

利率持续下行 居民理财变奏

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

近期,多家银行下调各类存款利率,“挪储”现象也受到市场关注。中国人民银行发布的最新数据显示,4月份住户存款减少1.2万亿元。

存款流向何处?《中国经营报》记者采访中了解到,保险产品成为“分流”存款的方向之一。此外,存款利率进入“2时代”,基于流动性

稳健理财“三分天下”

低利率的大环境下,保险产品和货币基金为投资者提供了不同的选择。

今年以来,多家银行下调定期存款。同时,根据监管要求,自5月15日起,通知存款、协定存款利率也有所下调。此外,相比定期存款,对起存金额有一定门槛要求的大额存单利率优势不再明显。

面对存款利率的一路下行,很多人“热爱存钱”的习惯受到挑战。

“存款利率越来越低,我的闲钱都投货币基金了,流动性强,而且收益率也高于存款。”投资者王阳(化名)表示。

除了货币基金,保险类产品也成为不少投资者稳健理财的新选项。保证收益且长期收益率可达3.5%以上的增额终身寿险产品,在收益上高于存款利率,使得投资者“挪储”热度上升。

所谓“挪储”,是指因为利率、特别是银行利率不断下行,很多人把原先放在银行的存款,挪到收益更高、可以锁定长期利率,并且安全性同样不输银行存款的储蓄保险账户。

而在此背景下,保险产品也成为金融机构的营销重点。西安某国有行网点工作人员告诉《中国经营报》记者:“存款利率没有太大吸引力,我们向客户主打推荐合适的保险产品。”

谈到居民投资转向保险产品和货币基金这一现象,马吟辰分析称,低利率的大环境下,保险产品和货币基金为投资者提供了不同的选择。保险产品在一定程度上是以时间换取收益,这类产品通常是十年以上长期产品,收益率相比定期

和收益综合考虑,很多投资者更倾向于投资货币基金。

“随着传统资产收益率不断下降,居民资产配置需及时调整。”植信投资研究院研究员马吟辰指出,在目前这种利率长期下行的大环境中,更需要建立配置一个均衡、多元的投资组合,投资者可以通过加大其他金融产品的配置力度,来抵消一部分存款利率下行对投资组合整体收益的影响。

存款更有吸引力,那些追求稳健收益、对流动性不敏感的投资者会倾向于选择保险产品。就货币基金而言,其在拥有和定期存款相近收益率的同时,还有着良好的流动性,部分投资者在接受低收益率的同时,对流动性提出了更高要求,对这部分投资者而言,投资货币基金更有吸引力。

“对于风险偏好低的储户而言,可选择如货币基金、纯债基金、银行现金管理类理财工具(如银行各种宝宝类产品)、同业存单指数基金,以及可以锁定长期收益率的增额终身寿等产品。”星图金融研究院高级研究员黄大智告诉记者。

融360数字科技研究院分析师刘银平分析称,住户存款规模减少,除了利率下行影响外,还与经济逐渐复苏、理财产品净值修复、投资市场企稳有关,保险产品和货币基金的风险都较低,或将从存款市场中分流出部分资金。

不过,刘银平也提到,存款、保险产品和货币基金属于三类低风险产品,投资者不能简单通过收益率高低做选择。“存款的安全性最高,受存款保障制度保护,保本保息,长期利率偏高,允许随时提前支取,适合保守型投资者;储蓄型保险产品期限长、流动性较差,有保底收益率,收益波动较小,适合对流动性要求不高、有长期理财需求的投资者;货币基金为活期产品,流动性较高,但近两年收益率偏低,是零钱管理的良好工具。”刘银平指出。

低利率时代如何配置资产?

面对利率持续下行,比较保守的投资者可以选择建立一个由收益较为稳健的理财作为“压舱石”的投资组合。

从外部环境来看,金融风险和经济衰退风险持续发酵,全球资本市场波动性增大,无风险利率(指将资金投资于某一项没有任何风险的投资对象而能得到的利率,通常用国债收益率、定期存款利率来衡量这一数值)将持续走低,已成为业内共识。

我国亦呈现这一趋势。一方面,今年以来,经过多次下调,存款利率进入“2时代”;另一方面,根据媒体报道,近期监管部门正陆续召集相关保险公司开会,主要内容是进行窗口指导,要求寿险公司调整新开发产品的定价利率,控制利差损,要求新开发产品的定价利率从3.5%降到3.0%。

“回顾过去10年来的市场表现不难发现,中国市场无风险利率下行是中长期趋势。利率下调叠加理财产品刚性兑付预期打破,传统依赖无风险产品投资理财的做法已难以跑赢通胀,这也倒逼越来越多的居民开始关注资产配置问题。”招联首席研究员、复旦大学金融研究院兼职研究员董希淼表示。

西南财经大学金融学院联合天弘基金、21世纪资本发布的《中国居民稳健理财发展报告》也指出,受到“房住不炒”及未来房地产税等长效调节机制的压制,国内房地产行业未来或将进入下行周期,资产增值效应将显著下降。与此同时,在银行理财以及信托产品领域,由于资管新规的影响,传统的资产配置途径遭遇挑战,居民财富必然需要新的资产配置出口来满足财富增长需求。

“一方面,随着多年来各类政策利率和市场利率持续处于下降通道中,目前始终维持在较低水平,通胀也在不断地侵蚀居民财富;另一方面,随着经济社会的发展,世界各国联系日趋紧密、居民生活方式的改变等诸多变化,导



银行下调存款利率,保险类产品受青睐。

视觉中国/图

致风险事件的发生频率加大,对财富的使用需求与过往也有所不同。”中国平安人寿保险股份有限公司发布的《低利率时代资产配置白皮书》指出。

在低利率时代,居民资产配置该如何调整?马吟辰指出,面对利率持续下行,比较保守的投资者可以选择建立一个由收益较为稳健的理财作为“压舱石”的投资组合,控制风险、平滑收益。这个稳健的“压舱石”可以包含一些期限相对较长,且相对稳健的固定收益类产品,以提前锁定长期预期回报的方式来避免利率下行的损失。比如配置一些“固收+”基金,这类基金将大部分资金投向风险较低的债券,以少量资金配置权益、商品等资产来增厚收益,总体风险可控。对于收益有所追求,同时期望实现低波动的投资者而言,可以考虑纯债型基金、偏债型混合基金或FOF产品。在“压舱石”之外,投资者可适当配置一些权益类产品,或黄

金等贵金属产品,以获取合理可观的收益,并降低资产组合的波动风险。

刘银平亦持这一观点,他建议,保守型投资者一般选购低风险或中低风险产品。如果对流动性要求不高,则尽量选择中长期产品,收益率更高,并且受利率下降的影响较小。

普益标准研究员赵明在接受记者采访时指出,投资者在进行资产配置时要注意四个方面:一是风险控制,风险大小取决于风险控制能力,并不在于投资项目本身的风险大小;二是投资期限,优先考虑长期投资,目前在各理财产品不断完善下,短期理财和长期理财都有相对占有优势的产品,短期投资可以满足客户资金的流动性要求,长期投资更适合客户资金稳健增长;三是投资方向,随着新兴产业的优化完善,科技、医疗等新兴产业发展不断受到关注,投资机构对新兴产业的投资资金逐渐上涨,可通过投资

新兴产业相关板块,以实现更高的资产增值;四是了解产品,客户根据自己的实际情况可以选择不同时间、期限、类型的产品,但是必须了解理财产品的条款信息,特别是投资期间内的提前赎回以及赎回费用等信息。

从全球大趋势来看,居民资产配置正从非金融资产、房地产向金融资产演化。这也意味着,适当提升权益类资产配置比重有助于提高资产组合的收益率。

“随着中国经济高质量发展,权益类市场存在着不少机会,有望为投资者带来相对丰厚的回报。但同时,除了对不同资产的多元配置,还要做好不同行业、不同产品的分散投资,这样才能有效降低风险。在实际操作过程中,投资者可以借助机构的力量,把专业的事情交给专业的人去做,在专业机构的指导下,结合自身风险偏好和流动性需求,合理进行资产配置。”马吟辰如是说。

ESG 视角下的“中特估”:财富管理估值添新维度

本报记者 蒋牧云 张荣旺
上海 北京报道

近期,中国特色估值体系(以下

简称“中特估”)受到市场极大的关注。多位业内人士向《中国经营报》记者表示,中特估概念实际与ESG投资有着重叠的估值逻辑,包

括重视长期价值、重视资产确定性与安全性等。而多个央企ESG指标的推出,将进一步推动中特估企业估值修复,并且也将为ESG投资

者提供更多工具。可以预计的是,未来将会有更多ESG与中特估理念结合的投资标的出现。在业内看来,ESG投资背景

下,中特估未来的估值空间十分可观,也将继续推动市场在资产估值时,更加重视标的在社会治理(S)、公司治理(G)维度的表

现。与此同时,未来在社会责任维度下也将有更多估值维度被挖掘,比如员工福利、人力资源管理、数据安全管理等。

估值空间可观

中特估概念是近期市场上炙手可热的话题。从数据上来看,中证央企红利、中字头央企指数、央企创新指数等一系列相关指数的涨幅,从2023年初至今分别上涨16.09%、20.69%、18.55%。此外,近年来ESG投资理念也开始被投资者所重视,此次备受关注的中特估企业则正是与ESG中的社会责任维度有较多契合之处。那么,在ESG视角下如何看待此次中特估的热潮?

绿色未来信息科技创始人张仕元向记者表示,在ESG视角下,中特估企业在环境、社会、公司治理领域的优秀实践,会逐步被市场参与者发现,当原有对于国有企业的固有偏见被打破时,势必引发市场对企业优秀实践的重新估值,使其更趋近于国际同类型公司的估值水平。中特估企业一直都是践行企业社会责任排头兵,多年来在保障就业、扶危济困等方面有持续投入,这种优势此前也被解读为较其他行业的“高成本”,但实际上对积累企业的品牌和声誉有长期的价值。

具体而言,中信建投多因子与ESG策略研究团队负责人告诉记者,中特估与ESG之间的契合主要有三方面:首先是长

期价值导向,中特估与ESG投资均重视公司的长期价值,考虑公司的环境影响、社会责任和良好的公司治理,追求长期可持续的投资回报。特别地,中特估注重估值是否体现出企业的内含价值,国企承担了更多社会责任,且具有明显的“正外部性”,这部分成本并不会被传统的财务估值模型所认可,但对于整个社会可持续发展是必不可少的。

其次,在风险管理、重视资产确定性与安全性方面,中特估认为对能够兼顾发展与安全、成长与稳定、社会责任与经济效益的市场主体,需要有估值理念上的重构,并赋予安全、稳定等要素以更高的估值溢价,关注重大民生安全领域的头部企业。而在ESG投资逻辑中,环境、社会和公司治理因素是重要考虑因素,可以降低与不良环境实践、社会冲突或公司治理问题相关的风险。

最后是可持续性发展理念。可持续发展系中国基本国策,中特估对符合中国发展方向的公司给予估值溢价,符合此要求的企业将会在中特估中获得更多青睐。而ESG投资逻辑关注环境影响因素,重视企业在绿色治理等方面的贡献,也强调公司的长期可持续性,认为具备良

好环境和公司治理实践等的公司,更有可能在未来取得稳定的业绩和回报。

那么,作为投资者应该如何看待未来中特估的估值空间?上述负责人表示,央企估值长期偏低的重要原因之一,即其所承担的社会责任部分估值尚未体现。部分关系国计民生的行业,其产品核心定价并不市场化,如电力、石油石化行业等,企业业绩无法完全反映企业的市场地位和价值。同时,国有企业也一直承担着稳增长、稳就业、稳投资等社会责任,但现行估值体系无法体现这部分价值。因此,要修正被低估的企业价值。中特估要求在社会治理维度上进行充分体现,其符合官方诉求、战略发展方向、政策利好或持续释放的特点,也是其优势存在的原因。

该负责人表示,中特估未来的估值空间非常可观。ESG投资逻辑之所以重要,是因为它关注企业的长期可持续性和社会责任,而这些因素往往是企业具有长期竞争力、产品质量和品牌形象的重要基石。由于ESG因素与企业价值息息相关,因此作为价值投资的一种子类,中特估的投资逻辑将在ESG投资的背景下进一步得到强化。

“ESG+中特估”投资标的将扩容

基于ESG与中特估之间的契合,记者注意到,近期多个央企ESG指数发布,具体包括中证诚通央企ESG指数、中证央企ESG50指数、中证国新央企ESG成长100指数。

在张仕元看来,央企ESG指数的发布,给市场参与者实践ESG投资提供了参照标杆,也为ESG被动投资策略提供了可跟踪的指数工具。ESG投资和中特估都是基于长期视角的投资主题,随着A股市场逐步走向规范化,相信未来会有更多ESG与中特估结合的投资策略、指数工具、金融产品出现。

记者也注意到,尽管ESG投资理念在近年兴起,但更多仍侧重于环境治理(E)的维度,对于中特估更契合的社会治理维度关注并不多。以ESG基金为例,通过公开数据可见,截至2023年5月,市场上存续ESG基金产品共452只,其中环境保护主题基金产品规模占比最大,达52.11%。

这一现象产生的原因是什么?未来这一现象是否会逐渐改善?

对此,中投协咨询委绿创办公室副主任郭海飞指出,社会责任、公司治理维度在ESG评价整体中仍然较弱,主要是因为两者目前缺乏可量化的具体数据指标,导致无法确定统一的评价标准和公信力相对较强的评价结果。

张仕元也表示,市场对环境治理维度的关注度更高,一方面是由于国家“双碳”目标的提出,节能降碳成为一项重要的任务,另一方面,社会责任维度涉及的议题更加多元,且不容易被量化,在不同的评价标准下,解读社会责任维度会有很大的挑战。但随着评价体系的不断完善,未来更多社会责任维度的议题将受到关注,例如企业的创新能力、员工福利等。这些维度可能对应着创新型企业、员工友好型企业等类型的资产。

关于未来还有哪些维度的价值将被进一步挖掘,以及相对应的资产是什么等问题,前述研发团队负责人向记者表示,在ESG框架下,未来可能会有更多受到重视的估值维度。例如,创新和技术维度。随着科技的快速发展,创新和技术能力对公司的竞争力和长期价值具有重要影响,这可能成为未来更重视的估值维度,尤其在科技、通信和新兴行业等资产类别中。

又如,数据和数据安全维度,这一维度对应企业的数字资产。随着数字化时代的到来,数据安全和隐私成为越来越重要的问题。对于企业来说,良好的数据安全措施和有效的隐私保护,可以提升企业的价值和声誉。此外,很多央企可能承担了一些公共数据、公共

资产管理的职能,如对行业发展有益的数据价值,如果这个价值可以体现在财务报表中,就能更好地进行估值,从而反映到市场对该企业的价值认可中。

再如,人力资本管理维度。人力资本是企业的核心资源,管理和发展人力资本对于企业的长期增长和业绩至关重要,具有良好人力资本管理的企业,往往能展现出更优秀的潜力。良好的人力资本管理包括员工培养、多样性和包容性等因素,尤其在人力密集型行业和知识经济领域。

基于此,目前财富管理机构可以在哪些方面做准备,从而更好扩展ESG估值维度?该负责人表示,机构要加强对不同ESG维度的研究和分析,结合市场趋势和政策导向,不断发现、丰富评估指标,建立可量化和标准化的评估模型,从而扩展ESG估值维度。例如,建立中国特色企业指标评级相应的指数,并推行ETF产品,拓宽中特估的投资渠道。同时,要整合各种ESG数据源,利用技术工具和大数据分析,提高对ESG维度的数据收集、整合和分析能力,建立全面的ESG数据平台,为提供更全面和准确的评估与分析打好基础。此外,要加强与投资者和利益相关方的沟通,积极参与和支持ESG倡议与标准制定等。