

# “稳”字当头 多只理财产品提前退场

本报记者 张漫游 北京报道

日前,多家理财公司发布公告称,提前终止部分理财产品,

并给出“为充分保护投资者权益”的理由。

在业内人士看来,在净值化时代,此举是理财公司希

望暂停一些波动相对大的产品,将资金投向更稳健的产品,以适应投资者稳健投资的需求。

面对当前的市场环境,分析人士建议,投资者需要认识到理财产品的收益不确定性正在增加,投资的难度也随之上

升。投资者在选择理财产品时,应优先考虑那些拥有强大投研能力的理财公司所发行的产品。此外,为了降低市场波

动对投资回报的负面影响,投资者应考虑延长投资期限,以期在长期内获得更稳定和可预测的收益。

## 保障投资者权益

提前终止理财产品的举措,是银行理财机构适应净值化时代,为保护投资者权益而采取的措施之一。

近日,民生理财发布公告称,根据产品合同约定,该公司决定于2024年6月4日提前终止民生理财富竹安盈一年封闭1号理财产品、富竹安盈一年封闭8号理财产品,并将在提前终止日后两个工作日内进行收益分配。

不仅民生理财,交银理财、华夏理财、广银理财等公司日前均发布了终止部分理财产品的公告。

关于近期部分理财公司终止理财产品的原因,普益标准研究员姜玲称,一方面是部分理财公司设计的目标止盈产品,在达到止盈目标收益率后,提前终止该产品;另一方面,在近期债市波动影响下,部分产品业绩表现与预期收益有所偏离,为保障投资者利益,银行理财机构终止了认购规模较小、且运行时间不长、业绩表现有限的理财产品。

5月28日,交银理财发布公告称,根据市场以及投资运作情况,该公司将于2024年6月21日提前终止交银理财稳享大湾区价值投资一年定开2号理财产品;将于7月12日提前终止交银理财稳享大湾区价值投资一年定开3号理财产品。

对此,交银理财方面表示,产品销售机构交通银行(601328.SH)对上述两款产品的风险评级为3R平衡型,该两款产品均为一年定开型,最近一次分别将于2024年6月及7月开放。近年来,低波稳健的理财产品更受欢迎,由于该款产品风险评级中等,产品波动相较于低风险产品略大,受众客群相比传统低波动产品较小,产品规模均偏低。同时,产品开放期通常会面临较大比例赎回申请,资产交易成本高,且规模进一步缩小,对存量客户产生影响。为避免过小规模带来的效率与公平问题,故在下次

开放期前酌情考虑根据产品合同约定关停相关产品。

“在近期多家银行理财公司发布的产品提前终止公告中,都有‘市场情况’‘保障投资者利益’等类似表述。从整体来看,自2022年银行理财市场遇‘压力测试’以来,银行理财机构以多种方式适应宏观经济及市场波动影响,这种提前终止理财产品的举措亦是银行理财机构适应净值化时代,为保护投资者权益而采取的措施之一。”姜玲告诉《中国经营报》记者,具体而言,部分产品在设计时或包含止盈或止损策略,是目标收益管理或风险控制的重要手段。值得注意的是,提前终止的产品在整体市场中所占份额并不大,因此并未显著影响存款流向银行理财市场的趋势。

在普益标准看来,如今传统高收益资产减少,迫使理财公司不得不寻找新的投资渠道和资产类别。同时,投资者的收益预期与理财产品实际收益相比可能存在落差,理财公司需要更好地管理投资者预期。

谈及提前终止理财产品对投资者的影响,普益标准研究员黄诗慧分析认为,一方面可能意味着投资者无法获得预期收益,也可能会减少因理财产品业绩不佳导致的资金损失程度;另一方面,若投资者没有提前安排其他的理财计划,被返还的本金及收益或将闲置在账户中,无法产生收益。“理财产品提前终止的核心原因是保障投资者权益,因此,投资者在购买理财产品前应综合权衡自己的财务状况、风险承受能力、流动性需求等,谨慎选择投资标的,合理构建自己的投资组合,将风险压缩到最低水平。”黄诗慧表示。

## 树立长期投资理念

理财投资者应选择投研实力较强的理财公司发行的理财产品,并尽量拉长投资周期,减少净值波动对投资收益的影响。

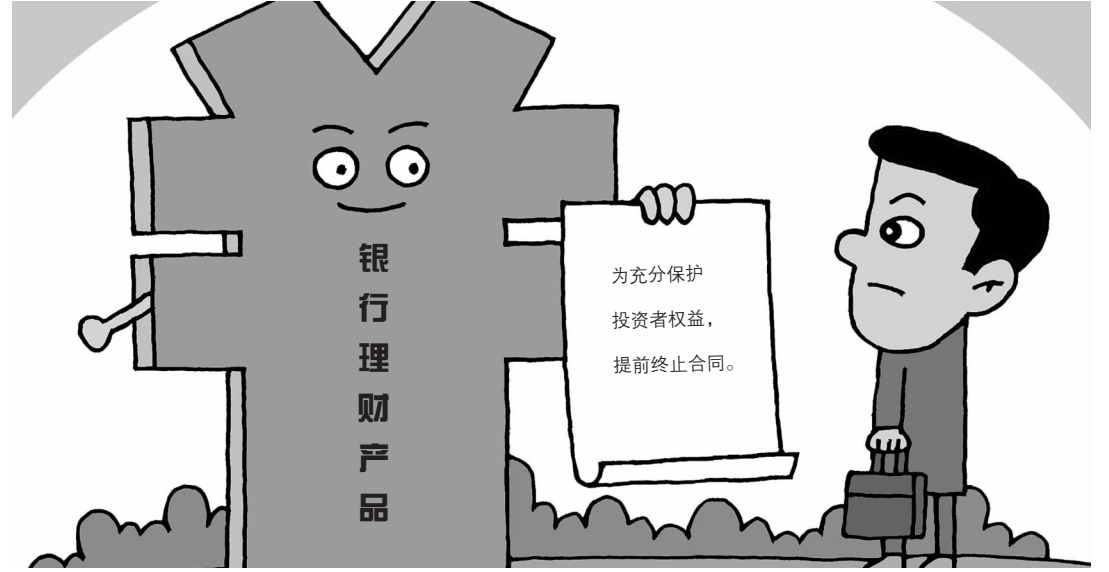
提前终止理财产品的背后,是投资者日益强烈的对于稳健投资的需求。

姜玲告诉记者,随着存款“搬家”情况逐渐明显,投资者或对以下三类产品青睐有加:一是低风险现金管理类产品;二是收益稳健的固收类产品;三是兼顾流动性的短期限理财产品。“具体来看,今年以来随着债市走牛,部分以债券投资为主的固收类理财产品收益表现有所回暖,4月债市震荡趋势有所加剧但整体依然保持上涨,因此部分短债类理财产品、短期开放式固收类理财产品或更受市场青睐。”姜玲表示。

面对投资者的需求变化,理财产品也已经作出了相应调整。

普益标准统计数据显示,在2024年一季度新发理财产品持仓中,“现金及银行存款”类资产的持仓占比为84.80%,较2023年第四季度提高了2.66个百分点;“债券”类资产的持仓占比为1.57%,较2023年第四季度下降了1.3个百分点;“非标准化债权类资产”的持仓占比为0.06%,较2023年第四季度下降了1.25个百分点。整体来看,在2024年一季度,新发理财产品更加偏好“现金及银行存款”类资产,对“债券”类资产和“非标准化债权类资产”的偏好下降。

就银行理财产品如何满足不同客户的差异化理财需求而言,广银理财方面表示,可以搭建货架式产品体系:现金管理类产品主要满足客户流动性、稳定性需求;固收类产品以稳健收益为目标,鼓励客户长期持有,持续优化客户的持有体验;多资产



理财公司希望暂停一些波动相对大的产品,将资金投向更稳健的产品,以适应投资者稳健投资的需求。

视觉中国/图

产品发挥大类资产配置优势,为具备一定风险承受能力的客户提供弹性收益目标。

值得一提的是,在理财产品提前终止的同时,理财产品投资还面临“资产荒”的情况。

在普益标准看来,“资产荒”的本质并不是可投资资产的缺失,而是兼顾低风险、高收益的“优质”资产的缺失。银行理财市场在净值化转型后,风险偏好低,追求收益的稳定,倾向于大量配置货币市场和固定收益类资产,存款利率、债券到期收益率的普遍下降,导致理财产品收益持续下滑,不及投资者预期,发行机构迫于市场压力,急需寻找新的优质资产以平衡产品风险和收益。

出现“资产荒”,一方面是预期收益时代的高收益,让投资者对净值化转型后理财产品的收益期望过高;另一方面,发行机构业绩比较基准设定未充分结

合目前市场行情,导致投资者对理财产品的收益预期高于实际,产品实际运作时,通过现有的各类资产配置难以获取与业绩比较基准相匹配的收益。

“银行理财真净值时代,旧有的预期收益率不再,理财净值波动加大。真正回归代客理财后,理财收益完全取决于实际投资结果,收益率存有较大的不确定性,业绩比较基准难以反映真实净值情况。”招商证券(600999.SH)银行业分析师廖志明团队建议,在新形势下,理财收益不确定性上升,投资难度明显加大,理财投资者应选择投研实力较强的理财公司发行的理财产品,并尽量拉长投资周期,减少净值波动对投资收益的影响。

普益标准方面分析认为,由于优质资产稀缺,投资者可能难以找到既能提供满意回报又符合风险偏好的投资项目,导致

整体投资组合的预期收益率降低。同时,资产短缺可能推高某些资产的价格,降低其未来升值空间,增加资产变现的难度,要求投资者更加重视资产的流动性管理。此外,投资者可能需要采用更加复杂多样的策略,比如增加另类投资、跨境投资、使用衍生品等,以挖掘潜在的投资机会。

对于配置策略重点方向,普益标准方面建议主要有三个方面。一是关注长期债券,尤其是在货币政策宽松环境下,长期债券可能提供稳定的收益来源,特别国债的发行有助于缓解债市“资产荒”,为投资者提供更多选择;二是增加对黄金、高质量债券等防御性资产的配置,以对抗市场不确定性,保护投资组合免受剧烈波动的影响;三是遵循行为金融学的启示,采取长期投资视角,避免频繁交易,减少交易成本,专注于长期价值投资。

# 存款“搬家”寻增值路径 资产配置多元化何解?

本报记者 秦玉芳 广州报道

2024年年初以来,银行存款规模首次下降。

4月以来,银行体系存款规模环比减少近4万亿元。其中,住户存款环比减少1.84万亿元,主要为活期存款。与此同时,银行理财规模持续增加。

## 存款规模首降

中国人民银行发布的金融机构人民币信贷收支表显示,4月末存款类金融机构各项存款规模2923465亿元,较3月末减少3.8万亿元。其中,住户存款减少1.84万亿元,主要为活期存款规模下降。

华创证券在最新研报中表示,自2023年起,多家银行着手调降存款挂牌利率,并且压降高成本存款,一方面是高成本存款到期续作,另一方面是大量存款单限。存款利率下降叠加限制手工补息,资金部分流向其他更有吸引力的稳健理财产品。

在此过程中,稳健型银行理财产品成为存款“搬家”后的重要选项。

易观千帆银行理财咨询专家韦玲艳指出,从银行存款规模环比下降而理财规模持续增长可见,资金有从银行存款向理财产品转移的趋势,并且在市场利率下行和监管引导降低存款成本的背景下,银行理财投资者寻求更高收益的意愿增强,银行理财产品也由于相对稳定性和逐步提升的收益成为优选之一。

惠誉评级亚太区金融机构评级董事徐雯超强调,近期存款回流银行理财趋势明显,并且仍在持续。随着存款挂牌利率多次下调,甚至出现中长期存款利率倒挂现象,叠加近期禁止

截至5月末,存续理财规模突破29万亿元。存款“搬家”后的居民资产配置趋势,正在成为理财市场关注热点。

业内人士分析认为,随着存款利率持续下降,储蓄产品对投资者的吸引力正在减弱,居民寻找资产保值增值的其他途径意愿增强。从市场反映来看,投资者更倾向于相对高收益

且风险可控的理财产品。

随着理财收益下行趋势凸显,个人投资者对长期债券、基金、股票等多元化资产的配置需求也在明显升温,以分散风险并寻求更佳的投资组合回报。从机构层面来看,为了满足投资者多元化配置需求,理财机构也在加强委外配置合作。

短期限固收类理财产品的高流动性、相对高收益、低波动等特性,与部分投资者的需求匹配。

尤其固收类产品规模增速加快。招商证券(600999.SH)在近日发布的《存款“搬家”驱动理财规模持续增长》一文中强调,根据产品投资性质来看,现金管理类产品存续规模为8.66万亿元,较前值回升922亿元;固定收益类产品存续规模为19.48万亿元,较前值回升2139亿元。

华宝证券方面也指出,在3月底以来增长的2.89万亿元理财规模中,非现金固收类理财规模增长了2万亿元,现金管理类理财规模增长了0.9万亿元,混合类和权益类理财规模则有所减少。从产品期限看,1个月以内期限产品规模占比提升,日开型理财规模小幅下降,其他期限理财产品占比变动不大。

未来一段时间,理财产品承接存款的趋势或将持续。根据光大证券研报,5月以来理财收益率中枢为3.4%。“脱媒”力量延续,理财规模增量或呈现“小月不小”。考虑到当前手工补息整改仍在持续,对存款“脱媒”预估二季度将有所体现。

不过,徐雯超也强调,目前居民风险偏好仍较低,更倾向低波稳健、持有期较短、可以替代存款实现资产保值增值的产品。固收类、混合类理财产品规模增长明显,且久期继续缩短。投资者配置意愿仍然集中在投资风格稳健、收益波动小的产品。在吕爽看来,相比其他资管产品,现金管理类产品,每日开放式及

## 多元化配置需求升温

理财规模增长的同时,存续理财产品收益率持续下行,使得投资者对多元资管产品配置意愿升温。

招商证券研报显示,近一个月现金管理类理财产品收益率延续下行,截至5月末,现金管理类理财产品收益率中枢为1.86%,较上月底下降8个基点,跌破1.9%。展望中长期,债券收益率趋于下行,叠加禁止存款手工补息影响,下半年理财产品可预期的年化收益率可能降至2%出头。理财收益率走低可能使得理财规模增长放缓。

普益标准研究员李振宇认为,随着理财产品“业绩比较基准”的普遍下调,个人投资者可能需要适当调低对新购理财产品收益率的期望值。

华宝证券分析指出,随着存款利率的不断下行,原先高息储蓄、大额存单等居民熟悉且无风险的投资方式可能越来越少,且收益在不断走低,但居民渴望财富增长跑赢通胀的需求不会减少。在低利率环境下,投资者需要合理分配资金,在留存一定的现金储备之外,按照自己的需求在低风险收益稳定的债权类资产和高风险高收益的权益类资产等大类资产间进行分配,均衡投资。

韦玲艳也表示,随着存款利率的下调,投资者更倾向于从传统低风险的存款转向寻求有更高且稳健收益的理财产品,以弥补存款利息收入的减少。同时,投资者趋向于资产的多元化配置,如银行理财产品、债券、基金、股票等,以分散风险并寻求

更佳的投资组合回报。鉴于市场不确定性增加,短期限和具有较高流动性的现金管理类理财产品受到欢迎,便于投资者灵活调整资产配置。

此外,市场分析人士普遍认为,除银行理财产品外,长期债券资产也将成为个人投资者平衡收益的重要选择。在李振宇看来,配置策略上,个人投资者可以关注长期债券,尤其是在货币政策宽松环境下,长期债券可能提供稳定的收益来源,特别国债的发行有助于缓解债市“资产荒”,为投资者提供更多选择。

“还可以增加对黄金、高质量债券等防御性资产的配置,以对抗市场不确定性,保护投资组合免受剧烈波动的影响。”李振宇表示。

不仅对大类资产的多元化配置需求增强,个人投资者对理财产品的配置多元化趋势也在凸显。传播星球APP联合创始人由曦表示,投资者对理财产品的配置意愿呈现出多元化和个性化的特点:一方面,更加关注产品的风险收益特性,投资门槛、流动性等因素;另一方面,寻求更加灵活的产品配置策略,如根据市场环境和自身风险偏好调整配置比例,以及通过组合投资方式降低单一产品的风险等。

基于此,金融机构也在积极进行产品布局,以满足新环境下投资者日渐多元的资产配置需求。

吕爽表示,2024年年初至今,由于黄金走势相对较优,不少银行推出了“固收+黄金”的

创新型理财产品。随着我国利率水平的逐步降低,为了在低利率环境下获取更优收益,从境外经验来看,投资者或也将开始逐步接受配置贵金属、境外资产的理财产品。

徐雯超也表示,在近期《防范化解金融风险问责规定(试行)》的推动下,金融机构更加注重理财产品在结构调整、风险防控等方面的高质量发展,而不是单纯追求规模增长,更加注重整体产品结构的优化,推动中长期产品的布局。

吕爽强调,当前,现金管理类产品、固收定开式产品等产品运作同质化,部分银行理财机构也在通过压降费率等方式提升竞争力。不过,过度压降费率以及同质化产品竞争加速行业“内卷”,影响机构整体盈利能力,或限制机构拓展全类型产品和强化投研体系。为应对相关问题和挑战,部分理财公司持续推进消费者教育和客户分层。同时,探索扩充权益投资范围,布局权益、FOF、量化、衍生品等多条产品线,对应搭建研究不同资产策略的投研团队,以提升多元化配置策略投研服务能力。理财公司也在探索对于另类产品的投资策略,稳步拓展对境外资产的投资渠道。

为增加理财产品对投资者的吸引力,理财机构也在加强与外部资管机构合作。中金公司(601995.SH)在最新研报中表示,随着理财存续存款类资产逐步到期,预计理财机构或加大与公募基金公司在主动管理领域的合作。