

理财配置转舵 债券基金“吸金”

本报记者 秦玉芳 广州报道

存量规模重回29万亿元后，6月份存续银行理财产品规模下降，环比缩减9000余亿元。尤其现金管理型产品存续规模缩减最为明显。

理财规模回调

在收益下滑压力下，为吸引投资者，理财机构纷纷开启新一轮降费促销。

受“季末回表”压力影响，6月份银行理财存续规模回调下降。

根据普益标准数据监测显示，截至6月末，全市场理财规模28.06万亿元，环比缩减9445亿元。其中，现金管理型产品存续规模较5月末减少逾8000亿元。

华西证券在研报中指出，回顾6月以来理财规模周度变动情况，月初两周理财规模延续前一月增长态势，周环比分别为3967亿、93亿元，第三周随着季末时点临近，理财规模开始提前缩减，环比降1086亿元。

国联证券分析认为，从2021年以来的银行理财存续规模来看，每逢季末月银行理财规模较前一月均有所缩减，侧面体现理财回表现象确实存在，规模整体在5000亿元至15000亿元之间。今年4月以来，受禁止银行手工补息监管政策的影响，银行吸引存款能力有所下降，因此季末流动性指标监管压力料将加剧。

不过从实际表现来看，与往年相比，今年二季度末理财下降规模有所缩减。华西证券在研报中指出，全月来看，6月理财规模合计下降不及2020年以来同期降幅(2020—2023各年6月理财规模分别下降1.47万亿、1.40万亿、0.80万亿、1.18万亿元)。从产品结构来看，现金管理类产

同时，理财产品收益率进一步下调，6月全市场新发理财产品业绩比较基准跌至2.97%。为了提升产品对投资者的吸引力，近来理财机构纷纷宣布限时下调部分产品费率，同时也在积极调整资产配置策略，增加债券型公募基金配置，以稳

品规模缩减居首。据普益标准数据显示，截至6月末，现金管理型、固定收益类、权益类、商品及衍生品类理财产品存续规模环比均有减少，分别减少8004.6亿、1468.9亿、8.8亿、24.8亿元。

1个月以内的理财产品存款规模变动尤为明显。国信证券研报显示，从不同期限类型的理财产品存续规模来看，截至6月30日，本周1个月以内的理财产品存续规模环比下降3.07%。

整体来看，银行理财存续规模季节性下降的同时，破净率也在回升。

从净值变化来看，国信证券分析指出，截至6月30日，理财产品累计净值为1.038元，环比下降0.13%。从理财产品固收类理财产品净值变化来看，累计净值1.041元，环比下降0.01%。截至6月30日，理财产品累计净值破净率为2.84%，较上一周上升1个百分点。

据普益标准监测数据显示，2024年6月24日至30日一周，理财公司共有2391款理财产品到期，环比增加275款，占全市场到期理财产品的71.52%。理财产品到期开放式固收类理财产品的平均兑付收益率(年化)为2.84%，环比下跌0.03个百分点，落后其平均业绩比较基准0.15个百分点。

固产品收益。

业内人士分析认为，未来债券型基金仍将是银行理财配置的主流方向，不过整体业绩基准下调趋势不改，投资者应建立分散投资意识，可以考虑更加多元化的资产配置组合。

新发理财产品业绩基准也在下调。根据普益标准数据，6月全市场新发理财产品业绩比较基准2.97%，较5月份的3.06%进一步下降。

在收益下滑压力下，为吸引投资者，理财机构纷纷开启新一轮降费促销。据理财公司官网公告显示，6月以来至今，10余家理财公司相继发布公告，调降旗下部分理财产品固定管理费、销售手续费以及托管费等费用，部分产品费率甚至调降为零。从调整的产品来看，本轮费率优惠主要以固定收益类和现金管理类理财产品为主。

普益标准分析认为，银行理财行业近期展开新一轮费率优惠战，目的在于应对收益下滑的压力，提高产品吸引力。这反映出理财市场竞争的加剧，同时也体现了金融机构在市场低迷时期对投资者利益的考虑，此举有助于在收益下滑时传达与客户共度难关的信号，短期内能提升产品吸引力。

然而，在普益标准分析看来，降费率也是一把双刃剑，长期来看可能压缩利润空间，不利于公司的可持续经营。理财公司需要提升产品管理能力，通过优质业绩和价值创造，而非单纯依赖价格战，以建立稳定的客户基础。

公募基金重回配置热点

债券型基金收益相对稳定，与大多银行理财客户偏好低风险产品的特点更加匹配。

不过，为了稳固理财产品整体收益表现，金融机构也在积极调整配置策略。

易观千帆理财咨询专家王玺指出，当前理财产品“资产荒”加剧，传统高收益资产减少，理财产品预期收益率降低，产品对客户吸引力下降，理财公司急需探索。

“公募基金降费调整，交易成本大幅下降。在此背景下，银行理财增配公募基金有利于丰富和优化自身资产配置。”王玺认为。

王玺强调，对于银行理财来说，兼顾低风险、高收益的“优质”资产缺失，同时监管叫停手工补息，导致“资产荒”压力加大，促使银行理财更加积极配置流动性强、透明规范、品类丰富的公募基金产品。

从资产配置来看，今年以来银行理财产品对公募基金配置力度持续增强。普益标准研究员屈颖表示，在经历了2023年四季度的减仓后，银行理财在今年一季度开始明显增配公募基金。“这一变化表明，随着市场环境的调整和银行理财投资策略的调整，公募基金重新成为银行理财配置的重要方向。”

屈颖认为，在基金类型的选择上，银行理财显示出更为灵活和精细化的策略。在屈颖看来，灵活配置混合型基金的规模较为稳定，而指数基金等其他类型的规模则出现缩减。这一调整表明，银行理财在资产配置上较注重风险控制和收益平衡。

从投资性质来看，债券型基金越来越受银行理财产品青睐。盈米基金研究员李兆霆指出，从当前来看，监管叫停了存款类资产利率下降，银行理财有可能将减仓存款类资产的资金，转投到固收类基金上。“相比股票型基金，债券型基金风险相对更低，收益也更加稳定。”

在王玺看来，与其他公募基金相比，债券型基金收益相对稳定，与大多银行理财客户偏好低风险产品的特点更加匹配，是其重要特色优势。

王玺进一步指出，当前债券型基金因其具有低风险、低波动、高流动性的特点更受理财资金的青睐，尤其是中短债基金是目前银行理财主流配置方向。

屈颖也强调，中长债基金和短债基金成为理财资金增配的重要方向：这一选择主要基于这两类基金相对较低的风险水平和较好的流动性，有助于银行理财在保障资金安全的同时，实现稳健的投资回报。

从市场表现来看，债券型基金净值上市趋势明显。国信证券在研报中分析指出，截至6月30日，全市场债券型基金资产净值为9.68万亿元，环比上升0.22%，其中中长期纯债型基金环比上升0.15%。

王玺认为，未来，债券型基金仍将是银行理财配置的主方向，同时，理财公司或将适当配置长期绩优的权益类、可转债、可交换债类等公募基金，促产品

收益竞争力提升。

李兆霆也表示，对于理财产品而言，公募基金降费意味着更低的管理费与托管费，减少了投资时的运作成本，间接提升投资回报；不过在面临行业洗牌的过程中可能会剔除掉一些低效益、不具备竞争力的基金机构，银行理财需要更规范地进行投资。

此外，李兆霆还透露，2022年以来银行理财在减配股混基金，增配一些另类投资或者QDII基金。从银行理财持仓产品分析来看，持仓比较大的沪深300指数规模有所下降，黄金商品指数产品规模则有所提升。

从个人投资者角度来看，尽管理财机构通过各种策略调整稳固收益，但理财产品收益下滑趋势依然突出，这也使得投资者多元化配置的需求愈加强烈。

李兆霆指出，随着取消手工补息、资管新规等一系列政策落地后，市场利率中枢下移已成趋势，投资者可能会考虑更多元化的资产配置组合，比如跨境理财、风险等级更高的权益产品等。

王玺也指出，在注重长期稳健收益的前提下，投资者也愈发注重多元化资产配置，并逐渐将含权的理财产品作为增厚产品收益的重要资产组成。

李兆霆还指出，未来理财可以关注指数化、低费率化以及投顾化三个方面的趋势，发挥被动投资的工具属性、更关注投资者持有体验感，灵活满足不同投资对象。

2024年市场存量银行理财规模情况统计

统计期	现金管理型				固定收益类				混合类				权益类	
	存续产品总量(款)	最新存续规模总计(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)	存续产品数量(款)	最新存续规模(亿元)
2024-07	41224	281153.7701	1316	75521.7362	35476	198212.5130	2089	5937.6848	719	347.0002				
2024-06	41024	280646.5099	1313	74879.2043	35280	198328.0794	2090	5957.6120	719	346.8627				
2024-05	41215	290091.3267	1267	82883.7834	35515	199796.9769	2099	5895.0585	715	355.6957				
2024-04	41385	287446.3665	1245	85724.1022	35689	193219.7473	2179	6348.9708	626	399.9657				
2024-03	41051	262158.1567	1252	76584.8881	35335	177132.6544	2211	6286.4309	621	411.2459				
2024-02	41108	271073.2009	1146	84947.6353	35465	177554.6573	2261	6453.1727	609	380.4219				
2024-01	41067	261616.5595	1018	82008.4142	35488	170916.0997	2350	6589.5015	592	388.6632				

理财公司被罚2900万元 “未能有效穿透识别底层资产”为重灾区

本报记者 慈玉鹏 北京报道

国家金融监督管理总局近日在官网披露多张行政处罚信息，涉及5家理财公司以及1家股份制银行，罚款共计3250万元。其中，5家理财公司被罚款2900万元。

《中国经营报》记者注意到，此次处罚的违法违规行主要为未能有效穿透识别底层资产，以及信息披露不规范等。记者采访了解到，此次监管处罚所涉问题主要发生在2022年及以前年度，部分理财公司表示已全部完成整改。理财公司未能有效穿透识别底层资产，主要原因是部分理财产品嵌套基金专户、信托计划等产品，而在后期SPV穿透管理中，或监管报送、信息披露等方面存在不足。

记者采访了解到，“三定方案”后，理财监管力度和穿透性将会进一步加强，理财公司需建立完善的信息披露机制，加强内部管理、遵守相关法律法规。近期国家金融监督管理总局发布《资产管理产品信息披露管理办法(征求意见稿)》，未来也将是各家资管机构的整改方向。

5家理财子公司被罚

记者统计发现，此次6家被处罚的机构涉及5家理财公司、1家股份制银行。5家银行理财公司中，4家违法违规行涉及未能有效穿透识别底层资产，亦有4家涉及信息披露不规范。

另外涉及的违法行为包括：单只公募理财产品持有单只债券超过净资产的10%、未以公允价值计量相关理财产品投资的金融资产、理财业务投后管理勤勉尽职义务履行不到位、非标底层资产到期日晚于封闭式理财产品到期日。

针对未能有效穿透识别底层资产问题，普益标准研究员黄诗慧告诉记者：“理财公司未能有效穿透识别底层资产的原因：一是部分理财产品嵌套基金专户、信托计

共计对理财公司14次行政处罚

经记者统计，自2019年5月国内首家理财公司开业，目前，国内已有32家理财公司获批筹建，31家理财公司获批开业。开业的理财公司包括6家国有大行、11家股份行、8家城商行、1家农商行的理财公司以及5家合资理财公司。2023年12月29日，浙银理财获批筹建，目前尚未开业。

自理财公司成立以来，监管规则愈发明晰细化。截至目前，已陆续发布《商业银行理财子公司净资本管理办法(试行)》《理财公司内部控制管理办法》《理财公司理财产品流动性风险管理办法》《理财公司理财产品销售管理暂行办法》等相关文件，对理财公司净资本、

划、保险资管等产品，而在后期SPV穿透管理中，或在估值管理、监管报送、信息披露、风险监控、合规管理等方面存在延时或填报不准确等问题；二是理财公司在风险控制、合规性管理、信息透明度等方面存在不足，导致公司无法准确评估投资风险，进而影响到投资者的权益。”

记者注意到，此次6次处罚监管均提及依据《中华人民共和国银行业监督管理法》(以下简称《银行业监督管理法》)第二十一条、第四十六条及相关审慎经营规则进行处罚。

具体来看，《银行业监督管理法》第二十一条显示，银行业金融机构的审慎经营规则，由法律、行政法规规定，也可以由国务院银行业监督管理机构依照法律、行政法规制定。

内部控制、销售过程、理财产品等方面进行约束。

5月31日，国家金融监督管理总局公布2024年规章立法工作计划，其中包括制定《资产管理产品信息披露管理办法》等6部规章，这意味着理财产品信息披露将进一步规范化。

记者经国家金融监督管理总局网站统计，自理财公司成立至今，监管共计对理财公司14次行政处罚。

近期6次行政处罚主要围绕信息披露不规范，及未能有效穿透识别底层资产，而此前部分处罚亦与该两项目违法违规行相关。例如，“理财产品信息披露及销售管

前款规定的审慎经营规则，包括风险管理、内部控制、资本充足率、资产质量、损失准备金、风险集中、关联交易、资产流动性等内容。银行业金融机构应当严格遵守审慎经营规则。

另外，《监督管理法》第四十六条显示，银行业金融机构有下列情形之一，由国务院银行业监督管理机构责令改正，并处二十万元以上五十万元以下罚款；情节特别严重或者逾期不改正的，可以责令停业整顿或者吊销其经营许可证；构成犯罪的，依法追究刑事责任：(一)未经任职资格审查任命董事、高级管理人员的；(二)拒绝或者阻碍非现场监管或者现场检查的；(三)提供虚假的或者隐瞒重要事实的报表、报告等文

理不规范”“未按规定披露理财产品净值”“理财产品净值未及时反映底层资产”“未穿透登记理财产品所持有资产管理计划等的底层持仓情况”等。

另外，经记者统计，其他处罚较多的事项是：全部公募理财产品持有单只证券的市值超过该证券市值的30%、公募理财产品持有单只证券的市值超过该产品净资产的10%、开放式公募理财产品持有高流动性资产比例不达标等。

至今，已有部分理财公司经历2次处罚。2024年以来，已有6家理财公司遭到处罚。渝农商理财是2024年首家被监管处罚的理财公司，国家金融监督管理总局公示，6

件、资料的；(四)未按照规定进行信息披露的；(五)严重违反审慎经营规则的等。

记者采访了解到，部分公司已按要求整改。例如，某理财子公司表示：“6月28日，国家金融监督管理总局公布对公司进行行政处罚的决定，我司诚恳接受、坚决服从、坚定执行。我司此次处罚所涉问题均发生在2022年及以前年度，恰逢我司成立初期，监管指出问题已全部完成整改。我司将认真落实中央金融工作会议精神，坚定践行金融工作的政治性、人民性，始终坚持依法合规、诚实守信、稳健审慎、守正创新的经营理念，坚守风险底线，筑牢内控防线，为理财行业安全与发展做出信贡献。”

19日，渝农商理财因全部公募理财产品持有单只证券市值超过该证券市值的30%、理财产品宣传推介材料审查不到位，被罚110万元。

从处罚额度看，今年上半年6家理财公司共计罚款3010万元，去年同期仅有两家理财公司共计被罚款585万元，同比增长415%，理财公司监管力度不断加大。

金融监管专家周毅毅告诉记者：“近年来监管部门出具的理财罚单可以看出，处罚项越来越多、越来越细，监管要求越来越严格。特别是‘三定方案’后资管机构监管司事，理财监管力度和穿透性将会进一步加强。”

周毅毅表示：“近期，国家金融

黄诗慧表示：“本次监管连发多张罚单，反映了严峻的监管态势，而罚单中较为集中的事项也是未来理财公司重点整改的方向。一方面，理财公司需建立完善的信息披露机制，对披露的格式内容有清晰的规定，必须确保所披露的内容真实、准确、完整，不得有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏；另一方面，需要加强内部管理和遵守相关法律法规，健全风险管理体系，持续改进合规性管理制度，以维护金融市场的稳定和投资者的合法权益。此外，需重视员工的能力培养，打造专业的风控团队和信息披露团队，同时加强数字化建设，提升系统管理能力，实现信息的自动化收集，落实理财业务展业新规范。”

监督管理总局办公厅向各理财公司通报监管发现的主要违法违规事实，其中部分问题涉及信托公司与理财公司开展的合作业务，这批罚单中比较集中的违法违规事实“未能有效穿透识别底层资产”“未以公允价值计量相关理财产品投资的金融资产”即与此有关。另外信息披露不规范也是这次罚单中较为集中的事项，近期国家金融监督管理总局针对部分信托公司、银行理财公司、保险资管公司下发《资产管理产品信息披露管理办法(征求意见稿)》，这是国家金融监督管理总局领域信息披露方面的顶层设计文件，未来也是各家资管机构的整改方向。”