

# 财富周刊

Fortune

理性投资，财智生活

投资眼

## 选购理财产品需“量体裁衣”

本报记者 钱箐璇

今年以来，银行理财产品收益率持续上涨，吸引了不少投资者。与过去几年相比，银行理财产品类型也日趋多样，净值型、结构性等理财产品层出不穷。在这样的市场状况下，投资者应该如何正确认识和挑选适合自己的银行理财产品？

“在2017年以前，受监管红利的影响，银行理财发展极为迅速，特别是在近年来同业理财兴起之后，为较多小型银行提供了快速进入该市场的途径，银行理财市场参与机构数量持续上升。”普益标准研究员魏骥遥表示，在此过程中，国有大型银行及全国性股份制商业银行走在了前沿。其中，产品的净值化转型更是体现了此类银行的前瞻眼光。

净值型理财产品发行比例的提升，与银行理财产品逐渐打破刚性兑付的趋势相吻合。据了解，目前国有大行及全国性股份制银行（除浙商银行）外均有净值型产品发行，其中净值化转型较快的有工商银行及招商银行，区域银行受自身发展程度及地区因素影响，在发行数量上差异较大。

与传统的封闭式银行理财产品不同，净值型银行理财产品没有预期收益率，没有固定期限，银行会定期披露产品净值，产品每天、每周或每月开放，投资者在开放期内可以申购或是赎回。在魏骥遥看来，此类产品适合风险承受能力相对较高，或有基金投资经验的投资者。

从实际运营上看，融360分析师刘银平表示，净值型理财产品要定期公布净值，银行还要随时应对投资者的兑付，成本压力较大，因此净值型理财产品的收益率普遍低于封闭式理财，所以有时也会出现“银行不愿卖、投资者不愿买”的尴尬境地。

与此同时，结构性银行理财产品的发行数量也开始提升。“结构性理财产品的本质是风险和收益的组合安排，多数采取低风险低收益的存款组合或高风险高收益的衍生品模式，兼顾了保值和预期高收益。”德勤金融行业咨询合伙人支宝才表示，投资者需要注意的是，结构性产品的预期超额收益依赖衍生品投资部分，其收益率波动一般都比较大，也就决定了其收益率比波动大，宣传的最高收益率往往难以保证。

业内人士提醒，部分银行在宣传结构性银行理财产品时会强调这类产品的最高收益，但投资者购买时需要关注此类产品的过往表现，同时对于挂钩标的要有一定的了解，判断这类产品是否可能达到最高收益。“近一半结构性理财产品达不到预期最高收益率，而且平均到期收益率要低于封闭式理财，所以结构性理财适合投资经验丰富且具备一定金融知识的投资者。”刘银平说。

“投资者在选择银行理财产品时，应结合个人的风险偏好、流动性要求和资金情况，在不同期限和种类的理财产品中做配置。建议更多关注产品背后挂钩的资产、产品过往的业绩表现等。”支宝才说。

在具体购买策略上，刘银平建议，投资者可优先购买半年左右的中期产品，频繁购买短期产品会导致严重的资金“站岗”问题；在加息过程中购买长期产品并不划算，现在有些银行的中期理财产品收益率要高于长期理财产品。此外，他还建议投资者可优先购买城商行理财产品，因为在不同类型的银行中，城商行的理财收益往往较高。

责任编辑 李 会

美 编 夏 一 高 妍

日前正式实施的《证券期货投资者适当性管理办法》明确界定了投资者基本分类、产品分级底线标准——

## 投资者适当性管理新规来了，你在哪一档？

经济日报·中国经济网记者 何 川

### 财富视线

▲ 《证券期货投资者适当性管理办法》根据投资者的基本情况、财务状况、投资知识和经验、投资目标、风险偏好等因素，将其分为普通投资者和专业投资者两类

▲ 经营机构应当了解所销售产品或者所提供服务的信息，并将其划分为不同的风险等级

▲ 证券期货经营机构应当根据投资者的风险承受能力等级与产品或服务的风险等级相匹配原则，对投资者提出适当性匹配意见

从7月1日起，中国证监会正式实施《证券期货投资者适当性管理办法》（以下简称“新规”），同时，中国证券业协会、中国期货业协会和中国证券投资基金业协会也发布相关实施指引。这意味着，今后投资者炒股票、买基金、做期货，都要接受证券期货经营机构的分类评级，并在此基础上与所购买的产品和服务相匹配，让“适合的投资者购买适合的产品”，以降低投资风险。

### “专业”“普通”要分清

自2007年以来，证监会陆续在基金销售、创业板、金融期货、融资融券、股转系统、私募投资基金等市场、产品或业务中建立了投资者适当性制度，起到了积极效果。但这些制度比较零散，相互独立，未覆盖部分高风险产品，而且提出的要求侧重设置准入的门槛，对经营机构的义务规定不够系统和明确。

据证监会新闻发言人邓舸介绍，本次新规建立了统一的适当性管理制度，明确投资者基本分类、产品分级底线标准，规范经营机构义务，强化监管与自律要求。总体来看，新规要求根据投资者的基本情况、财务状况、投资知识和经验、投资目标、风险偏好等因素，将其分为普通投资者和专业投资者两类。

专业投资者主要包括券商、基金、银行、保险、信托等金融机构及其面向投资者发行的理财产品，以及满足一定净资产、金融资产和投资经历要求的法人或者其他组织。另外，金融资产不低于500万元，或者最近3年个人年均收入不低于50万元，具有2年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历，或者具有2年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历的自然人也被划分为专业投资者。除此之外的，属于普通投资者。

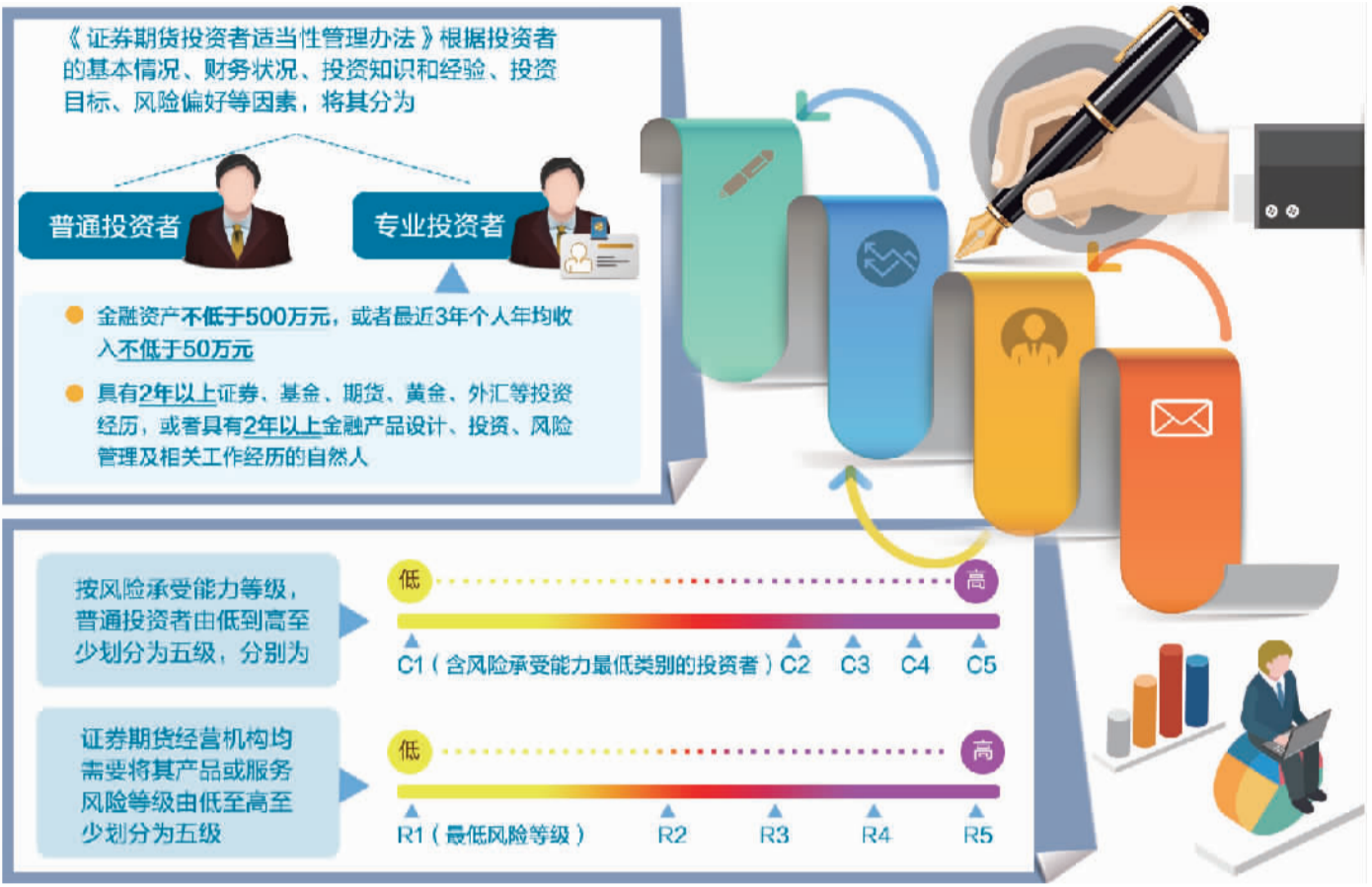
对于普通投资者而言，无论是炒股票、买基金、做期货，都要填写《投资者基本信息表》、《投资者风险承受能力评估问卷》等，证券期货经营机构将通过问卷调查、知识测试等方式全面、深入了解客户，并按风险承受能力等级将其由低到高至少划分为五级，分别为：C1（含风险承受能力最低类别的投资者）、C2、C3、C4、C5。

值得一提的是，普通投资者和专业投

财眼看市

日前正式实施的《证券期货投资者适当性管理办法》及其实施《指引》，明确规定证券经营机构将投资者分为专业投资者和普通投资者两类，普通投资者按其风险承受能力等级，由低到高至少划分为保守型、谨慎型、稳健型、积极型、激进型5类。与此相应，目前市场上各种证券期货品种也分为5类。投资者就像驾照的准驾车型一样，只能投资相应的品种或“向下覆盖”，不能投资超越其适当性型号的品种。同时，如果有新的投资者开户，将由证券公司发放调查问卷，对其先行测试。

对投资者根据风险承受能力和投资经验实行分级，是成熟资本市场的通行做法，也是有效保护投资者的前提。与国外成熟



资者在一定条件下可以互相转化。符合下列条件之一的普通投资者可以申请转化为专业投资者，但经营机构有权自主决定是否同意其转化：一是最近1年净资产不低于1000万元，最近1年金融资产不低于500万元，且具有1年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历的除专业投资者外的法人或其他组织；二是金融资产不低于300万元或者最近3年个人年均收入不低于30万元，且具有1年以上证券、基金、期货、黄金、外汇等投资经历或者1年以上金融产品设计、投资、风险管理及相关工作经历的自然人投资者。

### 产品和服务分级要认清

新规要求，经营机构应当了解所销售产品或者所提供服务的信息，并将其划分为不同的风险等级。据悉，证券期货经营机构在划分产品或者服务风险等级时，主要综合考虑以下因素：产品流动性、到期时限、杠杆情况、结构复杂性、投资单位产品最低金额、募集方式等。

按照新规，证券期货经营机构均需要将其产品或服务风险等级由低至高至少划分为五级，分别为：R1（最低风险等级）、R2、R3、R4、R5。并且，各个协会发布的实施指引也将根据产品或服务的性质、复杂性、可理解性、流动性、透明度以及损失程度等因素，确定了各级产品或服务的风

险特征，形成《产品或服务风险等级名录》。中国证券业协会相关负责人表示，“等级名录只是对五级产品的风险特征作了一个概要描述。至于具体哪一类产品或服务放在哪一级，则需要经营机构根据自己对风险的理解和判断，在《产品或服务风险等级名录》各级中列出相对应的产品或服务清单。经营机构可以此名录为参考再作细分，但制作本经营机构的风险等级名录不得低于协会制定的标准”。

从中国期货业协会发布的《产品或服务风险等级名录》来看，它将商品期货定义在R3级，将金融期货、期权、特定品种这些在现行交易规则中有资金门槛的品种定义在R4级，场外衍生产品根据有限和无限敞口定义在R4和R5级。

中国证券投资基金业协会表示，基金业投资者适当性管理的实施指引将根据属

性、风险因素，重点关注产品结构、杠杆水平、投资标的流动性，未限定某类产品的具体等级；对投资者信息表、投资者风险测评问卷、产品和服务风险等级划分参考标准等均提出“参考”模板，不做强制使用要求，鼓励经营机构在实施中不断完善。

### 适当性匹配要看清

根据各协会发布实施的投资者适当性管理实施指引，证券期货经营机构向普通投资者销售产品或提供服务，应当根据投资者的风险承受能力等级与产品或服务的风险等级相匹配原则，对投资者提出适当性匹配意见。

具体而言，证券期货经营机构应当根据本机构及普通投资者的实际情况，确定其风险承受能力等级与产品或服务的风险等级适当性匹配具体方法，也可以参照以下方式确定：C1级投资者匹配R1级的产品或服务；C2级投资者匹配R2、R1级的产品或服务；C3级投资者匹配R3、R2、R1级的产品或服务；C4级投资者匹配R4、R3、R2、R1级的产品或服务；C5级投资者匹配R5、R4、R3、R2、R1级的产品或服务。

对于专业投资者而言，可以购买或接受所有风险等级的产品或服务，但法律、行政法规、中国证监会规定及市场、产品或服务对投资者准入有要求的，从其规定和要求。

值得注意的是，证券经营机构对投资者提出的适当性匹配意见，并不代表其对产品或服务的风险和收益作出实质性判断或保证。投资者在参考证券经营机构适当性匹配意见的基础上，根据自身能力审慎独立决策，独立承担投资风险。

新规没有限制投资者的自由交易，而是在充分揭示市场风险的基础上，对投资者交易的更好保护。据悉，证券经营机构告知投资者不适合购买相关产品或者接受相关服务后，投资者主动要求购买风险等级高于其风险承受能力的产品或者接受相关服务的，证券经营机构在确认其不属于风险承受能力最低类别的投资者后，应当就产品或者服务风险高于其承受能力作出特别的书面风险警示，投资者仍坚持购买的，可以向其销售相关产品或者提供相关服务。

### 链接

## 投资者入市实施“新老划断”

本报记者 何 川

根据《证券期货投资者适当性管理办法》以及相关实施指引，现有投资者参与证券期货交易按原有的制度安排，新规将充分考虑这一现实情况，实行区别对待，“新老划断”。

对于股民而言，证券经营机构向新客户销售产品或提供服务、向老客户销售（提供）高于原有风险等级的产品或服务，或者向休眠账户重新激活的老客户销售产品或提供服务，需要按照新规要求执行。向老客户销售或提供不高于原有风险等级的产品或服务的，不受影响。

对基金投资者而言，已持有基金的投资者按行业原有的适当性安排，新规实施后无需对风险等级重新测评，投资者在原购买渠道继续申购原有基金，或申购不超过原风险等级的新基金产品时，也不必重新测评。

对期货投资者而言，期货经营机构向新客户销售产品或者提供服务、向老客户销售（提供）高于原有风险等级的产品或服务，需要按照新规要求执行；向老客户销售（提供）不高于原有风险等级的产品或服务时，不受影响。也就是说，现有投资者如商品期货投资者，在新规实施后，可以继续买卖商品期货及风险等级不高于商品期货的产品，但当购买比商品期货风险等级高的产品时，则经营机构需要按照新规执行适当性管理要求。

针对期货投资者在后续评估中出现风险等级降低，无法联系客户、客户拒绝对评估结果签字确定等问题，期货经营机构可以不再继续为该投资者提供新服务，但不关停原有服务。

据悉，三个行业协会还鼓励证券期货经营机构根据实际情况结合客户回访、自查、评估等工作，主动对老客户的适当性管理作出妥善安排。

## 将“卖者有责”落到实处

梁 睿

各种投资产品的销售对象更加明晰，“卖者有责”也从“嘴上说说”、“文件上写写”落到了实处。作为金融服务和产品的提供者，金融机构从此需要全面地了解自己的客户，掌握其资产规模、证券投资经验、投资需求、风险偏好等信息。同时，深入了解产品和服务的特征、风险，并在此基础上做好风险梯度划定，将投资标的风险等级与投资者的风险承受能力加以匹配，保证投资者适当性管理制度的规范化。

当然，在可操作性上，投资者适当性管理仍有待改进之处。目前对普通投资者风险承受能力等级的划分，基本上靠填写问卷调查加以认定，一位投资者究竟属于保守还是激进，更多是涉及心理学和个

人性格，证券公司工作人员对此并没有专业培训，设计的问卷很难准确测试出投资者的心理和性格，况且“纸上谈兵”与实际投资能力、风险承受能力之间存在巨大差异，由此可能导致认定结果难免失真和流于形式。

应该说，新规作为我国证券期货市场首部投资者保护专项规章，只是一项基础性制度，对投资者也只是一种最基础的保护，起到的只是一种风险提示或警示，并不能实现投资者利益保护的全覆盖。广大中小投资者要避免自己被“割韭菜”，一方面要靠自己不断学习和提升，提高投资水平；另一方面更需要监管部门拿出更有实质性的、更有效保护投资者利益的举措。