

## 理财新发现

产品数量与收益率同步提升——

## 长期大类资产配置优选股票

魏伟

一般而言,大类资产配置有股票、债券、商品、黄金等多种选择。海内外数据的历史验证告诉我们,从长期看股票是较好的大类资产。

从近10年的视角看(2008年-2017年),美国大类资产的年化收益率排序为:美股(5.9%)>黄金(4.5%)>美元(2.4%)>美债(0.6%)>商品(-2.0%);以近20年的视角看(2001年-2017年),中国主要大类资产的年化收益率排序为:沪深300(9.1%)>上证综指(6.1%)>商品(5.4%)>债券(1.1%)。如果把视线拉得更长,可以发现美股1946年至2017年间的年化收益率达到7.2%,上证综指1992年至2017年间的年化收益率达到10.1%。历史数据表明,从长期看,股票是大类资产配置的优选。

为什么股市长期跑赢其他类别大类资产?从微观角度看,股市是优质公司的“称重机”;从宏观角度讲,股市是新经济的“孵化器”。时代背景的切换、新的经济增长因素的出现、优质公司的轮番崛起,使得股票从长期看是较好的大类资产。

以美国为例,在1950年至1970年,能源和工业代表当时的“新经济”,美股涌现出了埃克森美孚、通用汽车等市值龙头;1970年至1990年美国消费总量和结构发生质变,股市相应孕育出麦当劳、可口可乐等消费巨头;1990年后IT与移动互联网技术给人们的日常生活带来深刻变革,以苹果、微软、亚马逊和Facebook为代表的科技公司逐渐成为资本市场的弄潮儿。

总之,每个时代都会诞生符合潮流趋势的优质公司,这些龙头公司的崛起,带动了“新经济”的蓬勃发展,为股市注入了源源不断的新鲜血液。

A股的中长期配置主线可能在于消费升级和自主崛起。从人均GDP、社会消费品零售占GDP比重、CPI结构性变化等因素看,我国正面临消费总量提升和结构变化的重要节点。

与此同时,我国自主品牌正在多个领域相继崛起,并涌现出了一批世界级品牌巨头。一般而言,当一国人均GDP达到8000美元左右时,居民消费需求总量和结构都将发生深刻变化,本土企业无疑面临巨大的机会。目前,我国在白酒、家电、通信、银行、电商、社交平台等领域都涌现出了世界级龙头企业,其对应市值已经接近甚至超过海外同类上市公司,同时其国内品牌的市场份额还在持续提升。

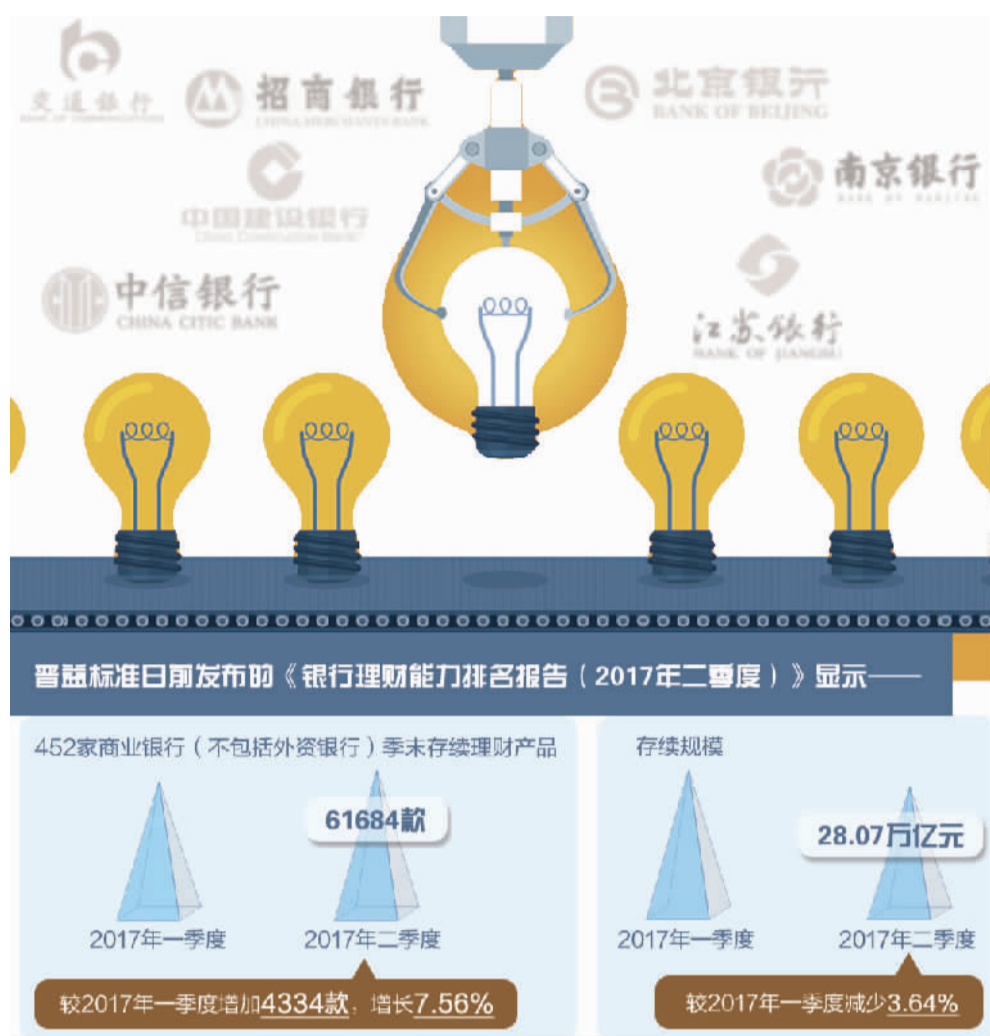
尤其值得注意的是,中国资本市场正逐步对外开放,中国的龙头股也在逐步与世界接轨,这是A股具有中长期配置价值的重要因素。有迹象表明,今年的“抱团白马”行情最大的驱动力可能并不是避险,产业集中度提升等原因,而是海外资金的持续配置力量。在消费升级、自主崛起的过程中,海内外龙头的估值中枢必将趋同。

中国的消费升级,将催生一些新兴业态,在游戏、零售、教育等领域将孕育行业领军企业。同时,伴随着消费结构的变化,一些传统业态也将打开长周期高速增长窗口,典型的如寿险、中药保健品、白酒等。在更细分、更多元的消费环境中,本土企业的市场响应速度更快,自主品牌将迎来发展良机,自主品牌汽车的崛起是一个绝佳例证,其他可以期待的领域包括大飞机、新能源汽车、通信导航、柔性电子制造、人工智能等。

(作者单位:平安证券)

## 银行理财哪家强

经济日报·中国经济网记者 钱箬璇



表现更为突出。报告显示,在全国性银行综合排名前十强中,有8家为股份制商业银行,国有银行有2家。“股份制银行的强势表现主要源于其更为突出的收益能力,同时在监管持续趋严的过程中,股份制银行响应更快,能迅速调整产品结构,优化业务模式,促使理财整体规模并未显现明显下滑趋势。”普益标准研究员魏骥遥说。

从城市商业银行的表现看,排名前列的江苏银行及南京银行综合理财能力得分明显高于其他银行,这也使得榜首两强相争的局面没有改变;江苏银行在风险控制能力上位列城市商业银行第一位,南京银行则在收益能力及理财产品丰富性上位列第一。排名第三的北京银行在各单项上均展现了较强的综合能力,突出了其稳健发展的特点。

在农村金融机构中,广州农村商业银行仍然位居首位,但从单项得分来看,此前各单项排名一枝独秀的局面终被打破,展现了该季度市场竞争更为激烈的格局。

## 信息披露日渐规范

银行理财产品信息披露是否规范,越来越

受到广大投资者的重视。报告显示,2017年二季度,在全国性商业银行中,信息披露规范性排名前五位的银行依次是中国民生银行、中信银行、兴业银行、中国工商银行和招商银行。

“2017年二季度,我们在监测信息披露时仍然只考虑面向个人销售的理财产品,这是因为考虑到机构及同业产品多为私募型理财产品,并不需要公开相关运行信息。”魏骥遥说。

报告显示,在银行理财产品发行方面,全国性银行整体发行信息披露做得较好,平均得分为7.27分(满分8分),较上季度有小幅下滑。不过,从细分指标观察,由于信息披露规范性考虑了数量因素,因此在二季度产品数量有所下滑的情况下,整体信息披露质量并未出现明显变化。

魏骥遥同时表示,随着产品净值化的推进,全国性银行对于运行信息的重视程度日益提高;在净值型得分方面,由于各家全国性银行大力推进产品净值化,二季度全国性银行的净值型产品披露状况继续维持出色表现。“目前城市商业银行也在开放式及净值型产品的研发上加大了投入,信息披露的必要性也将进一步凸显。未来,城市商业银行也需要继续加强产品的披露完整性,降低与客户之间的信息不对称性,从而增强客户黏性。”

转变为功能监管或行为监管。“从监管方向看,各银行将加速开放式及净值型理财产品的研发,规避未来资金池模式运作的政策风险,同时满足投资者对更高流动性的偏好。”该负责人说。

不过,他同时表示,银行理财产品转型将对银行自身的产品管理能力,信息披露的质量提出更高要求,不一定所有从业机构都能够适应,未来行业产品转型的推进力度和节奏也会不一致,但银行理财行业的差异化发展态势将会愈加明显。

业内人士提醒,监管趋严有利于银行理财长期健康发展,但短期冲击或在所难免。受监管因素及货币政策的影响,市场流动性持续收紧,资金成本明显上涨,推动银行理财收益居高不下。在资产端各市场收益未出现明显上涨之时,理财收益的大幅上涨或导致产品违约风险隐现。因此,引导银行理财产品合理定价将成为近期监管的重心。

▲ 股份制银行的强势表现主要源于其更为突出的收益能力。同时,在监管持续趋严的过程中,股份制银行响应更快,能迅速调整产品结构,优化业务模式

▲ 随着银行理财产品净值化的推进,全国性银行对运行信息的重视程度日益提高。未来,城市商业银行也需要继续加强产品信息披露的完整性,降低与客户之间的信息不对称性,从而增强客户黏性

今年第二季度,银行理财产品无疑是一个热门投资品种。虽然产品规模比一季度略有下降,但无论是产品发行数量还是收益率环比均呈上升态势。

普益标准日前发布的《银行理财能力排名报告(2017年二季度)》(以下简称“报告”)显示,2017年第二季度,452家商业银行(不包括外资银行)季末存续共61684款理财产品,较2017年第一季度增加4334款,增长7.56%,存续规模估计为28.07万亿元,较2017年第一季度减少3.64%。

与此同时,银行理财产品收益也节节攀升,年化收益率一度破5%,成为投资者抢购的“香饽饽”。二季度,各家商业银行理财能力如何?究竟谁能为投资者赚取更多利润?

## 股份制商业银行表现抢眼

近日,普益标准发布研究报告《银行理财能力排名报告(2017年二季度)》显示,2017年二季度分类指标测度中,兴业银行位居综合理财能力排名第一位,各项得分均表现优异,其中收益能力及理财产品丰富性得分均位列全国性银行第一位;招商银行在本季度排名中位居第二位,从单项得分来看,风险控制能力仍然位居全国性银行第一位,但发行能力排名有所下滑;位列第三位的银行是中信银行,从具体表现来看,中信银行各单项排名均位列前茅,凸显该行较强的综合实力。本季度全国性银行排名中,5大指标的第一名分别由四家银行占据,显示出各家银行之间理财能力差异较小且竞争激烈的市场格局。

在银行理财收益方面,股份制商业银行

## 链接

## 开放式与净值型理财产品渐成趋势

秦倪

随着金融监管的逐步加强和银行理财产品市场的发展,近年来各银行持续加大开放式与净值型产品的推广力度,并逐步取代了封闭式理财产品。

据了解,招商银行和中国工商银行是在开放式与净值型转型上发展较快的两家。目前,招商银行在零售端的产品已基本转为了净值型产品,工商银行产品类型较为丰富,但零售端也全部转为了开放式预期收益型或净值产品。相比之下,区域性银行起步相对较晚,但不少银行已加大了对净值型产品研

发的投入。

“2017年将是银行理财产品业务转型重要的一年,对各家银行来说,压力与动力并存。”普益标准有关负责人表示,虽然净值型产品相对复杂的设计,使得投资者教育并非一朝一夕之事,但打破刚性兑付的要求,将使净值型理财产品成为各家银行竞争的焦点。

今年二季度初,监管层连续下发多份文件剑指银行理财,近期召开的全国金融工作会议也首次明确提出监管模式将由机构监管

## 一周快评

## 红岭创投拟清盘网贷

新闻回放:红岭创投董事长周世平近日表示,网贷不是红岭擅长的,也不是红岭看好的,这块业务最终会被清理,只是需要时间而已。对于清盘网贷业务原因,周世平表示,网贷有规模,有不良资产,没有利润。据介绍,红岭创投清盘网贷业务过渡期大概为3年,2020年12月31日到期,现有产品将会全部完成清理。

点评:红岭创投清盘网贷,一方面与其转让大额标的、采取刚性兑付等方式不符合监管要求有关,另一方面也与其盲目扩张,经营成本高昂,长时间未能盈利有关。红岭创投的现状是当前很多网贷平台不得不共同面对的问题。随着监管趋严,平台合规成本逐渐上升,同时前几年行业粗放发展所隐藏的风险也在逐渐暴露,存续平台需要面临坏账风险。此外,网贷平台的借贷利率也在逐步回落,吸引投资者的耀眼光环正在褪色。不久的将来,人们或将看到更多的网贷平台“关停并转”。

## 约束险企资产负债

新闻回放:保监会近日下发通知,对保险公司开展资产负债管理能力试评估,并计划在今年年底正式发布资产负债管理监管制度。保险资产负债管理监管制度设置了多个指标,比如长期经济价值、中期盈利能力、短期流动性和偿付能力底线等,以此评估保险公司的资产负债匹配状况和管理能力,并根据评估结果实施差异化监管,建立产品监管、资金运用监管和偿付能力监管协调联动的长效机制。

点评:随着利率市场化稳步推进、行业竞争日益激烈,尤其是随着货币政策环境的不断变化,险企投资收益与负债的矛盾也愈发明显。不少险企开始采取激进经营、激进投资策略,造成了资产和负债的严重不匹配。更有不少险企在二级市场游资化,频繁进出“炒短”,与监管对其长期稳定投资的要求大相径庭,导致风险系数大增。

资产和负债如车之两轮,鸟之两翼,险企只有平衡协调发展,方能保证行业长青。

## 匹凸匹更名

新闻回放:7月30日,匹凸匹金融信息服务(上海)股份有限公司公告称,7月28日,该公司第八届董事会第三次会议审议通过《关于变更公司名称的议案》,拟将公司名称由“匹凸匹金融信息服务(上海)股份有限公司”变更为“上海岩石企业发展股份有限公司”,简称变更为“岩石股份”,股票代码保持不变。

值得一提的是,“匹凸匹”名称本身就是为了蹭热点而起,其前身是多伦股份。公告还表示,\*ST匹凸现任董事会对上述不当更名作了深刻反省。

点评:应该说,上市公司根据实际发展需要变更公司名称,有其合理性之处,也是其一项基本权利。但当下不少上市公司却紧贴市场热点,任性更名甚至频频更名,动辄“网络”“智慧”“智能”,但公司却并没有开展相应业务,其意图就是蹭热点炒作股价,趁机套现。

上市公司全称及简称不仅是其重要标识,也会影响投资者对上市公司价值判断和投资决策,应当中性客观,符合公司实际情况和业务特征,不能成为股价非理性炒作的推手。作为投资者,切忌跟风炒作,小心踩中套路。

(点评人:温宝臣)

## 二季度主动权益类基金股票仓位小幅提升

数据来源:上海证券

