

回归“代客理财”本源,探索理财新趋势——

## “保本”渐离场 获客有新招

经济日报·中国经济网记者 郭子源

“

为了在“资管新规”过渡期内完成理财产品转型任务,各家商业银行加快消化不合规存量产品,保本理财产品首当其冲。此外,为了引导投资者接受净值型产品,多家银行在开发新的净值型产品的同时,不断在“场景融合”上发力,探路精准营销和全渠道客户体验——

进入12月份,意味着距离“资管新规”规定的“过渡期至2020年底”的这一时限,仅剩1年时间。

记者获悉,目前,为了有效处置存量资产,部分商业银行的保本理财产品已渐次离场。其中,光大银行已停止了运行长达10年的“活期宝”理财服务。此外,交通银行也于近期发布公告称,停止办理“沃德薪金定投组合”产品,该行的多款保本型产品也相继终止运作。

与此同时,为了更好引导投资者接受净值型产品,多家银行已开始“场景融合”上发力,探路精准营销和全渠道客户体验。

## 保本理财占比下降

“资管新规”已明确要求,厘清“存款”和“资产管理”,防止银行理财“存款化”,引导其回归“代客理财”的业务本源,有效防范化解金融风险。

“在很长的一段时间里,银行理财‘存款化’,隐性刚兑压力相对较大。”全国政协常委、经济委员会副主任尚福林说,银行传统的存贷款业务是债权债务关系,而资管行业更多的是一种委托代理关系或信托关系,即“受人之托、代客理财”,如果混淆了二者,也就混淆了法律责任的划分和认定。

从光大银行此次发布的公告中可以看出,该行已将“理财产品”和“存款类产品”从概念上进行了明确区分。停止运行的“活期宝”,曾是一款保本保息型产品。交行的“沃德薪金定投组合”也曾是一款存款和理财的组合产品,属于预期收益型的保本浮动收益类产品,均不符合“资管新规”要求。

“在理财产品打破刚性兑付的要求下,未来保本理财的占比将持续下降。”融360大数据研究院分析师刘银平表示,该研究院监测的数据显示,今年10月份,保本理财产品的发行量占比已降至19.1%,环比下降1.11个百分点。

多位业内人士表示,当前,为了在“资管新规”过渡期内完成理财产品的转型任务,各家商业银行都在加快消化不合规的存量产品,积极发行新的净值型产品,可以预计,净值型理财产品的开发数量和规模都将继续、快速上升。

此外,银行也正在加强“现金管理类”产品的开发与设计,开放式T+0理财产品将增多,门槛或普降至1万元,理财子公司的T+0理财产品门槛或降至1元。

值得注意的是,根据监管要求,非标投资不得进行期限错配,这将迫使银行作出两个改变:一是压缩非标投资,但这会导致收益率下降;



二是拉长产品期限,也就是说,未来净值型理财产品的期限会逐渐拉长。

## “场景融合”加速获客

银行理财产品“净值化转型”之路并非坦途。当下,一个迫切需要解决的问题摆在面前:理财产品被打破“刚性兑付”后,如何有效获客?

银行业给出的答案是,顺应并借力移动互联网趋势,加快财富管理的数字化转型,打造开放式生态平台,通过银行APP与非银行APP联动,发力“场景融合”,在投资者的财富生活中嵌入理财业务。

“客户接受金融服务的场所早已不局限于物理网点,而是转移到银行的APP上,甚至非银行的APP上,这个趋势已不可逆转。”渤海银行党委书记、董事长李伏安说。

日前,招商银行APP已推出了线上服务渠道“小招理财顾问”,累计部署服务策略3万余个。针对有具体、明确资产配置需求的客户,招行还推出了“在线财务规划”功能,规划过程通过APP实时、同屏向投资者展示,并支持文字、图文、语音等多种交互方式。

“今后,商业银行之间真正比拼的将是大数据、区块链、人工智能等技术,与金融充分融合的能力,以及在精准营销、全渠道客户体验、全面风险管理、精细化资源配置和垂直

化管理等方面的能力。”李伏安说。但与生活服务类场景相比,金融场景属于低频场景,用户黏度和活跃度相对较低。“为此,招行立足金融和交易,并向其上下游不断延伸,通过引入更多元的泛金融和生活服务场景,以开放的APP平台为用户提供更丰富的非金融服务。”招行上述负责人说。

截至目前,中国银行业的科技进步大致分3个阶段。一是“电子化”,即使用计算机技术模仿手工记账和人工处理;二是“网络化”,运用网络技术将传统金融业务扩展至互联网和移动端,对客户的服务向网络延伸;三就是当下的“场景化”。

## “交互理财”或成趋势

可以预见,我国银行财富管理业务将在场景化下实现产品模式、服务流程和业务逻辑的革新和再造。在上述核心能力打造的过程中,“如何与客户开展交互体验”这一环节至关重要。

多位业内人士表示,“交互理财”或将成为今后财富管理的新趋势。与互联网头部企业相比,“以客户为中心、以场景为依托的交互体验能力建设”,这既是当前银行业财富管理的短板,又是大有潜力可挖的重点之一。

“不同客群、不同渠道的交互策略部署有所差别。”李伏安说,以渤

海银行为例,该行的客户定位主要是“养老一族”和“压力一代”。其中,“养老一族”客群大多来自线下,以面对面的传统交互方式为主,而“压力一代”的受众更为广泛,除了传统渠道,更多来自线上,交互理财需求正呈现出高速增长的态势。

基于互联网场景的客户交互与传统模式的交互完全不同。在传统模式下,投资者“很清楚自己是要理财的”,理财师也“很清楚我是要为客户提供理财服务的”,而在互联网模式下,很可能是客户在线上消费支付、资讯浏览、娱乐休闲的过程中“顺便理财”,也就是说,理财服务的发生有相当大程度的不可预测性。

“因此,以客户需求为导向,围绕核心客户打造最佳的理财体验,必须从互联网用户侧看过去,对年轻化人群的消费习惯、理财习惯进行全方位洞察,将产品和服务‘埋伏’在场景的各个节点上,随时响应客户理财需求的触发,为客户提供全链路的交互体验。”李伏安说,这也要求银行加快提升自身的远程交互、智能交互、全链路交互能力。

此外,多家商业银行相关负责人表示,接下来,将在合规的前提下,有效挖掘用户的行为数据、历史信息,一方面将其作为投资者风险评估的重要依据,一方面将其运用到全流程的售前、售后金融陪伴中,为持续进行风险提示和投资者教育打下基础。

有助于提升整体信用状况。但受制于结构因素及近两年违约高发情况,市场对信用风险仍警惕,分化格局延续。

明年股市表现值得期待。其一,基本面与政策面支持。经济指标与贸易摩擦等不确定影响减弱,有助于提升投资者对经济、企业盈利前景的乐观预期;面对复杂的内外环境与短期经济下行压力,逆周期调节政策将延续,流动性不会成为制约股市的主要因素。其二,股市处于中长期“慢牛”轨道。国内股市不是“水牛”“杠杆牛”,国内将走出中长期的“改革牛”。其三,外部环境支持。一方面,在全球市场宽松货币政策下,外围流动性“高水位”;另一方面,国内股市估值“洼地”优势明显,外资将呈现中长期流入态势。

(作者系光大银行金融市场部宏观分析师)

## 财富学堂

共发行59款产品——

## 理财子公司产品咋样

本报记者 钱菁苑

已开业银行理财子公司产品三大特点——

- 以固收类为主。
- 初期主要通过FOF、MOM等形式探索布局权益类投资。
- 产品体系规划凸显差异化战略布局。

12月5日,中国邮政储蓄银行全资子公司中邮理财正式开业。这意味着全国6家国有大型银行理财子公司已全部开业。中邮理财注册资本为人民币80亿元,注册地为北京,主要从事发行公募理财产品、私募理财产品、理财顾问和咨询等资产管理相关业务。

引人关注的是,现在银行系理财子公司的发展情况如何?都发行了些什么产品?

“目前已获批成立的理财子公司均有自身的比较优势与特色经营方向,未来子公司之间的竞争将形成差异化的错位竞争态势。”普益标准研究员表示,从经营模式来看,在目前的过渡期内,各理财子公司均保留了原资产管理部,根据各家经营特色与职责分配不同,可细分为两大经营模式:一是委托协同模式。即总行将理财业务委托给理财子公司,资管部仅发挥统筹协调职能;二是双轨并行模式。总行资管部和理财子公司均发行产品。

分析已开业银行理财子公司产

品,整体表现出三大特点:以固收类为主;初期主要通过FOF、MOM和私募股权等形式探索布局权益类投资;产品体系规划凸显差异化战略布局,充分发挥各自比较优势。比如,中邮银行表示,中邮理财作为邮储银行全资控股的子公司,将服务于邮储银行大型零售银行战略。其设立运营将促进理财业务规范化、专业化、特色化发展,助力金融供给侧结构性改革,有利于邮储银行增强支持实体经济能力,践行普惠金融,更好地满足全社会日益增长的多元化金融需求。

在发行产品方面,目前理财子公司共发行59款产品。总的来看,产品以固收类(30款)和混合类(28款)产品为主体,权益类产品仅有1款,权益类资产配置主要以FOF、MOM和私募股权的形式开展。产品风险集中在二级(22款)和三级(36款)。其中,投资起点为1元的产品成为亮点,共发行32款。

运作方式上,以封闭式为主,有51款。产品期限明显延长,封闭式产品整体平均期限达到842天。产品业绩比较基准主要集中在4.0%至5.0%(46款)。产品费率方面,理财子公司产品费率整体高于预期收益型产品。

展望未来,银行理财子公司发展趋势如何?业内预判主要集中在3个方面,一是理财业务收入占比将持续提升;二是资产配置将向全市场投资转变;三是在业务模式方面,银行根据各自禀赋的不同,将走差异化的发展道路。“对于我国国有银行和股份制银行而言,其理财子公司将朝着综合服务商模式发展,而城商行和农商行客户资源和综合能力相对有限,其理财子公司将朝着核心服务商模式或者专业服务商模式发展。”上述普益标准研究员说。

## 财富动态

走过15年历程

## ETF市值超6500亿元

本报讯 记者温济聪报道:2004年12月30日,境内首个ETF产品——上证50ETF(交易型开放式指数基金)在上海证券交易所成立,ETF在我国已经走过了15年历程。

15年来,我国ETF市场规模稳步扩大,创新产品不断推出,投资标的日益丰富。截至2019年11月22日,中国境内挂牌交易的ETF共244只,市值规模超过6500亿元。其中上交所上市ETF为177只,市值规模达到5527亿元,占比约为85%。同期上交所各类ETF的交易总额达到6万亿元,交易量占境内ETF总成交额的75%以上,稳居亚洲第一。ETF持有人突破201万,较去年年底增幅为72%。

我国ETF产品投资标的覆盖股票、债券、货币、黄金及境外资产,已经成为国内投资者进行多元化资产配置的重要工具。种类繁多的行业ETF和主题ETF也满足了投资者不断细化的投资需求。

随着ETF市场快速发展,市场对衍生品等风险管理工具的需求也日益强烈。2015年2月9日,我国首个场内期权产品——50ETF期权上线,近5年来交易运行平稳,风控措施有效,市场定价合理,市场规模稳步增长。目前,上交所正在积极筹备上线300ETF期权,ETF期权标的的丰富将更好满足投资者风险管理的需求,充分发挥期权经济功能,带动ETF市场规模和流动性的提升,推动期现联动健康发展。

文物艺术品保险合作项目启动

## 区块链让文物“活起来”

本报讯 记者牛瑾报道:日前,由中国文物交流中心、国家对外文化贸易基地(北京)、黄河财产保险股份有限公司、中科软科技股份有限公司以及易拍全球(北京)科贸有限公司共同推动,国内首例依托区块链和大数据应用的、基于新型科学估值标准体系的文物艺术品保险合作项目正式启动,基于此合作的首批文物艺术品保险产品也同步发布。

据了解,该项目以全球文物艺术品可比交易大数据库为核心支撑,以博物馆文物展品保险估值为标准,以区块链技术不可篡改、全程溯源的数据节点为技术架构,构建新型文物艺术品保险体系,为国

家文物展览交流、海外文物回流、文物艺术品进出口贸易、文物艺术品保税贸易、保税巡展等提供保险保障支撑。更重要的是,该项目是区块链技术 and 大数据估值在文物艺术品行业领域的首次应用,为文物艺术品保险中价值认定难题提供了切实可行的解决方案。

中国文物交流中心主任谭平表示,无论是国内或国际间的文物展览交流,还是海外文物回流、文物艺术品流通,文物的保险保障任务都非常紧迫,而其中的核心问题就是文物展品的估值。只有从根本上解决文物估值难题,才能从多个层面提升文物保障能力,构建一个可持续发展的文物交流环境,让文物真正“活起来”。

## 财富观

临近年底收官,各市场研究机构开始预测和研判明年的宏观经济与市场走势。今年的大部分时间里,全球主要经济体发展同步趋缓,欧美元引领全球“降息潮”,全球股、债“双牛”,但投资者对全球经济悲观预期削弱了风险资产的表现。明年市场风格会有什么变化呢?

相较今年,预计我国经济呈现缓中趋稳、先抑后扬走势。经济前景改善主要基于以下3方面因素:一是外需改善。近期公布的全球主要经济体制造业PMI指数呈企稳改善迹象,显示企业去库存接近尾声,全球需求企稳改善利好我国外需。二是不确定因素影响减弱。10月下旬以来,贸易紧张局势与英国硬脱欧风险有所纾缓,有助于纾缓

私人部门对经济前景的悲观预期,更重要的是国内投资者对当前的不确定性因素逐步“适应”。三是积极政策持续。全球经济仍在爬坡,有理由期待更加积极的政策加以助力。但值得关注的是,短期看,在中美等主要经济体工业制造业短期尚未摆脱衰退,刺激政策滞后效应等因素影响下,经济短期仍存下行压力。

一般而言,经济前景改善,全球央行政策与市场风格将随之调整,市场投资策略或由防御转向“谨慎乐观”,这在一定程度上利空利率。

国内债市方面,明年改革效果持续释放,内需政策空间大,经济底部坚实;面对外部不确定因素增多,国内经济下行压力,央行逆周期调节政策不会退出,但需要平衡稳增长、稳物价等多个政策目标。另外,专项债、永续债、PSL等政策工具也有望适度发力,专项债等供给增加也一定程度制约利率下行。

但是,利率上行空间也面临约束。其一,全球“低增长、低通胀与宽货币”格局延续;其二,国内优质资产需求仍高。在实体经济并未出现明显改善,企业违约风险处于高位,银行对风险警惕性仍高;其三,降低实体经济融资成本。为避免市场利率对降低实体经济融资成本掣肘,市场利率大幅上升的可能性不大。

国内利率与信用债各自走势如何?利率中枢抬升,且曲线保持平坦。一方面,国内10年期国债收益率与工业生产者出厂价格指数(PPI)同比走势相关性较强,综合其他因素预计,国内利率债整体呈现先抑后扬的走势,利率中枢较今年略抬升。一方面,明年或将释放长期限流动性支持实体经济,长端利率受抑制。

国内信用环境改善,但分化格局延续。央行加大对实体经济支持力度,国内信贷金融环境企稳转暖,

周茂华

## 明年债市股市机会在哪