经济日报 ECONOMIC DAILY

近期部分银行、理财子公司净值型产品出现浮亏——

银行理财产品还能『稳健』吗

经济日报·中国经济网记者 郭子源

近期，部分银行、理财子公司发行的净值型理财产品最近一个月年化收益率罕见地跌为负数。与此同时，有客户针对购买低风险银行理财产品暴跌或亏损问题提起了投诉——业内人士认为，这主要因为受到债市调整影响，也与理财产品估值方法调整有关，且短期账面负收益并不代表实际负收益，投资者应理性对待。

近来，不少投资者发现，银行理财产品出现了浮亏。据不完全统计，近期有十多家银行、几十个理财产品出现了负年化收益率，单位净值和累计净值均出现下跌。还有客户针对购买低风险银行理财产品亏损问题提起了投诉。

银行理财产品不是以“稳健”著称么？为何会净值浮亏呢？

对此，多位业内人士表示，《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》（即“资管新规”）自2018年4月发布至今已有两年多时间，其明确要求银行理财要打破刚性兑付，不得承诺保本保收益。随后，根据监管要求，银行理财开启了“净值化”转型之路，即净值化管理、不设预期收益率、采用公允价值计价、定期开放。

在此背景下，今年4月以来，债券市场出现了震荡调整，纯债类银行理财不可避免地出现了净值浮亏；此外，随着“资管新规”过渡期即将迎来收官，此前的“摊余成本法”已逐渐被摒弃，新理财产品多采用符合监管要求的“公允价值计价”算法，在此算法下，理财产品的净值更易产生波动。

因此，当银行理财打破刚性兑付、不再保本保息，产品净值出现浮亏是市场短期波动下的正常现象，投资者对此应理性看待。

多个净值型产品“浮亏”

针对近期“部分银行、理财子公司的净值型产品出现本金亏损”的消息，经济日报记者登录招商银行手机银行APP发现，截至6月16日，其代销理财子公司“招银理财”的一款名为“代销季季开1号”的理财产品，近1个月年化收益率为–4.42%，截至6月10日的单位净值为0.9988，跌破1。此外，该行另一款“季季开2号”理财产品的净值也跌破1。官网信息显示，截至6月10日，该产品单位净值为0.9994，成立以来的年化收益率为–0.73%。

具体来看，以上两款产品均为固定收益类，定期开放，每3个月开放一次，100%主投固收类资产，不参与股市，通过票息收益积累，根据市场变化择机交易。

近期理财产品净值出现浮亏的并非只有招行。记者发现，中国工商银行、中国建设银行、中信银行等机构的净值型理财产品也曾出现浮亏，如“建信理财睿鑫最低持有90天开放第2期”产品，截至6月16日最新净值为0.999775。从投资范围看，现金类资产和固定收益类资产投资占比达80%以上。从风险等级看，以上产品均属于中低风险、中风险级别，即R2、R3。“也就是说，投资者不应把净值浮亏与高风险级别挂钩，这两者没有必然联系。”某股份行个人金融业务部相关负责人说。

“近期出现浮亏的理财产品主要受债市调整影响，又恰逢该产品的申购赎回开放期，如果投资者在此时赎回，就可能会损失本金。”融360大数据研究院分析师殷燕敏说。

殷燕敏表示，根据“资管新规”要求，银行理财正逐步从预期收益型产品向净值型产品转型，产品运作模式也从原来的封闭型转变为可随时申赎的开放式或定期开放产品。

因此，如果某理财产品投资标的以固定收益类资产为主，那么，它将更类似于债券型公募基金，其资产净值会随市场变化而出现一定波动；但与债券型公募基金相比，目前，纯债类银行理财的回撤幅度相对较小。

估值方法“生变”

值得注意的是，债券市场的变动仅仅是此次出现浮亏的原因之一，更为重要的是——根据监管规定，净值型理财产品的估值方法已出现新变化，从此前的“摊余成本法”变为“公允价值计价”。

这两种估值方法有何区别？为何要做出调整？新方法将如何对银行理财产品的净值产生影响？

“所谓‘摊余成本法’，是一种金融资产的估值方法，即将持有到期的利息平摊到每一个计息日中。”中国银行业协会相关负责人说，该方法不利用资产池模式来应对投资者高频次的赎回需求。

但随着“资管新规”过渡期即将迎来收官，过渡期时可以使用的“摊余成本法”已逐渐被摒弃，新产品多采用符合监管要求的“公允价值计价”。其中，《商业银行理财业务监督管理办法》即“理财新规”明确要求，理财产品实行净值化管理，应坚持“公允价值计价”原则，鼓励以市值计量所投资资产。

“用公允价值计价评估后的理财产品，在业内被称为‘真净值’产品。”上述股份行个人金融业务部相关负责人说，之所以叫“真净值”，是因为该估值方法使得理财产品的净值和市场价格更贴近。

但与此同时，“公允价值计价”也存在一个“问题”，它会使得理财产品的净值波动较大，特别是当市场处于大幅震荡状态时，采用该估值方法计价的理财产品，其净值波动会远远大于采用“摊余成本法”估值的理财产品，甚至在特定情况下会出现净值浮亏。

尽管如此，为何监管层仍引导商业银行采用“公允价值计价”？业内人士表示，该方法能够大幅降低刚性兑付风险。

“在很长一段时间里，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，而资产管理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”。

因此，只有打破刚兑，才能更好促使银行理财回归“受人之托，代客理财”的业务本源，向投资者传递“卖者有责、买者自负”的投资理念，进而有效防范化解金融风险。

净值波动将成常态

面对以上浮亏现象，投资者该如何理解应对？多位业内人士表示，银行理财产品的净值化转型是大势所趋，也是监管要求，随着这一过程不断推进，浮亏出现的频率有可能会越来越高。

普益标准发布的报告显示，2019年二季度至2020年一季度，各类型银行理财产品的净值化转型已呈现稳步提升态势。其中，净值型产品存续余额规模占全部非保本理财产品规模的比例，已从2019年年中的36.7%上升至今年一季度的52.45%。

而近期纯债类银行理财产品出现的浮亏，是市场短期波动下的正常现象，对此投资者无需惊慌失措。

“理财子公司个别产品出现负收益，这是一次难得的‘压力测试’机会，如果能顺利推动投资者接受打破刚兑的现实，将显著促进后续理财子公司产品线的延伸与风险资产的配置。”兴业研究公司研究员乔永远说。

由于净值型产品摆脱了资金池操作模式，银行理财过去的“较高收益、较高流动性、无兑付风险”特征难以维持。此外，如果沿袭过去的“摊余成本法”和“收益刚兑模式”，银行理财产品可能会局限在“低收益—报价型”区间内，将较难满足投资者的中长期财富保值增值需求。

“打破刚性兑付，投资者承担了风险，但也会享受到红利。”乔永远表示，接下来，利率水平可能在较长时间内维持低位，理财产品要想获取更高回报，需要拓展资产配置边界，以获得风险溢价，但这需要承受一定的短期波动风险。

当然，金融机构也要做到“卖者尽责”——要加强信息披露，全面、及时、准确披露理财产品相关信息

在不少业内人士看来，随着银行理财产品“保本保收益”的形象逐步褪去，银行和理财子公司都要在资管市场通过业绩去竞争客户了

除此以外，加强投资者教育，体会其内心的需求和困惑，也是金融机构必须要做好的事情。打破刚性兑付是必然趋势，但站在客户角度，需要让客户理解，打破刚性兑付其实是摆脱了银行赚差价，改为银行只收取一定管理费，而客户能够分享更多产品超额收益；并且，通过长期投资能够平滑净值波动，客户在长期投资中能收获经济发展和企业成长的红利

投资者该怎么办？——理性选择

专家表示，未来，投资者在购买理财产品时，不仅要关注产品的投资范围、投资标的、风险等级、是否保本等，也需要关注金融机构管理该类产品的历史业绩，以便选择管理能力较好的机构

与此同时，投资者应充分考量自身风险承受能力，平衡好风险与收益，理性选择适合自身风险偏好、投资能力的理财产品

财学堂

公募基金“牵手”科创板1年——

多类科创基金如何选

本报记者 周 琳

6月13日，科创板迎来开板一周年。1年来，公募基金积极“牵手”科创板，共有1561只基金产品重仓101只科创板个股，持仓数量合计约2.3亿股，对应持仓市值达190.6亿元。同时，科创主题类基金发行火热。目前，市场上已有4批次、28只科创板主题基金获批发行，另有67只已审批待发行和待审批的科创板基金。

梳理市场科创类基金，主要有3个品类：一是科技创新基金；二是科创主题基金，其中分为混合型基金和股票型基金；三是名称中含有“科创板”3个字的科创板基金，其必须持有80%以上的科创板股票。这类基金被市场称为“纯正”科创板基金，目前尚未获批。

从业绩看，近一年来，科创主题基金整体表现不俗。具体来看，易方达科技创新累计回报率为67.53%；华夏科技创新、大成科创主题三年、工银科技创新收益率分别为64.85%、55.72%和50.3%。

前海开源基金首席经济学家杨德龙表示，科创板这一年整体运行平稳，注册制试点成功，公募基金在科创板发展过程中十分重要，起到了活跃市场的作用，为投资者投资科创板打通了一个重要投资渠道。

2020年以来，A股市场整体呈现宽幅震荡走势，但以5G、新能源汽车、消费电子为代表的科技板块涨势不俗。各基金公司也纷纷布局相关主题，抢占科技创新赛道。

什么是科技创新概念股？景顺长城科技创新三年定开混合基金拟任基金经理詹成认为，其主要定位于面向世界科技前沿、面向经济主战场、面向国家重大需求的科技创新企业，主要包括新一代信息技术领域、高端装备领域、新材料领域等。

哪些科创板相关产品适合个人投资者购买？中银国际证券分析师孙昭杨表示，投资者可借道投资公募基金来参与该板块，具体有3种渠道：一是可以购买符合条件的老基金产品；二是个人投资者可通过购买战略配售基金参与科创板的战略配售；三是选择科创主题类基金产品。

金牛理财网分析师宫曼琳认为，科创板股票投资有几方面风险：一是流动性风险，科创板股票的投资者门槛相对较高，股票流动性较弱；二是退市风险，科创板的退市标准更加严格，且不再设置暂停上市、恢复上市和重新上市等环节；三是投资集中风险，科创板上市企业的商业模式、营利模式、风险和业绩波动等特征较为相似，更难通过分散投资来降低风险；四是科创板股票上市前5天不设涨跌停限制，意味着风险更大。

下降3000亿元，结构性存款规模收缩

本报记者 钱箐旎

今年以来，结构性存款产品规模连续增长，并在4月末达到历史峰值2.14万亿元，较年初增长2.54万亿元。央行最新数据显示：截至5月末，全国商业银行结构性存款余额为11.84万亿元，环比4月末下降3009亿元。

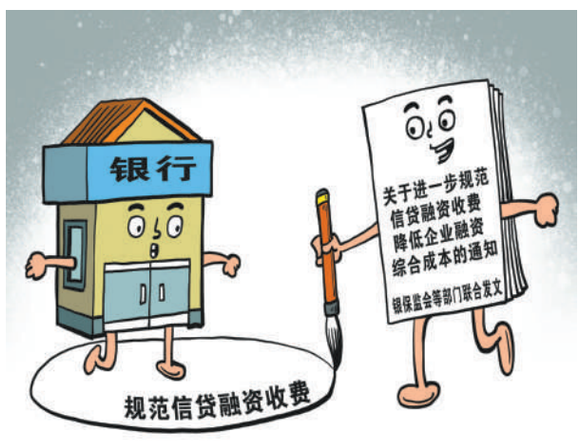
不少业内人士认为，随着结构性存款监管力度的加强，下降趋势仍会延续，预计未来结构性存款规模还将缩小。

6月12日，北京银保监会正式发布《关于结构性存款业务风险提示的通知》，要求大型银行分行、股份行分行、城商行分行及辖内3家银行严控结构性存款总量及增速，逐月压降存款规模，并要求确保新发行的结构性存款切实杜绝“假结构”等问题。业内专家表示，这是目前首个对结构性存款明确控量的监管文件，可以作为整体监管动向的风向标。

实际上，近年来监管层已出台若干政策，将结构性存款保底利率纳入自律管理范围。在此背景下，为何还出台“压量控价”的监管措施呢？光大证券首席银行业分析师王一峰认为，这属于应急手段，旨在打击资金套利行为，降低银行综合负债成本。

其实，对结构性存款的整治，与我国三大攻坚战紧密相关。2020年是我国三大攻坚战中防范化解重大金融风险攻坚战的收官之年。“今年年初以来，通过财政部贴息与央行降息降准一系列组合拳，我国贷款平均利率较年初下降22BP，企业通过短贷、票据等方式获取的资金成本已显著低于商业银行结构性存款利率。”新时代证券分析师郑嘉伟解释称。

王一峰表示，长期来看，应逐步推进结构性存款的“假结构”向“真结构”转变，通过货币政策价格信号的传导，引导结构性存款利率缓慢下行，最终推进存款利率的并轨，而这一过程或将是长期的。



朱慧卿作（新华社发）

中国银保监会近日联合工业和信息化部、国家发展改革委、财政部、人民银行和国家市场监管总局发布通知，规范信贷融资各环节收费与管理，降低企业融资综合成本。具体包括不得要求企业将一定数额或比例的信贷资金转为存款，不得在信贷审批时强制企业购买保险、理财产品等。

白银价格区间震荡——

投资白银需严格设置止损线

本报记者 温济聪

近期，作为贵金属之一的白银价格一直在17.2至17.6美元/盎司区间震荡。对此，投资者投资白银有哪些投资风险注意事项？

在汇研汇语资产管理公司CEO张强看来，今年年初以来，受新冠肺炎疫情影响，全球央行纷纷采取经济刺激政策，市场的流动性比较充裕，通胀预期上升，这在一定程度对白银价格形成利好。然而，当前白银不仅凸显避险属性，还凸显其作为工业原料的商品属性，即受疫情影响，经济下行，白银需求量急剧下降。所以，在此喜忧参半的市场环境下，白银价格保持区间震荡格局。

从走势上可以明显看出，在避险情绪支撑下，白银比黄金走势弱很多，这主要由于受制于白银的商品属性。但随着各国陆续复工复产，叠加较为宽松的货币政策，白银价格未来一段时间向上运行的概率较大。

从短期市场表现来看，避险资金对白银价格的支撑难以持续；但中长期而言，全球范围的量化宽松政策是利好白银价格有望上行的根本原因。当前白银价格的区间震荡一方面反映了人们胶着的复杂情绪，另一方面可看作是一种蓄势，为未来价格上涨奠定基础。

作为投资者而言，需要深刻理解白银的属性。其中，较为明显的三大属性就是货币属性、避险属性、商品属性。越是不平稳时期，白银的避险属性就越强；而在平稳时期，白银则更多展现出商品属性，且制造业发展越强劲，对白银的需求量越大。随着经济逐步恢复，供需关系改善也会利好白银价格上行。

如今，白银的投资渠道也较多，其中各有利弊。北京理工大学公司治理与信息披露研究中心主任张永冀介绍，白银的投资渠道主要包括实物投资，如银条、银币等，还有现货投资、白银期货、纸白银、白银T+D投资等。

举例来说，“纸白银”即为账户白银，无需像实物那样需要保管。在国内各大银行，投资者均可购买纸白银，其交易规则较为灵活，可双向交易、T+0交易，也可以24小时交易。由于纸白银是一种不含杠杆的白银投资品种，所以不适合短线交易，更适合长期定投。定投纸白银业务是指个人客户根据建立的投资计划，在一定期限内按照计划投资金额或数量定期买入纸白银产品的业务。它具有一次预约、多次交易，平摊成本、分散风险等特点。

不过，由于影响白银价格走势的因素较多，与黄金相比，其价格波动幅度会更加剧烈。价格波动是一把“双刃剑”，有些投资者利用波动来获取收益，同时也要面对价格波动带来的风险。对短线交易白银衍生品的投资者而言，控制好风险较为重要，即便是长期看涨白银价格，也需要做好短期下跌风险控制，严格设置止损线。

对实物白银投资者而言，持有实物白银的性价比不高，因此，市面上大量持有实物白银的投资者只是少数。持有实物贵金属更多是为了预防极端事件发生，但在极端情况发生时，黄金的优势要大于白银，这是因为黄金体积更小，认可度更高，更利于变现。“所以建议投资者在实物投资时，选择细、小、碎的物理特性来配置，可根据自身资产量来计算持有比例。由于极端事件发生概率极低，且持有实物白银也不产生利息，建议投资者少量配置即可，不宜数量过多。”张永冀建议。

而对于白银衍生品交易投资者而言，要尽量避免高杠杆交易品种。白银价格受到诸多事件影响，有时其价格波动较为剧烈。“对于初期接触白银的投资者，选择银行的纸白银交易较为安全，买入方式便捷且没有杠杆。在确立了未来银价走好的大背景下，投资者可根据自身条件，按照一定比例采取定投策略，有望通过长期持有来获取合理收益。”张强建议。