

代客理财不应靠噱头

财金视野

又到半年报“交卷”时，万得资讯统计显示，今年上半年公募基金年分红总额逾2460亿元、基金管理费收入激增近七成、资管规模破1万亿元基金公司数已增至8家，3类数据分别创出近5年新高。分红、管理费、资产管理规模历来是公募基金等财富管理机构热衷比拼的“三大件”。有投资者戏称，下半年为百姓理财时炫耀“三大件”的机构恐怕将更多，“分红冠军”“管理费大王”“规模巨头”等各种营销噱头会如雨后春笋般出现。

这“三大件”有没有用呢？对机构投资者和财富管理机构自身而言，“三大件”作用突出。以公募基金为例，分红虽然不改变基金持有人的净资产，却能帮助机构投资者“借道”分红合理减免部分税收成本。比如，某投资者花100元申购100份基金，每10份分红5元，分红后投资者还剩50份基金。若不计市场波动，剩余基金的价值（50元）和投资者分红所得现金（50元）相加仍是100元。折腾一圈，100元看似没变化，但根据相关规定，那分红“落袋”的50元有可能享受暂不征收企业所得税的优惠。在实践中，若考虑市场波动风险，一般分红较多的固定收益类基金，会受到有特殊需求的机构投资者青睐。

管理费和资产管理规模这“两大件”对财富管理机构的好处则更显而易见。与银行吸储的道理有部分相似之处，公募基金等财富管理机构吸纳更多投资者的资金，意味着资管规模更大，多数基金公司无需太考虑业绩，也能从中抽取丰厚的管理费收入。

但“三大件”对普通个人投资者的现实意义实则很有限。由于资金量不大，普通投资者买基金的主要诉求其实只有两个：“增加财产性收入”和“持有更多适应家庭财富管理需求金融产品”，对“借道”固收基金分红避税的需求极小。进而言之，即便基金公司规模再大、管理费和网红基金经理再多，对回应个人投资者增收和丰富财富管理产品这两大诉求的效果甚微。

财富管理机构应将“满足居民财富配置需求和增加财产性收入”作为主要追求，用绝对收益、长期投资、价值投资的指挥棒为行业发展导航，培育信义文化，不搞分红的数字游戏忽悠普通投资者。

为百姓理财时，公募基金等财富管理机构再像过去一样炫耀“老三大件”已经落伍了。站在新的发展时点，财富管理机构的“新三大件”正呼之欲出：以更大格局提升行业发展质量、帮助居民增加财产性收入、培育信义文化。

今后，仅有资管规模和管理费，没有践行价值投资，这样“大而不强”的财富管理机构肯定难以行稳致远，要有打造“精品店”的意识，全面提升行业发展质量。从公募基金结构看，尽管权益类基金占比较快提升，对改善

产品结构起到积极作用，但基金的资金来源、期限结构和投资行为短期化特征还较为明显；而私募基金虽然登记数量大幅增长，但行业仍存在多而不精、大而不强、鱼龙混杂等情况，亟需正本清源。

基金管理费和分红数额年年增长，但基民的收益参差不齐、质疑声颇多，在行业自身发展和客户价值增长的同提升、共进步方面，基金业还有很多“短板”要补。其中的首要任务是赚取真实利润，帮助居民增加财产性收入。一方面，尽快摆脱业绩考核短期化趋势，

避免旱涝保收与过度激励现象；另一方面，跳出相对收益的狭隘格局，用绝对收益、长期投资、价值投资的指挥棒为行业发展导航，不搞分红的数字游戏忽悠普通投资者。

在行业文化方面，针对经营理念急功近利、基金销售过度娱乐化、规模至上等问题，要加快建设“合规、诚信、专业、稳健”的行业文化，把“受人之托，代客理财”的信义精神融入日常投资和研究中去，切实提升自身资管能力。

归根结底，财富管理机构的资金来自投资者，生存依靠投资者，也理应将“满足居民财富配置需求和增加财产性收入”作为主要任务。那些为百姓理财时仍在炫耀“老三大件”的机构该醒醒了，抓紧备齐“新三大件”才是今后发展的正道。

周琳



勾建山作(新华社发)

无理由退货少烦恼

为优化消费环境，山东省大力推动放心消费，目前省内推行无理由退货的实体店已达9.55万家。不同于线上购物可7天无理由退货，实体店购物退货难一直是消费者线下购物的痛点。即便线下购物可触摸、体验实物，不少消费者有时仍会因一时兴起而冲动消费，产生退货需求在情理之中。探索实体店购物可在一定时间内无理由退货，有利于为线下消费带来更多活力。当然，在相关探索中应借鉴线上无理由退货有关做法，不影响商品再次销售。

(时 锋)

三大电信运营商日前发布上半年业绩报告，新兴业务的培育和拓展成为一大亮点，表明运营商转型卓有成效。随着数字经济发展，运营商借助5G普及率提升和加快向经济社会生活渗透，将成为其转型发展的有力破局点，建立起新的效益增长模式。

收入结构反映出新兴业务对运营商业务收入增长的贡献已十分明显。从三家运营商的收入分布情况看，新兴业务占比虽然不算高，但是增长非常强劲。首先，随着5G用户规模进一步扩大，运营商推出的5G服务内容和垂直行业应用更加丰富，前期在5G领域的大规模资本投入正在加速释放出产出效能，成为运营商维持业绩增长的一大基础。其次，家庭市场、政企市场、云服务、产业互联网等领域成为运营商新的收入增长点，逐渐为其贡献更多业绩收入。比如，有的运营商推进“网、云、数”融合，政企市场上半年收入增长达到32.4%，呈现出比通信服务业务明显更快的增长势头。

通信服务业务增长逐渐趋缓，已转入价值提升阶段。近年来，我国手机用户、移动互联网用户规模在经历高速增长后，逐渐进入平缓期，甚至有的运营商用户数还出现了一定程度的下降，依靠营销抢夺用户的策略、期望单纯依靠用户数量上规模的阶段已经成为过去。虽然通信服务业务增长乏力，但在运营商业务收入结构中依然占据大部分比重，一方面说明了转型发展的空间很大，另一方面也反映出运营商在稳定现有用户规模的基础上，必须更加注重价值经营、价值提升。

5G在通信服务价值提升方面大有可为，有待进一步挖掘。目前，个人5G用户占整体移动通信用户的比例约为三分之一，普及率提升还有较大空间。5G在提升存量用户价值方面作用显著，作为运营商今后增收主渠道之一的作用有待加快释放。这需要运营商在提升服务水平方面多下功夫，加大技术投入，在数字内容、高清视频、娱乐体验等方面推出更多基于5G的内容产品；在资费方面，建立更多元、更具有性价比的5G套餐体系，增强5G对用户的吸引力，进一步加快4G用户向5G转化。

运营商转型应把加快5G的行业应用作为突破口。依托5G渗透率提升和5G基础设施普及，基于5G的新一代信息技术服务市场广阔。在政企市场的网络服务、云服务、融合创新服务方面，依托5G基础设施的普及、5G应用技术的创新、千兆光纤网络技术的应用，“5G+”融合创新应用将呈现爆发式增长。在物联网、大数据、人工智能、工业互联网等领域，平台技术成熟、基础设施强大，都将成为数字经济时代的新引擎。在5G与千行百业融合的过程中，积极布局，加快向数字化方向转变，运营商也将获得新的发展空间。

黄鑫

中信银行：为战略性新兴产业“输血+造血”

战略性新兴产业是引领带动国民经济和社会全局长远发展的先导性产业。在“十四五”时期完善国家创新体系的背景下，战略性新兴产业将进一步迎来重大发展机遇。发展战略性新兴产业，培育新动能，离不开银行业的资金支持，尤其是国内大中型商业银行的主力参与。

合肥作为近年来异军突起的风投城市，其一大推动力就是诞生了一大批以新型显示器件、集成电路、人工智能为代表的战略性新兴产业集群以及其背后的金融支持力量。作为国内较早的语音技术公司之一，在合肥本地起家的科大讯飞更是一个典型代表。

在科大讯飞与中信银行交易银行资产池集团模式合作案例中，集中展示了战略性新兴产业从成长期向成熟期壮大的过程，银行如何深度理解产业和企业的经营规律，针对企业不同成长阶段提供综合化、定制化的金融服务，以应对企业的资金和资本市场需求。

中信银行在解决企业融资和管理需求的背后，不局限于常规的授信融资，通过金融整体解决方案真正将企业“沉淀的票据”等资产“流动起来”，激发并优化了集团与子公司的财务管理等企业原生能力，让处于高速增长期的战略性新兴产业拥有越发成熟、稳健的金融支持，为银企合作提供了典范。

没有“无用”的资产，只有“沉睡”的资产

中信银行与科大讯飞的合作项目中，随着科大讯飞研发、生产、经营规模的不断扩大，在全国各地陆续布局，建立近百家分公司、子公司。先期投入越来越大，公司的流动资金需求量不断上升。作为战略性新兴产业的典型代表，轻资产高技术模式发展，各地子公司难以提供传统融资中的抵质押物，融资效率有进一步提升的空间。

由于其集团子公司众多，集团票据收付不匹配，票据时间价值难以发挥，影响集团财务效率，造成资金使用效率的低下。中信银行对此迅速得出了结论：需要唤醒这些看起来无用的“票据资产”，把它们从沉睡中唤醒，激发起

内在的活力，为企业“造血”。

中信银行为科大讯飞集团与下属公司建立了一个票据资产池，根据企业需要，开通相关功能。企业可以把暂时闲置、难以变现或变现成本高的各类流动资产，如应收票据等，随时放进“池”里，生成相应的可融资额度，帮助企业将闲置资产唤醒“转起来”，成为名副其实的“流动财富”。

以外力激发企业的原生能力，自我“造血”

中信银行这款名为“信e池”的票据池产品，分为“单一企业版”和“集团客户版”，可根据不同行业、不同阶段为企业客户提供票据管理、动态质押、融资支持、额度调度、托管托收的一站式综合金融服务。可大幅度提升企业的财务管理效率，也赢得了如科大讯飞等战略性新兴产业龙头企业的青睐。据科大讯飞企业票据池累计开票金额统计显示，截至2021年6月，中信银行成为科大讯飞在票据业务领域的主结算银行和优秀授信合作银行。

成果数据的背后，体现的是中信对公领域对产业和公司的深度跟踪、研究以及双方的互信。战略性新兴产业的战略导向性、突破创新性和风险不确定性等特征，决定了其资金需求量大、投资周期长、潜在风险大等融资特点。需要经历培育期、成长期、成熟期和衰退期等生命周期的不同阶段，这些不同阶段对应不同的融资和金融服务解决方案。

此次票据池合作项目，中信银行没有局限于常规的授信融资合作，而是看到企业从成长壮大到成熟期中不断演变的融资和金融需求，以票据为合适抓手，重在激发企业内生动力。只有业务的不断壮大，才能有更多的票据可纳入“票据池”作为可融资额度；只有“票据池”可融资规模的增大，为企业带来“活血”，才能更好地促进企业的经营和业务增长。激发企业原生的“造血”能力，为金融“活水”助力实体经济高质量发展。

与企业共振，商业银行应时而变提供综合化解决方案

中信银行在科大讯飞集团项目上取得的突破，更大

的示范效应在于为商业银行如何更好支持战略性新兴产业发展，建立匹配的战略性新兴产业融资特点和差异化金融支持体系、制度和产品服务等内容，提供了一个典型范本。

中信银行不只是抓住了龙头企业成熟期扩张过程中的痛点，以票据池产品为切入点，提升企业内部财务管理效率的同时，助力子公司更有效地进行融资。除此之外，作为票据业务一直领先的中信银行还将创新产品与企业共振的思路延伸到供应链金融、科创基金投贷联动类模式等更多领域，更好地服务战略性新兴产业不同行业、不同阶段、不同规模等企业的多元

化融资和资本需求。2020年12月，中信银行科创企业股权投资基金迎来第二个成功在科创板上市的投资项目，迈出了服务战略性新兴产业企业坚实的步伐。深化中信银行对实体经济和科技创新类企业的行业研究能力和价值判断能力，打造“以研促投”“以研促贷”的新型客户服务体系。

从无到有、从小到大、从弱到强，我国战略性新兴产业正迅猛崛起。在这一过程中，正是像中信银行等商业银行对“成就伙伴”这一品牌主张的不懈坚持，通过源源不断地创新金融“活水”的输入，让更多的企业一步步走出去并成长壮大。

