

陶然论金

# 理财产品靠“化妆”留不住用户

长期以来，对于理财产品五花八门的业绩展示方式，投资者多少都有些摸不着头脑。近期有媒体报道称，据部分投资者反映，自己购买了所谓的“高收益”产品后发现，实际收益与此前宣称的高收益存在较大差距。此外，部分金融机构有选择性地将表现较好的区间收益率置于显眼位置，而将表现相对较差的区间业绩放在不起眼的位置。

买时看着收益率高，到手后持有一段时间，收益率为啥缩水了？首先，根据金融管理部门规定，理财产品展示的业绩均为过往业绩，不代表未来表现，更不等于未来的实际收益。其次，目前理财产品已经打破刚性兑付，回归“受人之托、代客理财”本质，

不保本、不保息，由于不同产品所配置的底层资产的价格走势不同，其收益率自然会出现波动，这属于正常市场现象。此外，金融机构销售理财产品时，即便同一款产品也有不同的业绩展示方式，如7日年化收益率、近1月年化收益率、近6月年化收益率、成立以来年化收益率等。由于选取的区间不同，呈现出来的过往收益率也就各异。

多指标展示过往业绩有助于投资者长期考察理财产品的资产配置能力，进而作出更加理性的选择，但部分金融机构却将其当作一种“化妆”手段，借此吸引投资者入场。以手机银行APP为例，既然不同区间的过往收益各异，一些金融机构就把最高、最亮眼的过往收益拎出来，放在突出位置予以

展示，而把那些不亮眼的过往业绩“折叠”起来，投资者若想查看，往往需要点击多个选项；有些金融机构则在首页展示较高的过往收益，投资者进入详细页面后，看到的却是近期的偏低过往收益。如果这位投资者没有仔细辨别就购买了该产品，很可能事后失望，甚至由此引发纠纷。

理财产品靠“化妆”留不住用户。理财的核心在于资产，资产的核心在于配置管理。用户选择与哪个金融机构长期合作，看重的是该机构的资产配置能力、投资研发能力与综合服务能力。既然理财产品打破刚性兑付后坚持“卖者尽责、买者自负”，那么买者最关心的就是卖者到底有没有尽责。金融市场天然存在信息不对称，投资者与理财

经理之间的信息不对称问题更加突出。因此，理财公司要“靠实力留客”，靠专业能力获得投资者信任，让自身的投资研究能力更好地适配市场变化与投资者需求。

对于金融机构来说，要严格遵守相关规定，合理制定理财产品过往业绩的相关展示规则，遵循稳定性和内在逻辑一致性的基本原则，不随意变更展示规则。对于投资者来说，既要仔细查看理财产品的综合过往业绩，也要尽量避免过于短期的投资行为。通常情况下，长期业绩比短期业绩更重要，长跑冠军未必在第一圈就领先。与此同时，业绩的稳定性也较为重要，相较于忽高忽低的业绩起伏，细水长流的业绩表现虽不抢眼，但贵在持久。

□ 郭子源

为进一步规范公募基金销售行为，切实保护投资者合法权益，中国证券投资基金业协会近日发布《公开募集证券投资基金投资者适当性管理细则（征求意见稿）》（以下简称《细则》）。

具体来看，《细则》从多个维度对适当性管理作出了细化与强化，如限制投资者风险评估频次、引入量化指标评定风险等级、强化风险不匹配处置、规范直播销售行为、强化老年投资者保护等。

南开大学金融学教授田利辉表示，《细则》是对基金销售行为的规范，把适当产品销售给适合的投资者将推动行业从“销售导向”向“投资者利益优先”转型，对促进基金行业高质量发展具有重要意义。

投资者适当性管理将卖者尽责作为买者自负的前提，是对投资者的制度性保护，也是现代金融服务的基本要求。《细则》要求基金管理人、基金销售机构依法依规、勤勉尽责、审慎履职，根据投资者的投资目标、风险偏好和可承受的损失，严格履行投资者风险偏好及承受能力识别、基金风险特征匹配等适当性义务，将适当的基金销售给适合的投资者。

同时，《细则》进一步压实基金销售链条上的各方责任，要求基金管理人和机构在销售协议中明确了解投资者、基金风险等级划分、适当性匹配标准、持续管理等九项职责，防止出现责任真空，并强化了自律管理及纪律处分措施，对涉嫌违法违规的，将移交证监会或其他有权机构依法查处。

《细则》明确限制风险测评频次，要求投资者在同一机构单日测评不超过2次，12个月内累计不超过8次，并设定12个月的有效期，此举既可避免过度评估，又能确保时效性。此外，《细则》第十三条明确，向65周岁以上普通投资者销售R4级及以上风险等级基金的，应当履行特别的注意义务，包括制定更为审慎的销售流程，追加了解相关信息、强化风险提示、给予更多考虑时间、增加回访比例和频次等。

“《细则》为老年投资者构筑了坚实的保护屏障，能有效减少误导销售、冲动买入和欺诈风险，保护养老金与积蓄。”东源投资首席分析师刘祥东认为，改善产品匹配将减少高风险产品向承受力低群体流入，促使发行、销售方提供更适宜的稳健产品，也将提升老年人长期理财能力与信心。

科学量化产品风险。《细则》要求基金管理人、基金销售机构结合股票仓位、基金净值历史波动率、最大回撤等，通过定量和定性分析相结合的方法综合评定基金风险等级，并进行定期复核及动态调整。

近几年，直播等新型基金销售方式兴起，但也出现了风险提示碎片化、营销话术误导等问题。《细则》明确，通过直播形式宣传推介基金的，要在直播过程中加强风险提示；通过互联网、电子传真等非现场方式销售基金的，要确保基金风险等级划分、投资者风险评估与匹配、风险提示等适当性管理环节可追溯。

自今年5月证监会印发《推动公募基金高质量发展行动方案》以来，监管部门围绕业绩比较基准、基准库建设、主题投资管理 etc 密集出台新规。本次发布的《细则》直指公募基金销售过程中长期存在的问题，打造了覆盖基金管理人和机构、投资者、产品的管理闭环，是行业迈向更加精细化、规范化的关键一步，将形成投资者保护的政策合力，推动资本市场持续健康发展。

本版编辑 曾金华 彭传旭 美 编 王子莹

财金纵横

□ 本报记者 武亚东

# 保险业护航科技创新全链条

近日，中国保险行业协会正式发布《中国保险业社会责任报告（2024）》（以下简称《报告》）。《报告》显示，保险业支持战略性新兴产业投资规模持续扩大，风险保障能力稳步增强，科技创新领域的保障端与资金端协同效应越发突出。

近年来，随着新质生产力加速成长、关键核心技术攻关进入深水区，科技创新对稳定性、连续性和抗风险能力的需求不断提升，保险业围绕科研、成果转化和产业化推广构建起一体化服务体系，在降低创新成本、提升试错能力、促进成果落地方面发挥了关键支撑作用，为新质生产力发展提供了更加坚实的保障。

## 服务范围加速拓展

科技保险的兴起与科技创新和现代化产业体系建设同频共振。“十五五”规划建议将“科技自立自强水平大幅提高”列为“十五五”时期经济社会发展的主要目标之一。科技金融位列金融“五篇大文章”之首，科技保险也逐渐成为科技金融体系的重要组成部分。

从国家层面看，科技保险已不再被视为行业内部的增长点，而是被定位为科技金融体系的基础保障工具，服务范围从传统产业拓展至人工智能、半导体、生物医药、先进材料、新能源等关键领域，政策信号持续强化，引导科技保险功能从“风险补偿”向“能力支撑”加快延伸。

正如国家金融监督管理总局首席风险官向东所言，科技创新与科技保险不是两条平行线，而是“不确定性探索与确定性保障的辩证统一”。随着科技创新深入，风险分散机制的重要性同步提升。

今年3月，国家金融监督管理总局、科技部等部门联合印发《银行业保险业科技金融高质量发展实施方案》，提出“科技信贷和科技保险扩面、提质、增效，为科技创新重点领域和薄弱环节提供更加精准、优质、高效的金融保障，加快实现科技金融高质量发展”。

此后，上海、深圳、宁波等地密集出台配套机制。例如，深圳发布《关于推动深圳科技保险高质量发展的工作方案（2026—2028年）》，提出构建科技保险生态圈，并将人工智能等前沿技术纳入重点保障范围。深圳各区拟设立科技保险补贴清单，探索“保费补助+风险共担+政策协同”模式，推动科技保险由企业自用扩展到产业链协同应用情境。

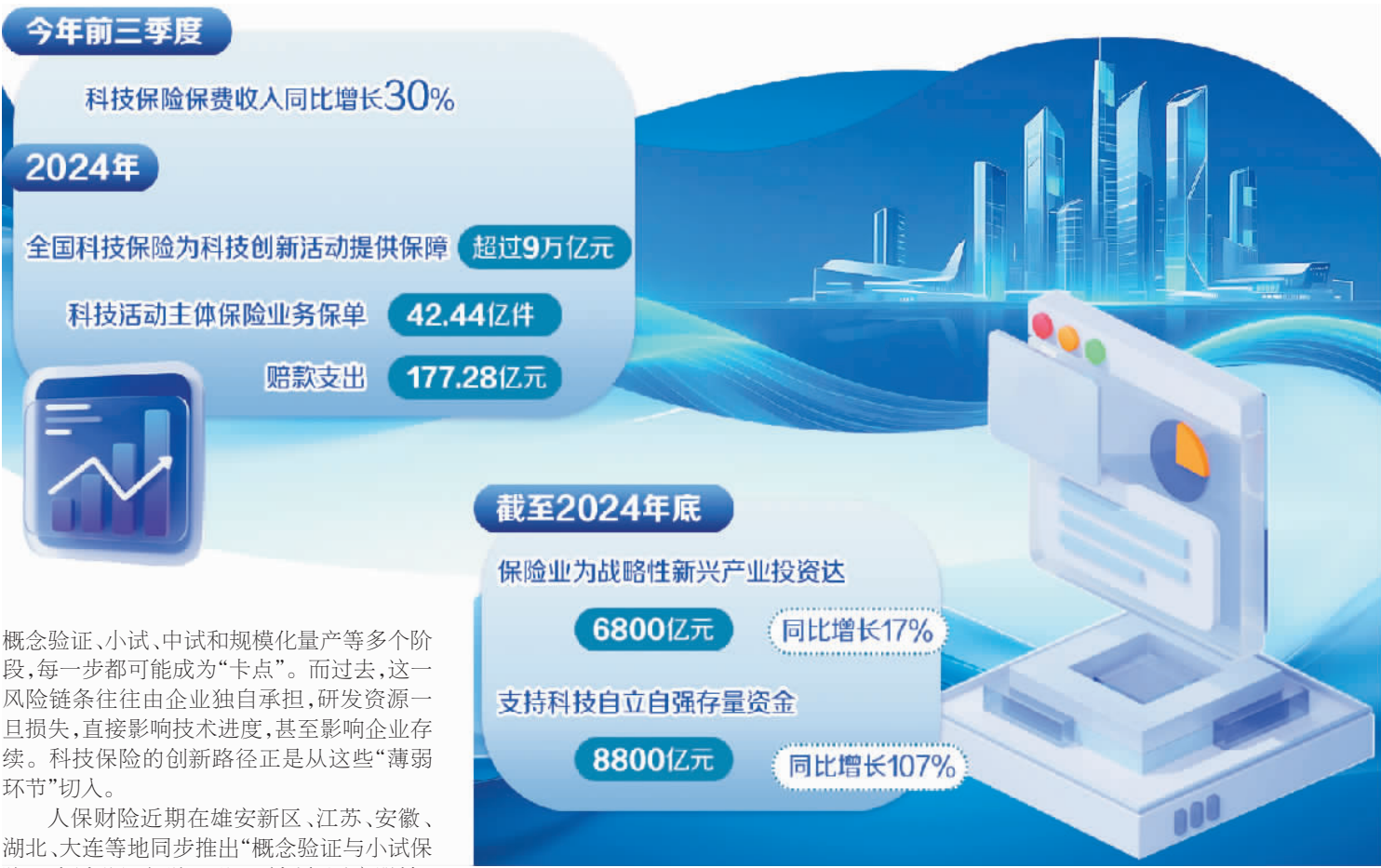
站在行业角度看，政策效应正在快速转化为市场需求。国家金融监督管理总局数据显示，2024年，全国科技保险为科技创新活动提供保障超过9万亿元。今年前三季度，科技保险保费收入同比增长30%，大幅高于行业平均水平。在研发投入强度持续提升的背景下，创新企业对风险保障的需求正在显性化。尤其是技术更新频率快、试验环节复杂、设备成本高的行业，科技保险的投入与产出敏感度更强。

地方探索也呈现梯度差异化。上海引入“沪科积分”体系，探索依托产业链“链主企业”的风险传导与保障模式；宁波形成科技保险“试验田”，通过制度创新推动保障体系落地；深圳则在科技保险政策框架中引入人工智能场景应用，让科技保险不仅支持科技企业，也吸收科技能力反哺保险服务。在各地的积极推动下，科技保险与科技创新之间的互动更加紧密，保险参与科技创新早期环节的频率明显提高。

中国人保总裁赵鹏在投资者开放日上表示，科技创新的节奏往往先于产业盈利，而风险保障要优先于资本投入。保险机制提前介入，使科技创新的进程更加稳定。政策推动、市场需求和地方探索的共同作用，为科技保险形成稳定、可持续的制度基础提供了条件。

## 嵌入研发全周期

科技创新从实验室到产业化，需要经历



概念验证、小试、中试和规模化量产等多个阶段，每一步都可能成为“卡点”。而过去，这一风险链条往往由企业独自承担，研发资源一旦损失，直接影响技术进度，甚至影响企业存续。科技保险的创新路径正是从这些“薄弱环节”切入。

人保财险近期在雄安新区、江苏、安徽、湖北、大连等地同步推出“概念验证与小试保险”“中试验证保险”，为AI诊断、医疗器械、精细化工、光学材料、船舶工程等多个方向的创新项目提供定制化保障。

人保财险相关负责人表示，这些产品突破传统保障模式，不仅覆盖实验设备、核心材料损毁等风险，还涵盖因极端天气、实验流程失误、供应商违约等外部因素导致的研发停摆风险。保险介入使研发团队能够减少对“试错成本不可控”的担忧，将精力集中于关键技术攻关。

科技保险的创新不仅体现在“保险责任覆盖范围扩大”，更体现在风险识别和定价能力与科技活动的匹配。在半导体、低空经济、生成式人工智能、生物医药等高风险领域，中国人保推出了国产汽车芯片保险、生成式AI侵权责任保险产品，为新兴市场场景提供适配化风控方案。

保险服务从“赔偿损失”延伸到“风险预防”，通过专业风控平台强化企业风险管理体系。例如，中国人保研发“深蓝海盾”海上风电风控平台，“万象芯盾”半导体风控平台，通过数据分析、GIS建模等手段，帮助企业识别和管理隐性风险。

在新质生产力成长过程中，成果转化阶段往往是最关键也是最脆弱的环节。对于企业而言，研发设备、试验批次、技术迭代都可能成为无法承受的成本；对于社会而言，重大技术成果能否顺利走向市场，影响的是产业链自主性和竞争力。

中央财经大学中国精算科技实验室主任陈辉认为，科技保险对关键技术攻关和成果转化风险链条的覆盖，为企业创新提供了可持续路径，使创新更具可预期性。

## 险资增强创新韧性

保险服务科技创新不仅体现在保障端，也体现在资金端。科技创新周期长、现金流波动大，对长期资本的需求强烈。保险资金期限长、规模稳定，通过股权投资、债权投资、产业基金等方式参与战略性新兴产业，为新质生产力形成提供了金融力量。

《报告》显示，截至2024年底，保险业为战略性新兴产业投资达6800亿元，同比增长17%；支持科技自立自强存量资金8800亿元，同比增长107%。资本配置方向与国家战略保持一致，为先进制造、前沿科技等领域提供中长期资金供给。

中国人寿在科技金融领域存量投资规模已超过4700亿元，覆盖集成电路、高端制造、

生物医药等重点领域，通过投资与科技保险联动，为科技企业提供“保险+投资”全链条金融支持。中国人寿相关负责人表示，这种协同模式在实践中形成了明显效果：一方面，保险保障降低企业研发风险；另一方面，第三方风控和风险评估机制提升企业信用，使融资更顺畅，形成了从研发阶段到成果产业化的连续支持链条。

科技保险与保险资金的协同也带来信用升级效应。保险承保即意味着风险已经过专业评估，在市场上形成“隐形评级”。部分金融机构已将科技保险投保情况作为授信参考，提高了科技企业获取信贷的及性，从而形成保险促进融资、融资支撑研发的闭环。

泰康资产围绕科技创新长期投入需求，

构建“人+智能体”投研体系，通过智能研究模型提升对科技产业链的跟踪能力和行业洞察深度，推动中长期资金配置向创新质量高、转化能力强的企业集中。业内专家认为，这种投研方式的变化，使长期资金在配置科技类资产时更稳、目标更清晰、定价更理性。

陈辉表示，在协同机制作用下，科技企业感受到的变化是直接的：研发投入的节奏更稳定，成果转化路径更顺畅，市场推广阶段阻力下降，与上下游合作伙伴的联动意愿增强。当风险有所缓冲、资本有所支撑，创新活动受到外部环境扰动的影响程度随之降低。对于新兴产业而言，这意味着技术从实验室走向市场的周期缩短，产业形成速度加快，产业链竞争力更容易积累释放。

# 分期服务嵌入场景提振消费意愿

本报记者 王宝会

分期服务嵌入场景成为消费金融提振消费的亮点之一。今年以来，中原消费金融、海尔消费金融等多家消费金融公司与银行、产业等联动促消费，推出在一定期限内享受免息分期服务，越来越多信用良好、违约率低的优质用户通过分期服务，买到了质优价廉的商品。

海尔消费金融推出线下分期服务，成为这场消费升级中的重要选择。海尔消金推出智家分期服务，消费者在全国2000多家海尔专卖店，均可享受分期购买冰箱、洗衣机、空调、油烟机等家电的优惠。截至目前，该服务已累计家电分期交易额达1.3亿元，为促进消费回暖提供了坚实的金融支撑。

此外，中原消费金融将电商活动与分期服务深度融合，通过“补贴让利+权益护航”模式，以实际行动服务国家扩大内需战略，为消费市场回暖注入金融动能。截至目前，中原消费金融以消费场景与分期服务相结合的方式，围绕提额降息等主题活动，累计惠及超331万人次，向用户让利超4473万元。

从消费者购物习惯看，对家电等大额消费支出，消费者仍看重分期服务。通过线下分期购买家电，既叠加了国补与金融优惠政策，又不会影

响日常生活现金流。海尔消费金融相关负责人表示，分期服务嵌入场景优势明显：一是家电等消费场景的真实性，二是用户消费需求的确定性。通过消费金融的介入，让原本“犹豫”的消费者提前享受商品与服务，实现金融与场景的无缝衔接。

消费金融公司从扩大试点以来，个人消费贷持续增长，有效满足居民对耐用消费品的需求。《消费金融公司试点管理办法》提出，个人耐用消费品贷款是指消费金融公司通过经销商向借款人发放的用于购买约定的家用电器、电子产品等耐用消费品（不包括房屋和汽车）的贷款。随着分期服务嵌入更多耐用消费品场景，也为消费金融行业的发展探索出新路。

创新金融服务和产品尤为迫切。今年以来，为完善扩大消费长效机制，更好满足消费领域金融服务需求，中国人民银行等多部门发布《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》提出，鼓励商业银行、消费金融公司、汽车消费金融公司和小额贷款公司在符合监管要求前提下，相互合作、优势互补，开发符合各类消费场景需求的金融产品。

如何优化金融产品更好匹配耐用消费品消

费？对此，北京市互联网金融行业协会党委书记兼会长许泽玮表示，优化金融产品的核心在于进行深度定制化设计，使其真正契合耐用消费品单价高、周期长的特点。这包括提供更灵活、长期限的分期方案以降低月供压力；推广“0息分期”等优惠利率模式；并将贷款与延长保修、以旧换新等权益捆绑，打造“金融+服务”的一体化产品包，从根本上提升消费者的购买意愿和体验。

金融服务须精准嵌入消费场景。许泽玮表示，在线上线下零售终端，提供“一键分期”等极简、瞬时的金融体验至关重要。同时，应针对家装等特定大宗消费场景，开发专属的信贷产品，并精准触达年轻群体等目标客群，满足其差异化需求。

消费金融行业的客群较为下沉，随着提振消费的覆盖面逐步延伸，分期服务依托数字化加快向县域消费下沉。中央财经大学中国互联网经济研究院副院长欧阳日辉表示，消费金融正在把县域民生消费作为稳增长的重要战场，聚焦新市民创业就业和大宗商品消费，释放县域消费活力，要加快与快递物流、县域电子商务、公共服务平台等合作共建，多举措推动分期服务嵌入更多场景。