

# 超八成“破净” 权益类理财回暖路漫漫

## 产品收益表现欠佳

在理财市场整体回暖的背景下，权益类理财产品“后劲”表现不足。从中国理财网披露的数据来看，34只处于存续状态的权益类理财产品中，有28只产品净值在1以下，占比约82.35%。在“破净”的28只产品中，有8只产品净值低于0.8，整体亏损幅度超20%。

净值较低的3只权益类理财产品均由光大理财发行，截至北京商报记者发稿，“阳光红卫生安全主题精选”“阳光红新能源主题”“阳光红ESG行业精选”理财产品的产品净值分别为0.4993、0.5598、0.7218。

从产品信息来看，“破净”幅度较大的“阳光红卫生安全主题精选”已运作逾三年之久，该产品募集起始日期为2020年5月15日，自2021年8月单位净值低于1后，净值就再未回升至1水平。

“阳光红新能源主题”权益类理财产品也有着相同的窘境，从去年8月下旬至今未走出“破净”阴影；另一只“阳光红ESG行业精选”理财产品净值波动幅度较大，该产品在2022年4月27日跌破净值，后又快速回升，随后又在当年9月末“破净”，直到今年1月10日，净值回升至1，截至北京商报记者发稿，该产品净值为0.7218，累计净值为0.7218。

事实上，权益类理财产品“破净”已成为常态。北京商报记者梳理发现，包括招银理财、贝莱德建信理财、华夏理财、民生理财、高盛工银理财等理财公司均有权益类理财产品净值跌破1的情况。

招银理财存续的5只权益类理财产品中，仅有1只产品净值超过1，净值最低的产品名为“招银理财招卓泓瑞全明星精选日开一号权益类理财产品”，该产品募集起始日期为2021年6月23日，当前产品净值为0.7733，累计净值为0.7733。

来自三方机构数据也印证了权益类理财产品收益不佳的事实。普益标准监测数据显示，截至2023年三季度末，剔除外资行产品、结构性产品以及部分净值数据缺失的私募产品，存续权益类理财产品的平均近3个月年化收益率约为-1.7%，平均成立以来年化收益率则降至约2.96%。

融360数字科技研究院分析师刘银平在接受北京商报记者采访时表示，理财公司成立时间较短，在权益资产配置方面经验不够

2023年以来，随着债市回暖，银行理财市场逐步进入修复通道，固收、“固收+”产品净值回暖明显，但含权类理财产品表现依旧欠佳。11月14日，北京商报记者根据中国理财网信息梳理发现，截至目前，理财公司发行处于存续状态的权益类理财产品共有34只，其中有28只产品处于“破净”状态，有8只产品净值低于0.8，整体亏损幅度超20%。对此，有理财公司人士回应称，受市场环境影响，权益型产品净值存在较大波动，将基于市场时机，继续布局风格鲜明、主题鲜明的权益类理财产品。

## 权益类理财产品“破净”原因

- 1 近两年股市持续低迷，整体呈震荡下跌趋势
- 2 权益型理财产品包括消费主题、新能源主题、医药主题或者红利主题等，有的权益型理财以FOF为主，有的专注于股票直投，因此各类产品净值表现不一

## 理财公司权益类理财产品布局策略

构建更具确定性、安全边际更高的投资策略，追求在产品端实现不低于市场基准的收益且低于市场波动

加大权益投研队伍的建设和含权产品的布局，沿着长期稳健的定位和目标，不断提升相匹配的投资能力

构建具备多元化、多资产、多维度的投研能力，提升投资研究能力和权益投资竞争力

丰富，主要通过直接投资个股或是投资公募基金的方式来布局权益市场，权益资产的业绩表现与股市息息相关，但近两年股市持续低迷，整体呈震荡下跌趋势，导致权益类理财产品及含权类理财产品的投资收益率普遍不理想，目前大部分权益类产品仍处于“破净”状态。接下来权益类理财产品的净值表现依然要看股市动向。

## 投研能力仍有待提升

在理财公司创立伊始，大多以固收、“固收+”类产品作为主要布局对象，但随着提升资产规模、满足高风险客户的理财需求，权益市场也一度成为理财公司抢滩的重点。

目前理财公司存续的权益类理财产品中，权益类资产普遍占比达到80%以上，投资标的包括消费股、科技股、沪深300成分股等多种。招银理财相关负责人在接受北京商报记者采访时表示，发展权益投资能力、发行权益类产品，是顺应中国资本市场发展趋势、满

足理财客户财富管理需要、实现公司长远发展的理性选择，在各类金融资产中，股票的长期收益率较高，相应的风险和波动也较大。股票类产品的收益表现与市场有较高的相关性，相较于固收和混合类产品，波动性也相应更大。

上述负责人指出，2021年初至上月末，代表公募基金收益中位数的万得偏股混合基金指数(885001.WI)下跌29.98%，年化收益率-18.26%。招银理财5只权益类产品，成立以来平均年化收益率为-4.87%。

谈及权益类理财产品净值波动情况，光大理财相关负责人也指出，各家理财公司的权益类理财产品在投资主题、投资范围和投资策略上有较大区别，例如，市场上的权益型理财产品包括消费主题、新能源主题、医药主题或者红利主题等，有的权益型理财以FOF为主，有的专注于股票直投，因此各类产品净值表现不一。总体而言，三季度整体股票市场表现持续低迷，上证指数下跌将近3%，创业板指下跌将近10%，受市场环境影响，权益型

产品净值存在较大波动。

在易观高级分析师苏筱苒看来，权益类理财产品净值回升缓慢主要还是受到股债波动影响。从去年三季度以来，包括开放式及封闭式理财产品等，均出现不同程度的回调。渠道方面，银行做权益类理财产品拥有优势，无论是线下网点还是线上的手机银行，相较其他机构来说拥有更加庞大的客户规模。但银行的短板目前主要还是在投研，由于净值化转型时间并不长，因此银行需要花费时间去组建专业、成熟的投研团队。

“和公募基金、券商等其他资管机构相比，银行及理财公司在权益类资产配置方面起步晚、经验欠缺，但优势在于客户和渠道优势，银行理财有庞大的客户基础，布局广泛的线下分支机构。”刘银平也持有同样的看法，个别权益类理财产品净值下跌幅度较大，一方面说明整个资本市场环境不景气，另一方面也说明理财公司权益投资能力不佳，未来需要进一步提升权益资产的投研水平，根据市场情况合理配置资产并适时调仓。

## 构建安全边际更高的投资策略

作为资管界的“后浪”，理财公司在权益类投资领域还存在不足。在投资者风险偏好较为趋稳的当下，如何优化布局，提升权益类理财产品净值的稳定性？

招银理财相关负责人表示，该公司从客户的风险偏好和持有体验出发，将权益产品定位于追求长期稳健收益，在权益产品的研究和投资中，一方面自下而上，秉持价值投资理念，坚持通过扎实的基本面研究，挖掘企业的内在价值；另一方面自上而下，抓住估值、质量、景气、周期等影响投资的长期核心因素，着力构建更具确定性、安全边际更高的投资策略，追求在产品端实现不低于市场基准的收益且低于市场波动。后续，将进一步加大权益投研队伍的建设和含权产品的布局，沿着长期稳健的定位和目标，不断提升相匹配的投资能力。

“无论从财富管理的大背景，还是基于多元化客户理财的需求，我们仍然坚定认为，权益是银行理财高质量发展不可或缺的赛道之一。”上述光大理财相关负责人表示，“在市场的低点位置，公司已积极开始推进布局含权类产品的布局，今年8月，光大理财发行量化策略的固收+产品‘阳光橙安盈量化增强日开(28天最低持有)’，通过中信、平安等渠道销售，募集产品规模近10亿元。近期，光大理财也加大了权益投资团队的建设，引入优秀人才，同时加强了平台化、多元化、多资产、AI与AI相结合的投研平台的建设，全力构建具备多元化、多资产、多维度的投研能力，提升投资研究能力和权益投资竞争力，努力为投资者创造良好稳健的投资体验。”

普益标准研究员董翠华分析，理财公司发展权益类理财产品，一方面必须尽早布局，做好支撑权益投资的各项基础能力提升，谋定而后动。另一方面可以通过在其他类型产品中配置权益类资产逐步过渡，积累权益投资经验。

对于提升权益类理财产品净值的稳定性，董翠华建议，一方面要提升机构的投研能力，在全面了解投资标的的基础上进行谨慎选择，避免个股大幅波动累及整个产品。另一方面需要进行分散投资，做好风险对冲，避免过度集中于某一领域的股票从而造成系统性风险。最后，可配置部分低风险资产削弱权益资产风险。北京商报记者 宋亦桐

# 中小银行困在息差与揽储间

继9月全国性银行下调存款利率后，地方性银行陆续跟进调降。11月14日，北京商报记者统计发现，11月以来，长岭蛟银村镇银行、拜泉融兴村镇银行、阜康津汇村镇银行等多家村镇银行相继宣布调整存款利率，调降幅度在30-65个基点。“降息”后，多数村镇银行利率仍高于全国性银行，但个别银行则明显低于全国性银行。在分析人士看来，个别村镇银行存款利率低于全国性银行，应该与机构自身的短期资金安排有关，大概率是贷款端需求疲弱，存款阶段性过剩所致，考虑到金融让利实体、贷款利率还有持续下行空间，预计未来存款利率“易降难升”。

更大，该行11月2日起调整通知存款、定期存款利率，其中，一年、两年、三年和五年期定期存款执行利率均降至1.85%，较原执行利率分别下调30-65个基点。

“前段时间刚调整过，一年、两年、三年和五年期定期存款都是1.85%，利率都不高，手机银行和网点存款都是一样的利率。”阜康津汇村镇银行客服人员表示，该行存款利率调整是根据市场利率定价自律机制结合自身情况进行的，存款利率下调后，一年期利率与其他银行差不多，两年、三年和五年期利率则较别家银行低。

在光大银行金融市场部分分析师周茂华看来，此次村镇银行下调存款利率，属于跟进此前大中型银行存款利率调降步伐，主要是宏观经济环境对银行业经营构成压力，部分银行整体净息差持续收窄，银行跟进市场情况，

合理调降存款利率，稳定负债成本，增强银行经营稳健性与可持续性，为银行让利实体经济拓展空间。

## 整体利率仍高于大行

2022年至今，存款利率已经历了多次调降，最近一轮调整在今年9月1日，6家国有大行以及12家股份制银行联袂“降息”，定期存款挂牌利率下调幅度为10-25个基点。调降后，各家银行三年期、五年期存款挂牌利率最高为2.55%。

对比全国性银行存款下调利率，此次村镇银行整体降幅更大，但下调后，多数村镇银行存款利率仍高于全国性银行。以拜泉融兴村镇银行为例，该行自11月8日起调整人民币存款挂牌利率，下调后，两年、三年和五年期利率为

2.6%、3.15%、3.15%，仍高于全国性银行。不过，个别村镇银行存款利率已低于全国性银行，例如，阜康津汇村镇银行两年、三年期定期存款执行利率调降后已低至1.85%。

“在存款利率不断下行的背景下，储户越来越看中利率高低，对中小银行而言，维持相对更高的挂牌利率依旧是吸引存款的核心手段。”星图金融研究院副院长薛洪言认为，对于个别村镇银行存款利率低于大行的情况，应该与机构自身的短期资金安排有关，大概率是贷款端需求疲弱，存款阶段性过剩所致，但不属于常态情况，也不具有可持续性。

## 预计“易降难升”

多轮调降之后，利率3%以上存款产品愈发少见，业内观点认为，存款利率下调将有效缓解银行息差压力，但同时也会使得银行面临存款流失的问题，中小银行尤为明显。

中信证券首席经济学家明明表示，存款利率下调可以降低商业银行平均存款成本，一定程度上可以减轻银行经营压力，提振净息差，避免存款定价的无序竞争，帮助银行负债体系更健康地运转。但是长期来看将会降低对储户的吸引力，“存款搬家”的现象或将强化，尤其是对于中小银行而言，揽储压力会更大。

随着全国性银行、地方性银行接续下调存款利率，作为银行另一负债来源的同业存单发

行规模却有所回升。东方财富Choice数据显示，截至11月14日，年内同业存单总发行量约22.06万亿元，较去年同期增长27.07%。

“发行同业存单也是补充负债端资金的方式之一，但是发行同业存单的负债成本更高，且规模有限，难以完全替代存款。”明明认为，考虑到金融让利实体、贷款利率还将持续下行的背景，未来存款利率“易降难升”。对于银行，需要摒弃以往“高息揽储”的模式，探索更多元的揽储渠道。对于储户而言，可以将一部分资金投入银行理财等低风险资管产品。此外，如果风险偏好相对更高，债券基金和混合型基金也是可以考虑的选项。

谈及后续存款利率的趋势，薛洪言也表示，当前，银行息差仍面临较大的收窄压力，无论是行业层面稳定银行息差还是宏观层面稳定经济复苏态势，继续调降存款利率都是趋势。从时点上看，不排除年内还会出现新一轮存款利率调降，2024年，随着美联储开启降息周期，国内存款利率大概率仍会继续下调。

“存款利率全面下行的同时，预计各家银行依旧会加大特色存款创新力度，以实现差异化营销的目的，或为了维系特定客户黏性。”薛洪言建议，储户若风险偏好较低，只信赖银行存款，应趁新一轮存款“降息”前提前锁定中长期存款产品；若风险偏好较高，建议可考虑更具性价比的银行理财、公募基金等投资产品，平衡资产配置。

北京商报记者 李海颜

## 村镇银行“补降”

11月以来，多家村镇银行跟进下调存款利率。11月14日，北京商报记者统计发现，近期，长岭蛟银村镇银行、拜泉融兴村镇银行、阜康津汇村镇银行等多家村镇银行相继宣布调整存款利率，调降幅度在30-65个基点。

以长岭蛟银村镇银行为例，该行发布公告称，自11月11日起，调整定期两年、三年和五年期人民币存款挂牌利率至2.45%、3.1%、3.1%。11月14日，北京商报记者从长岭蛟银村镇银行客服人员处获悉，此次存款利率下调幅度为40个基点，调整前，该行两年、三年和五年期人民币定期存款挂牌利率分别为2.85%、3.5%、3.5%。

阜康津汇村镇银行存款利率调降力度则

