資管市場變天 逾30理財子公司新成立

內銀理財產品混戰 1元入場搶客

今年以來，銀行理財子公司的申請與設立如火如荼，有統計顯示，超過30家銀行發佈了成立理財子公司的計劃，不少上架產品投資門檻低至1元（人民幣，下同）起，正是這些全新理財產品的出現，攪動資管行業發生翻天覆地的變化。有分析指，銀行理財產品起點低易購買；不過與此同時，資管風控也應到位。

■香港文匯報記者 孔雯瓊 上海報道

金融創新

據Wind不完全統計，包含已獲批的8家銀行理財子公司，目前已有31家商業銀行發佈了成立理財子公司的計劃，包括6家國有銀行、10家股份制銀行、13家城商行和2家農商行，註冊資本總規模最高超過1,370億元。此外，據銀保監會副主席曹宇透露，外資銀行亦在積極推進理財子公司設立。

理財子公司發佈的產品也較原有理財產品變化明顯，其中門檻進一步降低、不再承諾保本均為其特色。例如工行旗下工銀理財有限責任公司，目前共有7款理財產品推出，包括4款固定收益增強型、2款資本市場混合型、1款特色私募股權產品，其中兩款固定收益類起購價格均為1元。

1元起購產品 不承諾保本

張女士是工行老客戶，近期正有投資「1元起購」的工行理財子公司產品的打算。不過她同時留意到，雖然起購門檻大幅降低，但產品說明和原先的銀行理財變得不一樣，「保本」字樣不再出現，且收益率由之前習慣看到的「預期收益率」變「業績比較基準」。

記者以投資者身份致電工銀理財專員得知，應理財新規要求，現在的理財產品都不能寫「預期收益率」，只能寫「業績比較基準」，且「業績比較基準」的數值也僅作為一個參考值，最終的收益率要根據市場變化，銀行不再承諾一定會達到什麼樣的收益率。

回報達5% 高過傳統產品

「不過理財子公司產品的收益率又的確較高，還是挺想嘗試一下。」儘管被告知了風險，張女士依然心動不已。記者留意到，工銀理財子公司目前推出的幾款產品，其上註明的業績比較基準普遍在4.5%至5%之間，明顯較當前傳統保本銀行理財產品收益率的3%左右高出不少。

據普益標準最新報告顯示，銀行理財並未因年中攬儲而回暖，實際上是不升反降，今年二季度銀行理財收益率跌至4.12%，較上期下降0.13個百分點。張女士表示，工行目前也有保本型理財產品在售，但不少收益率都是2%、3%，「讓人看了實在沒有太大興趣。」

目前1元起購理財產品暫只有工銀理財，其他幾大行雖然也降低公募理財產品的銷售起點，從以前的5萬元降至1萬元，這也使得1萬元起購成為最常見的起步門檻。

不過其他銀行理財子公司產品也各具特色，如建信理財發佈了建信理財粵港澳大灣區資本市場指數，稱推出的理財產品精準對接粵港澳大灣區發展規劃，使得普通投資者有機會加入到大灣區建設中。

交銀理財子公司則另闢蹊徑，通過「委託」模式處理存量的理財業務。交通銀行副行長呂家進表示，交行將保留資管中心，同時將理財業務日常運營管理職能委託給理財子公司，承擔監督理財子公司盡責履職的職能。

中國銀行在新產品推介會上表示會推出外幣系列、養老系列以及權益指數系列，據天風證券研報分析，中行新推的理財產品收費模式上與公募債基本看齊，本質可讓投資者讓渡了一部分超額收益，相應地也換來了業績基準內收益的安全性。

市場期待中小行「殺手鐧」

除上述大行已公佈的特色產品外，中小銀行未來產品方向亦為市場關注，業內人士估計，收益相較大行高，通常是中小行的「殺手鐧」，不排除未來中小銀行理財子公司產品會以相對較高的收益來爭奪客戶。

■張心朔指，以前買理財產品最少1萬元，現在1元就可以，投入資金不多。

■王小軍認為，投資者要學會關注產品風險等級、投資標的範圍。

近期理財產品及利率一覽

■工銀理財「鑫得利」恒鑫固定收益類715天封閉淨值型理財產品
產品類型：固定收益類、非保本浮動收益型
收益率：4.5%
起購：1元

■交銀得利寶·天添利D款
產品類型：保本浮動收益型
收益率：2–2.9%
起購：10,000元

■建行「乾元–眾享」保本型人民幣理財產品2019年第157期
產品類型：保本浮動收益、混合類
收益率：3.35%
起購：10,000元

■農行「金鑰匙·如意」2019年第98期黃金到期窄幅波動人民幣理財產品
產品類型：結構性投資類、非保本浮動收益
收益率：3.5–4.5%
起購：10,000元

業界讚許：起點低易購買

在分析師看來，1元產品的出現，絕對不是吸引眼球那麼簡單。「工銀理財1元產品，無疑是最具『普惠性』的理財項目，根本目的還是要降低風險性。」信達證券金融行業分析師王小軍向記者表示，觀察市場上各類理財產品，不難發現，越是高風險的門檻越高，銀行理財本身來說風險相對小，因此監管層也是鼓勵銀行推出低門檻產品。

湘財證券上海陸家嘴營業部投資顧問張心朔認為投資者亦可受惠於1元產品，「以前買理財最少1萬元起購，現在1元就可以買，所需投入資金不多，不管期限多長都是可以考慮的。」

對於喜歡網上購買理財產品又擔心平台合法性的投資者而言，低起點易購買的銀行子公司理財產品的確值得投資。

權益投資不宜逾20%

但風險問題同樣需要投資者仔細考量，張心朔指出，銀行子公司理財產品核心風險點在於淨值化和新增權益投資。淨值化雖然收益理論上沒有上限，但由於浮動管理費的存在，投資者實際收益率要低於淨值增長幅度，此外權益類資產配比過高或跌幅過大，存在虧損可能。王小軍認為投資者一定要學會關注產品風險等級、投資標的範圍，從目前銀行子公司理財產品來看，大致可以分為貨幣型，債券型，股票型，不同投資標的對應風險顯然不是一個檔次，波動愈大的風險則水漲船高。

此次銀行理財子公司的產品，有可直投股市產品，這使得不少股民開始期盼股市有望迎來大批增量資金，但從專業人士來看，這一效果恐怕無法在短期內得到實現。張心朔表示，就當前市場而言，理財子公司產品剛剛起步，規模不大。權益投資配置不超過20%，且以指數ETF為主，股票配置較少。尚未看到對A股市場的明顯影響。王小軍指出，理財產品對股市影響不會一蹴而就，本來銀行產品就是以債券型產品為主，權益類做的僅是嘗試。

長遠有助A股吸資

不過張心朔稱，隨着時間增長規模增大，理財子公司產品預計更多將投資重點放到指數ETF，高分紅低波動的藍籌白馬股。對於更具投資價值的藍籌白馬將不缺少購買的資金，長遠來看對A股波動性產生熨平作用。此外，低起點易購買的特色，令眾多居民儲蓄有望通過理財子公司產品間接進入A股市場。

業內頻爆雷 風控不容有失

2019年過半，今年雖未出現如去年般的P2P行業爆雷潮，但二季度起多個資管行業再次頻繁爆發問題，除去網貸平台之外，就連大型私募基金、知名銀行理財亦牽涉其中。

錢端事件涉知名大銀行

今年5月起，不少投資一款名為「錢端」P2P產品的人，發現部分項目出現逾期未兌付問題。到了5月上旬，錢端索性一紙公告稱「認購的項目無法按期履約與合作方招商銀行有關。」有第三方投訴機構統計到，錢端逾期項目涉及資金共計14億元，受損人數9,000多人，但逾期的產品收益率卻並非高得離譜，僅在4%至6%之間。

錢端之所以甩「鍋」給招行，因為錢端之前確實和招行合作。不少投資人反映，登陸招商銀行「小企業E家」後，網頁會彈出錢端APP二維碼，且多數投資者亦是通過招行的網點、或通過招行對公業務經理購買了該款產品。

另從投資者提供購買產品的流水來看，投資資金的流向是招商銀行小企業服務。

不過招行稱，已於2017年4月終止了與錢端的所有合作，目前與錢端及錢端App無任何關係，係錢端侵權使用招行標識和名稱誤導投資者，並就此提起訴訟。目前雙方的糾結並未結束。

有業內人士評論，14億爆雷規模不算大，之所以在資管業內掀起軒然大波，是因為事件的背後竟有知名銀行做背書。

名牌資管也捲入踩雷風暴

內地頭牌資管公司諾亞財富，近期同樣被推至風口浪尖。諾亞近日公告，旗下一款私募基金為承興國際控股相關第三方公司提供了34億元的供應鏈融資，而承興國際實制人已經因涉嫌詐騙被上海警方拘留，導致該筆投資踩雷。

之後諾亞稱，涉事標的主要是向承興國際相關方就其與北京京東世紀貿易之間的應收賬款債權提供供應鏈融資，並指承興與京東雙方存在大量長期交易。但京東否認指控，稱資料係偽造，強調諾亞旗下公司沒有和京東核實合同真實性，將矛頭指向諾亞風控能力，認為其「風險管控上存在重大缺陷」。

有金融律師向記者表示，諾亞在此次事件上風控的確不到位，從財務開票角度來看，即使發票是真實的，也不代表業務真實性、收取方的身份真實性。另外，最近警方在此案調證過程中，出具了多份所謂承興與京東未結賬款的確認函，經核實均為偽造。

契合金融供給側改革

銀行理財子公司的申設熱潮，無疑加速資管行業格局重塑。業內專家接受本報記者採訪時表示，其背後核心意義還在於打破剛性兌付困局，理清社會風險定價，並對此前多年野蠻生長的理財做「拆彈」，避免未來更多金融「爆雷」。

打破剛性兌付

「就當前發行的產品及投資標的可以看出，銀行理財子公司產品全面淨值化，有解決剛性兌付這一難題。」湘財證券上海陸家嘴營業部投資顧問張心朔向本報記者表示，從投資標的更為廣泛、標準化發行方式來看，都有助減少對於信託渠道的依賴。

他認為，眾所周知資管行業涵蓋金額龐大、業務模式複雜、底層難以穿透、監管難度較大，如果一味粗放式擴張，可能招致重大風險。理財子公司的擇機出現，更多的有着拓寬大行業務範圍，穿透底層資產，打破「剛性兌付」等一系列任務，亦是契合「金融供給側結構性改革」。

信達證券金融行業分析師王小軍對本報記者稱，監管部門加速推進銀行成立理財子公司，核心意義是通過打破剛性兌付，使得整個社會的風險定價得到理清。剛兌產品定價向來具有詬病，其反映的僅僅是產品機構的評級，而非風險。

「只有在資產的風險定價理清後，並伴隨政策調控，可逐步打通利率傳導，否則剛兌的『原罪』亦能割裂風險管控與承擔，唯有打破剛兌才能讓利率傳導到金融市場更具順暢性。」

規模達30萬億

王小軍告訴記者，縱觀理財市場，銀行理財是「最大一塊蛋糕」，規模達30萬億元，公募基金、信託等規模均無法和銀行理財比擬。因此，在如此巨量的理財規模下，更是亟需打破銀行理財剛兌，阻止野蠻生長，主動進行風險管理。