

“打榜产品”为何到手便“烫手”？

当前，理财公司扮靓产品收益率的做法引发关注。业内人士透露，一些理财公司在产品发行后不久，通过精选优质资产、免除相关费用等方式迅速推高收益率，以吸引投资者关注，但投资者买入并持有一段时间后，会发现理财产品的高收益率光环消失，取而代之的是平庸的、“伤仲永”式的业绩水平。

不仅限于新发理财产品，其实展示收益率与实际兑付收益率之间存在“落差”的现象在理财市场中并不少见。此外，理财产品通过持仓一些估值不合理的资产，也能达到扮靓收益率的目的。



“吃小灶”催出“打榜产品”

“部分理财公司会采取较为激进的配置策略，即在理财产品发行后不久，挑选较多优质资产进行配置。鉴于该阶段产品规模往往较小，这种做法使得它们的收益率能够在短期内迅速抬升。具体而言，理财公司可能会先集中力量拉高理财产品成立后10天内的收益率，从而大幅提高理财产品成立以来年化收益率以及近1个月年化收益率。这些新发理财产品随后在银行渠道端上线，银行会突出展示新发理财产品成立以来年化收益率或近1个月年化收益率，亮眼的业绩有助于理财公司在渠道端拓展客群，因此这类理财产品常被称为‘打榜产品’。”一家股份行理财公司固收部负责人如是表示。

例如，某款固收类理财产品仅成立20余天，由于正好抓住了市场机会，产品净值实现了约1%的涨幅，但在展示该产品收益率时，其近1个月的年化收益率超10%。类似地，某含权理财产品的年化收益率高达68%。这些产品被置于手机银行App页面的显眼位置，难免不让投资者心动。

然而，这种理财产品所展示的收益率与最终实际兑付给投资者的收益率相去甚远。随着新发理财产品规模不断扩大，理财公司对优质资产的供给逐渐乏力，其原有的高收益率被持续涌入的新资金稀释，新买入的投资者实际获得的理财产品收益率会“断崖式”下跌。

除了在新发理财产品中集中配置优质资产外，部分代销渠道对新发理财产品实行免手续费政策，一些理财公司则会降低新发产品的管理费，这些做法均会提升新发理财产品的收益率水平。

此外，理财公司还可通过多只新发理财产品申购同一个集合资金信托计划的方式拉高理财产品收益率。该集合资金信托计划于赎回开放日或每个工作日“计提”特别信托利益，并将部分特别信托利益释放给新发理财产品。

“因为资管新规对银行理财的要求十分严格，理财产品都是单独建账，这限制了理财公司直接利用内部‘蓄水池’机制实现跨产品收益调节，需要通过券商资管、保险资管、信托计划来实现收益平滑。就本质上看，这种做法类似刚兑，不能公允地对待投资者，同时隐藏了风险，因为它没有真实地反映产品收益率，没有真实地披露信息。”用益信托研究员喻智说。据悉，监管部门已叫停此类操作。

收益率展示有玄机当心踩雷

事实上，无论是新发理财产品还是成立时间较长的理财产品，均存在展示收益率与投资者实际持有体验不一致的“收益落差感”。“理财公司在展示收益率时，倾向于挑选业绩突出的时段进行宣传，然而投资者实际购买后却发现收益远不及展示的那样丰厚。”某股份行理财公司权益投资部负责人表示。

以某国有大行App所售的理财产品为例，其于显著位置展示的产品收益率，基本是在符合监管部门要求下的最佳收益率。例如，某款混合类理财产品展示的收益率为10.86%，是近3个月年化收益率，高于其成立以来年化收益率3.96%；某款固收类理财产品展示的收益率为7.67%，是近1个月年化收益率，高于其成立以来年化收益率3.23%。如此多样化的展示方式，难免让初入市场的投资者眼花缭乱、难以参考。

“业绩表现是理财产品获客、稳客、活客的重要抓手，因此渠道端在符合监管要求的前提下，通常倾向选择最佳收益率展示业绩，这有利于理财规模稳定。”光大证券金融首席分析师王一峰表示。

理财产品业绩展示一直是业内比较关注的问题。早在2023年11月，中银协就出台了《理财产品过往业绩展示行为准则》，对理财产品业绩展示区间进行规范：理财产品运作1个月以上但不满1年的，应至少包括从产品成立之日起计算的过往业绩；理财产品运作1年以上但不满6年的，应至少包含自产品成立当年开始所有完整会计年度的业绩；理财产品运作6年以上的，应至少包含最近5个完整会计年度的业绩。

在理财产品详情页上，上述要求大多得到满足。然而理财产品众多，吸引投资者点击进入详情页的往往是重点展示的收益率，而这些收益率一般为最佳收益率。业内人士认为，投资者在挑选理财产品时，应尽量比较同一时段内的收益率，并注意理财产品的可比性，即对标的理财产品在封闭期限、产品类型及风险等级等关键维度上要保持一致。此外，投资者还需全面了解理财产品的多个历史收益率区间，避免仅凭单一收益率数据就做出投资决策。

焦点

收盘价估值法不标准 备受争议

一股份行理财公司权益投资部负责人透露，除了理财产品展示收益率与实际兑付收益率落差较大外，理财公司通过持有特定券种，如在证券交易所交易的资产支持证券(ABS)，也可扮靓收益率。“部分资产因流动性匮乏，难以准确评估其真实价值，导致市场价格无法充分反映其内在价值。例如，某资产实际价值仅为0.5元，但通过特定的估值手段，可能被高估至0.6元。这类资产的真实价值并未增长，只是理财产品的收益率被扮靓了。”

这里提到的估值不合理的资产，主要是指采用收盘价估值法估值的部分私募债、ABS等流动性较差的资产。交易所债券交易包括竞价交易与大宗交易平台交易。交易所非公开发行债券通过大宗交易平台进行交易，即交易双方事先私下协商好报价，直接在大宗交易平台上下单。竞价交易是指买卖双方连续竞价平台交易，该平台适用于一些流动性较好的利率债，流动性较差的私募债、ABS等在该平台的报价默认为100元。

有的交易所非公开发行债券收盘价会根据大宗交易平台成交价格变化而变化，有的交易所非公开发行债券收盘价取值稳定在100元。开源证券发布的研究报告显示，超过2万只交易所债券连续五个交易日的收盘价均为100元，部分债券的中证估值净价在2022年11月的债市调整过程中迅速下降，但其收盘价始终维持在100元不变。

理财公司对常与信托公司合作，通过信托公司对部分持仓债券采用收盘价估值法，使得理财公司在持有债券期间只享受票息收益，无需面对债券价格变动，从而在一定期限内增厚理财产品收益，例如对一只仅值20元的违约债仍以100元估价。这种做法隐藏的风险可能在债券到期时集中显现，给投资者带来大额亏损。此外，由于收盘价估值法能够保持资产价格长期稳定，理财公司进行资产配置时可能借此机会拉长久期，进行信用下沉。

“收盘价估值法一直备受争议。”该股份行理财公司权益投资部负责人表示。不过，此前已有信托公司受到监管部门指导，要求在与理财公司合作过程中，不得提供收盘价估值服务。

据中证报、中国财富网

相关

业绩基准或跌破2% 低利率时代咋理财？

当前，中银理财、民生理财、招银理财、华夏理财、浦银理财等在内的多家理财公司纷纷宣布下调部分理财产品的业绩比较基准，引发市场关注。

业内人士分析认为，短期内理财产品业绩比较基准将延续下行，新发理财产品的平均业绩比较基准下限预计会跌破2%的关口。但中长期来看，随着国内资产价格回升，理财产品业绩比较基准也将转降为升。

理财产品业绩基准下调

浦银理财发布公告称，基于当前宏观经济基本面、市场利率水平、可投资资产的静态收益率等因素进行测算，对部分产品业绩比较基准进行调整。

事实上，已有多家理财公司发布类似公告。以中银理财为例，该公司宣布，根据市场情况变化，拟于2025年7月21日起调整36只理财产品份额业绩比较基准。其中，“中银理财—(2年)最短持有期固收增强理财产品”业绩比较基准下调幅度较大，从4.8%(年化)调整为2.7%—3.7%(年化)。

广州眺远营销咨询公司总监高承飞分析认为：“底层资产如债券、货币市场工具等固定收益类资产收益率不断走低，国债到期收益率单边下行，信用债到期收益率也大幅下行，加之商业银行存款利率的持续走低，导致理财产品缺乏高票息收益支撑。同时，监管政策的调整，如平滑估值、自行构建估值模型等平抑净值波动的方式被叫停，使得理财收益达成业绩基准下限的难度提升，理财公司主动降低业绩基准下限，以提前修正投资者预期。”

今年或跌破2%关口

理财市场整体的业绩比较基准可以反映理财产品给客户的收益预期。未来，理财产品业绩比较基准趋势如何？

华源证券研报分析认为，由于2024年11月以来境内各类型债券收益率大幅下降，理财产品业绩比较基准预计还将大幅下行，新发理财产品平均业绩比较基准下限在2025年内可能将跌破2%。高承飞认为，理财产品业绩比较基准的下调趋势可能会延续。“预计新发理财产品业绩比较基准下限将进一步下行，甚至可能在2025年跌破2%的关口。”普益标准研究员李振宇认为，短期内理财产品业绩比较基准将延续下行，但中长期来看，随着国内资产价格回升，理财产品业绩比较基准将转降为升。

积极应对市场变动

理财产品业绩比较基准下调，对理财公司和投资者而言均产生一定影响。

就理财公司而言，萨摩耶云科技集团首席经济学家郑磊认为：“业绩比较基准下调可能会导致理财公司的收益下降，但这也意味着理财公司需要更加注重风险控制和资产配置，提高投资组合的稳定性和收益能力。”

对投资者而言，郑磊认为：“业绩比较基准下调可能会影响其投资收益预期。但是，这也意味着投资者需要更加注重风险控制，理性对待市场波动，避免盲目追求高收益而忽视了风险。”

据中国经营网

