

“最近我投资的银行理财收益普遍都回正了。”作为银行理财的投资用户，朱婷婷向新京报贝壳财经记者表示，她所购买的多只银行理财曾在去年底时出现部分浮亏，也曾因为市场波动而赎回两只理财产品，但最终留下的几只产品中除1只外收益率均已回归浮盈。

根据招商证券的估算，由于债市回暖，去年12月下半月最短持有期固收类、定开纯固收、定开“固收+”理财平均半月年化收益率分别为4.8%、4.8%、2.5%，2022年全年收益率分别为1.5%、2.5%和2.3%。

回顾2022年，银行理财市场首次直面市场波动的冲击。这一年，资管新规正式实施，银行理财产品的净值化程度达到了95%以上，理财产品的估值方式也从成本法变为市值法。然而，初次将市场波动通过净值展现在投资者面前，理财公司却遭遇了年初权益市场、年底债券市场两次大幅波动。

受此影响，银行理财产品规模大概率出现下降。有市场分析预计，在去年11月份债券市场波动之前，银行理财产品的规模或一度达到了30万亿以上。但11月以来的波动导致了1万亿-2万亿规模的赎回，银行理财市场规模也因此再度回归到年中时的29万亿左右。

这引发了理财机构的集体反思，不再“刚性兑付”的银行理财究竟应该如何破局？银行理财产品应该如何提升质量？展望未来，理财公司挑战依旧不小。但波动却有助于推进市场的不断进步。有业内人士预计，银行理财产品将回归稳健投资的定位，其规模也将在今年重拾涨势。

## 一年直面两次市场波动

### 投资转向、银行存款成“香饽饽”

“我的银行理财怎么亏了？”去年11月底，刚刚工作了一年的公司白领王欣晨发现，几个月前她第一次尝试用1万元购买的银行理财产品因规模下降而提前终止运行，而收益出现了50元的亏损，随后王欣晨将剩余的资金存入了银行定期。

与王欣晨一样，年过六旬的赵淑艳近年也将不少原本放在银行理财的资金赎回，转向购买了大额存单、银行定期存款等。虽然大额存单并不好抢，但对于“保本总比亏了强”的赵淑艳而言，利率3%左右的存款产品更让她安心。

去年11月份，由于防疫、房地产等出台了多重超预期的政策利好，振奋了市场对经济发展前景的信心，股市迎来一波小高潮。但“股债跷跷板”效应却让债市出现了震荡。

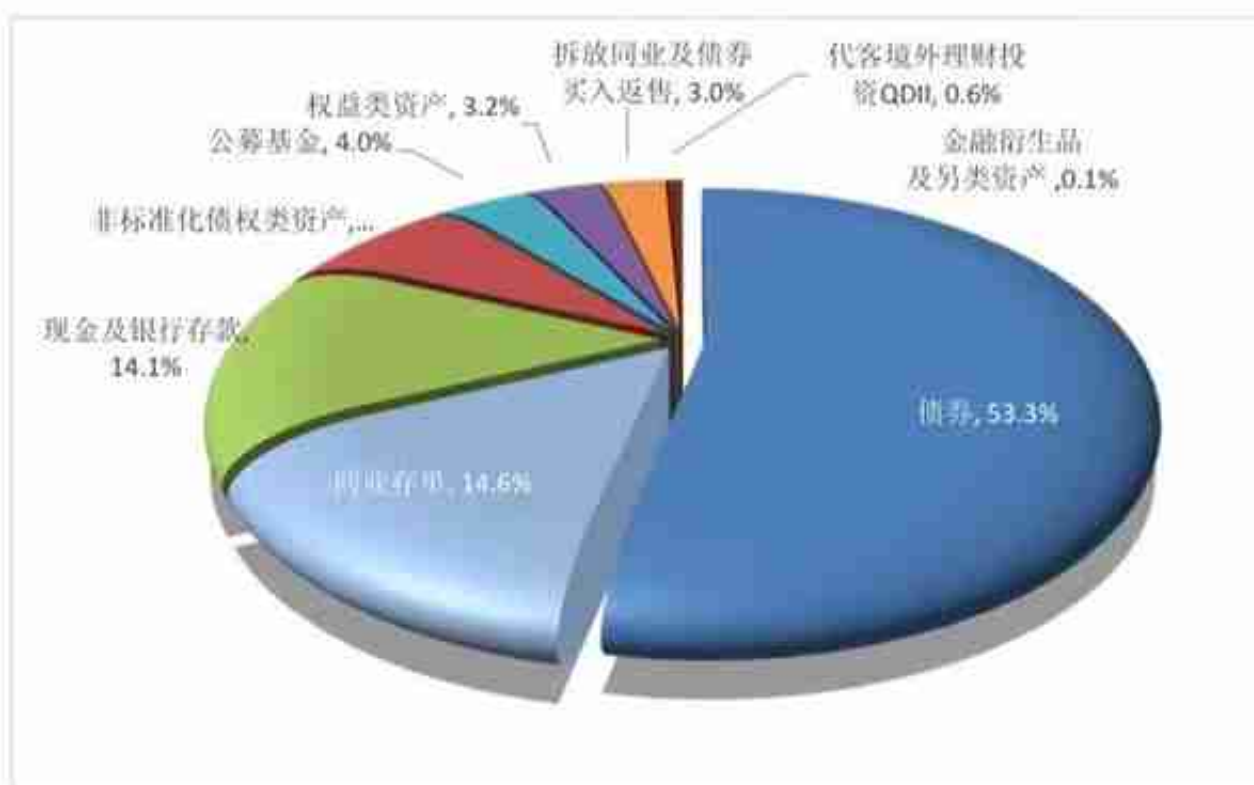
“这样的震荡对于债市而言本不是什么大事，但银行理财净值化却将这种波动放大。”有债券市场人士表示，市场波动直接体现在了银行理财的净值上。

有银行理财客户经理告诉新京报贝壳财经记者，客户无法理解的是，为何以债券为主的稳健型理财产品会出现浮亏，每天会收到不少客户相关投诉。

华夏理财总裁苑志宏在近期举行的中国财富管理50人论坛2022年会上直言，当时市场形成了负反馈，基本表现为“债市下跌-产品净值回撤-客户赎回-产品被迫卖债-债市加速下跌-产品净值进一步回撤-客户继续赎回”的循环。

据Wind数据显示，截至去年12月底，在全市场超过3万只银行理财产品中，净值小于1的理财产品占比约为27%。

在金融监管政策专家周毅钦看来，一年中两次股债市场波动中，银行理财产品收益均未能幸免于回撤，部分产品出现亏损，这对于风险承受能力较低的客户而言压力较大。



资料来源：银行业理财登记托管中心

图 2-12: 理财产品资产配置情况

市场风险偏好下移

## 理财公司重新布局底层产品

在波动之下，市场风险偏好明显下移，理财公司的产品也不得不随之变得更加稳健。基于客群风险承受能力较低，理财公司不约而同地选择了“绝对收益”作为主要策略，加大低波动资产配置，减少市场波动带来负面效应，让投资者安心地投资。

去年底债市波动导致银行理财净值回撤之后，越来越多的银行将底层资产从债市转移到了银行协议存款、同业存单等存款类资产上，这类资产虽然收益较低，但更加稳定；同时，理财公司从此前更多推出开放式为主、以市值法估值的理财产品，回归到了长期封闭式的、摊余成本法估值的理财产品，这意味着银行理财的收益仅追求债券资产相对固定的票息收益，投资者所看到的净值亦将不再随着市场变化而波动。

问题接踵而至：未来市场波动仍会持续，如果银行理财机构完全回归到了长期封闭式的、以摊余成本法估值的理财产品，这意味着理财公司未来的发展空间急剧下降。业内人士普遍认为，“绝对收益”策略将是短期应对之策。

汪圣明表示，以“绝对收益”为导向开展资产构建，国内金融市场可供选择的资产种类并不多，不得不集中于以获取票息收益为主要目的的固收资产，尤其是信用债市场，这个选择可以说是“身不由己”。

“理财公司需要重塑投资体系，资产组合构建更加均衡，更注重流动性。”汪圣明表示，理财机构不能够仅仅是从客户预期收益出发去构建资产，更应该是自上而下，从宏观风险因子这样一个更高的层面来做资产配置的方案。

苑志宏亦认为，对银行理财子公司而言，当务之急是打造差异化核心能力。理财公司需要提升产品力，完善“产品标签”，清晰界定产品风险收益特征，提高产品与客户需求、市场点位的适配性，增加低波产品供应；要提升投资力，扩大投资边界，丰富投资策略，提高大类资产组合管理能力，提升产品管理精细化水平；同时还要提升服务力，加大对销售渠道的营销支持力度，充分运用网站、公众号、视频直播、线下客户沙龙等方式，为客户提供产品全生命周期的陪伴服务。

“理财公司在总体保持稳健定位的同时，不应排除对固收以外的其他产品，例如混合类、权益类产品的布局与尝试。”周毅钦表示，理财机构应利用此时市场的变动与机遇，弥补自身在投研能力方面的短板，满足不同风险偏好的客群对产品的需求，为未来差异化发展奠定基础。

实际上，当前多家理财公司已经有所行动。新京报贝壳财经记者了解到，已有部分理财公司重新布局底层含有权益类、商品类资产的“固收+”产品。

南银理财在其官方微信公号中发表文章指出，当前混合类理财投资正逢其时。债市方面，利率走势已经较大程度地反映了融资需求增加的预期；而股市方面，伴随防疫政策以及地产政策的逐步调整，2023年的国内经济增速有望显著提升，权益市场机会值得期待。

此外，宁银理财相关负责人亦在接受新京报贝壳财经记者采访时表示，该机构后续将推动产品策略的多元化，积极推进新产品研发。在低波稳健固收类资产之外，亦将积极参与股票、商品、衍生品等各类市场。

## 走向真正财富管理时代

### 多数投资者表示还会投资银行理财

#### 展望2023年，银行理财是否真的稳健，后续怎么投资？

“从去年的情况看，银行理财回撤相较于基金等其他理财产品依然保持在相对较小的水平。”某理财公司内部人士表示，由于理财产品与基金产品在目标客群等方面存在一定差异，因此其呈现出来的风险特征和回撤情况也有所不同。相比之下，理财产品在中低风险领域耕耘时间更长，产品回撤控制相对更为严格。

多位投资者亦向新京报贝壳财经记者表示，自去年12月底以来，银行理财的收益情况已经开始由负转正。银行理财净值回撤程度和浮亏时间均小于基金等其他产品，总体基本稳健。其中，多数投资者表示，未来还会投资银行理财。

光大证券金融行业首席分析师王一峰认为，去年年底理财赎回事件表面上是理财净值回撤引发的投资者应激反应，更深层次的问题和意义在于此类事件将推动银行资管体系的完善。之后随着更多事件冲击过后，投资者真实风险偏好回归，可能会促使未来产品线上作出更清晰划分，逐步重塑行业新的打法和面貌。他预计，2023年1-2月份有望看到银行理财规模回升。

实际上，每一场波动都将促进理财市场的进步。如今银行业亦在思考，如何真正地让理财从“销售导向”转为“客户服务导向”。

理财产品全面净值化转型后，除了理财公司设计更需要贴近投资者之外，苑志宏表示，商业银行应尽快转变对理财业务的功能定位，适当降低对理财业务规模和创利的要求，重点着眼于提升客户综合服务能力、估值水平和品牌影响力等方面。

“银行财富管理要站在客户角度思考问题。”某股份制银行财富管理部门相关人士亦认为，客户经理要充分了解客户风险承受能力和资产配置情况，为客户推荐适合

的产品。在讲解产品时，除了收益以外，还应为客户揭示产品风险和确定性，让客户充分了解产品后再进行投资。

面向2023年，银行理财的投资者怎么投？

宁银理财相关负责人建议，投资者首先要认清自身风险偏好，选择合适的理财产品。若投资者对收益确定性的要求较高，不愿接受较大的净值波动，可以配置风险评级为PR1-PR2的理财产品，较为典型的是现金管理类产品和固收类封闭式理财；若客户希望博取中长期一定的收益弹性，可以选择PR3及以上的含权益理财。

“拉长战线，保持良好的投资心态。”宁银理财负责人表示，短期的净值波动并不等于最终的投资结果，一时的产品盈亏不代表未来的实际收益。希望投资者不仅“买得好”，也要“拿得住”，长跑式投资，与时间做朋友。

此外，宁银理财相关负责人还建议，投资者还需做好大类资产配置，分散化投资。市场瞬息万变，想要精准地预测市场几乎是不可能的。对普通投资者而言，不把鸡蛋放在一个篮子里，做好风险分散，是需要时刻牢记的投资小贴士。

新京报贝壳财经记者 姜樊 编辑 陈莉 校对 贾宁