

# 债市大幅波动 投资者“闭眼买”失灵 银行理财转型 投顾“闭眼卖”得改

■本报记者 徐天晓

源于债市上月的大幅调整,一向标榜稳健的固收类银行理财也开启了净值滑坡。这让绝大多数银行理财产品的投资者第一次对“闭眼买”有了切身体会。

截至发稿前,今年新发行的中低风险200只理财产品净值跌破了“1”。此外,在黑猫投诉平台上,某家股份行的一款产品,近半个月遭到了数十项投诉。还有一位投资某固收类理财过百万元的投资者略带调侃又无奈地对《证券日报》记者说,现在每日亏损三位数,以后也不能再“闭着眼”选产品,真是“愁白了头”。

债市震荡,导致以投资债市为主的理财产品亏损,被业内人士称之为一次对银行理财转型的“压力测试”。这一过程中,商业银行会面临短期的阵痛,但会倒逼银行理财向权益类转型。“目前各家银行都在加速设立理财子公司,但各家的权益类产品线都还没有建立起来。当前百亿元级别以上爆款公募基金产品频出,本质是居民通过增加风险资产配置获得更高收益的策略体现。时代在给银行系资产管理和财富管理机构机会,就看谁能把握机会。”兴业研究首席金融行业分析师孔祥对《证券日报》记者表示。

## 投资者不淡定 银行建议看长线

“一共投资了近120万元,现在每天都有三位数的亏损。”投资者林女士对《证券日报》记者表示。今年农历春节后,林女士投资了某股份制银行的定期开放式固收理财产品,初期净值稳步上升,但是从5月中旬开始,产品净值持续走低,到了6月上旬,对于林女士个人来讲,此笔投资已经“浮亏”。

在此之前,林女士投资的银行理财产品还从未遭遇过亏损。而这个产品,银行理财经理也很明确地表示,只有“很小的概率”会亏损,但这个“很小的概率”却被她撞上了。

银行理财在资管新规的约束下,估值方法由摊余成本法向市价法转变,会更快反应资产价格的变动,

一向以稳健著称的银行固定收益类产品出现了明显的净值下跌。甚至不少刚成立的产品净值破“1”,这让不少如林女士一样的投资者感到意外,甚至有一些投资者将情绪宣泄到了网上。

在黑猫投诉平台上,某股份行推出的“N天成长”系列产品,从5月底到6月中旬,遭到了投资者49条投诉,甚至还有投资者对其发起了集体投诉,集体投诉量截至6月16日下午已超120条。另外,包括一些大行、城商行的产品也面临投诉。

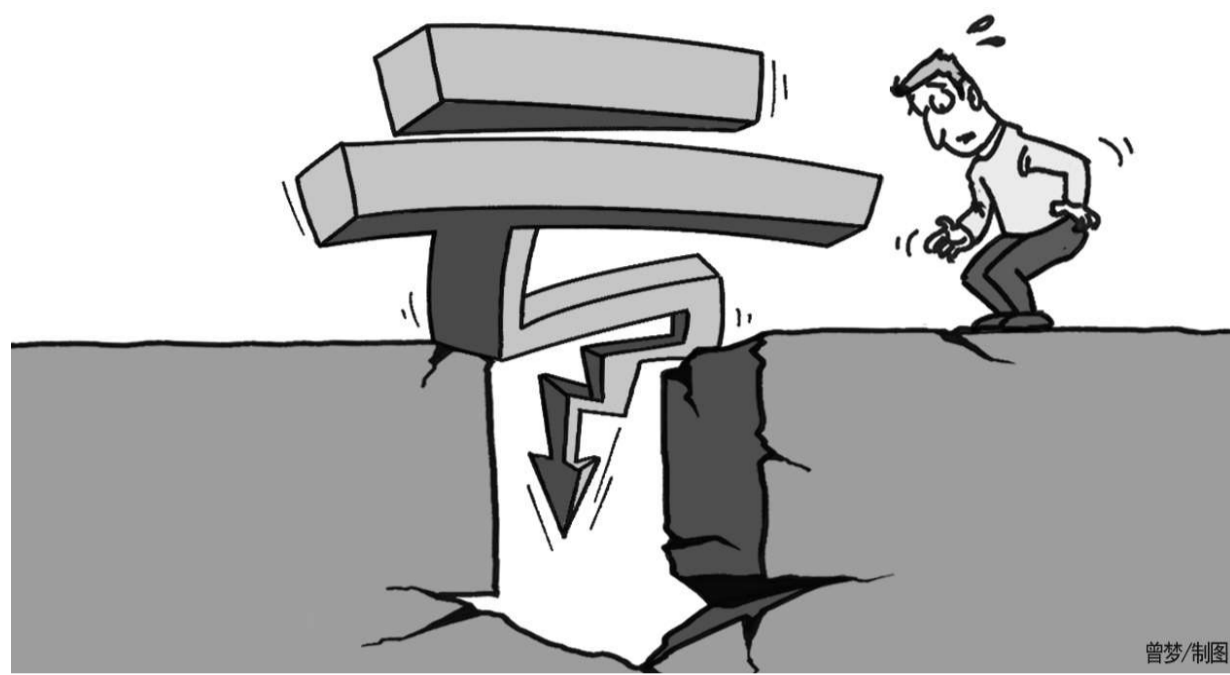
上述“N天成长”系列,提供从28天到1年期的多期限产品供投资者选择。其宣传页面显示,该系列各期限产品成立以来年化收益率从3.8%到4.78%不等。但是与其他固收类理财产品一样,其自5月中旬以来发生净值下滑,如“90天成长1号”。该产品刚刚公布了截至6月14日的净值,尽管净值已较前一次披露时有所回升,但近1个月涨幅仍为-0.5%。有新购买产品的投资人认为,产品的“收益”与风险等级并不匹配。

不过相对于投资人的“不淡定”,商业银行则呼吁投资者目光要放长远:“近期产品净值回撤主要受到债券市场下跌的影响,但从回撤幅度看,远低于中债指数和同类型其他产品,建议可继续持有产品,耐心观察净值走势,不必在市场恐慌杀跌时赎回,避免频繁操作反而影响收益。”

“基于债券资产兼具资本利得和票息收益的特点,经过此次调整债券的投资价值也在逐渐回升,我们建议投资者对这轮调整无需过度恐慌,理性对待产品净值短期波动,立足长远以获取财富的增值,静待花开”。上述银行还对投资者回复道。

“债券价格在5月下旬出现大幅波动,投资债券的理财产品在净值上有所反馈,这是资管新规下的理财产品正常波动,投资者要慢慢适应。事实上,尽管市场出现罕见波动,但大多数产品近1个月净值波动都在1%以内。并且债券的价值是由其内在价值,即未来现金流决定的,债券价格下降,正好表示投资窗口正在出现。”沪上某大行债券交易人员对《证券日报》记者表示。

经过这次净值波动,投资人对银



曾梦/制图

行理财的心态已经有所变化。有银行理财经理对《证券日报》记者表示,“目前没感受到赎回产品的需求明显增多,大家多数还是看中长期。投资人还是要平常心对待,目前的债市调整,反而是个建仓的好时机。”

但林女士还是准备转让产品,“我买的期限比较长,已经约好了理财经理,过几天就去柜台办理转让,因是第一次办理转让,需要去银行网点现场办。”在林女士看来,“这次后,我得学炒股了。”

## 净值波动 银行理财转型的“压力测试”

截止到6月15日下午,《证券日报》记者据中国理财网数据梳理,今年以来发行的R2(中低风险)、固定收益类理财产品中,公布累计净值低于1的产品多达204只,净值最低仅为0.9544。

新网银行首席研究员、国家金融与发展实验室特聘研究员董希森对《证券日报》记者表示,银行系理财产品出现浮亏,之所以引发较多讨论和关注,原因在于:一是银行系理财产品投资者的投资风格总体上较为保守,偏好稳健型产品,心理准备不足;二是长期以来银行系理财产品处于隐性的

刚性兑付之下,较少出现亏损现象,即亏损也刚性兑付。

天风证券认为,净值型理财产品在债市大幅调整时期出现小幅回撤,与债券基金表现类似,是正常的,也恰说明我们银行理财开始回归“代客”之本源,真正打破刚性兑付。而刚性兑付优势不在后,银行理财与公募基金、保险资管、券商资管站在了同一起跑线,如果银行理财收益率不及其它同类资管产品,将削弱其竞争优势,造成理财规模下降,进而影响银行中间收入。因此,加大权益类产品的布局或势在必行。

兴业研究的报告也称,从机构盈利看,由于资管新规对非标资产期限匹配有严格要求,过去非标资产增厚收益的操作方式愈发困难,而负债成本出于各机构竞争因素上难下,这种情况下银行资管业务收益机会收缩。

银行理财子公司的重要使命之一,便是助推银行理财向权益类转型。从去年6月份至今,商业银行理财子公司迎来了“周年庆”。近期,多家理财子公司负责人也在公开场合表态要加强权益类产品投资。但事实上,在银行理财子公司,1年多来登记的1181只产品中,固收类占比近八成,权益类仅占约2只。可见,商业银行权益类投资转型仍任

任重道远。

银行理财要向权益类转型,除了投研外,销售渠道端也要做出相应的升级。与此同时,投资者也要改变“闭眼买”,投顾更要改变“闭眼卖”。

植信投资研究院副院长刘涛认为,部分投资者被银行理财产品净值波动和收益率转负“惊呆”,反映出银行等金融机构此前的投资者教育实际上做得还不到位,导致习惯了保本理财或银行隐性担保的投资者面对变化一时难以适应。

孔祥表示,未来银行理财要明确几个差异性:第一,是要了解产品之间的差异性。以前商业银行理财销售都默认产品是刚性兑付的,事实上不同产品之间主要是期限和收益率的差异,而随着刚性兑付的打破,未来不同产品之间,收益、流动性、波动性都会有比较鲜明的差异,不仅客户要理解这一点,理财投顾也要有一个再教育的过程;第二是商业银行要满足中长期的居民资产配置的需要,就要树立组合管理的思路。理财将不再是推荐某个产品,而是一系列不同类型的产品组合,其中既有安全性较好的产品定位保值,也要配置一些权益类产品以实现财富增值的目的,这里也涉及到银行投顾再教育的一个过程。

# 打造中非友谊桥梁 百年老店中交集团坚持“走出去”



■本报记者 向炎涛 见习记者 倪楠

猫在涵洞里躲避随时会降临的炮火,“拎”着心施工避开高山滚石,在海拔四五千米极度缺氧的高原上修建铁路,在大山底下开凿让一个国家真正实现连通的隧道……或难以想象,但这正是中交人在海外工程建设的真实写照。

作为一家有123年发展历史的百年老店,中交集团自上个世纪50年代走进非洲开启国际化发展之路,在“走出去”过程中始终坚持“共商、共建、共享”的理念,在全球157个国家和地区开展实质性业务,开展“陆海空”基础设施的投融资、咨询规划、设计建造、管理运营一体化业务,打造“中国路”、“中国桥”、“中国港”、“中国装备”、“中国岛”等一系列中国名片,带动了当地经济、社会、民生、就业等多领域发展,在经济文化交流过程中收获友谊,成为联结世界各国命运共同体的重要“纽带”。

近日,《证券日报》记者走进中交集团,独家对话中交集团党委书记、副总经理文岗,倾听中交人“走出去”的故事。“中交集团‘走出去’不仅在海外经营业务,而且要发挥企业优势,培育形成具有中交特色的‘笑脸模式’,融入当地、扎根当地,结成紧密的命运共同体和利益共同体,真正实现‘共商、共建、共享’。”文岗在专访开始时便是表示。

## 共商:近千个海外项目落地的首要原则

经过数十年的发展,在“一带一路”相关国家和地区,中交集团实现公

行了多番共同协商。“在路线规划设计过程中,我们征求了肯尼亚政府及民间、联合国等多方意见,对设计方案做了四次大改动,十多次调整。”文岗告诉《证券日报》记者,中交集团将长颈鹿的高度,几头野牛并排走时的宽度,平时在哪些地方活动等细节都考虑在内,在170公里的野生动物生活区段内,设计了总计30公里的88座桥梁,动物过桥涵洞达969个。

目前,该铁路已经安全运营1000多天,累计运送旅客近500万人,累计货物运输80多万TEU(标准箱)。因为这条铁路与动物原生生活环境完美融合,使其成为非洲非常著名的观光铁路,带动了额外经济收益。

文岗告诉记者,蒙内铁路提前两年实现了盈亏平衡。目前,这条铁路不仅服务于肯尼亚经济社会发展,更服务于东非其他国家,极大地便利了东非地区互联互通和一体化进程,助力非洲工业化进程。

在海外,巴基斯坦东湾快速路、援建马尔代夫的中马友谊大桥,欧洲地区的塞尔维亚泽蒙大桥、黑山南北高速公路等重大项目中交集团不胜枚举。在这些标志性工程的落地过程中,无一不是双方共建完成。

“中交集团在海外的项目多是‘师傅带徒弟’模式,手把手教会当地雇员新技能。”文岗告诉记者:“蒙内铁路建成后我们得知,拿着中交集团的工作证明在当地其他地方找工作非常容易,相当于给了当地雇员一个‘金饭碗’。”

“到目前为止,中交常驻海外员工约10万人,其中中国人约3万,其余均为外籍员工。”文岗进一步称,这还不包括项目的临时雇员,有时候一个项目临时当地雇员可能就有几万人。因此,可以说中交集团海外项目在坚守“共建”原则下关乎的是境外数十万人的“饭碗”。

文岗告诉记者,蒙内铁路提前两年实现了盈亏平衡。目前,这条铁路不仅服务于肯尼亚经济社会发展,更服务于东非其他国家,极大地便利了东非地区互联互通和一体化进程,助力非洲工业化进程。

## 共建:十万境外员工的“饭碗”

如果说“共商、共建、共享”原则是中交集团开创“笑脸模式”的内核,那么这也是中交人在世界范围内对设施联通、产能合作等实体经济持续发展“公约数”的实践解读,是汇聚各方智慧和创意,各展所长,让利益相关方在梦想连通中形成价值互融,在价值互融中收获欢乐共享。

而这份“欢乐”包括中交人向当地输出技术,当地人参与自己国家的基础设施建设,双方共建“欢乐家园”。

作为肯尼亚2030年远景规划的旗舰项目,中交集团在蒙内标轨铁路项目建设期间,为肯尼亚创造了4.6万个就业岗位,推动GDP增长1.5%,有效降低40%的物流成本。类似的项目还有很多,莫桑比克的马普托大桥及连接线工程项目,采用EPC模式承建,采用中国标准设计、施工,欧洲标准及南非规范审核,建设期间累计为当地创造了近4000个就业岗位。

在文岗看来,把当地人培养起来,为当地发展着想,才是结成真正的利益共同体,实现共同可持续发展。

“在建设蒙内铁路时,3.9万人在当地活动。初去时周边什么都没有,渐渐地当地人开起了酒吧、烧烤店,中餐馆也越来越多,拉动了当地消费,改善了无数家庭的生活现状。”文岗告诉记者,在巴基斯坦做项目时,有一个当地雇员花了三年多时间跟中交集团的师傅学了机修技术,后来回到家乡自己开了修理铺,招的工人越来越多,分店也越开越多,规模越做越大,扎扎实实地带动了当地就业和发展。

如果说“建设一个项目,带动一方经济,结交一方朋友,造福一方社区,改善一方环境”是中交集团“走出去”的初心,那么在“笑脸模式”下多年坚守的“共享”原则,真正让中国的“朋友圈”不断扩大。

因为有了这样的朋友,才有了危难之际的“守望相助,风月同天”。“疫情来时,很多海外合作伙伴在国内疫情较为严重的时候,帮助我们采购医药用品。海外事业部的同事也都加班加点,调动境外资源,组织了大批的医疗物资送到湖北武汉第一线。”文岗告诉记者,待国内疫情得到有效控制后,中交又在国家相关部门的统一部署下,向很多国家伸出援助之手。

## 共享:难“割舍”的命运共同体

作为一个海外业务营收占集团三分之一的企业,中交集团深谙“走出去”不是想当然地希望对方接受我们的技术、观念等的“一边倒”。在文岗看来,互联网时代,人类已经走到“市场共享、信息共享、技术共享、资源共享”阶段,已经是某种程度上的命运共同体,不可能分割开。

“蒙内铁路的后期运营,机修、机务等都招聘了当地人,甚至铁路运营公司的高管也是当地人。”文岗告诉记者,中交集团现在在海外强调属地化管理,很多境外项目高管都是外籍人士,还有很多人人才培养和交流机制。

在接下来的业务推进中,将更注重“共享”原则,比如可能跟当地企业创立联营公司,建成属地化公司,成为当地的企业纳税法人,共享股东收益,发挥全产业链优势,在更多领域与当地企业建立合作,更好地融入和深耕,带动当地经济发展。

这或许是在大的层面的利益共享,但中交集团的“共享”原则也包括让平凡的个人,成长为拱卫一方经济发展的“工匠”。在文岗20多年海内外工作经历当中,曾穿越“枪林弹雨”的险境,但提起最难忘的事,却是几件小事。

“在建设蒙内铁路时,3.9万人在当地活动。初去时周边什么都没有,渐渐地当地人开起了酒吧、烧烤店,中餐馆也越来越多,拉动了当地消费,改善了无数家庭的生活现状。”文岗告诉记者,在巴基斯坦做项目时,有一个当地雇员花了三年多时间跟中交集团的师傅学了机修技术,后来回到家乡自己开了修理铺,招的工人越来越多,分店也越开越多,规模越做越大,扎扎实实地带动了当地就业和发展。

如果说“建设一个项目,带动一方经济,结交一方朋友,造福一方社区,改善一方环境”是中交集团“走出去”的初心,那么在“笑脸模式”下多年坚守的“共享”原则,真正让中国的“朋友圈”不断扩大。

因为有了这样的朋友,才有了危难之际的“守望相助,风月同天”。“疫情来时,很多海外合作伙伴在国内疫情较为严重的时候,帮助我们采购医药用品。海外事业部的同事也都加班加点,调动境外资源,组织了大批的医疗物资送到湖北武汉第一线。”文岗告诉记者,待国内疫情得到有效控制后,中交又在国家相关部门的统一部署下,向很多国家伸出援助之手。

在文岗看来,疫情虽给企业带来一定影响,但中交集团的境外业务不会缩减,传统基建业务不会消失,数字新基建则会带来更巨大的空间。文岗强调,在互联网时代下,不要为了一时之利而争长短和胜负,而牺牲掉“丝路精神”。

不难看出,在“构建人类命运共同体”的指引下,中交集团秉持“交融天下、建者无疆”的企业精神,以“共商、共建、共享”的“笑脸模式”继续稳健地走在海外道路上,这条路将越走越宽、行稳致远。

# 建起“新护城河” 大搜车并购云漾科技 获全场景数字化能力

■本报记者 许浩

6月15日,大搜车宣布,完成了对北京云漾信息科技有限公司(以下简称云漾科技)的并购。

这意味着前者将具备闭环汽车流通领域全场景数字化能力,以及为汽车厂商搭建从厂商端、店端到用户端“三端合一”的数字化管理系统能力。

天眼查数据显示,2020年5月28日,云漾科技的投资人发生了变更,3家法人股东和2位自然人股东全部退出,新增法人股东为杭州搜车网络科技有限公司,也就是大搜车的实体公司。

## 为什么是云漾科技?

资料显示,云漾科技成立于2015年,是业内领先的运用云计算、大数据和移动互联网技术,为汽车厂商营销数字化提供整体解决方案的公司,其服务的客户包括了上汽、北汽、广汽、吉利、长城、威马、沃尔沃等。

云漾科技于2017年获得北汽投资和常高新资本的投资,也是最早获得汽车产业资本投资的汽车互联网创业公司之一。

大搜车创始人兼CEO姚军红对《证券日报》记者表示:“疫情的倒逼,大大加快了汽车厂商数字化进程,有利于汽车厂商销售与渠道的模式创新,从产品驱动转变为数据和用户驱动。云漾科技在汽车厂商数字化领域深耕多年,有较好的产品、技术和服务沉淀。大搜车并购云漾可以用时间换空间,扩大对汽车厂商系统、运营、数据、金融赋能和平台生态资源服务的体系优势。”

大搜车是中国领先的汽车产业互联网平台,已经数字化全国60%以上的汽车零售市场,同时也在为英菲尼迪、沃尔沃、吉利汽车等厂商提供新车销售及二手车业务管理系统,先后获得阿里巴巴集团、蚂蚁金服、晨兴资本、华平投资、春华资本、招银国际等机构超过12亿美元投资。

对于大搜车而言,此次并购意味着其可以从汽车产业的顶端深入到毛细血管,全面贯通数字化、赋能全产业链。

云漾科技创始人兼CEO唐崇兴对《证券日报》记者表示:“云漾科技加入大搜车后,将获得大搜车的全方位支持,进一步提升对汽车厂商的数字化服务能力,通过汽车厂商的营销服务数字化,真正打通用户‘买、用、养、修、卖’的全周期、全场景,实现业务数据化、数据业务化。”

## 数字化是建立“新护城河”的关键变量

数据显示,我国企业数字化转型比例约25%,远低于欧洲的46%和美国的54%,属于刚刚起步阶段。

从汽车行业来看,中国已连续11年成为全球最大的汽车市场,数字化已成为汽车行业的迫切需求。

《中国汽车数字化服务市场专题分析2019》称,2030年中国数字化有望为汽车行业创造10%-30%的行业收入,总规模近万亿元。

为增强汽车产业数字化能力,完善产业链布局,大搜车近年来实施了多起并购。

2018年,大搜车全资收购汽车供应链仓储物流综合服务商“运车管家”,投资金蝶汽车网络,并购二手车B2B交易平台车易拍。

2017年,大搜车全资收购汽车经销商集团ERP系统提供商“布雷克索”,战略投资赋能汽车新零售新出行的武汉太和翼捷数字商务有限公司,全资收购国内新车货源信息及渠道服务平台“车行168”。

可以说,无论是传统车企、经销商还是互联网跨界企业,汽车产业的数字化赋能已经几乎是共识。而汽车产业的数字化转型与创新,意味着要形成各链条下一盘棋。不论是销售还是服务,不论线下还是线上,单打独斗的方式都已不适用,必须彼此有机结合。

SAP中国汽车行业首席专家卜利民称:“企业能建立的客户数据和车辆数据越多越完整,对客户需求的洞察就越精准,越清楚企业资源投入的方向和力度;基于数据驱动的自动化流程能够快速调集资源满足客户需求,从而抓住新的商机获得新的盈利空间。”

全国乘用车联合会秘书长崔东树对《证券日报》记者表示:“数字化是建立企业‘新护城河’的重要变量,可以极大优化自身的业务。大搜车的并购之举应该是跟上了行业趋势,布局方向是正确的,从认知、购买、用车的全旅程提升用户体验,有利于避开与4S店的竞争。”