

# 首批养老理财试点开闸 工银理财、建信理财和招银理财本周发售产品

■本报记者 彭妍

近期银保监会积极推动养老理财“四地四家”(工银理财在武汉和成都、建信理财和招银理财在深圳、光大理财在青岛)试点工作。工银理财、建信理财已经相继披露,首批试点养老理财产品已报备,将很快正式发行。《证券日报》记者致电招行和光大银行,了解试点计划最新进展,截至11月30日记者发稿前,光大理财、招银理财尚未披露进展情况。

此前,部分银行曾发行过养老理财产品。那么,此次养老理财试点产品与之前有何不同?投资者又该如何选购?

## 首批试点机构 养老理财产品将发行

中国银保监会9月10日发布《关于开展养老理财产品试点的通知》(下称《通知》)称,结合国家养老或金融领域改革试点区域,选择“四地四家机构”开展养老理财产品试点。试点期限暂定一年,其间单个试点机构养老理财产品募集资金总规模限制在100亿元以内。

目前,大部分试点机构已“剧透”产品最新进展。据记者了解,首批试点机构大多只推出一款产品,投资期限普遍设定为五年期,风险等级定为中低风险。而在产品设计、功能、产品投资方向以及具体要求等方面,各家银行均有所不同。

“首只养老理财产品预计12月4日正式问世。”工行武汉某支行网点工作人员对《证券日报》记者介绍道,此次发行产品为五年期封闭式产品,业绩基准率在4.8%至8%之间,个人客户购买上限为100万元。另外,可以申请提前赎回(仅在患有重大疾病的情况下);

产品成立满两年后,每年一次现金分红。

《证券日报》记者从建行深圳某支行网点了解到,首批发行产品特设提前赎回、分红条款。患有重大疾病以及购房投资者可以提供相关证明材料,申请提前赎回;次年开始按月分红。

上述网点的客户经理表示,建信理财首只养老理财产品预计12月3日或4日发售,业绩基准利率约6%,首期发行20亿元,个人客户购买上限为300万元,额度有限,目前可以预约登记产品拟购买额度。

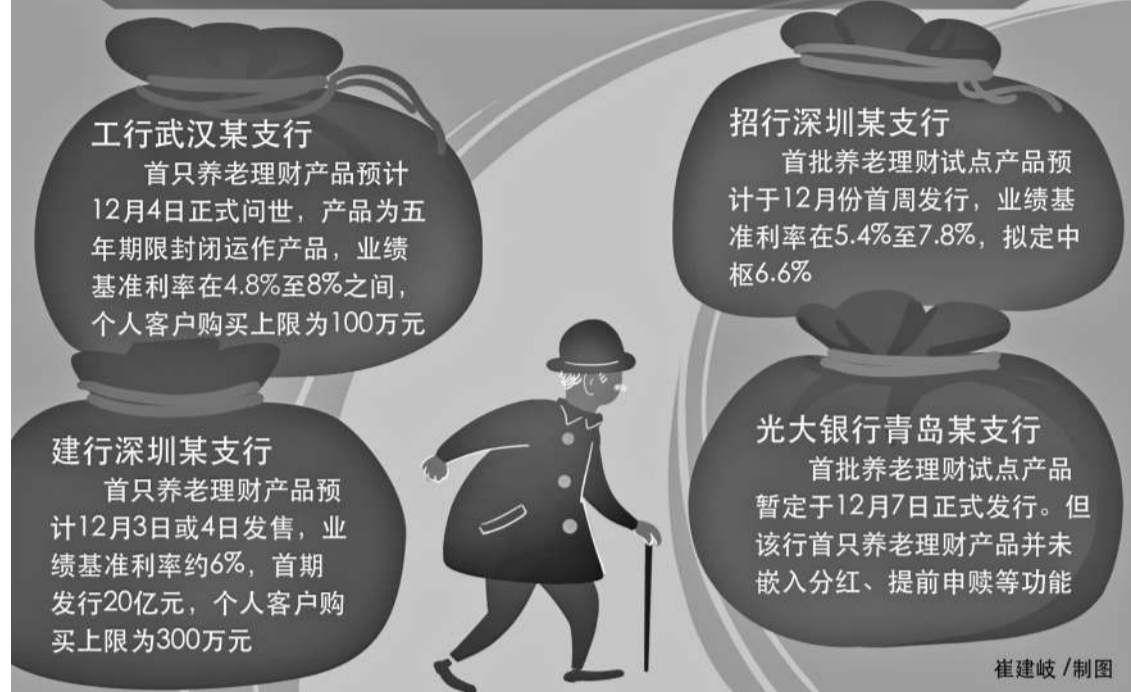
此外,招行深圳某支行网点工作人员对本报记者介绍道,尽管尚未对外披露养老理财产品进展,不过,首批养老理财产品预计于12月份首周发行,业绩基准利率在5.4%至7.8%,拟定中概6.6%,持有满6个月后,每3个月现金分红一次。同时,认购费和销售服务费均将减免,招银、建信养老产品均在本行上线。

但也有银行在产品上并没有开放流动性支持。例如,光大银行青岛某支行网点的员工表示,首批养老理财产品已经报备,其消息会应监管要求统一披露。产品暂定于12月7日正式发行。但据记者最新了解,该行首只养老理财产品并未嵌入分红、提前申赎等功能。

综上所述,理财子公司发行的养老理财产品在资产配置和组合上,多以长期限+封闭式产品为主,大部分以固收类资产为投资主体。产品风险等级分布上,养老理财产品以二级(中)产品为主。

银行业内人士指出,与一般理财产品相比,养老理财产品从产品设计、投资理念等方面强调稳健投资。另外,产品具有允许提前支取及提前分红的优点,显

## “四地四家机构”开展养老理财产品试点最新进展



得更加人性化。

## 需根据自身情况 选择养老理财产品

中信证券FICC首席分析师明明表示,此次养老理财产品试点方案通过有利于统一养老金融产品标准,发展真正具有养老功能的专业养老产品,发展第三支柱养老保障,有效缓解我国养老保险支出压力。

中南财经政法大学数字经济研究院执行院长、教授盘和林对本报记者表示,随着我国老龄人口壮大,养老理财已成为一个庞大的理财需求。当前中国老年人主要依靠养老金养老,以房养老、保险养老和储蓄养老模式,此时推出养老理财产品是为了丰富养老市场。

相较于其他理财产品,养老理财更强调长期性和低波动性,对于风险控制要求较高。

实际上,部分银行和银行理财子公司曾布局养老理财产品市场。业内人士指出,此前发行的养老理财产品性质差异不大,除了冠以“养老”之名外,实际上与市场上大多数理财产品并无本质区别。另外,从产品实际运作来看,此前发行的养老理财产品并未体现养老特征和目标。

养老理财产品早已引发监管关注。监管部门此前就进行了相关指导,即当前发行的理财产品中不得含有“养老”二字。《证券日报》记者据中国理财网统计,目前并没有发现包含“养老”字样的银行理财产品。

此次,中国银保监会选择“四地四家机构”开展养老理财产品试点工作,正是稳步推进养老金融改革发展的的重要举措。针对养老金融产品存在的问题,前述《通知》中也指出,试点理财公司应当严格按

风险控制要求较高。

实际上,部分银行和银行理财子公司曾布局养老理财产品市场。业内人士指出,此前发行的养老理财产品性质差异不大,除了冠以“养老”之名外,实际上与市场上大多数理财产品并无本质区别。

另外,从产品实际运作来看,此前发行的养老理财产品并未体现养老特征和目标。

养老理财产品早已引发监管关注。监管部门此前就进行了相关指导,即当前发行的理财产品中不得含有“养老”二字。《证券日报》记者据中国理财网统计,目前并没有发现包含“养老”字样的银行理财产品。

此次,中国银保监会选择“四地四家机构”开展养老理财产品试点工作,正是稳步推进养老金融改革发展的的重要举措。针对养老金融产品存在的问题,前述《通知》中也指出,试点理财公司应当严格按

按照理财业务现有制度和养老理财产品试点要求,规范设计和发行养老理财产品,做好销售管理、信息披露和投资者保护等工作。

明明表示,此次工银理财、建信理财等拟发行的试点产品与一般理财产品相比,风险管理机制更加健全,实施非母行第三方独立托管;产品投资期限较长,引导形成长期稳定资金,积极投向符合国家战略和产业结构的领域,更好支持经济社会长期投融资需求。

“在养老理财产品选择上,投资者需要根据自身实际情况进行选择:一是要考虑自身养老需求,判断是否需要进行长期养老投资;二是要考虑自身的资金情况,选择适合自己的投资方式;三是要结合自身风险偏好,关注养老理财产品的风险收益特征,选择风险情况相匹配的产品进行投资。”明明建议道。

# “办卡容易退卡难”将改变 北京市单用途预付卡管理条例通过

■本报记者 李冰

11月30日,北京市人大常委会门户网站发布消息称,《北京市单用途预付卡管理条例》(下称《条例》)已于2021年11月26日在北京市第十五届人民代表大会常务委员会第三十五次会议上通过,并将自2022年6月1日起施行。

该《条例》主要针对“办卡容易退卡难”“霸王条款”“卷钱跑路”等问题进行规范。对此,博通咨询金融行业资深分析师王蓬博表示,《条例》正式实施后将有助于维护消费者的合法权益。

## 霸王条款将无效

《条例》中提及的单用途预付卡(下称“预付卡”)是指经营者以预收资金方式向消费者发行的、供消费者按约定在经营及其合

作范围内的、可以分次兑付商品或者服务的实体或虚拟凭证。其中,实体凭证包括磁条卡、芯片卡、纸券等载体;虚拟凭证包括密码、串码、图形、生物特征信息及其他约定信息等载体。

目前商业预付卡分为两类:一类是专营发卡机构发行的、可跨区域、跨行业、跨法人使用的多用途预付卡;另一类是商业企业发行的,只在本企业或同一品牌连锁企业兑付商品、服务的单用途预付卡。

近年来,单用途预付卡的应用范围越来越广,涉及教育培训、美容美发、商业零售、住宿餐饮、体育健身、文化旅游等方面,对便利支付、促进消费起到了积极作用。但随着发卡量日益增长,侵犯消费者合法权益的行为也频频发生。

统计数据显示,2020年北京市单用途预付卡消费投诉共计17万件。其中,教育培训领域的投诉以

12万件的总量居首位,是2019年的10倍;体育健身、美容美发等行业共计收到5万件投诉,是2019年的6倍。消费者投诉主要反映出发卡主体无门槛、预收资金无监管、服务质量无保证等问题。

上述《条例》则在多方面助力解决单用途预付卡存在的乱象。《条例》提出,消费者自购买预付卡之日起,7日内未兑付商品或者服务的,有权要求经营者退款。同时,经营者应当自消费者提出退款申请之日起,5日内一次性全额退回预收款;消费者因购买预付卡获得的赠品或服务,应当退回或支付合理价款。

另外,值得关注的是,像“解释权归经营者”这类霸王条款也被叫停。《条例》要求,经营者制定的格式条款、通知、声明、店堂告示、消费者须知等不得包含“概不退款”“不补办”“解释权归经营者”等对消费者不公平、不合理的规定。

同时,消费者有权了解预付卡的使用情况、查询消费记录、余额等信息,及经营者的备案及预收资金存管情况。

易观高级分析师苏筱芮对《证券日报》记者表示,《条例》一方面能够有效保护消费者合法权益。

## 建立预收资金存管制度

另外,为了防止商家卷款跑路,北京市将建立预付卡预收资金存管制度。《条例》提出,纳入存管要求的经营者应当在存管银行开立预付卡预收资金专用账户,将规定要求的预收资金存入此账户,并按规定方式支取。

实行资金存管的行业,纳入存管的经营者范围计算、资金存管要求、资金支取方式等具体办法,将由市行业主管部门会同地方金融

监管部门制定,并报市人民政府批准向社会公布。

此外,《条例》第二十三条规定,地方金融监管部门应建设预付卡预收资金存管信息平台,明确存管银行接入标准,规范存管服务,归集开展存管业务的银行报送的信息。存管银行应当按照要求接入存管信息平台。

王蓬博认为,《条例》重点在于资金管理方面的相关规定。过往消费者在预付卡资金方面也遭遇过不少问题,比如商户违约、无法退款、半途关门、诈骗等情形,《条例》执行后能够最大限度保护消费者权益。

苏筱芮表示,预付卡在过去存在资金管理难、退费难等问题,甚至不乏别有用心的人成立专门机构,以预付方式对消费者实施诈骗后卷款跑路。《条例》的出台将成为推广信用管理模式的契机,有助于进一步提升消费市场规范水平。

# 消费主题基金年内收益相差悬殊 逾七成产品收益率为负

■本报记者 王宁

今年以来,消费板块先后虽经历多次波动,但最终未能形成较大规模趋势性行情。在此背景下,消费主题基金呈现整体疲软态势。《证券日报》记者根据Wind最新数据统计,截至11月30日,210只消费主题基金(含ETF和C类)年内平均收益率为-3.52%,与年初相差悬殊。

对此,嘉实基金大消费总监吴越对《证券日报》记者表示,今年A股市场波动较大,主题基金收益率同样难以独善其身,首尾业绩悬殊反映出各消费主题基金在配置上存在较大差异。

## 年内消费股仓位下降

今年以来,锂电和芯片等景气赛道个股对投资者的吸引力持续不减,而传统消费蓝筹股却逐渐见底,虽然经历几次反弹,但景气度仍表现平平,消费类个股市场人气尚未完全恢复。

据Wind数据统计显示,截至11月30日,有数据收录的210只消费主题基金(含ETF和C类)中仅有1只收益率超过30%,7只收益率在20%-30%之间,17只收益率在10%-20%之间,33只收益率在0%-10%之间。

由此可见,上述210只消费主题基金中,收益率为正的基金产品共计58只,占比27.62%,不足三成,逾七成产品收益率为负。

“A股市场年内投资主线聚焦在新能源、光伏、半导体等高端制造业上,这些行业有产业趋势存在。同时,今年呈现出典型的资金面不够宽松的存量市场特征。在此背景下,一旦市场出现明显趋势方向,存量资金就会随之迁移。”吴越表示,此时无论是内资还是外资都会把消费股作为替换。

吴越进一步表示,年内白酒板块不断下跌,更多体现的是投资风格转换。而白酒股的基本面并未发生较大改变,以白酒股为代表的消费股是否会再次反弹仍值得

观察。

泰达宏利总经理助理、权益投资总监刘欣对《证券日报》记者表示,今年以来,消费股整体表现一般,白酒等大市值板块出现明显回撤,中小市值消费股呈现阶段性机会。例如二季度的二、三线白酒;四季度传导通胀能力较强的消费电子板块等。同时,今年消费行业内部分化极大。例如可选消费中,汽车及汽车零部件受益于新能源汽车景气度上行及政策驱动,有较强表现;但必选消费品中,尤其是白酒等板块,业绩增速放缓,叠加前期估值较高,回撤较明显。板块景气度差异导致资金追逐热点,进而造成今年消费主题基金业绩悬殊。

值得注意的是,近一半的消费主题基金年内收益保持在-10%至0%之间。对此多位基金经理则认为,今年消费赛道景气度一般,短期业绩很难反映基金收益真实水平。例如,吴越表示,消费板块的大容难度导致同类消费基金业绩相差较大,但短期业绩并不能反

映其真实水平。以嘉实消费精选A为例,截至目前,其在近两年的业绩回报实现翻倍,总回报率达119.78%,超同期业绩比较基准66.41%。

## 有产品管理规模近300亿元

消费主题基金管理规模变动同样备受市场关注。记者统计发现,在上述210只基金中,目前管理规模最大的产品逼近300亿元,紧随其后的产品管理规模突破200亿元,剩余208只产品管理规模不足100亿元。由此可见今年以来,消费主题基金整体管理规模呈现流出态势。

12月份,各类基金进入年度收益率冲刺阶段,消费股能否借机反弹?哪些赛道可能助力消费主题基金收益率增长?对此吴越认为,对于后期消费股的研究将从需求、供给和商业模式三个视角来寻找机会。例如需求视角下,最有机会的是必选消费、白酒细分赛道中

的高端及超高端赛道,以及代际变迁背景下的新兴消费品;此外,在新赛道方面,可关注三个方向:一是女性消费品,二是年轻消费类别,三是独处消费品(宠物、外卖等陪伴性和便利性的消费需求)。

刘欣认为,经历今年消费股整体估值底部后,未来消费板块的投资性价比将逐渐显现,投资机会主要集中在可选消费中高景气度新能源汽车产业链、各类智能家居,可选消费中受益通胀传导且估值合理的公司。此外,考虑到外溢回流因素,高估值板块或有一定压力,而低估值中小市值板块则会相对坚挺。

易米基金相关人士对本报记者表示,长期看好消费市场和良好的经济前景。前期消费股经过调整,部分公司已显现出长期投资布局机会,相信消费行业一定会孕育出超大型企业。同时,公司将积极布局被动指数型产品外,在主动权益、固定收益等方面也将做好准备。

# 银行存款被“冷落” 险资配置占比创近6年新低

■本报记者 苏向勇

在利率持续走低大趋势下,险资愈发不愿将资金存在银行。

据银保监会近日披露的险资运用最新数据显示,截至今年10月末,险资对银行存款的配置余额占险资运用总余额的11.46%,创2016年以来新低。在降低银行存款配置占比的同时,今年以来,险资逐步加大对高收益债、另类资产的配置力度。

保险资管人士表示,险资持续降低对银行存款的配置比例主要源于近年来利率持续下行。同时,保险资管行业主流观点认为,未来我国利率水平将呈震荡下行趋势,这给险资当下“固收+”配置策略带来极大挑战。

## 配置银行存款占比11.46%

据银保监会披露的数据显示,截至今年10月末,险资运用余额为22.6万亿元,其中配置于银行存款的余额为2.59万亿元,占比11.46%,创2016年以来险资对银行存款配置比例新低。

利率持续下行打压险资配置银行存款的积极性。人保资产管理委员会委员、副总裁黄本尧表示,今年以来经济增长预期、资金面、社融增速、监管政策、大宗商品价格等因素主导利率走势。年初受资金阶段性紧张影响,利率小幅上升;其后,随着资金面趋于宽松、社融增速回落,利率下降,利率明显下行;近期受理财监管政策、大宗商品价格上涨等因素影响,利率有所反复,但整体上呈现波动中小幅下行态势。

利率下行直接影响险资对银行存款的配置热情。昆仑健康保险相关负责人对记者表示,低利率环境下,出于负债成本角度考虑,公司对银行存款配置不多。

目前行业负债成本平均水平如何?中国保险资产管理业协会党委委员、副秘书长张倩表示,保险资金平均负债成本在5%左右。

不过,去年以来,险资对银行存款的投资收益率就已经低于行业平均负债成本。据悉,2020年险资对银行存款的投资收益率为3.72%,低于去年险资运用的平均收益率(5.41%),且远低于险资对证券投资基金的投资收益率(12.19%)。目前暂无今年相关数据,但对利率走势来看,险资今年对银行存款的投资收益率大概率低于去年水平。

未来低利率将持续对巨量险资的资产负债匹配管理带来巨大影响。目前保险资管行业主流观点认为,利率震荡下行是大趋势,未来利率可能会更低,在此背景下,保险资管业将面临大量资产再投资压力和资产荒压力。

中国保险资产管理业协会会长段国圣认为,未来利率低位震荡,上行空间有限,该判断的逻辑有三点:一是在我国经济增速回落、劳动力供给减少、资本相对充裕背景下,成熟行业的资本回报率趋势下行,对利率顶部形成制约;二是存款利率报价机制改革、摊余成本法等政策,压降银行负债成本,为利率下行打开空间;三是债券市场持续深化对外开放,全球低利率环境下,国内债市持续吸引资金流入。

太平资产管理集团有限公司高级研究员朱晓明也认为,长期看,我国利率仍将呈现下行趋势。疫情冲击下的经济周期三个阶段来理解,其中第三阶段是脉冲式修复力量减弱,重新回归新的均衡状态的过程,这一过程已在今年下半年开始发生。因此这意味着更低的潜在经济增速和更低的长期利率中枢。

随着利率持续下行,保险公司为覆盖险资负债端成本,势必会将部分银行存款、利率债等固收资产重新配置于具有较高增值潜力的资产。但能否找到对标负债成本的资产又是另一大问题。

太平洋人寿资产管理中心主任赵鹰表示,“近年来,全球主要经济体已处在低利率环境中,突如其来的疫情冲击全球经济,由此带来新一轮利率下行,中国也难独善其身。目前来看,可能每家保险公司都有所体会,整个行业的再投资收益风险不断增加。考虑到明年利率可能进入历史低点,且很难有大幅反弹空间,这种情况将给险资投资带来更大挑战。”

## 加大权益资产配置比例是出路

低利率背景下,多位头部险资机构人士表示,险资机构要强化资产负债匹配的管理能力,同时提升多元化资产配置能力,尤其要进一步提升权益资产配置。

就应对低利率趋势,阳光资产相关负责人认为,在资产端,险资机构要以资产负债匹配为核心原则,缩小久期缺口,降低利率风险暴露。同时,应加强在低利率环境中利用波动进行调整的能力,通过多元化配置策略优化资产结构。在负债端,险资机构应集中资源聚焦在价值贡献程度高且风险可控的渠道,加强代理人队伍建设,适度控制高风险渠道规模,收缩趸交,聚焦期交业务发展。此外,险资机构降低固收类资产比例,控制高成本传统产品占比,提升分红业务占比,加速提升高价值保障类业务,提高死差益(保险公司利润的三大来源之一,其他两大来源为费差益和利差益)对利润贡献,并促进业务均衡发展,提升业务规模以打平费率。

另外多位业内人士认为,在资产端,加大权益资产配置比例也是应对低利率的有效方式。段国圣近期明确表示,在利率维持低位、合意资产供给不足背景下,要更加重视权益类资产的配置价值,从根本上降低资产负债错配风险。

朱晓明也认为,股市中长期走势更为确定,大类资产应超配权益。长期利率中枢的下移意味着应坚持超配权益资产。过去几年,国内出现两个资产配置层面趋势:一是国内权益资产在资产配置中占比提升,二是中国居民资产配置结构中权益资产占比提升。这两个趋势将长期持续,推动中国权益市场长期向好。

张倩亦认为,在低利率市场环境下,目前国内长期资产供给不充分,有的固定收益类资产的收益率开始低于境内保险资金的负债成本。因此进一步提升权益类资产配置是未来保险资金运用的必然选择。