



(图源/视觉中国)

银行不再力推“春节专属”

春节往往是消费高峰期，银行和各大理财公司也会顺势推出春节专属理财产品。但2023年银行的春节理财市场，相比往年，有些哑火。

1月29日，市界查询中国理财网发现，带有“春节专属”“新春专享”概念的理财产品合计15只，其中存续产品11只，分别来自宁银理财、民生理财、农银理财、新疆银行；在售的产品有4只，其中3只来自宁银理财，另外1只来自广州农村商业银行股份有限公司。

普益标准认为，今年春节专属、新春专享理财产品发行数量明显锐减的原因，主要是银行未发售春节主题理财产品。“随着银行理财完成净值化改造，银行不再能保证给投资者更高的收益率，再加之前不久债市调整导致大量产品收益波动甚至亏损，所以各银行和理财公司也不再主打‘春节专属’这个概念。”

除了不再主打春节专属产品，当前银行也更乐于向投资者推荐更为保守的理财产品。

“现在我们发行的产品大部分以中低风险为主。”北京银行的一名工作人员表示。1月30日，该行推出了两款中低风险的封闭式固定收益类理财产品，分别为“京华远见15个月封闭式固定收益类2号”和“京华远见2年封闭式固定收益类2号”，风险等级皆是PR2，起购金额是1元，业绩比较基准分别为3.6%~3.8%和3.8%~4.0%。

打开各大银行理财App，市界发现目前在售的理财产品主要以PR1低风险、PR2中低风险为主。例如于2023年1月30日开售的光大理财推出的阳光碧灵活1号，是PR2中低风险，七日年化收益率为2.43%；华夏理财推出的PR1低风险产品“华夏理财现金管理类理财产品3号p”，七日年化利率为2.34%。

最近一个月，银行理财还有一个明显的变化，从2022年12月以来，多家银行理财子公司推出的产品来看，以摊余成本法估值的理财产品重出江湖。

交银理财在官方微信公众号表示，将推出7款摊余成本法理财产品，皆为“交银理财稳享灵动慧利系列”，产品期限4个月到1年期不等，业绩比较基准在3%~3.7%之间。上述北京银行即将推出的理财产品也是以摊余成本法估值。

市界注意到，当前银行推出的理财产品，以摊余成本法估值的都是定期封闭式理财产品。

目前，理财产品估值方法主要有两种：摊余成本法和市值法。

虽然二者只是收益的不同计算方式，但区别在于，前者是用票面价格与买入价格之差乘以买入数量，就是投资债券的溢价收益，再加上到期时拿到的所有利息，就是投资该债券的所有收益。在摊余成本法下，会把这些收益平摊到每天，每日计提收益。

而后者按照监管要求，不能给预期收益率，只能提供一个过去的业绩比较基准，因此每天的净值必须及时披露。

这里要知道，当前市面上银行理财产品的底层资产，有超过50%都投向了债券。采用摊余成本法，不用考虑期间债券票面价格波动，可以将债券组合持有到期收益平摊在每一天。

举例来看：如果某一年期银行理财产品，持有的底层资产为1年期的债券，利率为3.65%，购入成本10万元，到期的利息收益为 $100000 \text{元} \times 3.65\% = 3650 \text{元}$ 。若采用摊余成本法，获得的收益会平摊到每一天，即 $3650 \text{元} / 365 \text{天} = 10 \text{元/天}$ 。

也就是说，不管这期间债券市场怎么波动，只要债券没有发生实质性信用风险，这个理财产品每天能赚10元。

在行业人士看来，摊余成本法估值虽然不能确保银行理财不亏，但能让产品的净值“看起来”没有太大的波动，有助于稳定客户心态，在一定程度上保证理财产品的安全。

当前，各大银行理财子公司几乎都在跟客户普及“摊余成本法”。去年12月下旬，南银理财刚科普过“摊余成本法”后，1月16日又对与其如影随形的“减值计提”进行介绍。与此同时，工银理财、招银理财、交银理财等皆开始给客户讲述用摊余成本法估值的理财产品的相关知识。

普益标准研究员霍怡静曾表示，当债市波动剧烈时，银行理财产品赎回压力较大，推出符合监管条件的摊余成本法产品或只是理财公司短期应对方式之一。但长期来看，理财公司应当持续提升产品风险控制能力和投研能力，积极应对市场环境的剧烈变动，以获得投资者信任。

为何难见“开门红”？

发生在2022年罕见的银行理财大跌，让众多客户心有余悸。究其原因，多位研究人士表示，银行理财产品收益率的变化，与债市和股市的表现息息相关。

“债市回暖，债券价格上涨、利率下行，前期购买的债券价值上升，固收类理财产品底层资产以债券为主，收益率随之上升；另一方面，对于众多配置了权益类资产的理财产品来说，净值上升更多是因为股市止跌回升。”融360数字科技研究院分析师刘银平表示。

反过来看，也是如此。2022年11月11日以来，债券市场暴跌，而所有底层资产投向债券的理财产品自然都很惨。

《中国银行业理财市场半年度报告（2022年）》显示，截至2022年6月底，固定收益类理财产品存续余额27.35万亿元，占全部理财产品存续余额的93.83%。

与此同时，股市的回暖也加重了债市的波动。银行理财产品虽配置了一定比例的权益类资产，但毕竟只占很小一部分，“市场投资者对经济前景更加乐观，使得部分债市资金可能流入到股市，部分债基面临一定赎回压力，债券供给增加。”周茂华说。

不过，行业普遍认为，债市下行，最直接的原因还是2022年国债收益率创纪录大涨。为什么国债收益率会飙升呢？2022年11月，监管层陆续出台了优化防疫“二十条”，和支持房地产健康发展的金融“十六条”，被业内视为影响资本市场的因素。

中信证券首席经济学家明明表示，一系列支持政策有望助力经济基本面回暖和信用环境的改善，也使投资者对政策以及长期经济的预期发生转变，越发看好权益市场复苏，因此开始主动调仓，导致债基等固收类产品被提前赎回，管理人不得不抛售债券资产，进而使债市面临较大的赎回压力。

此外，据招商银行研究院资产负债管理部观察，去年10月下旬以来，银行间流动性出现边际收紧，货币市场利率中枢整体上行逐渐向政策利率靠拢。也就是说，货币没有以前宽松了，降低了债券的吸引力。

不过，在行业人士看来，更关键的是，债市在经历过去两年的上涨后，已经处在相对高的位置，随着经济复苏的预期愈来愈强，债券投资的性价比也在下降

。