



黄大智：债基、银行理财 跌上热搜，持有的产品怎 么办？



文/意见领袖专栏作家 黄大智



近期，包括债基、银行理财等产品的大面积亏损引起了市场的高度关注。继今年 3 月份银行理财大面积破净后，一向被看作是稳定、波动小的债券基金也跌上了热搜，甚至此前大火的同业存单指数基金，以及个别爆款短债基金、银行现金管理类理财产品也受到波及。

为何近期债基、银行理财等主要投资于债券的固收类产品大幅下跌？投资者又应该如何应对？

1

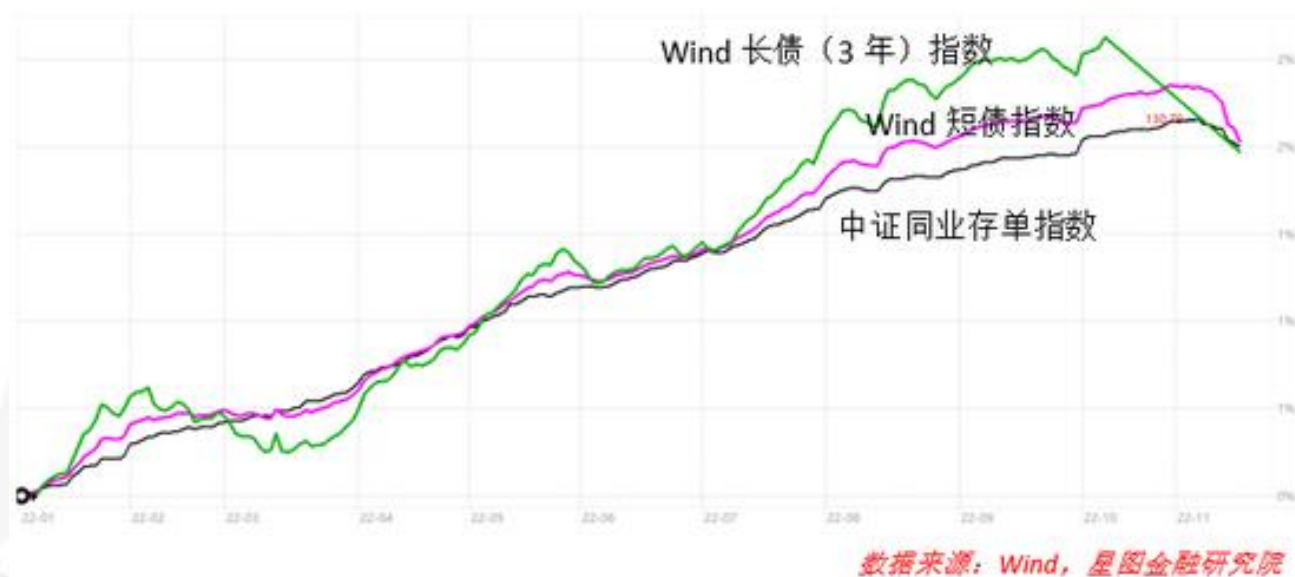
如果是低风险偏好的投资者，对近期固收类产品的大跌可能更深有体

会。

根据方正证券的不完全统计，从10月末至11月15日，短短十余个交易日，市场中近8000只固收类理财产品中，超过2600只是净值下跌的，其中，有22只产品净值跌幅超-1.00%，跌幅超-2.00%共计4只产品，下跌产品数量占比超过1/3。如果仅看银行理财，Wind数据显示截至11月16日，在3万多只理财产品当中，最近一周出现负收益的理财产品超过1万只，净值下跌产品数量占比同样较大。

不仅如此，受到债基、固收理财等产品净值快速下跌和产品大额赎回的影响，其它的现金管理类理财产品和货币基金也都遇到了不同程度的波及，出现了净赎回。甚至有多只短债基金和银行现金管理类理财产品触发了“巨额赎回”。

同业存单及短债、长债指数走势（今年以来）



对于债基、银行固收类理财的投资者而言，今年产品持有的体验并不算好。就在今年的三月份，银行理财同样出现了大面积的破净亏损的情况，也一样引起了投资者的高度关注。不过就如股票一样，同样是“跌”，原因也是不一样的，今年3月份理财的“破净潮”主要在于股票市场的大幅度亏损带来的冲击，而眼下则主要是近期债券市场的大幅度调整而造成的。

由于债基和银行理财主要投资的是债券，近期这些产品的大面积亏损也主要是由于债券市场的走熊而导致的。原因方面，主要有以下几点：

第一，银行理财产品的净值化管理，这一点主要针对的是银行理财产品，不包括债基。很多银行理财的投资者抱怨，为什么前几年就没有出现过这么多的亏损情况。“资管新规”落地之前，银行理财类产品普遍以“摊余成本法”估值，在2020年6月“资管新规”落地之后，估值方法从“摊余成本法”改用“市价法”计算产品净值。

摊余成本法下，债券以买入的成本列示，按照票面利率在剩余期限摊销，每日计提收益。

但市价法下，所持有债券要按照当前市场价格进行估值，每日要结合票息以及买入成本与当前市价的盈亏情况，综合计算当日损益。

举个例子，假设某产品买入票面价值为100元的一年期国债，票面利率3.6%。

在摊余成本法下，其收益为每日计提票息收益0.01元，持有至到期收

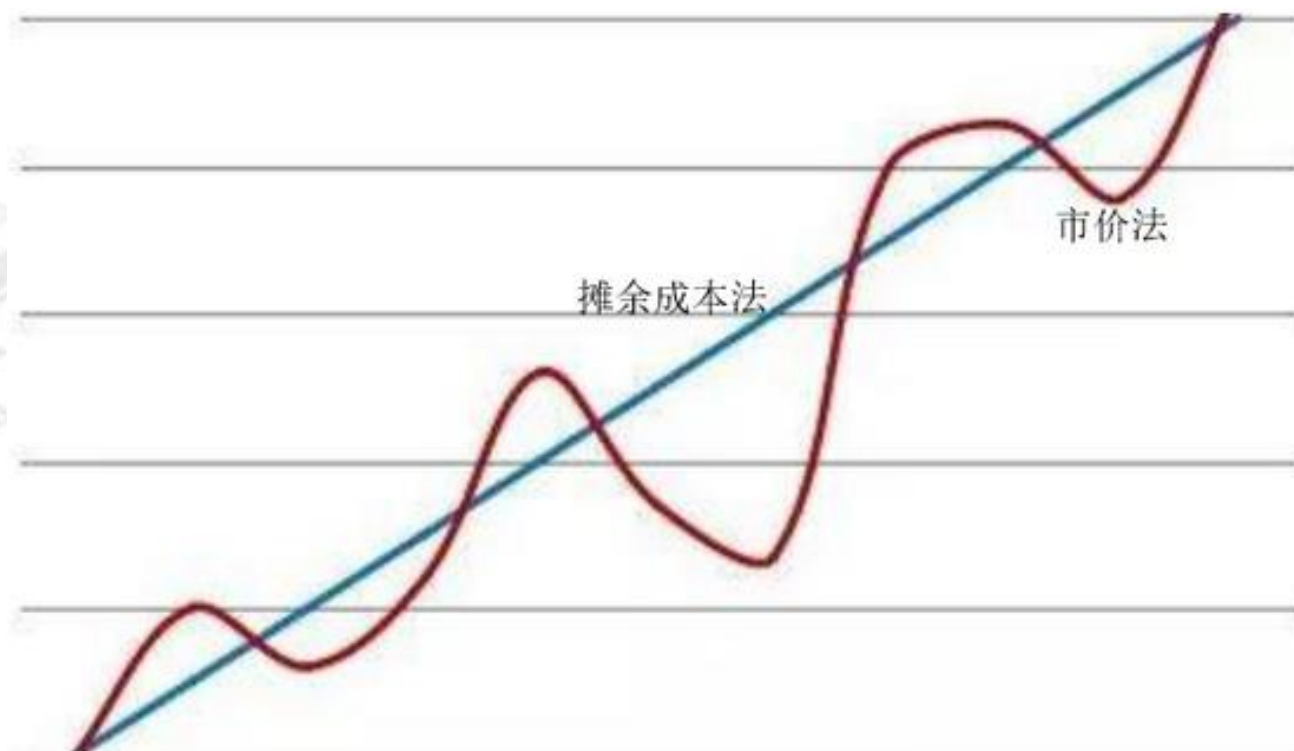
到本息后，收益为 3.6 元。体现在净值曲线上为一条斜向上的直线。

在市价法下，同样每日计提票息收益 0.01 元，但债券价格参考一年期国债到期收益率进行估值。假设当日一年期国债收益率上行，债券价格下跌至 99.9 元，则当日体现在净值的变动上，为亏损 0.09 ($=99.9-100+0.01$) 元，当日净值亏损幅度 0.09%。(注：为便于理解，此为简易算法，不代表实际行情)

可以看到，即便同样为持有至到期，摊余成本法和市价法同样到期收到 3.6 元的收益，前者无需考虑市价波动，每日 0.01 元的稳定收益。但市价法受到市场价格波动影响，收益上下波动，体现在净值曲线上就如下图。

所以，即便是过去出现过债券价格的大幅度波动，但在摊余成本法的估值方法下，并不体现在净值上。

不同估值方法下的产品收益率曲线



第二，近期市场的资金面偏紧，债券收益率快速上行，导致债券价格普遍大跌，主要投资于债券的债基和银行理财产品出现净值的快速下跌。

今年以来，在内外因素共振下，一直是财政支出的大年 and 货币宽松的大年，年内三次下调五年期 LPR，两次下调一年期 LPR，但近期货币最宽松的窗口期已过，资金面偏向于边际收紧，市场长短端利率快速上行。对工佳美而言，价格与市场预期成反比，近期市场利率的短期快速上行，导

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48982

