

理财业绩基准下调是因为投资达标率不佳？

银行理财产品周观察

分析师：张菁

分析师登记编码：S0890519100001

电话：021-20321551

邮箱：zhangjing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

投资要点

④理财产品发行的业绩比较基准呈下行趋势，理财业绩基准进入“2”字头。截止2024年2月，3个月以内固收类理财新发业绩基准已低于3%，进入“2”字头，6个月以上期限的固收类理财新发业绩基准差距不大，暂时维持在3.5%以上。

④长周期与短周期固收理财业绩基准差距在明显收窄。自2023年以来，1年以上期限的固收理财产品业绩基准下降明显，原先每拉长6个月-1年投资期限，固收理财业绩基准能提升大约50bp，但截至目前，投资期限6个月以上产品的业绩基准差距不大，这对投资者来说可能意味着，投资更长期限产品获得更高收益的空间在缩小。

④业绩基准和达标率都是考察理财产品的重要指标，但二者的观察时间点不同。站在投资者视角看，业绩基准的高低影响购买前决策，而达标率影响购买后是否赎回或加投。如果产品的基准低但达成率高，对投资者来说可能吸引力不大，如果基准高但达成率低，对投资者来说也没有意义。

④这两个指标能反映什么？业绩基准是理财投资管理人基于产品类型、期限、投资策略、定位等方面，再结合当前宏观经济所处的周期及市场走势，综合评估确定。同时，业绩基准也是考核理财投资管理人的重要依据，基准≈产品运作的合格线。达标率则是对业绩的检验，产品投资回报≥基准，则意味着产品达标，高达标率既考验业绩基准制定的合理性又考验投资管理能力。

④关于理财子公司纷纷下调业绩比较基准的原因，可能出自两方面，一是客观上市场利率下行，降息预期仍在，在当下市场环境中做出更高回报率难度较大；二是，主观上匹配不同渠道客群的投资目标做的浮动调整。目前理财产品业绩下调更多是基于客观市场原因下的理性调整。

④对于投资者来说，理财选品该看业绩基准还是达标率？越来越多的投资者意识到，如果业绩基准达不到，再高的业绩基准也是“画大饼”，不是实打实的投资回报。高达成率是对投资能力的检验，投资者可以在高达成率里挑选相对高收益的产品，优先关注业绩达成率较高的几家理财产品，参考正文中为大家整理的不同运作模式和不同机构理财产品达成率，结合自身投资风险偏好和流动性规划，选择适合自己的产品类型，同类对比挑选业绩基准相对高的理财产品进行投资，可能会有较好的投资体验。

④风险提示：本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议。

内容目录

| | |
|---------------------------|---|
| 1. 理财业绩基准进入“2”字头..... | 3 |
| 2. 理财业绩达标情况如何? | 3 |
| 3. 理财投资该看业绩基准还是达标率? | 5 |
| 4. 风险提示..... | 5 |

图表目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图 1: 不同类型净值型理财产品业绩比较基准发行趋势..... | 3 |
| 图 2: 不同期限固收类理财产品业绩比较基准发行趋势..... | 3 |
| 表 1: 封闭式理财产品收益率与达标情况..... | 4 |
| 表 2: 定开理财产品收益率与达标情况..... | 4 |
| 表 3: 定开理财产品收益率与达标情况..... | 5 |

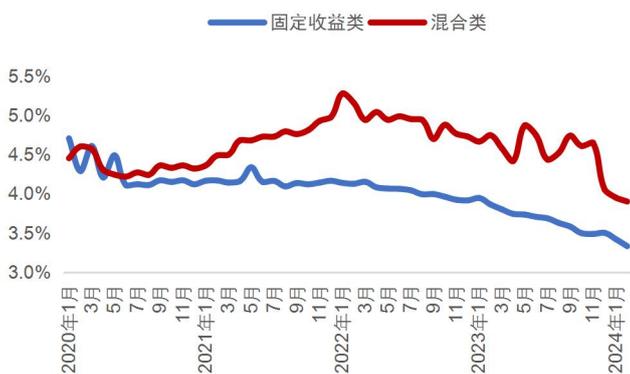
1. 理财业绩基准进入“2”字头

2024年以来，招银理财、兴银理财、农银理财、民生理财等银行理财子公司发布公告，对旗下产品新一轮投资周期的业绩比较基准进行了下调。整体来看，下调幅度大多在0.3%至0.8%之间。

自2020年以来，理财产品发行的业绩比较基准呈下行趋势。截止2024年2月，固收类理财业绩基准从4.14%降至3.33%。分期限来看，3个月以内固收类理财新发业绩基准已低于3%，进入“2”字头，6个月以上期限的固收类理财新发业绩基准差距不大，暂时维持在3.5%以上。

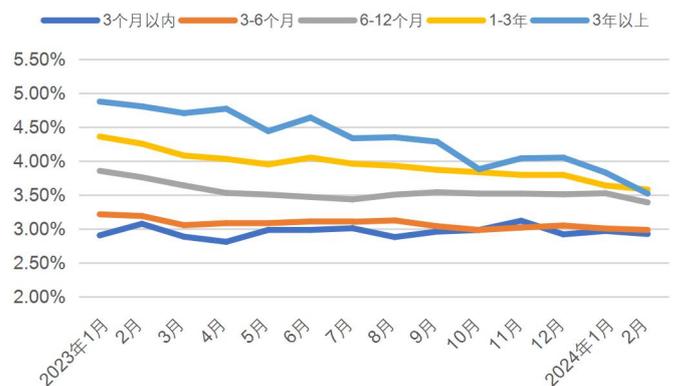
长周期与短周期固收理财业绩基准差距在明显收窄。自2023年以来，1年以上期限的固收理财产品业绩基准下降明显，原先每拉长6个月-1年投资期限，固收理财业绩基准能提升大约50bp，但截至目前，投资期限6个月以上产品的业绩基准差距不大，这对投资者来说可能意味着，投资更长期限产品获得更高收益的空间在缩小。

图 1：不同类型净值型理财产品业绩比较基准发行趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 2：不同期限固收类理财产品业绩比较基准发行趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2. 理财业绩达标情况如何？

业绩基准下行是不是因为收益表现不佳呢？带着这样的疑问，我们来看看理财产品的收益实际达成情况。由于产品运作模式和期限的不同，我们需要更精细化的考察理财业绩达标情况。

封闭式理财产品

封闭式产品从产品成立到结束封闭运作，投资者买入持有不能中途退出，所以对封闭式产品考察的是完整封闭期内的收益。我们观察产品结束日期在2023年内的，考察其成立以来折合年化收益率情况。

封闭式产品平均年化收益率为2.95%，其中，1-3个月（含）、3-6个月（含）、6个月-1年（含）、1年-3年（含）、3年以上平均年化收益率分别为3.00%、2.99%、3.19%、2.95%和3.67%。1年-3年（含）理财产品平均年化收益率低于短期限封闭式产品主要是受近几年债券市场波动影响，部分产品运作期涵盖了2022年初和年末以及2023年8月以来债市的调整阶段，或造成产品收益率出现不同程度下滑。

封闭式理财产品业绩达标率为46%。根据产品期限划分，短期限产品业绩达标情况优于中

长期限产品，其中 1-3 个月（含）、3-6 个月（含）封闭式理财产品达标率超过 80%，分别为 97%和 83%，未达标产品数量占比分别为 3%和 17%。中长期产品达标情况明显不及短期限产品，或与产品运作期经历了 22 年市场回调有关。其中 1-3 年（含）、3 年以上产品中仅 12%和 28%达到其业绩比较基准，不达标产品占比达 88%和 72%。

表 1：封闭式理财产品收益率与达标情况

| 产品类型 | 收益与达标情况 | 1 个月-3 个月（含） | 3 个月-6 个月（含） | 6 个月-1 年（含） | 1 年-3 年（含） | 3 年以上 | 总计 |
|------|-----------|--------------|--------------|-------------|------------|-------|-------|
| 封闭式 | 成立以来年化收益率 | 3.00% | 2.99% | 3.19% | 2.95% | 3.67% | 2.95% |
| | 达标率 | 97% | 83% | 62% | 12% | 28% | 46% |

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：数据截至 2023 年 12 月 31 日

日开型理财产品

日开型产品我们观察成立满半年，且产品结束日期在 2023 年之后。这类产品 2023 年平均年化收益率为 2.11%，年化收益率达标率 87%。

定开型理财产品

定开型产品是指产品在固定的时间周期开放，然后封闭运作，投资者可根据规定在开放期内购买或赎回，但在封闭运作期内无法赎回。我们主要选择周开（7 天）、双周开（14 天）、月开（30 天）、双月开（60 天）和季开（90 天）产品进行观测。2023 年定开型产品平均定开周期年化收益率为 2.77%，其中，7 天、14 天、30 天、60 天和 90 天产品平均定开周期年化收益率分别 2.74%、2.62%、2.61%、2.93%和 3.16%。达标情况来看，定开型产品整体达标情况较好，达标率为 77%，分期限看定开 7 天、14 天、30 天、60 天和 90 天产品达标率分别为 76%、57%、75%、89%和 85%。需要说明的是，由于无法精准识别每一个定开产品的开放日，因此统计定开产品定开周期的收益率时，我们采取一致化处理，即根据产品净值，以定开周期为时间跨度进行收益计算，计算定开周期收益率和实际定开周期收益存在一定偏差。

表 2：定开理财产品收益率与达标情况

| 产品类型 | 收益与达标情况 | 7 天 | 14 天 | 30 天 | 60 天 | 90 天 | 整体情况 |
|---------------|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 定开型 最短持有期型 | 平均定开周期年化收益率 | 2.74% | 2.62% | 2.61% | 2.93% | 3.16% | 2.77% |
| | 达标率 | 76% | 57% | 75% | 89% | 85% | 77% |

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：数据截至 2023 年 12 月 31 日

最短持有期型理财产品

最短持有期产品是指投资者可每日买入，但需要持有一段规定时间后才可自由卖出。因此，最短持有期产品我们需要观察的是在任意一个时间点买入后，在规定的时间内可以获得的投资收益。最短持有期产品中，7 天、14 天、30 天、60 天和 90 天为主要的最短持有期限。2023 年最短持有期产品平均滚动最短持有期年化收益率为 2.95%，其中 7 天、14 天、30 天、60 天和 90 天产品平均滚动年化收益率分别为 2.68%、3.00%、2.55%、3.07%和 3.04%。平均滚动胜率为 72%。达标情况来看，超 8 成最短持有期产品平均滚动年化收益率达到业绩基准，

其中最短持有期为 7 天、14 天、30 天、60 天和 90 天产品达标率分别为 97%、89%、84%、76%和 84%。

表 3：定开理财产品收益率与达标情况

| 产品类型 | 收益与达标情况 | 7 天 | 14 天 | 30 天 | 60 天 | 90 天 | 整体情况 |
|--------|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 最短持有期型 | 平均滚动最短持有期年化收益率 | 2.68% | 3.00% | 2.55% | 3.07% | 3.04% | 2.95% |
| | 达标率 | 97% | 89% | 84% | 76% | 84% | 86% |

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：数据截至 2023 年 12 月 31 日

3. 理财投资该看业绩基准还是达标率？

业绩基准和达标率都是考察理财产品的重要指标，但二者的观察时间点不同。站在投资者视角看，业绩基准的高低影响购买前决策，而达标率影响购买后是否赎回或加投。如果产品的基准低但达成率高，对投资者来说可能吸引力不大，如果基准高但达成率低，对投资者来说也没有意义。

这两个指标能反映什么？业绩基准是理财投资管理人基于产品类型、期限、投资策略、定位等方面，再结合当前宏观经济所处的周期及市场走势，综合评估确定。同时，业绩基准也是考核理财投资管理人的重要依据，基准≈产品运作的合格线。达标率则是对业绩的检验，产品投资回报≥基准，则意味着产品达标，高达标率既考验业绩基准制定的合理性又考验投资管理能力。

关于理财子公司纷纷下调业绩比较基准的原因，可能出自两方面，一是客观上市场利率下行，降息预期仍在，在当下市场环境中做出更高回报率难度较大；二是，主观上匹配不同渠道客群的投资目标做的浮动调整。目前理财产品业绩下调更多是基于客观市场原因下的理性调整。

对于投资者来说，理财选品该看业绩基准还是达标率？越来越多的投资者意识到，如果业绩基准达不到，再高的业绩基准也是“画大饼”，不是实打实的投资回报。高达成率是对投资能力的检验，投资者可以在高达成率里挑选相对高收益的产品，优先关注业绩达成率较高的几家理财产品，如信银理财、平安理财、光大理财、交银理财等，结合自身投资风险偏好和流动性规划，选择适合自己的产品类型，同类对比挑选业绩基准相对高的理财产品进行投资，可能会有较好的投资体验。

4. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。