

大家好，我是华哥，这个周末资本市场过的并不安生，宇宙银行代销产品暴雷，涉及金额40亿。面对金融市场经常性的产品暴雷事件，我们怎么理解？怎么判断？又该怎么做？

今天华哥就唠唠对“宇宙大行”-工商银行代销产品违约事件的认识和理解。

刚性兑付又一次被打破

周末突然看到一个爆炸性新闻：

宇宙第一大行-工商银行代销的鹏华资管的理财产品暴雷了，规模40亿。

产品收益年化4.1%，即将到期无法足额兑付利息和本金。

这样的爆炸性新闻，华哥在刚知道的时候也觉得不可思议，毕竟是宇宙第一大行，名声和信誉一直都非常的好，在过往的业绩中，也从来没有出现过产品本金都无法兑付的情况。

且这款产品的收益和风险都不高，发生无法兑付的情况着实有些说不过去。

但是，仔细一想，华哥突然就不诧异了，银行都可以破产，钱都有可能取不出来，凭什么银行代卖的理财产品就不能出现问题？难道就因为是在工商银行代卖？难道因为基金管理机构是鹏华？谁去考量他们的能力，又有谁去考验他们的人品？

后来华哥上网查了一下后续的发展，真的连本金都不兑付吗？

其实也没有，工行给的兑付方案是承诺今年10月20日兑付本金的50%，另外48%的本金转为工行理财，2%本金作为该理财的收益，1年后到期兑付。

但据说同意该方案的人要签署一份极其复杂的协议，并且这个协议是绝对保密的，不允许带走，不允许拍照，具体的协议内容现在还无从得知。

发生这样的事情，估计客户想不到，客户经理想不到，银行想不到，甚至连鹏华资产本身可能也想不到，但的确在这个产品快要到期的时候，钱没了。

这时候心里最没底的估计就是客户了。

按照正常流程来讲，第一个得到信息的一定是鹏华资管，然后才是工商银行，最后才是客户。

两家背地里争吵骂娘，相互指责和推卸，明面上还是不得不和和睦睦的硬着头皮把消息传递到客户那，并且极为客气和周到的按照应急预案去解决客户的问题。

要是客户真的闹起来了，不但事情会变大，对自己的形象也会造成极为恶略的影响。

资金损失到底由谁负责

客户作为直接损失人，一定会提出各种银行和资管公司没有预先设想到的问题，华哥早年的工作经验使得自己对银行理财的销售、基金产品的设计、运营管理有所了解，咱们接下来推演一下这里面的过程以及对应的责任：

首先的前置条件为：客户在银行的推荐之下，与鹏华资产签署了认购基金产品的合同（协议）。

在这个过程中涉及两个问题：

1.银行在销售鹏华聚鑫系列产品时是否充分对认购客户说明该产品虽然风险较低，但是仍旧存在一定的风险？

2.该产品的管理人鹏华资产是否按照该产品合同约定的投向，约定的的风险控制手段和防范方法，约定的交易流程及合规流程去运作这款产品？

如果银行在产品销售过程以及鹏华资产在运行产品的过程中都是严格按照销售办法的话，那么银行是没责任的，但是想来这不现实，银行理财经理一般销售产品时候都是倾情销售，虽然哪家银行都不敢纸面上承诺自己在销售的时候承诺了人家保本保息。

但实质上基本上也变相的也这样去承诺，这家不“承诺”，别人家“承诺”，你的业绩就干不过别人，银行理财经理背着业绩压力。所以在这一块，只要认定说当时的销售流程上有诱导性的营销，银行想推卸是很难的。

再说鹏华聚鑫资管计划本身，华哥找到了鹏华聚鑫资产管理计划的产品推介简介

| | | | |
|--------|------------------------|---------|-------------------|
| 产品名称 | 鹏华聚鑫16号专项资产管理计划（开放） | | |
| 产品类型 | 资管产品 | 产品状态 | 执行 |
| 发行机构 | 鹏华资产 | 投资门槛 | 100万元 |
| 发行地 | 深圳市 | 收益分配方式 | 到期分配 |
| 发行时间 | 2018-04-10至 | 发行规模 | 3000至万元 |
| 成立时间 | | 成立规模 | 万元 |
| 产品期限 | 12月 | 期限类型 | 单一期限 |
| 预计收益 | 至5.5% | 收益类型 | 固定型 |
| 投资方式 | 证券投资 | 资金托管行 | 中国工商银行股份有限公司上海市分行 |
| 投资领域 | 金融 | 投资项目所在地 | |
| 产品特点 | | | |
| 其他相关信息 | 100（含）万以上 业绩基准收益率：5.5% | | |

投资方向：现金、正回购、逆回购、银行存款、同业存单、债券（含可交换债券）、证券投资基金、央行票据、非金融企业债务融资工具、资产支持证券，以及具有业绩比较基准的各类证券投资类资产管理计划【如信托计划、证券公司资产管理计划、基金及基金子公司资产管理计划、期货资产管理计划等】。

从鹏华聚鑫资管计划投资方向上来看

根据鹏华聚鑫资管计划的产品说明书，该资管计划投向为基本都为风险比较低，收益比较低的现金类，债券类，结合其预期收益率来看，投资证券投资基金的比例都不会太大或者压根没有，那这50%的亏损到底源自何方？

有一些传闻说鹏华聚鑫投资海航债，但是时间对不上，海航债去年就出现问题，而收益无法兑付是发生在今年啊，一个轮动的资管计划，不能全线聚鑫系列产品都出现问题。资管计划的季度报告就应该对不上号才对。

从权益类产品的风险控制角度来看

该资管计划为权益类产品，权益类产品的风控条款通常是单一品类的投资上线不超过一定的比例，且权益类产品通常会设定警戒线，平仓线。

基于华哥的认知，一般警戒线设置在0.9，平仓线设置在0.85。没有风控条款的资管计划是无法成立的，反之，其既然成立就一定有对应的风控条款。

PS：警戒线0.9，即当产品从成立到运行过程中，如果产品亏损10%，这个时候托管券商或银行就会提示要谨慎操作了。

平仓线0.85，即产品亏损幅度已经到了15%，要么管理人向产品补钱，使产品净值到达平仓线上方，要么产品停止运营。警戒线和平仓线的设定既为了保护投资者，也提示管理人不可以乱来。

从警戒线和平仓线的角度去想，鹏华资产的产品即便出现了亏损，不能兑付收益，但是本金不至于亏损到只能兑付一半啊？最多亏到0.85。

也有传闻说鹏华聚鑫资管计划的最新净值是0.86，如果真实这样的话，为什么工行的兑付方案是兑付本金的50%？剩下的部分36%为什么不能给兑付？是不能还是不想？

这些都是不符合逻辑和说不通的地方。我现在也的确想不到究竟是怎样的原因导致了这种情况的发生。

我们要从中学会总结点经验和教训

首先，投资做决策不能完全靠着惯性思维和经验主义无差别的相信所谓大机构，一个机构过去没有发生风险不代表一直不会有风险。像银行一定会刚性兑付这种惯性思维要改一改了，就投资本身而言，巴菲特都有可能亏损，风险是投资行为所必须

的特征。

像之前，一些北京的拆迁大爷大妈可能连到现场都不去，理财经理带着合同告诉客户签了字，这种行为真的不再可取。

其次，投资是要拿钱出去的，拿钱的时候要慎重，要仔细的去看合同的内容和对应的权利与责任。

看明白了再决定自己要不要签署这个合同，虽然前端麻烦一点，但是真出事了会省去不少麻烦。

再者，要设置合理的投资金额，通过这件事情后，想必大家对银行刚性兑付可能又有了新的认识，没有什么事情是有绝对把握的。

因此，投资时一定要设定好自己的投资金额，以免踩到雷自己变得被动。

如果有可能的话提升一下自己的专业能力吧，对于理财产品有一定的判断力，这样至少能让自己少踩一些坑。

股市有风险，投资需谨慎

关于华哥

：北京理工大学数理硕士，券商和股权投资背景，对证券市场有自己独到的认知和理解，曾任某私募证券投资基金董事总经理，深耕二级市场。