

“我行将于12月9日进行现金管理产品迁移，届时全线T+0产品将转化为T+1，当日赎回限额为1万元。”近日，一位股份行理财经理向记者发送了这则消息。其背景是，临近年末，现金管理类理财产品整改过渡期即将结束，多家银行和理财子公司正加快整改步伐。

“我们也将于12月9日对现金理财产品进行调整。”另一位股份行上海分行相关人士对记者称。近日交通银行、浦发银行、上海银行、光大理财、中银理财、平安理财、苏银理财等多家机构调整了相关产品的申赎规则，主要变化在于两方面，一是将申赎规则由T+0转为T+1，二是将快赎额度由5万元调整为1万元。

调整之后，业内的共识在于，现金管理类理财将更趋于货币基金，同时与货币基金、存款等产品的收益差距也将出现系统性缩窄，给银行经营带来一定的机遇和挑战，尤其是现金管理类产品收入贡献度可能有所下滑。

对此，中信证券研究部首席资管与利率债利率分析师章立聪对记者表示，理财机构需发展多元化的产品线，不断提升投研能力，在资产配置上吸收货币基金多年运作的经验；同时，充分利用好母行的渠道优势继续扩大规模。

### T+0变T+1，快赎额度降至1万

经历了去年下半年的快速扩张后，今年以来，现金管理类理财加速整改，上半年整体规模大幅度压降；但进入10月，随着整改进入收尾阶段，其规模再创新高，不过11月受到债市回调影响又有所回撤。

如今，整改进程行至末期，多家理财机构纷纷调整。“最近很多家银行的现金理财申赎规则都调整了，不只是我们。”前述股份行理财经理对记者称，主要还是落实监管要求，这类产品的申购、赎回，所需周期均要从之前的T+0变为T+1。

具体来看，浦发银行的客服经理称，12月该行将有5款现金管理产品进行调整，包括天添盈增利1号、2号、3号、5号以及天添盈新锐1号(私银专属)等，调整时间分为两批，分别是12月10日和12月17日，相关产品将分别于12月9日和12月16日关闭申赎，然后于12月12日和12月19日恢复交易。

交通银行发布公告称，自2022年12月17日起，交银理财将调整其稳享现金添利理财产品单个投资者在交行渠道的单日累计快赎额度调到1万元，该产品下属3款份额对单个客户在交行渠道共享1万元单日累计快赎额度。

徽银理财于12月2日公告称，自12月12日(含)起对“徽银理财徽安活期化净值型理财产品190001”的申购/赎回规则进行调整。

另外，包括兴业银行、光大理财、工银理财、平安理财、苏银理财等在内的多家银行和理财公司也调整了相关产品的申赎规则；同时，还有部分理财公司调整了相关产品的分红方式，如光大理财“光银现金A”“阳光碧机构盈”把分红方式调整为“净值每日归1，红利再投，每日结转为份额”。

调整之后，现金理财的吸引力将有所下降。“之前T+0的申赎规则，是银行现金理财在流动性方面区别于货币基金的一个主要优势。”一位国有大行理财子相关人士表示，货币市场基金大多采用交易时间T+1申购赎回，且大额资金进出需提前预约，申赎限制相对较多。相比之下，现金管理类理财更为灵活，但调整之后，产品流动性受到影响。

与此同时，产品收益优势也将收窄。此前，现金管理类产品主要通过拉长久期(投资长久期利率债和高等级信用债)、下沉资质或降低对流动性的要求(投资低等级信用债、银行二级资本债、永续债及低评级ABS等)来获取超额收益。而整改后，产品投资范围大幅缩窄，获取超额收益的渠道普遍受阻。

“预计之后现金理财收益率大概率会下降，与货基差不多，压力比较大。”前述国有大行理财子相关人士对记者表示。而且，考虑到货币基金有免税、起投点低以及互联网销售等优势，收益差距缩小也对理财销售提出了更高要求。

民生证券的相关研报也显示，今年以来现金管理类理财收益率震荡下行。该研报汇总了62只现金管理类样本产品季度运作报告，显示样本产品当前收益率中枢较2021年6月初下行100BP，相对货币基金仍保持60BP利差，但利差较2021年6月初收窄20BP。

### 仍有一定竞争优势

尽管从流动性、收益率上看，现金管理类理财整改后较之前有变化，但仍具有一定竞争优势。“我们测算，目前现金管理类理财规模大概在9.3万亿元，整改后这类产品相比货币基金仍可以适当下沉投资一些私募债和PPN小幅做高收益；同时在渠道上现金理财的优势也较大。”章立聪告诉记者。

民生证券分析师余金鑫也表示，目前，产品规模、资产配置调整进度已基本达标，预计剩余整改压力有限。短期受风险准备金规模限制，产品规模有所压降；但长期市场需求仍在，整改后的现金管理类产品有望再发力，叠加与货基相比的渠道优势，仍有一定竞争力度。

换言之，全面整改完毕后，现金理财在监管要求下可以考虑配置期限较短、资质较高的同业存单，同时面对客户流失，可以借助母行影响力进行营销。“同类资管产

品监管标准看齐是政策大趋势，预计未来现金理财和货币基金等产品竞争会更加激烈，但在存款利率下行的大趋势下，亦有机会成为存款类资产的重要替代。”一位银行业资深分析师对记者称。

记者还了解到，为了减弱对投资者的影响，已有银行针对快速赎回额度这一限制推出了一系列产品组合，以提高投资者单日快速赎回总额度，比如，通过持有5只产品将当天快速赎回额度提高至5万元。

对于银行而言，在不少业内人士看来，现金理财的整改将带来一定机遇。中信银行资产负债部杨旸和赵梦琪发文称，这将有利于商业银行控制负债成本，转型后现金管理类理财产品收益系统性降低可起到降低短期无风险利率锚的作用。对更注重产品收益的客户来说，短期结构性存款的吸引力将明显上升，有助于其价格的进一步调降。

基于此，杨旸和赵梦琪建议，银行应借助市场利率下行的契机，进一步做好负债成本的管控，包括一般性存款的定价管理和市场化负债的择机发行，通过管控好负债成本，腾挪更多空间，更好服务实体经济；另外，银行理财子公司未来需要发展多元化的产品线，根据自身禀赋找准定位，并切实提升投研能力，以更专业的水平为客户做好资产管理。

章立聪也对记者表示，“银行应该积极推动整改，早日结束整改工作。以全新的姿态迎接新的挑战。”一方面要充分利用好母行的渠道优势继续扩大规模，另一方面要在资产配置上吸收货币基金多年运作的经验，做高收益的同时尽量减小偏离度。

来源：第一财经