

银行宝宝类理财规模大降 活钱流向何处

今年1月，现金管理类理财产品规模延续下降趋势，收益率更高、可灵活申赎的固收类理财产品受青睐，如日开型固收类理财产品。有银行人士表示，目前主要通过代销日开型固收类理财产品满足投资者对高流动性的需求，而非现金管理类理财产品。这一现象的背后是，2024年债券市场的强劲表现推动固收类理财产品实现可观收益，而现金管理类理财产品则受多重因素影响，收益率持续走低。

在利率下行的市场环境下，多家理财公司表示，2025年将重点发力“固收+”类理财产品，探索具有更高收益率的投资渠道。

● 本报记者 李静

现管类理财产品规模下降

“我买的银行宝宝类理财产品，已经连续几天收益率为零了。”安徽的理财投资者小科说。浙江的理财投资者小叶也表示：“我投入了十几万元本金，以前一天还能有十几块钱的收益，现在连五块钱都得不到。”

面对收益率持续走低，许多原本青睐银行宝宝类理财产品投资者开始调整策略。“我对资金的安全性要求比较高，以前图省事，用大部分资金购买了现金管理类理财产品，收益率还不错，支取也方便。但现在，我准备把这些钱转向收益率更高的短期结构性存款，收益率高的时候能接近3%，低的时候也能超过1%。我计划只留少部分资金配置现金管理类理财产品，以备日常支取。”小叶说。

北京白领小安则采取了另一种策略。她将大部分资金从现金管理类理财产品转向了短期限的纯固收类理财产品和“固收+”类理财产品。“这两类产品收益率更高，尤其是‘固收+’类理财产品，收益率超过3%，而且风险等级基本属于中低水平。”小安解释道。

这一现象也体现在理财产品规模的结构性变化上。根据中信证券研究所数据，今年1月，现金管理类理财产品规模减少近2000亿元。然而，银行理财产品整体规模小幅增加500亿元，增量主要来自纯固收类理财产品与“固收+”类理财产品。

光大理财固收部副总经理滕飞告诉记者，其管理的一只“固收+”理财产品阳光金增利乐享日开1号（180天最低持有）今年以来规模增加超10亿元，目前总规模接近30亿元。

事实上，现金管理类理财产品规模下降的趋势在2024年就已显现。中国理财网数据显示，截至2024年末，现金管理类理财产品存续规模7.3万亿元，较2023年末下降1.24万亿元。相比之下，2024年固收类理财产品（不包含现金管理类理财产品）规模增加4.57万亿元，达到21.85万亿元。

在固收类理财产品中，运作期限在1个月

内的最短持有期和每日开放型产品（统称为可灵活申赎的现金管理理财产品）成为总体规模增长的主力军。根据华西证券研究所测算，2024年这类可灵活申赎的现金管理理财产品规模增加约4.9万亿元。

某城商行人士表示，相较现金管理类理财产品，该行更青睐日开型固收类理财产品，目前主要通过代销理财公司的日开型固收类理财产品来满足客户对高流动性产品的需求。

收益率差距驱动“此消彼长”

在业内人士看来，现金管理类理财产品规模下降，固收类理财产品规模上升的主要原因在于两者收益率差距明显。

普益标准数据显示，今年1月，理财公司存续的开放式固收类理财产品（不含现金管理类理财产品）近1个月年化收益率平均为2.77%，环比下降1.58个百分点；近1年年化收益率平均为2.95%，环比下降0.13个百分点。相比之下，全市场存续的现金管理类理财产品近1个月年化收益率平均为1.65%，环比下降0.02个百分点；近1年年化收益率平均为1.85%，环比下降0.07个百分点。

“2024年债券市场表现强劲，固收类理财产品收益可观，受禁止手工补息、非银同业存款利率自律倡议落地等因素影响，配置大量存款的现金管理类理财产品收益率有所下降，导致两者展示的收益率差距拉大。”某股份行理财公司人士说，当前，固收类理财产品普遍重点展示近1年或近几个月的年化收益率，许多产品的各期限年化收益率仍超过3%；相比之下，现金管理类理财产品则主要展示7日年化收益率，多数产品7日年化收益率低于2%。

此外，中信证券首席经济学家明明认为，今年春节恰逢1月末，可灵活申赎的理财产品等存款替代产品，尤其是现金管理类理财产品，由于节前取现需求增大面临规模下行压力。

值得注意的是，与现金管理类理财产品类似，货币市场基金的收益率也呈下行趋势，规模却未出现大幅下滑。根据华创证券研究所数据，截至2024年末，货币市场基金规模已增加至13.6万亿元，创下历史新高。在上述某股份行理财公司人士看来，这主要得益于货币市场基金可以通过互联网平台销售，具有较强的渠道优势。

此外，天风证券固收首席分析师孙彬彬认为，部分货币市场基金采取“杠杆+资本利得策略”，以增厚收益，对比资金拆放、同业存款等资产，货币市场基金仍具备配置价值，因此理财公司等机构减配同业存款，增配货币市场基金。

重点发力“固收+”

2025年，多家理财公司将“固收+”类理财产品作为重点发力方向。

招银理财总裁钟文岳表示，2025年将通过积极布局“固收+”产品丰富国内资产投资品类，更多关注符合绝对收益目标、资产价格波动相对稳定或分红率较高的资产；把握海外市场投资机遇，加大对部分收益表现较好品种的投资。

资力度等方式，提高理财产品收益率。

“在当前低利率环境下，‘固收+’类理财产品能取得相对较高的收益率，是近期该类理财产品受投资者欢迎的主要原因。”某理财公司人士表示，“固收+”类理财产品基于多元化配置理念，以固收类资产为基础构建安全垫，同时辅以权益类资产、黄金相关衍生品等增强收益。

明明也表达了类似看法。他认为，近年来，我国利率下行导致传统固定收益类资产收益率下降，存款利率和债券到期收益率普遍走低，理财产品收益率持续下滑。为维持产品竞争力，理财机构需要寻找更高收益率的投资渠道，这使得“固收+”类理财产品重新成为市场焦点。未来，理财机构将更加注重多元化投资，通过权益、期权、委外等途径增厚收益。

政策层面也为“固收+”类理财产品注入新的增长动能。2024年发布的《关于加强监管防范风险推动资本市场高质量发展的若干意见》鼓励理财资金参与权益市场。随着权益市场活跃度的提升，投资者对含权类“固收+”理财产品的需求有望进一步增长。

银行理财规模（万亿元）		
	总规模	现金管理类理财
2023年末	25.82	8.54
2024年末	29.15	7.3
规模变化	3.33	-1.24
		4.57

数据来源/中国理财网 制表人/李静

今年1月，中央金融办等六部门联合出台的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》允许银行理财作为战略投资者参与上市公司定增。光大理财表示，未来将研究发行“+定增策略”的长期限（18个月以上）公募类“固收+”理财产品。平安理财表示，未来将加大多资产、多策略产品创设力度，同时强化对权益类资产投研能力的差异化建设，结合定增、举牌等政策安排，探索投资方向。

事实上，理财公司已在“固收+”领域进行了多方面探索。例如，招银理财推出“全+福”多资产多策略理财产品，包括“价值+”“红利+”“全球+”“量化+”“黄金+”“多元+”“债券+”“结构+”等系列产品。

理财市场规模有望增长

业内人士认为，2025年理财市场规模有望继续保持增长态势。

明明认为，1月理财产品规模增长承压仅是短期现象，随着春节取现的短期影响消退，理财产品规模增速有望进一步提升。

华西证券首席经济学家

刘郁分析称，2025年推动理财产品规模增长的因素主要有两方面：一方面，尽管理财产品收益率下降，但其收益率相对存款等资产仍具备一定竞争力，部分对公存款资金可能逐步流入理财市场；另一方面，“收盘价估值法”调整后释放的浮盈，或成为稳定理财产品净值曲线的安全垫。自2022年12月以来，理财公司大幅增配交易所私募债，积累了一定的浮盈，如果未来理财公司能够定期或择机释放这部分浮盈，将有利于理财产品收益率在未来一段时间内实现稳中有升，从而推动理财产品规模增长。

然而，2025年理财市场也面临一些挑战。天风证券首席固定收益分析师孙彬彬表示，一方面，公募基金对理财市场构成竞争压力，尽管理财公司具有强大的渠道优势和稳定的客户群体，但公募基金通过互联网渠道快速扩张，对理财公司形成了一定的冲击；另一方面，当前利率



中枢不断下移，票息保护明显不足，加之2025年资本利得存在不确定性，理财产品收益率可能进一步走低。此外，理财公司被要求不得通过收盘价估值、平滑估值或自建估值模型等方式人为熨平产品净值波动，加之禁止手工补息、规范同业存款等手段的实施，这些因素可能导致2025年理财产品净值波动有所加大。

理财业绩比较基准密集下调 多元投资或是解困之法

● 本报记者 石诗语

中国证券报记者梳理发现，包括兴银理财、民生理财、华夏理财、杭银理财等在内的多家理财公司近期密集发布下调理财产品业绩比较基准的公告，部分产品的业绩比较基准下调幅度超50个基点。在当前低利率环境下，债市疲软，存款利率走低，理财产品收益率预期下行，从而促使业绩比较基准被下调。

业内人士预计，2025年理财产品收益率或面临较大下行压力。不少理财公司表示，将调整理财产品底层投资逻辑，从重视资产向重视策略转变，从单一资产、单策略的配置思路向多元资产、多策略的配置思路转变。

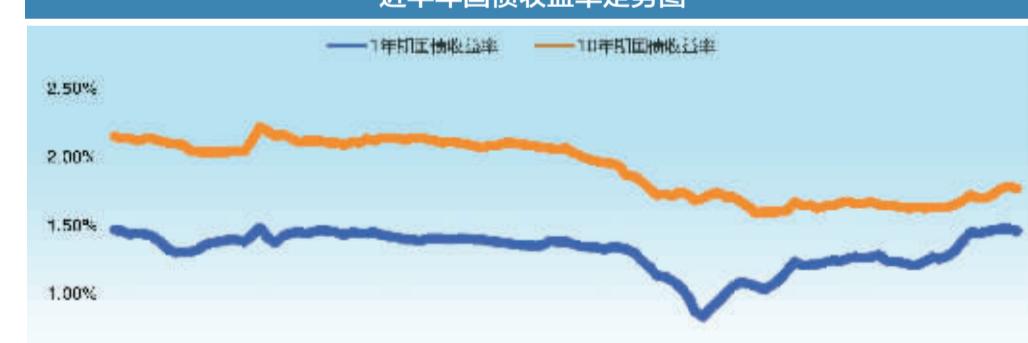
多家理财公司采取行动

近日，兴银理财、民生理财、华夏理财、杭银理财等多家理财公司发布下调部分理财产品业绩比较基准的公告。

2月25日，华夏理财发布公告称，自3月8日起，“龙盈固定收益类G款36号半年定开净值型理财产品”将进入下一个封闭期。根据市场情况及产品运作情况，华夏理财拟将下一个封闭期的业绩比较基准调整为1.60%~1.90%。记者查看该产品说明书发现，其当期业绩比较基准为2.35%~2.55%，因此下一个封闭期的业绩比较基准下调75个基点，上限调降65个基点。公告显示，该理财产品为净值型产品，其业绩表现随市场情况变化而波动，具有不确定性。业绩比较基准不构成华夏理财对该理财产品的任何收益承诺。

民生理财日前也发布公告称，根据“民生理财竹纯债28天持有期17号理财产品”的

近半年国债收益率走势图



数据来源/中国货币网 制表人/石诗语

以适当对冲产品收益率下行带来的影响，增加理财产品的吸引力，提升投资者的获得感。

开放式产品收益短期波动大

谈及近期理财产品业绩比较基准密集下调的原因，不少业内人士向记者表示，主要是近期理财产品底层资产收益率持续走低。

许多业绩比较基准被调降的产品，底层资产以债券等固定收益类资产为主，在当前低利率环境下，债市疲软，存款利率走低，理财产品收益率预期下行，促使业绩比较基准被下调。”光大理财相关投研人士向记者表示。

例如，浦银理财近日披露，自2月21日起对“浦银理财天添利现金宝95号”实行费率阶段性优惠。该产品销售服务费由0.50%/年降至0.05%/年。

业内人士认为，今年以来债券市场出现波动，导致理财产品收益表现欠佳，投资者体验感较差，理财公司通过下调理财产品相关费率可

建估值模型等平抑净值波动的方式被监管部门叫停，为保障流动性和估值稳定性，理财产品收益率达到业绩比较基准下限的难度也大幅提升。

值得注意的是，记者梳理发现，近期理财产品下调业绩比较基准的产品多为开放式理财产品，涉及日开、定开、短持等类别。

此外，在此轮下调业绩比较基准的理财产品中，开放式产品的下调幅度整体上大于封闭式产品。近期的市场数据可以提供佐证，普益标准监测数据显示，2月10日至16日，在全市市场新发行理财产品中，封闭式产品平均业绩比较基准为2.67%，周环比下跌0.01个百分点；开放式产品平均业绩比较基准为2.35%，周环比下跌0.34个百分点。

“开放式理财产品收益率对底层资产的短期波动较为敏感，其业绩比较基准的波动幅度会略大于封闭式理财产品。”农业银行北京地区一位理财经理向记者解释，“业绩比较基准通常是以期为单位进行调整，由于封闭式产品一般期限较长，从整体上看，业绩比较基准调整的频次少于开放式产品。”

“相较于开放式产品，封闭式产品在投资周期内进行封闭式运作，不开放申赎，可以有效规避因客户频繁申赎给产品带来的流动性冲击，给产品管理人带来了较为稳定的操作空间，产品管理人对产品收益率的预测也会更准确。”上述光大理财投研人士说。

投资布局需向多元化转变

展望2025年，业内人士认为，理财行业或面临更多挑战。国盛证券首席分析师杨业伟表示，在债券收益率下降、同业存款利率自律机制落

地等因素影响下，2025年理财产品收益率可能趋势性下行。叠加此前配置的相对高收益率资产陆续到期，理财产品收益率下行压力将明显加大，这可能导致理财产品相对存款等产品的优势减弱。此外，理财产品规模扩张或存在一定压力，产品净值波动可能加大。

光大证券金融行业首席分析师王一峰表示，考虑到2025年理财产品收益率中枢或继续承压，且产品净值波动幅度或增大，理财公司适时降低业绩比较基准，可避免理财产品实际收益率与业绩比较基准偏离过大，帮助投资者调整收益预期。

也有业内人士认为，无需对2025年理财产品的收益情况过于悲观。刘郁分析称，从政策利率利差以及存单发行利率两个视角来看，短端利率或已接近极限。此外，伴随债市调整，机构或已卸掉非必要的弹性杠杆，后续资金波动带来的“痛感”可能钝化。

为应对理财产品收益率波动，不少理财公司表示，将调整理财产品底层投资策略，多元化配置资产；同时，加强投资者预期管理，做好投资者教育与沟通工作，为投资者提供更加多元的理财产品。

光大理财总裁汪圣明表示，下一阶段需要重塑理财的投资范式，实现理财产品新一轮转型，要从重视资产转向重视策略，从单一资产、单策略的配置思路转向多元资产、多策略的配置思路。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏认为，投资者需要正视理财产品收益率下行问题，在投资过程中，应根据个人实际情况进行投资，长期投资是为了追求长期收益，短期投资是为了更好地满足流动性需求。