

“固收+”变“固收-”？ 控回撤成理财公司“金刚钻”

近期,中国证券报记者调研了解到,不少“固收+”理财产品净值波动明显,业绩表现短期承压,被不少投资者调侃为“固收-”。Wind数据显示,截至4月6日,已有204只“固收+”产品近一个月年化收益率为负值,部分产品区间亏损幅度超10%。

多家理财公司已着手优化配置策略,强化回撤控制。在这轮市场波动中,部分“固收+”理财还暴露出产品设计和风险管理不足、缺乏应急预案等问题。业内人士认为,“固收+”理财产品仍是低利率环境下居民稳健配置的重要选择,理财公司在多资产、多策略投资领域需进一步补齐能力短板,在投研体系、精细化风控等方面优化升级,提升穿越周期的能力。

● 本报记者 石诗语

“固收+”产品净值现波动

“我购买了招银理财嘉悦系列的一款最短持有期一年的日开型‘固收+’产品,此前收益都还不错,但是今年3月中旬以来产品净值波动明显变大,近一个月的区间收益是亏的。”北京投资者马女士告诉记者。记者从招商银行北京市西城区一家支行的理财经理那里了解到,从资产配置结构来看,马女士购买的上述产品,固收类资产配置比例不低于80%,主要配置境内高评级信用债,权益仓位不超过20%,主投可转债。“最近,很多

‘固收+’产品净值都出现了回调,主要原因是同期债市、股市、贵金属市场都经历了不同程度的调整,市场波动会直观体现在理财产品净值上。”这位理财经理说。

“前段时间金价走强,我入手了民生理财旗下的一款固收黄金增强产品。该产品近一个月区间跌幅0.47%,但我目前没打算赎回。”资深理财投资者张女士说。

“近期资本市场出现‘股债金’同步震荡的情形,各类‘+权益’‘+黄

金’的产品净值短期承压,我们在积极应对回撤。”华东地区某理财公司投研负责人告诉记者。

Wind统计数据发现,截至4月6日,在全市场已披露最新净值的“固收+”产品中,有204只产品近一个月年化收益率为负值,而近三个月年化收益率为负值的产品仅有52只。

联合智评·公募理财周报显示,3月21日至3月27日,固定收益类公募理财产品平均成立以来年化收益率环比下降,约为2.79%;破净公募理财产品

数量环比上升约29.10%。

“近期,询问产品净值变化情况的投资者明显增多。目前产品净值回撤幅度都在可控区间,股、债、商品同步下跌的情况去年也出现过,市场在冲击过后会回归基本面,阶段性跌幅将得到修复。”上述招商银行理财经理补充道。

多家银行理财经理建议,面对理财产品收益率阶段性回调,投资者要保持耐心,尽量避免因短期涨跌做出情绪化操作。

除外部宏观扰动外,不少业内人士认为,阶段性流动性偏紧与机构调仓放大了本轮市场波动幅度。

徽银理财表示:“季末缴税、跨季备付及公开市场净回笼等因素使资金面边际收紧,同时在3月31日保险行业考核时点前夕,部分险资及‘固收+’产品出于稳指标、防回撤需要,阶段性降低权益仓位,负反馈链条加速市场下跌。”

在当前市场环境下,多家理财公司积极控制回撤,合理调整资产配置仓位。

“我们每条‘固收+’产品线都设

置了严格的回撤控制考核标准。面对近期的市场波动,我们严格执行投资纪律,控制久期与杠杆。此外,在控制回撤的核心目标下,我们积极寻找震荡市场中的投资机会。”华东地区某理财公司多资产投资业务相关负责人告诉记者。

工银理财表示,在产品端,公司构建了一套基于“分层回撤目标”的品控管理机制,实现对“固收+”产品的全链路、全周期管控,以及标准化、目标化管理,确保各个产品线目标清晰、风格稳定、品控严格。

浙银理财表示,面对近期的极端行情,公司密切跟踪宏观走势、地缘动态

与各类资产波动逻辑,以“研究+技术”双轮驱动,动态优化资产配置,主动管控权益类资产及黄金仓位,全力降低波动影响,为后续净值修复预留充足空间。

需要注意的是,在本轮市场调整过程中,部分“固收+”理财产品增厚收益和风险对冲配置逻辑似乎失灵,投研短板充分暴露出来。Wind统计数据发现,截至4月6日,有10只“固收+”理财产品近一个月年化收益率跌超10%。

“在本轮市场冲击下,‘固收+’产品内部因产品类型、风险等级、资产结

构、配置策略等差异,回撤幅度明显分化。”光大证券金融行业首席分析师王

一峰表示。在上海金融与发展实验室首席专家曾刚看来,部分“固收+”产品净值大幅回撤反映了多资产配置逻辑面临的现实挑战。“当A股、黄金、债券等资产价格同步承压,原有的风险对冲机制效果大打折扣,暴露出产品设计与风险管理的不足。这种现象表明,某些理财公司在追求增厚收益时,对不同资产类别之间的相关性变化研判不足,缺乏在极端市场环境下的应急预案。”曾刚说。

产投资领域的的能力短板。

王一峰认为,银行理财行业应构建更为精细化的风险管控体系,建立覆盖“风险预算-风险贡献-风险调整”的全流程管理体系,并通过设立资产拥挤度预警机制、引入尾部风险刻画等手段,提升回撤控制能力;优化另类资产配置,灵活运用对冲工具;以优化客户体验为导向,推进产品端精细分层;严格区分稳健型、进取型等不同类型的“固收+”产品,依据产品风险预算与客户风险偏好,实施更为专业、精细化的运作管理。

零售业务负责人说,“部分中小银行为短期内冲高存款规模,阶段性上调存款利率。‘开门红’活动结束后,银行重新回到以净息差管控与长期负债成本优化为导向的目标上来。”

长期限存款利率仍有下调空间

业内人士认为,当前银行业净息差整体处于历史低位,中小银行调降存款利率主要是出于降低负债成本、稳定净息差的目的。

在博通咨询金融行业首席分析师王逢博看来,未来存款利率调整会延续小幅渐进、结构分化的态势,利率中枢仍将稳步下移,长期限存款利率仍有下调空间,银行负债结构也会逐步向中短期倾斜。

从国家金融监督管理总局披露数据来看,2025年城商行、农商行净息差明显企稳:城商行净息差在四个季度均保持在1.37%的水平,农商行净息差在一至三季度均为1.58%,在四季度环比上升2个基点。

银保渠道去年贡献高增 监管细化“报行合一”要求

● 本报记者 程竹 李蕴奇

2025年上市银行与险企年报密集披露,银保渠道对寿险公司的增长拉动作用突出,头部险企银保渠道保费收入、新业务价值实现高速增长。在此背景下,监管部门日前在业内下发《关于进一步加强银行代理渠道费用管理有关事项的通知》(以下简称《费用管理通知》),细化银保渠道“报行合一”工作要求,要求保险公司将“报行合一”合规管理纳入公司考核与问责机制,并将建立“报行合一”违规问题和典型案例行业通报机制。此举将促进行业公平竞争,助推行业高质量发展。

同时,“报行合一”工作的各级责任人也在《费用管理通知》中得以明确。《费用管理通知》要求,保险公司要将“报行合一”合规管理纳入内部考核与问责机制。此外,监管部门建立“报行合一”违规问题和典型案例行业通报机制,并及时向保险总公司及其法人机构监管部门通报相关情况。

兴业证券非银首席分析师徐一洲表示,尽管“报行合一”政策实施后银保渠道费用竞争态势有所缓和,但市场出现多类创新性规避手段,此次监管部门出手遏制银保渠道内卷化竞争,堵住实操过程中出现的漏洞,针对性较强;通过明晰险企管理层问责机制,强化了险企内部执行“报行合一”的自觉性,预计险企费用管控将更加规范。

另外,银保渠道在新单中占比也显著提升,从过去的辅助渠道跃升为行业核心增长引擎。2025年,中国人寿银保渠道新单保费585.06亿元,同比增长95.7%;太保寿险银保渠道中客及以上客户占比41%,同比提升1.8个百分点,高客、极高客人数实现快速增长。

新业务价值是衡量险企未来盈利潜力的核心指标。从去年银保渠道新业务价值来看,头部险企均实现高速增长,平安寿险、新华保险、人保寿险更是实现翻倍增长,分别实现138.0%、110.2%、102.3%的增速,银保渠道价值贡献率显著提升。

东吴证券非银金融首席分析师孙婷表示,在银保渠道“报行合一”深化、银行网点与保险公司合作的数量限制放开的背景下,头部险企在银保市场上的竞争优势和展业积极性明显提升。

监管加强银保渠道费用管理

在银保渠道高速增长的同时,监管部门再次发文明确“报行合一”要求,细化银保渠道费用管理要求,助推行业高质量发展。

业内人士认为,相较于2024年初发布的《关于规范人身保险公司银行代理渠道业务有关事项的通知》,《费用管理通知》并非简单的重申,而是在三个维度上实现了“收紧”与“补漏”。一是

费用口径全面扩大,从佣金拓展到各类成本;二是明确内部治理问责机制涉及的责任主体,三是升级监管手段,增加行业通报的监管举措。

《费用管理通知》明确,保险公司报送银行代理渠道产品备案,要按照人身保险产品智能核系统要求,分别报送向银行支付的佣金、银保专员的薪酬激励、培训及客户服务费、分摊的固定费用等水平。保险公司开展银行代理渠道业务,要按照经备案的产品精算报告执行费用政策,发生费用支出应取得真实、合法、有效的凭证。

同时,“报行合一”工作的各级责任人也在《费用管理通知》中得以明确。《费用管理通知》要求,保险公司要将“报行合一”合规管理纳入内部考核与问责机制。此外,监管部门建立“报行合一”违规问题和典型案例行业通报机制,并及时向保险总公司及其法人机构监管部门通报相关情况。

兴业证券非银首席分析师徐一洲表示,尽管“报行合一”政策实施后银保渠道费用竞争态势有所缓和,但市场出现多类创新性规避手段,此次监管部门出手遏制银保渠道内卷化竞争,堵住实操过程中出现的漏洞,针对性较强;通过明晰险企管理层问责机制,强化了险企内部执行“报行合一”的自觉性,预计险企费用管控将更加规范。

中小银行存款利率下调节奏加快

● 本报记者 石诗语

4月以来,多家城商行、农商行密集下调存款利率。具体来看,存款利率调整范围覆盖定期存款、通知存款等主流品种,利率下调幅度从几个到几十个基点不等,且利率下调节奏明显加快。

近年来区域性中小银行存款成本率逐年下降,净息差逐步企稳。部分银行2025年存款成本率已降至“1字头”,且同比降幅进一步加大。多位业内人士分析称,当前银行业净息差处于历史低位,未来存款利率调整或将延续小幅渐进、结构分化的态势,利率中枢仍将稳步下移。

下调频率加快

多家区域性中小银行存款成本率逐年下降。截至4月6日,在已披露2025年度报告的7家区域性银行中有6家银行存款成本率步入“1字头”,其中张家港市、青岛银行等存款成本率较2024年下降超30个基点,且同比降幅

进一步加大。

据记者不完全统计,3月下旬以来,已有超30家中小银行下调存款利率,且多家银行加快存款利率下调频率。

吉林银行自4月1日起调整存款挂牌利率,距该行上次调整仅过去了一个月。其中,三年期定期存款挂牌利率由1.75%降至1.70%,下调5个基点。

厦门银行也于近期发布利率调整公告,自4月1日起,该行一天期通知存款、七天期通知存款挂牌利率分别降至0.6%、0.9%,均下调5个基点。值得注意的是,3月27日该行已下调一次存款利率,彼时定期对存款中一年期、三年期、五年期存款分别下调10个、20个、20个基点。

南京浦口靖发村镇银行3月以来已两次下调定期存款利率。3月9日,该行将一年期存款利率由1.85%调整为1.65%,二年期存款利率由1.8%调整为1.65%;3月20日,该行将一年期存款利率下调至1.5%,二年期存款利率下调至1.47%。

回归成本优化目标

多家中小银行取消了此前的优惠利率,以此带来利率下调。例如,辉县珠江村镇银行于4月2日起执行新的利率政策,相较于今年1月下旬的利率政策,该行此次对六个月期、五年期存款利率分别下调15个、25个基点,同时取消了一年期、二年期、三年期存款按金额分段计息的模式,调整后,一年期、二年期、三年期存款利率分别下调了30个、27个、13个基点。

又如,洛宁农商银行虽未调整存款挂牌利率,但调整了存款1万元(含)以上的优惠存款利率。该行取消了五年期存款的优惠利率,三个月期、六个月期、一年期、二年期、三年期存款优惠利率较今年1月份分别下调23个、23个、25个、22个、15个基点。

“部分银行近期调降存款利率,是将‘开门红’活动期间上浮的优惠利率回调到正常区间。”华北地区某城商行

视觉中国图片 制图/韩景丰