

增多的“募集失败”折射银行理财“需求之变”

在居民存款再配置讨论增多的背景下，理财产品一度被市场寄予承接天量到期定存的厚望。然而，近期的一种行业现象耐人寻味——中国证券报记者梳理理财产品公告发现，今年以来，理财产品“募集失败”情况相较去年同期出现明显增多。

进一步探究“募集失败”的产品，从表面来看，这类产品大多是封闭式或最低持有期型固收类产品，其收益率在市场中吸引力不足且需要对资金流动性进行锁定，投资者认购意愿寥寥。从更深层次来看，这是理财行业发展过程中的一种阵痛：理财产品发行高度依赖渠道且大量为渠道定制化产品，导致产品发行总量快速增加，由此也带来产品数量上去了但质量跟不上的局面。

业内人士告诉记者，在考核导向更加注重“只均规模”的新语境中，理财公司新发产品预计将从去年的“井喷”状态降温，转向精耕细作，集中更多精力运营好存量产品。“我们希望‘只均规模’能上去，这样的话客户稳定性强，我们就可以做更好的资产配置。”一位中型理财公司部门负责人说。

● 本报记者 薛瑾



视觉中国图片

新发产品募集失败案例增多

4月27日，中邮理财发布的优盛鸿锦封闭式2026年第35期（陕西专属）理财产品不成立公告显示，根据理财产品说明书中关于产品成立条款的约定，该产品因未达到说明书规定的产品募集规模下限，产品不成立，客户认购本金将在产品原定成立日后的3个工作日内退还至客户资金账户。

记者在Wind理财产品公告中以“不成立”“失败”“未成立”等关键词搜索发现，理财产品募集失败案例今年以来屡

屡出现，数量与去年同期相比，有较大幅度增加。

4月以来，平安理财也发布了多份相关公告。以最新的一份平安理财稳健精选封闭式第460期固收类理财产品发行失败公告为例，该公告称，截至2026年4月20日募集期限届满，此产品因未能满足产品说明书中成立规模下限的要求，该理财产品将不予成立。

事实上，今年以来，多家理财公司和

银行发布过相关公告，包括建信理财、民生理财、浦银理财、信银理财、华夏理财、汇华理财、招银理财、渤海理财、交银理财、光大理财、广东南粤银行等机构。

梳理“募集失败”的产品，大多是封闭式或最低持有期型固收类产品。业内人士分析，从投资者角度看，今年以来理财产品收益率整体走低，多家理财公司对业绩比较基准进行了批量下调。在收益率缺乏吸引力的同时，封闭式或最低持有期型

产品需要对资金流动性进行锁定，让投资者认购热情大打折扣。

其他金融产品也让购买理财产品的资金分流。记者调研了解到，一些中低风险偏好的投资者，选择了货币基金或公募基金，高风险偏好的则选择了股市或者权益类基金。同时，今年开门红期间，很多代销银行加大了揽储和对存款指标的考核力度，挤压了开门红期间新发理财产品的募集规模。

为何今年以来的“募集失败”案例要比去年同期多？北京一位理财公司人士告诉记者：“理财行业产品基数本身就大，其市场规模与公募基金相差并不大。但公募基金走的是产品注册制路线，而理财产品发行不需要走注册程序。无论是封闭式还是开放式，理财产品数量都比较多。去年，整个行业新发理财产品数量接近万只，今年以来也保持

了高增长。新发理财产品基数大，哪怕是1%募集失败，对应的数字也是比较可观的。”

银行业理财登记托管中心发布的2026年一季度银行理财市场数据显示，截至一季度末，全市场理财产品存续规模31.91万亿元，同比增长9.51%，比2025年末下降约4.15%。产品数量仍保持增长态势，全市场共存续理财产品4.80万只，同比

增长18.23%，比2025年末也有显著增长。

有理财公司内部人士告诉记者，数字化管理也是产品不成立公告增多的原因之一。“现在各家理财公司系统化水平都显著提高了。例如，我们要发一个产品，跟渠道说好了，我在公司系统把这个产品录入后，就推送到理财登记中心，如果渠道方临时调整产品排期，导致产品无法排上，或定制

门负责人说。

有理财公司人士对记者表示，理财公司的监管评级指标会考察“只均规模”，理财公司“只均规模”越大，相关指标得分越高。“过去各家理财公司对于产品募集下限把握得并不严格，比如设置了5000万元的门槛，实际募集了4000万元，也是能成立的，但是今年就会缺乏成立的动力，因为这样会拉低公司的‘只均规模’，从而影响监管评级得分。”

“理财产品运作有明确的规模下限要求，这是因为最终募资规模如果远低于这

一标准，经产品投研、运营、风控等固定成本分摊后，运作成本会大幅攀升。因此，一些理财公司会理性权衡，若募资规模过小，干脆主动选择募集失败，避免低效运作带来的经营损耗，这也是理财公司精细化运营的体现。”周毅钦说。

周毅钦认为，理财产品“募集失败”案例增多与代销生态市场化转型也有关联。“早年理财公司的前身银行资管部与母行渠道部门是一对一捆绑代销关系，产品发行多靠内部渠道兜底，募资成功率有保障。如今理财代销生态愈发丰富，他行

产品的客户资金安排出现变化，都会导致该产品不能成立，只能发布不成立公告。”

冠岩咨询创始人周毅钦表示：“理财产品的发行成本较低，流程简便，沉没成本小，所以理财公司缺乏保发行的执念。如果渠道推广力度不足，或者产品设计贴合市场需求不够，缺乏核心竞争力，导致市场认可度偏低，就可能出现募集不达标的情况。”

一家理财公司的投资负责人向记者表示，去年该公司预判今年利率下行、票息处于低位将成为趋势，因此今年将重点保障产品收益稳定，用摊余成本法债券基金替代了部分资产。

而债券ETF是另一类受到理财公司青睐的纯债基金。天风证券固收首席分析师谭逸鸣表示，在公募基金费率新规出台后，短期持有型债券基金的赎回费率提高，性价比被削弱，债券ETF成为替代性选择。对银行理财而言，债券ETF主要可满足短期流动性管理、快速应对行情变化的需求。

理财委外加速跃进 公募基金成重要资产管理工具

● 本报记者 李蕴奇

5.7%，这是今年一季度末理财产品投向公募基金的余额占总投资资产的比例。继2025年末增至5.1%以后，这一比例在今年一季度延续了增长势头。

在理财产品净值化深化的背景下，公募基金正成为理财产品委外管理的重要合作方。中国证券报记者综合业内人士分析及近期公布的理财产品一季度报告发现，摊余成本法债券基金、债券ETF和含权基金成为理财产品青睐的三大资产配置方向。

两类纯债基金受欢迎

摊余成本法债券基金指的是，采用摊余成本法对债券资产进行估值的定期开放式债券基金，核心特征是稳净值、低波动、收益确定性相对较高。去年下半年，多只5年期的摊余成本法债券基金迎来开放期。中信证券首席经济学家明明表示，理财产品在去年下半年大量买入集中开放申购的摊余成本法债券基金，以此作为长期摊余成本法信用资产的补充。从一些产品的定期报告中也能看出这种倾向。如兴银理财睿利兴成红京一个月持有期6号增强型固收类理财产品，在去年末持仓前十名多为长期摊余成本法债券基金。

一家理财公司的投资负责人向记者表示，去年该公司预判今年利率下行、票息处于低位将成为趋势，因此今年将重点保障产品收益稳定，用摊余成本法债券基金替代了部分资产。

而债券ETF是另一类受到理财公司青睐的纯债基金。天风证券固收首席分析师谭逸鸣表示，在公募基金费率新规出台后，短期持有型债券基金的赎回费率提高，性价比被削弱，债券ETF成为替代性选择。对银行理财而言，债券ETF主要可满足短期流动性管理、快速应对行情变化的需求。

通过含权基金间接入市

除了纯债基金之外，理财公司还通过含权基金执行多资产策略，力图实现收益增厚。比如招银理财招智睿远积极（一年持有）混合类理财计划去年底重仓的基金是富国亚洲收益债券（QDII）人民币A和南方亚洲美元债A人民币，而今年一季度末其重仓基金已切换至黄金ETF华安和创业板新能源ETF华夏。

明明认为，在全面净值化与估值规范化的背景下，理财行业发展由规模驱动转向业绩驱动，委外需求持续增强。而公募基金正成为理财委外体系中最重要增量方向。虽然目前银行理财直投权益的比例并不高，但部分“固收+”理财产品对权益类资产的投资倾向于通过配置含权公募基金来实现。

中信建投证券银行首席分析师马鲲鹏认为，公募基金已经转变为理财公司增厚收益的重要工具，也是间接参与权益市场、分享权益市场红利的主要方式。他预计，2026年理财产品投向公募基金的余额占总投资资产的比例将提高两个百分点，增量为8000亿元。国信证券研报认为，理财公司后续可以拓展指数基金等权益资产配置方式，基于红利类股票指数、黄金指数、固收指数基金构建的投资组合，通过大类资产配置实现风险对冲，达到绝对收益低波稳健的效果。

迈向竞合新征程

作为资产管理行业的两类重要产品，理财产品和公募基金之间天然存在竞合关系。一位中型基金公司固收部门负责人向记者表示，二者的合作关系远远强于竞争关系，因为两类产品面向的客户群体并不完全重合。大部分理财产品的客户是从传统的存款类客户迁移过来的，对产品净值的稳定性要求较高。而公募基金在诞生之初就是净值型产品，所以其客户对于净值化情况的认知更深刻。公募基金客户的风险偏好还是比理财产品客户的风险偏好略高。

前述基金公司固收部门负责人认为，基金公司在与理财公司的合作过程中，二者需要加强投研端的交流、互动，实现资产端与负债端的匹配；同时，收益与风险是一体两面，基金公司应告知理财公司在管理过程中的风险暴露，从而让理财公司形成更好的投资体验。该公司为理财公司推出了固收产品线，根据久期不同进行分类，便于理财公司配置到相匹配的产品中去；同时，围绕投资框架、风险暴露等问题加强与理财公司的沟通。

收益率高 申赎灵活

“五一”专属理财方案强势揽客

● 本报记者 程竹 张佳琳

近日，中国证券报记者打开银行App，映入眼帘的尽是“假期理财”“五一专属”“闲钱不闲”等营销字样。“五一”假期，A股休市，资金闲置窗口开启。多家商业银行、理财公司抓住时机推出假期专属理财方案，主打中低风险产品，并以收益率高、申赎灵活等卖点揽客。

多线布局竞相揽客

“节前最后一步，制定你的‘五一’投资计划！”“五一”假期前夕，各类商业银行及理财公司密集推出假期理财产品，大力推广“五一理财计划”。

例如，中山农村商业银行推出“聚多宝·多盈第26010期净值型人民币理财产品（节日专属）”，该产品为固定收益类理财产品，风险等级为二级，期限类型为1-3年（含），募集起始日为4月29日，销售区域为广东省。

建信理财、招银理财、杭银理财等理财公司也抢抓假日窗口期，以“盘活闲钱

趁假期”等营销口号，力推自家现金类理财产品、短债理财产品等。例如，招银理财表示，该公司短债理财产品主投短期优质固收类资产，严格控制组合久期，帮助抵御市场波动。短债理财产品形态丰富，覆盖日开、最短持有期、滚动持有等多种类型产品，能够灵活匹配客户的资金使用计划。

此外，招商银行、上海银行等银行力推“五一理财攻略”。招商银行根据客户的资金规划需求，包括随时可取的流动性需求、短期理财需求以及稳健增值需求，向客户推荐具有相应赎回机制和收益特征的理财产品。上海银行向客户推荐的假期理财产品则覆盖开放式理财产品，最短持有期为7天、14天的封闭式理财产品，代销债券产品以及7天通知存款等。

强化流动性管理

与往年相比，今年理财机构在假期理财产品的推介上更加注重流动性管理与收益确认规则的透明化。多位受访的理财公司人士表示，由于“五一”假期休市时

间较长，若投资者在产品申赎方面处理不当，容易造成资金“站岗”的情况，从而稀释实际收益率。为此，各家机构在产品设计与销售端打出组合拳。

多家机构将产品的快速赎回特性作为宣传亮点。例如，工商银行App推出“五一假期收益不打烊”广告，强调若客户在4月29日规定时间前购买“天天盈”，可享受至少6天收益。“天天盈”是该行推出的一项关于7×24小时快赎、一键购买和赎回多只关联货币基金或理财产品的现金管理服务，其亮点是起购门槛低，快赎额度高，能够实现资金的实时赎回到账。

工银理财推出的“个人节前理财”方案，同样力推相对灵活的现金管理类产品，风险等级为R1级，近7日年化收益率约为1.08%；同时，推荐同业存单及存款固定收益类开放式理财产品，该产品风险等级为R1级，近3个月年化收益率1.24%，成立以来年化收益率2.03%。

记者注意到，不少银行的客户经理会向客户推荐最短持有期为7天的假期理财产品，其核心卖点在于：客户买入后，经过最短持有期即可随时赎回，既能获得较活

期存款更高的收益率，又能避免封闭式产品长时间无法赎回的尴尬。

中小银行走出“小而精”路线

相较于理财公司，中小银行走出“小而精”特色路线。“在节假日前夕，我们都会推出专属理财产品来吸引客户，业绩比较基准会比同期限、同类型的理财产品高出几个基点，但往往有发行区域限制，这主要是为了控制产品规模，进而保障收益率。”某中小银行资管部人士告诉记者。

实际上，在重要节假日前夕，一些理财机构都会推出特别版产品，并加大营销力度，以较高的收益率增强产品竞争力。一位城商行理财公司人士告诉记者，有的理财机构还会采用降息等手段来提高产品收益率，“类似于薄利多销，目的在于制造品牌效应，提高市场占有率”。

专家提醒，投资者可结合自身资金使用需求来挑选产品，需要注意产品的资金投向、收益计算时间点等细节，避免资金“站岗”，平衡好安全性、收益性与流动性之间的关系。