

半数理财产品年回报率不及3% “固收+”理财业绩分化加剧

本报记者 秦玉芳 广州报道

春节后，“固收+”理财持续升温，仅一周内新成立产品就达280只。

从配置策略来看，随着DeepSeek、人形机器人等AI领航的股市行情启动，“固收+权益”配置策略趋势凸显，尤其以指数基金、红利策略、黄金ETF等为主的权益资产越来越受理财资金青睐。

ETF配置热度升温

Wind数据显示，2月5日至13日，288只被动指数ETF实现资金净流入，合计净流入额达221.28亿元。

春节以来，“固收+”理财新发上线愈加密集。

Wind数据统计显示，2025年2月6日至13日，新成立的“固收+”产品有280只，其中一年期内的产品达215只。

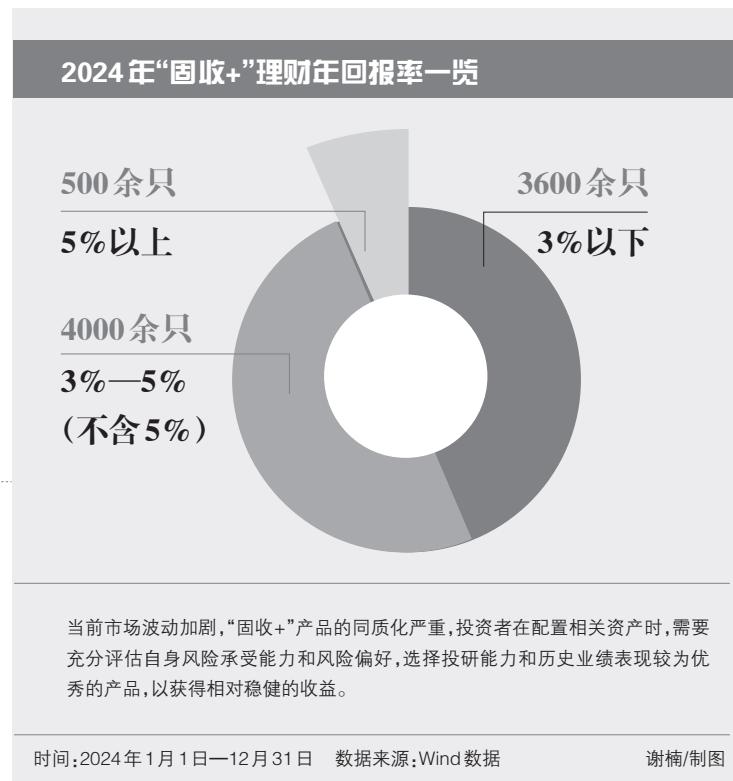
理财市场分析人士普遍认为，虽然1月份理财修复承压，但不考虑受春节取现影响较大的现金理财，整体来看，“固收+”产品表现仍然不俗。

从配置结构来看，自2025年1月份以来，“固收+权益”趋势愈加凸显。

中信证券最新研报显示，1月份纯固收产品规模增长1300亿元，含权的“固收+”产品规模增长1800亿元。“继上个月(2024年12月)猛增2500亿元后，本月‘固收+’又保持增长态势。我们认为这一态势未来仍将保持。”

某理财公司业务人士指出，与传统固收类理财相比，“固收+”除了不低于80%的债权类资产打底外，还配置一些风险及收益相对较高的资产，用以增厚组

业内人士分析认为，利率下行大背景下，纯固收产品收益率的吸引力逐步降低，“固收+”兼具进攻与防御特性的“固收+”策略，且更能满足投资者多元化资产配置的需求，未来仍将是各大理财公司发行的重点产品。不过，随着产品同质化竞争加剧，“+”的多元化配置能力将进一步分化产品收益，理财机构对权益资产的投研能力建设重要性愈加凸显。



以获取更高的收益。同时，一些理财公司也在探索通过买方权益投资，直接投资于创新企业或高成长性的初创企业，以获取更大的收益潜力。

济安金信基金评价中心副主任张碧璇进一步强调，节后，权益市场围绕AI领域技术突破展开行情，此前表现较为强势的红利板块出现一定调整。但在市场风险偏好波动下，红利板块仍是“固收+”产品比较重视的权益投资方向。“此外，春节假期消费数据回暖，提振了市场对消费复苏的信心，相关行业的超跌板块可能存在阶段性反弹机会。”

值得关注的是，随着春节后股市行情启动，被动指数基金配置热情持续升温，尤其宽基ETF越来越受理财资金青睐。上述理

财公司业务人士透露，近来上线的多只“固收+”产品，在增强收益部分的权益资产配置上，提升了宽基ETF、黄金ETF等资产。

Wind数据显示，2月5日至13日，288只被动指数ETF实现资金净流入，合计净流入额达221.28亿元。

博时基金指数与量化投资部副总监万琼在此前举行的2025年一季度策略分析会上表示，近两年，很多机构投资者在选择配置基金时，把主动基金的头寸向被动基金转移。“从收益来看，过往三年，主动基金确实越来越难跑赢被动基金，整个主动偏股型基金的超额收益也在逐年下降，2024年、2023年的超额都是负数，2024年偏股型基金的收益只有3%，而沪深300同期的收益接近15%。”

配置能力加剧产品收益分化

从目前存续产品的业绩表现来看，不同“固收+”产品的业绩表现差异较大，且分化加剧。

“固收+”理财新发产品快速上线的同时，投资者对其配置的意愿持续升高。

张碧璇表示，存款利率下降和资本市场波动促使投资者始终积极寻找确定性相对较高且收益相对较高的投资产品，从“固收+”产品存续数量上也能看出这一趋势。相比2024年，债券投资可获得的收益预期将出现压缩，股市回暖为“固收+”产品提供了更高的收益弹性。

不过，张碧璇进一步强调，当前市场波动加剧，“固收+”产品的同质化严重，投资者在配置相关资产时，需要充分评估自身风险承受能力和风险偏好，选择投研能力和历史业绩表现较为优秀的产品，以获得相对稳健的收益。

从目前存续产品的业绩表现来看，不同“固收+”产品的业绩表现差异较大，且分化加剧。

南财理财通发布的研报显示，2024年超180只“固收+权益”产品的收益率超过5%，而全年“固收+权益”理财产品平均回报率为3.41%。

根据南财理财通的数据，2024年股市以上证指数上涨12.67%，债市以中债一新综合财富(总值)指数大涨7.61%收官，“固收+权益”理财产品收益债市股市的不错表现出现一些收益率较高的产品，有5只“固收+权益”理财产品2024年收益率超过7%。超过180只“固收+权益”理财产品2024年收益率超过5%，占比5.24%，“固收+权益”理财产品2024年平均回报率为3.41%。

普益标准数据显示，截至2024年12月末，“固收+”理财近一年平均年化收益率3.2273%。

而根据Wind数据，截至2024年12月31日，8000余只披露近一年回报率的“固收+”产品中，最近一年回报率低于3%的达3600余只，其中40余只收益率甚至为负；最近一年回报率3%—5%（不含5%）的产品

4000余只；最近一年回报率不低于5%的产品超过500只。

作为以债权类固收资产打底的固收类产品，其收益率缘何出现如此大的差距？

上述理财公司业务人士表示，“固收+”理财投资存款、债券等债权类资产的比例不低于80%，业绩差异主要受“+”的配置策略不同影响。

上述理财公司业务人士进一步指出，除了用股票、可转债、期货、量化对冲、黄金等多元资产增强产品收益外，“+”的配置策略也是关系“固收+”产品收益表现的关键。“决定‘固收+’产品的核心因素是大类资产的配置能力，把握好资产价格的波动趋势，在合适的时间配置更合适、风险收益比更好的资产，是实现稳健收益的关键。”

进入2025年，随着“固收+”产品在理财布局中的重要性持续上升，理财公司对相关多元化产品的布局也在提速。中信证券分析指出，近年来，我国存款利率、债券到期收益率普遍降低，理财产品收益持续下滑。理财机构为了维持产品的吸引力和竞争力，需要寻找更高收益的投资渠道，“固收+”产品重回舞台中心。未来，理财机构将注重多元化投资，通过权益、期权、委外等途径增厚收益，以应对“资产荒”并提高收益上限。另外，政策也为“固收+”产品注入新动力。

上述平安理财相关业务负责人表示：“2025年很有可能是‘固收+’产品蓬勃发展的一年。”该负责人指出，2025年债市投资仍有机会，但基础收益和回报中枢均较2024年有所下行。相较之下，以债券资产为底仓、叠加不同交易策略提供增厚的“固收+”产品将迎来更广阔的配置需求。当然，这也对理财公司交易策略研发的丰富度与成熟度、捕捉市场波动的能力等方面提出了更高的要求。

风险偏好支撑市场高位 美元资产还能热多久？

本报记者 郝亚娟 张荣旺
上海 北京报道

在经济全球化的背景下，配置海外资产已成为众多投资者实现资产多元化、分散风险的

特朗普政策如何影响美元资产？

谈到美元净多头头寸升至近九年高位的原因，星图金融研究院副院长薛洪言分析称，全球市场正重新定价特朗普关税2.0政策的影响，普遍预期美国通胀将居高不下，美联储降息步伐或将大幅放缓。在此背景下，全球投资者纷纷加码美元多头押注，推动美元指数持续走高，并刷新近两年新高。与此同时，美国资产因其较高的收益预期和避险属性，进一步吸引全球资金流入，形成自强化的正反馈循环。

最新数据显示，美国1月核心CPI环比上升0.4%，高于市场预期。市场普遍认为，美联储最早可能在9月才会启动降息，甚至可能全年都不会降息。此前市场曾预测6月降息的可能性较高，并可能在年底前再度降息，而现在这一预期已大幅推迟。

兴业研究汇率高级研究员张峻滔分析称，自2022年美联储启动加息以来，美元相对全球主要货币一直保持着高息优势，即便当前美联储已经累计降息100bp，但全球主要央行也普遍进入降息周期。近期美国经济表现出更强的韧性，美元息差优势甚至有所扩大。美元多头涌入推升美元汇率升值，进一步强化了美元升值预期。

中国人民大学经济学院原常务副书记、国家发展与战略研究院研究员王晋斌告诉《中国经营报》记者，美元净多头的增加主要反映了市场对未来美国通胀韧性强甚至可能反弹的担忧。这种

重要策略。

美国商品期货交易委员会(CFTC)持仓数据显示，1月初美元净多头头寸已攀升至近九年来最高水平。

2025年2月12日，作为全球最

大债券市场及国际金融风向标的美国十年期国债收益率突破4.62%。

那么，在特朗普上台后推出的一系列政策下，美元资产的投资逻辑将如何演变？投资者可以把握哪些机会？

司董事长王大伟告诉记者：“目前我们主要美元资产持仓都是美股的中概股，原因主要是便宜。自2021年以来，中概股经历了多轮大幅调整，价格比较划算，有些公司不论是分红还是回购额度非常大，股东回报高。”

王晋斌进一步指出。

站在投资的角度，首都银行(中国)金融市场部刘智良在接受记者采访时指出，美元资产的吸引力主要源于其相对稳定的收益和避险属性。美国国债和美元存款等资产收益相对稳定，流动性较好，适合风险偏好较低的投资策略。此外，美元作为全球主要储备货币，在经济不稳定时期具有避险属性，吸引了大量资金流入。然而，美元资产的投资并非没有风险。从未来走势来看，美元资产的前景同时存在诸多不确定性。一方面，市场普遍预计2025年美联储将继续降息，随着美联储降息预期逐步落地，美元指数可能会随行就市向下形成趋势。利率下降将削弱美元资产的吸引力，尤其是对于依赖稳定的正持仓利差收益的投资策略而言，收益可能会受到明显影响。另一方面，美国经济数据的持续走弱也可能对美元资产的整体表现产生冲击。

刘智良告诉记者，常见的美元资产包括外币储蓄、美元计价债券、美元基金等。在当前市场环境下，我们首先适度配置美元债券和存款，以确保资产的稳定收益和流动性。其次，关注人工智能、新能源、创新医药、高端装备等。

“2025年全球经济将在政策利率正常化的背景下继续扩张，但增长的可持续性仍面临挑战。在此背景下，我们需重新评估美元资产的配置价值和潜在风险。”刘智良

告诉本报记者。

警惕美元资产调整风险

国际货币基金组织(IMF)发布的《世界经济展望》更新内容预计，2025年全球经济增速将达到3.3%。分区域来看，2025年发达经济体的增长将从2024年的1.7%升至2025年的1.9%；欧元区经济增速为1%；新兴市场和发展中经济体2025年经济增长预期维持在4.2%。

“2025年全球经济将在政策利率正常化的背景下继续扩张，但增长的可持续性仍面临挑战。在此背景下，我们需重新评估美元资产的配置价值和潜在风险。”王晋斌

告诉记者。

薛洪言也表示，当前美元资产最大的风险就是估值处于高位，已经将各种潜在利好提前反映在内，进一步上涨的空间愈发有限。反过来，一旦现实不及预期，剧烈调整随时可能到来。

“美元资产的风险点较为突出。债券市场目前承受着巨大的浮亏压力。目前，美国可流通国债的账面浮亏约为1.6万亿美元甚至更高，美联储加息导致的利率风险使这一亏损雪上加霜。同时，美国股市处于高位，无论是市盈率还是股息率，都显示出风险积累的迹象——市盈率高于过去5年平均水平，而股息率则低于过去5年平均水平。这种市场高位更多依赖于投资者风险偏好的支撑，一旦这种支撑减弱，可能引发美国股市的大幅调整，甚至出现较大规模的下行风险。”王晋斌

东兴证券宏观团队指出，鉴于美联储尚未进入加息通道，市场短期资金流动性充裕，美股维持中性略偏积极的态度。长期来看，泡沫的湮灭与货币政策收紧有关，但目前没有货币政策导致的流动性问题。此外，特朗普的减税和放松监管政策预期对市场形成利好，但需警惕通胀上行风险。

刘智良告诉记者，常见的美元资产包括外币储蓄、美元计价债券、美元基金等。在当前市场环境下，我们首先适度配置美元债券和存款，以确保资产的稳定收益和流动性。其次，关注人工智能、新能源、创新医药、高端装备等。

2025年资产配置要点研判

美元资产风险

一、美国可流通国债的账面浮亏约为1.6万亿美元甚至更高，美联储加息导致的利率风险使这一亏损雪上加霜。

二、美国股市市盈率高于过去5年平均水平，而股息率则低于过去5年平均水平。这种市场高位更多依赖于投资者风险偏好的支撑，一旦这种支撑减弱，可能引发美国股市的大幅调整，甚至出现较大规模的下行风险。

三、并购重组，新“国九条”严控IPO之后，一级市场的退出渠道主要依靠并购，结合央国企市值管理需要、地方国资盘活存量资产需要，以及上市公司提高资产质量和转型新质生产力需要，未来一段时间并购重组将是市场一个持续的主题。

四、资本市场深化改革红利，具体行业包括人工智能、低空经济、新能源、创新医药、高端装备等。

五、重点关注如下投资机会：

一、特朗普周期2.0，重塑资产配置格局。

二、资本市场深化改革红利，具体行业包括人工智能、低空经济、新能源、创新医药、高端装备等。

三、并购重组，新“国九条”严控IPO之后，一级市场的退出渠道主要依靠并购，结合央国企市值管理需要、地方国资盘活存量资产需要，以及上市公司提高资产质量和转型新质生产力需要，未来一段时间并购重组将是市场一个持续的主题。