

中债行情逆势回暖 固收类理财吸金

本报记者 秦玉芳 广州报道

受美国关税政策影响,国际资金“撤离”美债的同时,中债行情逆势回暖,理财资金对债权类资产配

短期债牛迎配置机会

市场交易主线或由央行主动引导的狭义流动性约束,转向博弈关税战冲击下的基本面恶化预期,债牛逻辑重新得到强化。

在美国“对等关税”政策影响下,市场风险偏好下行,避险情绪升温,债券收益率下调。

数据显示,中债一新综合财富(总值)指数4月3日以来震荡回升,截至4月17日收盘248.19元,20日涨幅1.45%。中债一新综合财富(总值)指数上升,意味着主要期限国债收益率在持续下跌。4月2日以来,收益率震荡下行,截至4月16日,10年期中债国债到期收益率(CFETS)降至1.6433%。

信达证券在最新研报中表示,在美国关税措施落地后,宽货币预期升温叠加避险情绪影响,推动10年期国债收益率在4月7日降至1.63%,创下今年2月中旬以来的新低。此后,中美关税不断升级,但国家队大量买入宽基ETF,随后美国宣布对不采取报复行动的国家90日内维持10%的低关税,权益市场情绪有所回暖,长端利率维持震荡,10年期国债维持在1.65%附近。但4月7日—13日后半周资金面转松叠加降准降息预期升温,中短端利率有所回落,1年期存单利率降至1.75%下方。

鑫元基金在研报中指出,在美国“对等关税”力度超预期和中国反制关税超预期影响下,全球金融市场发生剧烈波动,市场风险偏好大幅下降,风险资产普遍回调,美元、美债、美股三杀,流动性风险甚至一度冲击避险资产,国内债市则走出震荡调整行情,市场交易主线或由央行主动引导的狭义流动性约束,转向博弈关

置热情再度回升。

《中国经营报》记者注意到,在多家理财公司官微产品推荐产品中,纯债固收或微含权类“固收+”理财成为近期的配置“明星”。



税战冲击下的基本面恶化预期,后续可能作为对冲经济下行风险手段之一的货币宽松预期,债牛逻辑重新得到强化。

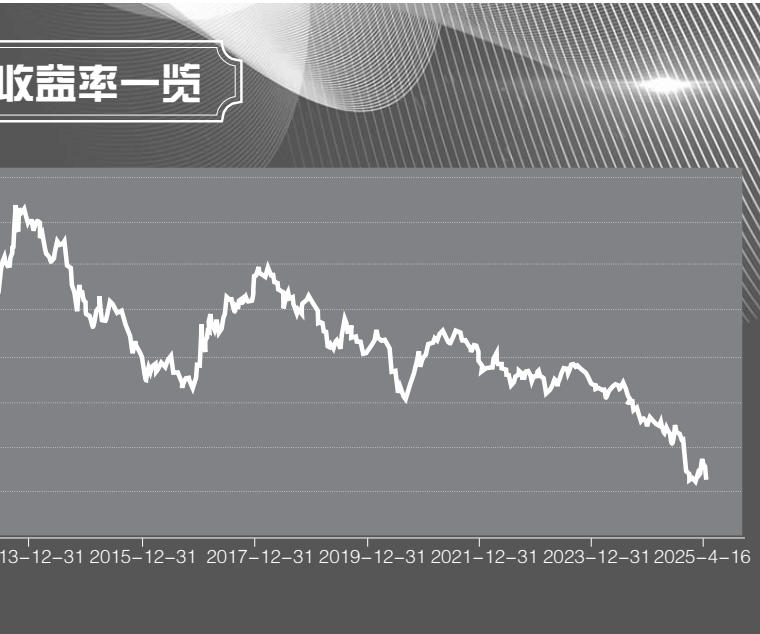
信达证券也在最新研报中明确,在美国“对等关税”带来的冲击下,利率债收益率全线下行,信用债收益率也跟随利率下行,中高等级短久期品种收益率降幅更明显。

鑫元基金方面分析指出,关税冲击下国内经济和金融市场的修复仍需宽裕的流动性环境支持,市场对央行降准、国债买入的预期愈发增强,向下继续突破需要政策利率中枢的进一步下移。

随着收益率下行,债牛逻辑再度强化,以债权类资产为配置核心的纯债固收和“固收+”等固收类理财收益表现也显著回暖。

普益标准研究员刘思佳表示,2025年以来,我国债市在资金面趋紧、降准降息预期扰动、权益市场风险偏好变动等多因素影响下呈震荡趋势。其中,2月初至3月中旬出现较为明显的调整,自3月下

市场人士分析指出,市场避险情绪升温助推中债市场再度进入牛市阶段,投资者转向固收类理财以把握债市后续回升机遇的需求日渐旺盛。当前环境下,在存量固



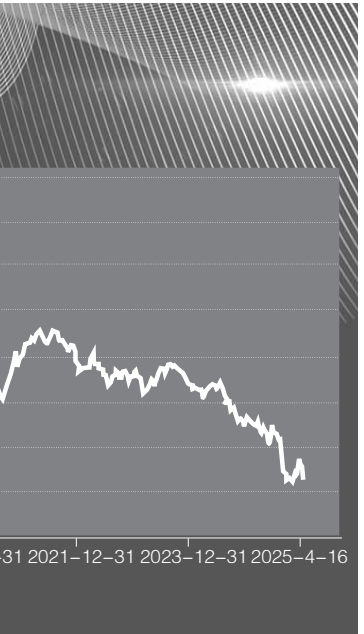
旬以来截至4月中旬呈现企稳回暖。以债券配置为主的固收类理财产品收益表现受到中债行情影响,2月整体平均年化收益率下滑至2.00%以下,3月收益表现略有回升,平均月度收益率升至2.50%以上。

进入4月份以来,固收类理财业绩表现进一步回升。Wind数据显示,披露最新净值的3700余只纯债固收类理财,近两周年化回报率超过2.5%的近950只,其中近170只近2周年化回报率甚至超过5%;18800余只“固收+”理财中,近两周年化回报率超过2.5%的有7400余只,其中超过5%的达2300只。

从净值表现来看,债市企稳反弹之下,部分纯债固收产品净值明显上涨。Wind数据显示,4月3日至4月17日,70余只纯债固收类理财产品区间复权单位净值增长率超过0.3%,排名前三的纯债固收理财净值增长率分别为9.17%、2.61%和1.28%。

业绩表现回暖趋势下,固收类

收类理财加快债权资产配置结构优化的同时,兼顾纯债、股票及可转债资产配置机会基础上的“固收+”中波策略,也备受投资者及理财机构的青睐。



理财规模也在持续扩容,吸金能力不断提升。

刘思佳指出,2025年以来,全市场固收类银行理财产品规模占比有所提升,以中低风险产品为主,封闭式产品规模占比有所下降,最小持有期型产品规模占比提升相对明显,反映出投资者对稳健型固收类产品的配置需求仍较高,且对申赎灵活性的关注度有所增加。

在联合智评近日披露的3月份理财产品纯固收类理财募集能力排名中,6只产品的募集规模超过30亿元,其中股份制银行理财产品5只、国有银行理财产品1只。

在中国企业资本联盟副理事长柏文喜看来,当前,投资者对固收类理财的配置需求依然较高,尤其是在市场不确定性增加的背景下,固收类理财产品以其稳健的收益和较低的风险受到青睐。尤其是风险偏好较低、追求稳健收益的投资者,对固收类理财的需求更为显著。

固收理财需求回温

近段时间以来,银行及理财机构纷纷将纯债固收或微含权的“固收+”类理财作为理财货架推荐的首选。

随着债市再度转牛,投资者对债权类资产配置的需求提升,理财机构对债权类资产配置的力度也在显著增强。

某理财公司业务人士表示,当前债券市场情绪回暖、流动性环境改善,债券类资产具备持有价值,尤其以中短端信用债为代表的债权类资产,配置价值得到显著提升。

平安理财相关业务人士也强调,关税战及金融市场动荡所驱动的避险情绪阶段性强化,为债市行情提供了有力支撑。二季度降准降息窗口有望打开,若外部风险升级,国债收益率还有望突破前期限,可考虑增加久期与信用债的配置。

在此背景下,近来银行及理财机构纷纷将纯债固收或微含权的“固收+”类理财作为理财货架推荐的首选。

从新发产品情况来看,4月以来纯债固收及“固收+”理财新发节奏加快。Wind数据显示,4月1日至17日成立的“固收+”理财接近820只,纯债固收理财逾210只。

济安金信基金评价中心研究员王昊宇表示,缩短久期至6个月以内,是当前理财机构新发产品呈现重要趋势。此外,存量固收类理财也在加速调整债权类资产配置,增加短久期同业存单、高评级产业债及ABS(资产支持)证券比重,部分机构通过衍生品对冲利率风险。

奥优国际董事长张玥也认为,近来中债行情延续,固收类理财收益表现相对较好,新发固收类理财在产品设计、业绩预期及配置倾向上更倾向于稳健性和收益性并重的策略。

王昊宇还指出,当前环境

下,理财机构在新发固收类理财上还呈现出通过“固收+RE-ITs”“固收+期权”等策略增厚收益和引入浮动收益机制以应对市场波动。

在王昊宇看来,与美债收益率剧烈波动相比,当前中债市场保持相对稳定,10年期国债收益率稳定在1.64%—1.66%,支撑固收类理财收益。但受存款利率下行及债券市场波动影响,固收类理财收益率整体下行,部分产品业绩比较基准跌破2%。

由此,在控制回撤风险的同时,增厚收益是提升固收类理财吸金能力的关键。平安证券在研报中指出,在低利率环境下,传统纯债投资收益中枢持续下移,银行理财、保险等机构面临资产负债管理压力。固收增强策略(“固收+”)通过多元资产配置,能够有效应对当前挑战。

刘思佳表示,近来理财公司对“固收+”理财的发行力度提升,部分机构积极布局多策略、多元配置类产品,拓宽产品收益来源,增强投资吸引力。

刘思佳进一步指出,当前,理财机构持续布局较多低波、存款存单、目标盈等策略产品,关注投资者在波动市场环境中对低波稳健和及时止盈的理财需求,通过供给多策略产品,满足市场多元化投资需求。同时,部分机构也积极布局全球配置、可转债、优先股、挂钩指数或黄金等“固收+”产品。一方面在市场利率中枢走低的大背景下,通过打造多元配置的高收益弹性产品,满足投资者对于收益性的追求;另一方面,也是跟随市场趋势,阶段性把握各类资产投资机会,满足投资者对市场热点的投资关注。

美股震荡 港股主题QDII业绩亮眼

本报记者 顾梦轩 夏欣 广州 北京报道

2025年以来,美股震荡加剧,

尤其美国“对等关税”出台后,美股更是应声下跌。而在2025年年初,16家华尔街投行曾预测美股将继续上涨。其中,标普500指数2025

年将累计上涨7%—19%。但目前看来,想要实现此目标,难度不小。

受美股下跌影响,QDII基金中投资美股的基金业绩受到大幅影

响。相反,港股QDII今年以来业绩表现却是可圈可点。此种情境跟2024年的QDII基金表现形成强烈反差。在港股主题QDII最高收益突

破50%之时,美股主题QDII(跟踪纳斯达克相关指数和标普相关指数)收益全部为负,最低收益为-17%。由于今年以来港股的出色表

现,南向资金也持续加码港股。Wind数据显示,4月以来的11个交易日,南向资金已累计净流入超1300亿港元。

美股大跌

此前,受经济基本面及预期变化、特朗普政府政策带来的不确定性和市场对科技股的重新评估等因素影响,美股已经下跌一段时间。而美国“对等关税”出台以来,美股下跌更是变本加厉。

Wind数据显示,4月1日—4月16日,纳斯达克指数、纳斯达克100指数、纳斯达克科技市值加权指数均跌超5%,年内跌幅在13%—17%。纳斯达克生物技术指数跌超7%,年内跌幅在8%左右。

标普指数的表现也较差。Wind数据显示,4月1日—4月16日,标普500指数和标普100指数

港股短期内调整

与美股形成鲜明对比的是,DeepSeek横空出世带来的中国科技公司估值抬升、宏观政策及流动性支持,以及全球资金的再平衡,支撑了港股今年以来的持续上涨,港股相关指数表现优秀。根据Wind数据,截至4月16日,恒生指数、恒生生物科技指数、恒生医疗保健指数年内均有不同程度上涨。其中,恒生生物科技指数和恒生医疗保健指数涨幅较大,分别为18%和15%。恒生消费指数年内出现小幅下跌,跌幅1%。

受港股的良好表现带动,今年以来,港股主题QDII业绩亮眼。Wind数据显示,截至4月15日,127

均下跌6%,这两个指数年内内下跌幅度均超10%。标普生物技术精选行业指数4月以来下跌7.42%,年内下跌幅度高达16.7%。

受美股大跌影响,投资美股的QDII业绩表现欠佳。跟踪纳斯达克相关指数的QDII年内全部取得负收益,下跌幅度在5%—18%之间。其中,华宝纳斯达克精选基金C份额年内下跌幅度达17.74%。跟踪标普相关指数的美股QDII年内也全部取得负收益,下跌幅度在4%—15%之间。其中,嘉实标普生物科技精选行业ETF年内下跌幅度为15%。

只港股主题QDII平均收益9.08%,最高收益是汇添富香港优势精选基金A份额,年内收益高达50.25%,C份额收益位列第二,年内收益为50.08%。此外,年内收益超过10%的港股主题QDII达到33只。

对于港股的优秀表现,焦冰分析称,自2025年春节以来,由DeepSeek技术突破引爆的人工智能投资热潮,持续重塑市场风险偏好与产业叙事逻辑。港股市场在此驱动下展开估值修复行情,科技成长板块的乐观预期溢价贡献显著,带动恒指创下阶段性新高。

但是,记者同时注意到,上述恒生指数相关指数均在4月以来

谈及美股大跌原因,国泰基金方面表示,近期美股下跌,是受关税政策、衰退预期、通胀预期、国内政策分歧等多种因素影响。一方面,受特朗普反复无常的关税政策影响,不确定性持续攀升,市场风险偏好明显下降。而且,关税政策将进一步推高美国国内通胀预期,高通胀导致居民生活成本提高、企业利润下降、失业率提升,进而加剧经济衰退预期。另一方面,美联储的政策方向与市场预期存在背离。面对居高不下的通胀,美联储拒绝了特朗普关于立即降息的要求,政策上的分歧增加了市场的不

现下跌,下跌幅度在6%—9%。

天弘基金方面表示,恒生指数回撤主要系AI叙事持续升温背景下,部分公司财报低于市场预期后的乐观预期,叠加股价高位投资人获利了结所致。

交银国际研报指出,在宏观不确定因素持续存在影响下,短期风险资产面临调整。尽管如此,交银国际认为港股市场仍具备结构性支撑。从结构来看,港股多数板块以内需导向为主,随着外部环境面临不确定性,内需政策预计将进一步加码为港股提供支撑。此外,在AI、智驾、机器人等行业的技术升级和进步推动下,后市仍存在结构

确定性,进而影响了美股的表现。

“科技股估值调整也是美股下跌的原因之一。”格上基金研究员焦冰指出,美股科技“七姐妹”前期估值过高,叠加DeepSeek之类的新兴竞争者打破AI行业垄断格局,削弱了美股科技股的盈利逻辑,导致资金从高估值科技股撤离。

国际金融机构的“看空”进一步影响了美股表现。瑞银全球财富管理将美股评级从“有吸引力”大幅下调至“中性”,并将标普500指数年末目标位从6400点大幅下调至5800点。摩根大通方面表示,美国发生经济衰退的概率现在为60%。

性的主题行情催化。

交银国际研报同时指出,对上述港股历史重大调整事件进行系统性汇总显示,在经历单日大幅下跌后,恒生指数通常会进入一个明显的震荡整理区间。具体而言,在这些重大调整后的3个月时间窗口内,恒生指数的平均涨幅约为5%。此外,历史数据显示,调整后的走势会形成一个相当宽广的波动区间,走势上呈“V型”或“W型”,而这种修复路径反映了投资者在重大冲击后对风险重新定价和情绪修复过程。大幅调整后,恒指后市走势多偏震荡恒指大幅回撤后走势的均值区间。

港股空头交易接近拥挤

谈及港股未来行情,交银国际研报继续看好港股AI及科网板块,认为AI基础设施供应商、云计算服务商和AI应用相关标的正迎来估值重构窗口,建议重点布局具备技术积累和商业化能力的龙头企业。同时,半导体产业链亦值得关注,尤其是在产业链本地化进程加速背景下,具备进口替代潜力的内地芯片设计企业机会明显。

华泰证券策略研究公众号文章指出,在第一波“对等关税”扰动发生后,坚定看好港股相对收益表现,原因是:第一,产业上,市场中业绩与关税敏感性较高的出口链及中游制造企业市值占比较低;第二,科技企业盈利表现或将持续支持港股行情演绎;第三,外部冲击扰动下,市场或对内需政策存在较大预期。

操作上,华泰证券策略研究建议:第一,海外不确定性升高下具备政策逆周期调节预期的泛消费,尤其是同时受益于AI产业升级和内需上行逻辑的标的;第二,盈利预期抬升明显、自主可控逻辑坚实、存政策预期支撑的港股硬科技方向;第三,南向持仓占比高、受外资变动影响小、盈利预期稳定的红利方向,仍可作为底仓配置。但华泰证券策略研究公众号

发文提醒,外资转向流出部分或因对“对等关税”的避险情绪。南向资金方面,4月7日—4月11日南向资金净流入日均156亿元,总计779.7亿元,创2021年以来新高;环比继续上行。空头方面,恒指周平均沽空交易占比约15.1%,大幅上行5%,空头交易或接近拥挤水位。

就美股而言,国泰基金方面表示,特朗普政策的不确定性仍然是影响美股表现的主要变量。短期来看,虽然暂缓90天关税的政策对市场有一定抚慰作用,但特朗普政策的反复无常让市场表现仍存在较多不确定性因素。中长期来看,由于难以收缩的美债规模以及关税的冲击对美国经济的影響,美股估值仍有压缩空间。

焦冰表示,短期来看,行业分化或将加剧。投资者担忧全球贸易战升级和经济衰退风险,导致风险资产或承压。部分依赖中国供应链的科技股(如特斯拉、苹果)盈利预期或下调。但受关税保护的美国本土制造业,如钢铁、化工短期受益。“从估值层面而言,美股当前估值水平都已经偏高,美国的高估值源于盈利支撑,盈利是后续走势的关键变量,也决定了美股市场未来的空间。”焦冰说。