

上银理财张晓健：把握养老理财扩围机遇 打造特色增长极

中经记者 郝亚娟 夏欣 上海 报道

银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场季度报告(2025年三季度)》显示,截至2025年三季度末,银行理财存续规模达32.13万亿元,同比增长9.42%。

面对广阔的市场,理财公司正面临双重核心课题:一是如何在日益多元的资金端需求与充满挑战

需求变化:“低息高波”市场中的配置之道

《中国经营报》:从资金端来看,居民的资产配置需求有哪些变化?银行理财面临着怎样的机遇与挑战?

张晓健:从资金端来看,居民的资产配置需求正发生三个方面变化。首先,居民资产配置中对于不动产的需求下降。房地产告别价格快速上涨时代,居民资产配置从“重房地产”向“重金融资产”转型,金融资产的占比逐步提高。其次,居民的金融资产配置日益多元化。随着金融市场和金融机构的发展,理财公司、公募基金、信托、券商、保险等各类资管机构创设了种类丰富的投资工具,居民可以根据自身风险一收益预算做出适配的选择。最后,养老需求增加。全社会人口老龄化进程加速,为了确保退休后有足够的现金流、能够满足提高老龄生活质量的需求,越来越多的居民开始重视以养老为目标的长期资产配置需求。

银行理财面临三大机遇:一是居民收入和财富稳步提高。中国经济进入中高速和高质量发展阶段,国民收入分配将向居民部门倾斜。随着居民理财的金融意识不断增强,银行理财也将迎来持续增长的增量客户和资金。二是新质生产力正成为推动经济增长的重要内生动力。随着产业结构升级和经济发展转型,新质生产力持续培育壮大,在创新型产业、高科技产业、战略性新兴产业等领域不断涌现新的投资机遇。三是国家战略要求做好金融“五篇

的资产端配置之间实现动态平衡;二是如何在同质化竞争中开辟特色化经营的路径,构建护城河。

近日,《中国经营报》记者专访了上银理财董事长张晓健。他表示,在金融“五篇大文章”的战略指引下,银行理财积极把握新机遇,进一步优化了资金配置效率。

对于养老金融,张晓健有独到的见解。他指出,投资者既关

注金融层面的需求,也重视非金融层面的服务。其中,金融需求本身又具有高度的多样性和复杂性。例如,来自不同类型的金融机构、面向不同风险偏好与收益目标的投资诉求等。未来,上银理财将持续深耕养老金融领域,充分发挥国有资本的联动优势,致力于打造行业标杆,为养老事业做出积极示范。

性的要求提高,对产品净值波动的容忍度下降,给理财提高资金端稳定性带来了更大挑战。

《中国经营报》:从资产端来看,2025年的大类资产走势对银行理财业务有何影响?在资产配置和策略上做了哪些调整?

张晓健:2025年以来,债市利率不断走低,固收类资产投资静态收益快速下降,同时波动增加,债券市场进入“低息高波”状态。权益市场震荡上行,牛市行情由快转慢,高科技、成长类股票领涨。以黄金为代表的实物贵金属不断走强,黄金现货价格一度逼近4400美元/盎司。当前,理财产品投资的主流为固收类资产,在此市场环境下,许多客户对理财产品的收益仍抱有较稳定的预期,如何平衡产品投资收益和投资者持有体验,对理财的投资运作能力提出了更大考验。

在资产配置和投资策略上,主要有两大方向:一是对于固收类资产,加大高质量的低波资产资源获取,以稳健收益提升客户持有体验;二是把握非固收类资产表现走强的机遇,加快多资产多策略的投研能力建设,完善大类资产配置模型,打造丰富的固收+产品条线,拓宽投资边界至权益资产、商品资产、另类资产、境外资产、衍生品等。加强高收益细分资产的获取,通过多元化配置和分散化组合,为客户提供纯固收类产品之外的更优选择。



张晓健

上银理财董事长

大文章”。积极拓展科技金融、绿色金融业务,将为银行理财开拓新的业务机遇;广泛参与普惠金融、养老金融,将让银行理财在履行社会责任的同时,夯实可持续发展的业务基础;不断提升数字金融能力,将进一步提高银行理财业务发展效率。

两个方面的外部变化加大了理财经营的挑战:一方面,市场进入低利率周期。资产静态收益降至历史极低水平,机构为了获取更高收益,纷纷采取拉久期、做波段的方式博取收益,反而加大了市场波动,极大地提高了理财持续获取稳健收益的难度。另一方面,客户风险偏好有所降低。随着经济换挡减速,居民的风险偏好下降,对投资收益确定

养老新篇:全国扩围后的战略机遇

《中国经营报》:根据《关于促进养老理财业务持续健康发展的通知》,养老理财试点范围扩大至全国。你认为这一政策将为理财公司带来哪些新机遇?

张晓健:这一政策为理财行业打开了养老金融高质量发展的新空间,提供了服务银发经济的重要契机。站在理财公司角度,我们认为核心机遇集中在三大维度:

一是市场空间全面扩容,增量需求集中释放。试点范围扩至全国,打破了区域限制,让全国超1.2亿个人养老金账户持有人及广大养老需求群体都能便捷获取养老理财产品,中西部及二、三线城市将成为重要增量市场。试点额度提升至上年末净资本扣除风险资本后余额的5倍,机构额度显著增加,为提升养老金融服务能级提供了政策支撑,预计全行业养老理财规模将实现跨越式增长。

二是产品与服务创新空间大幅拓宽。政策鼓励发行10年期以上长期限产品,且给予监管评级加分激励,推动行业从短期“固收”为主转向“多元化”长钱长投模式。支持灵活设计购买、赎回、分红机制,以及建立产品转让、质押服务,能有效破解此前流动性不足的行业痛点,匹配老年群体就医、养老等刚性支出需求。允许对接健康管理、养老服务等场景,推动理财服务从单一产品销售转向“金融+养老”综合解决方案,提升客户黏性与服务附加值。

三是投研与资产配置能力迎来升级契机。养老理财的核心是“跨周期稳健增值”,需要更强大的多资产配置能力。我们将进一步完善“固收+”策略,优化债券、权益类资产配置,探索公募REITs、养老目标基金和衍

生品等另类资产,提升产品收益率,推动公司投研体系向更精细化方向升级。

养老理财全国扩围,既是政策赋予的市场机遇,更是服务民生、推动行业转型的责任使命。我们将以此为契机,进一步完善养老理财产品体系,强化风险管理能力,打造专业化养老财富管理团队,为客户提供更加丰富、稳健、普惠的养老理财解决方案,助力客户实现养老财富保值增值。

《中国经营报》:与其他资产管理机构相比,银行理财的核心优势和短板分别体现在哪里?在当前竞争格局下,银行理财应如何发挥自身特色?

张晓健:与其他类型资产管理机构相比,银行理财的核心优势主要体现在三个方面:首先,理财具有广泛的银行机构销售渠道。理财主要通过银行渠道销售,并且母行渠道占比超过他行代销渠道。由于与银行渠道深度融合,理财更容易拓展客户面、提高客户信任度,能够更加直接地获取客户需求信息,创造贴近客户需求的产品和服务。

其次,银行理财构建了完善的大类资产配置平台。依托资质优势,银行理财投资范围涵盖债券、股票、基金、非标债权、存款,以及REITs、ABS等各类资产,涉及种类超过基金、信托等其他资管机构。在长期实践中,银行理财围绕丰富的资产选择,构建了完善的大类资产配置理论和方法。最后,银行理财形成了管理并实现稳健收益的能力。银行理财为了满足低风险偏好客户需求,以绝对收益为目标,不断优化大类资产组合管理技术,注重控制回撤,逐渐形成了持续创造稳健收益的能力。

银行理财的短板主要存在

于两个方面,一个是理财产品的同质性较高。理财产品以固收类为主,占比达到97%。不同类型固收类产品除了运作方式、期限外,其他方面并未存在很大差异,导致理财产品仍以收益率比拼为主。另一个是权益投研能力建设滞后。银行理财发端于商业银行的资产管理业务,在市场流动性研判、固定收益资产投资方面,积累了丰富的经验。但权益投资起步较晚,权益投研的框架不够完善,能力弱于公募基金。

为了能在日益激烈的行业竞争中持续稳健经营,银行理财可以从四个方面打造自身的核心竞争力。一是注重发挥自身资源禀赋优势制定发展策略。不同的理财公司由于主要经营区域、母行资源不同,也就拥有不同的禀赋优势、客群基础、资产获取渠道,理财公司应牢牢把握自身的禀赋基础,因地制宜地制订发展策略,打造差异化的竞争优势。二是提升客户分析能力。理财公司要借助数字化的手段,加强客户分析,进一步做好客户分层分类管理,“对号入座”,将合适的产品卖给合适的投资者,从而提高资金端稳定性,拓宽纯固收产品之外其他类型产品的销售面。三是提升产品和服务的创新能力。理财公司须不断创新新产品功能、丰富产品线,为客户提供更加多元化的选择,提升客户体验,不再陷入激烈的收益率“内卷式”比拼。四是提升投研能力。投研能力在当前低利率、低息差、高波动的环境中尤为重要。理财公司可以通过提升多资产多策略的投研能力,拓展资产获取界面,优化组合管理,强化衍生品风险管理功能的应用,从而达到分散风险、对冲静态收益不断下行的目的。

从被动跟踪到主动构建“指数理财”进阶

指数理财迎“爆发年”

中经记者 秦玉芳 广州报道

近期,多家理财公司密集上线指型产品。根据普益标准数据,截至12月17日,名称中包含“指数”的存续非结构性理财产品共计97只,发行理财机构扩容至12家。

从产品结构来看,指数理财正在从单一的股票宽基,扩展到债券、商品、跨境资产以及多资产组合指数。同时,理财公司自建指数并同步发行挂钩产品的趋势凸显。

业内人士指出,在收益率持续下行背景下,指数化投资以其透明、分散、低成本的特点,正成为理财产品布局权益市场、提升产品收益的重要抓手。

理财产品积极推进行指数理财的布局,既是对政策引导的积极响应,也是其应对投研短板、满足客户稳健需求的自然选择。未来,指数理财将从当前的“扩容增类”阶段,进一步迈向“策略深化、生态构建与格局分化”的新阶段,理财产品须持续提升指数的研究与设计、应用与跟踪能力,满足投资者对策略多样性、持有体验优化以及个性化风险收益匹配的综合需求。

进入12月,招银理财、华夏理财、农银理财、平安理财等多家理财公司相继发布20余只指型理财产品,多为“固收+”或权益类理财产品。整体来看,理财公司在挂钩指数的产品体系布局方面正在加码。

华宝证券在最新研报中明确,2025年,指型理财产品呈现“爆发式”增长态势。从产品成立时间看,成立于2025年的产品数量最多,达58只;2024年成立的有11只,2023年成立的有12只。

为何指数理财如此受宠?邮储银行(601658.SH)研究员娄飞鹏认为,银行理财公司密集布局指型产品,主要受政策引导、市场环境变化与投资者需求升级三重驱

自建指数成新角力点

从产品结构来看,娄飞鹏透露,当前指型理财在配置策略上呈现多元化特征,既包括跟踪成熟市场的指数,也涵盖理财公司自主构建的定制化指数,覆盖纯债、固收+、权益、商品及多资产配置等多类别的。

华宝证券在研报中指出,目前,理财产品推进指型产品布局主要依靠两种途径:一是直接跟踪市场上较为成熟的现有指数;二是自主构建指数并同步发行与之挂钩的跟踪产品。

随着指型理财产品发行提速,理财产品自建指数并同步发行挂钩产品正在成为新的趋势。普益标准研究方面指出,指型理财产品品种日益丰富,目前已涵盖纯权益、固收+、可转债、公募REITs和多资产配置等多种类型。其中,理财公司在多资产领域的创新尤为瞩目。

从监管层面来看,监管持续推动中长期资金入市,鼓励透明、规范的指型工具,助力资管行业回归价值发现本源。

易观千帆金融行业咨询专家陈毛川进一步强调,政策明确提出要推动指数与指型化投资高质量发展,并多次鼓励引导中长期资金入市,理财产品积极响应政策,将指型产品纳入“核心产品线”,以此把握政策机遇、优化产品布局并增强服务实体经济的能力。

从市场层面来看,陈毛川认为,在低利率市场环境下,传统固收类资产收益率逐步下行,倒逼理财产品增厚产品收益,指型化投资

能够便捷地布局权益、商品等多类资产,成为关键突破口。

在娄飞鹏看来,在利率中枢下行背景下,传统固收产品收益承压,指型产品凭借清晰的收益来源、风险分散机制和低成本优势,成为拓展收益边界的重要抓手。同时,公募基金在ETF领域的成功实践,为银行理财提供了可复制的展业范式,投资者对底层资产透明度和收益可预期性的需求也加速了这一趋势。

与此同时,理财公司的业务特点也加剧了其在指型资产配置方面的需求。在济安金信基金评价中心研究员王昊宇看来,多数理财产品在权益投研方面基础相对薄

弱,缺乏成熟的个股研究体系。指型化投资能帮助它们绕开个股研究的短板,更符合其快速布局权益市场的市场需求。

陈毛川也强调,对于理财产品而言,指型化投资可以绕开深入的个股研究,更多依靠对大类资产、行业轮动的宏观策略研究进行配置。对于投资者而言,指型产品具备低成本、低风险、高透明度、高效便捷的特点,更容易被风险偏好相对稳健的银行理财客户接受。所以,指型产品自身的特性高度契合理财公司的能力现状与客户需求。

此外,华宝证券方面认为,从投资本质看,指型化投资能有效降

低主动管理风险、提升策略透明度,且其持仓透明、风险分散、费率低廉的特性,恰好适配理财产品当前权益投研体系尚不完备的现状,成为其布局权益市场的关键切入点与核心抓手。

陈毛川也强调,国有大行与中小银行的理财机构在资源禀赋、客户结构和战略重心上存在显著差异,使得其指型理财布局路径明显不同:国有大行理财子公司凭借强大的母行渠道、客户基础和资金实力,在指型理财布局上更为全面和主动,更注重流动性管理和全市场资产配置;中小银行理财子公司受制于投研能力和规模,其布局更为谨慎和聚焦。

指型产品的接受程度在逐步提升但仍存空间。随着指型理财产品配置需求的不断提升,需要理财产品持续加强自身的投研能力建设,而且在销售过程中要对仍习惯于过去理财产品刚性兑付的零售客户切实做好风险提示及投资者教育工作。

普益标准方面也表示,理财产品还须持续提升指型的研究与设计、应用与跟踪能力,以投资者根本利益为出发点,唯有如此,指型化投资方能真正发挥其平滑短期市场波动、稳定市场预期和引领长期投资的积极作用,在助力居民财富稳健增长的同时,为银行理财行业稳致远与资本市场高质量发展贡献坚实力量。展望未来,期待监管部门、理财产品与投资者共同努力,让指型化投资发现与创造更多的财富价值与社会价值。

境与全球资产配置正在兴起,且业绩比较基准设定更加科学、动态。

从趋势来看,陈毛川认为,未来指型理财产品将更倾向策略深化与定制化,从简单的Beta暴露向Smart Beta、指数增强、多因子策略等深度发展,并针对不同客群开发定制化指型解决方案。

“还有三个值得关注的方向:一是将ESG投资理念与指型结合,开发相关主题产品;二是将指型化工具应用于养老目标日期、目标风险等产品,满足长期、稳健的养老投资需求;三是利用AI、大数据等技术优化指型编制、风险管理及客户画像,提升投资效率和个性化服务水平。”陈毛川表示。

不过,从投资者角度来看,王昊宇认为,目前,银行理财的主流客户风险偏好仍相对较低,对指型理财产品