

银行理财首季减少8100亿 4月强势回升 存款搬家带来增量资金

证券时报记者 谢志翔 刘筱屹

受债市阶段性调整、季末理财回表等多因素叠加影响,银行理财一季度末规模较年初明显回落。

日前,银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场季度报告(2025年一季度)》(以下简称《理财市场一季报》)显示,截至2025年一季度末,全市场银行理

1 规模回落约8100亿元

《理财市场一季报》显示,截至今年一季度末,全市场共有存续产品4.06万只,同比增加0.67%;存续规模为29.14万亿元,同比增加9.41%。其中,理财公司旗下理财产品存续规模占全市场的比重达88.33%。

从环比数据来看,今年3月末全市场存续产品规模较年初有较大回落,下降约8100亿元。其中,理财公司规模环比下降约5700亿元,合计存续余额为25.74万亿元。

事实上,今年一季度规模的回落主要来自3月份:受降准降息预期延后,股债“跷跷板”效应、银行卖债兑现收益、银行迎来季末时点存款考核等一系列因素影响。而今年1月及2月,主要理财公司的总体规模仍在增长。

记者此前获取的数据显示,市场规模排名前14家理财公司(及其母行管理口径),仅今年3月的存续余额就减少超1万亿元。

分主体来看,3月单月,仅兴银理财和华夏理财处于规模净流入状态,其余12家理财公司管理规模环比均下降。而纵观整个一季度,仅有兴银理财、华夏理财、中信理财、光大理财、民银理财、中邮理财这6家理财公司实现了规模正增长,其余8家理财公司规模呈现净流出态势。

据记者测算,产品货架上不同类型理

2 存款搬家带来增量资金

尽管银行理财规模在3月末这一特殊时点出现回落,但进入4月份之后,规模便再度回升。

据中金公司研报,4月份第三周(4月14日至20日)理财规模继续增长,环比抬升约3200亿元。现金管理类、最小持有期、非现金类日开式产品和封闭式产品,分别回升400亿元、1300亿元、900亿元和700亿元。

另一个积极因素在于,近期包括多家股份行和地方中小银行纷纷宣布下调存款利率,由此带来的存款搬家现象有望为银行理财带来增量资金。

据证券时报记者不完全统计,4月份,全国多地农商行、村镇银行以及部分民营银行,均对存款利率有不同程度上调,下

财存续规模为29.14万亿元,较年初下降约8100亿元,其中理财公司规模较年初减少约5700亿元。此外,证券时报记者此前获得的数据显示,规模排名前14的理财公司及其母行存续产品规模,仅今年3月单月的存续余额就减少逾1万亿元。

值得注意的是,进入4月,银行理财规模强势回升。同时,存款搬家现象有望进一步为银行理财带来增量资金。

财产品的余额变化,有明显差异。据《理财市场一季报》,今年3月末,固定收益类产品存续规模为28.33万亿元,占全部理财产品存续规模的比例达97.22%;据测算,该类产品规模较年初下降约8200亿元。

对比记者此前获取的14家主要理财公司数据,流动性最高、收益率最低的现金类理财产品以及受债市盘整影响最大的固收纯债类产品,“失血”最多。其中,现金类理财产品规模仅3月单月就下降近4000亿元;非现金纯债类产品余额3月单月减少超5000亿元。

据《理财市场一季报》数据,含权益资产的产品类别中,混合类理财降幅较小,权益类理财产品则明显增长。据测算,3月末混合类产品存续规模较年初小幅下降约100亿元,降至0.72万亿元;权益类产品则较年初增长约200亿元,存续规模升至约800亿元。

今年4月初,包括中银理财、中邮理财、交银理财、浦银理财、苏银理财、杭银理财在内的多家理财公司发声,看好中国资本市场。其中,多家理财公司表示,将通过直接投资或间接方式持续增持交易型开放式指数基金(ETF),进一步加大资本市场投资力度。

调后的定期存款多数已经跌至2%以下。

对比来看,银行理财年化收益率则有所回升。国信证券非银分析师孔祥团队在研报中表示,2025年3月份银行理财规模加权平均年化收益率为2.56%,回升明显。4月份随着存款回流理财,叠加当前产品吸引力逐步提升,4月份规模有望增长约0.8万亿元至1.2万亿元。

《理财市场一季报》显示,2025年年初的资产配置情况也表明现金及银行存款、同业存单等资产比例出现下滑。具体来看,3月末银行理财配置的现金及银行存款占比为23.3%,较今年初下降0.5个百分点;配置同业存单占比为13.5%,较今年初下降0.9个百分点。

卖方研究竞争加剧 又有券商分析师转任上市公司董秘

证券时报记者 胡飞军

券商从业者跨界转型再增一例。近日,华恒生物公告,聘任邓先河为董秘。据了解,邓先河加入华恒生物之前曾任广发证券发展研究中心化工组负责人、首席分析师。

证券时报记者注意到,受市场环境变化以及行业政策调整的双重影响,证券行业人员的转型趋势愈发显著。不少从业者将目光投向新的职业赛道,其中选择担任上市公司高管,或是加入考公务员队伍的情况明显增多。

分析师出任上市公司董秘

近日,华恒生物披露,董事会审议通过《关于变更公司董事会秘书的议案》,聘任邓先河担任公司董事会秘书。公告披露的履历显示,邓先河出生于1989年,已取得上海证券交易所科创板董事会秘书任职培训证明。曾任兴业证券经济与金融研究院高级副总裁、化工组负责人,广发证券发展研究中心化工组负

责人、首席分析师,以及华恒生物证券投资部总监。

值得一提的是,邓先河在广发证券任职期间,对华恒生物的研究与推荐研报多达十余份。

在邓先河之前,去年10月安信信息公告称,经该公司董事长范溯提名,公司同意聘任李沐华为副总经理兼董秘。履历显示,李沐华曾是一位头部券商分析师,其于2017年7月入职国泰君安,担任计算机行业分析师,2019年7月至2024年9月期间任计算机行业首席分析师。

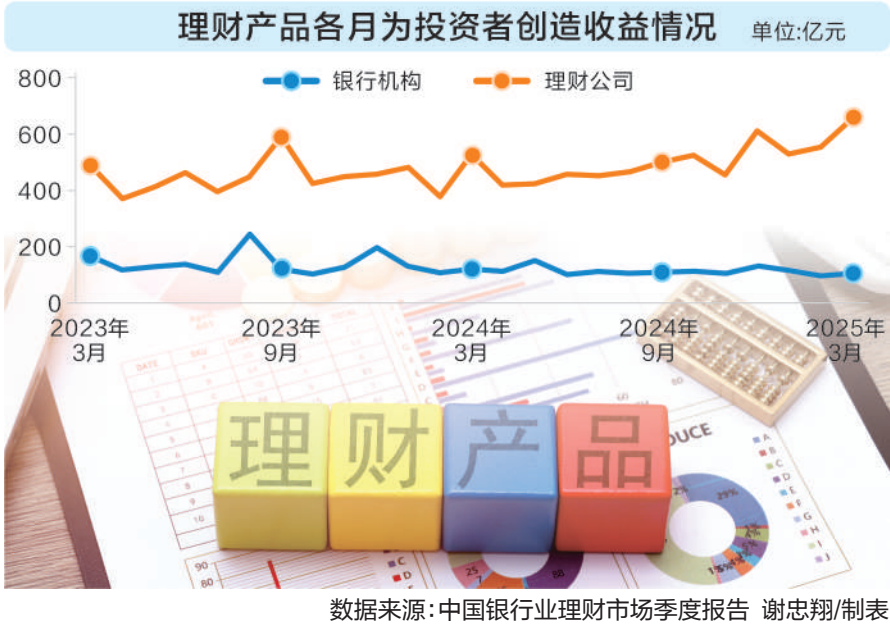
卖方研究竞争加剧

邓先河可谓是券商分析师转型的一个典型案例。近年来,公募降费改革之下,卖方研究业务也面临挑战,进一步加快券商分析师跨界转型。

今年4月初,2024年券商基金分仓佣金数据出炉。证券时报记者据Wind数据统计,2024年券商揽入分仓佣金逾107亿元,较2023年的168亿元,降幅超三成,相

2025年一季度末各类机构理财产品存续情况				
机构类型	机构数量(家)	存续产品只数(万只)	存续规模(万亿元)	存续规模同比
全市场总量	246	4.06	29.14	9.41%
银行机构	215	1.50	3.40	-20.24%
理财公司	31	2.56	25.74	15.06%

银行及理财公司理财产品存续情况(按投资性质) 单位:万亿元			
产品投资性质	银行机构	理财公司	合计
固定收益类	3.18	25.15	28.33
混合类	0.17	0.55	0.72
权益类	0.05	0.03	0.08
商品及金融衍生品类	0.001	0.01	0.01



3 避险情绪出现阶段性强化

作为以固收资产为主的资管产品,银行理财仍在避险情绪升温的市场环境中,为投资者创造可观的收益。

据《理财市场一季报》,2025年一季度,理财产品累计为投资者创造收益2060亿元。其中,银行机构累计为投资者创造收益320亿元;理财公司累计为投资者创造收益1740亿元。

然而值得注意的是,有理财从业人士担忧理财负债端资金来源短期化的情况。他表示,无论从行业数据看,还是基于自身的观察,新发理财产品的期限都在持续缩短,客户的风险偏好也在下降,低风险等级的产品依旧是渠道主推对象。

进入4月,由于美国滥施关税,致使全球市场不确定性上升,资产价格波动也随之加剧,这无疑给包括银行理财在内的专业机构增加了投资难度。当前,债市的走向受市场密切关注。

平安理财表示,美国滥施关税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下限,可考虑增加久期与信用债的配置。

在权益市场方面,平安理财认为,国内股市进一步下跌的空间有限,且相对海外市场或有一定的超额收益空间,短期建议等待市场企稳,结构上关注内需发力板块以及对美反制的受益板块。

国信证券表示,对于银行理财,在资产与产品端可进行如下布局:一是开启避险模式,优先配置存款和中短久期信用债;二是在无风险资产收益低、风险资产波动大的情况下,力推负债端成本下行;三是待波动率下降后,择机发展多元产品体系,包括权益和跨境产品。



松松担任公司副总经理、财务总监。履历显示,于松松此前曾是国信证券投资银行事业部业务部门业务董事。

同日,仙乐健康公告称,聘任刘若阳为公司副总经理、董事会秘书。刘若阳过去同样在券商投行工作,历任国泰君安投资银行部高级经理,中金公司投资银行部执行总经理,摩根大通投资银行部执行董事、中国区基础设施与交通物流行业负责人。

根据证券时报记者不完全统计,近半年来,至少有18名投行人士奔赴上市公司担任高管。这些投行人士大多为“80后”,来自中信证券、国泰君安、西部证券、民生证券、招商证券、平安证券、中信建投、浙商证券、国信证券等券商。记者注意到,部分人士此前在券商供职时就与“新东家”有过合作关系,比如前述的于松松是润贝航科IPO时的签字保荐代表人。

此外,还有部分券商人士选择公务员赛道。近期,多地政府部门陆续公示公务员拟录用人员名单,其中不乏券商从业人员身影。

天相投顾最新数据显示,一季度“固收+”基金规模增超千亿元,环比增逾5%。

当前,“固收+”正在成为公募重要的布局方向。据证券时报记者不完全统计,今年一季度,中欧基金、中银基金、景顺长城基金、永赢基金、富国基金的“固收+”产品管理规模增长居前,均增长超百亿元。

产品规模增长明显

今年一季度,多只“固收+”产品规模增长明显。Wind数据显示,一季度,华夏稳享增利6个月滚动A、中欧丰利A规模增长均超60亿元;中银国有企业债A、易方达岁丰添利A规模增长均超50亿元;景顺长城景颐双利A、永赢添添悦6个月持有A、中欧多利A、中银永利半年、永赢稳健增强A、景顺长城景泰纯利A规模增长均超40亿元。此外,中银淳利3个月持有A、中欧多利A、建信丰融A于今年一季度新发,发行规模均超过40亿元。

对于“固收+”产品迎来增量,中金公司研报认为主要有两个原因:一是2024年“9·24”行情,激发了投资者对于权益资产的投资偏好,但这一风险偏好的修复是渐进式的;二是在宏观能见度较低的环境中,部分“固收+”基金作为配置工具为机构提供了流动性。

国联基金认为,“固收+”核心优势有三个方面:一是收益弹性显著,这类基金以债券等固收资产打底,提供基础收益,叠加权益,可转债等增强收益机会,通过灵活配置权益资产,在权益市场回暖时收益弹性凸显。二是风险分散能力强,“固收+”股债配置比例灵活,市场波动时可通过动态调仓降低回撤,市场回暖时也可通过增加权益资产配置比例,增加收益弹性。股债的搭配方式也有助于降低单一市场波动风险。三是低利率环境下传统理财收益下行,而“固收+”基金通过多策略增厚收益,能满足中低风险偏好投资者的需求。

“固收+”成重要布局方向

近三年来,权益市场波动加剧,且处于低利率周期,有多家公募发力布局“固收+”产品。而在今年一季度,“固收+”业务的发展也为基金公司贡献了规模增长。

据证券时报记者不完全统计,一季度,中欧基金、中银基金、景顺长城基金、永赢基金、富国基金“固收+”产品管理规模增长居前,均增超百亿元。其中,中欧基金、富国基金、景顺长城基金也是今年一季度非货管理规模增长居前的3家公司。

据了解,中欧基金近年来持续发力固收投资,并提出用工业化思维重构资管价值链。中欧基金提出,传统“固收+”产品高度依赖基金经理的个人经验和感性判断,需要用工业化流程解决“人”的不确定性,以科技工具对抗“市场”的不确定性,分散化策略防范“黑箱”风险。

永赢基金表示,从本质上看,混合资产投资是固收产品博取更大收益空间的策略,以期帮助投资者寻找更优的资金打理方案。

配置价值凸显

当前,市场在利率波动、关税冲击与政策预期的影响中寻找平衡。展望后市,公募人士认为,在震荡市下,“固收+”基金兼具进攻性与防御性,配置价值凸显。

兴证全球基金基金经理高鹏称表示,总会有一些超预期的动向,放大市场短期的波动。多元资产配置或是平抑特异性事件冲击的一种解法,例如固收和权益的组合,固收提供压舱石,权益提供弹性,能把组合锚定在相对可控的范围内。

谈到具体操作和展望时,景顺长城景颐双利基金经理董晗、李怡文在一季报中介绍,纯债部分维持中性偏低久期,逢高配置高等级信用债;转债部分仓位中枢下降,更注重自下而上选择债券;股票方面,对市场中长期前景保持积极态度,其认为国内宽松的政策周期组合有利于经济尤其是地产市场趋稳,最终经济会逐步迈向复苏。操作上会保持灵活,择机增配国内具备全球竞争优势的行业和板块,随着国内资产价格逐步趋稳,将逐步加大对内需板块的配置力度。

广发聚鑫基金经理张芊表示,预计二季度债券市场的主线聚焦于基本面和资金面的变化。自3月底以来,流动性紧张的情绪有所缓和,债市或许会从之前的快速下跌转变为震荡修复行情。后续会密切关注经济基本面,尤其是出口部门的变化,倘若基本面出现显著变化,那么债市将迎来更为明确的交易机会。此外,利率的下行空间依然受资金面的制约,因而还需要重点关注央行的货币政策操作以及新形成的资金利率中枢情况。

一季度规模增长居前的“固收+”基金

基金简称	一季度末基金规模(亿元)	一季度规模增长(亿元)
华夏稳享增利6个月滚动	240.87	63.76
中欧丰利	115.50	62.73
中银国有企业债	79.83	58.30
易方达岁丰添利	197.30	54.11
中银淳利3个月持有	53.20	53.20
景顺长城景颐双利	204.60	49.23
永赢添添悦6个月持有	93.15	49.21
中欧多利	46.51	46.51
中银永利半年	47.12	46.47
永赢稳健增强	54.96	44.98

数据来源:Wind(注:含新发基金) 陈书玉/制图

公募基金聚焦「固收+」 一季度规模激增超千亿元

证券时报记者 陈书玉