

# 市场回暖，“固收+”基金规模大幅扩张

今年以来,伴随着市场回暖,各类型公募基金的产品规模均有了不同程度增长,其中“固收+”基金的规模增长引人注目。

Wind数据显示,“固收+”基金在今年一二季度分别实现了7%和5%的规模增长,三季度规模更是环比大增27%,在所有基金类型中增速居于首位。截至11月下旬,全市场“固收+”基金规模已达2.53万亿元,不仅突破了万亿大关,且较年初增长超7000亿元,成为今年以来公募市场扩张的一大主力。

## 万亿“固收+”市场迎超四成增长

在存款利率持续下行、居民储蓄搬家的大背景下,大量理财投资者转向寻求风险可控、又有一定收益能力的稳健型资产,债券托底、权益增强的“固收+”基金在今年迎来大爆发。

Wind数据显示,截至11月24日,全市场“固收+”基金规模已达2.57万亿元,较年初的1.79万亿元增长超7000亿元,增幅超40%。

放到全市场公募基金来看,截至三季度末,公募基金最新管理规模为36.74万亿元,相较年初增长3.91万亿元,这意味着“固收+”基金贡献了约20%的增幅,成为今年以来公募市场扩张的一大主力。

具体到产品类型来看,除了属于“固收+”范畴的灵活配置型基金外,各类型“固收+”基金的规模均有所增长,其中混合债券型二级基金规模大涨62.57%,可转换债券型基金规模大涨23.59%,混合债券型一级基金增长约18%,偏债混合型基金规模增长约4%。

从基金公司维度来看,易方达基金以超2400亿元的“固收+”基金规模排名第一,此外,景顺长城基金、富国基金和中欧基金的“固收+”规模增长迅猛,均在三季度迎来了超60%的环比增长。



AI生成

## 年内收益率首尾相差近50%

虽然规模迎来了普遍增长,但“固收+”基金的业绩表现出现了明显分化,股票、可转债等权益仓位成为业绩胜负手。

Wind数据显示,截至目前,年内收益最高的“固收+”基金为华安智联,今年以来上涨了43.91%,甚至跑赢了偏股混合基金指数,而年内收益最低的“固收+”基金为华泰保兴科睿一年持有,今年以来下跌了4.69%,首尾相差近50个百分点。

华安智联是一只偏债混合基金,截至三季度末的股票仓位约45%,重仓了聚辰股份、德明利、华虹公司、晶合集成等半导体个股,前十大持仓以科技成长股为主,为基金贡献了丰厚的收益。

涨幅位居第二的华商双翼也是类似情况,截至三季度末,该基金股票仓位约31%,重仓股中囊括了

“易中天”组合(新易盛、中际旭创和天孚通信)等多只今年的大牛股。不仅如此,在债券部分,该基金也将53%的资产投向了可转债,同样受益于今年权益市场的上涨。

华商双翼的基金经理胡中原、张飞表示,该基金债券部分主要投资可转债,配置上以低转股溢价率转债为主,同时三季度增配长久期债券提升纯债组合久期;权益配置保持稳定,坚守未来发展前景良好的行业方向,配置行业主要分布在电子、通信、传媒、机械、家电、汽车、电力设备等行业。

相较而言,排名落后的“固收+”基金则在权益仓位上折戟。比如,虽然华泰保兴科睿一年持有在三季度末有28%左右的股票仓位,但主要重仓了跨境支付、非银金融等金融科技领域,比如中油资本、中银证券等金融股,和朗新集团、中科金财、四方精创等软件股,一定程度上拖累了基金业绩。

## 理财风向

# 理财代销加速下沉 热销背后警惕收益率被“美化”

理财“下沉战”火力全开。11月以来,工银理财、中银理财、信银理财、浦银理财、宁银理财、渤海理财、浙银理财等多家理财公司密集牵手地方中小银行拓展代销渠道,加速抢占下沉市场。但在行业扩张的热潮中,部分平台理财产品收益率展示“美化”的问题也逐步显现。

分析人士指出,理财代销下沉是市场供需共同作用的结果,既能帮助理财公司抢占长尾市场,也能缓解中小银行转型压力,但收益率展示“美化”本质上违背了资管行业“卖者尽责”的核心原则。要根除这一现象,保障投资者的知情权与选择权,需构建全链条与动态化的监管体系。

力。数据显示,理财公司存续产品数量为3.06万只,存续规模29.28万亿元,同比增幅达15.26%,在全市场的占比高达91.13%。

高政扬进一步指出,这一趋势将给行业格局带来多重变化。“中小银行将逐步退出理财自营业务,代销成为其理财相关业务的主流模式,区域市场竞争也将进一步加剧,县域市场有望成为行业新的竞争战场。中小银行需依托本地化服务优势,深度嵌入下沉市场场景。与此同时,代销渠道的持续扩张将推动理财产品更贴近基层客户,理财公司需针对性推出定制化产品,以满足下沉市场的差异化需求。”

## 收益率“选择性”展示

在理财市场规模与产品数量双增的背后,理财产品收益率展示“注水”的问题也逐渐浮出水面。11月26日,记者通过多家银行App实测发现,部分银行及理财平台存在“选择性展示收益数据”的行为。

从某国有大行的理财产品推荐页面来看,其“优选理财”板块首位展示的产品,以“近六个月年化收益6.03%”作为核心宣传点,该收益率在页面推荐产品中排名最高。但记者查阅历史收益数据后发现,该产品近一个月收益率仅为2.38%,近三个月收益率为5.47%。“近六个月年化收益6.03%”实则是其历史收益中的峰值数据。

类似现象在股份制行中同样存在。某股份制理财产品推荐页面的首位产品,以“近三个月年化收益率4.61%”吸引关注,但进一步查询细节后显示,该产品近一个月年化收益率仅为2.11%,短期收益波动幅度较大。

某城商行手机银行App首页推荐的一款国有大行理财产品活钱理财,在宣传页显著位置标注“近一个月年化收益率6.49%”,但记者点击“产品详情”后发现,该产品三个月年化收益率仅为5.18%,成立以来年化收益率为5.41%,若投资者仅依据首页展示数据决策,易产生收益预期偏差。

不过,上述城商行在理财产品购买页面底部,会自动弹出“读懂收益指标选对理财产品”的提示窗口。点击进入后,页面详细解答了“不同产品类型如何甄别收益指标”“持有期间如何评估业绩表现”等问题,明确现金管理类理财产品可参考“万份收益七日年化”,净值型产品需关注“年化收益率”,并特别提醒“不同时间维度的收益指标参考意义不同,投资者需结合产品类型与自身投资计划综合判断”,同时强调“过往收益率不代表未来表现,不等于实际收益,需结合风险承受能力决策”。

对于此类“选择性”展示收益率的行为,资深金融监管政策专家周毅钦指出,根据监管要求,过往业绩的展示应遵循稳定性和内在逻辑一致性的基本原则。同一产品的业绩展示应固定时间维度标准,不得因不同时期业绩优劣随意切换;另外,同类型产品应尽量采用相同时间口径展示,避免出现“A产品披露近3个月收益,同类

B产品因短期收益不佳而披露近1年收益”的情况。“这种‘挑好看的数据展示’的行为,会掩盖产品长期收益稳定性不足的问题,导致投资者基于碎片化信息作出非理性决策,本质上违背了资管行业‘卖者尽责’的核心原则。”周毅钦补充道。

## 投资者应如何选择?

从实际来看,对于当前多数金融知识储备有限的普通消费者而言,五花八门的收益展示方式无疑增加了信息获取难度。部分银行突出宣传的“成立以来年化收益率”,容易让消费者误以为“买入后即可获得同等收益”,但实际持有后却发现收益不及预期。在社交平台上,不少网友吐槽“银行App首页全是‘年化6%’的产品,买进去后收益立马缩水,实际到手可能只有2%左右”;还有消费者自发分享“避坑经验”,详细解读如何通过对比不同时间维度收益率、查看产品净值波动等方式,判断收益数据的真实性。

事实上,监管层早已针对此类现象出台规范措施。2023年11月,中国银行业协会发布《理财产品过往业绩展示行为准则》,明确要求理财产品宣传不得刻意选择性展示特定区间或部分区间的过往业绩,且同类或同系列产品宣传不得仅展示特定产品的过往业绩;2025年7月,金融监管总局在《金融机构产品适当性管理办法》中强调,金融机构在推介、销售产品时,禁止通过操纵业绩或不当展示等方式误导、诱导客户购买。

虽然监管层面已出台相关约束政策,但在实际执行过程中仍面临一些难点。高政扬分析称,代销佣金与产品销量直接挂钩,银行出于收益考量,存在配合理财公司“美化”展示业绩数据的潜在动机,加上部分投资者认知偏差尚未扭转,仍习惯于“重收益、轻风险”,而忽视业绩披露中的细节信息,给违规展示留下空间,另外机构的违规成本远低于其通过“虚高”宣传获得的营销收益,导致合规压力难以转化为机构主动合规的内生动力。

他认为,要根除这一现象,保障投资者的知情权与选择权,需构建全链条与动态化的监管体系,具体来看,需统一收益率披露口径、强化跨机构信息核查与动态监测、完善投资者保护与追责机制,对刻意“美化”收益率的机构实施惩罚性措施,提高其违规成本。

对于下沉市场的普通投资者,面对琳琅满目的代销理财产品,应如何规避“高收益陷阱”?高政扬建议,投资者购买理财产品前务必仔细阅读产品销售文件,重点核对自成立以来、近一年、近一个月等长中短期多维度的年化收益率,确保数据全面真实;同时关注最大回撤、夏普比率等风险相关指标,全面评估产品风险水平。其次,深入了解产品底层资产结构,优先选择资产透明度高的产品;结合自身风险承受能力,挑选风险等级匹配、期限明确的产品,避免被短期高收益诱导,承担不必要的波动风险。

据《北京商报》作者:孟凡霞 周义力

从业绩归因来看,华泰证券固收研究团队指出,典型的“固收+”产品5%的业绩增长中,纯债贡献度在1%出头,权益贡献度普遍在3%左右,转债贡献度多在1%附近,纯债贡献度有限,转债有意外之喜,港股在不少产品中有超额收益。

不过,需要注意的是,权益仓位较高、重仓科技成长的“固收+”基金也可能回撤较大。Wind数据显示,今年以来,有25只“固收+”基金的年内最大回撤超过10%,上文提到的华商双翼基金一度有超过19%的回撤。

## 收益预期或需降低

展望明年,多家机构认为,在存款搬家、理财等各类投资者对稳健回报产品均有较强的配置需求的背景下,“固收+”基金仍大有可为,但收益预期可能略低于今年。

浙商资管固收基金经理吴文钊表示,从整体上看,无论业绩表现还是规模增长,“固收+”基金今年的丰收已经基本成为定局。

展望2026年,吴文钊认为“固收+”基金仍大有可为,明年是“十五五”规划开局之年,实现良好的经济增长至关重要,预计我国有望维持适度宽松的货币政策和更加积极的财政政策,流动性总体充裕,国债收益率也可能仍有一定的下行空间,债券市场仍可获得较为确定的收益。不仅如此,今年以来,权益市场的良好表现已使得市场参与者信心显著恢复,居民资产也已出现增配权益市场的势头,加上AI引领的科技革命仍在如火如荼展开,预计2026年权益市场仍可能有良好表现。依托攻守平衡的资产配置,“固收+”基金也仍然有望取得较好的业绩表现,投资者也可多加关注。

但从回报预期角度看,华泰证券固收研究团队认为,今年“固收+”产品普遍都在5%以上。明年纯债部分的贡献度预计仍在1%—1.5%之间,权益贡献度预计在1%—3%(20%仓位),转债贡献度将明显降低到0%—1%(10%仓位),整体回报2%—5%,可能略低于今年。另外若“固收+”基金规模膨胀,可能增强股债两市关联性,同时需警惕极端情况下的集中赎回冲击。

据《证券时报》作者:裴利瑞

## ETF告别“同名混战” 规范命名提升辨识度

ETF(交易型开放式指数基金)市场正迎来命名“标准化”变革。近日,沪深交易所发布修订版基金业务办理通知,明确要求存量ETF扩位简称须包含基金管理人标识,并于2026年3月31日前完成更名。

记者获悉,今年以来,已有易方达基金、华夏基金、大成基金等18家基金管理人率先完成旗下ETF简称变更。而这场影响5.6万亿元ETF市场的标准化行动,不仅会破解投资者“选基盲”的难题,更将推动行业竞争从“名称争夺”转向“价值深耕”。

## 命名有了“统一公式”

在晨星(中国)基金研究中心总监孙珩看来,这一新政是落实资本市场指数化投资高质量发展的重要举措,不仅能推动ETF命名体系的标准化、规范化建设,还能打破过往基金公司对简洁命名资源的非理性争夺,倒逼管理人在产品运作、服务质效上精进,进而优化ETF市场的竞争生态。

此次ETF命名规范确立了清晰的“核心公式”:扩位简称需遵循“投资标的核心要素+ETF+管理人名称”结构,增强型ETF还需加入“增强”标识,以确保产品属性一目了然。

多家基金管理人已率先行动。大成基金近日公告显示,该公司旗下“深证成长40交易型开放式指数证券投资基金”的场内简称已由“深成长龙头ETF”变更为“深成长ETF大成”,精准落实新规要求。

早在今年初,易方达基金已完成机器人ETF易方达、中证2000ETF易方达(变更后名称)等多只ETF简称的调整;广发基金年内对旗下11只ETF进行更名。今年以来,已有18家基金管理人调整旗下ETF简称,逐步落实“标的指数+ETF+管理人名称”的命名模式。

深圳市前海排排网基金销售有限责任公司公募产品运营曾方芳表示,此前ETF市场存在两大痛点:其一,命名缺乏规范,同质化产品名称易混淆,且未包含管理人信息,投资者难以识别产品归属;其二,命名过度聚焦标的指数,使ETF被简单视为“工具”,掩盖了管理人的专业价值,不利于优秀机构凭借品牌与服务脱颖而出。

## 从“抢名称”到“亮品牌”

孙珩认为:“此次ETF简称规范新政的核心出发点是解决因ETF产品数量激增、同名产品增多所导致的投资者识别困难问题,通过要求扩位简称包含投资标的核心要素与基金管理人简称,帮助投资者精准区分产品,降低信息筛选和交易误判的行业回归。”

此外,这种转变正倒逼公募基金行业回归本源。陕西巨丰投资资讯高级投资顾问陈宇恒表示,以往机构可借“抢占简称”获得流量优势,如今则需靠“硬实力”立足。

在曾方芳看来,当前ETF产品竞争已从“先发优势”转向“价值创造”,未来核心竞争力将聚焦在三方面:一是品牌声誉,头部公募机构依托长期积累的市场信任度,可有效吸引资金流入;二是运营核心能力,涵盖低费率、高流动性、精细化跟踪精度等关键指标,直接影响产品吸引力;三是特色定位,中小公募机构可通过聚焦细分赛道,构建产品差异化竞争优势,实现市场突围。

据《证券日报》作者:彭衍松