

# 券商资管转型 聚焦“固收+”与另类资产多元布局

近年来,行业两大事件深刻改变券商资管的业务格局:一是公募大集合产品转型在2025年底走向终篇;二是券商资管申请公募牌照之路受阻。在传统业务巨变的阵痛之下,券商资管亟待加快转型步伐,寻找新的业务增长极。

近日,记者采访了多家券商资管机构,管窥业内最新战略动态。整体来看,“固收+”与多资产成为券商资管的两大战略重心。而REITs(不动产投资信托基金)、衍生品、商品等另类资产业务,成为业内扩展收益来源的“富矿”。



## “固收+”与多资产成为战略重心

记者采访发现,整体来看,2026年,券商资管机构普遍将“固收+”及多资产配置作为未来一年的战略发力点,以应对低利率环境下投资者对稳健回报的诉求。同时,一些券商计划发力FOF(基金中基金)、权益、量化、跨境、养老等细分领域,构建差异化竞争力。

“固收+”作为券商资管的传统强项,构建不同风险特征的产品梯队成为机构今年发力重点。例如,第一创业资管拟聚焦中低波动“固收+”这一核心赛道,深耕特色主题产品线,重点打造ESG固收、聚善公益系列及大类资产配置策略产品三大核心品牌;同时,着力完善特色产品矩阵,推出风险收益目标清晰、风格特征突出的产品形态,更好满足机构与高净值客户对精细化资产配置的需求。

此外,财通资管计划深化“固收+”策略的细分应用场景,进一步完善“低波-中波-高波”产品梯度布局;国信资管计划在保持传统信用增强优势的同时,逐步拓展固收+细分策略,打造更加全面的固收体系。

多资产、多元化布局也是不少机构年度战略的关键词。例如,光证资管表示,公司将在持续夯实固收业务基本盘的同时,依托平台化投研体系与数字化能力,重点拓展“固收+”、多策略、特色权益等多元布局,同时进一步丰富全球化配置工具,包括美元债、美股FOF等跨境产品。

财通资管表示,公司将加大对QDII、养老等产品的研发与储备,增强差异化竞争力;同时,2025年公司发行了首只浮动费率权益基金,2026年将加快权益类、量化指增类产品的储备与迭代。最后,公司将发挥牌照优势,积极探索公募化产品与私募定制化服务的协同发展路径,比如在私募FOF、私募衍生品产品等细分领域持续发力。

中泰资管则将在2026年重点布局FOF、主动权益、“固收+”产品,例如低波稳健型多元配置FOF基金、红利等特色主题基金、可投权益基金的偏债混合基金和5%权益下限的二级债基金等。

“2026年或是多资产管理大发展的年份。当前投资者,尤其是高净值客户与机构客户,对稳健的强需求,或推动市场发展多资产管理。”国信资管相关负责人表示,公司将在2026年做好多资产管理的细分服务,为客户提供定制化、个性化服务。

## 完善被动工具型产品线

当前,被动投资是大资管领域不可回避的趋

势。近日,记者采访多家公司发现,不少券商资管也在积极打造指数增强、ETF等工具型产品线。

“指数型、ETF等工具型产品可以提升多资产策略的配置效率,快速实现资产类别、行业或区域的暴露;这些低费率、高透明度特点,也有利于降低客户成本,优化投资体验。”国信资管相关负责人告诉记者。据悉,国信资管正主动开发工具型FOF与指增策略。

据财通资管介绍,公司正在打造量化指增产品线,当前已有中证500、中证1000等量化指增基金,更多量化指增产品正在布局中。

第一创业资管表示,被动投资产品的发展是市场成熟的重要体现,但公司基于尚未获取公募业务资质以及私募指数、ETF产品在流动性与成本方面的劣势,选择了差异化发展路径。未来,公司将重点深耕量化策略产品,着力布局可转债策略、大类资产配置策略及ETF风格轮动策略等,以精准满足客户在特定场景下的需求,并与主流指数工具形成互补。

光证资管介绍,公司已系统布局工具型产品,

当前重点发展指数增强策略,覆盖中证500、中证1000等宽基指数以及半导体等行业指数。未来,公司将持续创新工具型产品,为各类投资者提供更多高效、低成本的资产配置工具。

## 掘金REITs、衍生品等另类资产

记者还注意到,在当前低利率环境下,REITs、商品、衍生品等另类资产因与传统资产相关性较低、具备收益增强潜力,正成为券商资管机构拓展收益来源、优化业务结构的重要方向。

“在低利率环境下,传统固收资产收益持续承压,REITs、商品、衍生品等另类资产因其低相关性、与收益增强的特性,日益成为优化组合结构、提升配置效率的关键抓手。”第一创业资管相关负责人表示,公司是业内首批布局公募REITs投资的资管机构之一,2022年即发行以采用“公募REITs+”策略为主的产品,未来将持续深化该领域布局。

据财通资管介绍,以固收、权益、量化、FOF、衍生品等传统投研业务为“主体”,以ABS(资产支持证券)与REITs为代表的投融联动业务,以及围绕上市公司的资本市场服务为“两翼”。在创新投资方面,公司以衍生品“全天候策略”在全球配置40大类低相关资产,做到“极致分散”。在REITs业务上,公司积极参与一、二级市场,2025年ABS发行总额位列行业前列。

国信资管表示,公司已将商品、REITs、衍生品等纳入日常研究体系,形成系统化投研框架。不仅研究资产本身,更深入挖掘其衍生策略,例如商品的CTA(商品交易顾问)及各类套利策略。公司自2022年开始研究公募REITs,目前已有产品参与投资。在产品布局上,公司已构建覆盖多类另类资产的配置能力,并在部分产品中实践了REITs、商品CTA等策略的配置,未来将继续拓展策略工具池。

光证资管指出,公司高度重视另类资产的战略价值。在衍生品领域,围绕场内与场外构建策略体系;场内衍生品主要用于风险对冲,场外衍生品则通过结构化设计增加波动率收益。在商品领域,已建立涵盖贵金属与有色金属的策略体系,兼顾交易型机会与配置型价值。

“作为券商资管,依托券商全牌照生态,具备强大的资源整合与协同能力,在另类资产上具有得天独厚的优势。”国信资管相关负责人表示。

据《证券时报》作者:许盈

# 2025年社融规模新增35.6万亿元

近日,人民银行公布2025年金融统计数据成绩单,全年新增社融、新增信贷分别以35.6万亿元、16.27万亿元收官,总量充裕,结构优化凸显金融改革成效。虽然总量数据表现不俗,但从12月单月数据来看,“企业强、居民弱”特点仍较为突出。国内需求有所修复,但仍需政策层面持续加码。

展望2026年,分析人士认为,降准降息都有空间,预计人民币贷款将恢复同比多增,同时政府债券融资还会保持较快增长,新增社融将延续较大规模的同比多增。

## 居民信贷“拖后腿”

金融数据显示,2025年12月末人民币贷款余额271.91万亿元,同比增长6.4%。

将时间线拉长至全年,2025年全年人民币贷款增加16.27万亿元。分部门看,住户贷款增加4417亿元,其中,短期贷款减少8351亿元,中长期贷款增加1.28万亿元;企(事)业单位贷款增加15.47万亿元,其中,短期贷款增加4.81万亿元,中长期贷款增加8.82万亿元,票据融资增加1.66万亿元;非银行业金融机构贷款减少1103亿元。

具体到12月单月,该月新增信贷9100亿元,延续同比少增但环比多增的趋势,其中企业贷款同比多增,居民贷款表现较弱。

分项看,企业信贷表现出年末冲量的特征,票据融资则因短贷替代效应同比少增,另外,12月企业中长期贷款时隔数月后,也恢复同比多增。东方金诚首席宏观分析师王青认为,主要原因是稳增长增量政策逐步落地见效,或带动基建投资回暖并提振配套中长期贷款需求。同时,2024年置换债集中在11月、12月发行,当年12月隐债置换规模较大,显著下拉新增企业中长期贷款规模,由此造成的低基数,也是2025年12月企业中长期贷款同比较大幅度多增的重要原因。

广开首席产业研究院首席金融研究员王运金同样称,四季度政府投资项目加快推进,新型政策性金融工具也已落地使用,项目资本金问题得到有效解决,财政资金部分转化为企业投资资金,同时还带动了企业配套融资的同步增长。四季度中美互相暂停收取港口费、高额关税等限制性措施,我国出口增长较快,相关制造业企业信贷需求也在逐步恢复。

而对于居民贷款变动,业内人士认为,收入增长放缓、房地产市场疲软是制约居民信贷合理增长的主要因素。

自2025年10月起,居民贷款已连续多月负增长,王青分析,这反映了居民消费需求偏弱、房地产市场持续调整带来的影响,同时,外部环境

不确定性增多,也导致与个体经营相关的居民短期、中长期经营贷需求下滑。

“总体上看,12月信贷表现依然较弱,这主要受实体经济需求不足影响。其中,居民贷款需求走弱更加明显,而短贷发力冲量,稳增长、扩投资政策见效以及隐债置换节奏错位带来的低基数等因素支撑下,企业贷款表现较强。”王青总结道。

## 结构进一步优化

从社融情况来看,初步统计,2025年末社会融资规模存量为442.12万亿元,同比增长8.3%。全年社会融资规模增量累计为35.6万亿元,比上年多3.34万亿元。

具体到12月来看,12月新增社融2.21万亿元,同比少增约0.65万亿元。王青分析,从分项来看,在投向实体经济的人民币贷款同比实现多增的情况下,12月社融同比少增主要受政府债券融资少增的影响。

对于2025年信贷总量和结构特点,在1月15日国新办举行的新闻发布会上,中国人民银行新闻发言人、调查统计司司长闫先东进行了相关介绍。他指出,2025年以来,人民银行实施适度宽松货币政策,强化逆周期调节,综合运用多种货币政策工具组合,服务实体经济高质量发展。从效果上看,2025年货币信贷呈现“总量增长,结构优化”的特征。

其中,信贷总量保持平稳增长。2025年末,金融机构人民币各项贷款余额271.91万亿元,同比增长6.4%;如果还原地方专项债置换对贷款的影响,增速在7%左右。全年人民币各项贷款新增16.27万亿元,显示金融体系对实体经济的信贷支持保持在较高水平。

从结构上看,企(事)业单位贷款是信贷增长主体,贷款行业结构持续优化。2025年末,制造业中长期贷款余额同比增长6.6%,基础设施业中长期贷款余额同比增长6.9%,不含房地产业的服务业中长期贷款同比增长9.4%。

除了贷款结构优化外,融资成本明显下降。2025年11月,金融“五篇大文章”新发放贷款利率比上年同期低0.42个百分点,其中科技新发放贷款利率2.81%,比上年同期低0.32个百分点,数字经济产业新发放贷款利率2.7%,比上年同期低0.51个百分点。

另外,融资可得性进一步上升。2025年11月末,服务企业和个人共计8255万户,比上年同期增加547万户。

王运金认为,2025年社融需求整体呈现“政府强、企业稳、居民弱”的结构特征,处于财政政策加快发力、货币政策积极配合的政策周期之内,2026年将实施更加积极有为的宏观政策。

其中,适度宽松货币政策将综合运用各类工具调节市场需求。“目前来看,总量型与价格型工具仍有一定的操作空间,但空间有限。当前大

型、中小型存款准备金率分别为9%和6%,虽有降准的空间,但必要性不高。降息等价格型工具的操作空间同样较为有限,其中商业银行的息差压力是最大的客观约束因素。与之相比,2026年结构性货币政策工具的操作空间更大。”王运金补充道。

## 期待政策加码

货币供应方面,金融数据显示,12月末,广义货币(M2)余额340.29万亿元,同比增长8.5%。狭义货币(M1)余额115.51万亿元,同比增长3.8%。流通中货币(M0)余额14.13万亿元,同比增长10.2%。全年净投放现金1.31万亿元。

另外,12月末,人民币存款余额328.64万亿元,同比增长8.7%。从全年来看,人民币存款增加26.41万亿元。其中,住户存款增加14.64万亿元,非金融企业存款增加2.31万亿元,财政性存款增加6579亿元,非银行业金融机构存款增加6.41万亿元。

“M2增速加快,持续为经济回升向好创造适宜的货币金融环境。”会上,闫先东介绍,存款是M2的主要组成部分,2025年人民币各项存款新增26.4万亿元。从结构特点来看,一是住户存款保持稳定增长,全年增加14.6万亿元,同比多增3812亿元;二是非金融企业存款增长较快,全年增加2.3万亿元,同比多增2.6万亿元,其中活期存款同比多增5.3万亿元;三是非银行业金融机构存款增加较多,全年增加6.4万亿元,同比多增3.8万亿元。

“此外,资管产品也对存款结构带来一定影响。”闫先东称,2025年末资管产品总资产达到119.9万亿元,同比增长13.1%。其中,银行理财34.5万亿元,公募基金40.8万亿元,资产管理信托22.8万亿元,保险、券商、基金、期货、金融资产投资公司资管产品合计21.6万亿元。

当日,人民银行也透露了后续货币政策增量,包括结构性工具扩容、降息等,同时对后续总量降准降息的空间表态积极。其中明确,从2026年看,降准降息还有一定的空间,人民银行还将继续综合施策,促进社会综合融资成本低位运行。

王青预测,2026年降准降息都有空间,预计人民币贷款将恢复同比多增,同时政府债券融资还会保持较快增长,新增社融将延续较大规模的同比多增。

“我们判断,2026年新增社融规模有望达到38.6万亿元,比2025年多增2万亿元,主要是政府债券融资还会保持较快增长;2026年固定资产投资增速有望加快,会带动企业中长期贷款恢复同比多增,这将抵消房地产调整、居民消费需求不振对新增居民房贷和消费贷的影响,2026年新增人民币贷款估计会在17.5万亿元左右,较2025年多增约1.2万亿元。”王青称。

据《北京商报》作者:刘四红

# 开年以来370只宽基ETF总成交额突破1.25万亿元

2026年开年以来,宽基ETF交易活跃度持续攀升。Wind数据显示,截至1月16日,年内全市场370只宽基ETF的总成交额已达12511.91亿元,同比增长64.03%。头部产品表现尤为突出,华夏中证A500ETF、华泰柏瑞基金旗下A500基金月内成交额均超过1000亿元。

## 宽基ETF成交活跃

1月16日,华泰柏瑞沪深300ETF、南方中证500ETF、易方达上证科创板50ETF等9只宽基ETF成交额均超过100亿元,覆盖沪深300、中证A500、创业板指、上证50等核心指数。

深圳市前海排排网基金销售有限公司研究员梁宇飞表示,宽基ETF成交额持续攀升说明市场资金对宽基ETF工具属性的高度认可,既反映了机构对长期配置的布局,也体现了个人投资者对分散风险、较稳参与市场的需求。

与交易活跃度相匹配的是,宽基ETF的业绩表现同样亮眼。Wind数据显示,截至1月16日,全市场宽基ETF净值增长率全部实现正增长,平均达6.11%,中位数为4.84%。其中,易方达上证科创板200ETF、招商上证科创板50成分增强策略ETF等86只产品净值增长率均超10%,主要跟踪科创200、科创综指、科创价格等指数。对比2025年同期数据,彼时宽基ETF数量仅为274只,尽管月内成交额破百亿元的产品数量有19只,但单只产品最高成交额仅为524亿元,与2026年开年的市场热度形成鲜明对比,凸显出宽基ETF市场流动性与影响力的显著提升。

从指数特征来看,不同宽基产品呈现差异化收益表现。沪深300指数聚焦大盘蓝筹,凭借盈利稳定性实现稳健增长;中证A500指数覆盖35个细分行业,依托行业均衡配置优势,既能捕捉科技成长机遇,又能有效分散风险;科创50ETF则深耕硬科技赛道,成长属性鲜明,跻身涨幅领先阵营。

## 专家提醒坚守长期价值

面对宽基ETF的投资热潮,业内专家提醒投资者需坚守长期价值,避免盲目追逐短期热度。

晨星(中国)基金研究中心高级分析师李一鸣建议,筛选宽基ETF应聚焦四大核心维度。一是匹配成份股风格。沪深300ETF适合偏好稳健的投资者,中证A500ETF弹性更高,科创50ETF则契合成长型需求,需结合自身风险承受能力选择。二是关注跟踪效率,优先选择跟踪误差与偏离度较低的产品,确保获取目标指数的长期收益。三是考量费率结构,长期来看低费率对收益的正向影响显著,应优先选择费率处于行业低位的产品。四是重视规模与流动性,规模较大的产品运作更稳定,流动性充足则能降低交易滑点风险。

业内人士普遍认为,宽基ETF的高景气度有望持续。随着A股市场监管加强、投资者教育深化,以及中长期资金入市进程加快,宽基ETF的交投活跃度将进一步提升,成为A股市场的“核心投资工具”。

据《证券日报》作者:彭行耘