

# “固收+”产品遇双重压力，多家机构推进迭代升级

在居民资产配置持续向金融资产转移的大背景下，兼具稳健性与进攻性的“固收+”产品，仍是券商资管2026年布局的重点业务。

近日，多家券商资管在接受记者采访时表示，当前“固收+”产品面临债券底仓收益下降、权益增强难度上升的双重压力，相关策略正经历深层次转型。面对挑战，多家机构正从多资产、运用量化工具、风控等维度推进“固收+”产品的迭代升级。

展望年内股债走势，机构普遍认为，今年债券表现将较去年有所改善，预计收益率水平维持震荡，权益市场则有望在震荡中走强。

## 传统“固收+”模式面临挑战

记者采访发现，在债券收益率处于历史低位、股市呈现结构性行情的大环境下，“固收+”策略的传统运作模式遭到了挑战。多家机构指出，债券的“安全垫”功能正在减弱，而权益部分的增强又因市场分化加剧而提升了难度。

一方面，当前债券底仓波动加大，票息保护减弱。国信资管相关负责人对记者表示，当前债市收益率已进入历史低位区间，传统票息收益贡献下降，预计2026年债市继续保持宽幅震荡，底层债券资产的波动可能直接冲击债券组合的稳定性。中泰资管固收公募投资部总经理程冰也认为，债市波动加大尤其是长端利率波动加剧，若风险预算不足，容易导致组合整体风险失控。

另一方面，随着沪指突破4000点，行情的结构化分化加剧，“固收+”产品的权益增强部分被加大了难度。国信资管相关负责人告诉记者，当前权益市场结构性分化加剧，传统“固收+权益”策略的择时和选股难度增加，容易陷入“追高杀跌”或“踏空行情”的困境。光证资管也提到，当前权益资产的机会更多呈现轮动特征，对行业研判与个股选择提出了更高要求。

第一创业资管相关负责人表示，在当前市场环



AI生成

境下，“固收+”策略正经历深层次转型压力。首先是利率下行周期延续，使得依赖票息收益的传统运作模式难以维系；其次是债市波动加剧抬升了底仓风险，而股市结构性分化又显著增加了权益增强端的选股难度，导致整体策略收益的确定性下降、波动放大，这对管理人的多资产配置能力提出了更高要求。

“‘固收+’面临的挑战是多方面的，由于资产轮动加快，需要提升多资产组合能力。”程冰表示，除了基础资产债券部分的波动加大，从资产的性价比而言，股市上涨还推动了机会成本的上升，资金会向权益、量化等高收益品种扩散，“固收+”传统配置的低波权益部分可能面临下跌，需要做组合调整。

## 多维度推进“固收+”升级

记者采访发现，面对挑战，券商资管正在从多资产、运用量化工具、风控等多个维度推进“固收+”

产品的迭代升级。

一是拓展资产边界，降低组合相关性。第一创业资管称，公司正推动多元资产投资升级，突破传统股债二元框架，纳入低相关性另类资产，提升组合的抗周期韧性。国信资管也表示，“多资产多策略”配置是平衡收益与风险的有效路径，“固收+”策略必须突破传统单一框架，转向更丰富的资产类别和策略工具，可通过加入商品、衍生品等资产，分散单一市场风险。

二是强化量化与系统化投资能力。多家机构正通过量化工具与系统化框架，来提升投资纪律性与稳定性。第一创业资管运用数据驱动方法挖掘资产组合与增强信号，避免对单一市场机会的过度依赖。国信资管建议，通过定量分析构建长期有效的策略内核，减少主观干预；光证资管则提出，可借助量化工具辅助仓位管理与标的选择。

三是风控前置，严守回撤与产品定位。风险控制，被普遍视为“固收+”产品的生命线。国信资管

将严控回撤作为提升客户持有体验的核心。财通资管通过精细化的久期管理与风险预算匹配，来控制仓位与集中度风险。第一创业资管则建立了以回撤为导向的产品管理机制，坚决防范风格漂移。

## 机构预测股市震荡走强

股市和债市的投资难度加大，如何挖掘结构性机会？受访机构普遍认为，2026年债券表现将较去年有所改善，预计收益率水平维持震荡，权益市场则有望在震荡中走强。

“2026年，债券投资，尤其是资管类账户的债券投资机会将大于2025年。债券市场的收益率在去年抬升后，可能呈现短端票息更高、长端波动加大的格局，曲线可能进一步陡峭化。”程冰说。

财通资管相关负责人表示，2026年市场资金对权益和大宗的预期较强，叠加“十五五”开年财政可能提前发力，一季度债市长端或承压，预计债市利率或偏震荡运行，利率上行及下行空间均较为有限，可关注调整后的波段交易机会。

国信资管则分析，债市风险在2025年已经充分释放，2026年或仍面临一些逆风，但整体表现有望较去年出现边际改善，预计收益率水平偏向宽幅震荡，趋势上行和下行的条件均不具备。

光证资管预计，2026年债券市场仍将处于“上有顶、下有底”的震荡格局，尚未形成较为清晰的交易主线，债市重新面临赔率不足的矛盾，策略上信用债相对具备配置价值。

对于股市，机构则认为不乏结构性机会，A股有望在宽松环境中震荡走强。

第一创业资管看好科技成长、顺周期与前沿主题三大方向，包括人工智能(AI)产业链、有色金属、锂电、商业航天等。

国信资管预计，市场或维持“大盘为主、先成长后价值”的节奏，大盘/红利风格或与具备业绩支撑的成长赛道共振，投资者可关注AI、机器人、顺周期与资源、金融与红利等板块的机会。

国泰海通资管权益投研团队认为，A股有望在宽松环境中震荡走强，呈现结构性机会，今年上半年可重点布局光伏、券商、半导体、消费电子、基础化工等行业。 据《证券时报》作者：许盈

# 外资银行战略重心南移 竞逐香港财富管理市场

步入2026年，在中国金融对外开放深化与国内银行业机构竞争加剧的背景下，外资银行在华业务正在经历一场深刻的战略重塑。

一方面，有市场声音认为，随着经济格局变化与国内金融市场发展，外资银行的传统优势正受到挑战。

据国家金融监督管理总局去年11月公布的2025年三季度数据，国有大行、城商行和民营银行净利润分别增长2.27%、1.73%和7.09%，而外资银行同期净利润同比下滑19.34%，降幅在各类型银行中最大。这一差距直观揭示了其当前面临的挑战。

另一方面，自2025年以来，围绕财富管理核心发力点，外资银行正持续加码资源，一场业务攻防战也正悄然铺开。某外资行从业人员表示，在国内放宽外资准入限制的政策导

向，与中国企业出海需求日益强劲的双重驱动下，擅长跨境业务的金融机构正迎来亮点机会。在他看来：“主打跨境业务的外资银行近期业绩普遍很好，并不缺少客户。”

显然，这一“冰火两重天”的分化，将外资银行调整布局的必要性置于台前，如何新的市场环境中优化业务结构、提升效率，并找到将自身全球网络优势与本土化深度相结合的最佳路径，已成为决定其未来发展高度的关键。

企业预警通数据显示，截至2024年末，在华的主要外资银行资产规模已形成分明的几大梯队：汇丰中国以超6000亿元总资产遥遥领先，构成第一梯队；渣打中国、东亚中国、花旗中国等几家外资行资产在1500亿元至3000亿元区间，其他资产低于千亿元的银行构成后续梯队。

## 从聚焦财富管理到深耕高净值客户

记者采访了解到，面对市场环境变化，外资银行的战略重心正从过去的规模扩张，转向依托自身基因的“精专”深耕。

这一转型，或正体现在三个核心层面：对中国香港财富管理“主场”的激烈竞逐、对内地物理网络的战略性重塑，以及对资产管理赛道的纵深切入。

外资银行正优化在华的布局方向，这一趋势在中国香港市场表现得尤为显著，其正成为外资银行竞争在华财富管理客户的“黄金支点”。

2025年11月4日，中国证监会副主席李明在香港“国际金融领袖投资峰会”上表示，将“支持把人民币股票交易柜台纳入港股通”。此举将进一步强化香港作为国际资产管理中心的功能。

这意味着未来内地投资者有望使用人民币直接投资港股。在此背景下，在华外资银行的相关市场参与度也同步提升。例如，汇丰银行在2026年1月推出了面向内地居民的“汇丰One账户”个人业务新政：一方面大幅提升便利性，支持内地客户远程手机开户；另一方面则抬高了门槛，对月均资产不足1万港元的新开户非香港居民，每月收取100港元管理费。

业内人士对此分析指出，这一“简化”与“收费”并举的策略，意味着“零门槛”时代过去，实质是外资行对高净值客户进行精准战略筛选，将资源集中于更有价值的客户群体。

其他巨头也纷纷加速行动。渣打银行相关负责人表示，1月22日，该行位于香港中环国际金融中心一期的财富管理中心已正式开幕，这是其在港设立的第六家财富管理中心。渣打香港兼大中华及北亚区行政总裁魏惠仪指出，香港是亚洲领先的财富管理枢纽，去年前三季度其高端客户业务推动了财富管理的增长。

花旗集团财富管理全球主管Andy Sieg也曾提到，香港是其亚洲财富管理业务的关键增长市场，尽管退出了中国内地财富管理业务，但其来自内地离岸客户的新增资产贡献显著。

亦有外资行从业者向记者坦言，一线人员视角来看，财富管理属于典型的“高投入、高回报、高淘汰率”领域，行业内也面临较高的人才流动性挑战。尽

管如此，这依然是外资银行依托其全球网络与成熟产品经验，进行差异化竞争的核心领域。激烈的市场竞争持续推动机构提升专业服务能力，最终更精准地匹配高净值客户日益复杂的多元化需求。

在内地与香港市场同步推进战略布局的同时，外资银行正对其在内地的物理网络进行结构性重塑，呈现出“有进有退”的清晰路径。一方面，汇丰、渣打等机构自2025年以来已逐步收缩广东、上海、杭州、深圳等地的部分传统网点，但另一方面，不少外资行也正计划在内地核心城市加速打造财富管理旗舰支行与私人理财中心。

近期，汇丰相关负责人表示，该行正加码投入财富管理业务，加速提升区域布局能级。2025年下半年，汇丰中国在北京、深圳和大连新设三家财富管理旗舰网点，使其全国旗舰网点数量达到11家，覆盖九个主要城市，并计划继续拓展。与此同时，汇丰中国近期推出了专门面向企业家客群的财富管理业务，整合商业拓展、资产配置、家族传承等方案，这正是依托旗舰网点承载深度服务能力的体现。

有业内人士分析指出，相较于传统交易型网点，旗舰网点更强调私密性、专业性及品牌展示，正成为外资银行深耕高净值客户、塑造差异化竞争力的关键抓手。这一调整并非全面撤退，而是从过去追求网点数量的广泛覆盖，转向注重网点效能与客户体验的深度运营，体现了资源配置的优化与战略取舍。

## 从破冰托管业务到股权融合

在此之外，资管业务作为外资银行深度参与中国市场的另一战略赛道，其关注度也正日益升级。

随着中国大资管市场蓬勃发展，托管业务成为关键的切入口。自2020年基金托管业务开放以来，已有汇丰、渣打等五家外资银行获得资格。2026年1月，外资银行在该领域取得标志性突破。

记者从汇丰银行处了解到，汇丰银行(中国)有限公司于1月成功落地其首单本地公募基金托管业务，为易方达一只基金提供托管及代销服务。汇丰中国表示，这标志着其首次以“托管+渠道”模式加入公募基金托管这一黄金赛道，这不仅是一项服

务，更是深度参与中国资本市场的重要一步。

另一方面，外资通过股权层面与本土资管机构的融合也在深化。

1月28日，浦银安盛基金公司公告称，公司第二大股东已由法国安盛投资管理公司变更为法国巴黎资产管理控股公司，股权占比仍为39%。变更后，浦发银行持股51%，法国巴黎资产管理控股公司持股39%，上海国盛集团资产有限公司持股10%。

回顾此前，法国巴黎银行集团旗下法国巴黎保险已完成对安盛投资管理的收购，该交易于2025年7月1日正式生效。因而，法巴集团相关人士对记者表示，浦银安盛股东变更，算是法巴吸收合并安盛资管后的“一项自然的后续动作”。

此举有望为本土机构带来全球产品矩阵和视野，推动其向多资产平台转型。这种股权层面的结合，比单纯的业务合作更为深入，同时意味着外资正寻求在中国资管市场的价值链中占据更核心的位置。

在更广泛的金融业务布局上，外资机构也在寻求突破。上述法巴人士向记者介绍称，1月22日，由法国巴黎保险集团等合资成立的北京法巴天星财产保险有限公司正式开业，聚焦新能源车险，展示了外资结合自身专长与本土场景的创新思路。

这些举措共同勾勒出外资银行在华业务纵深发展的图景：从传统的存贷汇业务，向财富管理、资产管理乃至更广泛的综合金融服务渗透。

## 从规模扩张到“精专”深耕

面对市场环境变化，外资银行的战略重心正从过去的规模扩张，转向依托自身基因的“精专”深耕。

汇丰中国表示，集团持续加码中国市场，近年来对内地新增投入已达数十亿元人民币。2025年12月，汇丰中国推出了外资银行中首个专注服务科创企业的品牌“汇丰科创金融”，并配套15亿美元信贷资金。

作为其将跨境经验与本土产业结合的最新例证，这一定位精准的举措，避开了与中资银行在传统领域的红海竞争，转而利用其全球网络服务于中国创新型企业的出海与成长需求。

中国邮政储蓄银行研究员娄飞鹏告诉记者，外资银行正加速重构在华布局，呈现出“内地网点收缩、香港财富加码，资管联动深化”的清晰趋势。相较于中资银行的广泛网络，外资银行的核心优势在于全球网络、专业托管与跨境金融服务。因此，其战略是打造“小而精”的高端财富管理与全球资产配置闭环，核心是依托香港枢纽，服务中资企业出海与居民全球化的需求。

显然，外资银行在华发展正处于关键的战略调整期。市场白热化竞争和业绩短期承压，正迫使它们放弃同质化竞争，转向更差异化的道路。无论是在香港财富市场加速竞逐，在境内资管赛道寻求破局，还是在科创金融等新兴领域精准切入，其目标都是在中国市场找到全球优势与本土服务的最佳平衡点，从而在挑战中重塑增长引擎。

这场以“精专”和“跨境”为核心的转型，不仅关乎外资银行自身的未来，也将决定市场格局。未来，哪些机构能更精准把握中国市场的结构性机遇，更灵活实现全球资源与本土需求的嫁接，将成为这场深度调整中的关键胜负手。

供稿：《21世纪经济报道》作者：余纪昕

## ► 理财风向

# 大额存单利率进入“0字头” 银行长期产品几近绝迹

大额存单利率步入“0字头”时代——2026年开年，超40家银行发布的首期产品显示，1年期以下利率已普遍跌破1%，3年期利率多低于2%，5年期利率近乎绝迹。

## 活期定存金产品定存利率为0%

宁波银行发布的公告显示，自2026年1月28日起调整定存金产品定存利率，调整后的定存金产品定存利率分别为：活期0%，1个月0.3%，3个月0.3%，6个月0.4%，12个月0.5%。

值得关注的是，与普通储蓄存款利率不同的是，宁波银行此次下调的是“定存金”（黄金投资产品）的利率。客户存入的是黄金份额（门槛为10克起投），获得的收益是以人民币计价的利息，到期后可选择赎回现金或提取实物黄金，其风险等级为R3（中风险），并非低风险、以安全性著称的普通储蓄存款产品。

存款利率正集体迈入“0字头”，大额存单也不例外。记者查询各大银行后发现，截至目前，工商银行、农业银行、中国银行、建设银行在售的1个月、3个月期限大额存单利率已统一锚定在0.9%，起存点也集中在20万元。以起存点计算，1个月的利率收入为150元，3个月的利率收入为450元，收益已与同期限普通定期存款相差无几。

以往以高息差异化揽存的中小银行同样大幅降息，云南多家农商行近期发行的3个月期产品利率已降至0.93%至0.95%区间。

此外，当前大额存单发行整体呈现显著短期化特征——多数银行主打1年期及以下短期品种，3年期大额存单发行量锐减，5年期大额存单已在国有大行及多数股份制银行全面下架，中小银行极少发行。例如，招商银行仅提供2年期以内产品；中国银行在售产品期限为6个月、1年、2年和3年；建设银行仅有1年期及以下产品可供选择。有的银行提高了大额存单的投资门槛，从以往的20万元起购提升至百万级别。

## 今年存款利率或将延续低位运行

“理财产品零利率以及大额存单短期利率进入‘0字头’，是结构性降息降准引导与商业银行稳定净息差需求共同作用的结果，行业负债端调整的具体体现。从行业逻辑看，商业银行净息差持续承压，下调大额存单利率、收缩长期产品发行，是控制负债成本的合理选择，同时也契合金融让利实体经济的政策导向。”博通咨询首席分析师王蓬博在接受记者采访时表示。

他指出，对市场而言，这一现象是利率市场化推进过程中的正常表现，既反映当前资金面宽松格局，也将推动储户资产配置逻辑调整，部分资金可能向其他收益相对较高的资产分流。

记者注意到，近日，部分中小银行为应对马年“开门红”揽储压力，逆势对特定期限、特定起存金额的产品进行小幅上调，幅度多在10个基点—20个基点。

对此，王蓬博表示，结合当前政策导向与银行经营需求，未来大额存单利率仍有下行空间，发行规模大概率继续收缩，长期产品稀缺性或将持续。“储户和普通投资者先留足应急资金，核心资金选存款类低风险产品，可适度搭配理财和债券类产品，风险承受能力高的可小比例布局权益类产品，所有配置贴合自身风险承受能力，远离保本高收益类产品。”王蓬博表示。 据《深圳商报》作者：谢惠鑫