上海金融与发展实验室
SHANGHAI INSTITUTION FOR FINANCE & DEVELOPMENT

济安金信
银行业研究中心

银行理财行业发展报告

(2024 年上半年)

银行理财行业发展报告（2024 年上半年）

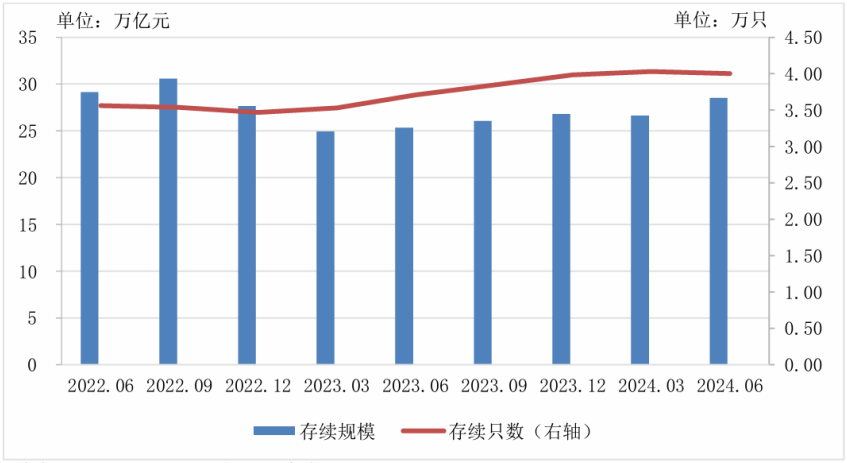
自 2019 年第一家银行理财公司成立以来，银行理财进入快车道，银行理财规模稳步上升，产品结构不断优化，风险管理不断提升，投资者信任度不断增强，行业发展进入市场化、规范化良性发展轨道，与公募基金共同成为个人投资者理财的两大支柱。但是，随着银行理财管理规模的不断增加，可投资的合意资产却越来越难适配，机构蜂拥低波、低风险资产，配置矛盾逐渐显现。在这种机遇和挑战并存的大背景下，为了更好地促进银行理财发展，在充分利用自身学术性、高端金融智库等优势的基础上，上海金融与发展实验室联合济安金信银行业研究中心，在深入调研 15 家银行理财公司基础上，形成发布《银行理财行业发展报告（2024 年上半年）》，对 2022 年资管新规实施以来银行理财行业现状进行深入梳理、分析和展望。

◆ 上半部分　2024 年上半年中国银行理财行业发展报告

一、资管新规实施以来银行理财规模突破 30 万亿大关

1、银行理财规模突破 30 万亿大关

银行理财登记托管中心数据显示，截至 2024 年 6 月末，银行理财存续规模达到 28.52 万亿元（7 月底已经突破 30 万亿），上半年累计新发理财产品 1.54 万只，募集资金 33.68 万亿元，为投资者创造收益 3413 亿元。据济安金信基金评价中心统计，自 2022 年 1 月 1 日资管新规实施以来，银行理财产品已累计为投资者创造收益 1.9194 万亿元。



资料来源：银行业理财登记托管中心

图 1：理财产品存续情况

1 含开放式理财产品在 2024 年上半年开放周期内的累计申购金额。

银行理财登记托管中心数据显示，自 2022 年 1 月 1 日资管新规实施以来，截至 2022 年银行理财市场存续规模 27.65 万亿元，当年累计新发理财产品 2.94 万只，募集资金 89.62 万亿元，为投资者创造收益 8800 亿元；2023 年银行理财市场存续规模 26.8 万亿元，当年累计新发理财产品 3.11 万只，募集资金 57.08 万亿元，为投资者创造收益 6981 亿元。

从 2022 年至 2024 年上半年统计数据看，资管新规实施以来，银行理财存续规模在 26.8 万亿-28.52 万亿规模区间，历年累计新发理财产品在 3 万只左右，近 3 年每年募集资金呈下降趋势，为投资者每年创造 6000-9000 亿收益。

表 1、银行理财 2022 年、2023 年、2024 年上半年产品规模

	2022 年	2023 年	2024 年上半年	累计
存续规模	27.65 万亿元	26.80 万亿元	28.52 万亿元	
全年累计新发理财产品数量	2.94 万只	3.11 万只	1.54 万只	
募集资金规模	89.62 万亿元	57.08 万亿元	33.68 万亿元	
为投资者创造收益	8800 亿元	6981 亿元	3413 亿元	19194 亿元

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

分机构类型来看，2024 年上半年理财公司存续产品数量、规模及占比均达到 2022 年以来新高：截至 2024 年 6 月末，理财公司存续产品只数 2.16 万只，存续规模 24.33 万亿元，较年初增加 8.27%，同比增加 17.71%，占全市场的比例达到 85.29%；2023 年理财公司存续产品只数 1.94 万只，存续规模 22.47 万亿元，占全市场的比例达到 83.85%；2022 年理财公司存续产品只数 1.39 万只，存续规模 22.24 万亿元，占全市场的比例达到 80.44%。

表 2、理财公司 2022 年、2023 年、2024 年上半年产品规模

存续规模与占比	2022 年	2023 年	2024 年上半年
存续规模	22.24 万亿元	22.47 万亿元	24.33 万亿元
存续规模占比	80.44%	83.85%	85.29%
存续产品只数	1.39 万只	1.94 万只	2.16 万只

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

作为银行理财主力机构的理财公司存续产品 2022 年以来规模稳中有升，近 3 年实现正增长，存续规模 2024 年上半年比 2022 年增加 2.09 万亿；占比从 2022 年的 80.44%至 2024 年上半年上升到 85.24%，存续产品只数从 2022 年的 1.39 万只猛增至 2024 年上半年的 2.16 万只，显示了理财机构的主力军地位不断增强。

2、理财产品净值化实现突破，产品结构逐步优化

净值型产品规模与占比创历史新高。截至 2024 年 6 月末，净值型理财产品存续规模 27.84 万亿元，占比为 97.61%，较年初增加 0.68 个百分点，较去年同期增加 1.67 个百分点；2023 年净值型理财产品存续规模 25.97 万亿元，占比为 96.93%；2022 年净值型理财产品存续规模 26.4 万亿元，占比为 95.47%。

表 3、2022 年以来净值型理财产品存续规模及占比

数据来源：银行理财登记托管中心 数据整理统计：济安金信

	2022 年	2023 年	2024 年上半年
存续规模	26.40 万亿	25.97 万亿元	27.84 万亿元
存续规模占比	95.47%	96.93%	97.61%

资管新规实施以来新发封闭式理财产品加权平均期限有所缩短。2024 年上半年，新发封闭式理财产品加权平均期限在 303 至 392 天之间，1 年以上的封闭式产品存续规模占全部封闭式产品的比例为 67.87%；对比看，2023 年，新发封闭式理财产品加权平均期限在 288 至 381 天之间，1 年以上的封闭式产品存续规模占全部封闭式产品的比例为 67.02%；2022 年，新发封闭式理财产品加权平均期限在 339 至 581 天之间，1 年以上的封闭式产品存续规模占全部封闭式产品的比例为 72.60%。资管新规实施以来新发封闭式理财产品加权平均期限有所缩短，1 年以上的封闭式理财产品存续规模占比 4.73%。

表 4、2022 年以来新发封闭式产品平均期限及存续规模占比

	2022 年	2023 年	2024 上半年
新发封闭式理财产品加权平均期限	339- 581 天	288-381 天	303-392 天
1 年以上封闭式产品存续规模占比	72.60%	67.02%	67.87%

数据来源：银行理财登记托管中心 数据整理统计：济安金信

2022 年以来，公募理财产品存续规模稳中有升，公募理财与私募理财产品占比基本维持

在 95:5 的上下。截至 2024 年 6 月末，公募理财产品存续规模 27.06 万亿元，占全部理财产品存续规模的 94.88%；私募理财产品存续规模 1.46 万亿元，占全部理财产品存续规模的 5.12%。2023 年公募理财产品存续规模 25.44 万亿元，占全部理财产品存续规模的 94.93%，私募理财产品存续规模 1.36 万亿元，占全部理财产品存续规模的 5.07%；2022 年公募理财产品存续规模 26.38 万亿元，占全部理财产品存续规模的 95.41%，私募理财产品存续规模的 4.59%。

表 5、2022 年以来公募理财与私募理财产品存续规模及占比

公募与私募理财存续规模及占比	2022 年	2023 年	2024 上半年
公募理财产品存续规模	26.38 万亿元	25.44 万亿元	27.06 万亿元
公募理财产品存续规模占比	95.41%	94.93%	94.88%
私募理财产品存续规模	1.27 万亿元	1.36 万亿元	1.46 万亿元
私募理财产品存续规模占比	4.59%	5.07%	5.12%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

固定收益类产品存续规模维持在 25-28 万亿区间，占比从 94.5%提升至 96.88%。截至 2024 年 6 月末，固定收益类产品存续规模为 27.63 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 96.88%；混合类产品存续规模为 0.78 万亿元，占比为 2.73%；权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为 0.07 和 0.04 万亿元。

2023 年固定收益类产品存续规模为 25.82 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 96.34%；混合类产品存续规模为 0.86 万亿元，占比为 3.21%；权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为 0.08 万亿元和 0.04 万亿元。

2022 年固定收益类产品存续规模为 26.13 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 94.5%；混合类产品存续规模为 1.41 万亿元，占比为 5.1%；权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为 0.09 万亿元和 0.02 万亿元。

综上，2022 年以来固定收益率产品存续规模基本在 25-28 万亿之间，规模和占比稳步上升，混合类产品 2022 年以来存续规模和占比都在下降，权益类和商品及金融衍生品类产品合计规模在 1100 亿元-1200 亿元。

表 6、2022 年以来各类理财产品存续规模及占比

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

理财产品分类	2022 年/占比	2023 年/占比	2024 上半年/占比
固收类产品	26.13 万亿元/94.5%	25.82 万亿元/96.34%	27.63 万亿元/96.88%
混合类产品	1.41 万亿元/ 5.1%	0.86 万亿元/3.21%	0.78 万亿元/2.73%
权益类产品	0.09 万亿元	0.08 万亿元	0.07 万亿元
商品及金融衍生品	0.02 万亿元	0.04 万亿元	0.04 万亿元

银行理财产品流动性风险管理能力不断提升。截至 2024 年 6 月末，开放式理财产品存续规模为 22.78 万亿元，占全部理财产品存续规模的 79.87%；封闭式理财产品存续规模为 5.74 万亿元，占全部理财产品存续规模的 20.13%。其中，现金管理类理财产品存续规模为 7.49 万亿元，占全部开放式理财产品存续规模的比例为 32.88%。

2023 年开放式理财产品存续规模为 21.18 万亿元，占全部理财产品存续规模的 79.03%；封闭式理财产品存续规模为 5.62 万亿元，占全部理财产品存续规模的 20.97%。其中，现金管理类理财产品存续规模为 8.54 万亿元，占全部开放式理财产品存续规模的比例为 40.32%。

2022 年开放式理财产品存续规模为 22.87 万亿元，占全部理财产品存续规模的 82.71%；封闭式理财产品存续规模为 4.78 万，占全部理财产品存续规模的 17.29%。其中，现金管理类理财产品存续规模为 8.76 万亿元，占全部开放式理财产品存续规模的比例为 38.30%。

综上，2022 年以来开放式理财产品规模稳定在 21-23 万之间，封闭式理财产品小幅增加，现金管理类理财产品存量规模与占比持续下降，流动性风险管理能力不断提升。

表 7、2022 年以来开放式与封闭式理财产品存续规模及占比

	2022 年/占比	2023 年/占比	2024 上半年/占比
开放式理财产品	22.87 万亿元/82.71%	21.18 万亿元/79.03%	22.78 万亿元/79.87%
封闭式理财产品	4.78 万亿元/ 17.29%	5.62 万亿元/20.97%	5.74 万亿元/20.13%
现金管理类理财产品	8.76 万亿元/38.3%	8.54 万亿元/40.32%	7.49 万亿元/32.88%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

理财产品风险偏好两极化趋势在加强。截至 2024 年 6 月末，风险等级为二级（中低）及

以下的理财产品存续规模为 26.83 万亿元，占比 94.07%；风险等级为四级（中高）和五级（高）的理财产品存续规模为 0.24 万亿元，占比 0.85%。

2023 年风险等级为二级（中低）及以下的理财产品存续规模为 24.87 万亿元，占比 92.80%；风险等级为四级（中高）和五级（高）的理财产品存续规模为 0.19 万亿元，占比 0.71%。

2022 年风险等级为二级（中低）及以下的理财产品存续规模为 24.54 万亿元，占比 88.73%；风险等级为四级（中高）和五级（高）的理财产品存续规模为 0.10 万亿元，占比 0.38%。

2022 年以来中低风险等级与高风险理财产品规模占比都在提升：如 2022 年中低及以下风险等级理财产品存续规模为 24.54 万亿元，占比 88.73%，到 2024 年上半年中低及以下风险等级理财产品存续规模 26.83 万亿元，占比 94.07%，提升了近 2 万亿元规模和近 6 个百分点；中高风险等级银行理财产品存续规模从 0.10 万亿占比 0.38%，到 2024 年上半年提升到 0.24 万亿元，占比 0.85%。

表 8、2022 年以来各风险等级理财产品存续规模及占比

各风险等级	2022 年/占比	2023 年/占比	2024 上半年/占比
二级（中低）及以下	24.54 万亿元/88.73%	24.87 万亿元/92.80%	26.83 万亿元/94.07%
四级五级	0.10 万亿/ 0.38%	0.19 万亿/ 0.71%	0.24 万亿元/ 0.85%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

3、资管新规实施以来银行理财债券投资下降 2 万亿

债券类投资占绝对主流，规模与占比降至资管新规实施以来最低，非标投资降至历史新低 5.82%。截至 2024 年 6 月末，理财产品投资资产合计 30.56 万亿元；负债合计 2.01 万亿元，同比下降 12.61%，理财产品杠杆率 107.04%。理财产品资产配置以固收类为主，投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产余额分别为 16.98 万亿元、 1.78 万亿元、0.85 万亿元，分别占总投资资产的 55.56%、5.82%、2.78%。

2023 年理财产品投资资产合计 29.06 万亿元；负债合计 2.23 万亿元，理财产品杠杆率 108.31%。理财产品资产投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产余额分别为 16.45 万

亿元、1.79 万亿元、0.83 万亿元，分别占总投资资产的 56.61%、6.16%、2.86%；2022 年理财产品投资资产合计 29.96 万亿元；负债合计 2.27 万亿元，理财产品杠杆率 108.2%。理财产品资产投向债券类、非标准化债权类资产、权益类资产规模分别为 19.08 万亿元、1.94 万亿元、0.94 万亿元，分别占总投资资产的 63.68%、6.48%、3.14%。

相比 2022 和 2023 年，2024 年上半年的理财产品杠杆率有所下降，投资占比最多的债券类投资规模和占比都比 2022 年有一定幅度下降，非标投资规模呈持续下降趋势，占比已经处于历史新低 5.82%，权益类投资有所下降，回到了 3%以内。

表 9、2022 年以来理财产品杠杆率与投向规模及占比

银行理财投向及占比	2022 年	2023 年	2024 上半年/占比
杠杆率	108.20%	108.31%	107.04%
债券类规模/占比	19.08 万亿元/ 63.68%	16.45 万亿元/ 56.61%	16.98 万亿元/ 55.56%
非标规模/占比	1.94 万亿元/6.48%	1.79 万亿元/6.16%	1.78 万亿元/5.82%
权益类规模/占比	0.94 万亿元/3.14%	0.83 万亿元/2.86%	0.85 万亿元/2.78%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

二、资管新规实施以来银行理财投资者信任度创新高

1、理财投资者数量持续快速增长，突破 1 亿大关，机构投资者创新高

银行理财受到了绝大多数个人投资者和机构投资者的信任，投资者数量在资管新规实施第二年突破 1 亿大关后持续增长。2024 年上半年，理财投资者数量维持增长态势。截至 2024 年 6 月末，投资者达 1.22 亿个，较年初增长 6.65%，同比增长 17.18%。其中，个人投资者数量较年初新增 738.88 万个，机构投资者数量较年初新增 18.85 万个。

2023 年持有理财产品的投资者数量达 1.14 亿个。其中，个人投资者数量新增 1686.29 万个，机构投资者数量新增 38.65 万个；2022 年持有理财产品的投资者数量为 9671 万个。其中，个人理财投资者数量为 9575.32 万人，占比 99.01%；机构投资者数量为 95.95 万个，占比 0.99%。

银行理财个人投资者占据绝大多数，且这一趋势还在增强，从 2022 年的 9671 万增加到 2024 年上半年的 1.22 亿，投资者数量在资管新规实施第二年就突破 1 亿大关后持续快速增长。机构投资者从 2022 年的 95.95 万增加到 2024 年上半年的 153.45 万。

表 10、2022 年以来银行理财投资者数量及占比

投资者数量与占比	2022 年	2023 年	2024 上半年
理财产品的投资者数量	9671 万	1.14 亿	1.22 亿
个人理财投资者/占比	9575.32 万/99.01%	1.13 亿/98.82%	1.2 亿/98.74%
机构投资者/占比	95.95 万/0.99%	134.6 万/1.18%	153.45 万/1.26%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

投资者风险偏好两极化趋势渐显，平衡型偏好降低。截至 2024 年 6 月末，持有理财产品的个人投资者数量最多的仍是风险偏好为二级（稳健型）的投资者，占比 33.82%。风险偏好为一级（保守型）和五级（进取型）的个人投资者数量占比较年初均有所增加，分别增加 0.64 和 0.19 个百分点。

2023 年持有理财产品的个人投资者中数量最多的仍是风险偏好为二级（稳健型）的投资者，占比 33.95%；2022 年持有理财产品的个人投资者数量最多的是风险偏好为二级（稳健型）的投资者，占比 35.44%。这显示了 2022 年以来平衡型个人投资者占比有所下降，保守型和进取型投资者略有增加。

2、资管新规实施以来年年正收益，理财公司成银行理财收益担当。

2024 年上半年，银行理财产品整体收益稳健，累计为投资者创造收益 3413 亿元，同比增长 3.11%，银行理财产品平均收益率为 2.8%。其中，商业银行为投资者创造收益 727 亿元；理财公司为投资者创造收益 2686 亿元。

2023 年，银行理财产品为投资者创造收益 6981 亿元，各月度理财产品平均收益率为 2.94%。其中，理财公司累计为投资者创造收益 5242 亿元，商业银行累计为投资者创造收益 1739 亿元。

2022 年，理财产品累计为投资者创造收益 8800 亿元，各月度理财产品平均收益率为 2.09%。其中，理财公司累计为投资者创造收益 5198 亿元，商业银行累计为投资者创造收益

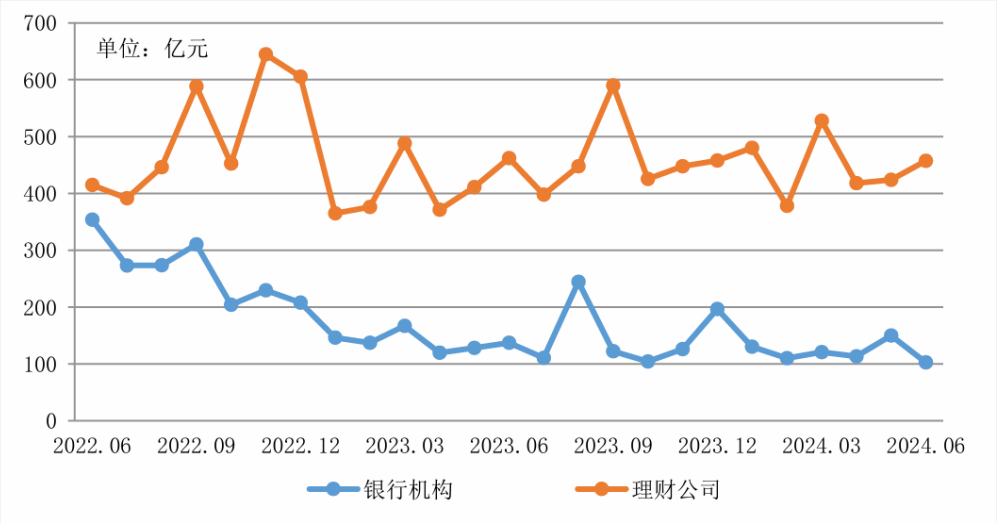
3602 亿元。

综上，2022 年以来，理财公司为投资者创造收益的能力稳定且占比越来越高，2022 年理财公司与商业银行创造的理财收益基本为 64 开，到 2023 年变成 75:25，2024 年上半年则为 79:21，理财公司为投资者创造的收益总额已经是商业银行的 3 倍多，理财公司的投资能力比商业银行提升速度要快速的多，理财公司主力军的地位越来越突出。

表 11、2022 年以来银行理财收益及收益率

理财机构收益及占比	2022 年	2023 年	2024 上半年/占比
理财收益总数	8800 亿元	6981 亿元	3413 亿元
理财公司收益及占比	5198 亿元/59.07 %	5242 亿元/75.09%	2686 亿元/78.7%
商业银行收益及占比	3602 亿元/40.93%	1739 亿元/24.91%	727 亿元/21.3%
平均收益率	2.09%	2.94%	2.8%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信



资料来源：银行业理财登记托管中心

3、 理财公司产品销售渠道情况

理财业务公司制改革的逐步推进，使得理财公司在专注自身投研能力建设的同时也不断延伸母行以外的代销渠道。截止到 2024 年 6 月底，在已经开业的 31 家理财公司中，仅有 3 家理财公司选择仅由母行代销产品，数量与 2023 年同期持平，剩余 28 家理财公司都开拓了除母行以外的代销渠道，相较 2022 年，由母行代销产品的理财公司减少 1 家。在 2022 年，4 家理财公司的理财产品仅由母行代销，25 家理财公司的理财产品除母行代销外，还打通了其他银行的代销渠道。

需要注意的是，截止到 2024 年 6 月底，共有 18 家理财公司开展了直销业务，上半年累计直销金额 2331 亿元，较 2023 年同期，开展直销业务的理财公司共增加了 3 家，累计直销金额也相较 2023 年同期的 1000 亿元，实现了近一倍的增长，2024 年上半年的直销金额接近 2022 年全年的 2600 亿元。

同时，理财公司合作代销机构数量也在持续高位增长，2024 年 6 月全市场有 511 家机构代销了理财公司发行的理财产品，较年初增加 20 家，较 2023 年同期 417 家的数量，增加了近 100 家，较 2022 年全年的 328 家，更是增加了将近 189 家。

招银理财无疑是银行理财子公司探索行外代销领域的先驱者和引领者，以其前瞻性的战略眼光和丰富的实践经验。从外部代销金额来看，招银理财的行外代销保有量占比预计接近 40%，在行业中独占鳌头。招银理财已与六大国有银行、七家股份制银行、三家领先的城商行及两家互联网银行建立了广泛的渠道合作关系，构建了较为全面的渠道网络。

从代销渠道建设来看，兴银理财、信银理财及华夏理财代销机构数量居前，杭银理财在城农商行理财公司中领跑，苏银理财、南银理财紧随其后。截至 2024 年 6 月底，兴银理财以近 500 家代销银行位居理财公司代销机构数量首位。兴银理财除了已进入绝大部分全国性银行代销名单，也大幅发力中小银行代销，代销机构数量遥遥领先。信银理财“12（国股大行）+3（头部互联网银行）+N（中小城农商行）”的代销渠道体系和以 APP 和官网为阵地开展直销业务已经成型。国有大行理财公司中，交银理财以 29 家代销机构数量位居首位，中银理财紧随其后。杭银理财、苏银理财及南银理财领跑城农商行理财公司。总体而言，股份行及城农商行理财子公司高度重视代销渠道的建设与拓展，并积极布局外部代销渠道；相比之下，国有大行银行理财子公司及合资理财公司在合作的代销机构数量上显得较为有限，尤其是合资理财公司。

三、资管新规以来银行理财与公募基金并驾齐驱

长期以来个人投资者对银行有天然的信任感，因此对银行理财产品和管理人基本是无差别对待——只看产品业绩,不看产品投向，也不关注管理人的投资能力，对银行理财信息披露也不敏感。随着 2022 年资管新规实施，新净值型银行理财产品时代来临，传统保本保息银行理财产品已退出历史舞台，万亿银行理财真正告别盲选年代。

银行理财登记托管中心数据显示，截止 2024 年上半年，全国共有 239 家银行机构和 31 家理财公司有存续产品 4 万只，存续规模 28.52 万亿元。其中，理财公司存续产品只数 2.16 万只，存续规模 24.33 万亿元，占全市场的比例达到 85.29%。

中国证券投资基金业协会数据显示，同期我国境内公募基金管理机构共 163 家（其中基金管理公司 148 家，取得公募资格的资产管理机构 15 家）。存续产品 1.2 万只，存续规模 31.08 万亿元，较年初增加 12.62 %。

2024 年上半年银行理财规模 28.52 万亿元较去年底增长 6.43 %；公募基金资产净值合计 31.08 万亿元，较去年底增长 12.61 %。2024 年上半年公募基金规模增长和增速都超过银行理财。

对比 2022 年资管新规实施以来理财公司与公募基金存续规模数据，银行机构理财和理财公司规模与增速被公募基金超越：银行机构理财存续规模 2022 年为 27.65 万亿元，2023 年下降到 26.8 万亿元，2024 年上半年增长至 28.52 万亿元；理财公司存续规模从 2022 年以来一直持续增长：2022 年存续规模 22.24 万亿元，2023 年存续规模 22.47 万亿元，2024 年上半年存续规模为 24.33 万亿元。银行理财从 2022 年至 2024 年上半年增长只有 8700 亿元，而理财公司增长了 2.09 万亿，商业银行与理财公司财此消彼长导致了银行理财整体规模在资管新规以来仅增长了 8700 亿元。同期的公募基金则从 2022 年的 26.03 万亿元至 2024 年上半年增至 31.08 万亿元，增长了 5.05 万亿元。公募及基金从绝对规模到增速都超过了银行理财。

从募集资金能力看，银行理财碾压公募基金，2022 年银行理财募集资金 89.62 万亿，而公募基金募集只有 1.5 万亿；2023 年银行理财募集资金 57.08 万亿元，公募基金募集 1.15 万元；2024 年上半年银行理财募集资金 33.68 万元，公募基金募集了 6800 亿元。

从上述数据可以看出以下几点：银行理财募集资金能力远远超过公募基金几十倍；无论公募基金还是银行理财募集资金能力从 2022 年以来都在下滑；如果结合存续规模的情况，银行理财的规模增长主要靠新发推动。而公募基金 2022 年以来新发产品的贡献度很小。那么到

底是什么原因导致公募基金 2022 年以来规模增长了 5.05 万亿呢？

据济安金信基金评价中心数据显示，2022 年、2023 年和 2024 年上半年以来公募基金中纯债型基金规模数据分别为：2022 年 5.84 万亿，2023 年 7.17 万亿，2024 年上半年 7.93 万亿；货币型基金规模为：2022 年 10.42 万亿，2023 年 11.44 万亿，2024 年上年 13.19 万亿。公募基金纯债型 2023 年比 2022 年增长了 1.33 万亿元，货币型基金增长了 1.02 万亿元，2023 年这两类基金产品规模增长了 2.35 万亿元，增幅分别为 22.77%和 9.79%；2024 年上半年公募基金纯债型基金和货币基金的增速继续高速增长，纯债型基金 2024 年上半年规模为 7.93 万亿元，比 2023 年全年增加了 7600 亿元；货币型基金 2024 年上半年比 2023 年全年规模增长了 1.75 万亿元，增长 15.3%，大幅超越了 2023 年比 2022 年的增速。2024 年半年来这两类基金规模增长了 2.51 万亿元。这两类基金从 2022 年至 2024 年上半年规模增长了 4.86 万亿元，占公募基金增长总量 5.05 万亿的 96.24%。

表 12、银行理财与公募基金 2022 年、2023 年、2024 年上半年产品规模数据对比

	机构类型	2022 年	2023 年	2024 年上半年
机构数量	理财公司	31	32	32
	公募基金	156	158	163
存续规模	银行理财	27.65 万亿元	26.80 万亿元	28.52 万亿元
	理财公司	22.24 万亿元	22.47 万亿元	24.33 万亿元
	公募基金	26.03 万亿元	27.60 万亿元	31.08 万亿元
存续产品	银行理财	2.94 万只	3.98 万只	4 万只
	理财公司	1.39 万只	1.94 万只	2.16 万只
	公募基金	1.06 万只	1.15 万只	1.20 万只
募集资金	银行理财	89.62 万亿元	57.08 万亿元	33.68 万亿元
	公募基金	1.50 万亿元	1.15 万亿元	0.68 万亿元

数据来源：银行理财登记托管中心 济安金信基金评价中心

表 13、银行理财与公募基金 2022 年、2023 年、2024 年为投资者创造收益对比

数据来源：银行理财登记托管中心　济安金信基金评价中心

	2022 年	2023 年	2024 年上半年	累计
银行理财	8800 亿元	6981 亿元	3413 亿元	19194 亿元
公募基金	-14783.65 亿元	-4272.92 亿元	572.13 亿元	-18484.44 亿元

从 2022 年资管新规实施以来，公募基金年年亏损，银行理财每年赚大几千亿，但是为何银行理财从 2022 年以来规模只增加了 1 万亿元，而公募基金却增了加 5 万亿元？

济安金信基金评价中心统计数据显示，资管新规实施以来，在为投资者创造利润方面，银行理财比公募基金要出色的多。银行理财整体每年实现正收益，而公募基金 2022 和 2023 年则连续亏损两年：2022 年银行理财为投资者赚取了 8800 亿元，公募基金为投资者亏损 14783.65 亿元;2023 年银行理财为投资者赚取了 6981 亿元,公募基金为投资者亏损 4272.92 亿元；2024 年上半年银行理财为投资者赚取了 3413 亿元，公募基金为投资者赚取了 572.13 亿元。

数据显示公募基金纯债型基金和货币型基金从 2022 年至 2024 年上半年总计规模增长了 4.86 万亿元，占公募基金所有增长总量 5.05 万亿的 96.24%。而这两类产品恰恰是公募基金在 2022 年权益类市场持续低迷背景下为投资者赚钱的主力军。济安金信基金评价中心数据显示，纯债型基金在 2022 年总体盈利 1322.43 亿元，在 2023 年盈利 2217.63 亿元，在 2024 年上半年盈利 1665.89 亿元；货币基金在 2022 年盈利 2020.17 亿元，2023 年盈利 2326.87 亿元，2024 年上半年盈利 1233.48 亿元。

公募基金 2022 年依靠 5.84 万亿纯债型基金和 10.42 万亿货币基金为投资者赚了 3342.6 亿元，2023 年依靠 7.17 万亿纯债型基金和 11.44 万亿为投资者赚取了 4544.5 亿元，2024 年上半年依靠 7.93 万亿纯债型基金和 13.19 万亿货币型基金为投资者赚取了 2899.37 亿元。公募基金中的纯债型基金与货币型基金承担起了公募基金的赚取能力的重任，实现了业绩与规模良性互动。

对比银行理财和公募基金各类产品从 2022 年以来收益率看：占银行理财规模最大比例的固定收益类产品 2022 年平均收益为 1.41%，2023 年为 3.28%，2024 年上半年为 1.78%；公募基金纯债型基金 2022 年平均收益为 2.05%，2023 年平均收益为 3.62%，2024 年上半年平均收益为 2.3%。受益于债券市场牛市，纯债型基金比银行理财固收类产品略胜一筹，规模水涨船高。

值得关注的是 2024 年上半年银行理财现金管理类产品平均业绩被公募基金的货币基金超越。据济安金信基金评价中心数据，银行理财现金管理类产品平均业绩在 2022 和 2023 年均力压货币基金平均收益，在 2024 年上半年，银行理财现金管理类产品取得了 0.87%的平均收益，近 3 年来第一次跑输了公募基金货币基金 0.95%的平均收益水平。这在侧面解释了为何 2024 年上半年货币基金规模暴增 1.75 万亿元增速高达 15.3%的原因。

表 14、2022 年以来银行理财与公募基金各类产品平均收益率

	产品分类	2022 年	2023 年	2024 上半年
银行理财	固定收益	1.41%	3.28%	1.78%
	混合类	-2.28%	0.85%	0.46%
	权益类	-13.84%	-5.86%	-2.69%
	现金管理类	2.18%	2.04%	0.87%
	产品分类	2022 年	2023 年	2024 上半年
公募基金	纯债型基金	2.05%	3.62%	2.30%
	一级债基金	-0.81%	2.72%	1.99%
	二级债基金	-5.13%	0.26%	1.60%
	混合型基金	-15.52%	-9.92%	-2.65%
	股票型基金	-20.11%	-11.76%	-4.48%
	指数型基金	-15.12%	-6.35%	-3.70%
	QDII	-8.46%	4.18%	5.63%
	货币型基金	1.79%	1.94%	0.95%
	FOF	-10.69%	-5.36%	0.54%
	封闭式基金	-18.65%	-9.89%	-6.98%

数据来源：银行理财登记托管中心、济安金信基金评价中心

此外，理财公司混合类和权益类理财产品平均收益率均优于公募基金，而这两类产品在银行理财规模占比很小。而这两类产品在公募基金占比较高，在 2022 和 2023 年都导致了投资者较大亏损，这是投资者诟病公募基金的主要原因。

四、新阶段、新格局，银行理财公司大时代群雄并起

自 2018 年 12 月首批理财公司获批筹建，2019 年 5 月建信理财率先正式开业以来，理财公司数量快速增加。截至 2024 年 6 月 30 日，已有 32 家理财公司获批筹建，包括国有大行 6 家、股份行 12 家、城商行 8 家、农商行 1 家、合资 5 家。2023 年下半年金融监管总局内部架构改革，资管机构监管司顺应新形势而生，有利于推进资管机构的统一监管。监管日前对未成立理财子公司的银行理财业务风险做出提醒，要求部分省份城农商行于 2026 年末将存量理财业务全部清理完毕，另有部分省份则要求所涉银行 2024 年末压降到 2021 年 8 月底以前的水平。这意味着理财公司牌照发放重启，未来没有理财公司的中小银行将逐步退出理财业务，我们预计未来将有 40 家左右的理财公司，银行理财行业格局已然形成。银行理财已经进入理财公司时代，进入银行理财规范发展的新阶段。

1、银行理财公司三类产品业绩排名

我们将理财公司分为规模超过 1 万亿的大型理财公司，与规模 1 万亿以下的中小理财公司，盘点 2024 年上半年理财公司理财产品平均收益率情况。据招商证券廖志明团队统计数据，截至 6 月 30 日，32 家银行理财公司在 2024 年上半年三类理财产品业绩排名如下：

（1）大型理财公司 2024 年上半年理财产品平均收益率对比

2024 年上半年规模 1 万亿以上的理财公司三类理财产品总体收益率前三的理财公司分别为：

固收类理财产品业绩三甲：农银、中银和建信理财。

混合类理财产品业绩三甲：招银、农银和建信。

权益类理财产品业绩三甲：招银、光大和信银。

表 15：大型理财公司 24H1 各类型产品平均收益率

	固定收益类	混合类	权益类	总计

招银理财	3.6%	5.7%	24.9%	3.9%
农银理财	3.9%	3.7%	NA	3.8%
中银理财	3.9%	3.3%	NA	3.8%
建信理财	3.7%	3.4%	NA	3.6%
信银理财	3.6%	0.3%	-12.6%	3.4%
兴银理财	3.4%	0.7%	NA	3.3%
浦银理财	3.2%	3.3%	NA	3.2%
平安理财	3.4%	1.8%	NA	3.2%
交银理财	3.2%	2.3%	NA	3.1%
光大理财	3.3%	2.1%	1.8%	3.1%
工银理财	3.5%	1.4%	-12.9%	2.9%

资料来源：中国理财网、普益标准

注：统计范围为存续期贯穿 2024 年上半年产品，部分数据采用普益标准数据。此外，收益率为产品的算数平均，非规模加权平均。总体业绩含商品及金融衍生品类产品

（2）中小理财公司 2024 年上半年理财产品平均收益率对比

2024 年上半年规模 1 万亿以下的理财公司三类理财产品总体收益率前三的理财公司分别为：

固收类理财产品业绩三甲：贝莱德建信、恒丰理财和渤银理财。

混合类理财产品业绩三甲：贝莱德建信、宁银理财和上银理财。

权益类理财产品业绩三甲：贝莱德建信、高盛工银和青银理财。

表 16、中小理财公司 24H1 各类型产品平均收益率

	固定收益类	混合类	权益类	总计

贝莱德建信	4.6%	10.4%	14.5%	5.2%
渤银理财	4.0%	NA	NA	4.0%
恒丰理财	4.0%	0.8%	NA	4.0%
宁银理财	3.6%	8.4%	-2.4%	4.0%
汇华理财	4.0%	3.3%	NA	3.9%
渝农商理财	3.8%	NA	NA	3.8%
上银理财	3.8%	3.7%	NA	3.8%
徽银理财	3.7%	2.2%	NA	3.7%
中邮理财	4.0%	2.1%	NA	3.7%
南银理财	3.9%	0.0%	NA	3.7%
杭银理财	3.9%	-1.7%	NA	3.6%
施罗德交银	3.5%	1.9%	NA	3.2%
苏银理财	3.6%	1.8%	NA	3.2%
华夏理财	4.0%	-0.4%	-13.4%	3.1%
高盛工银	NA	NA	3.1%	3.1%
民生理财	3.3%	2.1%	-9.5%	3.1%
北银理财	3.1%	2.3%	NA	3.1%
广银理财	3.3%	-2.2%	NA	2.7%
青银理财	2.4%	NA	-0.6%	2.4%

资料来源：中国理财网、普益标准

注：统计范围为存续期贯穿 2024 年上半年产品，部分数据采用普益标准数据。此外，收益率为产品的算数平均，非规模加权平均。总体业绩含商品及金融衍生品类产品

由于不同理财公司采用业绩比较基准差异较大，业绩比较基准达标率仅有参考意义。固收类（不含现金管理类）产品业绩比较基准达标率来看，我们仅统计封闭式产品和定开期限为 80 天及以上的固收类产品，2024 年达标率前三的大型理财公司为浦银理财、平安理财、兴

银理财，业绩达标率分别是 96%、88%和 86%，高于 2023 年前三名的 63.4%、62.6%和 55.4%水平。

表 17： 24H1 大型理财公司固收类产品业绩比较基准达标率前三

固定收益类	达标率
浦银理财	96%
平安理财	88%
兴银理财	86%

资料来源：理财公司官网、中国理财网

注：仅统计封闭式产品和定开期限为 90 天及以上的固收类公募产品。

由于不同理财公司采用业绩比较基准差异较大，业绩比较基准达标率仅有参考意义。固收类（不含现金管理类）产品业绩比较基准达标率来看，我们仅统计封闭式产品和定开期限为 80 天及以上的固收类产品，2024 年上半年达标率前三中小理财公司为渤银理财、贝莱德建信、渝农商理财，分别为 100%、98%和 91%，略低于 2023 年前三名达标率的 100%。

表 18：24H1 中小理财公司固收类产品业绩比较基准达标率前三

固定收益类	达标率
渤银理财	100%
贝莱德建信	98%
渝农商理财	91%

资料来源：理财公司官网、中国理财网、普益标准

注：注：仅统计封闭式产品和定开期限为 90 天及以上的固收类公募产品。

2、万亿级别理财公司总规模资管新规实施以来有起有落变化不大

五年来理财公司行业格局已然形成，股份行理财公司成为行业中流砥柱不断砥砺前行，全国性大型理财公司成为行业压舱石，部分城商行理财公司发展势头良好。截止 2024 年 6 月 30 日，招银、兴业和信银理财的理财规模排名前三，理财公司行业格局初定。

据招商证券廖志明团队统计数据，截至 2024 年 6 月末，招银理财规模居首，上半年理财规模略有下降。兴银理财规模位居行业第二，信银理财位居第三，稳居理财公司规模第一梯队。2024 年上半年理财规模增量方面，交银、信银、中银、光大和浦银位居行业前五。

对比 2022 年资管新规实施以来数据看，规模超过 1 万亿的 9 家理财公司，至 2024 年上半年只有 3 家理财公司实现正增长：信银理财从 2022 年末的 1.5 万亿增长到 1.9 万亿，光大理财、交银理财分别从 2022 年末的 1.1 万亿增长到 1.5 万亿。有 3 家理财公司理财规模没有增长，有 3 家理财公司理财规模出现小幅缩水。

表 19：理财公司理财规模情况（万亿元）

	2022 年末	1H23	2023 年末	24H1 估算
招银理财	2.5	2.4	2.5	2.4
兴银理财	2.1	2.1	2.2	2.1
信银理财	1.5	1.5	1.7	1.9
工银理财	1.8	1.5	1.6	1.8
中银理财	1.7	1.5	1.6	1.7
农银理财	1.8	1.4	1.6	1.7
建信理财	1.9	1.5	1.5	1.5
光大理财	1.1	1.2	1.3	1.5
交银理财	1.1	1.2	1.2	1.5
浦银理财	0.8	0.7	1.0	1.1
平安理财	0.9	0.9	1.0	1.0
民生理财	0.9	0.8	0.9	1.0
中邮理财	0.8	0.7	0.7	0.9

华夏理财	0.5	0.5	0.6	0.7
苏银理财	0.4	0.5	0.5	0.6
南银理财	0.3	0.4	0.4	0.4
杭银理财	0.4	0.3	0.4	0.4
宁银理财	0.4	0.3	0.4	0.4
北银理财	0.3	0.3	0.3	0.3
上银理财	0.4	0.3	0.3	0.3
青银理财	0.2	0.2	0.2	0.2
徽银理财	0.2	0.2	0.2	0.2
广银理财	0.2	0.2	0.2	0.2
渤银理财	NA	NA	0.1	0.2
恒丰理财	NA	0.1	0.1	0.1
渝农商理财	0.1	0.1	0.1	0.1
汇华理财	0.1	NA	NA	NA
施罗德交银	NA	NA	NA	NA
贝莱德建信	NA	NA	NA	NA
法巴农银	NA	NA	NA	NA
高盛工银	NA	NA	NA	NA
合计	22.2	20.7	22.5	24.3

资料来源：各银行定期报告、理财公司官网、中国理财网等

注：24H1 理财规模数据为估算数据，实际情况可能与我们的估算略有差异。此外，仅统计理财公司层面，未包括母行理财规模。

五、银行理财与公募基金良性竞合

银行理财与公募基金同是个人投资者和机构投资者的投资管理人，同为投资者资产的保值增值服务。但是银行理财在资产配置中有一定比例投资了公募基金，这种良性竞合的情况值得关注。

银行理财登记托管中心数据显示，截止 2024 年 6 月末，理财产品投资资产合计 30.56 万亿，其中投资公募基金 1.1 万亿，占比 3.6%；截至 2023 年末，理财产品投资资产合计 29.06 万亿元，投向公募基金 6102.5 亿元，占比 2.1%；截至 2022 年底，理财产品投资资产合计 29.96 万亿元，投向公募基金 8089.2 亿元，占比 2.7%。资管新规实施以来，理财产品投向公募基金从 2022 年的 8089.2 亿元增至 2024 年上半年的 1.1 万亿，占比从 2.7%提升到 3.6%，2022 年以来累计投向公募基金 25191.7 亿元。显示了资管新规实施以来两个行业竞合不断深化，银行理财产品投向公募基金规模增长了 2911 亿元，三年增长 35.98%，占公募基金总体增长规模的 5.29%。值得关注的是 2022 年资管新规实施以来至 2023 年底，17 家大中型理财公司对公募基金配置从绝对规模和占比多数是逐步下降态势。

表 20、2022 年、2023 年、2024 年上半年银行理财产品投向公募基金规模及占比

	2022 年	2023 年	2024 年上半年
理财产品投资规模	29.96 万亿元	29.06 万亿元	30.56 万亿
投向公募基金规模	8089.2 亿元	6102.5 亿元	1.1 万亿
占比	2.7%	2.1%	3.6%

数据来源：银行理财登记托管中心　数据整理统计：济安金信

据招商证券廖志明团队统计，银行理财公司管理资产规模中，配置公募基金 1.1 万亿。其中债券型基金 0.9 万亿，占比 82%；混合型基金 0.03 万亿，占比 2%；股票型基金 0.01 万亿，占比 1%；QDII 基金 0.02 万亿，占比 1.9%；另类投资基金 0.01 万亿，占比 0.5%；货币基金 0.1 万亿，占比 12%。

表 21、2024 上半年理财公司配置规模 TOP10 基金公司

基金公司	2024 年上半年排名	2023 年底排名
嘉实基金管理有限公司	1	2
广发基金管理有限公司	2	12
汇添富基金管理股份有限公司	3	5
永赢基金管理有限公司	4	8
景顺长城基金管理有限公司	5	7
易方达基金管理有限公司	6	3
鹏华基金管理有限公司	7	4
招商基金管理有限公司	8	1
国泰基金管理有限公司	9	13
鑫元基金管理有限公司	10	9

注：该数据为理财产品季度运作报告中的前十大持仓数据，且部分理财公司前十大持仓未穿透，部分理财公司暂未披露 24H1 报告，可能与实际情况存在差异，仅供参考
资料来源：普益标准

据招商证券廖志明团队对理财产品季度运作报告中的前十大持仓数据统计（部分理财公司暂未披露 24H1 报告），截止 8 月 13 日，嘉实基金、广发基金、汇添富基金、永赢基金、景顺长城、易方达、鹏华基金、招商基金、国泰基金、鑫元基金为 2024 上半年银行理财公司配置规模最大的 TOP10 基金公司。其中，嘉实基金从 2023 年底的第二名晋升为第一名，广发基金从第 12 名升至第二名。

表 22、2024 年上半年理财公司配置公募基金规模情况（单位：亿元）

理财公司		22H1	2022	23H1	2023	24H1
招银理财	规模	1867	1410	1187	768	NA
	占比	5.71%	4.68%	4.00%	2.68%	NA
信银理财	规模	769	375	899	538	915

	占比	6.42%	2.38%	5.00%	2.95%	4.58%
工银理财	规模	1306	690	623	519	NA
	占比	6.41%	3.68%	4.00%	3.02%	NA
建信理财	规模	634	346	462	522	NA
	占比	2.80%	1.70%	3.00%	3.38%	NA
交银理财	规模	958	463	789	521	NA
	占比	7.55%	3.98%	6.00%	3.87%	NA
中邮理财	规模	173	234	251	174	NA
	占比	1.81%	2.65%	3.00%	2.11%	NA
中银理财	规模	486	236	244	123	NA
	占比	2.94%	1.33%	2.00%	0.74%	NA
平安理财	规模	150	159	225	179	163
	占比	2.08%	1.69%	2.00%	1.63%	1.43%
杭银理财	规模	109	60	102	4	NA
	占比	2.86%	1.57%	3.00%	0.98%	NA
苏银理财	规模	12	13	25	12	19
	占比	0.31%	0.34%	1.00%	0.23%	0.30%
光大理财	规模	307	195	263	105	NA
	占比	2.53%	1.66%	2.12%	0.77%	NA
民生理财	规模	NA	370	209	132	NA
	占比	NA	3.90%	2.60%	1.43%	NA
广银理财	规模	NA	96	86	51	NA
	占比	NA	5.36%	5.11%	2.85%	NA
浦银理财	规模	NA	293	399	88	172
	占比	NA	3.28%	5.00%	0.86%	1.36%
华夏理财	规模	NA	77	113	68	NA
	占比	NA	1.24%	2.15%	1.08%	NA

恒丰理财	规模	NA	1	39	39	NA
	占比	NA	0.35%	6.28%	2.77%	NA
上银理财	规模	110	53	52	17	61
	占比	13.99%	1.31%	1.54%	0.59%	1.92%

注：部分理财公司暂未披露理财产品半年报

资料来源：各理财公司理财业务半年报

2022 年资管新规实施以来至 2023 年底，17 家大中型理财公司对公募基金配置从绝对规模和占比多数是逐步下降态势。其中，13 家理财公司配置公募基金规模都出现不同程度下降，有 3 家理财公司中邮理财、交银理财和平安理财配置规模呈增长态势，1 家理财公司配置规模持平，从 2024 年最新披露的 5 家理财公司数据对比看这种情况发生了不小变化，信银理财、平安理财、苏银理财 3 家理财公司 2024 年上半年配置公募基金数据比 2023 年底都有不同程度增长，浦银理财和上银理财 2024 年上半年配置公募基金规模比 2023 年底有所下降。截止 2023 年底招银理财、信银理财、工银理财、建信理财、交银理财等 5 家理财公司配置公募基金规模超 500 亿元。

表 23、2024 年上半年理财公司前十大持仓配置规模 TOP10 公募基金产品

证券代码	证券简称	基金成立日	基金分类	24H1 理财前十大持仓持有规模
003528.OF	汇添富长添利 A	2016/12/6	纯债型基金	45.27
006609.OF	申万菱信安泰瑞利中短债 A	2019/9/4	短期纯债型基金	35.77
007194.OF	长城短债 A	2019/8/29	短期纯债型基金	27.31
006597.OF	国泰利享中短债 A	2018/12/3	短期纯债型基金	26.58
007603.OF	景顺长城中短债 A	2019/8/20	短期纯债型基金	24.79
008229.OF	鑫元安硕两年定开债	2020/7/31	中长期纯债型基金	24.23
070009.OF	嘉实超短债 C	2006/4/26	短期纯债型基金	23.93
270004.OF	广发货币 A	2005/5/20	货币市场型基金	21.24
005079.OF	兴银鑫日享短债 A	2019/9/6	短期纯债型基金	19.51

007529.OF	嘉实汇鑫中短债 A	2019/9/26	短期纯债型基金	19.24

注：该数据为理财产品季度运作报告中的前十大持仓数据，且部分理财公司前十大持仓未穿透，部分理财公司暂未披露 24H1 报告，可能与实际情况存在差异，仅供参考

资料来源：普益标准

理财公司配置公募基金产品规模前 10 的产品有 9 只债券基金和 1 只货币基金，值得关注的是有 7 只短债基金，显示了理财公司对债券基金配置的重点方向。

表 24、理财公司 2024 年上半年配置各类公募基金规模及增减情况

基金类型	2024 年上半年（亿元）	2023 年底（亿元）	增减规模（亿元）
债券型基金	9,045	4,937	4,108
混合型基金	258	400	-142
货币型基金	1,302	302	1,000
股票型基金	127	267	-139
另类投资基金	51	55	-4
QDII 基金	210	134	76
REITs	9	8	1

注：该数据为理财产品季度运作报告中的前十大持仓数据，且部分理财公司前十大持仓未穿透，部分理财公司暂未披露 24H1 报告，可能与实际情况存在差异，仅供参考

从 2024 年上半年理财公司配置各类公募基金情况看，配置债券型基金规模达到 9045 亿元，配置货币基金规模 1302 亿元，配置混合型基金 258 亿元，配置 QDII210 亿元，配置股票型基金 127 亿元，其他类型基金都没有超过 100 亿元。对比 2023 年底，理财公司增配了 4108 亿元债券型基金，增配了 1000 亿元货币基金，增配了 76 亿元 QDII，减配了 142 亿元混合型基金，减配了 139 亿元股票型基金。

六、银行理财行业发展展望

未来一段时间，银行理财行业将迎来重要的战略机遇期。在监管政策引导和市场需求推动下，行业将朝着规模更大、结构更优、功能更强的方向发展，在服务居民财富管理、支持实体经济发展等方面发挥更加重要的作用。

1、监管政策将更加完善，行业更趋规范化

未来监管政策将在以下方面进一步完善：一是理财产品统一登记制度将全面实施,提高产品透明度。二是理财公司资本管理办法将出台，强化风险管控。三是理财产品销售管理办法将细化，规范销售行为。四是理财投资者保护制度将更加健全，提高对理财公司信息披露的要求，更好保护投资人利益。五是理财业务功能监管将加强，促进行业规范发展。

2、行业规模稳步扩张，结构不断优化

未来一段时间，银行理财行业规模有望继续保持稳步增长态势，预计将突破 30 万亿元大关。同时，**理财产品结构将进一步优化**：一是固定收益类产品仍将是主力，占比将保持在90%以上。但与此同时，混合类和权益类产品占比也有望逐步提升，以满足不同风险偏好投资者的需求。二是"活钱理财"、现金管理类等低波动稳健型产品将继续受到青睐，规模占比有望进一步提升。三是产品创新有望加快。为满足不同风险偏好投资者的需求，理财公司将加快产品创新步伐，除传统产品类型外，养老理财、ESG 理财等主题产品，以及“理财夜市”等从服务投资者角度出发的功能性创新，均是值得关注的发展方向。

投资者结构则更加多元化。随着理财产品门槛的降低和代销渠道的拓展，理财投资者数量将持续增长，有望突破 1.5 亿人，从结构上看：一是个人投资者仍将是主力，但机构投资者占比有望小幅提升，特别是随着“手工补息”的规范，让过去存款就可以满足配置需求的部分企业开始转向理财。二是投资者风险偏好将呈现"两极分化"趋势，保守型和进取型投资者占比均有望提升。三是年轻一代投资者将成为重要增量，其对线上化、智能化服务的需求将推动理财公司加快数字化转型。

3、资管业竞合关系深化，银行理财集中度进一步提升

银行理财与公募基金、保险资管、信托等其他资管行业的关系将进一步演变。在某些领

域可能形成更激烈的竞争，如中低风险产品市场。但在另一些领域，如中高风险产品（R3 以上评级的产品）、另类投资等，可能形成更多合作，并借此逐步形成多层次、全方位的财富管理生态圈。通过优势互补、资源共享,为客户提供一站式的财富管理解决方案。此外，银行理财与第三方财富管理机构的合作（短期以投顾为主）也将更加紧密，以全方位提升客户服务能力。总体上，各类资管机构将在竞争中合作，在合作中竞争，推动整个资管行业的发展。

而在银行理财业内部，随着监管趋严和市场竞争加剧，行业集中度可能会进一步提升。大型全国性理财公司的规模优势和品牌优势将更加凸显，市场份额有望进一步扩大。预计未来前 10 大理财公司的市场份额可能超过 70%。与此同时，在监管强化的背景下，中小银行将逐步退出理财业务，转向代销模式。

4、资产配置更加多元化，投资能力更加专业化

从大类资产配置方面看，为应对“资产荒”挑战，银行理财公司将更加注重资产配置的多元化和专业化。除了传统的债券、存款等固收类资产外，还将加大对可转债、REITs、优先股等类固收资产的配置。从长期看，对权益类资产的配置比例也可能小幅提升，尤其是低估值蓝筹股和成长性行业。此外，点心债、外币债、跨境 ETF 等跨境资产的配置也有望提高。

与大类资产配置方向相匹配，银行理财公司需要进一步提升其专业投资的能力（尤其是提升绝对收益的能力），重点包括：一是加强债券投资能力。在低利率环境下，理财公司需要加强债券投资能力，提升交易能力，向优秀公募基金、券商等机构学习投研框架和交易策略。二是提升权益投资能力。提升公司权益策略运用的深度和广度，挖掘更多绝对收益与相对收益兼具的策略。三是发展多策略配置能力，加强股、债、商品等各类资产配置价值的研究判断，进一步发挥大类资产配置能力，综合运用战略资产配置（SAA）、战术资产配置（TAA）并定期进行再平衡和绩效回顾，将投资策略、市场研判与产品策略、销售策略有效结合。

5、聚焦“五篇大文章”，服务高质量发展

作为金融业的重要组成部分，理财子公司将积极响应国家金融发展战略，通过产品创新、服务优化和数字化转型等方式，聚焦“五篇大文章”，助力经济高质量发展：**科技金**

融，重点聚焦科技创新企业客户理财需求，为优质科技企业提供个性化理财方案；提升科创企业融资支持能力，研发适配科创企业融资的理财产品，持续引导金融活水实现对科创企业的精准滴灌；**绿色金融**，持续关注 ESG（特别是与绿色、双碳相关的领域）的发展，适时推出相关主题型产品，引导更多资金支持绿色发展；**普惠金融**，一方面，关注乡村振兴等领域的发展需要，适时推出相关主题型产品；另一方面，优化理财产品收费模式，完善理财产品附加服务，提高产品的普惠性,进一步提升对普惠型客户的服务质效。**养老金融**，聚焦常态化储备类养老策略产品发行，探索发行定期购买、定期赎回或定期分红的产品，探索与养老保险、企业年金等的协同发展，推动养老理财产品与养老场景的深度融合，等等。**数字金融**，积极探索渠道营销端数字化转型，数字化提升客群画像精准度，基于客户数据分析，增强产品创设的针对性、及时性与灵活性，借助数字化工具提升自身风险管理能力。

6、深化科技赋能，加快数字化转型

伴随理财客户数量的不断扩张，以及客户线上化的发展趋势，数字化转型已成为理财子公司发展的重要方向。从未来看，银行理财子公司将数字化手段提升产品创新、客户服务、风险管理和运营效率等多个方面的能力，以适应市场变化和客户需求：一是加强金融科技应用，加大金融科技投入，在产品设计、投资管理、风险控制、客户服务等方面加强科技应用。二是提升数字化运营能力，提升数字化、智能化运营水平,降低运营成本，提高效率。三是发展智能投顾服务，发展智能投顾等创新服务模式，提升客户体验。

7、双向开放进一步深化，跨境理财业务稳步发展

随着我国金融市场双向开放深化，外资、合资理财机构数量有望进一步增长，规模和市场份额也有可能持续提升。而另一方面，跨境理财业务将稳步发展。“跨境理财通”等业务范围可能进一步扩大，为境内外投资者提供更多投资选择。同时，理财公司也可能探索更多跨境业务模式，如 QDLP、QFLP 等。

8、加强风险管理，夯实可持续发展的基础

随着市场环境的变化，理财公司将更加注重风险管理的精细化和全面化。一是加强流动性风险管理，合理匹配资产负债期限。二是完善信用风险管理体系，加强投前、投中、投后全流程管理。三是重视市场风险管理，提高对利率、汇率等风险的敏感性。四是加强操作风

险管理，完善内控体系。四是强化合规管理，加强操作风险管理，完善内控体系，提升合规运作要求。

总的来看，银行理财行业正处于转型发展的关键时期。在监管引导和市场竞争的双重作用下，行业格局将进一步优化，产品体系更加丰富，投资能力不断提升，风险管理更加完善。展望未来，银行理财有望在满足居民财富管理需求、服务实体经济发展等方面发挥更大作用。同时，行业也面临着费率市场化竞争、监管强化等挑战，需要不断提升核心竞争力，实现行业整体的高质量可持续发展。

◆ 下半部分 理财公司看行业热点问题

为了更好地促进银行理财行业发展，在充分利用自身学术性、高端金融智库等优势的基础上，上海金融与发展实验室联合济安金信银行业研究中心，对 15 家银行理财公司调查问卷，针对禁止通过手工补息、合意资产却越来越难适配、监管政策影响范围、如何做好金融五篇大文章、优化投研能力等重大热点进行调研，通过信息搜集，按照大型全国性理财公司、股份制理财公司、城商行理财公司、合资理财公司四类理财公司对上述热点问题的调查问卷回复归纳总结。

问题 1：2024 年 4 月，央行通过市场利率定价自律机制发布了《关于禁止通过手工补息高息揽储维护存款市场竞争秩序的倡议》，要求倡议发布之日起，银行不得以任何形式向客户承诺或支付突破存款利率授权上限的补息，此前违规作出的补息承诺，在付息日一律不得支付，并要求银行于 2024 年 4 月底之前完成整改。理财公司如何看待该项倡议，该项倡议对业务发展是否有影响，影响主要体现在哪些维度，各理财公司如何应对倡议发布后面临的挑战?

大型全国性理财公司：

该项倡议对于理财公司既是机遇也是挑战，对持有补息存款的理财产品影响显著。2022年债市波动导致大量赎回后，理财子开始转向低波产品，除摊余成本类产品外，低波理财产品主要配置资产为银行存款，其中包括补息存款。禁止银行履行补息义务，直接导致部分低波理财产品收益降低，甚至面临减值风险，理财子低波产品后续发展也面临资产不足的窘境。在产品布局上，理财子需要开拓新的产品线，比如中波产品，从而降低对存款类资产的依赖，但中波产品的市场接受程度以及容量可能不及低波产品。

未来理财公司将在以下几个方面采取应对措施：一是积极调整产品结构，优化资产配置，把握市场变化中的新机遇，捕捉优质资产增配机会；二是加强风险管理，建立和完善全面风险管理体系，提高风险识别和管理能力，特别是对信用风险、市场风险、流动性风险和声誉风险的管理；三是加强投研能力，提升市场趋势的把握和资产配置水平；四是加强客户维护与服务，提升投资者教育，帮助客户理解市场变化和产品特性，维护客户信任和忠诚度。五是加大与基金券商等机构的业务合作，依托基金券商的投研优势拓展理财子的资产来源。

股份制理财公司：

禁止手工补息对于理财公司主要有以下两方面影响：一是存量存款类资产收益率下滑影响部分理财产品收益。若银行无法按照合同约定付息，将影响相关资产单位份额净值的增长，进而对于投资的理财产品收益产生影响。对此，股份制理财公司全力协调存款行按照合同约定的利率付息，保证管理的理财产品的权益。二是理财产品低波稳健的表现得到认可，叠加存款收益下行，理财产品性价比凸显。后续若理财对于存款的比价优势延续，那么理财规模将继续稳健增长。 二是后续新增相关合意的存款类资产可得性降低。在银行息差持续收窄的背景下，利率定价自律机制多次引导银行下调存款挂牌利率，加之存款补息行为进一步规范，存款类资产的配置价值进一步降低。原先投资高息存款类的理财产品的收益可能受到影响，导致理财子公司需要调整资产配置策略，配置更多债券类资产，产品波动性可能会上升。

城商行理财公司：

禁止手工补息后，收益敏感型的企业客户逐渐将资金转向非银市场，银行理财形成了对高息存款的替代。禁止手工补息的政策出台后，理财产品收益受到一定影响。手工补息禁止后，银行存款从银行体系逐渐流出，进入到收益相对较高的广义基金。这些资金增加了非银机构的债券类资产配置压力，带动收益率逐步走低。在此过程中，理财产品的收益率表现较

好，吸引更多银行存款流入，配置压力持续，形成正循环。

在此过程中，银行体系开始缺少长期稳定资金，对存单和 MLF 等中长期负债需求增加。央行也及时采取措施进行弥补，以缓解银行流动性压力。

收益率持续下降带来新挑战。一旦收益降低，理财持有体验变差，这些从银行流出的存款类低风险偏好的资金，可能会回流到银行体系或货基，追求获得较低但稳定的收益。这种一致赎回行为可能对理财或基金的投资行为带来干扰，赎回负反馈一旦形成，会推动收益率超调，放大利率风险。因此面对风险，理财应平衡好风险和收益的比重，适当提高风险关注度，不过分追求收益，保持资产良好的流动性。

城商行理财公司受到该政策的影响有限，主要有两方面原因。一是配置该类资产占比有限，相应的收益调整对理财产品收益影响较小，二是在开展业务时严格筛选交易对手及管理人，相应投资运作较为规范，相应手工补息行为较少。

合资理财公司：

这是规范存款市场秩序的重要举措，对行业、客户影响很大。对理财行业而言，大大增加了企业对公客户对理财产品投资的需求，既是机遇也是挑战。对公客户对理财产品的净值稳定性和流动性要求较高，这就要求理财公司要推出具备相关属性的产品，谁能够及时响应客户的需求，谁就能够更好的占领这部分市场。

问题 2：理财公司年初公司层面或股东层面制定的本年度发展规模与目前半年度实际达成规模是否差距较大？如果差距较小，理财公司能够达成规模目标的原因是什么？如果存在一定差距，主要是哪些原因造成的？

大型全国性理财公司：

截至 2024 年 6 月末管理产品规模增速创历史新高，完成目标较为理想。分析增长背后的主要驱动力：

一是客户有需求。伴随居民可支配收入的逐步增长及中等收入群体的逐步壮大，居民财富管理意识不断增强，我国已成为全球第二大财富管理市场，为资管行业蓬勃发展带来了持续的资金流入。同时在净息差收窄、监管趋严的背景下，银行通过下调存款利率、停售大额存单等举措压降负债端成本，银行理财产品以其稳健普惠的性质逐渐成为客户资金配置更有

“性价比”的优质选择。

二是行业有动能。以资管新规为纲，针对理财公司和代销机构在投资运作、产品销售、内控合规、风险管理等各业务环节和现金管理类产品、养老理财产品、跨境理财通等各项业务品类的规范逐步完善，监管图谱日益全面清晰，为理财公司在净值型理财产品时代回归资管业务本源奠定了良好的基础与完善的框架，各家理财公司得以在一个明细规范的舞台上同场竞技，各展所长。

三是机构准备充分。首先是不断精进投研专业能力，坚持“大研究”驱动模式。产品低波稳健定位不断强化，当年收益率达基产品数量占比大幅提升；波动率显著下降。其次是结合市场动态与客户需求进行产品布局，“短端”与“长端”两手抓，“短端”产品在为客户提供投资收益的同时满足流动性需求，“长端”产品承接在长期限存款、存单报价持续下行甚至下架情况下，客户的长期限投资需求。最后是线上线下齐发力，全渠道布局新产品，向客户传递“品牌、市场、产品、投研”等核心内容信息，线下充分发挥母行覆盖广、下沉深的渠道优势，协同母行渠道开展客户投教活动，在净值型理财产品时代为客户带来更为专业、更有温度的客户陪伴服务，不断提升品牌的覆盖面与影响力。

四是不唯指标唯市场。牢牢抓住上半年存款挤出和利率下行的市场机遇，抢抓重要时点上规模；渠道画像精细化。建立渠道多维度画像，并以此为基础匹配差异化服务方案与错位竞争策略；一手布局各渠道孵化产品，一手紧抓封闭式产品发行，有节奏推进产品额度释放，持续提升产品规模。

股份制理财公司：

上半年取得了较好的经营成果。由于外部市场环境持续回暖：投资者逐步对理财产品的信心恢复；在“债牛”行情和金融挤水分带来的“存款搬家”助推下，理财行业整体规模回暖；存款补息整改及年底中小银行理财规模压降的预期也对今年的规模增量起了明显的正向作用理财机构主要产品历史业绩表现和品牌形象良好，在市场容量持续扩盘的背景下，发挥行外代销业务优势，更体现主动投研能力的主动管理型产品和中长期限产品也实现较好的规模增长。

各项基础工作落地见效。通过积极调整产品投资配置策略，推动产品规模增长。封闭式产品方面，大力发行低波稳健类理财产品，历史已到期产品收益均达到业绩基准或基准下限，存续产品净值波动稳定，得到投资者的一致认可；开放式产品方面，通过积极控制产品

久期、杠杆水平，产品收益表现稳健、规模稳步增长。推动落地包括指数增强及主动权益策略在内的创新型产品，为产品布局转型升级蓄势赋能。

合资理财公司：

从半年情况看，我司部分完成了年初的各项经营指标，总体经营情况良好。主要得益于渠道的大力支持，公司按照市场需求研究推出了短期纯固收产品线，取得了良好的规模。

问题 3：目前，银行理财一方面面临新挑战风险偏好下降、收益率跌跌不休、“资产荒”加剧，整体市场范围内合意资产却越来越难适配，另一方面，低利率环境下，投资者投资需求旺盛，投资风险偏好降低，理财规模快速上涨，这给理财公司如何平衡稳健性与收益性带来持续挑战。未来理财公司新增资产或下半年到期再投资产准备投向哪些方面，是否有匹配的相关资产？

大型全国性理财公司：

在当前市场环境下，大型全国性理财公司面临的资产配置挑战确实在增加，下半年社会资金向资管产品转移的趋势没有变，预计年内理财行业规模仍有上升空间，但同业存款等稳估值资产呈现收缩趋势，加大投资难度。特别是在寻找合意资产方面。以下是可能考虑的几个资产投向：

（1）投资策略上，结合目前市场形势，要加强资产负债匹配，增强流动性管理。结构占比上需要相应提升债券和存单配置，加强多资产多策略开发。在控制风险的前提下稳住债券基本盘，谨慎信用下沉，加强久期管理，为潜在市场调整和配置机会做好准备。在这个收敛的过程中，一方面，挖掘尚具票息利差的债券品种，来提升产品的长期静态；另一方面增强可转债、REITS 等资产的投研能力，拓宽产品的策略品种进行收益补充。

（2）权益类资产：当前权益类资产价格较低，随着我国经济复苏向好，向上空间较大，是未来增厚收益的重要来源；

（3）全球多元资产：为了分散风险并捕捉全球市场的机会，理财资金进行全球化资产配置必不可少，全球定价的黄金等大宗商品和其他地区的股债等资产都是较好的可配置资产；

（4）流动性管理工具：在面对市场不确定性时，保持一定比例的现金或现金等价物，以应对潜在的流动性需求。

（5）资产补充上，进一步开发多种策略工具，提升基金投资力度。

股份制理财公司：

伴随着广谱利率的下行，固收类资产收益率越来越低，而理财的负债端成本刚性较强，导致理财产品的投资管理难度加大。下半年，固收类资产仍然能提供一定的基础收益，将继续扮演压舱石的作用。新增资产投资仍然坚持严控风险的前提下兼顾性价比的原则，首先严格控制信用风险，对企业资质进行严格的财务分析；随着存款定价大幅下行，预计下半年新增资金主要投向债券、同业存单、非标准化债权、公募基金等资产，加强主动投资管理，现金及银行存款类资产预计占比将下降。随着投资者风险偏好逐步改善，预计可转债、权益等含权资产投资也会有所提升。此外，今年以来美元存款、存单、美元短债和中资美元债等利率较高，美元产品市场需求旺盛，相关外币资产配置也有明显增长；其次是严格控制久期风险;最后是重视配置高流动性的债券资产。此外,要加大类固收资产的挖掘力度,如公募 Reits、可交债、优先股等。同时对权益类资产保持密切关注，关注低估值类资产（如红利、港股、大盘蓝筹等）和成长性板块（如科技、医药等），为理财产品业绩提供很好的增厚。作为理财公司优势是可以通过全资产轮动配置，寻找全市场最优质的超额收益来源，确保新增资产和到期再投资产能够得到有效匹配。

城商行理财公司：

目前看，确实“资产荒”情况持续加剧，且为了匹配大多数投资者低波稳健的理财定位诉求，稳健低波类资产是各家理财公司充分挖掘和竞争的方向，具体来看，整体保持城投债为主的高信用债持仓占比，也会加以关注以国有大行及全国性股份制银行的金融债、行业景气度处于改善趋势中的国企产业债，规避信用风险较为明显的主体，此外，对头部互联网主体为主的消金类 ABS，公募 reits 等供给放量资产也保持较高关注度。。

展望下半年，将运用大类资产配置成果捕捉股债商汇各类资产的配置机会，增厚组合收益。同时，将积极探索类利率债资产的配置及交易策略。在债券牛市的大背景下，信用利差处于较低分位，以获取票息为主的配置策略难以满足客户收益需要，性价比也较低。将进一步尝试波段交易策略，以资本利得来弥补票息的不足，而类利率债资产以其流动性优势是交

易策略的首选；品种方面，可以考虑城投债、二永债、存单等主流品种，发达省份的稍弱地区可以挖掘，适当探索可转债、权益类、黄金、跨境资产等多元化配置及交易机会；“固收+”产品通过配置一定比例的权益类资产来增强收益，有助于在资产荒背景下提高理财产品的整体收益率；匹配科技股、科技创新基金、创业投资基金等。

合资理财公司：

目前中长期利率持续下行，债市处于牛市之中，权益市场处于底部区域，但短期内也很难有很好的行情，处于磨底和结构性行情之中。未来新增资产主要还将投资于固定收益类市场，同时也会根据市场情况，适当增加对权益、海外等市场的投资。

问题 4：在投研支持方面，理财公司的投研主要是依靠内部投资决策机制还是外部第三方机构？如果是依靠内部投资决策机制，在投资决策机制方面是否有可以改善优化的地方；如果是依靠外部三方机构，外部三方机构在哪些维度提供了便利，在哪些维度可以优化？

大型全国性理财公司：

主要依靠内部投资决策。公司搭建了以公司投委会为顶层，固收、权益专门委员会为支撑的投研决策体系，保证了公司在宏观战略资产配置策略和中微观战术策略执行层面能够有机协调运作。外部三方机构方面，公司会邀请三方专业机构就公司认为比较重要的单项研究课题给予专项研究支撑，比如城投债专题、股票红利策略专题等，充分发挥外部机构在专项领域研究的深度和研究资源，为公司投研决策提供更好的支撑。

在内部投资决策机制方面，后续一是围绕五大投研支柱，深化投研一体机制，强化研究队伍建设和管理，夯实债券库、基金库等研究基础设施建设，提升赋能投资能力；二是完善投研治理，加强对投资决策执行的监督力度，建立常规跟踪反馈检视机制，督促投资决策在微观层面的切实落地，保障投资决策基于宏观环境变化及时进行动态调整。在外部三方机构方面，目前的合作主要以基本面研究为主，后续合作可多考虑增加量化手段来分析市场，提升分析胜率。

股份制理财公司：

目前股份制理财机构的投研主要依靠内部投资决策机制，已建立一套客观科学的决策机制，投资经理在投资纪律范围内、投资决策委员会确定的大方向范围内，进行理财产品的投资管理；研究员通过策略会、专题研究等形式，为投资决策提供支持；加强投研一体化，将决策过程客观化、科学化、系统化、体系化，并不断改进变革，不断适应监管、市场和业务发展新要求。

未来改善优化方向：（1）负债端关注度需进一步提升。理财产品结构趋于复杂，包含日开型、定开型、封闭式、固收+等各种类型，各类产品投资客户可能存在明显差别，但当前无法定量衡量。（2）针对公司产品的不同特点、不同的市场环境，制定产品资产配置模型。资产端大类资产配置框架仍需打磨。理财子公司面临来自公募基金、信托、券商资管等机构的竞争，加强资产配置能力有助于形成差异化竞争优势，并寻求与各类资管机构的合作机会。但不可否认的是，理财子公司仍偏重于固收类资产研究，大类资产配置能力仍有待加强。（3）在当前低利率环境下，需加强交易策略的运用，优化交易策略框架，从过去理财主要以重视票息为主，转为加强波段交易，加强向优秀公募基金、券商等机构在投研框架、交易策略等上的学习。（4）加强资产池的主动管理；提升公司权益策略运用的深度和广度，加强股、债、商品等各类资产配置价值的比较，挖掘更多绝对收益与相对收益兼具的策略，进一步发挥大类资产配置能力，发展 多策略风格的配置能力。（5）在当前低利率环境下，强化投资纪律要求，加强流动性风险和利率风险管理，将投资策略、市场研判与产品策略有效结合。

城商行理财公司：

投研是理财公司最重要的核心竞争力。公司在成立后第二年就成立了专门的研究部，覆盖了总量，量化、行业、个股等不同的研究方向，并有效通过月度投资策略会高效决策，并鼓励各部门以投研例会、专题研究、策略联合开发、投资经理面对面等形式实现研究成果向投资的有效转化和跨部门的敏捷协作。同时也非常重视外部引智，与市场上主要券商研究所开展了合作交流。由于理财子在行业研究团队建设方面相对公募基金较弱，因此在中观的行业研究方面可以进一步提升能力。定期与合作的外部三方机构（公募基金、券商研究所等）交流，了解外部市场关注点及投资思路，与内部研究成果相互验证后确定最终的投资决策，力争减少投资失误。目前看，在投研衔接方面还是存在一些待改善之处，如何将研究和投资执行有效结合，如何将研究成果落地，以及如何做好研究价值评估，确实还是面临较大挑战。

合资理财公司：

目前主要是依靠内部研究、投资决策机制，建立了从宏观到策略再到具体投资标的的较为全面的投研体系，可持续性和 ESG 标准成为我司投资标的选取中最核心的考量元素之一。目前主要在研究对投资的支撑支持和市场观点输出这块，还有待进一步加强。

问题 5：为了更好地实现可持续发展，贵理财公司在政策维度、市场维度有哪些期许？监管政策的影响范围有多大？期待政策维度提供哪些便利性，市场维度提供哪些宽松性从而更好地促进业务发展？

大型全国性理财公司

理财行业的产品结构、投资结构逐渐呈现防守趋势，理财公司运营过程中遇到诸多空白地带事宜陆续呈现，有待监管规定、自律规则方面的细化、补充和拉齐。

1.产品销售方面

（1）理财行业有待建立统一规则和标准，为客户提供更为直观、透明且统一的服务。目前，理财产品风险等级评定规则、历史收益率测算公式、产品申/赎业务规则、各类型产品费率、理财产品销售文本等并不统一，具有较强的理财公司或代销渠道特点；理财产品信息披露停留在大类资产层面，未披露更为深入具体的久期、主要资产信用等级分布、投资区域分布等信息，含权理财产品中优先股的风险特征与权益类资产不一致，建议区别披露真权益比例。未完全标准化的、存在一定不透明性的理财产品信息披露在一定程度上限制了理财产品覆盖面的进一步扩大。

（2）类似养老理财产品的提前赎回、理财产品二级市场交易等便民性功能有待探讨拓展。建议扩大理财业务人文关怀覆盖范围，就理财产品运作期间因客户出现特殊事件要求产品赎回给予明确的场景支持，让理财行业的人民性得以进一步彰显。

（3）理财产品代销渠道以及四级以上风险等级产品销售渠道限定与其他资管行业未看齐。随着互联网金融的发展与逐步规范，在大力发展科技金融、数据金融导向下，适度放宽理财产品第三方代销渠道，支持规范利用互联网平台践行普惠金融。 对于高风险产品销售，虽然现阶段该规范可以一定程度上管控销售适当性风险，但未来随着客户成熟度提升，行业环境

好转，理财公司满足客户多样化财富管理需求以及多元投资和多样化产品布局空间会受到一定程度限制。该理财产品销售限定条件过于具体且存在一定实施困境，证券期货规定了履行多选项的特别注意义务。建议可以适当调整对于高风险等级理财产品的销售特别约定，丰富特别提示手段和一定的选择空间。

2. 投资管理方面

（1）混合类产品投资资产比例限定过于严格，缺少类似于灵活配置混合型基金的产品配置比例类型。可以考虑在混合类产品项下增加类似于灵活配置类细分产品类型，不受单一资产不超过 80%的限定。

（2）理财公司不具备参与战略配售股票资质。建议协调证券行业相关机构，争取与公募基金同等待遇，给予理财公司直接参与战略配售的资格。

（3）非标债权投资管理要比照银行贷款，而理财公司组织架构与投研文化明显不同于银行传统信贷文化。鉴于理财投资非标存量情况以及理财公司组织结构与职能设置与银行信贷条线有较大区别，“比照自营贷款管理”具有一定现实难度，建议考虑差异化规定。另外，将另类投资资产与传统类信贷非标予以区分和差异化引导，建议鼓励发展非传统信贷另类资产，这也符合国际金融投资惯例和趋势。

（4）产品投资合规指标缺少建仓豁免期。建议监管在理财产品资产管理指标管控中给予合理的达标期或调整期。如出台相应规范性通知，明确在理财产品成立后保有六个月的建仓期，对于非现金管理类产品杠杆水平超限调整期给予适当延长。

（5）给予理财产品在收益平滑、税收等方面更多的政策支持。建议在投资方面允许采用收益平滑基金、风险准备金等手段降低产品波动、提升客户体验；比照公募基金，银行理财产品买卖股票及债券的价差收入免征增值税，进而为投资者带来更高的收益回报；投资者投资银行理财产品的分红收入可不纳税，消除与公募基金的税收政策差异。

3. 估值核算方面

目前理财产品直投债券占比较大，以公允价值估值的理财产品持有债券采用第三方估值机构提供的估值数据进行估值，即银行间市场交易流通的债券采用中债金融估值中心有限公司提供的估值数据（“中债估值”）进行估值，交易所市场交易流通的债券采用中证指数公司提供的估值数据（“中证估值”）进行估值。估值数据服务机构较为集中和单一。采用第三方估值数据进行估值的理财产品净值回撤较大，引发投资者非理性巨额赎回，导致市场恐慌和债市负反馈，制约了资管行业的发展。希望能够在监管机构的指导下搭建同时具备多元

化和稳健性的第三方估值服务体系。多元化是指第三方估值机构能够提供适用更多资产类别、更广泛投资主体的估值服务体系；稳健性是在满足基本金融资产估值方法论的前提下，第三方估值机构的估值结果能够与理财产品低波稳健特点相结合，助推资管行业稳步发展。

股份制理财公司：

在政策、市场维度的期许，及期待政策维度的便利性和宽松性：

1.引导银行理财行业有序发展

（1）探索契合银行理财业务特征的估值体系。建议借鉴养老目标基金和养老理财的成功实践，提升银行理财净值的稳定性。

（2）在加强行业自律，促进各家理财机构理性客观制定业绩比较基准，对过往业绩展示和业绩计算口径形成统一规则。

（3）优化财税政策。相较公募基金，银行理财在产品运作层面增值税方面存在明显劣势，建议在增值税政策方面对齐理财与公募基金的执行标准。

2.拓展理财公司的业务资质

（1）建议完善理财公司衍生品交易资格、外汇等业务资质。有助于提升理财公司策略丰富度、优化资产结构、抵御市场风险、更好地服务于实体企业多样化多层次的融资需求。

（2）建议进一步扩大养老理财试点范围，丰富居民养老金融产品供应。同时，也帮助银行理财引入更多长期资金，推动银行理财负债端久期延长。

3.丰富可投大类资产类别

建议完善理财公司非标业务的工具准入，允许非标资产的交易；理财公司获取直接发放非标融资业务的相关资质，可减少对通道工具的使用，降低实体企业的融资成本。

城商行理财公司：

政策稳定性和可预见性建议：政策的频繁变动会增加市场的不确定性，影响理财子公司的投资决策和风险管理。政策制定应更加稳定和可预见，减少政策调整对市场的突然冲击，为理财子公司提供稳定的发展环境。

政策维度建议后续对理财公司能及时放开衍生品、养老理财等资质的申请，有效的丰富理财服务投资者的手段。监管政策主要诉求是：

（1）建议明确理财公司参与买方投顾的资质范围、业务模式、管理要求，考虑试点支持

理财公司持牌开展买方投顾业务。

（2）建议上级主管部门牵头推进行业云基础设施建设，为行业提供安全可靠、成本可控、易于扩展的基础设施；统筹开展信创产品验证测试，建立行业信创标准体系；

（3）建议上级主管部门出台更多政策执行层面的细则，如投资估值、信息披露等，包括对部分行业做法合规准则尺度的统一口径，引导行业良性发展，提升行业的标准化和透明度。

（4）希望监管有关部门可以在理财子公司衍生品业务资格、代客境外理财业务资格获取方面给予更多的指导与支持。理财子公司开展衍生品业务可以起到对冲风险与丰富配置策略两方面的作用。直到目前为止，利率衍生品在银行理财一直未能得到广泛的应用。一个是牌照问题，一个是进入银行间市场的诸多现实困难（比如授信问题、交易系统问题、交易对手问题），这两个方面都需要监管机构予以指导与关照。另一方面衍生品业务挂钩标的灵活、结构多样，具有丰富的投资运用场景，希望借助衍生品灵活多变的特性，在风险可控、监管合规的基础上开发丰富投资场景，实现客户多元化配置需要。对于理财子公司开展代客境外理财业务，恳请监管部门在该业务的资格申请方面多予以指导与帮助。

（5）建议全面开放养老理财试点工作并明确相关安排。建议监管机构在考量理财公司的团队人员专业能力、多元资产配置能力、产品投资管理能力、长期限产品表现、IT 系统配套与更新迭代能力等维度后，向所有理财公司全面开放养老理财试点工作。在养老理财试点政策方面，建议明确理财公司发行养老理财、投资者购买养老理财，在税收方面的具体安排；同时建议明确理财公司发行养老理财时，在产品投资资产估值方面的具体安排。

（6）建议允许理财公司发行机构理财。理财业务客群常年结构单一、客户类别少，以零售客户为主，零售规模占比约 98%；产品种类集中，基本均为面向非合格投资者的公募理财。理财资金来源基本全为非合格投资者的零售客群情况下，因投资经历、认知程度等自身特点，客户行为极具趋同性，尤其市场波动期间，易集中赎回、对流动性管理造成冲击。从客户类型多样化角度，也从家族信托、保险金信托等机构投资者的投资需求的角度，建议监管机构允许理财公司面向金融机构发行理财产品，分散理财募集资金的来源，有效缓解理财公司流动性管理压力。

合资理财公司：

监管政策应该是结合理财行业的特点来实施，同时要尊重理财行业目前的发展实际，既要讲监管目标也要考虑行业现实，从而达到理财服务实体经济、服务千家万户资产保值增值

的目标。

问题 6：去年举行的中央金融工作会议中提出“做好科技金融、绿色金融、普惠金融、养老金融、数字金融五篇大文章”，为牢牢把握推进金融高质量发展这一主题，做好相关金融工作指明了方向。理财公司在未来业务发展中，在产品创新维度，是否考虑过在这五篇大文章的基础上发展一些创新产品？如有，请具体介绍未来产品创新的方向。

大型全国性理财公司：

主动融入高质量发展大局，将金融五篇大文章作为当前及未来一段时间内的重要任务和发展方向，从公司整体角度统筹进行相关路径研究及制定相应的考核指标。一是产品发行维度，持续布局科技、ESG 等主题产品，加大普惠产品发行力度，提升养老产品业绩；二是投研方面，积极服务实体领域、支持国家重大战略，加大绿色债券及科技板块股票等相关资产的配置力度，加强外部合作、挖掘创新策略；三是产品要素与功能方面，践行以客户为中心的理念，持续丰富产品形态、优化客户体验，通过持续充实产品货架来满足客户多元化、差异化投资需求。

股份制理财公司：

认真学习中央金融工作会议精神，结合金融“ 五篇大文章”，进一步推进自身产品创新，以优质产品服务理财客群。在产品创新、研究和运作方面积极响应落实“五篇大文章”，有序推进下列创新方向：

在科技金融方面，从产品创设层面，注重引导金融资源对高质量发展重点领域、先进制造“卡脖子”领域、产业链核心环节等领域的投资，适时创设发行“科创”、“专精特新”主题的特色产品；在现有的弹性收益产品中，探讨增加新能源、半导体、新能源汽车等重点领域资本市场工具的配置。

在绿色金融方面，将 ESG 因素深度纳入投研决策，积极捕捉各行各业在“碳中和”变革中涌现的投资机会，配置具备可持续发展价值的金融资产。未来，公司将适时发行更多绿色金融相关主题产品，如“ESG 主题”、“绿色主题”等。

在普惠金融方面，已创设不同产品形态与期限的低波稳健产品。未来，将适时推进“乡

村振兴”“普惠金融”“属地化金融”等特色理财产品，在资产角度适度倾斜“三农”专项金融债、小微金融债等普惠金融资产，在渠道方面挖掘区域农商行代销的渠道定制需求。

在养老金融方面，未来将持续争取养老理财试点资格，加快养老理财牌照的申请进度。目前，在产品策略上，结合客户生命周期特点，打造稳健、平衡、积极等不同风格的养老产品线，制定个性化投资策略；在资产资源配置上，根据产品期限，充分运用公司跨周期战略资产，提供低波稳健的投资回报。

在数字金融方面，将借助加快金融科技建设，在客户精准画像、定制化产品策略、智能投顾、智能风控等方面持续加码，提升产品创新与运作效率，更好响应市场需求。

城商行理财公司：

在产品创新维度，积极响应中央金融工作会议中提出的“五篇大文章”要求，已尝试并将持续推进在“五篇大文章”的基础上创新发行相关产品。

自 2022 年 5 月以来，创新发行“固收+”行业主题类定开产品，包括数字经济、芯片、科创等科技金融和数字金融相关主题产品。此外，绿色金融方面，大力发行碳中和、ESG 和蓝色金融主题产品；养老金融方面，发行属于长期限附带分红权利产品；普惠金融方面，发行慈善、抗疫和新市民专属理财，为相关客群提供专属理财服务。

合资理财公司：

合资理财公司双方股东始终把绿色可持续发展作为重要的原则和标准来要求，ESG 原则是外资历次公司投资运作的核心理念之一，也是投资标的选择的基础标准，并将 ESG 原则融入公司投资决策的全流程。在科技金融、数字金融方面，始终将代表新质生产力的标的作为重要的投资标的来对待，注重精选优质标的，在为客户实现投资收益的同时，服务中国经济转型发展和质效提升。在养老金融和普惠金融方面，积极努力争取养老理财产品的发行资格，并尽快研发推出相关产品，以更好的服务中国人的养老。

参与本次调查问卷共有大型全国性理财公司、股份制理财公司、城商行理财公司、合资理财公司四类 15 家理财公司，特此鸣谢！