

# 银行业：上半年理财规模收缩，平均收益率回升

## ——银行理财市场半年报点评

**事件：**8月4日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场半年报告（2023年上）》，我们点评如下：

**上半年理财存续规模较年初收缩，预计 Q3 理财有望延续 Q2 回升态势。**上半年新发理财产品 1.52 万只，累计募集资金 27.75 万亿元，较去年同期减少 20.17 万亿元。截至 6 月末，全市场存续理财产品 3.71 万只，较年初增长 6.88%；存续规模 25.34 万亿元，较年初下降 8.36%。受去年末债市波动影响，理财产品破净导致个人投资者风险偏好降低，Q1 尚未完全恢复，理财产品存续规模继续收缩；Q2 以来存续规模已有所回暖。此外，6 月末部分理财产品到期冲存款对规模也有一定影响。考虑到存款利率下调或提升居民理财需求以及 Q3 理财冲存款力度往往下降，我们预计 Q3 理财规模有望延续 Q2 回升态势。

**理财公司存续产品规模占比超八成，产品净值化程度持续提升。**分机构类型来看，6 月末，理财公司存续产品数量和金额均最多，存续产品只数 1.62 万只，存续规模 20.67 万亿元，占全市场的比例达到 82%，较年初提升 2pct。6 月法巴农银理财获批开业，成为 2018 年 12 月以来成立的第 31 家理财公司，理财业务公司制改革持续推进。6 月末，净值型理财产品存续规模 24.31 万亿元，占比 95.94%，较年初提升 0.47pct，产品净值化程度持续提升。

**固定收益类产品占比进一步提高。**按投资类型来看，6 月末固定收益类产品存续规模为 24.11 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 95.15%，较年初增加 0.64pct；混合类产品占比为 4.38%，较年初下降 0.72pct。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，分别占 0.32%、0.16%。

**现金管理类理财缩量，封闭式理财产品占比提升。**6 月末，开放式理财产品存续规模为 20.26 万亿元，占比为 79.95%，较年初减少 2.76pct。其中，现金管理类理财产品存续规模为 7.21 万亿元，较年初下降 1.55 万亿；占比为 28.45%，较年初下降 3.23pct。在现金管理类理财新规背景下，产品收益率出现一定幅度下行、向货基靠拢，对资金的吸引力有所下降。封闭式理财产品存续规模为 5.08 万亿元，较年初增加 0.3 万亿；占比为 20.05%，较年初上升 2.76pct，主要由于市场风险偏好下降，净值稳健的摊余成本法封闭式理财产品发行有所增加。

**债券类资产配置占比下降，存款类资产占比提升。**从资产配置端看，理财产品资产配置仍以固收类为主，尤其以债券类资产居多。6 月末，理财产品投向债券类资产余额为 16.15 万亿元，占总投资资产的 58.30%，较年初下降 5.4pct；投向现金及银行存款占比为 23.7%，较年初上升 6.2pct；其他类别资产占比变化不大。资产配置变化亦反映投资者对产品低波动诉求的提升。

**理财收益稳健增长，平均收益率回升。**上半年，理财产品整体收益稳健，累计为投资者创造收益 3310 亿元，同比增 57%。上半年各月度，理财产品平均收益率为 3.39%，较 2022 年上升 1.3pct。

**投资建议：**上半年银行理财存续规模仍承压，但 Q2 以来已有所回暖，产品收益率也显著回升。考虑到存款利率下调或提升居民理财需求，我们看好 Q3 理财规模延续回升态势，有助于银行资产管理业务收入及代销理财中收恢复性增长。政治局会议定调“活跃资本市场，提振投资者信心”以来，预计相关政策将陆续落地，推动资本市场活跃、回暖，将有助于提振银行财富管理相关业务收入。同时，随着近期稳增长政策信号落地，市场需求将得以提振，风险预期有望逐步修正。考虑目前板块估值、持仓仍处于历史低位。我们认为板块在 Q3 具有估值修复机会，有望取得绝对收益。

**风险提示：**债市预期外震荡影响理财净值，理财规模增长不及预期等。

2023 年 8 月 8 日

看好/维持

银行

行业报告

### 未来 3-6 个月行业大事：

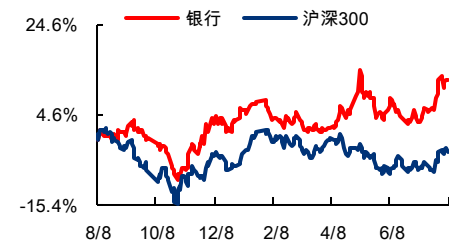
8 月：A 股上市银行披露 2023 年半年报

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

### 行业基本资料

行业基本资料	占比%
股票家数	51 1.08%
行业市值(亿元)	100514.89 10.87%
流通市值(亿元)	69023.15 9.51%
行业平均市盈率	4.97 /

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：林瑾璐

021-25102905

linjl@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519070002

### 分析师：田馨宇

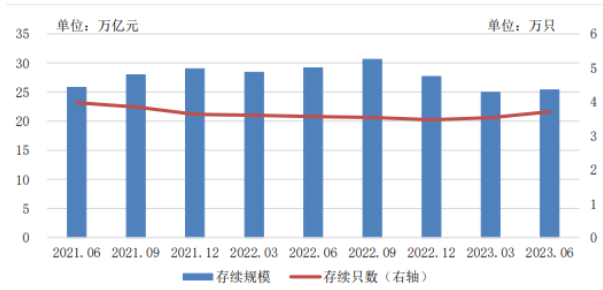
010-66555383

tianxy@dxzq.net.cn

执业证书编号：

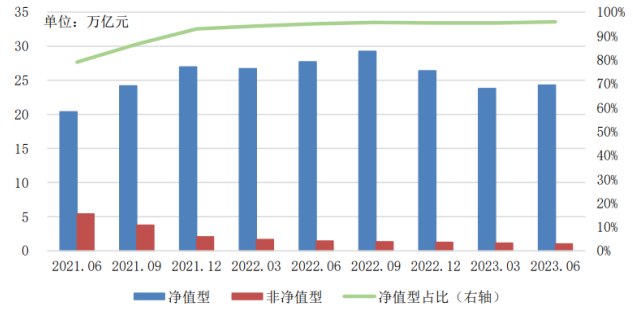
S1480521070003

图1：理财产品存续规模及只数



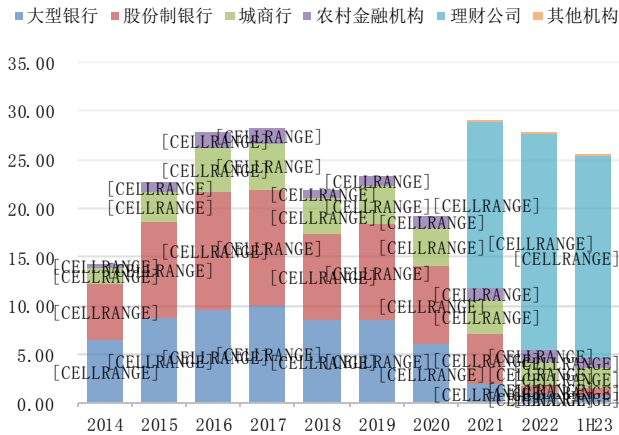
资料来源：银行业理财登记托管中心，东兴证券研究所

图2：净值型理财产品规模及占比变化情况



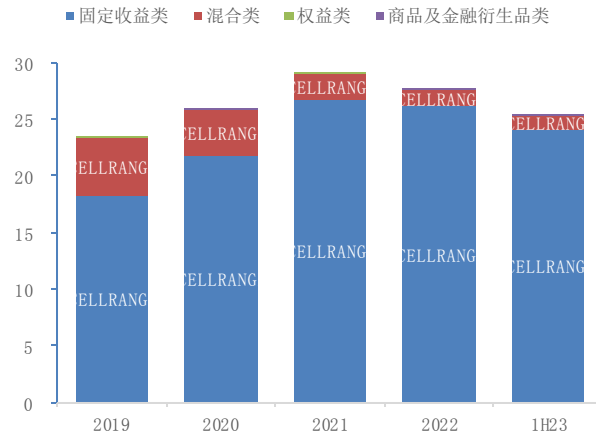
资料来源：银行业理财登记托管中心，东兴证券研究所

图3：各类机构理财产品存续规模（万亿）及占比



资料来源：银行业理财登记托管中心，东兴证券研究所

图4：理财产品存续情况（按投资性质）



资料来源：银行业理财登记托管中心，东兴证券研究所

表 1：2017-1H23 银行理财资产配置变化

	2017	2018	2019	2020	2021	2022	1H23	较年初变动
债券	45.2%	49.0%	59.7%	64.3%	68.4%	63.7%	58.3%	-5.4%
信用债	34.1%	40.7%	51.7%	47.8%	48.1%	45.7%	43.9%	-1.8%
利率债	8.1%	8.3%	8.1%	7.7%	5.8%	4.7%	3.9%	-0.9%
同业存单	3.0%	0.0%	0.0%	0.0%	13.9%	13.3%	10.6%	-2.7%
非标债券	16.2%	23.2%	17.5%	15.0%	8.4%	6.5%	6.7%	0.2%
权益类资产	9.5%	9.9%	7.6%	4.8%	3.3%	3.1%	3.2%	0.1%
拆放同业及买入返售	9.3%	6.6%	6.6%	6.6%	3.9%	5.7%	4.0%	-1.7%
现金及银行存款	13.9%	5.8%	0.0%	9.1%	11.4%	17.5%	23.7%	6.2%
公募基金	3.0%	3.4%	0.0%	2.8%	4.0%	2.7%	3.2%	0.5%
其他	2.9%	2.1%	8.7%	1.6%	0.7%	0.8%	0.7%	-0.1%

资料来源：银行业理财登记托管中心，东兴证券研究所

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	银行业跟踪：政治局会议修正市场预期，看好板块估值修复-20230731	2023-07-31
行业普通报告	银行业：Q2 基金重仓小幅回升，国有行获增配-20230724	2023-07-25
行业深度报告	银行业 2023 年中期策略报告：基本面触底，配置价值凸显 20230703	2023-07-06
行业普通报告	银行业：行业净息差环比大幅下降，城商行盈利增速领先——1Q23 银行业主要监管数据点评	2023-05-25
行业普通报告	银行业：政策更加稳健，新发贷款利率回升——1Q23 货币政策执行报告点评 20230518	2023-05-19
行业普通报告	银行业：社融超预期，居民信贷需求加速修复——3 月社融金融数据点评-2023-4-12	2023-04-12
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023 年 3 月）：年报符合预期，关注行业营收拐点	2023-04-10
行业深度报告	银行投资观点更新：政策持续发力，看好银行配置价值-20230321	2023-03-21
行业普通报告	银行业：信贷增量延续改善，结构优化在路上-2023-3-13	2023-03-13
行业深度报告	银行业跟踪月报（2023 年 2 月）：经济升温，板块戴维斯双击行情可期-2023-3-1	2023-03-01
公司普通报告	光大银行（601818）：财富中收稳健增长，资产质量保持平稳-2022-10-31	2022-10-31
公司深度报告	光大银行（601818）：财富管理、云缴费释放增长潜力，盈利能力提升可期	2022-10-20
公司普通报告	杭州银行（600926）：高成长性持续，不良率创新低-20221027	2022-10-27
公司普通报告	杭州银行（600926）：规模扩张提速、中收增长亮眼，业绩再创新高-20220819	2022-08-20
公司普通报告	常熟银行（601128）：净利润保持较高增速，1Q23 不良双降-2023-4-21	2023-04-21
公司普通报告	常熟银行（601128）：净利润保持高增，资产质量稳健优异-20230324	2023-03-24

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 林瑾璐

英国剑桥大学金融与经济学硕士。多年银行业投研经验，历任国金证券、海通证券、天风证券银行业分析师。2019年7月加入东兴证券研究所，担任金融地产组组长。

### 田馨宇

南开大学金融学硕士。2019年加入东兴证券研究所，从事银行行业研究。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526