

## 新发短期限产品占比基本保持上升态势

——银行行业跟踪报告

强于大市 (维持)

2024 年 01 月 12 日

### 投资要点:

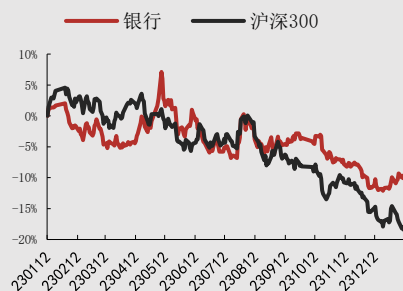
**短期限产品占比基本保持上升态势，风险偏好仍较低:** 从新发行银行理财产品的期限结构看，3-6 个月的产品占比基本保持上升态势，截至 2023 年 12 月，占比达到 36%，较 2022 年 1 月提升 17 个百分点，同期 6-12 个月以及 1-3 年期产品的占比不断收缩。从新发行产品投资性质数据看，固定收益类产品规模占比仍保持高位，占比超过 99%，主要是混合类产品占比的持续收缩。从新发行产品业绩比较基准数据看，2022 年初以来，整体呈现下行趋势。截至 2023 年 12 月，新发行产品业绩比较基准已经降至 3.38%，较 2022 年 1 月下降 0.82%。

**理财子发行数量和规模占比持续提升:** 2023 年 12 月，新发行银行理财产品合计 2711 只，环比减少 95 只，环比增速-3.4%，同比增加 347 只，同比增速 14.7%。规模方面，新发行银行理财产品规模合计 4154 亿元，环比减少 1113 亿元，环比增速-21.1%，同比增长 997 亿元，同比增速 31.6%。12 月单只产品平均募集规模在 1.53 亿元，环比增速-18.4%，同比增速 14.7%。从机构类型占比看，理财子的发行数量和发行规模占比均稳步提升。2023 年 12 月，理财子发行新产品合计 1343 只，规模 3494 亿元，占比分别达到 49.5% 和 84.1%。

**投资建议:** 当前新发行理财产品呈现短期限产品占比的提升、固定收益产品占比较高以及较低的业绩比较基准等特点，我们认为除了受净值化转型后流动性因素影响外，预计整体市场偏好仍处于低位。考虑到存款挂牌利率的下调，叠加美元利率的下行，或为广谱利率的进一步下行提供了空间。预计在市场风险偏好未明显提升之前，短期限产品和固定收益类产品仍占主导，整体业绩比较基准仍呈下降趋势。

**风险因素:** 整体市场风险偏好的变动；行业监管政策的重大调整；数据来源于第三方平台，统计口径或与官方披露数据存在差异等。

### 行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

### 相关研究

政策强调精准有效 关注实际利率变动

存款端利率再次下调

关注贷款质效提升

分析师: 郭懿

执业证书编号: S0270518040001

电话: 01056508506

邮箱: guoyi@wlzq.com.cn

## 正文目录

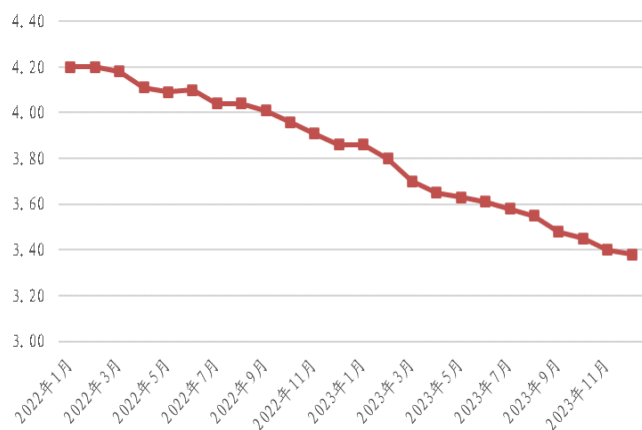
1 短期限产品占比基本保持上升态势，风险偏好仍较低.....	3
2 理财公司发行数量和规模占比继续提升.....	4
3 投资建议.....	5
4 风险提示.....	5
图表 1: 新发产品业绩比较基准 (单位: %)	3
图表 2: 新发产品中 3-6 个月占比提升 (单位: %)	3
图表 3: 固定收益类产品占比保持高位 (单位: %)	3
图表 4: 新发产品数量和规模 (单位: 只, 亿元)	4
图表 5: 月度新发单只平均规模 (单位: 亿元)	4
图表 6: 理财公司新发行产品数量和规模占比 (单位: %)	5

## 1 短期限产品占比基本保持上升态势，风险偏好仍较低

从新发行银行理财产品的期限结构看，3-6个月的产品占比基本保持上升态势，截至2023年12月，占比达到36%，较2022年1月提升17个百分点，同期6-12个月以及1-3年期产品的占比不断收缩。从新发行产品投资性质数据看，固定收益类产品规模占比仍保持高位，占比超过99%，主要是混合类产品占比的持续收缩。从新发行产品业绩比较基准数据看，2022年初以来，整体呈现下行趋势。截至2023年12月，新发行产品业绩比较基准已经降至3.38%，较2022年1月下降0.82%。

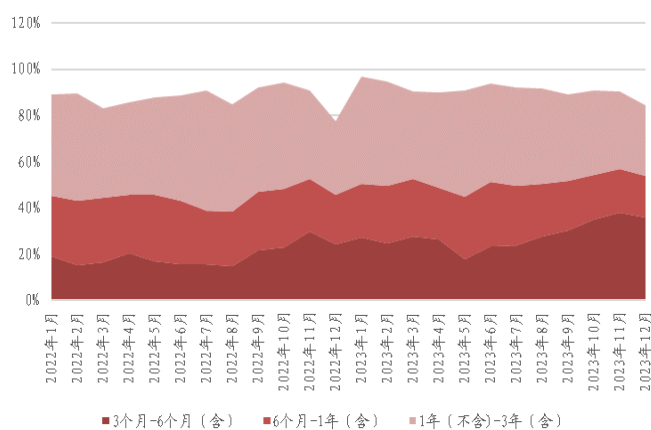
综合来看，新发理财产品呈现以下三个特点：短期限产品占比的提升、固定收益产品较高的占比以及较低的业绩比较基准。我们认为除了受净值化转型后流动性因素影响外，预计整体市场偏好仍处于低位。

图表1: 新发产品业绩比较基准 (单位: %)



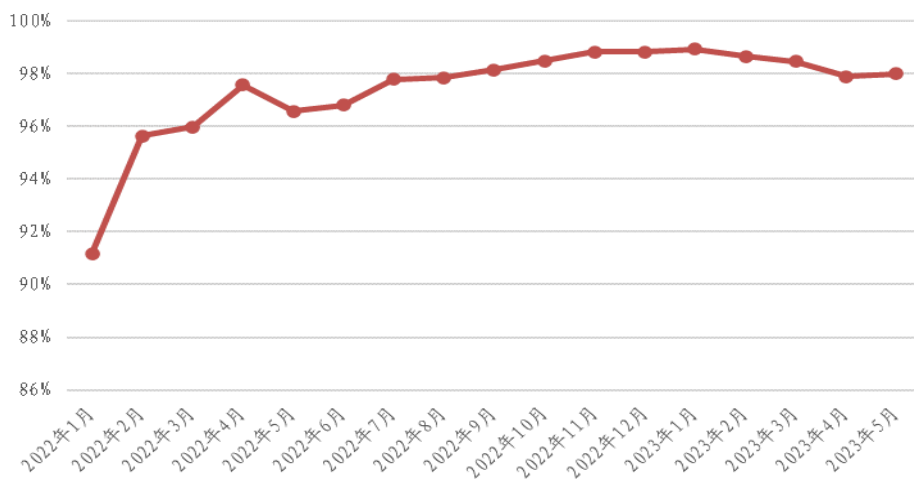
资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

图表2: 新发产品中 3-6 个月占比提升 (单位: %)



资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

图表3: 固定收益类产品占比保持高位 (单位: %)



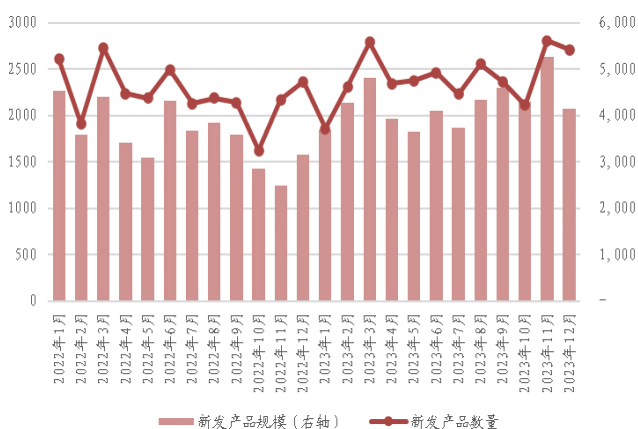
资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

2023年年内三次下调存款利率。其中，第三次下调的力度和广度相对较大，除整存整取部分外，零存整取、整存零取、存本取息部分都有所下调，协议存款和通知存款的利率也有下调。本轮存款降息实际是起始于2022年9月，截至目前调整了4次。当前1年期和3年期定存挂牌利率分别为1.45%和1.95%，分别较本轮降息周期前下降了30BP和80BP。叠加美元利率的下行，或为广谱利率的进一步下行提供了空间。预计在市场风险偏好未明显提升之前，短期限产品和固定收益类产品仍占主导，整体业绩比较基准仍呈下降趋势。

## 2 理财公司发行数量和规模占比持续提升

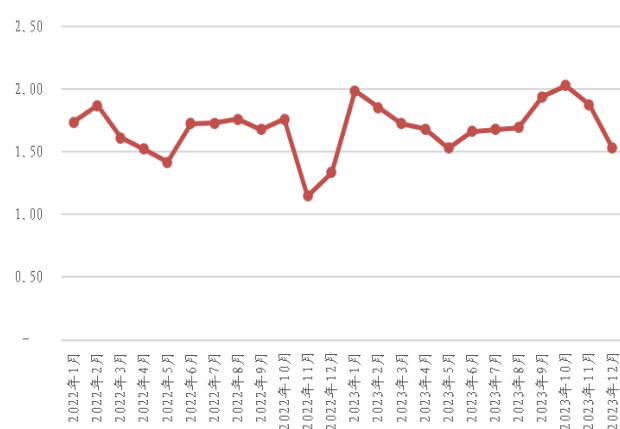
2023年12月，新发行理财产品合计2711只，环比减少95只，环比增速-3.4%，同比增加347只，同比增速14.7%。规模方面，新发行理财产品规模合计4154亿元，环比减少1113亿元，环比增速-21.1%，同比增长997亿元，同比增速31.6%。12月单只产品平均募集规模在1.53亿元，环比增速-18.4%，同比增速14.7%。

图表4: 新发产品数量和规模 (单位: 只, 亿元)



资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

图表5: 月度新发单只平均规模 (单位: 亿元)

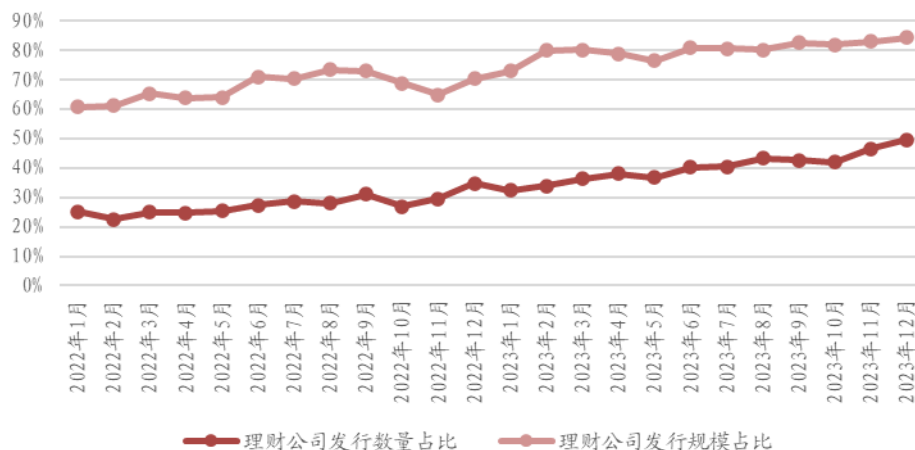


资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

从机构类型<sup>1</sup>占比看，理财公司的发行数量和发行规模占比均稳步提升。2023年12月单月，理财公司发行新产品合计1343只，规模3494亿元，占比分别达到49.5%和84.1%。

<sup>1</sup> 机构类型包括国有控股银行、股份制商业银行、城市商业银行、农村金融机构、外资银行和理财公司

图表6: 理财公司新发行产品数量和规模占比 (单位: %)



资料来源: 普益标准, 万联证券研究所

### 3 投资建议

当前新发行理财产品呈现短期限产品占比的提升、固定收益产品较高的占比以及较低的业绩比较基准等特点, 我们认为除了受净值化转型后流动性因素影响外, 预计整体市场偏好仍处于低位。考虑到存款挂牌利率的下调, 叠加美元利率的下行, 或为广谱利率的进一步下行提供了空间。预计在市场风险偏好未明显提升之前, 短期限产品和固定收益类产品仍占主导, 整体业绩比较基准仍呈下降趋势。

### 4 风险提示

整体市场风险偏好的变动; 行业监管政策的重大调整; 数据来源于第三方平台, 统计口径或与官方披露数据存在差异等。

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道 1528 号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街 28 号中海国际中心

深圳福田区深南大道 2007 号金地中心

广州天河区珠江东路 11 号高德置地广场