

# 银行理财 2025 年 4 月月报

## 避险情绪下的银行理财应对

优于大市

### 核心观点

**3月份银行理财规模下降，但收益表现提升。**因季末回表因素，3月末理财产品存量规模 28.9 万亿元，环比上月回落 1.0 万亿元；受益于 3 月债券收益率下行，理财产品收益提升，同时报价基准环比有所上行，2025 年 3 月份银行理财规模加权平均年化收益率 2.56%，回升明显。判断 4 月份随着存款回流理财，叠加当前产品吸引力逐步提升，判断 4 月份规模有望增长约 0.8-1.2 万亿元。

**透过财报看理财，“增量不增收”现象明显。**当前理财行业 30 万亿元体量高位震荡，结合部分银行披露了 2024 年理财业务相关的规模、手续费收入数据，从规模来看，2024 年各家银行的理财规模普遍回升；但从收入来看，2024 年理财业务手续费收入整体而言与去年基本持平，**这表明理财规模增量难以弥补管理费率下行**；具体原因在于：一是产品结构上以费率偏低的纯债产品为主，当下现金类理财产品管理费约 5BP，纯债产品管理费约 20BP，相关产品贡献中收不足；二是部分理财子通过他行（尤其农信体系）代销拓展渠道，相关代销过程中让渡了部分产品管理费率。下一步，为解决管理费贡献问题，需要着力拓展高费率和高分成的多资产产品创设，调整产品代销渠道分润模式等问题。

**外部冲击加大，防守为先，对银行理财的跨市场联动与资产配置启示。**建议结合 2020 年新冠疫情冲击下大类资产表现进行资产价格冲击应对：疫情初期，股债负相关性增强，黄金与美元交替成为避险工具；疫情中后期，流动性宽松推动风险资产与避险资产同涨。**本轮外部冲击对大类资产冲击或呈现出“恐慌抛售—政策救市—结构性复苏”三阶段特征，尤其是短期流动性占主导，现金胜过其他资产；而中期需要机构增持利率债、黄金、红利资产，以降低组合波动；后期重点布局受益于政策刺激的基建、科技等风险资产板块；关注贸易争端加强后的产业变革，如内需相关板块，权益资产将占优。**对银行理财而言，建议资产与产品端布局：一是启动避险模式，优先配置存款和中短久期信用债；二是优化负债端管理，在无风险资产收益低、风险资产波动大的情况下，力推负债端成本下行，当下 2.5%以上的报价基准仍然偏高；三是波动率下降后，择机发展多元产品体系，包括权益和跨境产品。

**风险提示：**宏观经济、货币政策超预期变化、政策监管风险。

### 行业研究·行业月报

#### 银行

#### 优于大市·维持

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

- 《银行业 2024 年年报综述—零售贷款不良生成拐点何时出现？》——2025-04-03
- 《从近期政策导向和机构生态看财富代销—产品代销迈向新格局》——2025-03-26
- 《银行业点评—大行负债缺口何时扭转？——银行资负视角》——2025-03-21
- 《银行业投资策略—高股息还是高成长？——2019 年启示》——2025-03-12
- 《银行理财 2025 年 3 月月报—整改与转型的“赛跑”》——2025-03-08

## 内容目录

收益率：明显回升 .....	4
存量：规模回落 .....	4
新发：业绩比较基准小幅回升 .....	6
到期：大部分产品达到业绩比较基准 .....	8
理财业务 2024 年发展情况：规模回升，收入持平，利润增长 .....	9
附录：银行理财配置主要资产收益表现 .....	10
风险提示 .....	11

## 图表目录

图1: 2021年以来各类理财产品月度年化收益率情况 .....	4
图2: 2021年以来理财产品存续规模 .....	5
图3: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类和固收类是绝对主力 .....	5
图4: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类产品 .....	6
图5: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 固收类产品 .....	6
图6: 2022年至今新发产品初始募集规模 .....	7
图7: 不同投资性质理财产品发行规模(亿元) .....	7
图8: 不同运作模式理财产品发行规模(亿元) .....	8
图9: 新发产品业绩比较基准情况 .....	8
图10: 披露数据的理财产品到期产品兑付情况 .....	9
图11: AAA信用债近一年走势 .....	10
图12: 沪深300近一年走势 .....	11
图13: 公募基金近一年走势 .....	11

## 收益率：明显回升

2025年3月份银行理财规模加权平均年化收益率2.56%，较上月明显回升。其中现金管理类产品年化收益率1.52%，纯债类产品年化收益率2.80%，“固收+”产品年化收益率2.65%。

图1: 2021年以来各类理财产品月度年化收益率情况



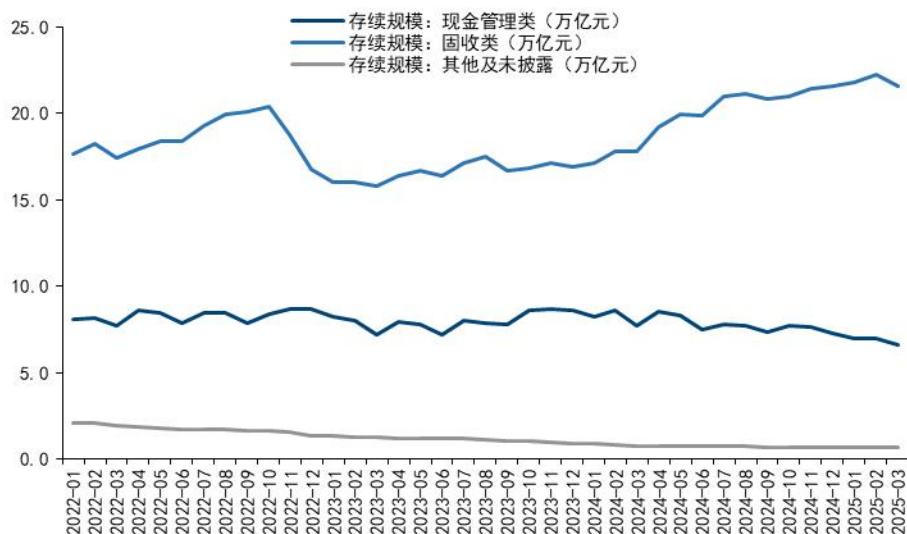
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 存量：规模回落

3月份存量规模回落。月末理财产品存量规模28.9万亿元，环比上月回落1.0万亿元。目前现金管理类和固收类产品仍是理财产品的绝对主力。需要注意的是，普益口径下的理财产品规模与理财登记托管中心有所差异，我们这里采用的是前者的统计结果，并保持前后口径一致。

**图2: 2021年以来理财产品存续规模**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

**图3: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模：现金管理类和固收类是绝对主力**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图4: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类产品



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图5: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 固收类产品

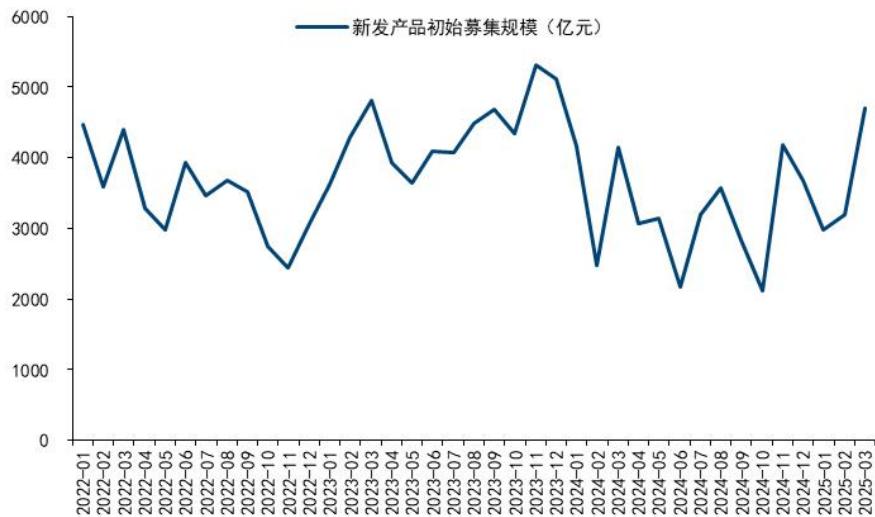


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 新发：业绩比较基准小幅回升

3月份新发产品初始募集规模4709亿元。按照募集规模统计，从产品投资性质来看基本都是固收类产品，从运作模式来看大部分是封闭式产品。

新发产品业绩比较基准小幅回升，3月份新发产品业绩平均比较基准2.61%。

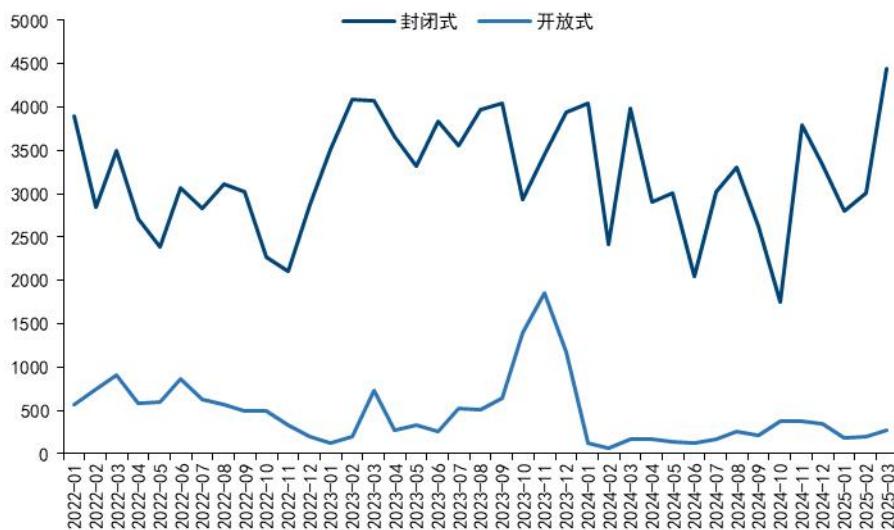
**图6: 2022年至今新发产品初始募集规模**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

**图7: 不同投资性质理财产品发行规模 (亿元)**

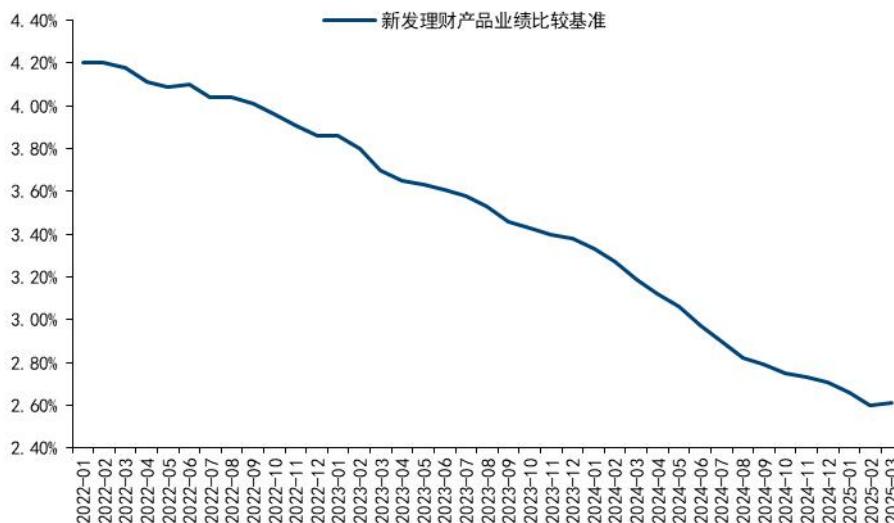

资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图8: 不同运作模式理财产品发行规模 (亿元)



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图9: 新发产品业绩比较基准情况

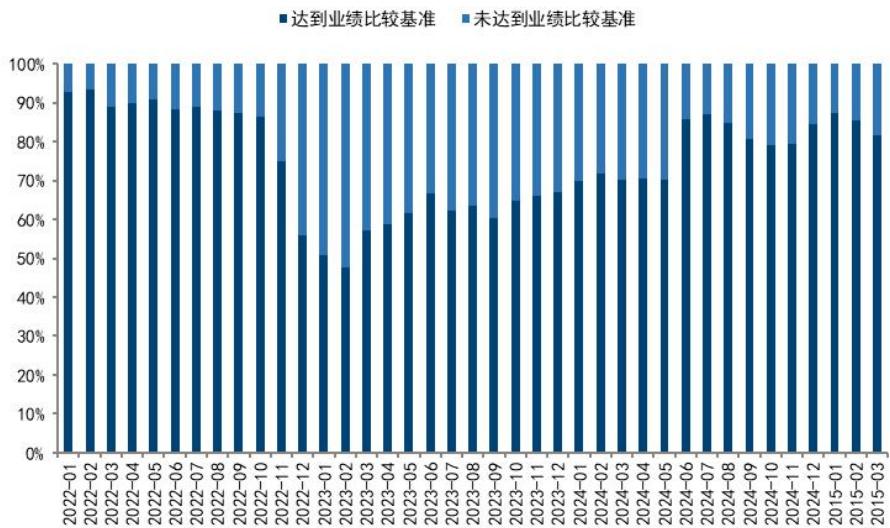


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 到期：大部分产品达到业绩比较基准

3月份到期的封闭式银行理财产品共计2351只。从兑付情况来看，大部分产品达到了业绩比较基准。

图10：披露数据的理财产品到期产品兑付情况



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 理财业务 2024 年发展情况：规模回升，收入持平，利润增长

部分银行披露了 2024 年理财业务相关的规模、手续费收入数据，理财子公司则单独披露了净利润数据：（1）从规模来看，2024 年各家银行的理财规模普遍回升；

（2）从收入来看，2024 年理财业务手续费收入整体而言与去年基本持平；（3）银行理财子净利润整体同比增长 9%。

表1：部分银行理财业务数据（单位：亿元）

	2023 年规模	2024 年规模	2024 年理财产品规模同比	2023 年手续费收入	2024 年手续费收入	2024 年手续费同比
农业银行	16853	19854	18%	34.4	40.2	17%
邮储银行	7765	10225	32%	28.2	39.5	40%
招商银行	25489	24703	-3%	103.9	90.9	-13%
中信银行	17284	19927	15%	34.6	48.7	41%
光大银行	13123	15995	22%	37.3	20.6	-45%
浦发银行	10796	13951	29%	23.9	32.8	37%
民生银行	8677	10157	17%	31.4	25.2	-20%
浙商银行	1492	1446	-3%	4.4	5.2	19%
渝农商行	1096	1297	18%	2.3	3.4	48%
无锡银行	164	138	-16%	1.0	0.9	-10%
合计	102739	117693	15%	301	307	2%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

**表2: 部分银行理财子公司数据**

	2023 年净利润	2024 年净利润	2024 年净利润同比
<b>招银理财</b>	31.90	27.39	-14%
<b>兴银理财</b>	25.82	26.94	4%
<b>平安理财</b>	18.85	19.22	2%
<b>信银理财</b>	22.55	24.92	11%
<b>农银理财</b>	15.97	19.56	22%
<b>中银理财</b>	16.28	19.63	21%
<b>工银理财</b>	13.25	14.22	7%
<b>光大理财</b>	17.64	18.76	6%
<b>建信理财</b>	13.23	15.26	15%
<b>交银理财</b>	12.40	13.39	8%
<b>中邮理财</b>	8.41	10.30	22%
<b>渝农商理财</b>	1.70	2.45	44%
<b>浦银理财</b>	4.49	11.61	159%
<b>民生理财</b>	11.52	10.20	-11%
<b>青银理财</b>	2.99	2.97	-1%
<b>样本银行整体</b>	217.00	236.82	9%

资料来源：公司公告，国信证券经济研究所整理

## 附录：银行理财配置主要资产收益表现

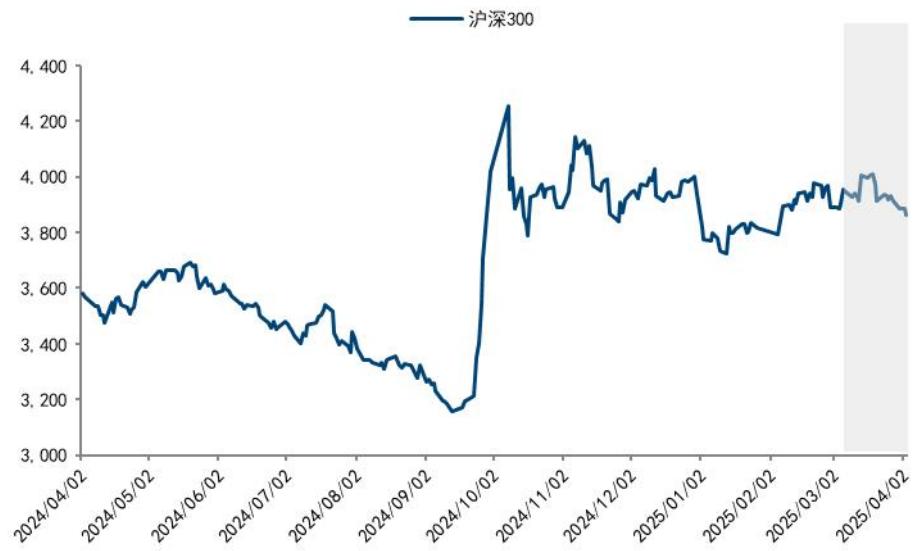
银行理财产品基础资产包括债券（以配置高等级信用债为主，利率债交易为辅）、权益（以通过委外投资为主）、非标资产等，相关资产的近一年表现以及近一个月（灰色方框内）表现情况如下。

图11：AAA 信用债近一年走势



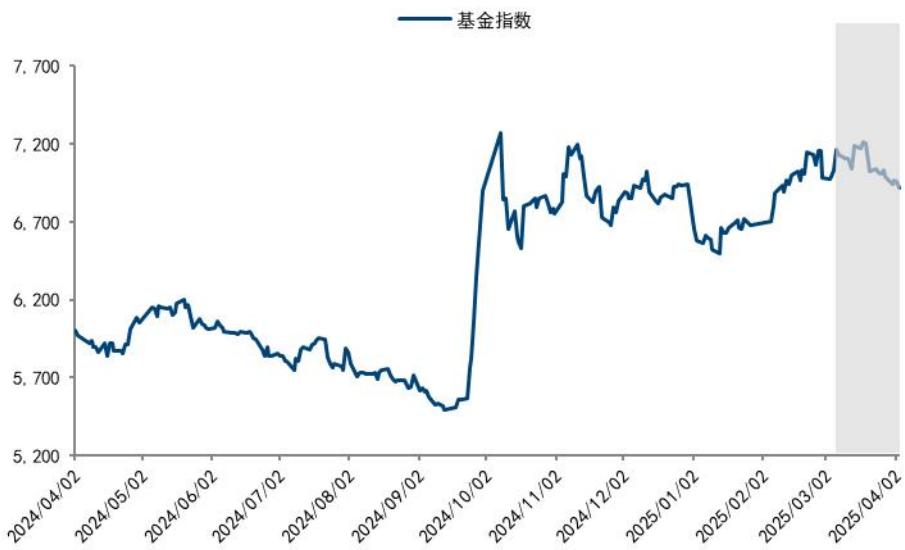
资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

图12：沪深 300 近一年走势



资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

图13：公募基金近一年走势



资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

## 风险提示

宏观经济、货币政策超预期变化等可能影响银行理财业务发展。普益标准的统计数据受查询时点影响存在一定变化，报告中数据均为历次报告中的统计初值。

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032