



Research and  
Development Center

# 3 月末开放式理财产品达基率上升——银 行理财月度跟踪（2025.03）

银行

2025 年 4 月 10 日

## 证券研究报告

## 行业研究

## 行业月报

## 银行

投资评级

看好

上次评级

看好

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦  
B座

邮编: 100031

# 3月末开放式理财产品达基率上升——银行 理财月度跟踪（2025.03）

2025年04月10日

## 本期内容提要:

## ➤ 破净及达基率情况:

1) 破净率近期波动平缓: 截至3月底, 全市场理财产品破净率为2.49%, 环比下降1.67个百分点; 2) 理财产品达基率均有所下降: 截至3月末, 封闭式理财产品达基率为81.59%, 开放式产品达基率为55.5%。

## ➤ 净值型产品存续情况及净值变动:

1) 净值型产品数量下降: 截至3月底, 存续的净值型理财产品共计1.90万只, 较上月环比下降1.67%; 2) 净值波动压力增加: 3月净值相对前期下跌的产品2609只, 占比6.23%; 3月31日净值相对前期下跌的产品数量为1710只, 占比6.69%。

发行市场情况: 3月最后一周(3.24-3.31)产品发行总数6191款:

1) 收益类型: 发行理财产品6191款, 非保本型产品6191款, 市场占比100%; 2) 期限类型: 1-3个月期限产品发行量占比下降。

到期市场情况: 3月最后一周(3.24-3.31)理财产品到期1735款:

1) 收益类型: 非保本型到期产品较前一周占比持平; 2) 期限类型: 3-6个月期限到期产品较前一周占比上升; 3) 基础资产: 与前一周相比, 股票类、票据类、汇率类、商品类和其他类到期产品占比上升。

## 理财收益情况:

截至2025年3月31日, 全市场3个月、6个月、1年期理财产品收益率波动上升。全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为: 3个月2.34%、6个月2.71%、1年3.03%, 较一周前分别-16BP、+20BP、+18BP。

## 理财公司产品:

1) 发行节奏边际减缓: 2025年3月, 共31家理财公司新发行了理财产品合计5062只, 较上月增加2153只。其中, 兴银理财较上月增加301只, 民生理财新发产品数量较上月增加179只。2) 兴银理财存续产品数量领先: 截至2025年3月末, 31家理财公司存续产品共77343只, 其中, 兴银理财最多, 占比9.65%。

## ➤ “固收+”及FOF型理财产品动态:

➤ 1) “固收+”基金收益率逐步修复: 2019年末至2025年3月末, 偏债混合型基金、混合债券型一级、二级基金累计收益率分别为12.08%、12.09%、11.85%。2月“固收+”产品超5.25万款, 理财公司“固收+”占比79.13%。根据普益标准, 2月全市场“固收+”理财产品共计52592款, 其中, 多种资产类别最多, 为40150款, 占比76.34%, 此外, 非标、基金、衍生金融工具占比分别为8.35%、6.50%、4.81%。从机构角度来看, 2月理财公司发行“固收+”产品最多, 占比79.13%。此外, 城商行和农商行最多, 分别占比13.57%和7.16%。2) 工银理

财、信银理财 FOF 产品数量领先: **2025 年 3 月 31 日**，理财子公司存续的 FOF 型产品共有 160 只；工银理财、信银理财 FOF 型产品数目最多，分别为 37 只和 23 只。

➤ **投资建议:**

我们认为，1) 可以重点关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值，且理财业务具备规模效应的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。2) 长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，理财业务持续发力，齐鲁银行，宁波银行等。3) 风险缓释有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招商银行等。

➤ **风险因素:** 宏观经济增速下行；政策落地不及预期；部分银行理财业务调整等。

一、理财市场概览：破净、达基率等	6
1.1 破净跟踪：3月末破净率为2.49%	6
1.2 达基跟踪：3月末封闭式产品达基率为81.59%，开放式产品达基率为55.50%	6
二、净值型理财产品重点跟踪	7
2.1 存续结构	7
2.2 收益：3月最后一日净值负增长产品占比为13.90%	9
2.3 可参考理财产品净值情况	10
三、发行市场情况	10
3.1 3月理财产品新发数量增速有所上升	10
3.2 保本理财产品已基本清零	11
3.3 3月新发产品中12-24个月占比最大	11
3.4 3月新发产品中封闭式净值型占比上升	12
3.5 3月兴银理财、光大理财发行数量居前	13
四、到期市场情况	14
4.1 3月最后一周非保本型到期产品占比持平	14
4.2 3月最后一周3-6个月期限到期产品占比上升	14
4.3 3月最后一周，股票类、债券类、票据类、汇率类和其他类到期产品占比上升	14
五、理财收益情况	15
5.1 全市场3个月、6个月、1年期理财产品收益率波动下降	15
5.2 城商行1年理财收益率与上月相比上升	15
六、理财公司产品情况一览	16
6.1 理财公司产品概述	16
6.2 3月理财公司新发产品数量环比增加	16
6.3 最近12个月，兴银理财、信银理财和民生理财产品发行数量位于前三	18
6.4 理财产品投资期限以12-24个月、3-6个月为主	18
6.5 理财子公司产品运作模式以封闭式净值型为主	19
七、行业及公司动态追踪	19
7.1 行业动态	19
7.1.1 30万亿仍差“临门一脚”，本周理财回表触及峰值，净值波动仍需关注	19
7.1.2 最低费率为零 银行理财市场降费潮来袭	20
7.1.3 “含权”香了的另一面，理财产品吸金面临挑战	21
7.2 公司动态	22
7.3 “固收+”基金产品规模呈近期回升趋势，收益率逐步修复	24
7.4 FOF型理财产品成热点，固收类比重较大	25
八、投资建议	26
九、风险因素	26

## 表 目 录

表 1: 上月披露净值产品收益情况	9
表 2: 各期限的理财产品发行情况	12
表 3: 各运作模式的理财产品发行情况	13
表 4: 各收益类型的理财产品到期情况	14

表 5: 各期限的理财产品到期情况 .....	14
表 6: 各基础资产的理财产品到期情况 .....	15

## 图 目 录

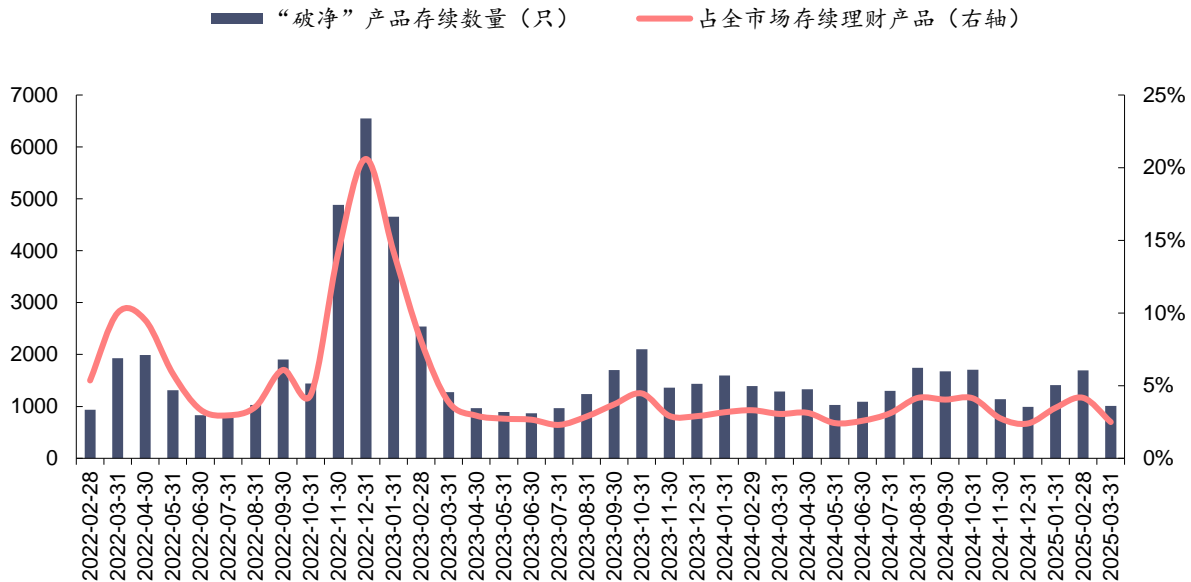
图 1: 理财产品 2025 年 3 月末破净率为 2.49% .....	6
图 2: 封闭式理财产品 2025 年 3 月末达基率为 81.59% .....	7
图 3: 开放式理财产品 2025 年 3 月末达基率为 55.50% .....	7
图 4: 各理财公司到期兑付产品业绩比较基准达标率 (2025-3-01 至 2025-3-31) .....	7
图 5: 结构性存款规模 (亿元) .....	8
图 6: 净值型产品存续数量 .....	8
图 7: 各运作类型存续产品数量市场占比 .....	8
图 8: 净值型存续产品中各风险等级数量占比 .....	8
图 9: 净值型存续产品中, 各投资性质数量占比 .....	9
图 10: 净值型存续产品中, 各期限结构的数量占比 .....	9
图 11: 2020 年渝农商理财江渝财富天添金兴时 1 年定开 2 号 (元) .....	10
图 12: 中邮理财邮银财富惠农鸿运 2022 年第 13 期 (元) .....	10
图 13: 汇华理财汇裕 2024 年 001 期 (元) .....	10
图 14: 青银理财璀璨人生田园(共享)2023 年 001 期 (元) .....	10
图 15: 理财产品发行数量及增速 .....	11
图 16: 理财产品按收益类型发行数量 (只) .....	11
图 17: 理财产品按委托期限发行数量 (只) .....	12
图 18: 理财产品按运作模式发行数量 (只) .....	12
图 19: 2025 年初至 3 月底发行数量前十大机构 (款) .....	13
图 20: 2025 年 3 月发行数量前十大机构占比 .....	13
图 21: 全市场理财产品收益率 (%) .....	15
图 22: 3 个月理财产品收益率 (%) .....	16
图 23: 6 个月理财产品收益率 (%) .....	16
图 24: 理财公司新发产品数量对比 (只) .....	17
图 25: 理财公司存续期内产品数量 (只) .....	17
图 26: 主要理财公司的产品发行数量 (只) .....	18
图 27: 主要理财公司的产品投资期限 (2019.7.1-2025.3.31) .....	19
图 28: 主要理财公司的产品运作模式 (2019.7.1-2025.3.31) .....	19
图 29: 公募“固收+”基金规模变动 (亿元) .....	25
图 30: 公募“固收+”指数的业绩表现 .....	25
图 31: 2025 年 2 月“固收+”产品资产类别一览 .....	25
图 32: 2025 年 2 月理财公司发行“固收+”产品最多 .....	25
图 33: 公募“固收+”指数的业绩表现 .....	26

## 一、理财市场概览：破净、达基率等

### 1.1 破净跟踪：3 月末破净率为 2.49%

近期破净率波动较为平缓。从破净情况来看，2022 年 11 月受债市下跌影响全市场理财产品破净率不断上升，到 12 月达到峰值 20.60%，而后逐步平稳回调。据 Wind 最新的统计数据，截至 2025 年 3 月底，全市场理财产品破净产品存续数量为 1011 只，占全市场存续理财产品数量的 2.49%，环比下降 1.67 个百分点。

图 1：理财产品 2025 年 3 月末破净率为 2.49%

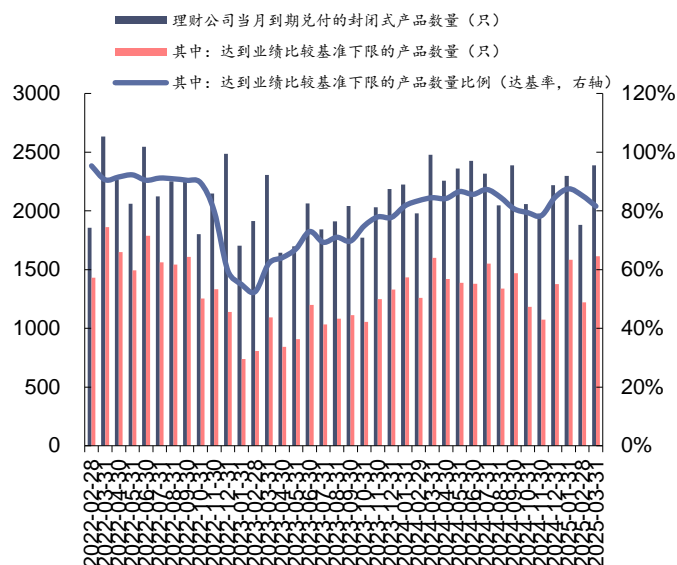


资料来源：Wind，信达证券研发中心

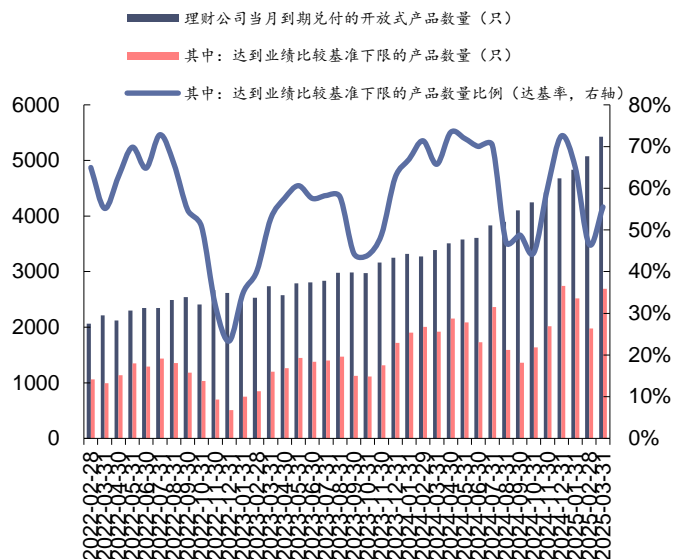
### 1.2 达基跟踪：3 月末封闭式产品达基率为 81.59%，开放式产品达基率为 55.50 %

截至 2025 年 3 月底，封闭式理财产品达基率有所下降。截至 2025 年 2 月底，理财公司当月到期兑付的封闭式产品数量为 1880 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1221 只，封闭式理财产品达基率为 85.21%，环比下降 2.3 个百分点。截至 2025 年 3 月底，理财公司当月到期兑付的封闭式产品数量为 2388 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1613 只，封闭式理财产品达基率为 81.59%，环比下降 3.62 个百分点。

截至 2025 年 3 月底，开放式理财产品达基率有所上升。截至 2025 年 2 月底，理财公司当月到期兑付的开放式产品数量为 5074 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1976 只，开放式理财产品达基率为 46.54%，环比下行 18.42 个百分点。截至 2025 年 3 月底，理财公司当月到期兑付的开放式产品数量为 5429 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 2690 只，开放式理财产品达基率为 55.50%，环比上升 8.96 个百分点。

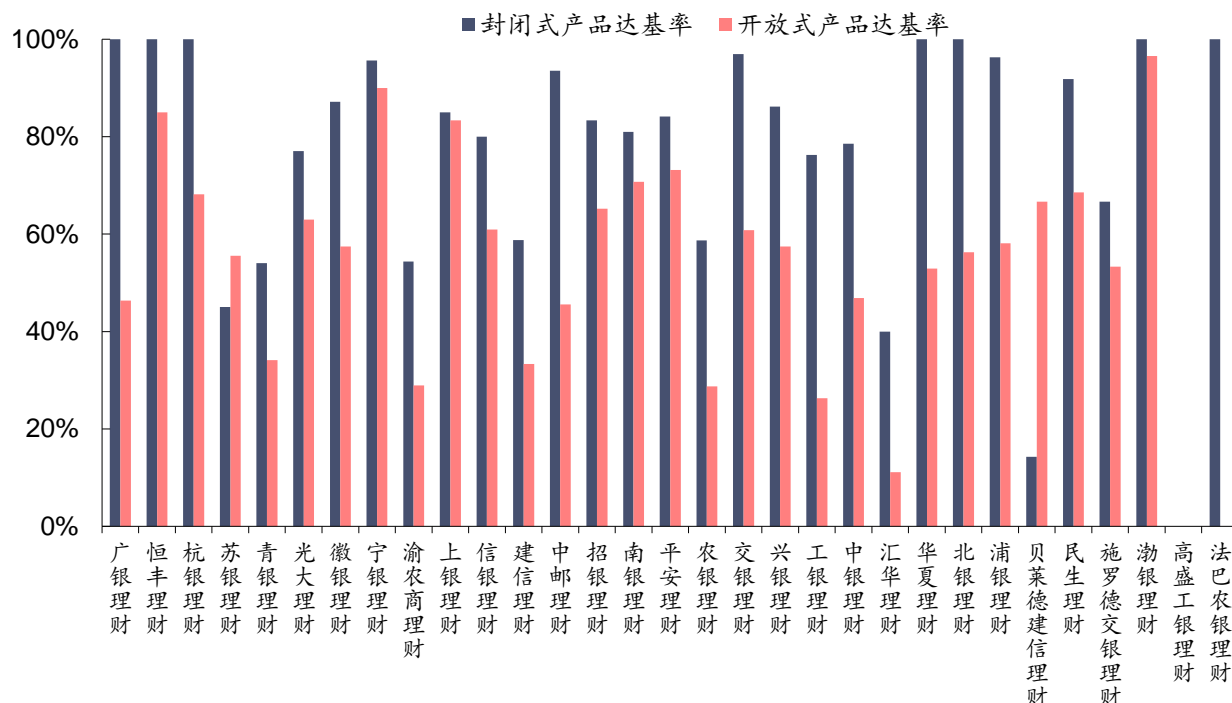
**图 2：封闭式理财产品 2025 年 3 月末达基率为 81.59%**


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

**图 3：开放式理财产品 2025 年 3 月末达基率为 55.50%**


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

理财产品产品层面，截至 2025 年 3 月 31 日，封闭式产品中，平安理财、建信理财和交银理财等公司的达基产品总数居前，分别为 90、67 和 63 只，而广银理财、杭银理财、恒丰理财、华夏理财、北银理财、渤海理财和法巴农银理财产品达基率最高，均为 100%。开放式产品中，平安理财、民生理财的达基产品总数居前，分别为 243 和 220 只，而渤海理财和宁银理财产品达基率最高，分别为 96.55%和 90.00%。

**图 4：各理财公司到期兑付产品业绩比较基准达标率（2025-3-01 至 2025-3-31）**


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

## 二、净值型理财产品重点跟踪

### 2.1 存续结构

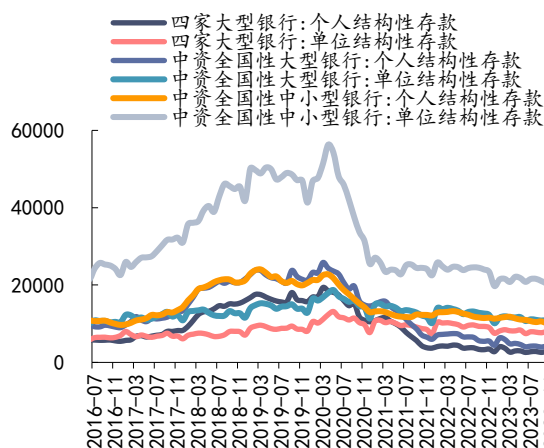


## 2.1.1 净值型理财产品存续数量

受到结构性存款压降的影响，近年来银行理财规模呈现下降趋势。从整体规模来看，结构性存款规模在 2020 年 5 月份突破 14 万亿元，达到峰值后开始压降。据 Wind 最新的统计数据，截至 2025 年 1 月底，规模已下降至 6.53 万亿，同比增加 22.87%。

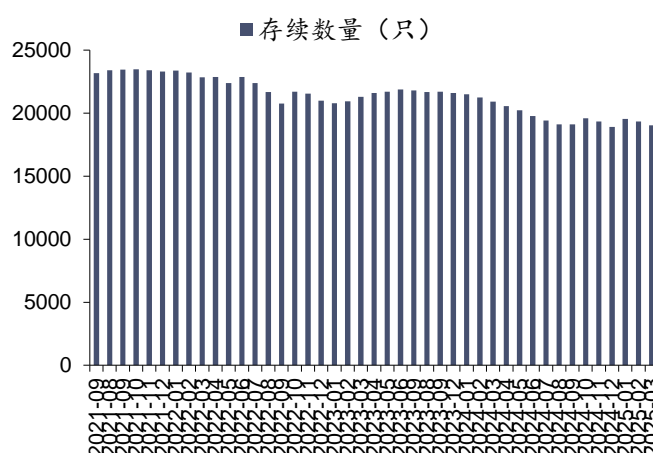
截至 2025 年 2 月底，存续的净值型理财产品共计 1.93 万只，环比下降 1.00%。截至 2025 年 3 月底，存续的净值型理财产品共计 1.90 万只，环比下降 1.67%。

图 5：结构性存款规模（亿元）



资料来源：Wind，信达证券研发中心  
注：该数据更新有一到两个月的滞后

图 6：净值型产品存续数量



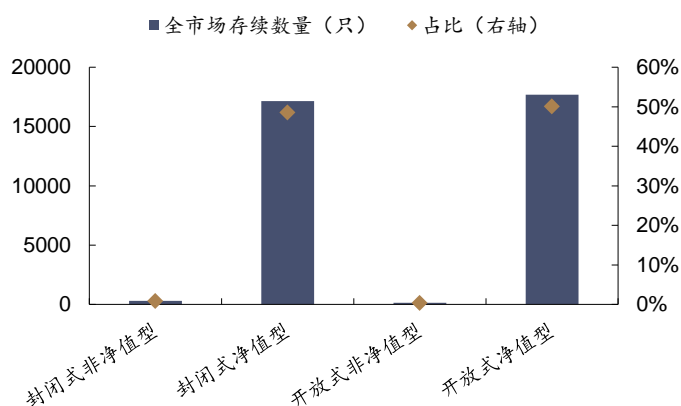
资料来源：Wind，信达证券研发中心  
注：“存续数量”为截至当月最后一天的存续数量

## 2.1.2 开放式净值型产品数量占比最大

按运作类型，截至 2025 年 3 月 31 日，开放式净值型存续产品数量占比最高，为 50.14%。封闭式非净值型 302 只，占比 0.86%；封闭式净值型 17141 只，占比 48.61%；开放式非净值型 140 只，占比 0.40%；开放式净值型 17680 只，占比 50.14%。

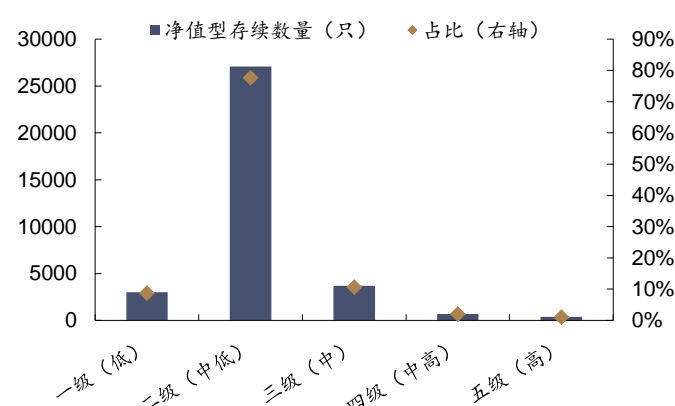
按风险等级，截至 2025 年 3 月 31 日，R2 等级的净值型产品占比最高，为 77.68%。存续的净值型产品中，R1 共 3020 只，占比 8.66%；R2 共 27080 只，占比 77.68%；R3 共 3700 只，占比 10.61%；R4 共 700 只，占比 2.01%；R5 共 360 只，占比 1.03%。

图 7：各运作类型存续产品数量市场占比



资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2025 年 3 月 31 日）

图 8：净值型存续产品中各风险等级数量占比



资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2025 年 3 月 31 日）



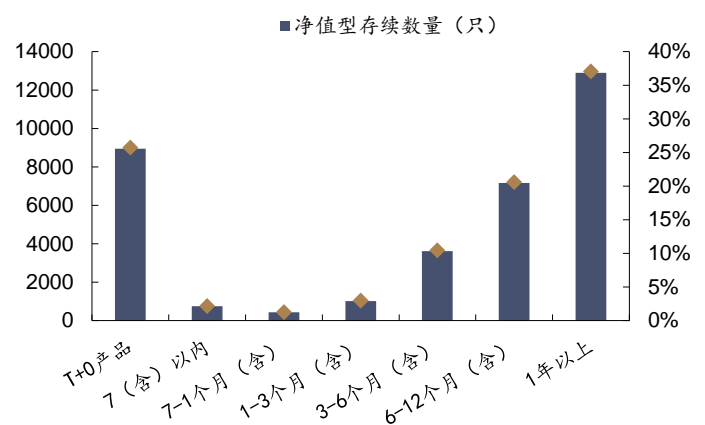
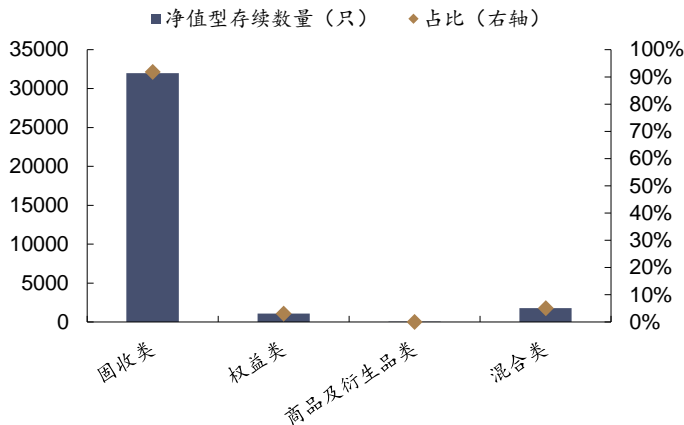
### 2.1.3 固收类占比 91.78%

按投资性质，截至 2025 年 3 月 31 日，净值型存续产品中固收类占比最高，为 91.78%。存续的净值型产品中，固收类 31965 只，占比 91.78%；权益类、商品及金融衍生品类、混合类分别为 1080 只、21 只、1760 只，占比分别为 3.10%、0.06%、5.05%。

按期限结构，截至 2025 年 3 月 31 日，净值型存续产品中 1 年以上占比最高，为 37.04%。存续的净值型产品中，T+0 共 8948 只，占比 25.70%；7 天以内、7 天-1 个月分别为 740 只、433 只，分别占比 2.13%、1.24%；1-3 个月、3-6 个月、6-12 个月、1 年以上占比分别为 2.93%、10.40%、20.57%、37.04%。

图 9：净值型存续产品中，各投资性质数量占比

图 10：净值型存续产品中，各期限结构的数量占比



资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2025 年 3 月 31 日），资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2025 年 3 月 31 日）

## 2.2 收益：3 月最后一日净值负增长产品占比为 13.90%

2025 年 3 月披露净值的理财产品共计 41903 款，其中披露时间为上月最后一日（3 月 31 日）的产品 25553 款。两类样本的净值增长率均大多处于 0%-0.5% 之间。

其中披露上月最后一日净值的产品样本中，净值相对前期下跌的产品数量为 1710 只，占比 6.69%，净值增长率中位数为 0.02%；披露上月净值的产品样本中，净值相对前期下跌的产品数量为 2609 只，占比 6.23%，净值增长率中位数为 0.02%。

表 1：上月披露净值产品收益情况

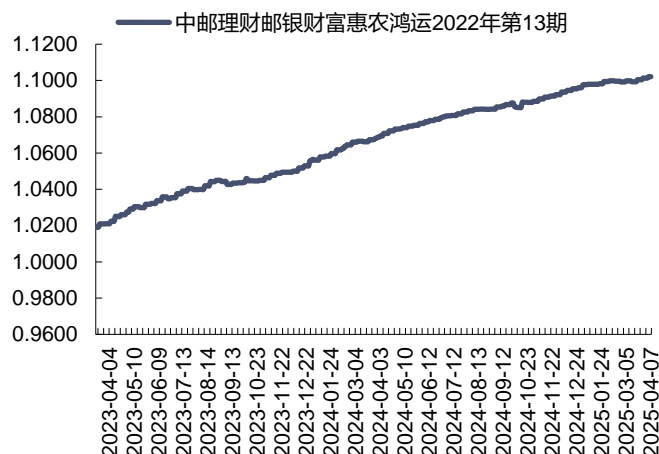
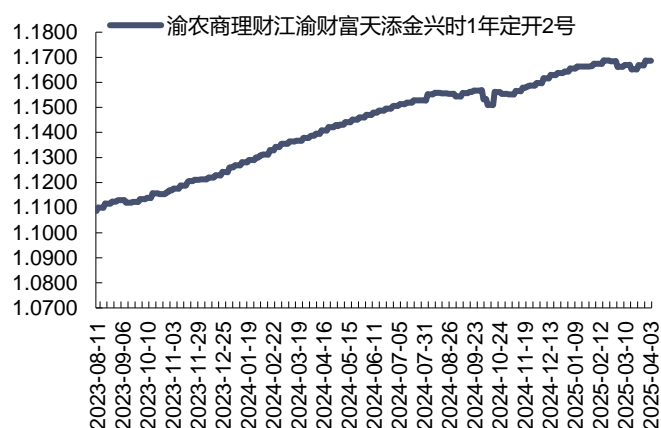
		披露上月最后一日产品净值	披露上月产品净值
产品数量合计（款）		25,553	41,903
其中：净值增长率小于 0	数量（只）	1,710	2,609
	占比	6.69%	6.23%
其中：净值增长率在 0-0.5% 区间	数量（只）	23,777	39,154
	占比	93.05%	93.44%
其中：净值增长率大于 0.5%	数量（只）	66	135
	占比	0.26%	0.32%
净值增长率中位数		0.02%	0.02%
净值增长率平均值		0.30%	0.30%
净值增长率最大值		684.84%	684.84%
净值增长率最小值		-3.68%	-3.68%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：筛选条件包括（1）披露时间在上月内；（2）净值有波动，单位净值、累计净值不为 1.0000

## 2.3 可参考理财产品净值情况

图 11: 2020 年渝农商理财江渝财富天添金兴时 1 年定开 2 号(元) 图 12: 中邮理财邮银财富惠农鸿运 2022 年第 13 期(元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 汇华理财汇裕 2024 年 001 期(元)

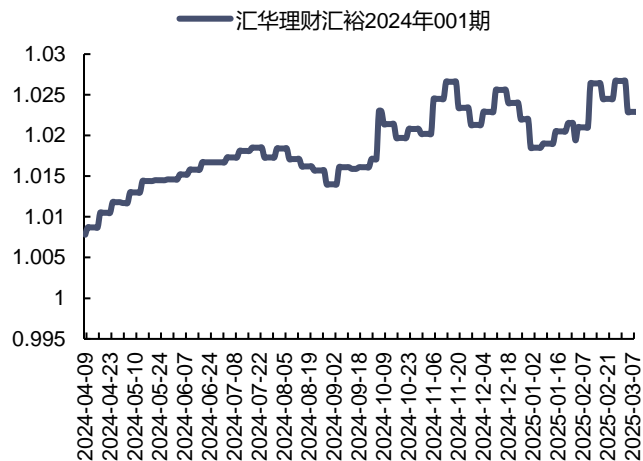
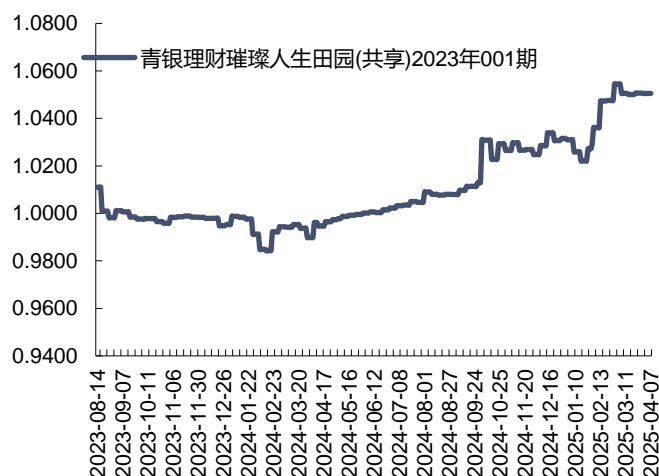


图 14: 青银理财璀璨人生田园(共享)2023 年 001 期(元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 三、发行市场情况

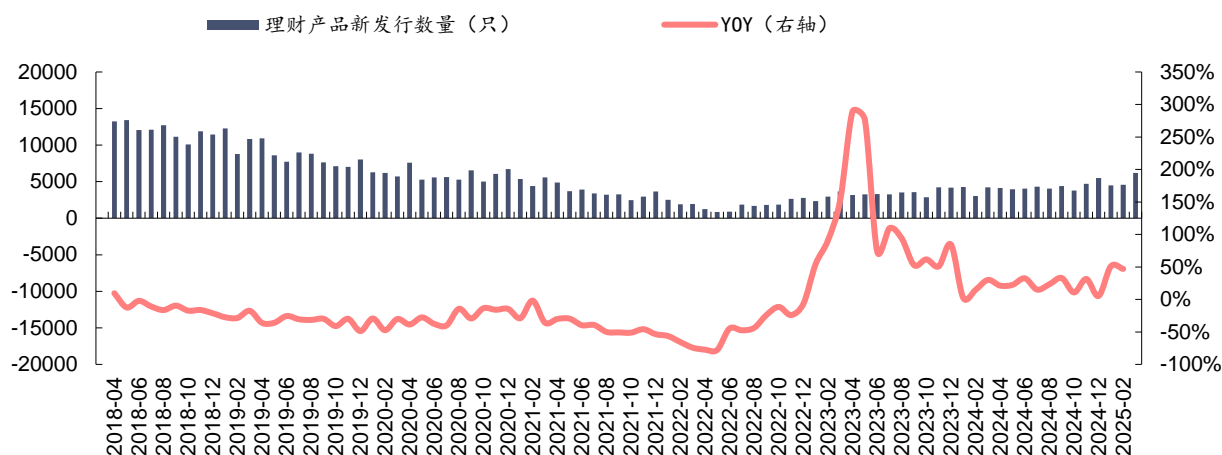
### 3.1 3 月理财产品新发数量增速有所上升

目前全市场发行理财产品的数量呈现波动上升趋势。自 2018 年 1 月起,理财产品发行数量同比波动下降,2019 年调整后发行量回升,后受银行高息存款、股债市场等因素的影响,发行数量总体下跌明显,近期呈波动回升态势

势。

**2025 年 3 月，全市场理财产品发行数量同比增长约 46.95%。**2017 年 11 月资管新规征求意见稿的发布，使得各银行积极探索理财转型之路，尤其是结构性存款的压降，使得银行理财规模降速加快。2025 年 3 月，全市场理财产品发行数量为 6191 款，同比上升 46.95%，较去年 3 月增幅明显。

图 15: 理财产品发行数量及增速

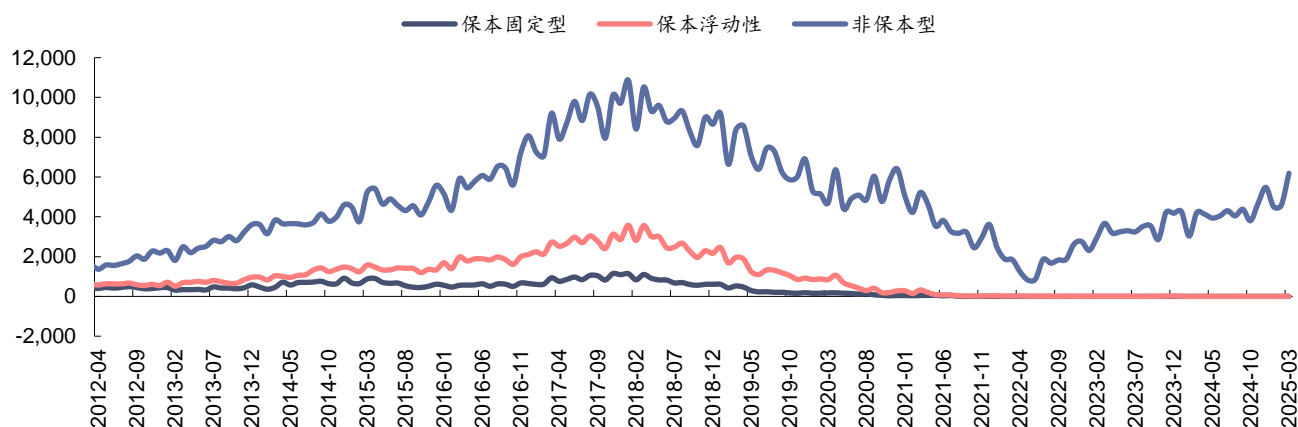


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.2 保本理财产品已基本清零

非保本理财产品规模同比上升，保本理财产品已基本清零。受理财产品规模整体压降的影响，自 2018 年起，非保本理财产品发行数量持续下降，2025 年 3 月，非保本型理财产品当月发行数量为 6191 款，同比上升 46.95%；保本固定型、保本浮动型产品当月发行数量均为 0 只。

图 16: 理财产品按收益类型发行数量（只）

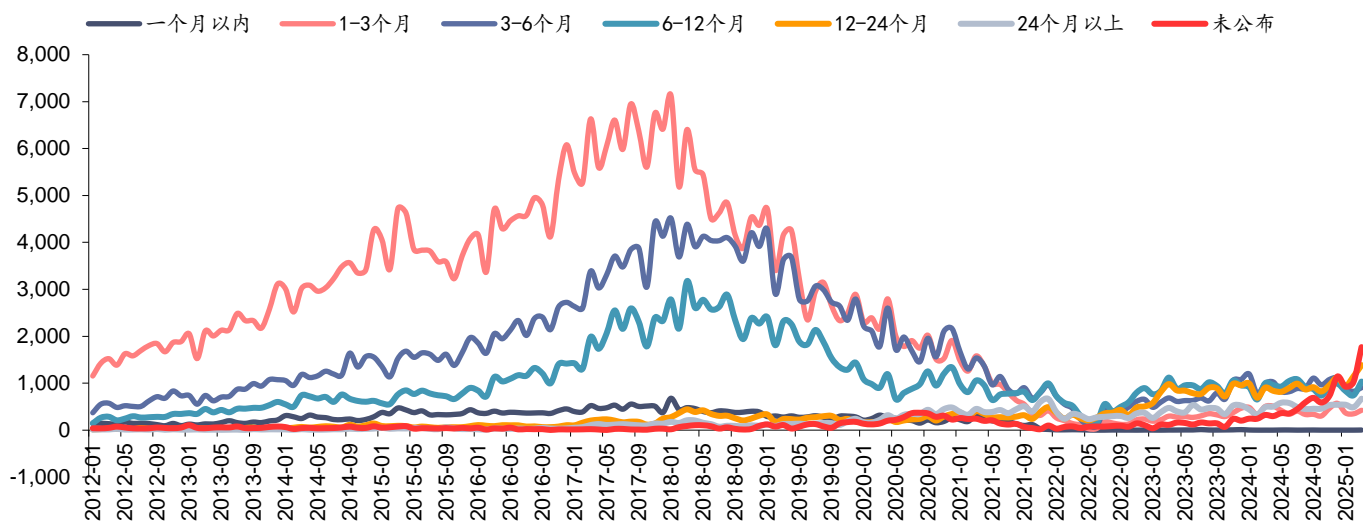


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.3 3 月新发产品中 12-24 个月占比最大

**2025 年 2 月新发产品中 12-24 个月占比最大，**总体来看未来产品期限或将不断拉长。2019 年四季度以来，长期限理财产品发行量不断波动增长，短期限产品大规模压缩，有利于缓解期限错配。**2025 年 3 月，12-24 个月期限产品的当月新发数量占比为 22.39%，成为占比最大的期限类型。**

图 17: 理财产品按委托期限发行数量 (只)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

**2025 年 3 月最后一周 (3.24-3.31) 1-3 个月产品发行量占比下降。**2025 年 3 月最后一周 (3.24-3.31) 理财产品发行总量为 1726 款, 1-3 个月产品发行量为 116 款, 占比 0.06%, 较前一周下降; 3-6 个月产品发行量为 248 款, 占比 6.72%, 较前一周下降; 6-12 个月产品发行量为 353 款, 占比 14.37%, 较前一周下降; 12-24 个月产品发行量为 394 款, 占比 20.45%, 较前一周下降; 24 个月以上产品发行量为 182 款, 占比 22.83%, 较前一周上升。

表 2: 各期限的理财产品发行情况

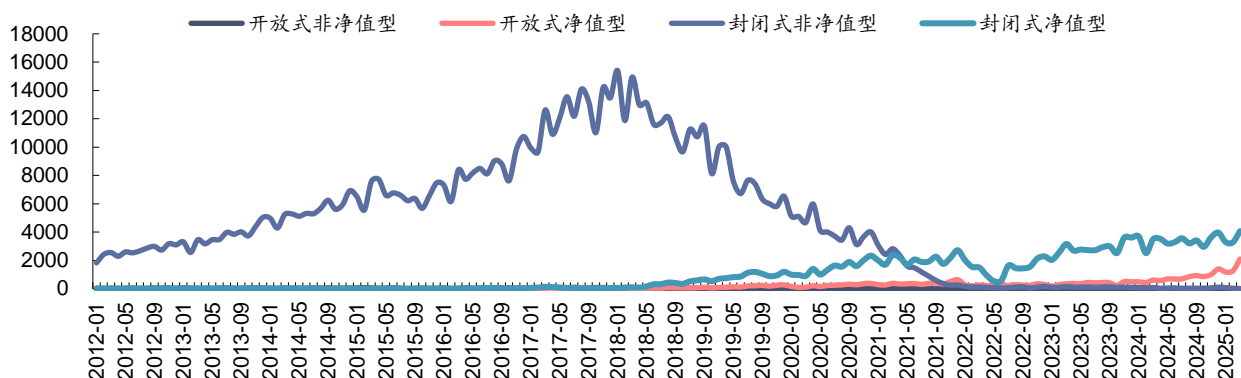
起始时间		一个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	12-24 个月	24 个月以上	未公布	合计
2025/2/24	数量(款)	0	67	215	237	274	135	414	1342
	占比(%)	0	4.99	16.02	17.66	20.42	10.06	10.06	30.85
2025/3/3	数量(款)	0	77	240	216	292	142	328	1295
	占比(%)	0	0	5.95	18.53	16.68	22.55	10.97	25.33
2025/3/10	数量(款)	1	108	220	216	326	169	440	1480
	占比(%)	0.07	0.07	7.3	14.86	14.59	22.03	11.42	29.73
2025/3/17	数量(款)	0	122	194	249	371	177	569	1682
	占比(%)	0	7.25	11.53	14.8	22.06	10.52	33.83	100
2025/3/24	数量(款)	1	116	248	353	394	182	432	1726
	占比(%)	0.06	0.06	6.72	14.37	20.45	22.83	10.54	25.03

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.4 3 月新发产品中封闭式净值型占比上升

**2025 年 3 月封闭式净值型产品发行数量占比上升。**自 2012 年以来, 封闭式净值型和开放式净值型产品发行数量均呈波动上涨态势; 封闭式非净值型产品于 2017 年达到峰值之后波动下降, 2024 年 4 月再创新低, 今年整体呈下降态势; 开放式非净值型产品一直处于较低的水平, 2025 年 2 月新发 0 只。**2025 年 3 月**, 封闭式净值型产品当月新发数量 4070 款, 占比为 65.74%, 占比较上月下降 5.93pct。

图 18: 理财产品按运作模式发行数量 (只)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

与前一周相比,发行的封闭式净值产品占比上升。2025年3月最后一周(3.24-3.31),开放式净值型产品408款,占比26.67%,占比较前一周下降;封闭式净值型产品1119款,市场占比73.14%,占比较前一周上升;开放式非净值型0款;封闭式非净值型产品3款,市场占比0.20%,占比较前一周上升。

表 3: 各运作模式的理财产品发行情况

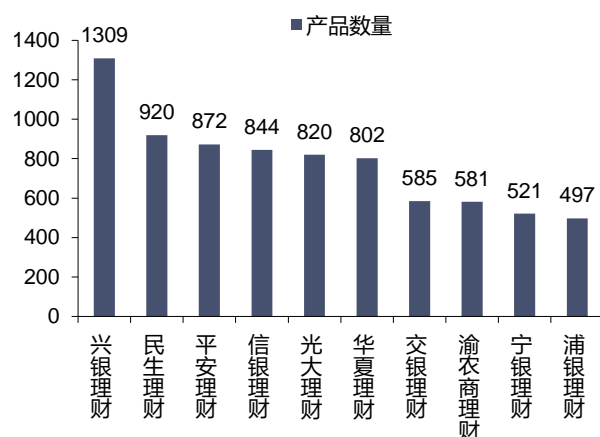
		开放式净值型	封闭式净值型	开放式非净值型	封闭式非净值型	合计
2025/2/24	数量(款)	482	854	0	6	1342
	占比(%)	80.87%	143.29%	0.00%	1.01%	100%
2025/3/3	数量(款)	398	893	0	4	1295
	占比(%)	30.73%	68.96%	0.00%	0.31%	100%
2025/3/10	数量(款)	525	946	0	9	1480
	占比(%)	35.47%	63.92%	0.00%	0.61%	100%
2025/3/17	数量(款)	1188	1016	0	0	2204
	占比(%)	53.90%	46.10%	0.00%	0.00%	100%
2025/3/24	数量(款)	408	1119	0	3	1530
	占比(%)	26.67%	73.14%	0.00%	0.20%	100%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 3.5 3月兴银理财、光大理财发行数量居前

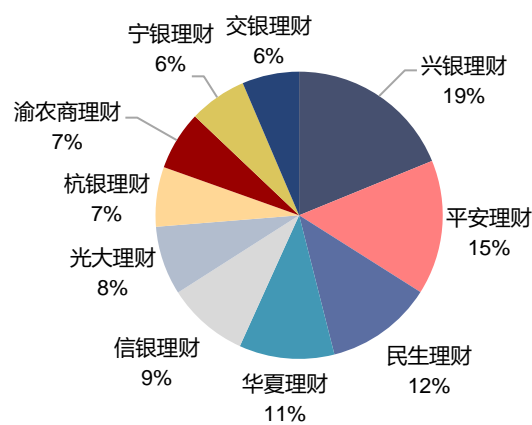
2025年初至2025年3月底,兴银理财、民生理财发行量居前。从理财产品发行数量来看,兴银理财位居首位,发行数量为1309款;其次是民生理财,发行数量为920款,紧接着是平安理财、信银理财和光大理财,发行数量分别为872款、844款、820款。

图 19: 2025年初至3月底发行数量前十大机构(款)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 2025年3月发行数量前十大机构占比



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

## 四、到期市场情况

### 4.1 3月最后一周非保本型到期产品占比持平

**2025年3月最后一周（3.24-3.31），理财产品到期总数为1735款，非保本型占100%。**保本固定型到期产品仍为0款，与前一周持平；保本浮动型到期产品0款，与前一周持平；非保本型到期产品1735款，占比100%，与前一周持平。

表4：各收益类型的理财产品到期情况

时间	保本固定型		保本浮动型		非保本型		合计（款）
	数量（款）	占比（%）	数量（款）	占比（%）	数量（款）	占比（%）	
2025/2/24	0	0	0	0	895	100	895
2025/3/3	0	0	0	0	899	100	899
2025/3/10	0	0	0	0	870	100	870
2025/3/17	0	0	0	0	937	100	937
2025/3/24	0	0	0	0	1735	100	1735

资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：理财产品数据为一周内（周一至周五）数据；由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

### 4.2 3月最后一周3-6个月期限到期产品占比上升

**2025年3月最后一周（3.24-3.31），3-6个月期限的到期产品占比较前一周上升，1个月以内到期产品为1款，较上一周增加。1-3个月期限到期产品占比为12.51%，较前一周上升。3-6个月期限的到期产品占比为33.49%，较上一周上升。6-12个月的到期产品占比为28.24%，较前一周上升。24个月以上较上一周占比下降，为4.32%。**

表5：各期限的理财产品到期情况

		一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以上	合计
2025/2/24	数量(款)	0	136	264	247	208	40	895
	占比(%)	0	15.2	29.5	27.6	23.24	4.47	100
2025/3/3	数量(款)	0	120	222	247	260	50	899
	占比(%)	0	0	13.35	24.69	27.48	28.92	0
2025/3/10	数量(款)	0	116	208	209	279	58	870
	占比(%)	0	13.33	23.91	24.02	32.07	6.67	100
2025/3/17	数量(款)	0	113	248	244	278	54	937
	占比(%)	0	12.06	26.47	26.04	29.67	5.76	100
2025/3/24	数量(款)	1	217	581	490	371	75	1735
	占比(%)	0.06	12.51	33.49	28.24	21.38	4.32	100

资料来源：Wind，信达证券研发中心

### 4.3 3月最后一周，股票类、债券类、票据类、汇率类和其他类到期产品占比上升

**2025年3月最后一周（3.24-3.31），到期产品中股票类产品223款，占比7.73%；债券类产品407款，占比13.49%；利率类产品410款，占13.59%；票据类产品35款，占比1.16%；信贷资产类产品43款，占比1.43%；汇率类产品7款；商品类产品157款，占比5.21%；其他类产品1724款，占比57.16%。与前一周相比，股票类、票据类、汇率类、商品类和其他类到期产品占比上升。**



表 6: 各基础资产的理财产品到期情况

		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
2025/2/24	数量(款)	129	222	228	20	31	1	96	885	1612
	占比(%)	8	13.77	14.14	1.24	1.92	0.06	5.96	54.9	100
2025/3/3	数量(款)	133	229	223	25	47	7	93	885	1642
	占比(%)	8.1	13.95	13.58	1.52	2.86	0.43	5.66	53.9	100
2025/3/10	数量(款)	142	241	243	18	39	3	98	856	1640
	占比(%)	8.66	14.7	14.82	1.1	2.38	0.18	5.98	52.2	100
2025/3/17	数量(款)	144	239	236	17	43	0	102	879	1660
	占比(%)	8.67	14.4	14.22	1.02	2.59	0	6.14	52.95	100
2025/3/24	数量(款)	233	407	410	35	43	7	157	1724	3016
	占比(%)	7.73	13.49	13.59	1.16	1.43	0.23	5.21	57.16	100

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

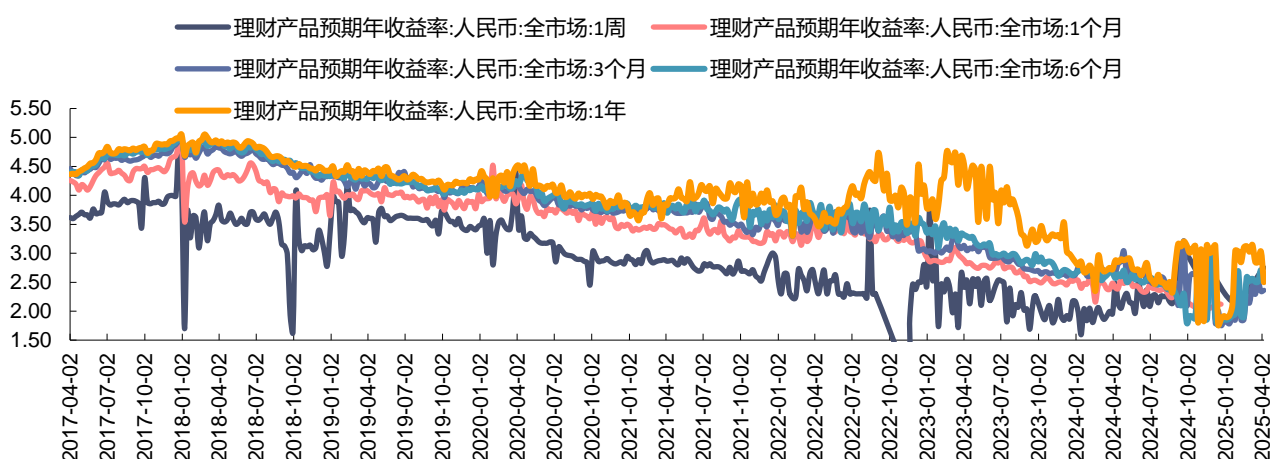
## 五、理财收益情况

### 5.1 全市场 3 个月、6 个月、1 年期理财产品收益率波动下降

受资管新规影响,近年来全市场理财产品收益率不断走低;2017 年以来银行理财产品监管趋于严格,资金面趋紧,非标资产受到限制;监管要求叠加无风险利率下行背景下,银行理财收益率降低,尤其是固收类。

截至 2025 年 3 月 30 日,全市场 3 个月、6 个月、1 年期理财产品收益率波动上升。全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为: 3 个月 2.34%、6 个月 2.71%、1 年 3.03%,较一周前分别-16BP、+20BP、+18BP。

图 21: 全市场理财产品收益率 (%)



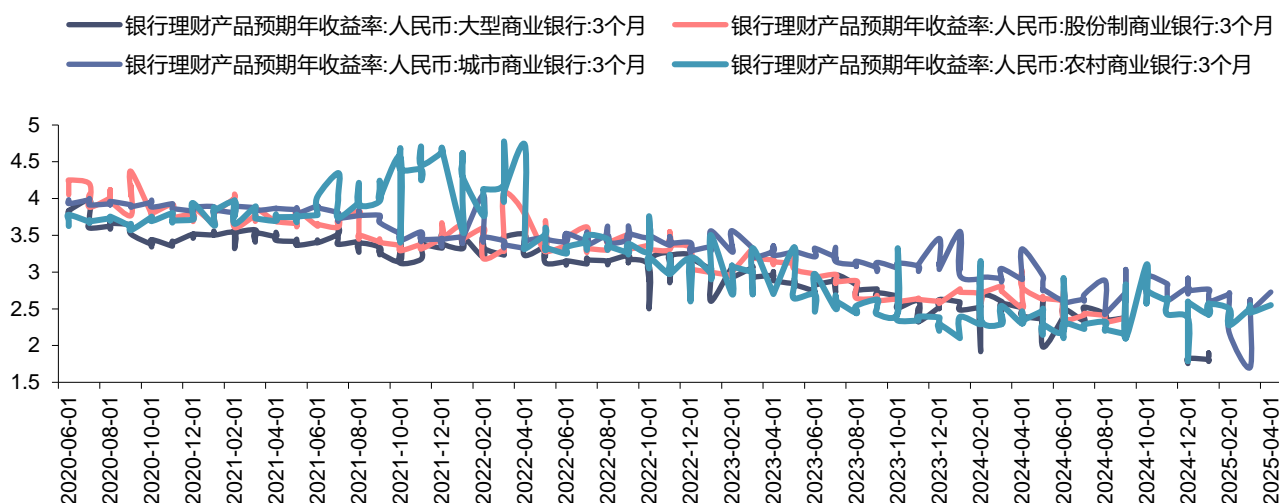
资料来源: iFind, 信达证券研发中心

### 5.2 城商行 1 年理财收益率与上月相比上升



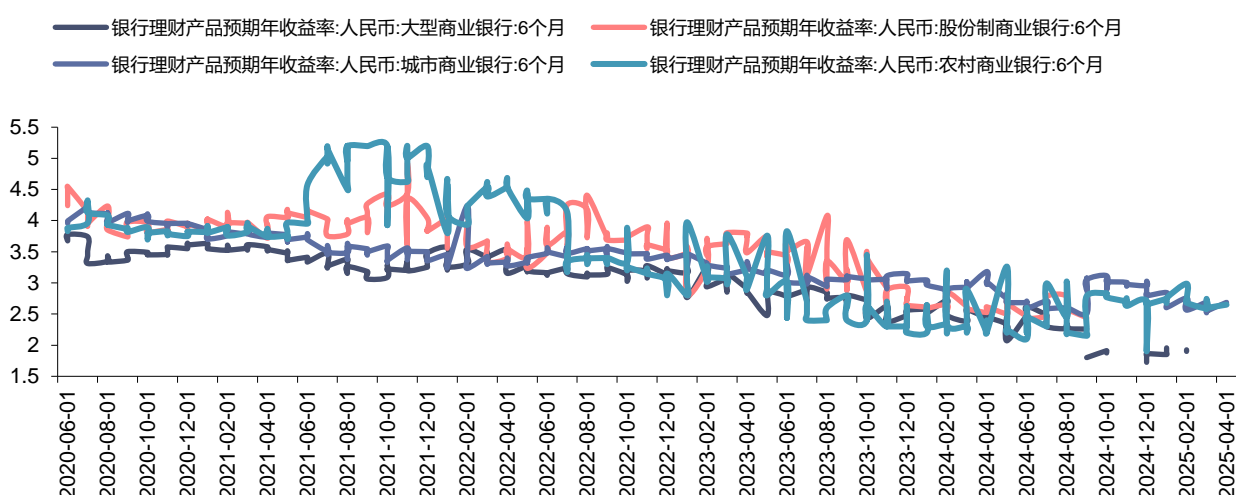
截至 2025 年 3 月 30 日，城市商业银行和农村商业银行 1 年理财收益率分别为 2.69% 和 2.72%，其中城市商业银行的 1 年理财收益率与上月相比上升。

图 22: 3 个月理财产品收益率 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

图 23: 6 个月理财产品收益率 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

## 六、理财公司产品情况一览

### 6.1 理财公司产品概述

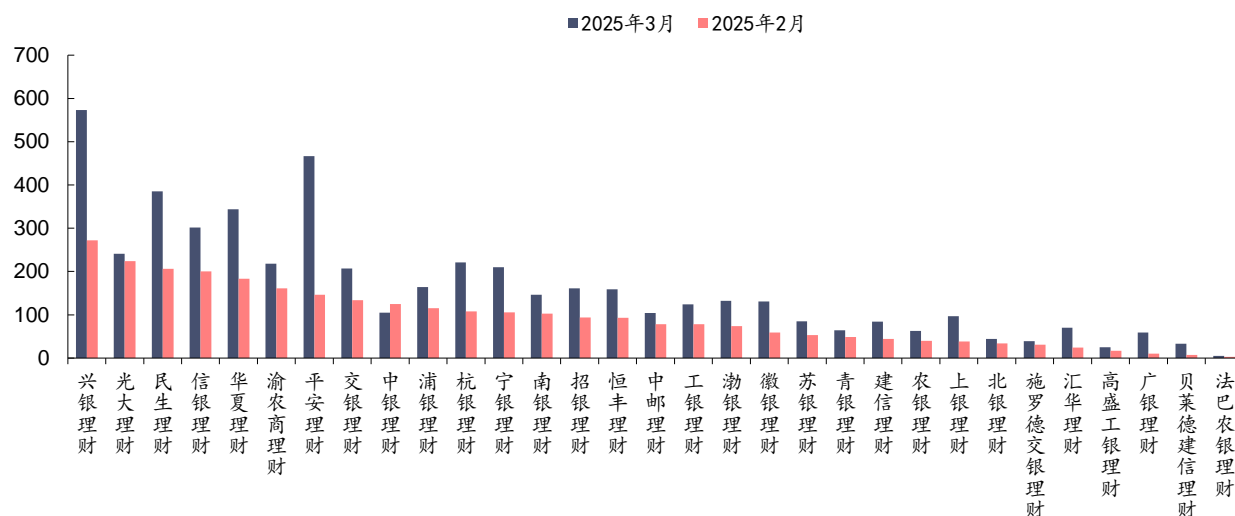
**理财公司维度:** 截至 2025 年 3 月末, TOP10 理财公司存续产品共 **43233** 只, 占有理财公司存续产品的 **60.57%**。其中, 兴银理财、信银理财和浦银理财排名前三, 分别为 6799 只、6089 只和 4716 只。

**产品维度:** 2019 年 8 月初至 2025 年 3 月末, TOP10 理财公司发行的理财产品投资期限以 **12-24** 个月为主; 运作模式上, 以**封闭式净值型**为主。

### 6.2 3 月理财公司新发产品数量环比增加

2025年3月，共31家理财公司新发行了理财产品合计5062只，较上月增加了2153只。其中，兴银理财较上月增加301只，民生理财新发产品数量较上月增加179只。

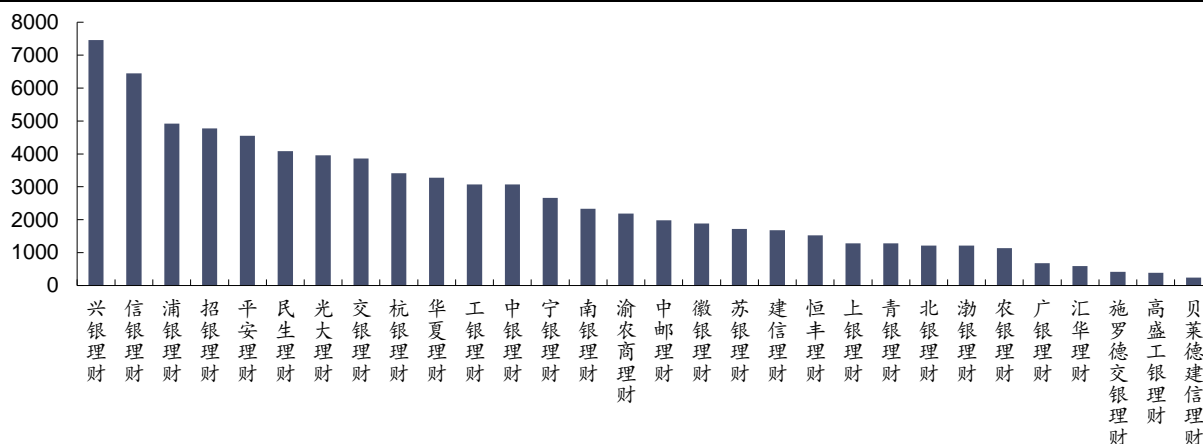
图 24: 理财公司新发产品数量对比 (只)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

截至2025年3月末，31家理财公司存续产品共77343只，兴银理财最多，占比9.65%；信银理财次之，占比8.33%；其次是浦银理财，占比为6.36%。

图 25: 理财公司存续期内产品数量 (只)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心

### 6.3 最近 12 个月，兴银理财、信银理财和民生理财产品发行数量位于前三

图 26：主要理财公司的产品发行数量（只）

单位：款、%	工银理财		中银理财		建信理财		交银理财		招银理财		农银理财		宁银理财		青银理财		徽银理财		信银理财		合计	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
2020-08	80	1.43%	59	1.05%	34	0.61%	41	0.73%	7	0.13%	17	0.30%	3	0.05%	0	0.00%	5	0.09%	2	0.04%	248	4.43%
2020-09	43	0.77%	28	0.50%	49	0.88%	39	0.70%	15	0.27%	23	0.41%	58	1.04%	0	0.00%	16	0.29%	0	0.00%	271	4.84%
2020-10	26	0.46%	29	0.52%	31	0.55%	27	0.48%	9	0.16%	22	0.39%	2	0.04%	1	0.02%	10	0.18%	7	0.13%	164	2.93%
2020-11	46	0.82%	44	0.79%	33	0.59%	29	0.52%	38	0.68%	23	0.41%	37	0.66%	9	0.16%	16	0.29%	17	0.30%	292	5.22%
2020-12	55	0.98%	47	0.84%	33	0.59%	32	0.57%	41	0.73%	20	0.36%	7	0.13%	27	0.48%	30	0.54%	15	0.27%	307	5.49%
2021-01	46	0.82%	46	0.82%	33	0.59%	25	0.45%	40	0.71%	24	0.43%	64	1.14%	21	0.38%	27	0.48%	13	0.23%	339	6.06%
2021-02	44	0.79%	38	0.68%	37	0.66%	30	0.54%	43	0.77%	11	0.20%	5	0.09%	21	0.38%	18	0.32%	15	0.27%	262	4.68%
2021-03	73	1.30%	70	1.25%	39	0.70%	37	0.66%	56	1.00%	19	0.34%	10	0.18%	33	0.59%	24	0.43%	25	0.45%	386	6.90%
2021-04	63	1.13%	57	1.02%	24	0.43%	23	0.41%	50	0.89%	6	0.11%	12	0.21%	35	0.63%	12	0.21%	27	0.48%	309	5.52%
2021-05	67	1.20%	18	0.32%	31	0.55%	15	0.27%	43	0.77%	10	0.18%	9	0.16%	34	0.61%	4	0.07%	34	0.61%	265	4.74%
2021-06	77	1.38%	0	0.00%	16	0.29%	12	0.21%	55	0.98%	10	0.18%	12	0.21%	26	0.46%	4	0.07%	47	0.84%	259	4.63%
2021-07	33	0.54%	107	1.76%	59	0.97%	24	0.40%	41	0.68%	1	0.02%	14	0.23%	33	0.54%	10	0.16%	67	1.10%	389	6.41%
2021-08	75	1.11%	47	0.69%	40	0.59%	11	0.16%	44	0.65%	0	0.00%	8	0.12%	36	0.53%	18	0.27%	36	0.53%	315	4.65%
2021-09	64	0.87%	35	0.48%	58	0.79%	6	0.08%	23	0.31%	1	0.01%	12	0.16%	25	0.34%	12	0.16%	26	0.36%	262	3.58%
2021-10	31	0.41%	6	0.08%	33	0.43%	0	0.00%	18	0.24%	1	0.01%	8	0.10%	20	0.26%	0	0.00%	28	0.37%	145	1.90%
2021-11	60	0.73%	57	0.69%	40	0.48%	0	0.00%	34	0.41%	1	0.01%	9	0.11%	24	0.29%	0	0.00%	53	0.64%	278	3.36%
2021-12	144	1.51%	70	0.73%	82	0.86%	0	0.00%	74	0.77%	1	0.01%	4	0.04%	244	2.55%	0	0.00%	38	0.40%	657	6.87%
2022-01	71	0.69%	45	0.44%	58	0.57%	0	0.00%	51	0.50%	1	0.01%	6	0.06%	48	0.47%	0	0.00%	39	0.38%	319	3.11%
2022-02	39	0.36%	34	0.31%	36	0.33%	0	0.00%	28	0.26%	1	0.01%	2	0.02%	28	0.26%	0	0.00%	72	0.66%	240	2.19%
2022-03	46	0.38%	44	0.36%	84	0.69%	19	0.16%	75	0.62%	7	0.06%	51	0.42%	49	0.40%	21	0.17%	79	0.65%	475	3.91%
2022-04	22	0.17%	64	0.49%	57	0.44%	15	0.12%	66	0.51%	10	0.08%	3	0.02%	40	0.31%	12	0.09%	34	0.26%	323	2.50%
2022-05	25	0.18%	70	0.50%	66	0.47%	10	0.07%	49	0.35%	16	0.11%	5	0.04%	43	0.30%	19	0.13%	86	0.61%	389	2.76%
2022-06	26	0.17%	73	0.47%	55	0.35%	27	0.17%	62	0.40%	23	0.15%	14	0.09%	37	0.24%	20	0.13%	33	0.21%	370	2.37%
2022-07	44	0.26%	75	0.45%	73	0.44%	20	0.12%	66	0.39%	18	0.11%	3	0.02%	38	0.23%	20	0.12%	50	0.30%	407	2.43%
2022-08	40	0.23%	59	0.33%	54	0.30%	12	0.07%	64	0.36%	34	0.19%	16	0.09%	56	0.32%	26	0.15%	69	0.39%	430	2.42%
2022-09	49	0.26%	124	0.65%	85	0.44%	32	0.17%	49	0.26%	37	0.19%	12	0.06%	52	0.27%	43	0.23%	29	0.15%	512	2.68%
2022-10	31	0.15%	85	0.41%	39	0.19%	10	0.05%	39	0.19%	26	0.13%	7	0.03%	30	0.15%	24	0.12%	73	0.35%	364	1.76%
2022-11	53	0.24%	99	0.45%	48	0.22%	19	0.09%	74	0.33%	27	0.12%	13	0.06%	53	0.24%	56	0.25%	105	0.47%	547	2.47%
2022-12	51	0.22%	127	0.54%	90	0.38%	22	0.09%	61	0.26%	15	0.06%	45	0.19%	55	0.23%	35	0.15%	164	0.70%	665	2.83%
2023-01	49	0.19%	91	0.36%	43	0.17%	25	0.10%	31	0.12%	6	0.02%	51	0.20%	35	0.14%	23	0.09%	155	0.61%	509	2.02%
2023-02	91	0.34%	126	0.47%	58	0.22%	56	0.21%	36	0.13%	14	0.05%	79	0.29%	34	0.13%	31	0.11%	171	0.63%	696	2.58%
2023-03	149	0.51%	122	0.42%	52	0.18%	80	0.28%	116	0.40%	17	0.06%	79	0.27%	52	0.18%	51	0.18%	199	0.69%	917	3.16%
2023-04	122	0.39%	83	0.27%	51	0.16%	60	0.19%	91	0.29%	22	0.07%	56	0.18%	45	0.15%	75	0.24%	209	0.68%	814	2.63%
2023-05	109	0.33%	82	0.25%	43	0.13%	50	0.15%	85	0.26%	36	0.11%	55	0.17%	41	0.12%	35	0.11%	242	0.74%	778	2.37%
2023-06	82	0.23%	60	0.17%	67	0.19%	77	0.22%	85	0.24%	31	0.09%	51	0.15%	46	0.13%	42	0.12%	205	0.59%	746	2.13%
2023-07	83	0.21%	73	0.19%	62	0.16%	85	0.22%	68	0.17%	24	0.06%	34	0.09%	62	0.16%	30	0.08%	216	0.55%	737	1.89%
2023-08	78	0.20%	89	0.23%	62	0.16%	90	0.23%	63	0.16%	30	0.08%	41	0.10%	56	0.14%	34	0.09%	174	0.45%	717	1.83%
2023-09	118	0.12%	114	0.12%	69	0.07%	118	0.12%	95	0.10%	29	0.03%	58	0.06%	41	0.04%	29	0.03%	223	0.23%	894	0.90%
2023-10	78	0.18%	85	0.19%	50	0.11%	105	0.24%	83	0.19%	17	0.04%	65	0.15%	33	0.08%	20	0.05%	211	0.48%	747	1.71%
2023-11	120	0.26%	108	0.23%	53	0.11%	145	0.31%	101	0.21%	26	0.06%	190	0.40%	63	0.13%	35	0.07%	230	0.49%	1071	2.28%
2023-12	95	0.19%	116	0.23%	64	0.13%	175	0.35%	113	0.22%	21	0.04%	180	0.36%	58	0.11%	39	0.08%	265	0.52%	1126	2.23%
2024-01	104	0.19%	118	0.22%	92	0.17%	190	0.35%	115	0.21%	19	0.04%	121	0.23%	44	0.08%	31	0.06%	334	0.62%	1168	2.18%
2024-02	90	0.16%	92	0.16%	50	0.09%	167	0.30%	68	0.12%	20	0.04%	91	0.16%	34	0.06%	32	0.06%	234	0.42%	878	1.57%
2024-03	128	0.22%	109	0.18%	81	0.14%	172	0.29%	125	0.21%	25	0.04%	100	0.17%	54	0.09%	46	0.08%	350	0.59%	1190	2.01%
2024-04	128	0.20%	117	0.19%	59	0.09%	213	0.34%	123	0.20%	39	0.06%	67	0.11%	58	0.09%	40	0.06%	265	0.42%	1109	1.77%
2024-05	98	0.15%	132	0.20%	27	0.04%	214	0.33%	107	0.16%	55	0.08%	56	0.09%	33	0.05%	35	0.05%	231	0.35%	988	1.51%
2024-06	65	0.09%	157	0.23%	34	0.05%	213	0.31%	96	0.14%	59	0.09%	55	0.08%	43	0.06%	30	0.04%	250	0.36%	1002	1.46%
2024-07	95	0.13%	152	0.21%	43	0.06%	241	0.33%	101	0.14%	56	0.08%	49	0.07%	48	0.07%	39	0.05%	261	0.36%	1085	1.50%
2024-08	86	0.11%	105	0.14%	46	0.06%	249	0.33%	100	0.13%	44	0.06%	73	0.10%	34	0.04%	70	0.09%	261	0.34%	1068	1.40%
2024-09	89	0.11%	133	0.16%	48	0.06%	174	0.21%	103	0.12%	53	0.06%	84	0.10%	44	0.05%	95	0.11%	225	0.27%	1048	1.26%
2024-10	110	0.13%	108	0.13%	43	0.05%	131	0.16%	155	0.19%	38	0.05%	44	0.05%	25	0.03%	108	0.13%	173	0.21%	935	1.12%
2024-11	165	0.19%	108	0.12%	71	0.08%	150	0.17%	193	0.22%	47	0.05%	89	0.10%	46	0.05%	123	0.14%	226	0.26%	1218	1.38%
2024-12	178	0.19%	119	0.13%	67	0.07%	198	0.21%	193	0.21%	43	0.05%	144	0.15%	54	0.06%	174	0.19%	306	0.33%	1476	1.58%
2025-01	96	0.10%	82	0.08%	71	0.07%	201	0.21%	136	0.14%	50	0.05%	158	0.16%	45	0.05%	89	0.09%	287	0.30%	1215	1.25%
2025-02	94	0.09%	153	0.14%	64	0.06%	173	0.16%	129	0.12%	59	0.06%	141	0.13%	65	0.06%	82	0.08%	247	0.23%	1207	1.13%
2025-03	127	0.12%	105	0.10%	91	0.08%	211	0.20%	173	0.16%	78	0.07%	213	0.20%	65	0.06%	152	0.14%	302	0.28%	1517	1.42%
最近12个月合计	1432	1.98%	1532	2.16%	732	1.04%	2513	3.54%	1615	2.19%	548	0.74%	1131	1.57%	562	0.79%	912	1.16%	3403	4.83%	14380	19.99%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：选取销售起始日期在 2020.08-2025.3.31 间的全部产品，占比=该公司该时期内发行数量÷目前已开业理财公司该时期内发行数量×100%，下同

### 6.4 理财产品投资期限以 12-24 个月、3-6 个月为主

**图 27：主要理财公司的产品投资期限（2019.7.1-2025.3.31）**

单位：款、%	一个月以内		1-3个月		3-6个月		6-12个月		12-24个月		24个月以上		未公布		合计	
发行公司	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
兴银理财	0	0.00%	9	0.17%	110	2.08%	77	1.46%	141	2.67%	43	0.81%	235	4.45%	615	11.64%
平安理财	0	0.00%	9	0.17%	38	0.72%	12	0.23%	15	0.28%	2	0.04%	422	7.99%	498	9.42%
民生理财	0	0.00%	26	0.49%	42	0.79%	67	1.27%	64	1.21%	30	0.57%	167	3.16%	396	7.49%
华夏理财	0	0.00%	1	0.02%	47	0.89%	5	0.09%	134	2.54%	16	0.30%	149	2.82%	352	6.66%
信银理财	0	0.00%	5	0.09%	0	0.00%	0	0.00%	61	1.15%	8	0.15%	228	4.31%	302	5.72%
光大理财	0	0.00%	2	0.04%	23	0.44%	37	0.70%	65	1.23%	9	0.17%	119	2.25%	255	4.83%
杭银理财	0	0.00%	0	0.00%	12	0.23%	12	0.23%	104	1.97%	52	0.98%	41	0.78%	221	4.18%
渝农商理财	0	0.00%	32	0.61%	17	0.32%	83	1.57%	52	0.98%	2	0.04%	32	0.61%	218	4.13%
宁银理财	0	0.00%	0	0.00%	32	0.61%	20	0.38%	75	1.42%	86	1.63%	0	0.00%	213	4.03%
交银理财	0	0.00%	28	0.53%	39	0.74%	27	0.51%	35	0.66%	14	0.26%	68	1.29%	211	3.99%
合计	0	0.00%	112	2.12%	360	6.81%	340	6.43%	746	14.12%	262	4.96%	1461	27.65%	3,281	62.09%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 6.5 理财子公司产品运作模式以封闭式净值型为主

**图 28：主要理财公司的产品运作模式（2019.7.1-2025.3.31）**

单位：款、%	开放式净值型		封闭式净值型		开放式非净值型		封闭式非净值型		合计	
发行公司	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
兴银理财	253	4.79%	362	6.85%	0	0.00%	0	0.00%	615	11.64%
平安理财	422	7.99%	76	1.44%	0	0.00%	0	0.00%	498	9.42%
民生理财	167	3.16%	229	4.33%	0	0.00%	0	0.00%	396	7.49%
华夏理财	149	2.82%	203	3.84%	0	0.00%	0	0.00%	352	6.66%
信银理财	232	4.39%	70	1.32%	0	0.00%	0	0.00%	302	5.72%
光大理财	121	2.29%	134	2.54%	0	0.00%	0	0.00%	255	4.83%
杭银理财	41	0.78%	180	3.41%	0	0.00%	0	0.00%	221	4.18%
渝农商理财	34	0.64%	184	3.48%	0	0.00%	0	0.00%	218	4.13%
宁银理财	48	0.91%	165	3.12%	0	0.00%	0	0.00%	213	4.03%
交银理财	69	1.31%	142	2.69%	0	0.00%	0	0.00%	211	3.99%
合计	1536	29.07%	1745	33.02%	0	0.00%	0	0.00%	3281	62.09%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

## 七、行业及公司动态追踪

### 7.1 行业动态

#### 7.1.1 30 万亿仍差“临门一脚”，本周理财回表触及峰值，净值波动仍需关注

尽管债市目前出现趋势性回暖，但理财市场仍面临惯性调整，距离 30 万亿仍差“临门一脚”。业内人士指出，随着季末理财回表持续，本周或面临今年阶段性赎回峰值，若债市短期内（1-2 周之内）利率债出现 12bp、信用债出现 30bp 的调整，当前理财的安全垫仍可能会被冲破。

据普益标准数据显示，截至 3 月 23 日，理财存续规模为 29.9 万亿元，环比上周下降 2305 亿元。

分投资性质来看，固收类和现金管理类理财存续规模下降幅度较大。数据显示，现金管理类理财存续规模为 7.1 万亿元，较上周下降 807.27 亿元；固收类存续规模为 22.17 万亿元，较上周下降 1467.63 亿元，是理财产品赎回最为集中的品种。

上周债市逐步重塑做多情绪，理财净值虽仍在回撤，但已较本轮高点有所修复。从数据上看，短债代表的理财产品回撤幅度由前一周的 9bp 降至 1bp，中长债品种则由 8bp 降至 2bp。上周比较明显的是股熊债牛，跷跷板效应下，理财产品的较好收益率表现集中在固收类板块，也相对减缓了主力产品的赎回力度，目前多项指标显示，当前净值持续回撤所引发的日开型产品赎回压力影响有限，主要集中在久期相对偏长的定开型产品上，不过仍需持续关注资金面和权益市场对理财市场的影响。



普益标准数据显示，上周权益类理财产品平均年化收益率环比下降 0.64%至 3.15%，表现最弱，而固收类理财产品平均年化收益率环比小幅上升 0.04%至 2.94%。

从利率敏感度来看，目前理财资产端对利率变动敏感度相较 2022 年末已有所降低，可能对净值稳定带来一定帮助，但理财保持净值稳定主要仍需通过释放留存收益实现。

在业内人士看来，目前理财规模扩容的重要驱动力在于承接了银行流失的存款资金，存款利率下降，保本要求强烈的存款资金搬家至理财，导致短期限纯固收理财规模扩容，而目前由于季节性回表诉求导致规模下降，但从长远来看，当理财产品管理费高于理财收益或者因持有长久期资产净值回撤幅度较大时，理财规模也或有上限约束。（财联社）

### 7.1.2 最低费率为零 银行理财市场降费潮来袭

银行理财市场降费潮来袭。3 月以来，中银理财、华夏理财、南银理财、渤海理财等多家银行理财机构宣布下调旗下理财产品的多项费率，部分产品的费率甚至降为零。

此次密集降费，主要是受近期理财产品收益承压影响。费率优惠实为营销手段，但在业内人士看来这种方式具有两面性：费率打折虽能够让利投资者、稳定产品规模，但也会影响银行理财机构收入的持续性。长期来看，银行理财机构还是要通过提高产品管理能力，为客户带来实实在在的投资收益。

#### 理财产品降费潮来袭

“我们有一款理财产品开展了为期 1 个月的费率优惠，现在正是优惠期。”3 月 21 日，中国银行上海地区某网点的理财经理介绍，3 月 20 日至 4 月 19 日，这只产品固定管理费率为 0.15%调至 0.05%。近期，多家机构下调旗下理财产品的多项费率，降费优惠涉及管理费、销售手续费等。渤海理财披露信息显示，自 3 月 31 日起，其 20 只现金管理类理财产品的固定管理费将享受阶段性优惠，优惠前产品说明书载明的费率为 0.3%，优惠后费率为 0.05%。华夏理财对多只理财产品费率进行调降，将其固定管理费率为 0.05%；南银理财也对旗下部分理财产品费率进行调降，固定管理费率为 0.4%降至 0.1%，销售费率从 0.3%将至 0.1%。

据悉，部分理财产品费率降至零。渤海理财表示，为回馈投资者，决定将两只固收类理财产品的固定管理费率为 0.6%降为 0%，优惠生效日分别为 3 月 21 日和 3 月 26 日。

数据显示，2 月，银行理财机构存续开放式固收类理财产品的近 1 个月年化收益率降至 2.27%左右，封闭式固收类产品的近 1 个月年化收益率降至 2.29%，而现金管理类理财产品的收益率则降至 1.5%左右。新发行的理财产品业绩比较基准普遍下调，部分产品业绩比较基准的下限首度跌破 2%。

据普益标准统计，2024 年末以来，固收类产品、现金管理类产品的平均固定管理费率，均呈现下降态势。截至 3 月 21 日，现金管理类产品、固收类产品、混合类产品、权益类产品、商品及金融衍生品的平均固定管理费率分别为 0.16%、0.18%、0.28%、0.63%和 0.41%。

#### 费率优惠的 AB 面

在业内人士看来，调降理财产品费率具有两面性——短期来看，是银行理财机构吸引投资者、稳住规模的利器；长期来看，以费率优惠揽客可能影响公司收入。调降费率是一种营销手段，可以增加产品吸引力。“在产品收益欠佳的背景下，银行理财机构通过降费率吸引投资者不失为一种阶段性选择。”一家银行理财机构的固收投资负责人说，在当前的市场环境下，这可以在一定程度上放慢投资者收益中枢的下降速度，缓解收益波动引起的焦虑。同时，对稳定银行理财机构的产品规模有一定作用。当然，理财产品的管理规模和管理费率，决定着银行理财机构的收入。虽然降低费率有利于提高理财产品的竞争力，但经常“打折”也会直接影响理财公司的收入。（上海证券报）



### 7.1.3 “含权”香了的另一面，理财产品吸金面临挑战

今年以来，在低利率环境下，传统固收理财面临较大收益压力，而伴随经济恢复，股市逐步回暖，市场风险偏好出现转变。在此背景下，银行理财产品的投资布局也发生了改变，提升权益资产配置比例成为行业共识。

3月以来，农银理财、兴银理财、光大理财、恒丰理财、晋商银行等多家机构密集上架含权理财产品。此外，中国理财网数据显示，截至3月20日，处于“待售”状态的混合类和权益类理财产品达226只（不包括外资银行）。银行布局权益类理财在短期内能有效应对股债跷跷板效应，分散风险，利用股市上涨机会为客户创造更高收益，平衡整体收益水平，减少债券市场波动对理财产品的负面影响等。

#### “含权”产品顺势而起

3月以来，兴银理财富利兴成阿尔法一个月持有期2号混合类理财产品、阳光橙安盈增强5期（封闭式）、农银理财农银同心·灵珑优选配置第143期理财产品（优享）、恒丰理财恒盈丰茂混合偏债封闭式第2期、晋商银行丰盈岁月全球心选FOF理财产品等多只含权理财产品密集上架。从风险等级来看，兴银理财富利兴成阿尔法一个月持有期2号风险等级最高，为R4中高风险产品，其余产品风险等级为R2-R3。具体来看，富利兴成阿尔法2号为兴银理财推出富利兴成阿尔法系列新品，产品提出“稳中求胜”策略，低估值（PB）、高盈利潜力（ROE）双维选股。并根据市场风险溢价灵活调整股债比例，兼顾进攻与防守。据兴银理财披露，富利兴成阿尔法1号成立以来2024.6.14-2025.3.7期间，年化收益率为26.36%。值得注意的是，此次富利兴成阿尔法2号推出费率优惠机制，承诺产品净值低于1不收取投资管理费，产品成立后，3个月内销售服务费、投资管理费各优惠至0.3%。

此外，恒丰理财发行的恒盈丰茂混合偏债封闭式第2期于3月14日起售，业绩比较基准为2%—4%（年化），产品投资利率债与信用债仓位之和不低于50%，非标准化债权类资产仓位0%—50%（不含），权益资产仓位20%—40%。

除了上述几款正在募集期的产品外，中国理财网信息显示，截至3月20日，银行及理财公司还有226只混合类及权益类理财产品待售，包括工银理财、中银理财、北银理财、民生理财、渤海理财等机构的多款产品蓄势待发。

今年以来，固收理财业绩比较基准持续降低。受此影响，银行理财“吸金”能力也受到较大挑战。整体来看，进入2025年，银行理财规模增速放缓。根据普益标准数据，截至3月13日，全市场银行理财存续规模30.2万亿元，其中固收类理财存续规模22.4万亿元，较2月末减少1118亿元。

#### 多策略、多举措布局权益市场

市场回暖促使权益类理财产品发行升温，政策层面则进一步为理财资金注入权益市场提供支撑。

去年9月发布的《关于推动中长期资金入市指导意见》提出，鼓励银行理财和信托资金积极参与资本市场，优化激励考核机制，畅通入市渠道，提升权益投资规模。今年1月，《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》印发，允许银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增，并在参与新股申购、上市公司定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。

此前，银行理财主要是通过投资公募基金间接入市，政策发布后也意味着，银行理财正式获得直接参与资本市场的“入场券”，不需要借助其他渠道，即可直接参与资本市场投资。在政策的支持下，拓宽投资视野、提升权益资产配置比例成为行业共识。

广银理财方面曾指出，在政策鼓励下，通过权益资产增厚收益以留住客户。尤其今年以来债券类资产价格出现明显回调，提高权益类资产配置比例，能够有效对冲债券回调风险，市场收益增强。



平安理财也看好权益市场布局，该公司相关人士表示，受益于积极政策环境和市场逐步回暖，2025 年权益市场呈现出较好的配置机会。此外，长债利率的快速下行带来了高股息资产配置价值的提升，红利高股息资产也是今年权益投资的重要关注与配置方向，具备稳定现金流和高分红特征的公司有望为投资者带来稳健的投资回报。

此外，业内专家认为，**理财公司可以多策略、多举措布局权益市场**。有理财公司布局高存款配置低波动类、跨境理财、ESG 主题类等特色产品，还有理财公司计划未来推出黄金策略、REITs 策略等类产品等。

广银理财方面提到，将不断丰富策略工具。随着 ETF 等工具的不断增加，运用各类基金产品，实现在风格、行业、区域等方面风险的分散，规避单一品种对组合造成大幅回撤的风险。此外，将环境、社会责任纳入投资框架，积极响应政策导向，又能够降低尾部风险。（华夏时报网）

## 7.2 公司动态

### 7.2.1 常熟银行 2024 年“成绩单”：营收净利增速放缓，信用卡不良率升至 4.14%

日前，A 股上市农商行江苏常熟农村商业银行股份有限公司（下称“常熟银行”）发布了 2024 年年度报告。报告显示，截至 2024 年末，常熟银行资产总额达 3665.82 亿元，营收净利双增长，但增长幅度放缓。此外，该行还面临着信用卡不良率大幅增加、分红率过低、债券投资违规等问题。

#### 营收净利增速放缓

报告显示，2024 年常熟银行实现营业收入 109.09 亿元，同比增长 10.53%；归属于上市公司股东的净利润为 38.13 亿元，增幅达 16.20%。总资产收益率（ROA）为 1.16%，同比提升 0.03 个百分点；加权平均净资产收益率（ROE）为 14.15%，同比提升 0.46 个百分点。以上数据显示，常熟银行在盈利能力上表现出色，营业收入和净利润的双位数增长在行业中也较为突出。

然而，若将时间线拉长，对比过去几年的数据，会发现其业绩增速呈现出放缓的趋势。2021 至 2024 年，该行营收增速分别为 16.31%、15.06%、12.05%、10.53%，归母净利润增速分别为 21.34%、25.39%、19.60%、16.20%。净息差方面，2024 年常熟银行净息差为 2.71%，较 2023 年末的 2.86%下降 0.15 个百分点，较 2022 年末的 3.02%下降 0.31 个百分点。营收净利增速的放缓，反映出在宏观经济变化和行业息差收窄的大背景下，常熟银行面临着一定的增长压力。

#### 资产质量总体稳健，拨备覆盖率过高

在资产质量方面，截至 2024 年末，常熟银行贷款不良率为 0.77%，其中企业贷款不良率 0.65%，整体资产质量在行业内处于优秀水平。值得注意的是，常熟银行拨备覆盖率高达 500.51%，虽较上年末减少 37.37 个百分点，但在上市银行中依然处于前列水平。一方面，充足的拨备为应对潜在风险提供了有力保障，而另一方面，拨备覆盖率过高可能意味着该行在隐藏利润，即通过计提过多的拨备来平滑利润波动，影响财务报表的真实性和透明度。财政部 2019 年 9 月发布的《金融企业财务规则（征求意见稿）》提到，以银行业金融机构为例，监管部门要求的拨备覆盖率基本标准为 150%，对于超过监管要求 2 倍以上，应视为存在隐藏利润的倾向，要对超额计提部分还原成未分配利润进行分配。

此外，截至 2024 年末，常熟银行个人贷款不良率为 0.94%，较上年末上升 0.16 个百分点，信用卡不良率更是由 2023 年末的 1.40%大幅提升至 4.14%，上升幅度达 2.74 个百分点。常熟银行 2024 年末关注类贷款余额为 35.93 亿元，占总贷款的 1.49%，较年初上升 0.32 个百分点；逾期率为 1.43%，较年初提升了 0.20 个百分点。这表明常熟银行在资产质量方面，可能面临阶段性的承压挑战。

#### 分红率创新低，2024 年分红率跌破 20%



常熟银行在业绩较好的情况下，分红率却呈连年降低的趋势。该行发布的 2024 年年度利润分配及公积金转增股本方案公告显示，拟以实施权益分派股权登记日登记的总股本为基数，每股派发现金红利 0.25 元（含税），合计派发现金红利人民币 7.54 亿元，以资本公积每股转增 0.1 股。

年报显示，2024 年常熟银行拟分配的现金红利总额为 7.54 亿元，占归属于母公司股东净利润的比例为 19.77%，跌破 20%，分红率已连续六年降低。常熟银行发布估值提升计划称，2025 年度拟通过提升经营效率和盈利能力、积极实施现金分红、强化投资者关系管理、做好信息披露相关工作等措施提升该行投资价值。

### 投资收益高增，曾因“操纵国债价格”被通报

有着“炒债四小龙”之称的常熟银行，近年来明显加大了债券配置力度。2024 年，得益于金融投资资产规模的持续扩张以及债牛行情，该行实现投资收益 14.94 亿元，增幅 56.03%。在其 2024 年度半年报中，这一增幅数值更是高达 95.96%。常熟银行在年报中表示，主要系基于当前市场环境下，该行加强宏观研判和市场分析，主动进行止盈操作。

“买债”的同时，常熟银行也面临合规问题。2024 年 8 月 7 日，常熟银行因涉嫌在国债二级市场交易中操纵市场价格、利益输送，被交易商协会启动自律调查。此后交易商协会发布的通报显示，常熟银行等四家农商行存在债券交易内控管理不健全，对交易员激励过度，导致部分交易员交易行为扭曲，通过集中资金优势连续买卖、自买自卖和频繁报价撤价诱导交易等方式影响债券价格，部分交易涉及利益输送。交易商协会表示，将根据相关法律法规以及自律规则予以自律处分并移送相关部门。（金融界）

## 7.2.2 民生银行 2024 年年报显示——业务结构持续优化 客户基础不断夯实

民生银行发布年报显示，截至 2024 年末，民生银行集团资产总额 78,149.69 亿元，比上年末增加 1,400.04 亿元，增幅 1.82%，其中，发放贷款和垫款总额 44,504.80 亿元，比上年末增加 656.03 亿元，增幅 1.50%，一般性贷款规模在总资产中占比 54.15%，比上年末提升 0.63 个百分点。

2024 年，民生银行集团净息差 1.39%，同比下降 7BP，降幅同比收窄 7BP；其中，下半年净息差 1.41%，比上年提升 3BP，净息差起稳回升迹象明显。

民生银行表示，该行聚焦党中央、国务院决策部署和监管要求，精准支持“两重”“两新”等实体经济重点领域和薄弱环节，按照量、价、质平衡原则，差异化细分行业策略，推动资产负债结构进一步优化，努力稳定净息差及效益水平。

在资产端，聚焦重点领域加大信贷投放，提升服务实体经济质效。截至 2024 年末，绿色信贷、制造业贷款、普惠型小微企业贷款增速分别为 22.41%、9.38%、8.24%，均高于各项贷款平均增速；京津冀、长三角、粤港澳大湾区、成渝、福建等重点区域贷款占比达到 65.57%，比上年末提升 0.69 个百分点。

在负债端，主动压降高成本负债，拓展活期存款来源，实现负债优结构、降成本。特别是下半年以来，通过持续大力推动供应链金融、代发、商户收单等重点业务，有效带动存款规模实现恢复性增长，低成本结算性活期存款规模及占比均比上年有所提升。2024 年末，民生银行集团存款总额 42,490.95 亿元，较半年末增加 1,843.63 亿元，增幅 4.54%；活期存款在存款总额中占比 34.08%，比半年末提升 2.61 个百分点，比上年末提升 3.24 个百分点。

“近几年，本集团将客户经营作为重中之重。”民生银行 2024 年年报称，该行不断深化大中小微个人一体化经营及分层分类专业经营，客户数量稳步增长，进一步增强了可持续发展能力。

持续深化大中小微个人一体化经营。截至 2024 年末，总、分行级战略客户 1,992 户，比上年末增加 303 户；战略客户牵引的供应链核心客户 2,494 户，比上年末增长 1,162 户；链上融资对公客户数 30,498 户，比上年末

增加 15,380 户。2024 年，战略客户新增代发企业签约 1,171 户，同比多增 621 户；带动消费贷签约客户 5.38 万人，审批金额 114.66 亿元。

优化迭代中小业务新模式。聚力革新中小商业模式，锻造中小特色优势，力争成为中小客户“主办行”。深耕高质量获客渠道，打造“中小业务产业地图”。围绕客户生命周期及交易特征，打造“账户服务-支付结算-信贷业务-公私联动”客户全旅程产品组合，优化“企业+企业家+员工”综合服务体系。强化数字标签体系，配套精准营销策略，提升数字经营赋能业务转型发展。实施“风险前置、专职审批、集中作业、独立贷后”的中小风险模式，提升中小业务经营质效。截至年末，中小企业信贷余额 9,720.41 亿元。

机构客群纵深营销成果显现。深耕行政事业单位，以及医院、学校、出版、广电等细分领域，深入开展资金链、供应链营销，致力于成为各级行政机关、事业单位、社团组织等机构客户综合金融服务的首选银行。截至 2024 年末，机构客户数 39,637 户，比上年末增长 15.96%。

小微金融差异化优势进一步凸显。深入践行国家普惠金融战略，创新为中小微企业提供高效、全方位的金融及非金融服务解决方案，持续提升小微金融服务质效。截至 2024 年末，小微贷款余额 8,551.02 亿元，比上年末增加 638.86 亿元；普惠型小微企业贷款余额 6,627.18 亿元，比上年末增加 504.49 亿元；普惠型小微企业有贷户 51.48 万户，比上年末增加 0.15 万户；2024 年，累计发放普惠型小微企业贷款 7,150.12 亿元，平均发放利率 4.27%，比上年下降 38BP。

零售客群方面，民生银行坚持将零售业务作为长期性、基础性战略业务，建设细分客群经营体系，升级产品与服务体系，强化数字化经营，打造非凡客户体验，持续增强零售业务市场竞争优势。

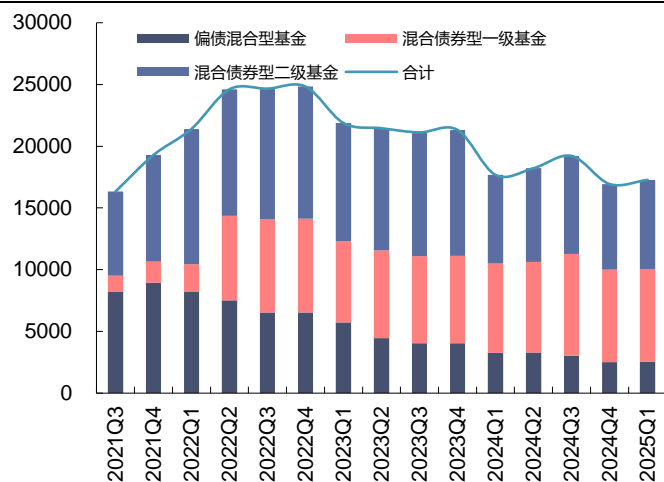
截至 2024 年末，零售客户 13,429.02 万户，比上年末增长 5.99%；私人银行客户数 6.21 万户，比上年末增长 12.48%；私人银行客户总资产 8659.69 亿元，比上年末增加 890.27 亿元，增幅 11.46%。（金融界）

### 7.3 “固收+”基金产品规模呈近期回升趋势，收益率逐步修复

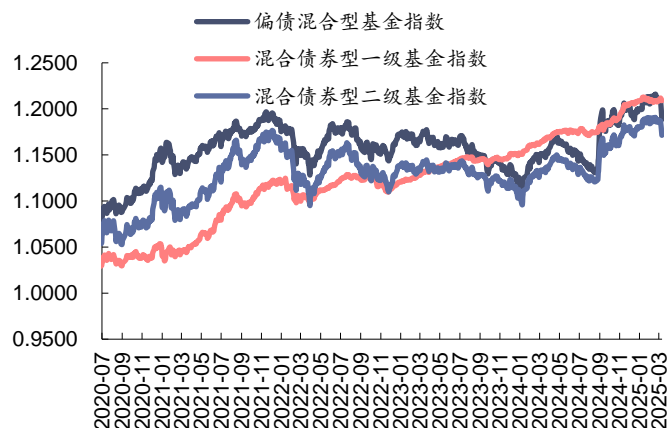
**“固收+”基金产品存续规模边际上升。**2020 年末“固收+”产品存续规模为 1.15 万亿元，相比 2019 年末（0.53 万亿元）规模翻番，2021 年涨势不减；截至 2025 年 3 月 31 日，“固收+”产品存续规模达 1.73 万亿元，较 2024 年四季度略增。

**“固收+”基金产品业绩表现有所波动。**2019 年 12 月 31 日至 2025 年 3 月 31 日，偏债混合型基金、混合债券型一级基金和混合债券型二级基金的累计收益率分别为 12.08%、12.09%、11.85%，收益率正逐步修复。

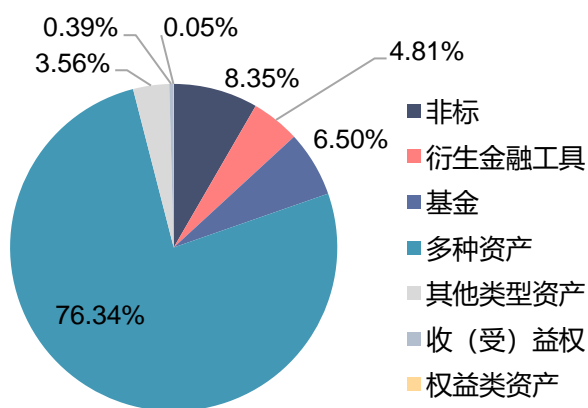
**2 月“固收+”产品超 5.2 万款，理财公司“固收+”占比 79.13%。**根据普益标准，2 月全市场“固收+”理财产品共计 52592 款，其中，多种资产类别最多，为 40150 款，占比 76.34%，此外，非标、基金、衍生金融工具占比分别为 8.35%、6.50%、4.81%。从机构角度来看，2 月理财公司发行“固收+”产品最多，占比 79.13%。此外，城商行和农商行最多，分别占比 13.57%和 7.16%。

**图 29：公募“固收+”基金规模变动（亿元）**


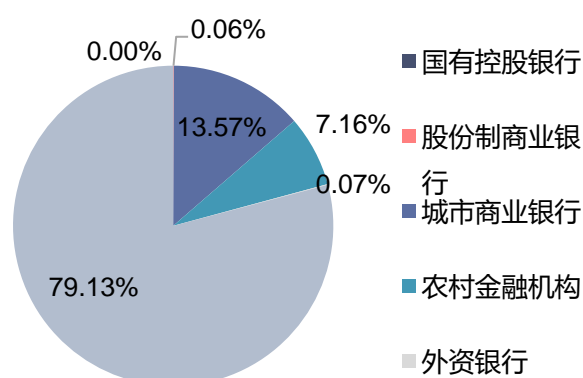
资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 30：公募“固收+”指数的业绩表现**


资料来源：Wind，信达证券研发中心

**图 31：2025 年 2 月“固收+”产品资产类别一览**


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

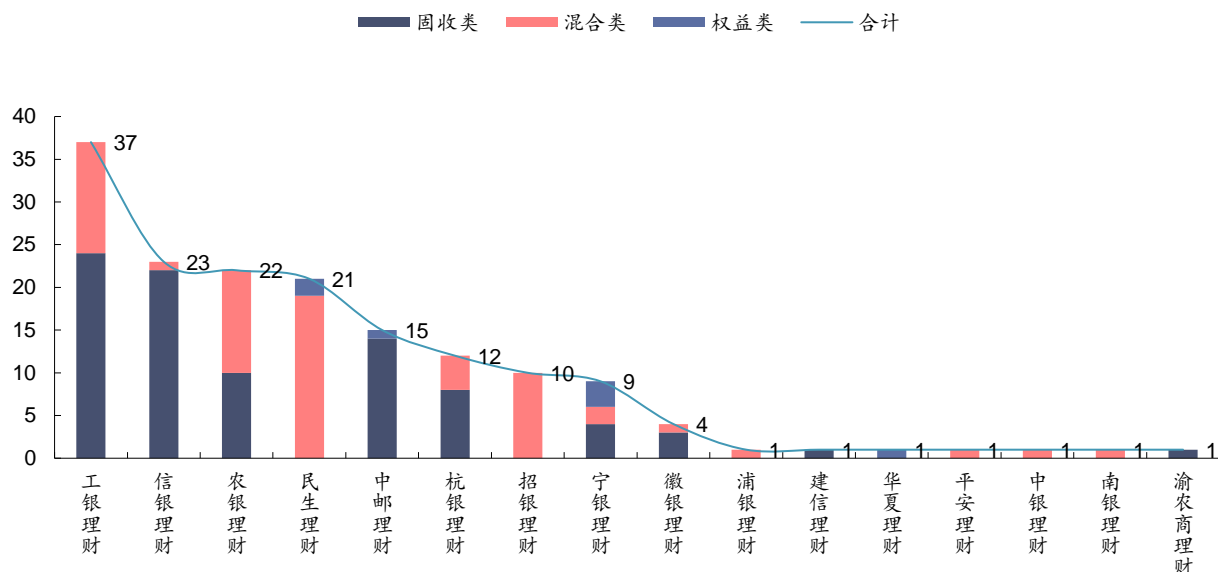
**图 32：2025 年 2 月理财公司发行“固收+”产品最多**


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

## 7.4 FOF 型理财产品成热点，固收类比重较大

FOF 基金具有多策略、多资产、多组合的特点，以分散投资、分散风险为目标，致力于做到灵活投资、逆市盈利。理财子公司加快布局 FOF 赛道，同时加快与公募基金的合作，不断推出新型 FOF 产品。截至 2025 年 3 月 31 日，理财子公司存续的 FOF 型产品共有 160 只；工银理财、信银理财 FOF 型产品数目最多，分别为 37 只和 23 只；其次是农银理财，存续的 FOF 数量为 22 只。

图 33：公募“固收+”指数的业绩表现



资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2025 年 3 月 31 日）

## 八、投资建议

我们认为，1）可以重点关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值，且理财业务具备规模效应的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。2）长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，理财业务持续发力，齐鲁银行，宁波银行等。3）风险缓释有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招商银行等。

## 九、风险因素

宏观经济增速下行；政策落地不及预期；部分银行理财业务调整等。

## 研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023 年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 15% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~15%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。