

规模高增，收益中枢下降，公募合作增加

优于大市

——2025 年银行理财年报点评

◆ 行业研究 · 行业快评

证券分析师： 孔祥 021-60375452
证券分析师： 陈俊良 021-60933163
证券分析师： 王剑 021-60875165

◆ 银行

kongxiang@guosen.com.cn
chenjunliang@guosen.com.cn
wangjian@guosen.com.cn

◆ 投资评级：优于大市（维持）

执证编码： S0980523060004
执证编码： S0980519010001
执证编码： S0980518070002

事项：

中国理财网发布《中国银行业理财市场半年报告（2025 年）》，我们分析需要注意的重点内容。这体现在：**一是规模显著增长，承接“存款搬家”与稳健理财需求。**在利率市场化深化、存款利率持续下行的宏观背景下，银行理财稳健和低波的特性使其成为居民储蓄的重要流向。2025 年理财市场存续规模逆势增长 11.15%，达到 33.29 万亿元。这表明尽管收益率承压，但客户对于超越存款收益、同时波动率低于基金的净值化产品有着巨大且刚性的配置需求。理财业务已成为银行维系客户、应对金融脱媒的关键抓手。

二是收益中枢下行，倒逼拓展资产边界以破解“资产荒”。低利率环境与优质固收资产短缺，导致理财收益率系统性下行。2025 年理财产品平均收益率已降至 1.98%。这既是市场环境的客观结果，也倒逼理财公司必须跳出传统的“纯固收”舒适区，通过拓展资产边界来破解“资产荒”。未来的竞争核心将从单一收益率转向风险调整后收益，迫使理财公司提升多资产配置能力，以维持产品吸引力。

三是谋求产品创新，拉长期限与丰富策略是核心方向。为匹配更优资产并改善客户体验，产品创新沿两个维度展开：一是拉长期限：封闭式产品平均期限显著拉长（增至 322-489 天），1 年期以上产品占比提升至 70.87%。这有助于锁定负债，减少申赎冲击，为配置权益、转债、Reits 等低流动性资产创造条件；二是丰富策略与场景，领先机构正布局“多资产、多策略”，涵盖量化中性、衍生品等；同时拓展养老理财、理财 FOF 等场景，旨在通过策略和客群的精细化，实现差异化竞争。

四是行业集中度提升，代销渠道扮演关键角色。行业呈现“理财子公司主导、银行资管部门退出”的格局。理财公司规模占比已超 92%，而 59 家中小银行在 2025 年退出市场。未来，我们判断理财牌照有望放开，但缺乏投研和系统实力的中小银行也难以参与竞争，主体数量将继续减少。与此同时，代销渠道（尤其是覆盖下沉市场的渠道）成为渠道核心增量，头部理财公司凭借品牌和渠道优势将进一步扩大份额，马太效应加剧。

五是与公募基金合作深化，从“竞争”走向“竞合”。银行理财与公募基金的关系日益转向合作共赢。2025 年理财加大配置公募基金，占比提升至 5.1%。这一趋势源于两大刚需：一方面体现在稳定净值，即通过配置债券基金、中性策略基金等，平滑理财组合波动。另一方面体现在增厚收益，即借助公募基金的权益投研优势，以 FOF/MOM 等形式间接参与股市，弥补自身短板。这种“竞合”关系使银行理财聚焦于大类资产配置和客户维系，公募则发挥工具化产品的供给优势。

我们判断，2026 年银行理财处于从“规模扩张”向“质量提升”转型的关键阶段。其未来发展路径清晰：即在负债端，通过产品创新获取更稳定、长久期的资金；在资产端，通过策略拓展与外部合作破解收益困境；行业格局上，集中化与差异化将是长期主题。

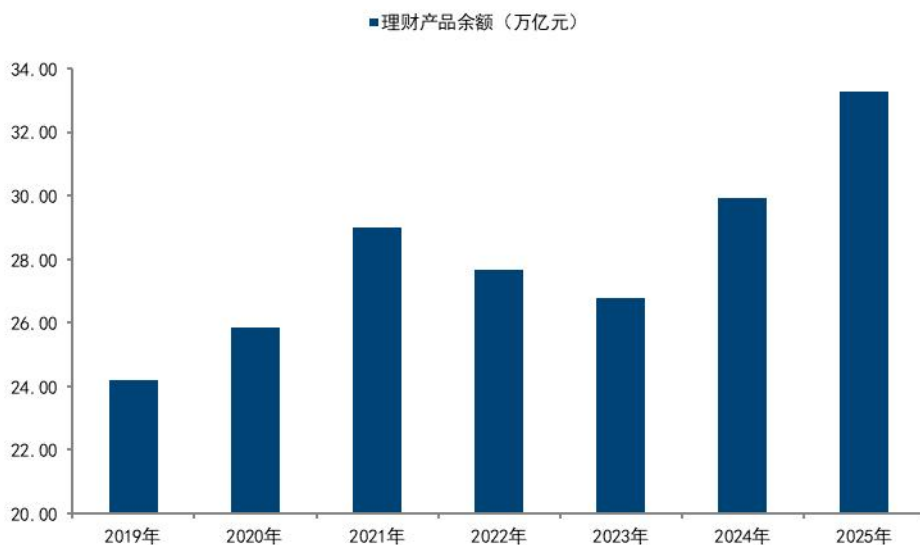
评论：

◆ 理财产品：规模回升，封闭式产品期限稳定，增配公募基金等

截至 2025 年末，全国共有 159 家银行机构和 32 家理财公司有存续的理财产品，共存续产品 4.63 万只，

存续规模 33.29 万亿元，较年初增加 11.15%。

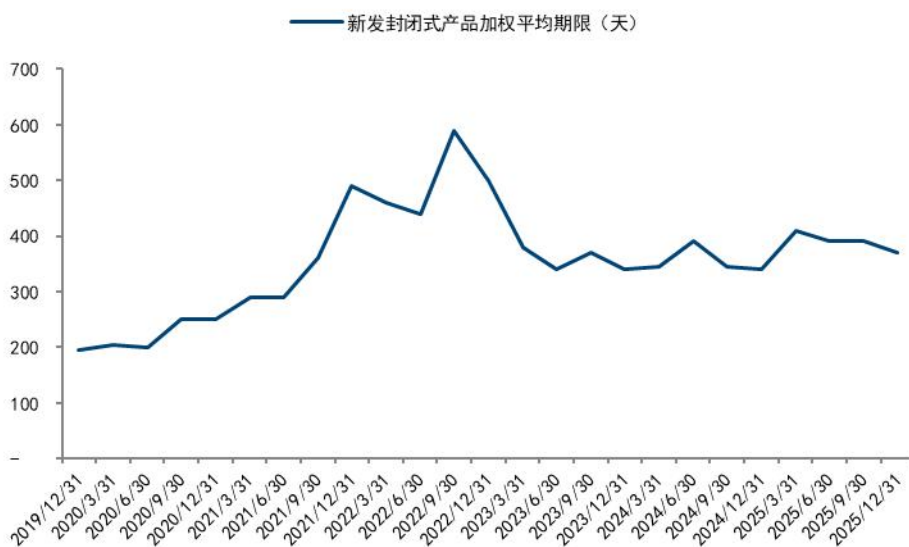
图1: 理财产品余额



资料来源：中国理财网，国信证券经济研究所整理

封闭式产品期限稳定。截至 2025 年末，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 70.87%，较年初增加 3.72 个百分点。拉长时间看，近四年新发封闭式产品加权平均期限基本稳定。

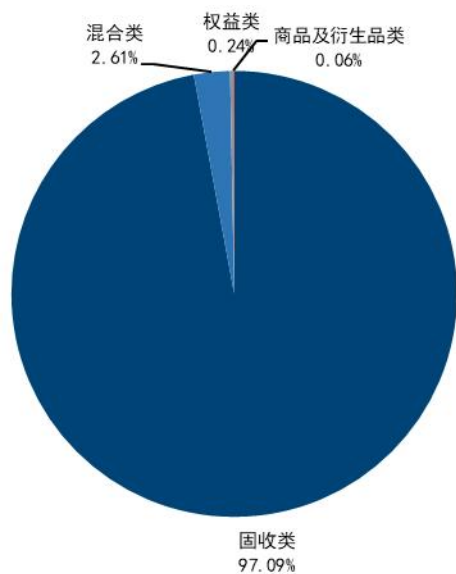
图2: 新发封闭式产品期限



资料来源：中国理财网，国信证券经济研究所整理。注：上图根据中国理财网图片粗略估计绘制，仅反映趋势变化，与具体值之间存在误差。

从投资性质来看，银行理财的权益类和混合类产品占比仍然很低。截至 2025 年末，固定收益类产品存续规模为 32.32 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 97.09%；混合类、权益类、商品及金融衍生品类产品的存续规模都很小，分别为 0.87 万亿元、0.08 万亿元、0.02 万亿元。

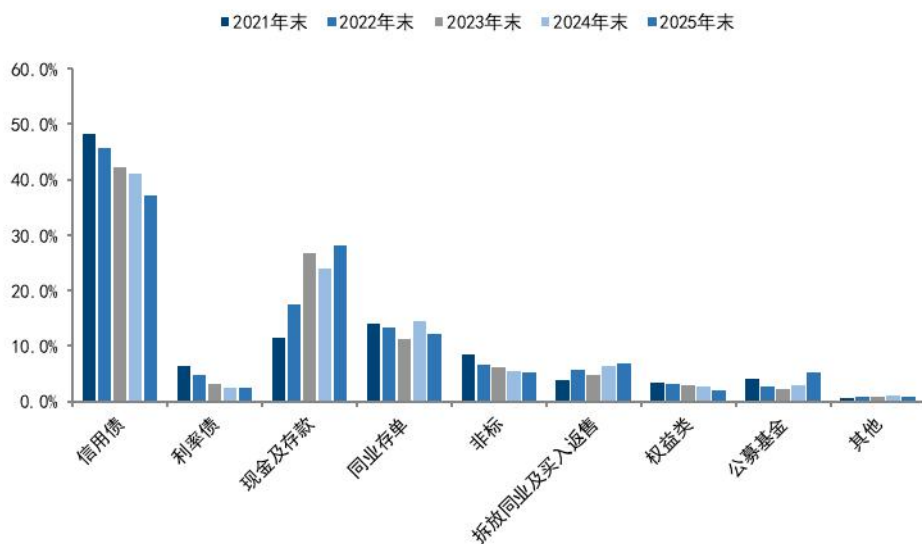
图3：银行理财产品分布（按投资性质分）



资料来源：中国理财网，国信证券经济研究所整理

从资产配置情况来看，2025 年银行理财进一步减少了对信用债、非标、权益类资产的配置，对公募基金、现金及存款配置比例增多。

图4：银行理财产品资产配置情况



资料来源：中国理财网，国信证券经济研究所整理

◆ 理财客户：客户数量持续增长，理财公司代销渠道拓宽

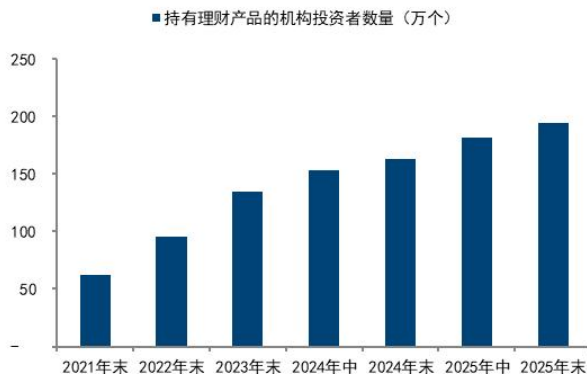
理财投资者数量维持增长态势。截至 2025 年末，持有理财产品的投资者数量达 1.43 亿个，较年初增长 14.37%。

图5: 银行理财的个人投资者数量



资料来源: 中国理财网, 国信证券经济研究所整理

图6: 银行理财的机构投资者数量



资料来源: 中国理财网, 国信证券经济研究所整理

理财公司代销渠道持续拓宽。截至 2025 年末, 全市场有 593 家机构代销了理财公司发行的理财产品, 较年初增加 31 家。从代销规模来看, 母行代销占比下降。

图7: 理财公司理财产品代销机构数量和母行代销金额占比情况



资料来源: 中国理财网, 国信证券经济研究所整理

◆ 风险提示

若宏观经济低于预期, 可能从多方面影响银行业, 比如经济下行时期货币政策宽松对净息差的负面影响、企业偿债能力超预期下降对银行资产质量的影响等, 并可能影响银行理财业务的发展。

相关研究报告:

- 《银行业点评-存差困境破局: 大小行中间业务差异化路径》——2026-01-20
- 《银行业点评-存款搬家的叙事迷思与现实图景——海外镜鉴》——2026-01-15
- 《继续聚焦风险化解-金融监管总局 2026 年监管工作会议学习体会》——2026-01-15
- 《银行业点评-精准滴灌, 稳定银行息差预期》——2026-01-15
- 《银行业 2026 年经营展望: 资产负债篇-到期存款流向是资负格局的关键》——2026-01-07

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.GSI）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

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