

风险偏好下行，资产荒加剧 ——银行理财 2026 半年报点评

◆ 行业研究 · 行业快评

◆ 银行

◆ 投资评级：优于大市（维持）

证券分析师：	孔祥	021-60375452	kongxiang@guosen.com.cn	执证编码：S0980523060004
证券分析师：	陈俊良	021-60933163	chenjunliang@guosen.com.cn	执证编码：S0980519010001
证券分析师：	王剑	021-60875165	wangjian@guosen.com.cn	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（2026 年上）》，我们分析需要注意的重点内容。这体现在：

行业规模：温和回升，理财公司主导格局进一步固化。截至 2026 年 6 月末，银行理财市场存续规模 33.66 万亿元，较年初微增 1.11%、同比增 9.75%；存续产品 5.12 万只，较年初增 10.58%。结构上，32 家理财公司存续规模 31.18 万亿元，占全市场 92.63%，同比增 13.46%；而 153 家银行机构存续规模仅 2.48 万亿元，同比收缩 22.26%，显示存量业务持续向理财公司集中、银行自营理财加速出清。投资者数量达 1.51 亿个，较年初增 5.59%，客群基础稳健扩张。

产品结构：固收绝对主导，长期限与稳健属性强化。理财产品投资性质高度集中于固定收益类（32.48 万亿元，占比 96.49%），混合类小幅升至 3.18%，权益类（0.09 万亿元）、商品及金融衍生品类（0.02 万亿元）占比极低。运作模式上，开放式产品占比 77.75%（较年初降 2.12 个百分点），现金管理类占开放式比重降至 24.26%；与此同时，1 年以上封闭式产品占封闭式比重升至 74.10%（较年初增 3.23 个百分点），显示产品端在“稳净值”诉求下主动拉长负债期限。风险等级上，二级（中低）及以下产品占比 94.68%，整体风险定位保守。

固收资产配置：债券为压舱石，存款维持高位。理财投资资产合计 36.00 万亿元（同比+9.19%）。债券类（含债券与同业存单）合计占 50.17%，其中信用债 14.03 万亿元（占 38.97%，同比微增 0.18 个百分点）、利率债 0.93 万亿元（占 2.58%），信用债仍是票息核心。现金及银行存款占比 28.1%，处于历史高位，构成重要的流动性与收益缓冲层；非标准化债权类占 5.06%（1.82 万亿元）。整体杠杆率 106.82%，同比降 0.63 个百分点，久期与杠杆运用趋于审慎。

风险资产配置：权益极低、基金增配，结构再平衡进行中。理财行业权益类资产仅 0.67 万亿元，占总投资资产 1.86%，含权资产（权益+混合类）整体敞口有限，反映风险偏好约束下的低配格局。与之相对，公募基金占比 7.0%，且延续增配态势；同时理财减少了对同业存单的配置，体现其在“资产荒”背景下向更高收益资产腾挪的尝试。整体看，资产配置呈现“固收打底、基金提占比、权益待破局”的特征，但含权比例仍显著低于银行理财服务居民财富增值的定位。

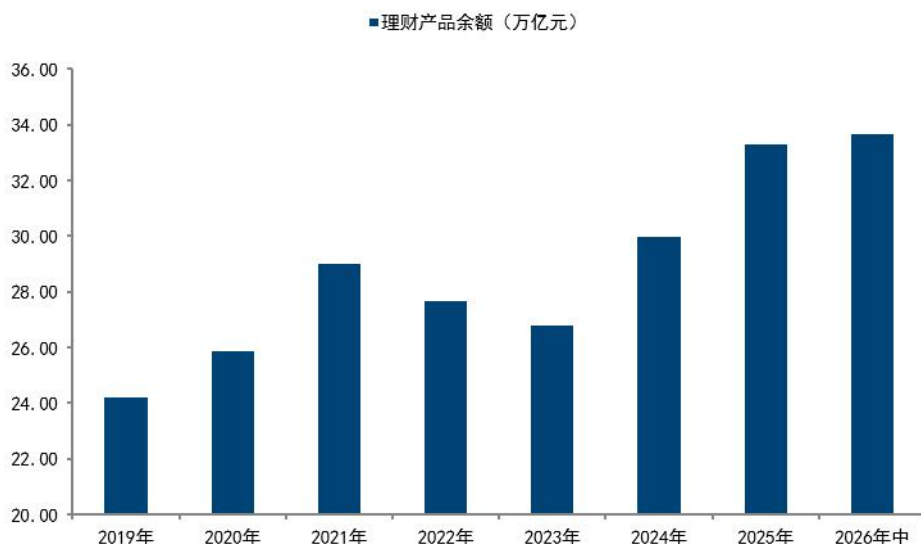
下半年展望：来自监管的约束趋紧，负债端改善是破局关键。挑战方面：一是监管趋严，随着《理财公司监管评级暂行办法》落地及信息披露要求强化，近期监管对理财借助信托通道实施“估值平滑”（如收益平滑、收盘价估值等技术）予以重点关注，依赖估值手段维持净值稳定的空间将收窄；二是存款重定价下“资产荒”加剧，适度宽松货币政策推动存款挂牌利率持续下行，现金及存款（占比 28.1%）再投资收益承压，叠加高等级票息资产供给有限，收益中枢面临下移；三是权益等资产波动加剧，而负债端对回撤容忍度有限（二级及以下占比 94.68%），风险偏好易降难升，进一步制约含权配置。我们判断，潜在突破口在于负债端：存款降息有望带理财负债成本下降，或推动客户接受更高波动以换取收益，从而为理财拉长久期、增配公募基金及含权资产、提升收益弹性创造前提。负债端成本的实质性下降与投资者波动容忍度的提升，这将是下半年破解银行理财“资产荒”的核心抓手。

评论：

◆ 理财产品：规模继续回升，增配公募基金

截至 2026 年 6 月末，全国共有 153 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 5.12 万只，存续规模 33.66 万亿元，较年初增加 1.11%。

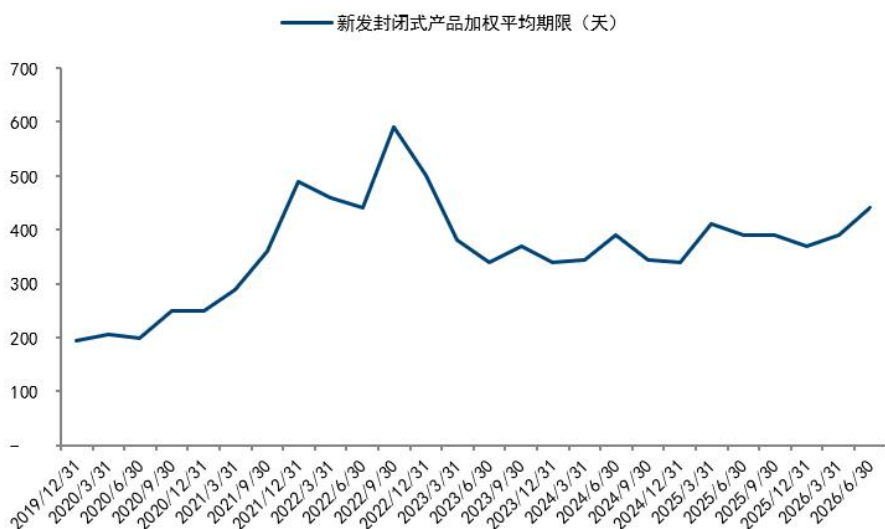
图1：理财产品余额



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 2026 年 6 月末，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 74.10%，较年初增加 3.23 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。

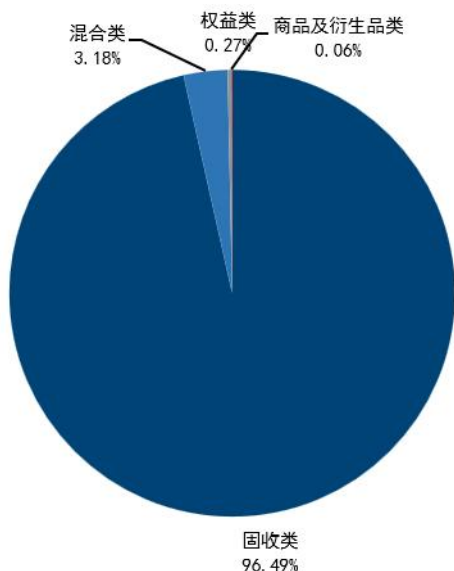
图2：新发封闭式产品期限



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 2026 年 6 月末，固定收益类产品存续规模为 32.48 万亿元，占全部理财产品存续规模的比例达 96.49%；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 1.07 万亿元、0.09 万亿元、0.02 万亿元。

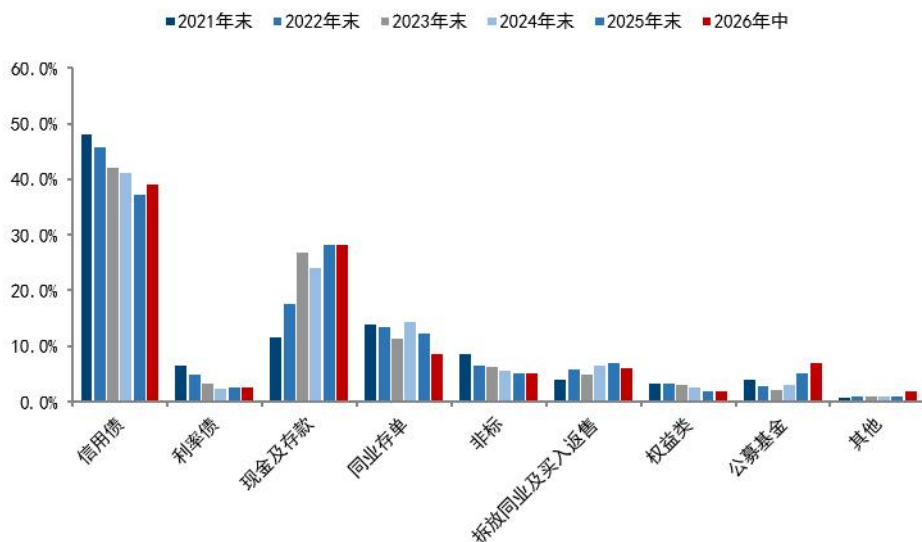
图3：银行理财产品分布（按投资性质分）



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，2026 年银行理财减少了对同业存单的配置，对公募基金的配置比例继续增多。

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

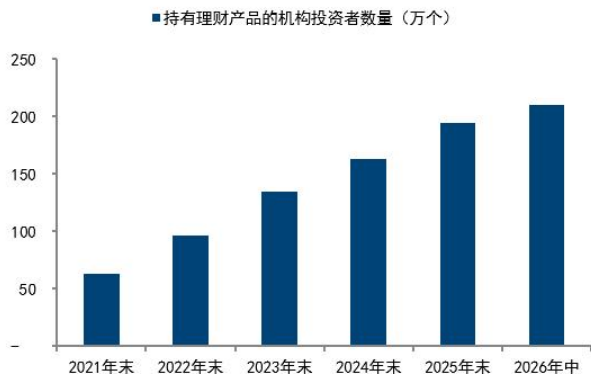
理财投资者数量维持增长态势。截至 2026 年 6 月末，持有理财产品的投资者数量达 1.51 亿个，较年初增长 5.59%。

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 2026 年 6 月末, 全市场有 656 家机构跨行代销了理财公司发行的理财产品, 较年初增加 63 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:

- 《银行理财 2026 年 7 月月报-弱化的回表: 他行代销如何影响理财展业》 ——2026-07-08
- 《银行业三季度投资策略-业绩期聚焦绩优城商行》 ——2026-07-07
- 《流动性扩张新范式 ——中国机构配置手册 (2026 版) 之央行篇》 ——2026-07-03
- 《平衡的艺术: 大行资产负债再重构——中国机构配置手册 (2026 版) 之银行资产负债篇》 ——2026-06-29
- 《存款搬家下的产品体系重构——中国机构配置手册 (2026 版) 之银行理财篇》 ——2026-06-29

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

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