

银行理财 2025 年 2 月月报

节后理财如何迎接红包行情

优于大市

核心观点

近期理财规模表现出“淡季不淡，旺季不旺”的特点，尤其是 1 月份理财规模收缩。传统因季节因素（如存款规模考核等）年底理财规模大幅下行，而来年一月份规模又重返增长轨道；去年 12 月规模下行幅度低于预期，而 25 年开年 1 月份理财规模反而下降，1 月末理财产品存量规模 29.4 万亿元，环比上月略微下降 0.2 万亿元。

除传统季节因素外，机构动机和监管政策对银行理财规模乃至运作的扰动在增加。对于“淡季不淡”，我们判断前者核心在于部分理财子尤其是股份行理财子规模冲量，加大了产品让利和旺季营销；而对于“旺季不旺”，更体现在监管近期督促理财加大整改，尤其取消收益平滑、收盘价估值等方法，让理财和公募基金回归同一要求；受相关政策监管影响，近期理财大幅下调了收益报价基准，部分产品下调幅度在 10BP 至 150BP 不等。受债券收益率下滑和同业存款收益下调影响，判断理财产品业绩比较基准预计将进一步下行，新发产品平均业绩比较基准下限大概率在 2025 年下降 40-50BP 至 2% 以下。通过调整业绩基准，理财公司可以更好地管理投资者预期，缓解因市场波动带来的赎回压力，但也会短期影响规模增长。

业绩基准下限下调并不意味着理财公司对高收益资产断舍离；相反这要求理财子更加注重投资策略的优化和创新，以在保持估值稳定性和流动性同时，寻求更高收益机会，具体有两种考量：

一方面，挖掘固收类资产中有补涨机会的品类，如长久期信用债、金融债。银行理财是信用债第一大配置盘，随着基础利率下行、化解地方债务风险基调下信用利差压缩，信用债也跟随步入“低利率低利差”时代。在此环境下，发行人为锁定较低的长期融资成本，倾向于发行长长期限债务；同时投资人在配置需求下转向寻求信用或期限带来的相对利差，这带来了长久期信用债、金融债的补涨机会。尤其在债券市场进入震荡期尤其是短端流动性维持紧平衡后，长长期限信用债比价效应提升，配置性价比显现同时流动性也在提升。过去保险、企业年金等产品是长长期限信用债的主要配置力量，后续银行理财有望加大相关资产配置。

另一方面，探索权益及另类资产品种配置，如红利和 Reits。为吸引中长期资金入市，监管部门要求险资加大权益资产配置，如要求国有大型保险公司每年新增保费 30% 投向权益资产；随着险资 OCI 账户的壮大，红利赛道既是保险资金长期配置的赛道，又是银行理财创设“固收+”产品较好的资产选择方向；同时理财子也在挖掘 Reits、pre-Reits 等新赛道，如理财子通过战略配售、网下配售等方式参与市场，如交银理财以战略投资者身份获配华夏中国交建高速 REIT 达 2 亿元、招银理财的“招银理财招睿鑫远基础设施封闭 1 号增强型固收类理财计划”和光大理财的“阳光红基础设施公募 REITs 优选 1 号”均加大了相关资产的探索。

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

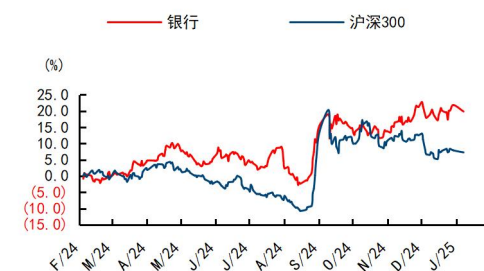
证券分析师：王剑

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

《如果特朗普再度放松金融监管？-特朗普 1.0 金融监管政策复盘与 2.0 展望》——2025-01-20

《固收类新高，现金类收缩，多资产堵点待打通——2024 年银行理财年报点评》——2025-01-19

《银行业点评-这轮“钱荒”有何不同？》——2025-01-17

《银行业专题-银行择股主线和逻辑：复盘和展望》——2025-01-15

《银行理财 2025 年 1 月月报-“开门红”后理财与基金的三个合作方向》——2025-01-10

内容目录

收益率：明显回落	4
存量：规模基本稳定	4
新发：业绩比较基准持续下行	6
到期：大部分产品达到业绩比较基准	8
附录：银行理财配置主要资产收益表现	9
风险提示	10

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	9
图 12：沪深 300 近一年走势	10
图 13：公募基金近一年走势	10

收益率：明显回落

2025 年 1 月份银行理财规模加权平均年化收益率 2.96%，较上月降低 97bps。其中现金管理类产品年化收益率 1.79%，纯债类产品年化收益率 3.11%，“固收+”产品年化收益率 2.85%。

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：规模基本稳定

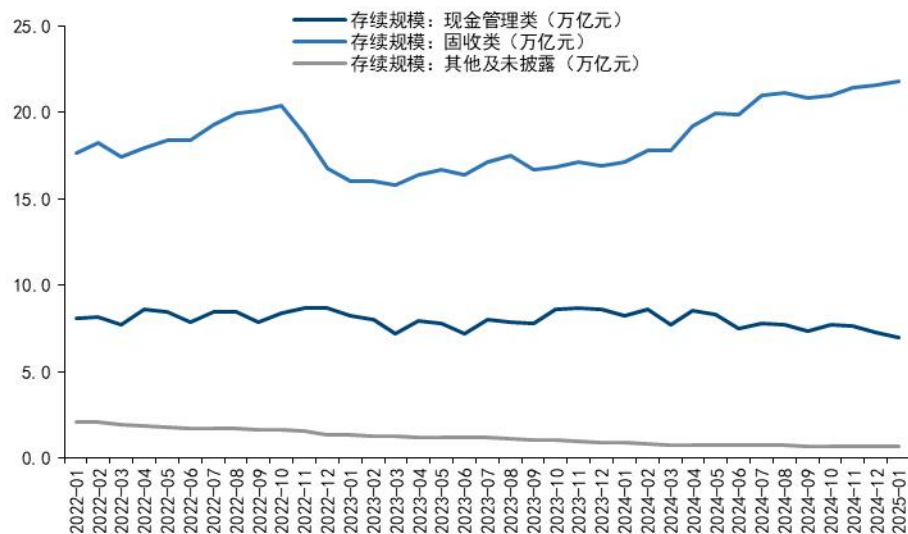
1 月份存量规模基本稳定。月末理财产品存量规模 29.4 万亿元，环比上月略微下降 0.2 万亿元。目前现金管理类和固收类产品仍是理财产品的绝对主力。需要注意的是，普益口径下的理财产品规模与理财登记托管中心有所差异，我们这里采用的是前者的统计结果，并保持前后口径一致。

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 and 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：现金管理类资产



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：业绩比较基准持续下行

1 月份新发产品初始募集规模 2977 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。

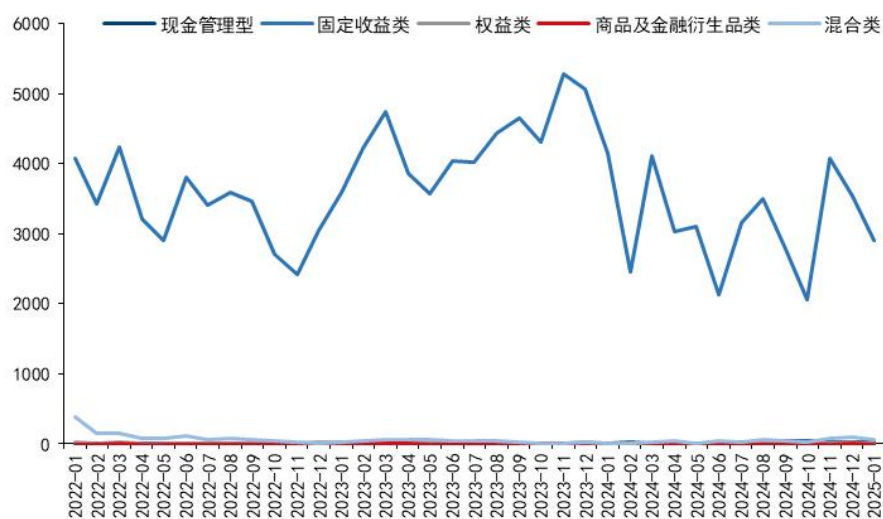
新发产品业绩比较基准持续降低，1 月份新发产品业绩平均比较基准 2.66%。

图6: 2022 年至今新发产品初始募集规模



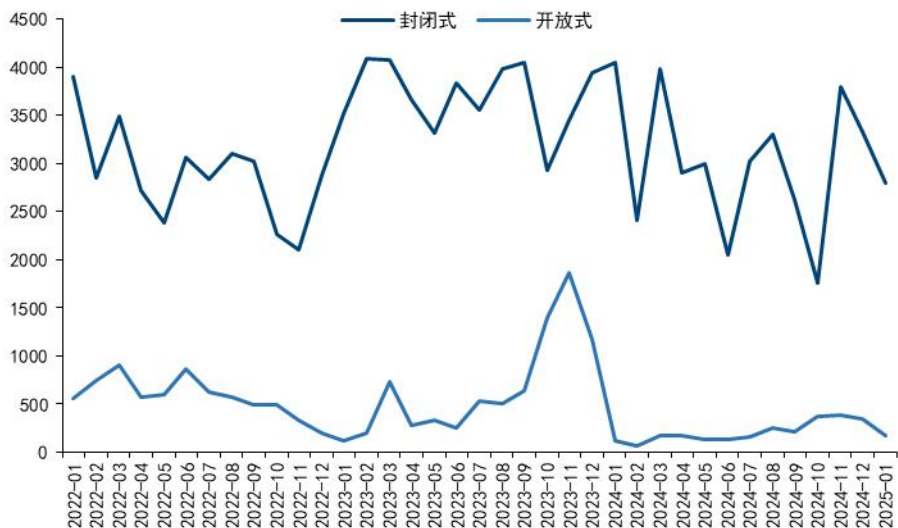
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图7: 不同投资性质理财产品发行规模 (亿元)



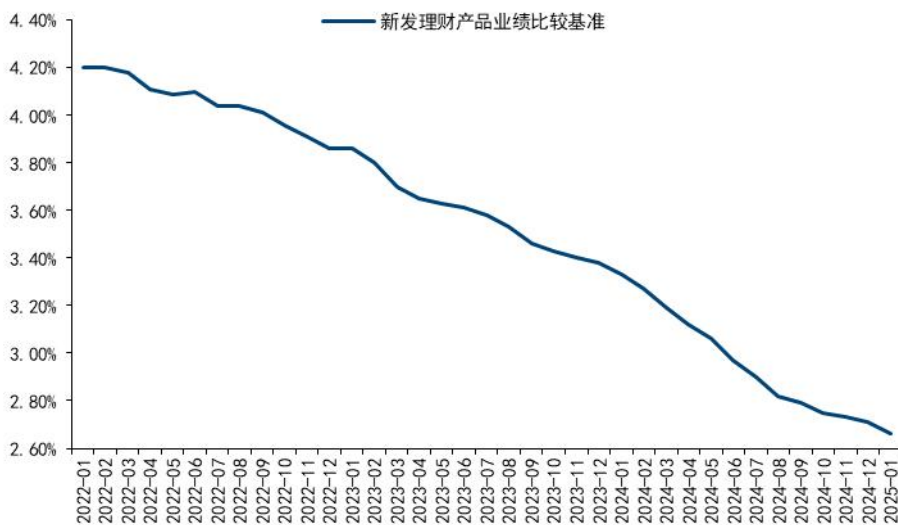
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

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

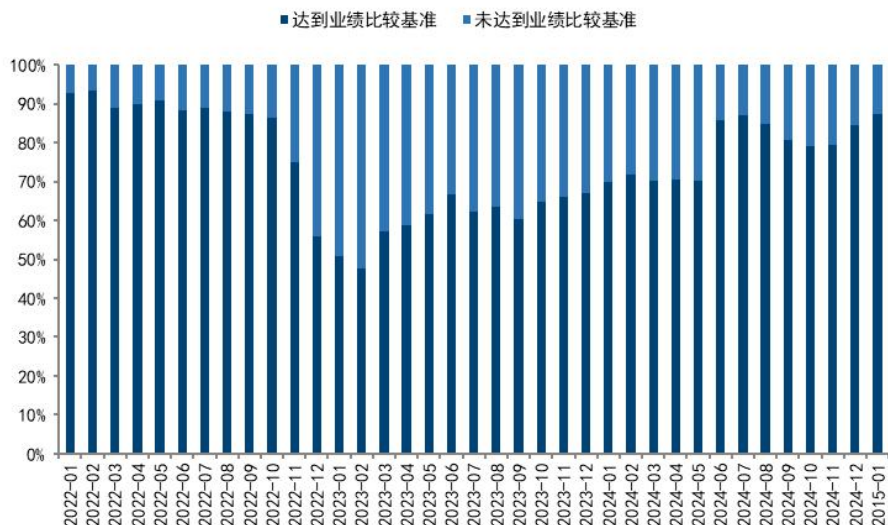


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

到期：大部分产品达到业绩比较基准

1 月份到期的封闭式银行理财产品共计 2267 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

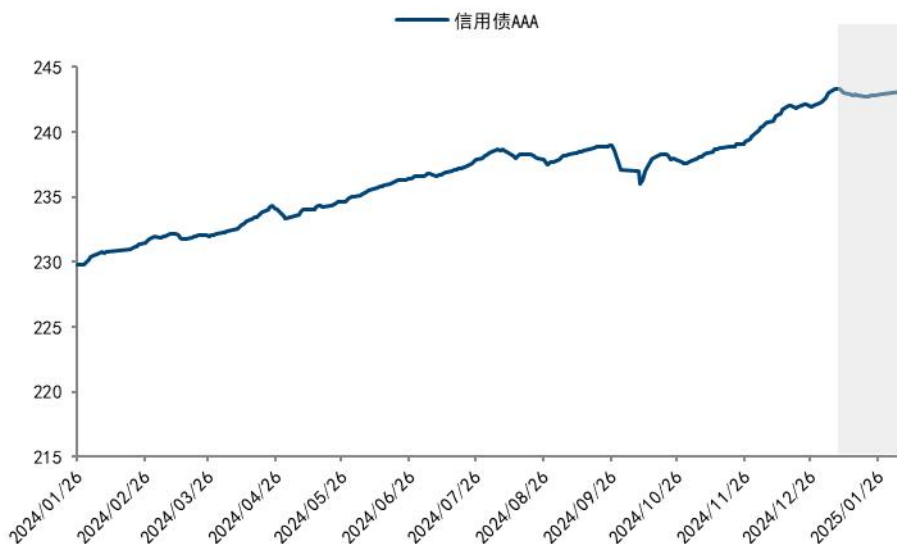


资料来源: 普益标准, 国信证券经济研究所整理

附录：银行理财配置主要资产收益表现

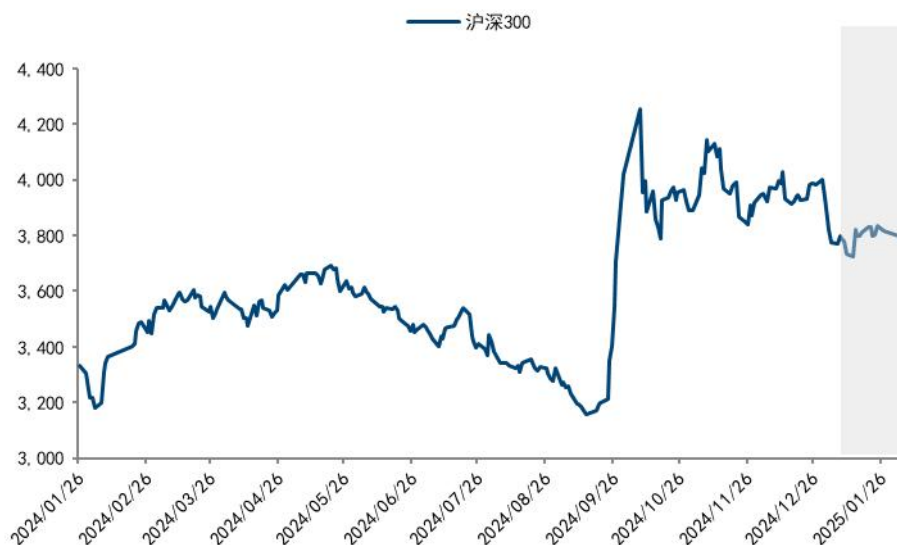
银行理财产品基础资产包括债券（以配置高等级信用债为主，利率债交易为辅）、权益（以通过委外投资为主）、非标资产等，相关资产的近一年表现以及近一个月（灰色方框内）表现情况如下。

图11: AAA 信用债近一年走势



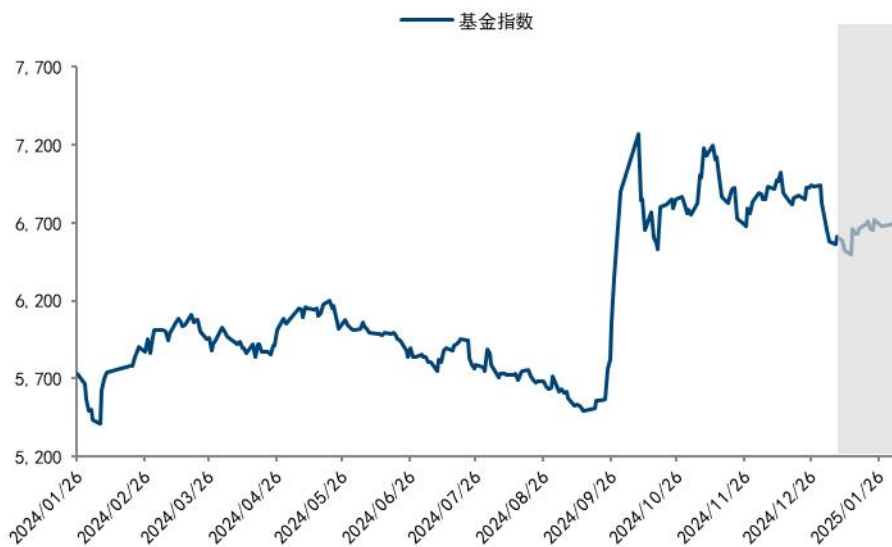
资料来源: 同花顺, 国信证券经济研究所整理

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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所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