



上市银行 2021 年暨 2022 年开 年以来理财运行分析：迈向全 面净值化



2021 年，上市银行按计划推动完成整改任务，理财公司运营进一步理顺。

2022 年 3 月份以来，资本市场加剧波动情况下，理财产品破净压力增大，经此一次，银行理财业态也将呈现新的边际变化。

如期完成整改，稳增长中不乏新亮点。1) 理财规模保持较好增速，截至 1Q 末，理财存续规模 28.37 亿元，同比增长 13.3%，规模同比增速稳中有升；较上年末下降 2.2%，预计主要受季节性因素影响。2021 年，部分上市股份行及城商行理财规模同比增速超 20%。2) 存量整改加速推进，净值化率多数超过 94%，江苏、杭州、青岛、常熟等城农商行已实现全部净值化。3) 加强渠道拓展，他行代销成为扩大 AUM 重要抓手，继青银理财之后，信银理财也上线了直销 APP。4) 理财公司颇具规模，产品体系建设进一步完善。截至 1Q 末，理财公司存续产品规模升至 17.27 万亿元，市占率 60.9%。从 2021 年财报看，招银理财达到 2.78 万亿规模，工银理财、建信理财突破 2 万亿，农银理财、中银理财、交银理财、兴银理财、光大理财等超万亿。理财公司存续产品固定收益类占比多在 90%以上，混合类及权益类产品布局具有一定差异性。

破净，成长中的烦恼。2022 年 3 月以来，资本市场大幅震荡调整，银行理财破净现象随之增加，市场高度关注。我们统计了截至 5 月 9 日理财公司存续的近 1.35 万只理财产品，发现破净理财以“固收+”产品为主，多为封闭式运作，多数破净产品净值在 0.98-1 之间。银行理财产品设计、

大类资产配置、客群投资风格等因素有助于维稳规模，破净并未带来明显的存量产品规模扰动，但新产品募集难度加大。母行及理财公司通过加强投教、自购份额、加强固收类产品投放、费率优惠等方式提升产品吸引力；与此同时，理财资产端也相应发生变化，如强化低波动资产的占比、调整权益类资产仓位及投资期限、以多资产多策略对冲净值波动压力等。委外投资方面，存量委外面临一定赎回压力，部分委外投资赎回后流向货币市场工具、协议存款等低波资产。随着新产品发行风险偏好边际下行，新增委外需求或阶段性承压，但也将蕴含新的业务机会，如通过多资产、多策略设计为银行理财提供对冲部分波动风险路径。

展望：理财产品发行、投资者行为与银行负债体系。截至 1Q 末，银行理财净值化率已突破 94%，又恰逢国内外环境不确定性加大背景下，资本市场调整力度加大，对理财产品发行与运作确实是一次较强的“压力测试”。经此一役，客户对净值型产品的认识会更加深刻，投资行为将进一步回归自身真实风险偏好。对于商业银行，需对客群真实风险承受能力及需求进行再认识。

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_41663

