



# 银行：理财子股混基金配置需求拆解



## 投资建议

基于前期报告《理财子偏好配置哪些公募基金》中对银行理财重仓 Top50 公募基金的研究，我们进一步梳理了 2Q22 银行理财配置公募基金的整体情况，并聚焦股混类产品进行深入拆解，以期探索理财资金对基金的需求偏好特征。我们认为，理财产品目前对于权益类资产以及股混基金的配置较为审慎，主要由于理财子投研能力建设尚处于战略投入期、负债端资金风险约束较为严格；但部分头部理财机构已在积极搭建权益投研团队、并计划逐步拓宽产品谱系，我们预计有望在中长期提升对优质股混类基金产品的配置需求。

## 理由

银行理财青睐灵活配置型基金，风险等级以 R3-中风险为主。截至 2Q22 末，银行理财重仓股混基金中，灵活配置型、偏股混合型、被动指数型、普通股票型、股票多空、QDII 基金分别占比 64%/12%/10%/5%/4%/3%。灵活配置型基金以“偏债型”产品为主（占比 79%），今年以来业绩表现较为稳健，回撤与波动表现与理财投资者较低风险偏好相对契合。风险等级方面，R2-中低风险、R3-中风险、R4-中高风险的产品规模分别占比 23%、65%、12%，整体较为稳健。我们认为，银行理财“打底仓”的股混类基金产品相对更注重回撤控制，而中尾部的股混产品配置相对更聚焦投资组合整体收益的增强。

银行理财偏好配置大盘成长风格的股混类基金。聚焦于理财重仓配置

的“偏股型”产品，银行理财更偏好大盘成长风格的股混类基金。重仓的产品近3年的收益率、Sharpe表现均显著跑赢同类产品，而5年更长期的业绩表现同样具有一定韧性。其中，截至2Q22末，海富通改革驱动混合、华安安华灵活配置混合、广发睿毅领先混合重仓规模位居前三。

从机构分布来看，银行理财偏好选择头部机构。银行理财偏好的前10大基金机构累计占据股混基金配置需求份额的80%，头部集中效应较强。另外，银行理财更偏好成立时间较长的产品、以及从业经验更为丰富的基金经理。

银行理财重仓持股方面：从行业分布来看，2Q22银行理财股票仓位主要集中于食品饮料（18.9%）、电力设备（15.5%）、石油石化（5.9%）、机械军工（5.7%）、房地产（5.6%）行业。与偏股型公募基金2Q22仓位相比，银行理财超配石油石化（5.6%）、房地产（4.2%）、煤炭（3.0%）、非银金融（2.7%）、建筑装饰（2.0%）等价值行业。我们认为，银行理财直投股票偏向价值，可能与平衡整体股票仓位的需求相关；在基金配置偏向成长风格的背景之下，银行理财通过直接投资的方式布局价值股，以实

**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\\_48661](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_48661)

