



规模变化、产品创设与资产配置： 从产品线视角拆解近期理 财运作态势



春节前后，在理财净值持续修复、渠道端加强投资者沟通等多重努力下，银行理财规模逐步呈现涨跌互现、震荡筑底态势。后续如果能够观测到理财资金整体持续一周以上净流入，相对来说企稳态势将更加明确。

从产品线看理财规模变化，大体呈“三升一降”。整体规模筑底趋稳的同时，1) 现金管理类理财跨越季末因素与整改影响，规模逐步回稳预期较强。现金管理类理财是银行规模稳定的压舱石，跨过 2022 年末时点后，2023 年 1 月份现金管理类理财受整改过渡期结束、信贷“开门红”等因素影响仍延续承压态势，但进入 2 月份，随着净值修复规模有望逐步企稳回升；2) 随着净值的修复，以最小持有期为代表的开放式产品线逐渐呈现正流入。

赎回压力冲击过后，低风险偏好客户逐步退出，留存客户风险承受能力相对更强；叠加债市企稳环境下净值的修复并展示给客户更好的滚动收益表现，该产品线自 1 月中下旬以来已有多个交易日呈现小幅净流入状态；3) 使用摊余成本法的封闭式产品加速发力，成为重要蓄客产品线。2022 年 11 月以来净值波动压力加大、投资者风险偏好显著下降，可有效平滑估值波动的摊余成本法产品成为市场关注的热点之一。随着各家行产品排期的增加，有助于承接部分客户对低波稳健的投资需求，成为特殊时期重要的蓄客产品；4) 定开产品线赎回压力进一步趋缓。2022 年 12 月份以来打开的定开产品及封闭式产品到期遭到了较强赎回压力，客户行为具有一定长尾特征。现阶段不同期限定开产品累积规模涨跌幅逐步走平，但尚未

观测到资金转为净增。

中性预期下，2023 年银行理财规模增量或在 2-3 万亿，逐步收复失地。但疫后复苏过程中，债市不确定性增强或对理财规模形成阶段性扰动。

摊余成本法产品市场关注度提升，实际发展空间或相对有限。12 月份以来，摊余成本法成为稳定估值表现、增强客户粘性的重要营销工具，产品发行力度显著提升。后续看，随着市场逐步回归常态，开放式产品线仍是最主要的理财产品形态，封闭式产品线很难持续强大，主要基于以下方面因素：1) 封闭式产品发行对理财公司运营能力的消耗决定了其难以做大规模；2) 封闭式发行受到市场环境和投资者偏好的较大约束；3) 摊余成本法资产范围相对有限，同时摊余成本法本身并非监管鼓励方向。

现阶段理财投资整体偏防御，随着现金管理类、最小持有期等产品线逐步有资金流入，对存单等配置需求有所增加。银行理财本质上是偏负债端驱动的资管产品，现阶段整体还是偏防御的状态，在久期和杠杆上延续偏谨慎策略，同时具体产品线之间有一定差异性。例如日开产品线仍将流动性作为重要考量，在资产配置上更偏好存单、利率、短期限二永债等相

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_52330

