

规模短期回落不改增长势头， 混合类和资产偏好边际回升

核心观点

2026 年一季度末，理财市场存续规模 31.91 万亿，同比增长 9.51%，较 2025 年末短期回落 1.38 万亿，主要是 3 月固收+规模大幅降低。从产品类型看，固收类产品占比达 96.65% 环比降低，混合类产品占比升至 3.07%，产品结构继续优化。从资产配置看，债券（含同业存单）仍是最主要配置资产，但现金及银行存款、公募基金、非标占比继续环比提升，说明理财资金在保持流动性管理的同时，也在适度增强组合收益弹性，且资产偏好在边际回升。2026 年一季度，理财子市场份额 92.13% 首次环比降低，代销渠道继续拓展。预计 2026 年银行理财规模同比增速有望达到 12%-13% 左右，全年规模有望达到 37-38 万亿。

摘要

2026 年 4 月 17 日，银行业理财登记托管中心发布《中国银行业理财市场季度报告（2026 年一季度）》。市场规模。2026 年一季度末，理财市场规模 31.91 万亿，较 2025 年末 33.29 万亿回落 1.38 万亿，同比增长 9.51%。规模环比减少主要原因是：3 月净值回落，居民赎回理财；3 月理财规模减少超过 1.4 万亿；但是 3 月理财规模减少是短期现象。理财规模短期下降不改增长势头。

理财产品角度。产品类型看，2026 年一季度末，固收类规模 30.84 万亿，占比 96.65%，规模环比减少 1.48 万亿，主要是固收+类规模下降；混合类规模 0.98 万亿元，占比 3.07%，环比提升，产品结构延续缓慢优化。**资产配置看**，债券（含同业存单）占比 51.4%，环比降低；现金及银行存款占比 28.7%，环比提高；公募基金配置规模 1.95 万亿元，占比 5.7%，规模和占比均环比提高。**整体来看**，理财资金配置继续体现兼顾流动性与收益性的特征，但是 1 季度，资产配置风险偏好边际回升，增配了非标和公募基金，其他资产规模减少。

理财子公司情况。其一、2026 年一季度末，理财子公司共 32 家。其二、2026 年一季度末，理财子存续规模 29.40 万亿元，市场份额 92.13%，占比首次降低，理财子规模下降是理财规模下降的主要原因。其三、2026 年一季度，理财子继续通过 ESG 主题产品和专精特新、乡村振兴、大湾区、绿色低碳等主题产品推动产品体系优化。2026 年一季度，银行理财支持实体经济资金规模约 20 万亿元，累计为投资者创造收益 1619 亿元，理财在服务实体经济、扩大客户基础和稳定收益创造方面仍保持较强韧性。

银行

维持

强于大市

马鲲鹏

makunpeng@csc.com.cn

SAC 编号: S1440521060001

SFC 编号: BIZ759

李晨

lichenbj@csc.com.cn

SAC 编号: S1440521060002

SFC 编号: BSJ178

杨荣

yangrongyj@csc.com.cn

SAC 编号: S1440511080003

SFC 编号: BEM206

王欣宇

wangxinyu@csc.com.cn

SAC 编号: S1440525070014

发布日期: 2026 年 04 月 22 日

市场表现



相关研究报告

2026 年，理财市场发展展望。预计 2026 年银行理财规模增速有望达到 12%-13% 左右，全年规模预计将达到 37-38 万亿。主要有以下四方面原因：其一、监管政策仍将持续支撑行业扩容；其二、行业集中度提升、渠道建设持续推进，行业扩容基础依然存在；其三、居民财富再配置需求延续，银行理财仍具备较强的存款替代能力；其四、理财产品结构转型持续推进，资产配置不断优化，理财产品吸引力有望进一步提升。

目录

一、银行理财 2026 年一季报分析.....	1
（一）2026 年一季度，银行理财规模短期回落，但同比保持增长.....	1
（二）银行理财的产品类型.....	1
（三）银行理财的资产配置.....	2
（四）2026 年一季度，产品杠杆率小幅回落.....	4
（五）2026 年一季度，理财产品代销渠道继续拓展.....	5
（六）2026 年一季度，理财子市场份额保持稳定，占比环比降低.....	6
（七）2026 规模预测：全年增 12%左右，预计达 37-38 万亿.....	6
（八）风险提示.....	7

图表目录

图表 1： 2026 年一季度，银行理财规模为 31.91 万亿，同比增 9.51%.....	1
图表 2： 银行理财产品类别规模.....	2
图表 3： 银行理财产品类别规模占比.....	2
图表 4： 2021-20261Q 银行理财资产配置绝对规模（单位：万亿）.....	3
图表 5： 2021-20261Q 银行理财资产配置结构变化.....	4
图表 6： 银行理财产品投资配置占比变化.....	4
图表 7： 理财产品投资杠杆率情况.....	5
图表 8： 2025 年，理财子产品代销机构和母行代销率.....	5
图表 9： 理财子理财产品规模 and 市场份额.....	6

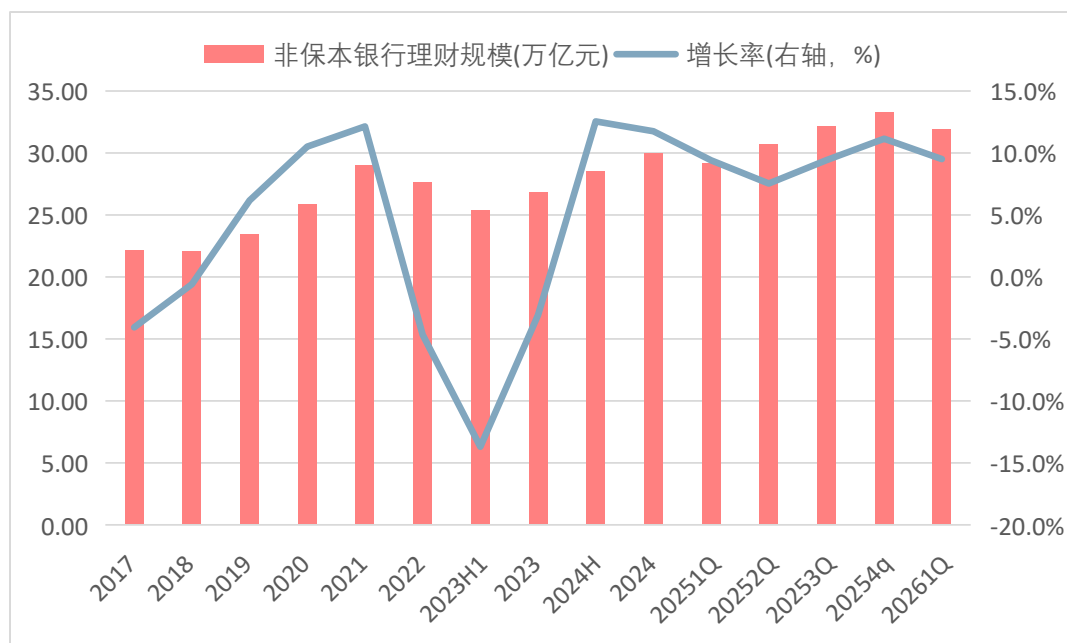


一、银行理财 2026 年一季度分析

（一）2026 年一季度，银行理财规模短期回落，但同比保持增长

截至 2026 年一季度末，全市场理财产品存续规模 31.91 万亿元，同比增长 9.51%。尽管 1 季度理财余额同比实现正增长，但 2026 年一季度末理财市场存续规模较 2025 年年末的 33.29 万亿元减少 1.38 万亿元，预计主要是 3 月期间规模显著下降，而且各家理财子规模都呈现不同程度的回落。主要原因是：其一、3 月净值回落，居民赎回理财，理财规模减少。3 月美伊冲突发生，风险资产价格下降，避险资产价格回升，由于理财子在去年加快发展了固收+产品，+权益、+多资产、+量化、+境外资产等产品数量显著增加，3 月风险资产价格回落，导致理财产品净值显著下降，尽管破净率依然维持在低位，但是净值下行导致部分投资者赎回理财，导致理财规模环比大幅减少。其二、3 月理财规模减少超过 1.4 万亿。存款搬家在 1 季度持续，预计 1 月和 2 月理财规模在增加，如果没有 3 月权益市场波动加剧，理财规模预计环比在增长，但是 1 季度理财规模环比减少 1.38 万亿，表明 3 月理财规模减少量显著高于 1.4 万亿。其三、3 月理财规模减少是短期现象。3 月理财规模环比大幅减少，属于短期扰动因素导致的规模下降。随着短期扰动因素的消除，风险资产价格回归正常，理财净值回升，理财规模仍将回归正常的增长路径。

图表1：2026 年一季度，银行理财规模为 31.91 万亿，同比增 9.51%



资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

（二）银行理财的产品类型

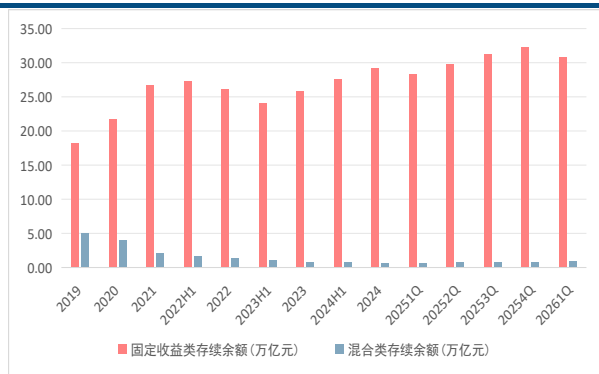
2026 年一季度，银行理财产品仍以固定收益类为主，混合类产品占比继续提升，产品结构延续缓慢优化态势。截至 2026 年一季度末，固定收益类产品存续规模为 30.84 万亿元，占全部理财产品存续规模的 96.65%，较上年同期减少 0.57pct；混合类产品存续规模为 0.98 万亿元，占比为 3.07%，较上年同期增加 0.60pct；权益类产

品和商品及金融衍生品类产品存续规模分别为 0.07 万亿元和 0.02 万亿元，占比仍然较低。整体来看，银行理财产品仍以固定收益类和混合类为主，二者合计占比接近 100%，低波稳健仍是银行理财产品体系的核心特征。

与 2025 年年末相比，2026 年一季度各类产品规模出现分化，混合类产品是少数仍在扩容的方向。从规模数据看，2025 年年末固定收益类产品规模为 32.32 万亿元，2026 年一季度降至 30.84 万亿元，下降幅度达到 1.48 万亿，显然是固收+类产品净值在 3 月波动较大，大幅降低，居民赎回了这部分固收+产品，导致固收+产品规模显著降低；混合类产品规模由 0.87 万亿元升至 0.98 万亿元，增加 0.11 万亿元；权益类产品规模由 0.08 万亿元小幅降至 0.07 万亿元；商品及金融衍生品类产品规模维持在 0.02 万亿元左右。也就是说，在一季度理财市场总规模较年末有所回落的背景下，固收类产品规模下降，但是混合类产品仍保持增长，说明理财公司仍在持续推进产品结构调整。这同我们监测的样本理财子产品发行相一致，1 季度理财子加快混合类产品的发行，从而导致混合类产品余额在 1 季度增加了 0.11 万亿，在全面净值化背景下，理财子增加混合类产品发行来提高产品的竞争力。但是预计主要是 1 月和 2 月混合类产品规模显著提高，3 月预计也出现小幅的回落。

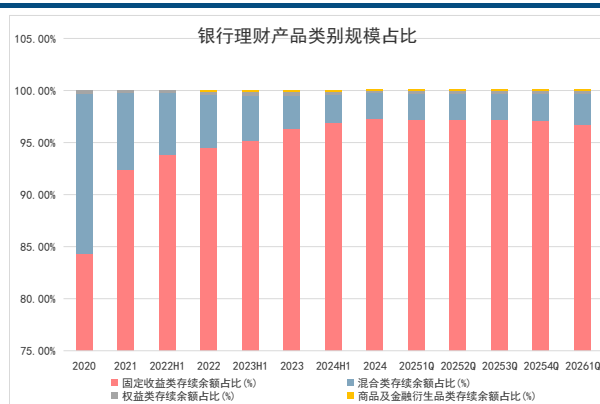
从结构变化方向看，当前银行理财产品转型仍然是渐进式的，固收主导格局短期内不会改变。一方面，固定收益类产品占比仍高达 96.65%，说明银行理财的底层需求仍以稳健配置和低波动收益为主；另一方面，混合类产品占比提升至 3.07%，表明理财公司在低利率环境下，正通过多资产、多策略产品逐步增强收益弹性和产品吸引力。相比之下，权益类和商品及金融衍生品类产品规模仍然偏小，意味着银行理财的风险偏好整体依然审慎，产品结构优化仍将是一个缓慢推进的过程。

图表2：银行理财产品类别规模



资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

图表3：银行理财产品类别规模占比



资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

(三) 银行理财的资产配置

2026 年一季度，银行理财资产配置仍以债券（含同业存单）和现金及银行存款为主，整体延续稳健偏流动性的配置特征。2026 年一季度，债券（含同业存单）配置规模为 17.54 万亿元，占比 51.4%；现金及银行存款配置规模为 9.81 万亿元，占比 28.7%；拆放同业及买入返售资产配置规模为 2.01 万亿元，占比 5.9%；公募基金配置规模为 1.95 万亿元，占比 5.7%；非标资产配置规模为 1.84 万亿元，占比 5.4%；权益类资产配置规模为 0.65 万亿元，占比 1.9%。总体来看，债券（含同业存单）与现金及银行存款合计占比超过 80%，说明当前银行理财的底层配置仍以固收类资产和高流动性资产为核心，在市场波动和低利率环境下，资产配置风格依然保持审慎稳健。

2026 年一季度，债券（含同业存单）仍是银行理财最主要的配置资产，但一季度规模和占比较 2025 年年末小幅回落。从规模看，债券（含同业存单）由 2025 年年末的 18.52 万亿元降至 2026 年一季度末的 17.54 万亿元，减少 0.98 万亿元；从占比看，由 51.9% 降至 51.4%，下降 0.5pct。尽管边际有所回落，但债券（含同业存单）占比仍超过一半，说明固收类资产仍是银行理财配置的基本盘。其占比小幅下降，更多反映的是在维持稳健底仓的基础上，理财资金继续向其他资产进行适度分散配置，而非配置逻辑出现明显转向。

2026 年一季度，现金及银行存款占比继续提升，公募基金配置进一步增加，反映出银行理财在强化流动性管理的同时，也在通过基金类资产适度增强组合收益弹性。2026 年一季度，现金及银行存款配置规模为 9.81 万亿元，较 2025 年年末的 10.06 万亿元小幅下降，但占比由 28.2% 升至 28.7%，提高 0.5pct；公募基金配置规模由 1.82 万亿元升至 1.95 万亿元，规模增加 0.13 万亿，占比由 5.1% 升至 5.7%，提高 0.6pct。也就是说，在一季度理财规模较年末有所回落的背景下，现金及银行存款占比继续抬升，表明理财公司仍较重视流动性管理和组合安全边际，预计 3 月面对居民赎回压力，理财子提高了现金及银行存款的配置占比；与此同时，公募基金规模和占比同步上升，也说明在低利率环境下，理财资金继续通过基金类资产增强收益弹性，配置思路更加强调流动性与收益性的平衡。

其他资产配置总体变化不大，银行理财整体上仍体现为以稳健为基础、兼顾流动性和收益性的配置思路。2026 年一季度，非标资产配置规模为 1.84 万亿元，较 2025 年年末的 1.82 万亿元小幅增加，占比由 5.1% 升至 5.4%，非标资产规模和占比环比回升，表明在低利率资产荒的背景下，银行理财仍然将非标资产作为增厚收益的资产类型，在适当增配；拆放同业及买入返售资产配置规模由 2.46 万亿元降至 2.01 万亿元，占比由 6.9% 降至 5.9%，现金及银行存款占比回升，其流动性功效进一步强化，从而拆放同业及买入返售资产的流动性管理功效减弱，适当减配了拆放同业及买入返售资产；权益类资产配置规模由 0.66 万亿元小幅降至 0.65 万亿元，占比维持在 1.9%，预计主要是光大银行、平安银行在 1 季度陆续赎回优先股导致的。总体来看，非标资产占比小幅回升，拆放同业及买入返售占比有所回落，权益类资产仍处于较低水平，说明 2026 年一季度银行理财在稳健底仓基础上，对各类资产进行结构性优化，配置方向继续体现“稳中求进”的特征。

1 季度，理财资金的资产配置风险偏好边际回升。1 季度理财规模环比减少 1.38 万亿，可投资资产规模环比减少 1.53 万亿，主要是减持了债券（同业存单）、权益类资产、拆放同业及买入返售、现金及银行存款，分别为 0.98 万亿、0.01 万亿、0.45 万亿、0.25 万亿，增配了非标资产、公募基金，分别为：0.02 万亿、0.13 万亿。理财资产配置的风险偏好边际有所提高，增加风险较高资产公募和非标的配置，更多的减少了固收类资产的配置。这同产品结构的变化基本上一致，1 季度，固收类产品规模在下降，而混合类产品规模在提高。

图表4：2021-20261Q 银行理财资产配置绝对规模（单位：万亿）

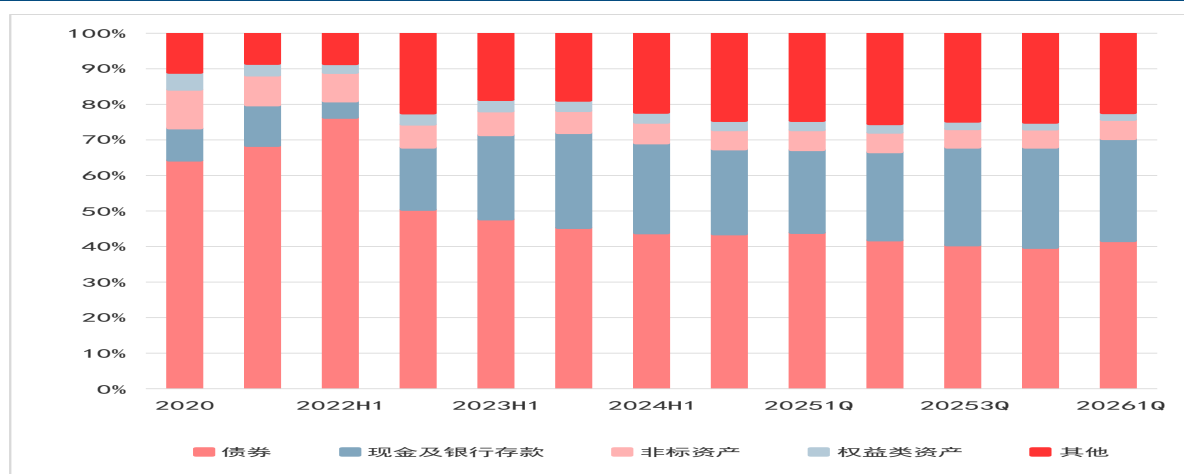
	2021	2022	2023	2024Q2	2024	20251Q	20252Q	20253Q	20254Q	20261Q
债券（含同业存单）	21.33	17.61	16.45	16.98	18.60	17.88	18.33	18.37	18.52	17.54
非标	2.62	1.8	1.8	1.77	1.74	1.75	1.82	1.79	1.82	1.84
权益类资产	1.02	0.86	0.84	0.86	0.83	0.81	0.78	0.72	0.66	0.65
拆放同业及买入返售	1.22	1.58	1.37	1.8	1.93	2.24	2.18	2.37	2.46	2.01
现金及银行存款	3.56	4.84	7.76	7.73	7.68	7.27	8.18	9.45	10.06	9.81
公募基金	1.25	0.75	0.61	1.1	0.93	0.94	1.38	1.34	1.82	1.95

资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

图表5：2021-20261Q 银行理财资产配置结构变化

	2021	2022	2023	2024Q2	2024	20251Q	2025H1	20253Q	20254Q	20261Q
债券（含同业存单）	68.40%	63.70%	56.6%	55.56%	57.89%	57.36%	55.60%	53.50%	51.90%	51.40%
非标	8.40%	6.50%	6.20%	5.80%	5.42%	5.60%	5.52%	5.20%	5.10%	5.40%
权益类资产	3.27%	3.10%	2.90%	2.80%	2.58%	2.60%	2.38%	2.10%	1.90%	1.90%
拆放同业及买入返售	3.90%	5.70%	4.70%	5.90%	6.40%	7.20%	6.60%	6.90%	6.90%	5.90%
现金及银行存款	11.40%	17.50%	26.7%	25.30%	23.90%	23.32%	24.80%	27.50%	28.20%	28.70%
公募基金	4.00%	2.70%	2.10%	3.60%	2.90%	3.00%	4.20%	3.90%	5.10%	5.70%
代客境外理财投资 QDII、 金融衍生品和另类投资	0.66%	0.70%	0.80%	1.00%	0.90%	0.95%	0.90%	0.86%	0.90%	1.00%

资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

图表6：银行理财产品投资配置占比变化


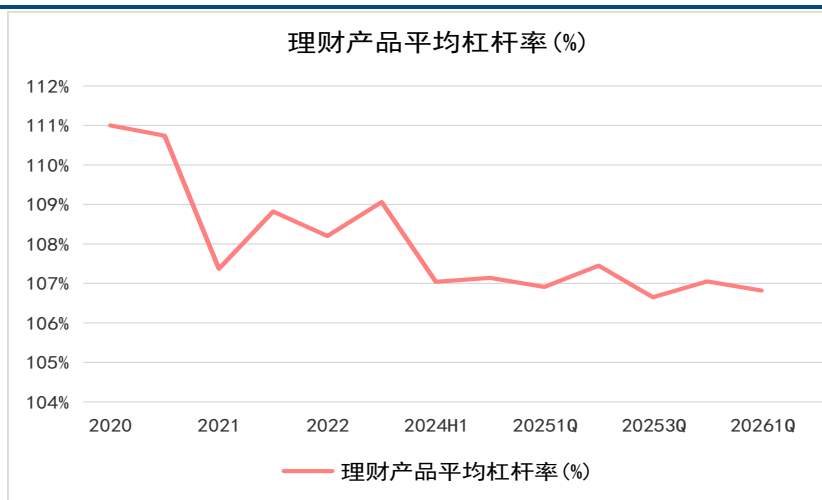
资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

（四）2026 年一季度，产品杠杆率小幅回落

2026 年一季度，理财产品杠杆率小幅回落，但整体仍保持平稳。截至 2026 年一季度末，理财产品投资资产合计 34.13 万亿元，负债合计 2.18 万亿元，理财产品杠杆率为 106.82%，较上年同期下降 0.09pct。从图表数据看，2025 年年末理财产品杠杆率为 107.05%，2026 年一季度降至 106.82%，较年末回落 0.23pct。整体来看，当前银行理财杠杆水平波动不大，仍处于相对稳定区间。

杠杆率边际回落，反映出银行理财在一季度仍延续审慎稳健的运作思路。考虑到当前理财产品仍以固定收益类产品为主，且资产配置中债券（含同业存单）和现金及银行存款占比较高，理财公司整体更重视组合稳健性和流动性安全边际，因此杠杆策略并未明显抬升。总体来看，2026 年一季度理财产品杠杆率虽较年末略有回落，但并不改变银行理财低波稳健、审慎运作的总体特征。

图表7：理财产品投资杠杆率情况



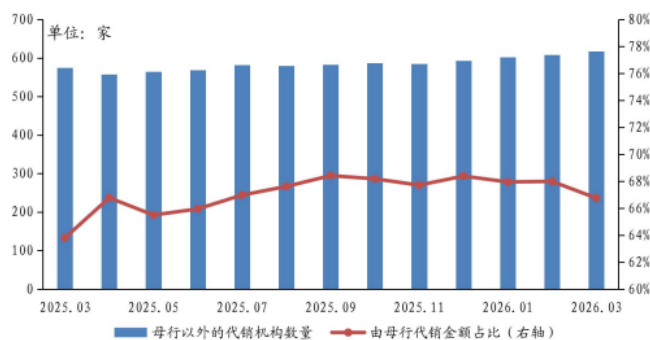
资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

（五）2026 年一季度，理财产品代销渠道继续拓展

2026 年 3 月，理财公司代销渠道继续拓展，跨行代销覆盖面进一步扩大。除母行代销外，2026 年 3 月全市场共有 617 家机构跨行代理理财公司发行的理财产品，较去年同期增加 42 家，较去年末增加 24 家，同期，32 家理财公司中，31 家的理财产品除母行代销外，还打通了其他银行的代销渠道，仅 1 家理财公司的产品仍仅由母行代销。整体来看，理财公司母行以外的销售网络持续扩展，行业渠道覆盖面进一步提升。

从渠道格局看，母行仍是理财产品销售的重要依托，但多渠道协同拓展已成为行业明确趋势，1 季度母行代销率下降，行外代销率在提升。在当前居民财富管理需求持续释放、理财公司竞争进一步加剧的背景下，单一依赖母行渠道已难以满足规模扩张和客户触达的需要，跨行代销渠道拓展的重要性持续提升。绝大多数理财公司已建立母行以外的代销网络，说明行业销售体系正由母行主导，逐步向多渠道协同拓展演进。总体来看，2026 年一季度末理财公司母行代销率从约 68% 下降到 66.5%，行外代销率从 32% 提高到 33.5%，渠道建设能力继续增强，代销渠道扩容仍是支撑理财规模增长和提升市场覆盖的重要抓手。

图表8：2026 年 3 月，理财子产品代销机构和母行代销率



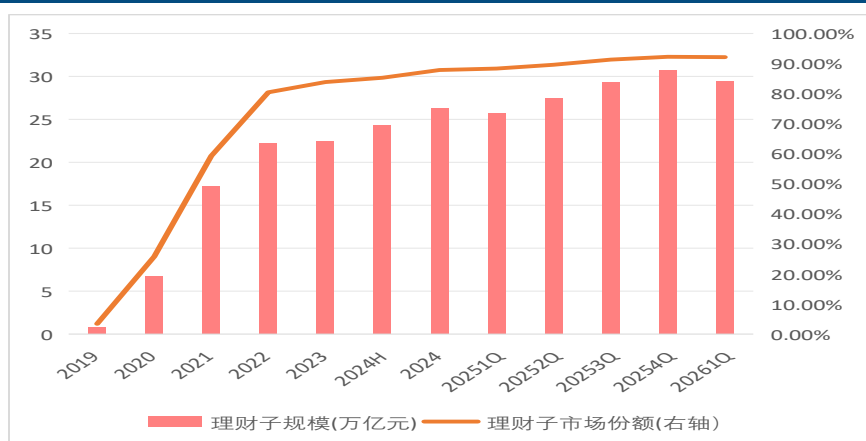
资料来源：银行业理财登记中心，中信建投

（六）2026 年一季度，理财子市场份额保持稳定，占比环比降低

其一、截至 2026 年一季度末，理财子公司共 32 家，较 2025 年年末未发生变化，行业格局总体稳定。

其二、2026 年一季度，理财子市场占比环比下降，主导地位依然稳固。截至 2026 年一季度末，理财公司存续产品 3.57 万只，存续规模 29.40 万亿元，同比增长 14.22%，占全市场的 92.13%；同期银行机构存续规模为 2.51 万亿元。与 2025 年年末相比，理财子存续规模由 30.71 万亿元回落至 29.40 万亿元，规模减少 1.31 万亿，市场份额由 92.25% 小幅降至 92.13%，仍稳定在 92% 以上的高位，但是理财子市场份额首次出环比降低。1 季度理财规模环比减少 1.38 万亿，理财子规模下降 1.31 万亿，显然 1 季度理财规模下降主要源自理财子规模的降低，主要原因是：理财固收+产品更多，占比高，自然净值波动大，居民赎回的规模更多。但是考虑到一季理财市场总规模本身较年末回落，理财子规模和占比也回落更多反映的是总量波动下的同步调整，并不意味着市场格局发生明显变化。在当前银行理财业务持续向专业化、集中化演进的背景下，理财子仍是产品发行、规模承接和市场竞争的核心主体，非理财子机构的市场空间继续收缩。

图表9：理财子理财产品规模 and 市场份额



资料来源：银行业理财登记托管中心，中信建投

其三、理财子在保持规模优势的同时，也在通过主题化、特色化产品持续推动产品体系优化。2026 年一季度，理财市场累计发行 ESG 主题理财产品 55 只，合计募集资金超 130 亿元，一季度末 ESG 主题理财产品存续规模近 3000 亿元；此外，一季度末存续专精特新、乡村振兴、大湾区、绿色低碳等主题理财产品超 200 只，存续规模近 1000 亿元。在低利率环境延续、居民财富管理需求升级的背景下，理财子不仅在规模上保持主导地位，也在通过主题产品和特色产品拓展市场空间，增强产品差异化供给能力，推动银行理财产品结构继续优化。

（七）2026 规模预测：全年增 12% 左右，预计达 37-38 万亿

2026 年一季度末，银行理财市场存续规模为 31.91 万亿元，同比增长 9.51%，较 2025 年年末回落，这是理财规模短期性调整，预计随着外部因素消除，理财规模仍将恢复高速增长。总体来看，一季度规模波动更多体现为阶段性变化，并不改变全年银行理财规模继续扩张的趋势。展望 2026 年，理财规模的走向受多重因素影响，具体如下：

其一、监管政策。监管政策仍将是推动银行理财规模增长的重要支撑。2025 年以来，监管持续推动银行业保险业养老金金融高质量发展，扩大养老理财产品试点范围，预计 2026 年养老理财规模仍有望实现较快增长；

与此同时，理财代销渠道有望进一步拓展到券商和第三方机构，推动理财规模增长；监管对理财公司权益投资能力建设的鼓励政策，也有望促使混合类和权益类理财产品规模继续提升。从 2026 年一季度情况看，银行理财行业继续围绕服务实体经济、绿色金融和特色化产品方向发力，相关政策引导下的业务拓展逻辑仍在延续，预计后续仍将对行业增长形成支撑。同时理财子分类监管政策开始实施，预计理财子在政策的驱动下将继续在规模稳步增长的前提下实现更高质量的发展。

其二、行业因素。大财富管理行业有望延续量价双升格局，在这一周期中，各类资管产品规模具备增长基础。考虑到银行理财在收益特征、风险偏好和客户基础等方面与其他资管产品存在差异，预计银行理财规模仍将维持较高增速。从 2026 年一季度情况看，理财子公司主导地位依然稳固，母行以外代销渠道继续拓展，行外代销率提高，说明银行理财的产品承接能力、渠道建设能力和市场集中度仍在提升，行业扩容基础依然存在。

其三、居民偏好回升。预计 2026 年居民风险偏好有望进一步修复，居民财富再配置需求转变，存款搬家仍将持续。2025 年有近 1700 万居民新增成为理财产品投资者，个人投资者数量增幅持续提高，预计 2026 年个人投资者数量仍将继续增长，进而带动理财规模扩张。从 2026 年一季度情况看，持有理财产品的投资者数量达 1.48 亿个，同比增长 17.46%，持有理财产品的投资者数量继续保持增长；混合类产品规模环比增加 0.11 万亿，居民风险偏好回升；尽管 3 月固收+理财产品规模下降导致总规模环比大幅减少，但是属于净值下行带来的短期调整，随着外部风险消除净值回升理财规模会实现恢复性增长。

其四、理财产品结构转型持续，理财产品的收益率将逐步企稳甚至回升。2026 年，随着理财子产品结构转型持续，多资产、多策略产品仍将不断增加，产品类型更加丰富，适应投资者风险偏好回升；同时，理财子资产配置结构也在持续优化，增强理财产品吸引力，推动规模稳步回升。从 2026 年一季度情况看，混合类产品占比继续提升达到 3.07%，资产配置继续体现出兼顾流动性和收益性的特征，但是资产配置的风险偏好边际回升，说明理财产品结构调整和资产配置优化仍在推进。预计随着产品体系进一步完善、资产端收益率逐步修复，理财产品收益率有望逐步企稳甚至回升。从我们监测的数据看，4 月以来样本理财子新发产品的业绩基准已经出现企稳回升迹象。

综合以上因素，预计 2026 年，银行理财规模同比增速有望达到 12%-13% 左右。2026 年全年规模预计将达到 37-38 万亿。

（八）风险提示

1、经济增速不及预期导致市场预期向下，权益资产表现低于预期。疫情后，居民的消费支出增长相对缓慢，同时由于房地产市场依然处于调整阶段，固定资产投资支出增加不及预期，在消费和投资支出不及预期的情况下，权益资产表现将可能不佳，导致理财资产端收益率下降，这或许诱发理财破净。

2、债券市场过度调整导致理财资产端收益率下降的风险。在经济增速不及预期，政策面效果不佳的情况下，债券市场存在调整的风险，债券市场波动将导致理财资产端收益率下行，诱发理财破净。

3、投资者风险偏好持续处于低位的风险。如果经济增速不及预期，居民收入预期向下，风险偏好持续处于低位，理财子产品风险等级反而提高，出现理财产品发行困难，理财规模难以持续增长。

4、财富管理市场竞争加剧的风险。财富管理产品越来越丰富，各类资管机构都在加大资管产品的发行，理财净值化后，收益率相对低于其他资管产品，这也将限制理财产品规模稳定增长。

分析师介绍

马鲲鹏：

中信建投研究所董事总经理、研委会副主任、金融行业负责人、银行业首席 分析师。十余年金融行业研究经验，对银行业研究有深刻认识和丰富经验，新财富、 水晶球等最佳分析师评选第一名。英国杜伦大学金融与投资学硕士。

李晨：

中国人民大学金融硕士，银行业分析师。多年银行业卖方研究经验，2017-2024 年新财富、水晶球等最佳分析师评选上榜团队核心成员。

杨荣：

中央财经大学金融学博士，英国杜伦大学商学院访问学者。银行业分析师。深入研究银行资产管理业务、银行金融科技发展。

王欣宇：

中国人民大学金融学学士，新加坡国立大学理学硕士，银行业分析师。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6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指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明: (i) 以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法,使用合法合规的信息,独立、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii) 本人不曾因,不因,也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规前提下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报告中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
朝阳区景辉街16号院1号楼
18层
电话:(8610) 8513-0588
联系人:李祉瑶
邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路528号
南塔2103室
电话:(8621) 6882-1600
联系人:翁起帆
邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交
汇处广电金融中心35楼
电话:(86755) 8252-1369
联系人:曹莹
邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
中环交易广场2期18楼
电话:(852) 3465-5600
联系人:刘泓麟
邮箱:charleneliu@csci.hk