

今年一季度以来，理财市场回暖的迹象逐渐显露：部分理财产品规模开始企稳，新发产品重回扩张区间；产品净值持续修复反弹，业绩比较基准波动回升……在2022年两轮“破净潮”后，银行理财终于逐渐摆脱阴霾，企稳回升。

不过，与以往不同，去年两轮“破净潮”给银行与客户都留下了深刻的记忆。投资者大多仍处于观望状态，理财需求端回暖相对滞后。与此同时，银行也积极调整新年产品战略，着手新打法。

新产品发行火热

“去年购买的几款理财产品陆续回到3%左右的年化收益，终于稍微有点信心了。”来自福建的美林（化名）在拿到年终奖后，观望许久终于决定再入手一款理财产品。

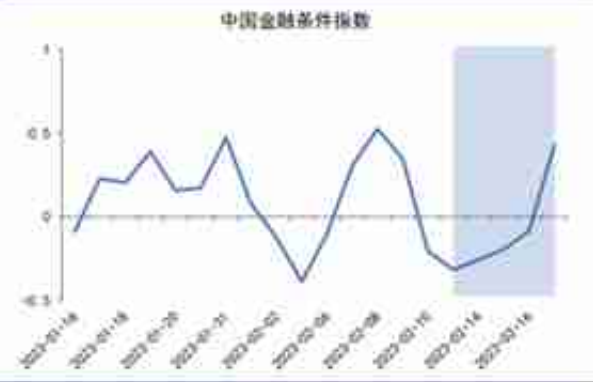
对于习惯在每年年初购入理财产品的美林而言，去年理财产品破净让她印象深刻。去年初，她买入了30万元左右的理财产品，受到赎回潮影响，亏多盈少。她记得很清楚，去年一年收益加起来仅仅只有423元。

信心，同样也是某股份行理财主管唐生（化名）最近在和团队开会时的关键词。在他看来，在经历去年两波破净潮后，目前理财产品的收益已经相对稳定，当前正是重塑客户信心、抢夺优质客户的窗口期。

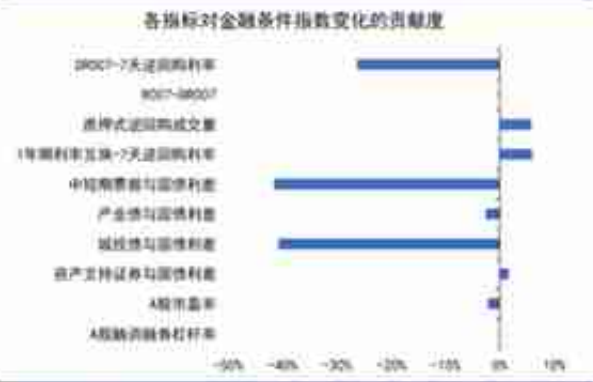
事实上，产品端回暖的迹象已经相当明显。针对2022年四季度出现的银行理财赎回潮，银保监会相关部门负责人在2月24日对媒体表示，从监测情况看，目前市场已基本趋于稳定，一些理财产品净值已明显逐步回升，理财业务未来发展前景依然广阔。

中金公司在研报中指出，截至2023年2月19日，破净指标已恢复至债市负反馈发生前。数据显示，全市场非现金类理财产品破净率为3.9%（按照规模加权），已连续7周改善，较2022年12月末破净高点11.2%已累计降低7.3个百分点。其中，固定收益类理财产品破净率为2.4%，较去年末高点已累计降低6.5个百分点。

图表 1: 上周, 金融条件指数均值较前一周走低



图表 2: 债券市场指标是带动指数下行的关键因素



其中, 自去年大量减持债券后, 商业银行与债市开始“重归于好”, 不断增持债券。

根据中金固定收益研究数据, 2023年1月, 商业银行大幅增持1.24万亿元债券, 具体来看增持6461亿元利率债, 其中对国债、地方债、政金债分别增持2157亿元、3394亿元、910亿元; 对信用债增持2183亿元; 对同业存单增持3749亿元。中金固定收益研究团队在研报中表示, 商业银行1月大规模增持债券, 一方面是满足开年配置的需求, 另一方面则可能仍然对广义基金的减持进行了一定承接。

从银行理财端看, 根据民生证券统计, 2月银行理财结束了去年11月以来的净卖出趋势, 债券净买入由负转正, 信用债配置力量呈现修复态势。1月28日~2月3日, 银行理财持续增配信用债, 较春节前一周增加净买入139亿元; 利率债净买入自春节前一周已转正至35亿元; 同业存单较春节前一周净买入规模增加182亿元。

有业内人士指出, 结合今年以来银行大规模发行以混合估值法相关理财产品来看, 目前银行积极购入流动性好、负债久期短的信用债和同业存单或是在为这类新产品建仓。

事实上, 目前市场上混合估值法相关理财产品迎来发行小高峰。中金研报数据显示, 截至2月17日, 今年新发行封闭理财产品共415只, 规模总计3116亿元, 其中392只为混合估值法理财, 规模合计2930亿元, 混合估值法理财占比高达94%。

今年新发行的混合估值理财特征相对明显, 以风险等级低、短期限、业绩基准高为主要特点。

不过, 从募集情况来看, 尽管近期混合估值法在宣传力度上有所增加, 但实际募集比例(实际募集规模/计划募集规模)仍偏低, 平均仅为13%左右。绝大多数产品实际募集规模在10亿元以下。

鏖战权益类理财

对于银行而言，今年的挑战才刚刚开始。理财赎回潮后，“保本”预期破灭让银行理财客户信心动摇，另一方面，A股今年修复预期较强，可借势A股复苏行情，发力权益类、混合类理财，提升产品收益率。

从国际经验来看，全球头部资管机构中，银行系占据重要地位。但在目前，我国银行理财子公司受限于投研能力相对较弱，权益类资产管理产品并不多。根据《中国银行业理财市场年度报告（2022年）》，2022年权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为0.09万亿元和0.02万亿元。

根据choice数据，2018年至2021年，银行理财权益资产占比分别为9.92%、7.56%、4.75%和3.27%，整体呈下降趋势。