

理财子规模增速现断层：两头部机构告负 跟随者快步露锋芒

伴随上市银行2024年报陆续披露，旗下理财公司的年度业绩逐渐浮出水面。

截至4月10日记者发稿时，16家理财公司的2024年“成绩单”曝光。在经历净值化转型、“赎回潮”考验后，银行理财市场在2024年逐步回暖，大多数理财公司的产品规模和净利润呈现同比增长态势，有公司取得超30%的规模增速或逾158%的净利润增速。与此同时，一些理财公司的相关数据出现同比下滑。

2024年，政策持续引导理财资金流向实体经济，化身“耐心资本”。业内人士表示，在市场利率下行、资产荒持续的环境下，理财公司应调整底层投资逻辑，在产品结构和资产配置方面体现多样性，重视多元资产、多策略的配置思路。

● 本报记者 吴杨

招银、兴银规模负增长

在激烈的规模排位战中，招银理财和兴银理财是唯二突破2万亿元的理财公司。截至2024年末，招银理财以2.47万亿元的规模稳居榜首，较上年末减少786.86亿元，非现金管理类新产品规模1.43万亿元，占比57.89%。兴银理财以2.18万亿元的规模紧随其后，亦较上年末有所下滑。其中，固定收益类产品规模21516.07亿元，权益类产品规模67.93亿元，混合类产品规模177.92亿元，商品及金融衍生品类产品规模13.89亿元。此外，结合截至2024年末的规模数据来看，理财公司“万亿俱乐部”成员达到13家。

在规模增速方面，中邮理财、交银理财均实现逾30%的高增长，分别为31.68%、31.39%。紧随其后的是浦银理财，规模（含受托管理规模）实现29.57%的增长。此外，农银理财、工银理财、光大理财的规模增速也超20%。平安理财、宁银理财等五家公司的规模增速为10%至20%。

六家国有大行理财公司方面，截至2024年末，这些公司的规模均超万亿元：农银理财以1.97万亿元位列第一，同比增长24.08%；工银理财以1.96万亿元紧随其后，同比增长22.01%；中银理财、交银理财、建信理财、中邮理财分别为1.88万亿元、1.62万亿元、1.60万亿元、1.02万亿元，均实现同比正增长。

中银理财表示，整体规模实现良好增长的原因包括：把握政策变化带来的大类资产趋势性机会，把政策红利转化为资产收益；推进归因分析和风险预算体系建设，以投研能力提升带动产品业绩提升。

开源证券分析师刘呈祥表示，2024年理财规模收复失地，主要与协议存款、“手工补息”、同业活期存款等严监管政策有关，这为理财市场带来增量资金；此外还与债市行情向好有关。

从盈利水平看，2024年净利润超过20亿元的理财公司有招银理财、兴银理财、信银理财，分别为27.39亿元、26.94亿元、24.92亿元。在高基数基础上，兴银理财和信银理财净利润依然实现了正增长。不过，招银理财净利润同比下滑14.14%。此外，民生理财和青银理财的净利润也出现缩水，分别同比下滑11.46%和0.67%。

2024年净利润增幅最大的是浦银理财，同

比增长158.57%，净利润增至11.61亿元。渝农商理财的净利润增长44.12%，净利润增至2.45亿元。农银理财、中邮理财、中银理财净利润增幅也超过20%，分别为22.48%、22.47%、20.58%。

● 本报记者 吴杨

多渠道匹配实体融资需求

“理财资金支持实体经济发展”是银行在年报中重笔着墨之处。理财资金是典型的中长期资金，近年来银行理财开始在长期投资领域崭露头角，为企业实现长期稳健发展提供金融支持。

2024年，理财公司多途径嫁接资金与实体经济融资需求。以光大理财为例，光大银行2024年报披露，截至2024年末，光大理财累计落地超200笔科技型企业优先认股权业务，同时将科技型企业认股权作为理财产品底层资产之一，发行“阳光紫鑫享”产品。光大理财2023年8月在北京股权交易中心登记挂牌首批认股权项目，其也成为首家开展认股权业务的理财公司。据了解，认股权是指标的企业或其股东等相关方按照协议约定授予投资方在未来某一时期认购一定数量或金额的企业股权（含股权、股份、份额等）的选择权。

银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告（2024年）》显示，截至2024年末，我国银行理财市场存续规模29.95万亿元。理财产品投资资产合计32.13万亿元，同比增长10.56%。理财产品资产配置以固收类为主，投向债券类、非标准化债权类、权益类资产余额分别为18.60万亿元、1.74万亿元、0.83万亿元，分别占总投资资产的57.89%、5.42%、2.58%。

记者观察到，银行理财加速布局权益市场。指数化产品凭借透明性、分散性及低费率等优势，正成为理财公司布局权益市场的“新抓手”。

据中国理财网数据统计，目前以“指数”为关键词搜索到的理财公司发行的产品中，处于待售、募集及存续阶段的数量有111只，其中约四成处于待售阶段，发行机构涉及中银理财、民生理财、招银理财等。

中银理财表示，在低利率的市场环境下，权益市场被动投资是当前的投资趋势，被动指数



部分理财公司2024年业绩				
	2024年净利润 （亿元）	净利润 同比增速	截至2024年末理财产品规模 （万亿元）	理财产品规模 同比增速
招银理财	27.39	-14.14%	2.47	-3.14%
兴银理财	26.94	4.34%	2.18	-3.54%
信银理财	24.92	10.50%	1.99	15.29%
中银理财	19.63	20.58%	1.88	15.34%
农银理财	19.56	22.48%	1.97	24.08%
平安理财	19.22	1.96%	1.21	19.80%
光大理财	18.76	6.35%	1.60	21.88%
建信理财	15.26	15.34%	1.60	6.67%
工银理财	14.22	7.32%	1.96	22.01%
交银理财	13.39	8.02%	1.62	31.39%
浦银理财	11.61	158.57%	1.32	29.57%
中邮理财	10.30	22.47%	1.02	31.68%
民生理财	10.20	-11.46%	1.02	16.95%
宁银理财	7.44	11.38%	0.47	17.76%
青银理财	2.97	-0.67%	0.20	-4.23%
渝农商理财	2.45	44.12%	/	/

跟踪策略、指数增强策略或成为理财资金参与资本市场投资的重要切入点。截至目前，中银理财已推出挂钩股票指数的含权产品20余只，产品规模超百亿元。

因指数型权益类理财产品具有投资策略清晰、布局灵活、分散性好、管理费用低等特点，常被视为理财资金入市的较好切入点。今年1月出台的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》明确，允许银行理财等作为战略投资者参与上市公司定增，并在参与新股申购、上市公司

投资收益成银行利润“奶牛” 2025买债能否续奏凯歌

● 本报记者 吴杨

近两年，在净息差持续收窄、中间业务收入增长承压的背景下，投资收益成为不少上市银行创收的重要来源。截至4月10日中国证券报记者发稿时，24家A股上市银行发布2024年报。其中，绝大部分银行2024年投资收益实现同比正增长，增速最高者超170%，有的银行投资收益占同期营业收入比重超20%。

多家银行在年报中提及，这与债券投资收益增加密切相关。记者了解到，2024年，在整体债牛行情下，部分银行兑现存量债券浮盈，其他非息收入增速明显，支撑业绩增长。接下来，债市投资能否继续支撑银行业绩？

投资收益同比增长明显

通过梳理银行2024年报发现，超九成银行去年投资收益实现同比正增长，在一定程度上缓解了其面临的营收压力。

总体来看，仅有2家银行2024年投资收益同比下降，其余均实现正增长。其中，2家银行的投资收益同比增长增速超100%，且均为农商银行。张家港行、瑞丰银行投资收益分别为12.90亿元、9.42亿元，同比增长176.81%、100.52%。同比增速紧随其后的是渝农商行，该行实现投资收益41.98亿元，同比增长93.56%。

相较2023年，中国银行、平安银行、招商银行、邮储银行等国有大行、股份行2024年投资收益增速超30%。其中，中国银行、平安银行的投资收益增速分别为64.68%、53.26%，排名靠前。

部分上市银行2024年投资收益情况			
银行	2024年投资收益 （亿元）	投资收益同比增速	投资收益 占同期营业收入比重
张家港行	12.90	176.81%	27.39%
瑞丰银行	9.42	100.52%	21.48%
渝农商行	41.98	93.56%	14.86%
郑州银行	18.34	72.35%	14.24%
中国银行	414.53	64.68%	6.58%
常熟银行	14.94	56.03%	13.69%
平安银行	246.04	53.26%	16.77%
无锡银行	9.98	41.56%	21.12%
招商银行	298.80	34.74%	8.85%
青岛银行	17.14	33.28%	12.70%
邮储银行	317.15	30.89%	9.09%

平安银行在2024年报中对此解释称：“主要是债券投资收益增加。”中国银行也对投资收益情况有所提及：“本行主动把握金融市场机遇，投资收益增长较好。”

从绝对值来看，15家银行2024年实现投资收益超100亿元。其中，中国银行、工商银行、兴业银行、邮储银行、农业银行实现投资收益超300亿元；招商银行、中信银行、交通银行、平安银行、建设银行等实现投资收益200亿元至300亿元。

整体来看，2024年大多数银行的投资收益占营业收入的比例为4%至20%。但也有张家港行、江阴银行等中小银行的投资收益占营业收入比例超20%。具体来看，张家港行实现营业收

入47.11亿元，投资收益占营业收入比重为27.39%，该占比在已公布2024年报的上市银行中较高。

受益于2024年债牛行情

“处置债券产生的投资收益增加”“债券交易账户规模大增”……多家上市银行2024年报出现相关表述，投资收益增加成为推动不少银行2024年营业收入增加的重要驱动力。

渝农商行2024年实现投资收益及公允价值变动净损益38.48亿元，同比增加16.35亿元。该行在年报中解释：“主要是本集团加强市场研判，优化交易策略，丰富投资品种，把握交易机

会，增厚金融资产整体收益。”此外，张家港行表示，投资收益实现同比增加的主要原因系债券交易账户规模大幅增加。

中金公司分析师林英奇认为，投资收益高增主要缘于债市表现较好，部分银行通过兑现债券浮盈贡献收入增长。2023年、2024年与债券投资相关的其他非息收入对营业收入支撑明显，其中OCI类（其他综合收益）账户浮盈兑现是重要因素。2024年四季度债券收益率下行速度较快，上市银行通过OCI类账户继续积累债券浮盈。

回望2024年，债券收益率整体处于下行态势。中国债券信息网数据显示，10年期国债收益率由2024年的最高点——1月2日的2.56%降至12月31日的1.68%。在这样的市场行情下，农商银行成为债券市场的重要多头，变身“债市大户”，一度引发市场关注。不少银行投资业务收益为其利润提供了一定支撑，投资收益占营业收入比重有所提高。

华东地区某农商银行金融市场部总经理认为，与基金、保险资管、券商等机构相比，农商行最大的优势就是资金充裕且较为稳定，天然赋予农商行更长的持有策略，在债市收益率中枢下行情况下获得更多收益。

“核心逻辑还是去年信贷有效需求不足，同时资金面平稳偏松。对于银行闲置资金来说，既能保证收益，又能保证安全的资产必然是长久期债券。同时，相较其他类型银行，农商行的投资范围受限，叠加竞争激烈，可选择的投资标的较少，也会促使其通过投资债券增厚收益。”上述华东地区某农商银行金融

定增、举牌认定标准方面，给予银行理财、保险资管与公募基金同等政策待遇。

值得一提的是，2024年政策持续引导理财资金流向实体经济，支持金融“五篇大文章”。例如，在绿色金融方面，截至2024年末，交银理财存量ESG主题产品12只，规模合计99.32亿元，较上年末增长54.59%；招银理财累计推出8只ESG主题理财产品，存续规模76.91亿元；中银理财绿色金融主题理财产品管理规模765.24亿元；建信理财绿色业务余额249.72亿元，同比增长40.70%。

积极拓展代销渠道

目前理财公司主要通过直销、母行代销和他行代销三种方式销售产品，母行代销是主要渠道，他行代销规模持续扩张，直销渠道仍处于建设初期。

数据显示，各家理财公司积极拓展他行代销渠道。截至2024年末，民生理财年新增28家代销机构，行外代销规模增长137.02%；青银理财行外代销机构达90家，较上年末实现翻倍增长；交银理财行外代销产品余额占比57.58%；兴银理财累计开拓中小银行代销机构超500家，通过中小银行代销渠道销售的产品余额1901.62亿元。

中邮理财相关负责人表示，2024年中邮理财在行外零售渠道多点发力，形成国有大行、股份行、互联网银行、城农商行全面布局的代销渠道格局，代销规模增长98.10%，居行业前列；机构理财大客户服务模式持续突破，存量规模1380.19亿元。

2024年以来，监管部门加强窗口指导，要求非持牌银行压降自营理财规模。自营理财业务的主动关停或被动离场已成为众多中小银行不得不面对的现实。受访人士普遍表示，伴随自营理财规模压降提速，一些理财规模小或获批理财公司牌照可能性不大的银行将加快理财代销业务的布局，预计理财代销市场竞争会变得更加激烈。

权益投资能力有待提升、产品同质化难题待解、中小银行理财公司牌照难求……当下，理财行业发展仍然面临不少难题。在中信证券首席经济学家明明看来，未来银行理财渠道竞争将呈现“渠道为王”与“产品为王”并重的格局。渠道拓展能力决定了市场份额，而产品创新、科技赋能及客户服务体验构成了差异化服务的护城河。

“渠道方面，各大理财公司将持续拓宽他行代销渠道，提升品牌影响力；产品方面，目前发行的理财产品同质化较为严重，未来需要在产品结构和资产配置方面体现多样性，提升产品创新能力；客户服务方面，未来理财公司将利用科技赋能，通过提供优质的数字化服务增强客户黏性。头部机构凭借规模优势将进一步扩大市占率，中小银行则需通过差异化服务实现突围。”明明表示。

此外，业内人士认为，市场利率不断走低、资产荒局面持续，导致理财公司难觅优质资产。中信建投证券分析师马鲲鹏表示，未来理财公司的配置重点需从“固收类资产”逐步转向“多元化资产”来稳定收益率。预计理财公司与保险资管机构在多元资产管理方面的合作会加强，相关产品的数量和规模将增加。

多元化增加非息收入

多位银行高管在2024年度业绩发布会上透露，非息业务很有可能成为未来重点布局的发力方向之一。

“展望2025年经营发展所面临的挑战，主要是在货币信贷增长由供给约束转向需求约束的背景下，市场竞争将加剧，LPR持续下调会对资产收益率产生重定价影响。”中国银行行长张辉表示，在资产业务方面，该行将加大对国债和地方债投资力度，适度增加信用债投资。抓住境外利率处于相对高位的市场机会，合理优化外币债券投资布局，有效控制票据、同业资产等低收益资产。

接下来，债市投资能否继续支撑银行业绩？招商银行副行长彭家文在业绩发布会上表示，其他非利息净收入方面，春节后债券市场利率有所反弹，这会对债券估值产生一定影响，一季度会存在一定压力。但全年其他非利息净收入可能企稳。总体来看，债券利率震荡下行的概率较大。

彭家文进一步称，今年根据整体资产配置的安排，在投资资产的占比中，债市投资仍然会保持一定的比例，也会择机增加一些新的配置，相信今年还是会获得不错的收益。

林英奇认为，2025年上市银行将继续通过债券浮盈兑现贡献营收增长。但应注意到，2025年初债市调整较为明显，债市波动可能对投资收益造成扰动。