

# 从上市银行年报看银行理财业务发展新态势

## ——银行理财 2020 年 4 月报

行业月报

### 买入（维持）

#### 分析师

王一峰（执业证书编号：S0930519050002）

010-56513033

[wangyf@ebcn.com](mailto:wangyf@ebcn.com)

#### 联系人

董文欣

010-56513030

[dongwx@ebcn.com](mailto:dongwx@ebcn.com)

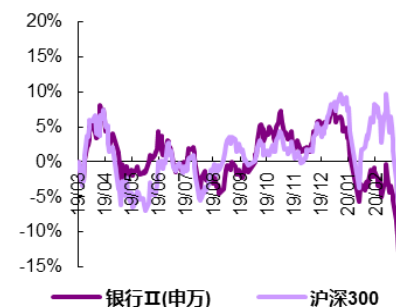
◆ **从上市银行年报看银行理财业务发展新态势。**截至 2019 年末，样本上市银行非保本理财余额 19.48 万亿元，环比 2019 年 6 月末增长 9.7%。**1) 国有行**环比增速显著高于同比增速，主要由于部分银行 1H2019 低基数；**股份行**同比增速高于国有行，但环比增速不及国有行；**城农商行**个体差异较大，部分银行呈现负增长。**2) 受资管新规整改过程中的规模增速、资产处置、收益能力等因素影响，理财业务收入涨跌互现；3) 净值化改造持续推进，部分银行净值型产品占比已超五成，但整体资产处置进度仍然偏慢；4) 理财子公司相继开业，多数理财子公司成立首年即实现盈利；5) 结合部分上市银行对存量资产处置、未来资产配置及下一步发展策略的看法来看，银行对理财子公司推动全行轻型化发展寄予厚望。**

◆ **2020 年 3 月银行理财市场运行情况。**3 月以来，资金面持续宽松，银行理财产品收益率仍处相对低位。全市场人民币理财预期收益率除 1 个月和 1 年期期限产品上行外，其他期限理财产品收益率下行，产品收益率延续低位运行态势。1 周、3 个月、6 个月及 1 年期产品分别下行 5BP、2BP 和 4BP 至 3.57%、4.02% 和 3.98%。3 月份理财产品发行总量为 9054 只，环比上升 7.50%。其中，固定收益类占比最高为 84.61%，期限在一年以内（含一年）产品占将近九成。

◆ **2020 年 3 月理财子公司产品发行及存续情况。**3 月份 9 家理财子公司登记发行理财产品 142 只，环比上月增加 42 只，其中杭银理财为首发产品。新发行产品中，固定收益类 101 只（占比 71.1%），混合类 41 只（占比 28.9%）；风险等级主要为二级（中低）和三级（中等）。截至 3 月末，理财子公司所发行产品共计存续 728 只。其中，工银理财以 403 只存续量居首，占比 55.4%。

◆ **风险提示：**资管新规过渡期结束严格按照新标准执行，银行理财整改进展不及预期；新冠疫情疫情影响扩大，银行理财资产配置压力上升。

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 目录

1、从上市银行年报看银行理财业务发展 .....	3
1.1、理财规模平稳增长，城农商行个体差异较大 .....	3
1.2、资管新规整改背景下，理财业务收入涨跌互现 .....	5
1.3、净值化改造再推进，部分银行占比已超五成 .....	6
1.4、理财子公司持续推进，多数开业首年即实现盈利 .....	7
1.5、理财业务在推动银行转型发展过程中被寄以厚望 .....	9
2、近期银行业相关政策动态 .....	10
3、2020年3月银行理财整体运行情况 .....	11
3.1、3月理财产品发行情况 .....	11
3.2、3月流动性环境与理财产品收益率走势 .....	15
4、2020年3月各家理财子公司产品发行及存量情况 .....	21
4.1、3月各家理财子公司产品发行情况 .....	21
4.2、3月末各家理财子公司产品存量情况 .....	28
5、资管业务新闻动态 .....	30
6、风险提示 .....	31

## 1、从上市银行年报看银行理财业务发展

目前主要 A 股上市银行 2019 年财报多数披露完毕，截至 2019 年末，样本上市银行非保本理财余额 19.48 万亿元<sup>1</sup>，环比 2019 年 6 月末增长 9.7%。报告期内净值化改造持续推进，多数理财子公司成立首年即实现盈利。受《资管新规》逐步落地影响，理财业务收入有喜有忧，存量资产整改形成对业绩的主要拖累。各家银行对理财子公司推动银行轻型化发展寄予厚望。

### 1.1、理财规模平稳增长，城农商行个体差异较大

截至 2019 年末，样本上市银行非保本理财余额 19.48 万亿元，同比 2018 年末增长 8.3%，环比 2019 年 6 月末增长 9.7%。其中：

**国有行环比增速显著高于同比增速，主要由于部分银行 1H2019 低基数。**国有行非保本理财余额同比 2018 年末增长 6.8%，环比 2019 年 6 月末增长 12.5%。环比增速来看，农行、中行和工行增速较高，分别为 27.5%、16.4% 和 13.3%，主要为 2019 年中报低基数原因，其他国有行增速基本为个位数；交行环比微降，但以人民币表外理财平均余额口径来看，环比增速为 9.5%。

**股份行同比增速高于国有行，但环比增速不及国有行。**股份行非保本理财余额同比 2018 年末增长 9.0%，环比 2019 年 6 月末增长 7.3%。其中，仅有光大银行非保本理财余额同比和环比均实现两位数增长，分别为 13.0% 和 10.6%；浙商银行理财余额同比和环比均为负增长，分别为 -2.9% 和 -3.4%，主要受到报告期理财产品发行量小幅下降影响。

**城农商行个体差异较大。**城农商行非保本理财余额同比增速较高，分别为 15.2% 和 21.4%；但半年度环比增速仅为个位数，分别为 6.3% 和 6.5%。具体来看，城农商行个体差异较大：一是大型城农商行理财规模远大于中小银行，在绝对规模上，江苏银行 2019 年理财规模是江阴银行的近 30 倍；二是中小银行理财业务分化加大，在规模增速上，紫金银行、江阴银行由于规模基数较小，同比增速分别高达 52.1% 和 102.1%；但西安银行表外非保本理财则同比和环比均为两位数负增长，分别为 -13.4% 和 -14.3%。

表 1：上市银行非保本理财余额及变化趋势

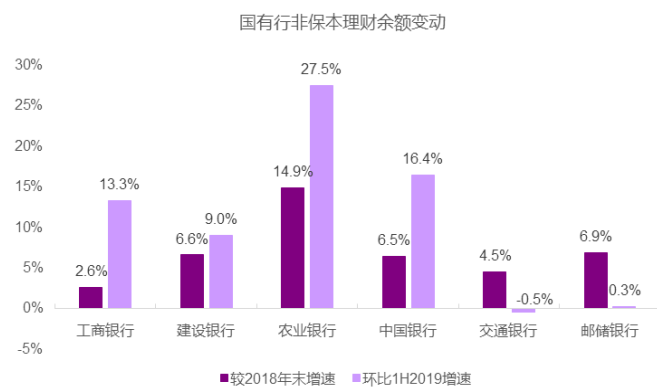
银行类型	银行名称	2018 非保本理财余额 (亿元)	1H2019 非保本理财余额 (亿元)	2019 保本理财余额 (亿元)	2019 年较 2018 年增速	2019 年环比 1H2019 增速
国有行	工商银行	25759	23318	26421	2.6%	13.3%
	建设银行	18465	18061	19685	6.6%	9.0%
	农业银行	17065	15379	19607	14.9%	27.5%
	中国银行	11572	10581	12319	6.5%	16.4%
	交通银行	9600	10081	10032	4.5%	-0.5%
	邮储银行	7575	8078	8099	6.9%	0.3%
	<b>国有行汇总</b>	<b>90036</b>	<b>85498</b>	<b>96162</b>	<b>6.8%</b>	<b>12.5%</b>
股份行	招商银行	20522	21098	22936	11.8%	8.7%
	兴业银行	12248	12064	13292	8.5%	10.2%
	浦发银行	13757	13650	14471	5.2%	6.0%

<sup>1</sup> 样本上市银行详见表 1，部分上市银行披露口径有区别，详见表 1 附注。

	中信银行	10589	10992	12002	13.3%	9.2%
	民生银行	8507	8621	8941	5.1%	3.7%
	光大银行	6890	7045	7788	13.0%	10.6%
	平安银行	5378	5749	5905	9.8%	2.7%
	浙商银行	3403	3421	3305	-2.9%	-3.4%
	<b>股份行汇总</b>	<b>81293</b>	<b>82640</b>	<b>88640</b>	<b>9.0%</b>	<b>7.3%</b>
城商行	江苏银行	2943	3187	3286	11.7%	3.1%
	宁波银行	2347	2498	2676	14.0%	7.1%
	青岛银行	715	822	1010	41.1%	22.9%
	长沙银行	449	470	500	11.4%	6.3%
	郑州银行	364	424	424	16.6%	0.1%
	西安银行	143	144	124	-13.4%	-14.3%
	<b>城商行汇总</b>	<b>6961</b>	<b>7545</b>	<b>8020</b>	<b>15.2%</b>	<b>6.3%</b>
农商行	渝农商行	1100	1269	1322	20.1%	4.1%
	紫金银行	69	93	106	52.1%	13.8%
	常熟银行	293	275	289	-1.3%	5.1%
	无锡银行	104	127	139	32.9%	9.5%
	江阴银行	58	87	117	102.1%	34.7%
	<b>农商行汇总</b>	<b>1625</b>	<b>1851</b>	<b>1972</b>	<b>21.4%</b>	<b>6.5%</b>

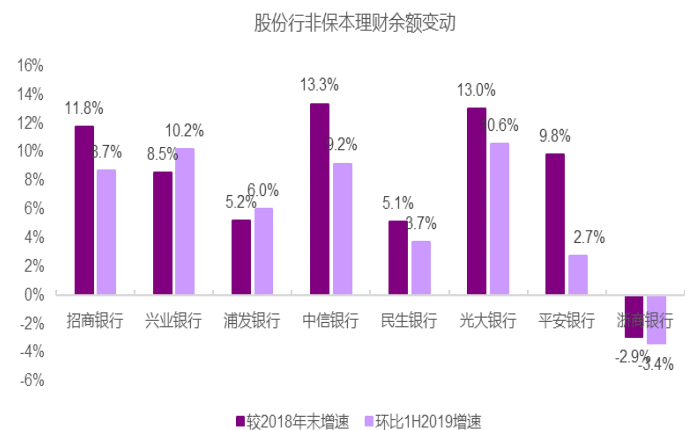
资料来源：公司财报，光大证券研究所；注：除平安银行、兴业银行、长沙银行、郑州银行、紫金银行、常熟银行、无锡银行外，均为集团表外口径；部分银行统计口径有差别，如中国银行为表外理财规模余额，交通银行为表外理财发起规模，平安银行为公司表外理财总规模，中信银行为表外非保本理财投资规模，浙商银行为表外理财产品余额，宁波银行为表外理财产品规模，长沙银行为期末理财产品余额，江阴银行为表外理财规模。

图 1：国有行非保本理财规模增速



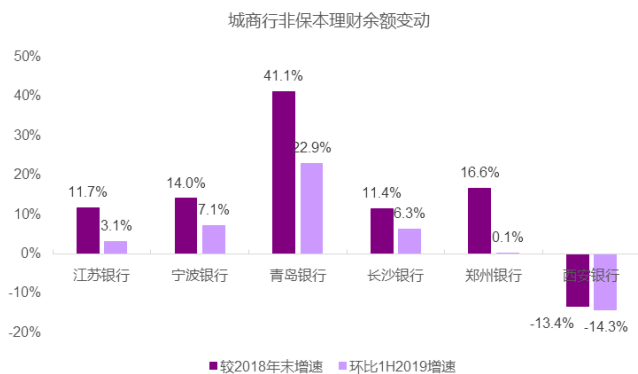
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 2：股份行非保本理财规模增速



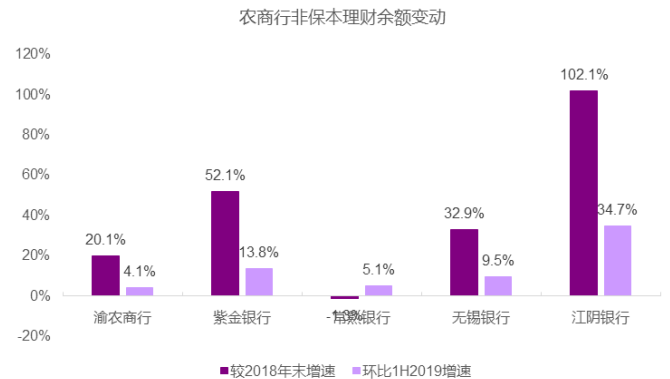
资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 3：城商行非保本理财规模增速



资料来源：公司财报，光大证券研究所

图 4：农商行非保本理财规模增速



资料来源：公司财报，光大证券研究所

## 1.2、资管新规整改背景下，理财业务收入涨跌互现

2019 年，上市银行理财业务收入涨跌互现，主要受到资管新规整改过程中的规模增速、资产处置、收益能力、税收结构等因素差异的影响。整体来看，理财业务规模增速较快的银行有望实现“以丰补歉”，而规模增速较慢的银行和存量处置压力较大的银行，手续费收入更易受到整改因素拖累。其中，青岛银行理财业务收入增速高达 42.8%，主要受益规模的快速扩张，年报显示，该行报告期内理财业务规模增速高达 41.15%，市场份额位列山东省首位。中信银行理财业务收入下降最多为 58.4%，主要受计提拨备消化风险资产影响，也从侧面反映出母行化解存量问题资产，理财业务所需要的资源投入较大。

表 2：上市银行理财业务收入变化及主要原因

	2019 年理财业务收入 (百万元)	较上年末变化	收入变化归因 (财报摘录)
工商银行	42178	-1.9%	零售端收入波动较小，收入下降主要受对公业务拖累；其中个人理财及私人银行收入减少仅 0.9%，而对公理财收入减少 3.8%
建设银行	12899	16.1%	主要是加大新产品研发和营销力度，产品规模保持稳定，产品发行成本下降，资产运营和管理能力提升
邮储银行	3950	-13.9%	主要受缴纳增值税增加和资产收益率下降等因素的影响
招商银行	6558	-14.2%	主要受到资管新规影响，例如部分到期理财资金由结构性存款、大额存单等定期存款承接
中信银行	1145	-58.4%	受计提拨备消化风险资产影响
光大银行	634	-27.6%	-
华夏银行	2043	35.7%	-
青岛银行	695	42.8%	理财规模增长，首破千亿大关，叠加收益能力提升
渝农商行	1314	18.5%	借助优质客群基础，提高净值型理财产品销售规模和营运能力，资金理财手续费收入较快增长

资料来源：公司财报，光大证券研究所；注：中信银行为资管业务描述中披露值，非手续费及佣金收入科目。



### 1.3、净值化改造再推进，部分银行占比已超五成

从公布可比数据的样本上市银行来看<sup>2</sup>，净值化改造持续推进，截至 2019 年末，净值型产品占比 38.0%，相较 2018 年末和 2019 年 6 月末分别提升 14.5 个百分点和 8.6 个百分点。受规模权重影响，样本主要体现了国股行水平。从披露数据的城农商行来看，受益基数相对较低、存量包袱较轻，净值化改造效果更为明显，例如青岛银行净值型产品占比已高达 73.8%，相较 2018 年末和 2019 年 6 月末分别提升 35.1 个百分点和 16.8 个百分点；郑州银行和常熟银行的占比分别为 48.7%和 47.0%，均已接近五成。此外，兴业银行和中信银行作为基数相对较高的股份行，净值型占比已分别高达 56.3%和 54.7%，转型成效明显。

**当前商业银行以非标资产为代表的部分资产处置难度较大、进度偏慢。**我们也关注到，《中国理财业理财市场报告（2019 年上半年）》显示，截至 2019 年 6 月末，净值型产品存续余额 7.89 万亿元，占全部非保本理财产品存续余额的 35.6%。虽然样本上市银行不代表银行业全貌且净值型产品占比统计口径也有一定差异，但上半年其 2.56 万亿的净值型产品存续余额占行业的比重超三成，而且通常上市银行更倾向于披露表现较好的方面，或说明 2019 年下半年理财净值型改造仍在持续推进，但并未取得突破性进展。从市场的反映看，资管新规关于期限匹配、禁止资金池、合格投资者标准等监管要求，主要体现在对非标资产的限制和影响上，6 家大型银行和 12 家股份制银行非标资产余额在全行业占比约八成，过渡期内存量非标处置是难点。我们曾测算到 2020 年底仍有 1 万亿以上规模未到期<sup>3</sup>。

**处置问题理财资产消耗母行资源，关注资管新规过渡期结束前问题资产处置强度。**根据监管要求，存量理财处置主体责任在母行，则存量理财中风险化解责任也应在母行。2019 年，中信银行非保本理财规模同比增速 13.3%，但理财业务收入却大幅下降 58.4%至 11.45 亿元，主要就是受到计提拨备消化风险资产影响，可见化解信用风险需要动用母行一定资源，监管需要给母行留出适当缓冲空间。此外，对于存量理财涉及的非标股权、非标债权等问题，为防范流动性风险，也需要监管部门给予“一行一策”或集中的处置方案，并辅以适度延长资管新规过渡期等方式。特别是对发行理财的中小银行来说，其所服务的中小企业通过非标融资的部分，更需要维持稳定。

表 3：上市银行净值化改造进展

银行名称	2018 净值型产品 (亿元)	1H2019 净值型产品 (亿元)	2019 净值型产品 (亿元)	2019 净值型产 品占比	2019 净值型占 比较 2018 变动	2019 净值型占环 比 1H2019 变动
建设银行	2996.24	3430.00	4785.33	24.3%	8.1%	5.3%
农业银行	5288.33	4781.81	7819.38	39.9%	2.3%	3.3%
交通银行	1175.88	1967.35	2745.47	30.6%	15.4%	6.6%
招商银行	2281.93	4005.84	6851.96	29.9%	18.8%	10.9%
中信银行	2446.38	4735.43	6561.28	54.7%	31.6%	11.6%
兴业银行	6075.32	6062.04	7483.58	56.3%	6.7%	6.1%
光大银行	1566.46	-	3344.54	42.9%	20.2%	-

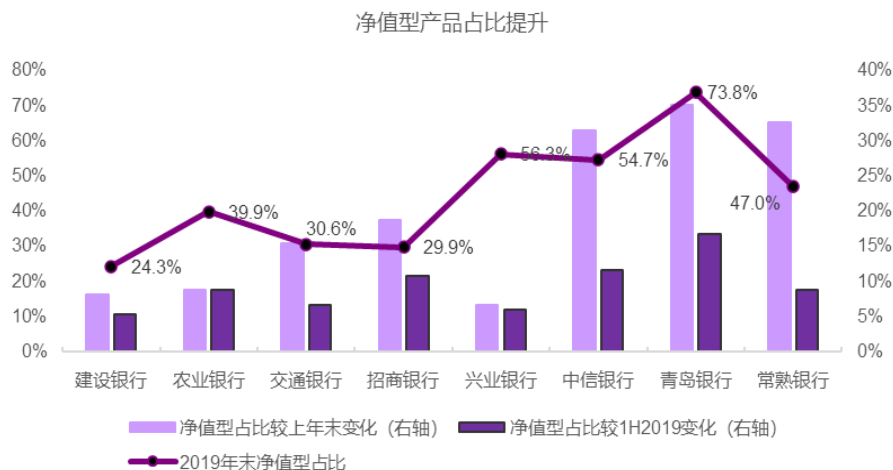
<sup>2</sup>样本上市银行详见表 3，部分上市银行披露口径有区别，详见表 3 附注；因郑州银行、光大银行部分净值型产品数据缺失，整体样本统计数据不包含。

<sup>3</sup> 测算详见往期报告《盘点银行理财子公司运行状况 投资资管新规过渡期延长安排——银行理财月（银行理财 2020 年 1-2 期）》

青岛银行	276.73	468.56	745.12	73.8%	35.1%	16.8%
郑州银行	-	70.37	206.34	48.7%	-	32.1%
常熟银行	42.11	105.05	135.96	47.0%	32.7%	8.8%

资料来源：公司财报，光大证券研究所；注：1) 占比分母对应表 1 中的非保本理财余额；2) 部分银行统计口径有差别，其中，光大银行为转型类理财；交行为净值型产品平均余额，分母相应为表外理财产品平均余额，与年报口径一致；招行为新产品余额。

图 5：上市银行净值型产品占比持续提升



资料来源：公司财报，光大证券研究所

#### 1.4、理财子公司持续推进，多数开业首年即实现盈利

2019 年，监管层有序引导理财子公司业务落地，被视为“理财子公司元年”。年内共有 10 家理财子公司正式开业，6 家银行披露盈利数据，均实现了盈利；其中，开业较早的工银理财和农银理财净利润破亿，分别为 3.30 亿元和 2.96 亿元。

当前，最早开业的理财子公司营业时间尚不足一年，初期主要是完成存量老产品的处置与续接，实现从银行资管部门到独立理财子公司的过渡转型，并有序完善净值型产品布局。从年报披露情况来看，国有大行在集团资管业务协同、理财子公司产品线布局与存续规模等方面凸显“头雁”效应；股份行更倾向于打造特色优势，例如光大的“七彩阳光系列”品牌打造、招行的全新产品命名体系与聚焦养老产品等；城农商行中最早的宁波银行也是临近 2019 年末才开业，信息披露不多。我们在《盘点银行理财子公司运行状况 透析资管新规过渡期延长安排——银行理财 2020 年 1-2 月报》中，曾从战略规划、组织架构、产品体系与发行情况等维度对已开业的理财子公司进行了详细梳理，归纳如下特点：一是地域不受限母行，战略规划各具特色；二是组织架构严格合规，子公司与原资管部并行；三是产品体系共性明显，共性中凸显差异化。

目前已开业的理财子公司所属母行多为综合化经营的银行系金融集团，结合海外全能型银行资管业务的发展模式、我国传统银行理财产品的投资与销售情况来看，母行在资金端具有明显竞争优势，而资产端的投资能力则稍显不足，更可能采取类似瑞银的商业模式，以财富管理带动资产管理业务发展。后续随着投研团队的成熟及运作机制的提升，逐步打造覆盖固收、权益、

量化、另类、海外等领域的完善产品体系。但也不排除部分资管业务布局较为完备且具有丰富运营经验的银行集团，通过战略目标定位、金融科技赋能、有效整合各资管子公司资源等方式，实现资产端竞争实力的突破，形成资产与财富管理并驾齐驱的发展态势，即类似摩根大通的商业模式。

表 4：上市银行理财子公司获批及开业进展

银行类型	银行名称	理财子公司	获批筹建时间	开业日期	2019 年理财子资产总额 (亿元)	2019 年理财子净资产 (亿元)	2019 年理财子净利润 (亿元)
国有行	工商银行	工银理财	2019/02/15	2019/06/06	163.97	163.30	3.30
	建设银行	建信理财	2018/12/26	2019/06/03	152.17	150.60	0.60
	农业银行	农银理财	2019/01/04	2019/08/08	124.47	123.07	2.96
	中国银行	中银理财	2018/12/26	2019/07/04	102.33	101.75	-
	交通银行	交银理财	2019/01/04	2019/06/13	81.77	80.89	0.89
	邮储银行	中邮理财	2019/05/28	2019/12/05	80.13	80.03	-
股份行	光大银行	光大理财	2019/04/16	2019/09/25	50.21	50.04	0.04
	兴业银行	兴银理财	2019/06/06	2019/12/19	50.12	50.08	0.08
	招商银行	招银理财	2019/04/16	2019/11/05	-	-	-
	中信银行	信银理财	2019/12/05	-	-	-	-
	平安银行	平银理财	2019/12/31	-	-	-	-
	华夏银行	华夏理财	2020/04/27	-	-	-	-
城商行	宁波银行	宁银理财	2019/06/26	2019/12/25	-	-	-
	杭州银行	杭银理财	2019/06/24	2020/01/06	-	-	-
	徽商银行	徽银理财	2019/08/23	2020/04/24	-	-	-
	江苏银行	苏银理财	2019/12/20	-	-	-	-
	南京银行	南银理财	2019/12/19	-	-	-	-
	青岛银行	青银理财	2020/2/11	2020/02/19	-	-	-
农商行	重庆农商行	渝农商理财	2020/2/19	-	-	-	

资料来源：公司财报，光大证券研究所；注：徽商银行为获批开业日期，其他银行为正式开业日期。

表 5：2019 年开业的理财子公司进展及与母行联动情况

银行名称	理财子公司	理财子公司进展	理财子公司与母行联动
工商银行	工银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>工银理财首家获批开业，在业务资格、产品移行、系统建设等方面均走在同业前列，报告期末，在已成立的理财子公司中产品规模和数量均位居首位；</li> <li>按照固定收益、权益、商品及金融衍生品和混合四类构建包括固收+、现金管理、权益、项目、多资产组合、另类、量化、跨境等全品类 350 多只特色产品，打造多条主力明星产品线。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>推动工银理财与母行在渠道销售、产品布局、项目推荐、风险管控、系统运营、考核评价、区域理财以及境外发展等八个方面协同发展；</li> <li>坚持集团统一风险偏好，构建全面风控合规体系架构。</li> </ul>
建设银行	建信理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>建信理财产品规模 838.26 亿元，母行理财产品规模 20618.97 亿元，集团共计 21457.23 亿元；</li> <li>为平稳有序推进产品向子公司交接，已于 2019 年 12 月实现“乾元-龙宝”（按日）产品交接</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>将进一步提升集团理财资管业务的主动管理能力和专业化程度。</li> </ul>
农业银行	农银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>搭建“现金管理+固定收益+混合+权益”四大常规系列产品以及“惠农+ESG”两大特色系统产品；</li> <li>初步建立了涵盖宏观政策、宏观经济、大类资产配置的研究体系，开展跨市场、多策略研究；</li> <li>初步建立涵盖资金、同业、利率、信用、基金等多类别多品种的集中交易体系。</li> </ul>	



中国银行	中银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>加快完善治理体系，搭建风控设施，建设员工队伍，各项经营稳健起步；</li> <li>与东方汇理资产管理公司合作首家中外合资理财公司获批筹建；</li> <li>2019 年末发行的理财规模达到 744.92 亿元。</li> </ul>	
交通银行	交银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>报告期末，产品余额 1102.05 亿元，在已成立的理财子公司中产品规模排名第二；</li> <li>与中证指数公司合作发布“中证交银理财长三角指数”，设计开发长三角系列理财产品。</li> </ul>	在财富管理战略推进委员会统一部署下，平稳推进表外理财业务转型。
邮储银行	中邮理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>成立中邮理财全资子公司，服务客户多元化投资理财需求的能力进一步增强。</li> </ul>	
光大银行	光大理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>在“七彩阳光”净值型产品体系基础上，积极打造以债券、融资项目、资本中介业务为主的“固收+”产品，为投资者提供全方位资产增值服务；</li> <li>持续提升投研能力，严格把控风险，优化体制机制，推动理财业务稳健转型。</li> </ul>	理财子公司是母行实施财富银行战略的核心载体，光大银行将用 5-10 年时间将其打造成为全球一流的理财和财富管理机构。
兴业银行	兴银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>报告期内累计实现营业收入 390.03 万元，实现净利润 819.14 万元。</li> </ul>	是公司“轻资本、轻资产、高效率”战略转型的重要实施路径，将坚持市场化、专业化道路，建设国内领先、具有较高市场影响力的资产管理机构，推动公司资管业务高质量发展。
招商银行	招银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>启动“招赢睿智卓越”全新产品命名体系，首只产品“招睿颐养 2 年定开”于 2020 年初完成募集。</li> </ul>	
宁波银行	宁银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>国内首家开业的城商行理财子公司，为资管业务的可持续发展奠定良好基础；</li> <li>致力于成长为客户至上，专业高效，风控优秀，具备核心竞争力的理财子公司。</li> </ul>	

资料来源：公司财报，光大证券研究所

## 1.5、理财业务在推动银行转型发展过程中被寄以厚望

结合上市银行 2019 年度业绩发布会的情况来看，理财业务发展的特色、存量资产的处置压力及理财子公司转型是投资者关注的热点，而上市银行也对理财业务带动全行中收增长及零售转型寄予厚望。

**存量资产处置方面，整体达标压力可控。**例如邮储银行非标占比在 2020 年 2 月已压降至 8.4%，回表压力不大；华夏银行表示近两年非标压降较快，如果不考虑新增的话，随着自然到期，后续达标压力基本没有；招行按照既定的转型目标扎实推动理财业务转型；交行认为存量资产处置压力相对较小，主要是股权投资基金、长期限非标债券等为底层资产的理财产品，将多措并举进行处置。

**未来资产配置方面，进一步丰富产品线是大势所趋。**2020 年初以来，新冠疫情逐步蔓延至全球，市场避险情绪升温，债市利率持续走低，股市波动幅度加大，国际油价不断突破历史新低，对银行理财配置提出了新的挑战，“资产荒”再度出现。从各行的配置策略来看，华夏银行近年来逐步加大了标准化资产投资，今年会加大固收特别是信用债市场的配置；随着国家宏观调控政策的逐步显效，全年预计维持对股票市场增持的状态，但基于银行理财的绝对收益特征，股票比例不会太高；非标配置将围绕定制化转型，适应资管新股对期限匹配的要求。交行将以低波动稳定投资的资产配置型产品为

主，探索差异化、特色化产品，逐步由固定收益类为主向权益类、商品类、另类资产等方面布局，持续丰富产品线。

下一步发展策略，主要是通过丰富产品体系和提供特色服务，吸引客户增量资金来做大资产管理规模。例如邮储银行提出已完成了货币型、养老挂钩、大类资产轮动等产品发行，后续将加快推出混合型产品、抗通胀主题产品等，并加强与母行协同，挖掘客户资金配置需求；招行将聚焦投资者保值增值的需求，通过尽可能提高投资管理能力以及相关的系统能力、风控能力，做大理财规模；交行表示将以客户体验平稳过渡为出发点，继续加大产品的发行力度，实现 2020 年交银理财子公司产品规模快速增长。

## 2、近期银行业相关政策动态

2020 年 4 月 9 日，中国银保监会就《商业银行小微企业金融服务监管评价暂行办法（试行）》（征求意见稿）公开征求意见。《办法》主要涵盖以下内容：一是明确评价内容，设置标准化指标；二是确定评价机制，规范组织开展方式及流程；三是加强评价结果运用，充分发挥激励引导作用。

2020 年 3 月 27 日，中国银保监会发布《关于加强产业链协同复工复产金融服务的通知》。《通知》针对企业复工复产以来，产业链上下游部分企业面临的现金流压力问题，就引导银行保险机构增强金融支持和服务，畅通产业链资金流，提升产业链协同复工复产整体效应等方面提出了具体措施。

2020 年 3 月 16 日，中国人民银行发布公告，普惠金融定向降准落地。公告称，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，中国人民银行决定于 2020 年 3 月 16 日实施普惠金融定向降准，对达到考核标准的银行定向降准 0.5 至 1 个百分点。在此之外，对符合条件的股份制商业银行再额外定向降准 1 个百分点，支持发放普惠金融领域贷款。以上定向降准共释放长期资金 5500 亿元。

2020 年 3 月 12 日，中国银保监会发布《关于进一步加大“三区三州”深度贫困地区银行业保险业扶贫工作力度的通知》。《通知》要求，银行业金融机构要努力实现“三区三州”深度贫困地区各项贷款平均增速高于所在省份贷款增速，力争 2020 年各深度贫困县存贷比有较大提升。要实现“三区三州”深度贫困县保险机构全覆盖，进一步完善以农业保险、大病保险为核心的保险扶贫体系，努力提高保险深度和密度。

2020 年 3 月 9 日，中国人民银行下发《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》。《通知》提出：一是各存款类金融机构应严格执行中国人民银行存款利率和计结息管理有关规定，按规定要求整改定期存款提前支取靠档计息等不规范存款“创新”产品。二是中国人民银行指导市场利率定价自律机制加强存款利率自律管理，并将结构性存款保底收益率纳入自律管理范围。三是将执行存款利率管理规定和自律要求情况纳入 MPA。

表 6：近期监管部门重要文件

发文机构	发布时间	文件名称或主要内容
银保监会	2020/04/09	《商业银行小微企业金融服务监管评价暂行办法（试行）》（征求意见稿）公开征求意见
银保监会	2020/03/27	《关于加强产业链协同复工复产金融服务的通知》
人民银行	2020/03/16	《公开市场业务交易公告[2020]第 49 号》
银保监会	2020/03/12	《关于进一步加大“三区三州”深度贫困地区银行业保险业扶贫工作力度的通知》
人民银行	2020/03/09	《中国人民银行关于加强存款利率管理的通知》

资料来源：银保监会官网、人民银行官网、光大证券研究所

### 3、2020 年 3 月银行理财整体运行情况

2020 年 3 月，理财产品收益率仍处相对低位，多数期限理财产品收益率小幅下行。普益标准数据显示<sup>4</sup>，3 月理财发行量为 9054 只，环比上月增加 16.84%。产品期限主要集中于 3-6 个月及 6-12 个月两种期限，预期最高收益区间位于 3%-5%的产品占比近九成，与上月一致。

#### 3.1、3 月理财产品发行情况

2020 年 3 月，理财产品共计发行 9054 只，较上月增加 1305 只，环比上升 16.84%；较去年同期的 11976 只，同比下降 24.40%。其中个人理财 8257 只（占比 91.20%），环比增加 15.06%；机构理财 1759 只（占比 19.43%），环比减少 15.47%；同业理财产品 120 只（占比 1.33%），环比增加 37.93%。<sup>5</sup>由于部分理财产品同时面向个人、机构或同业发售，因此总占比大于 100%。

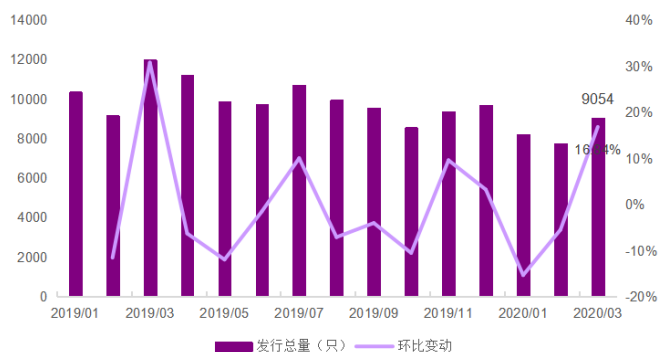
净值型产品 2049 只，占比 22.63%，占比同比及环比分别提升 15.2 个百分点和 0.9 个百分点，净值化改造进程进一步推进。

从产品类型看，3 月发行发行的理财产品中共有 7324 只披露相关信息，发行量由高到低依次为：固定收益类 6197 只（占比 84.61%），较上月增加 603 只，增幅 10.78%；混合类 989 只（占比 13.50%），较上月增加 89 只，增幅 9.89%；商品及金融衍生品类 87 只（占比 1.19%），较上月增加 12 只，增幅 16.00%；权益类 51 只（占比 0.70%），较上月增加 1 只，增幅 2.00%。

<sup>4</sup> 理财 1-3 月报使用 wind 数据库，本期月报开始采用普益标准数据库，数据统计规模存在一定差异；此外，因理财数据目前为不完全统计，可能会因为数据抓取日期不同而对结果有一定影响，为保持数据一致可比，不进行回溯调整。

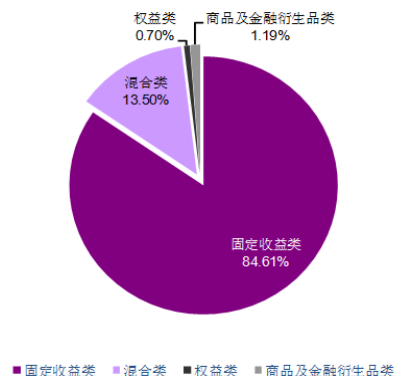
<sup>5</sup> 个人理财包含同时向个人、机构或同业发行的理财；机构理财包含同时向个人、机构或同业发行的理财；同业理财包含同时向同业和机构发行的理财。

图 6：2019 年以来理财产品单月发行量



资料来源：Wind，光大证券研究所

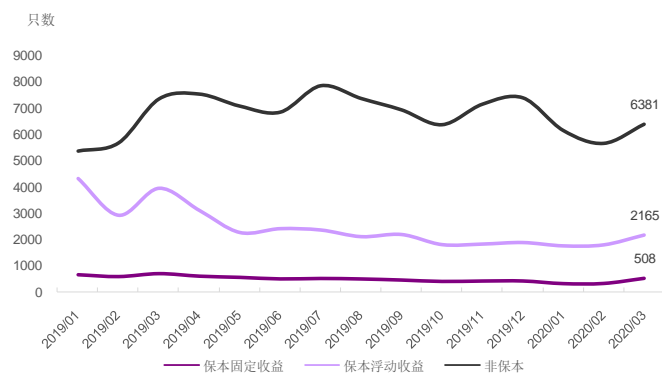
图 7：2020 年 3 月发行理财产品类型分布



资料来源：Wind，光大证券研究所

从产品收益类型来看，以非保本浮动收益型为主。非保本浮动收益型发行 6381 只，较上月增加 732 只，占据 70.48% 的绝对比重；保证收益型发行 508 只，占比 5.61%；保本浮动收益型 2165 只，占比 23.91%。

图 8：按收益划分的每月理财产品发行情况



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 9：按收益划分的各类理财产品占比变化

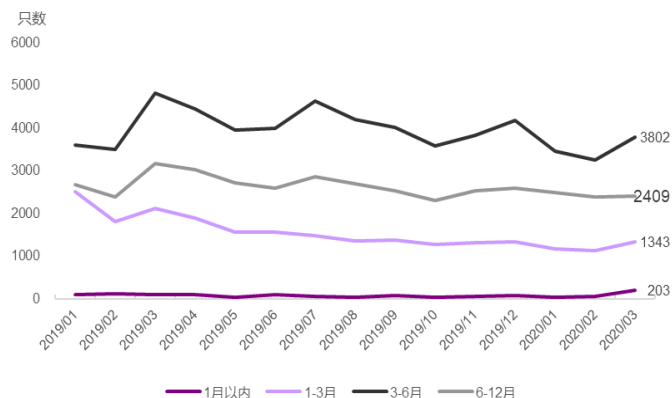


资料来源：Wind，光大证券研究所

从产品期限来看，期限在一年以内（含一年）的产品共计占比达 85.67%。按期限划分占比由高到低依次为<sup>6</sup>：3-6 个月期限产品 3802 只，占比 41.99%；6-12 个月期限产品 2409 只，占比 26.61%；1-3 个月期限产品 1343 只，占比 14.83%；12-24 个月期限产品 719 只，占比 7.94%；24 个月以上产品 527 只，占比 5.82%；1 个月以内产品 203 只，占比 2.24%；未公布期限产品 51 只，占比 0.56%。

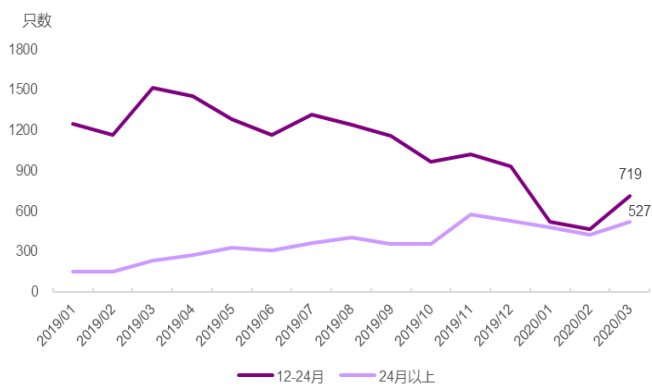
<sup>6</sup> 根据投资期限，将 1-30 天（含）归为 1 个月以内产品，30-90 天（含）归为 1-3 个月，90-180 天（含）归为 3-6 个月，180-360 天（含）归为 6-12 个月，360-720 天（含）归为 12-24 个月，720 天以上归为 24 个月以上。

图 10: 按期限划分单月发行情况 (一年及以内产品)



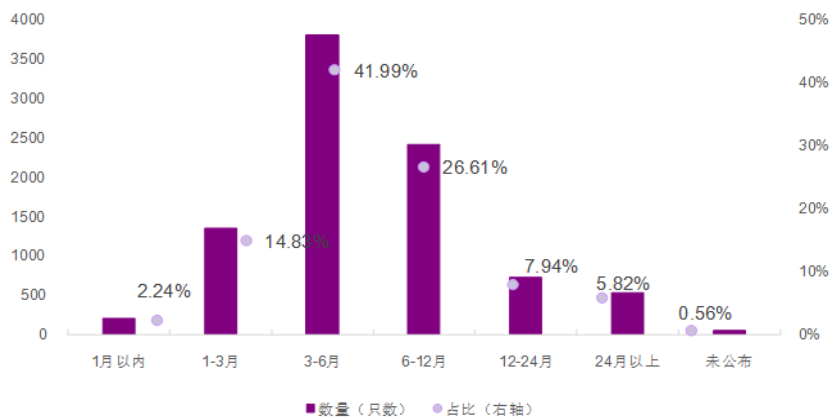
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 11: 按期限划分的单月发行情况 (一年以上产品)



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 12: 2020 年 3 月各类期限银行理财发行情况

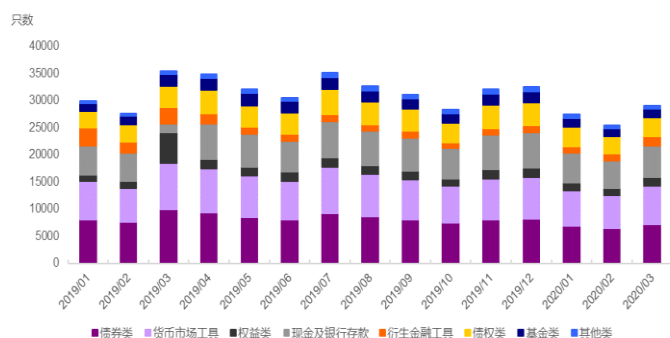


资料来源: Wind, 光大证券研究所

从投资资产类型看, 基础资产仍集中于“固收+”。具体来看, 投向债券的理财产品 7173 只, 占比最高为 79.22%; 其次为投向货币市场工具的产品 7137 只, 占比为 78.83%; 第三为投向现金及银行存款的产品 5781 只, 占比 63.85%。由于同一理财产品投向可能涉及多个不同的基础资产类别, 因此按照基础资产划分后的理财产品合计值大于该时间段内实际发行的理财产品数量。

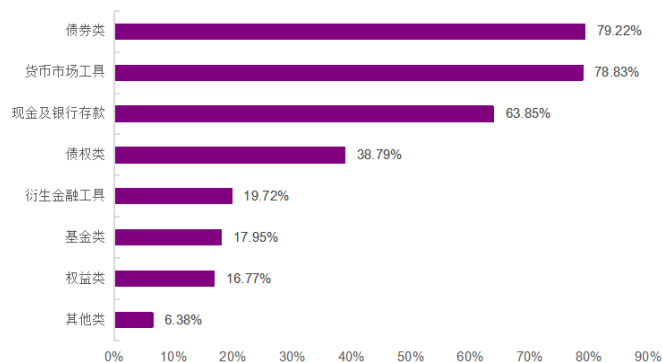


图 13: 2019 年以来各月新发理财产品基础资产分布



资料来源: Wind, 光大证券研究所

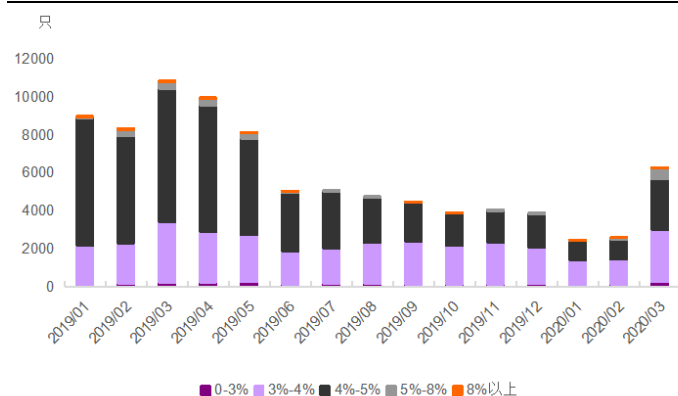
图 14: 2020 年 3 月发行理财产品基础资产分布



资料来源: Wind, 光大证券研究所

预期最高收益率 3-5% (含) 的产品占比达 86.65%。2020 年 3 月发行的全部 9054 只理财产品中, 有 6234 只披露了预期最高收益率信息。其中, 预期最高收益率 0-3% (含) 的理财 234 只, 占比 3.74%; 预期最高收益率 3-4% (含) 的理财 2775 只, 占比最高为 44.30%; 预期最高收益率 4-5% (含) 的理财 2653 只, 占比次高为 42.35%; 预期最高收益率 5-8% (含) 的理财 569 只, 占比 9.08%; 预期最高收益率 8% 以上产品 33 只, 占比 0.53%。

图 15: 2019 年以来各月新发理财产品预期最高收益率



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 16: 2020 年 3 月新发理财产品预期最高收益率占比



资料来源: Wind, 光大证券研究所

从各银行发行情况看, 普益标准数据显示, 2020 年 3 月, 国有行中, 中国银行产品数量最多为 706 只, 占比 7.80%; 股份行中, 华夏银行发行产品数量最多为 371 只, 占比 4.10%。

表 7：近三个月各银行发行情况一览

		2020 年 1 月		2020 年 2 月		2020 年 3 月	
	发行银行	产品只数	市场占比	产品只数	市场占比	产品只数	市场占比
国有行	中国工商银行	178	2.17%	156	2.01%	206	2.28%
	中国农业银行	163	1.99%	222	2.86%	350	3.87%
	中国银行	660	8.05%	527	6.80%	706	7.80%
	中国建设银行	586	7.15%	498	6.43%	587	6.48%
	交通银行	88	1.07%	135	1.74%	147	1.62%
	中国邮政储蓄银行	47	0.57%	43	0.55%	58	0.64%
	<b>汇总</b>	<b>1722</b>	<b>21.01%</b>	<b>1581</b>	<b>20.40%</b>	<b>2054</b>	<b>22.68%</b>
股份行	中国民生银行	125	1.52%	93	1.20%	91	1.01%
	华夏银行	462	5.64%	356	4.59%	371	4.10%
	招商银行	228	2.78%	222	2.86%	244	2.69%
	中信银行	196	2.39%	151	1.95%	159	1.76%
	中国光大银行	32	0.39%	28	0.36%	34	0.38%
	浦发银行	30	0.37%	53	0.68%	64	0.71%
	兴业银行	98	1.20%	82	1.06%	129	1.42%
	平安银行	63	0.77%	99	1.28%	76	0.84%
	<b>汇总</b>	<b>1234</b>	<b>15.05%</b>	<b>1084</b>	<b>13.99%</b>	<b>1168</b>	<b>12.90%</b>

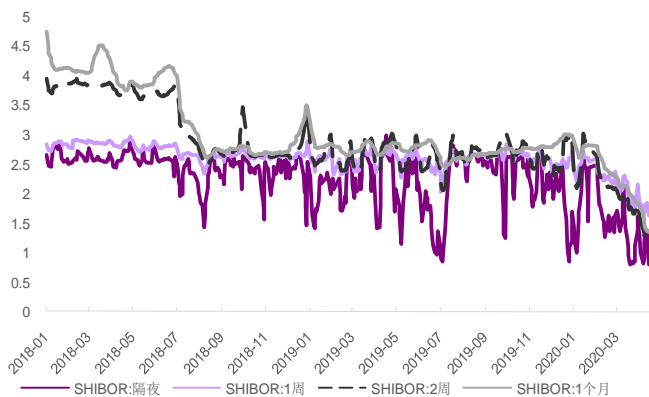
资料来源：普益标准数据库，光大证券研究所；注：数据为不完全统计，以上数据不包含理财子公司。

### 3.2、3 月流动性环境与理财产品收益率走势

3 月以来资金面持续宽松，新冠疫情蔓延使得全球货币政策开启宽松潮，为我国货币政策操作进一步打开空间。与此同时，市场流动性非常宽松，即使是月度例行缴税和季末效应等因素，对资金面造成的影响都极其有限，隔夜利率在 2% 以下的时间跨度甚至已超过 2019 年下半年末包商银行事件时期的水平。造成这种现象的原因：一是央行运用各种工具投放了大量流动性，二是积极的财政政策助力流动性更加充裕，三是货币政策传导机制不畅资金淤积于银行间市场。

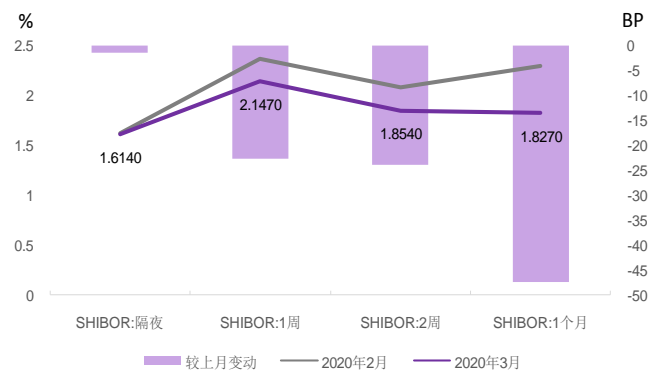
2020 年 3 月末 SHIBOR 隔夜、1 周、2 周及 1 个月 SHIBOR 分别下行 1BP、23BP、24BP 及 47BP 至 1.6140%、2.1470%、1.8540% 及 1.8270%。存款类机构质押式回购加权利率走势与 SHIBOR 基本一致，多数期限呈现下行的态势。其中，3 月末 DR001、DR007 及 DR014 分别下行 2BP、23BP 及 20BP 至 1.6031%、2.0944% 及 1.8595%，DR1M 保持 2.0000% 不变。截至 3 月 31 日，1 个月、3 个月及 6 个月同业存单价格分别为 1.8789%、2.2790% 及 2.7360%，较上月末分别下行 79BP、53BP 及 20BP。

图 17: SHIBOR 利率走势 (单位: %)



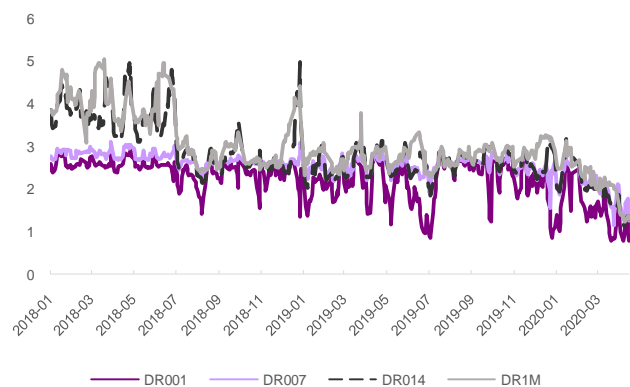
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 3 月 31 日

图 18: 2020 年 3 月 SHIBOR 及环比变化



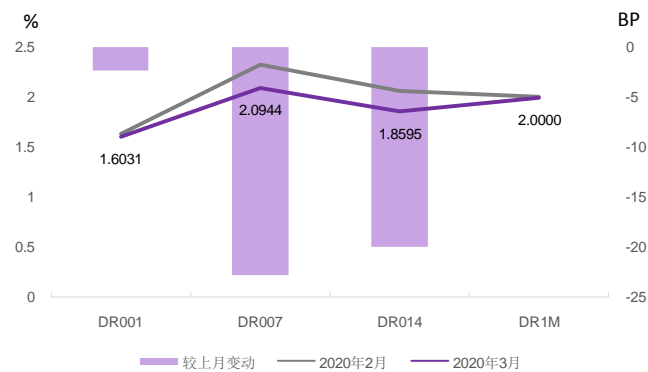
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 19: DR 利率走势 (单位: %)



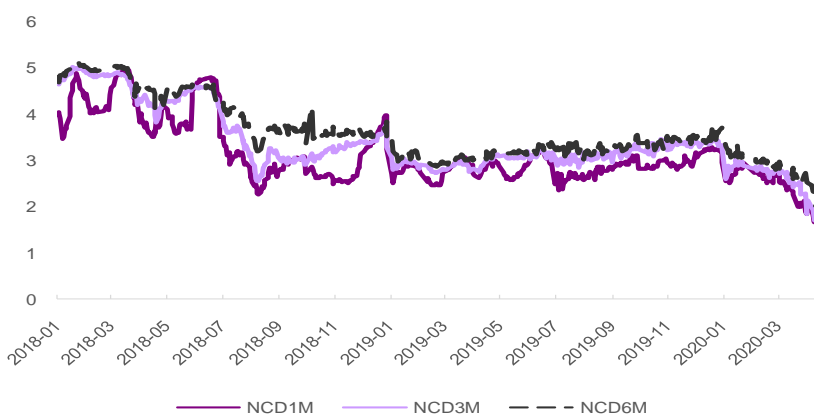
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 3 月 31 日

图 20: 2020 年 3 月 DR 价格及环比变动



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 21: 同业存单收益率走势 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 3 月 31 日

2020 年 3 月, 全市场人民币理财预期收益率除 1 个月和 1 年期期限产品上行外, 其他期限理财产品收益率下行, 产品收益率延续低位运行态势。具体而言, 1 个月、1 年期期限理财产品分别上行 6BP 和 14BP 至 3.80% 和

4.14%，1周、3个月及6个月产品分别下行5BP、2BP和4BP至3.57%、4.02%和3.98%。

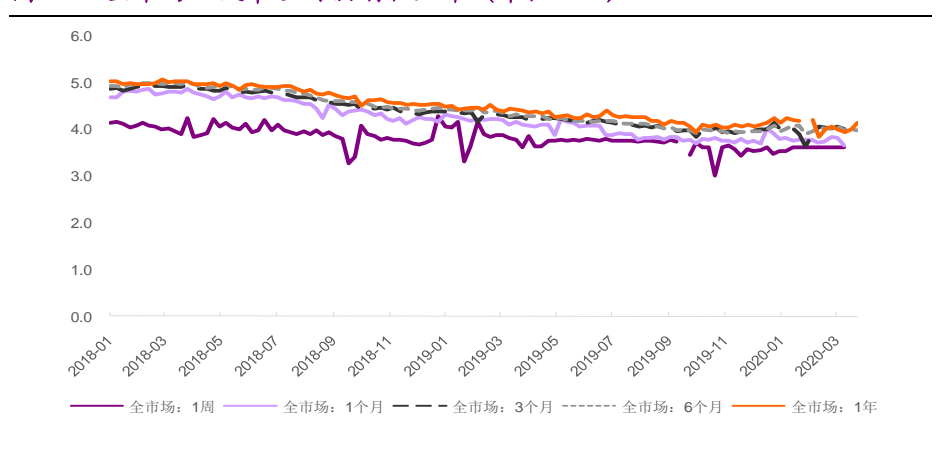
常规低风险理财产品收益率仍有下行空间。2020年以来，在疫情影响之下宏观经济下行压力加大，货币政策加强逆周期调节力度，市场流动性较为充裕；此外，随着理财净值化转型的推进，常规低风险产品收益率将更加随行就市，低利率市场环境下，后续常规低风险理财产品收益率仍有下行空间。

表 8：2019 年以来各月末全市场人民币理财预期收益率（单位：%）

统计日期	1周	2周	1个月	2个月	3个月	4个月	6个月	9个月	1年
2019-01-27	3.32	4.07	4.23	4.14	4.35	4.35	4.40	4.45	4.44
2019-02-24	3.83	3.85	4.22	4.14	4.31	4.46	4.37	4.44	4.53
2019-03-31	3.62	3.57	4.11	4.02	4.27	4.29	4.29	4.30	4.40
2019-04-28	3.75	3.82	4.11	4.01	4.24	4.27	4.23	4.35	4.38
2019-05-26	3.78	3.87	4.14	3.93	4.19	4.21	4.19	4.21	4.25
2019-06-30	3.81	3.87	3.89	4.01	4.18	4.11	4.20	4.17	4.39
2019-07-28	3.77	3.87	3.91	3.90	4.11	4.05	4.13	4.14	4.27
2019-08-25	3.74	3.83	3.84	3.94	4.08	4.05	4.06	4.02	4.19
2019-09-29	3.46	3.31	3.79	3.91	3.99	3.99	3.98	4.08	4.06
2019-10-27	3.02	4.30	3.81	3.93	4.04	3.98	3.98	3.97	4.09
2019-11-24	3.44	3.76	3.80	3.79	3.95	4.14	3.95	3.97	4.07
2019-12-29	3.47	3.68	3.92	4.05	4.15	4.05	4.09	4.10	4.24
2020-01-26	3.62	3.67	3.78	3.85	3.90	3.90	4.09	4.27	4.19
2020-02-23	3.62	3.64	3.74	3.81	4.04	3.92	4.02	4.24	3.99
2020-03-29	3.57	3.64	3.80	3.76	4.02	4.09	3.98	4.07	4.14

资料来源：Wind，光大证券研究所

图 22：全市场人民币理财预期收益率（单位：%）

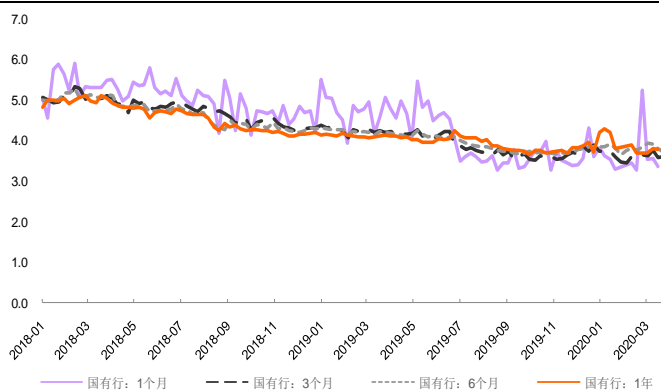


资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 3 月 29 日

分银行类型来看，除部分银行的个别期限产品外，3月整体理财收益率环比小幅下行。其中，1个月理财产品收益率涨跌互现，国有行和城商行分

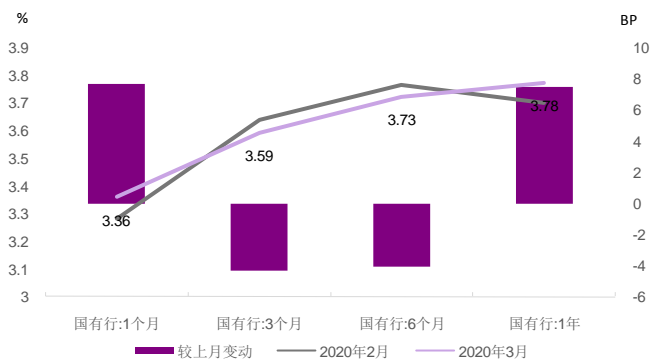
别上行 8BP 和 16BP 至 3.36%、3.83%，股份行和农商行收益率下行 7BP 和 8BP 至 3.80%和 3.70%。3 个月理财产品收益率均小幅下行，国有行、股份行、城商行及农商行分别下行 4BP、1BP、3BP 及 2BP 至 3.59%、4.07%、4.14%和 3.94%。6 个月理财产品收益率大多下行，国有行、股份行和农商行分别下行 4BP、5BP 和 9BP 至 3.73%、4.05%及 3.85%，城商行收益率小幅上行 2BP 至 4.15%。1 年期理财产品收益率均上行，国有行、股份行及城商行分别上行 8BP、18BP、6BP 至 3.78%、4.01%及 4.21%。

图 23：国有行理财预期收益率（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 2 月 23 日

图 24：2020 年 3 月国有行理财预期收益率变动



资料来源：Wind，光大证券研究所

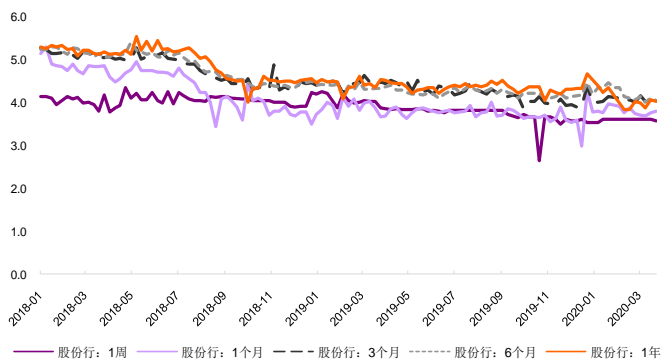
表 9：2019 年以来各月末国有行人民币理财预期收益率（单位：%）

统计日期	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
2019/1/27	3.2	4.68	4.27	4.28	4.12
2019/2/24	3.4	4.72	4.23	4.2	4.1
2019/3/31	3.4	5.08	4.2	4.21	4.13
2019/4/28	3.2	4.67	4.15	4.11	4.09
2019/5/26	-	4.99	4.17	4.1	3.95
2019/6/30	-	-	3.87	4.1	4.25
2019/7/28	-	3.62	3.76	3.87	4.07
2019/8/25	-	3.28	3.79	3.77	3.86
2019/9/29	3.29	3.36	3.67	3.7	3.74
2019/10/27	-	3.98	3.58	3.7	3.69
2019/11/24	-	3.46	3.64	3.7	3.7
2019/12/29	3.43	3.6	3.89	3.86	3.72
2020/1/26	-	3.3	3.59	3.81	3.8
2020/2/23	-	3.28	3.64	3.77	3.7
2020/3/29	-	3.36	3.59	3.73	3.78

资料来源：Wind、光大证券研究所

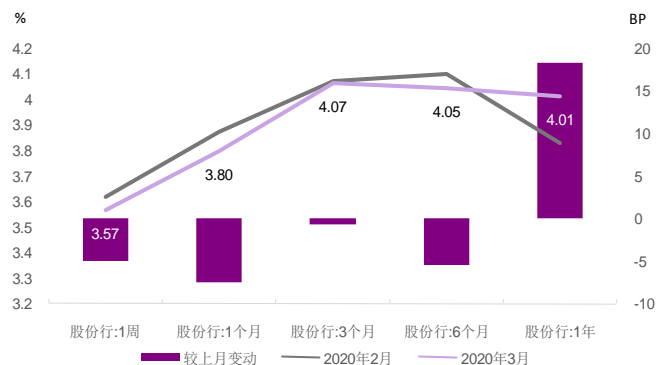


图 25：股份行理财预期收益率



资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 3 月 29 日

图 26：2020 年 3 月股份行理财预期收益率变动



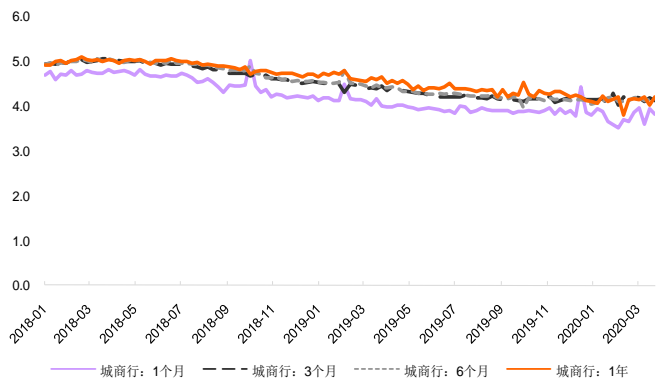
资料来源：Wind，光大证券研究所

表 10：2019 年以来各月末股份行人民币理财预期收益率（单位：%）

统计日期	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
2019/1/27		3.94	4.49	4.4	4.49
2019/2/24	3.99	4.08	4.45	4.3	4.37
2019/3/31	3.88	3.66	4.47	4.33	4.52
2019/4/28	3.83	3.73	4.38	4.3	4.43
2019/5/26	3.86	3.88	4.26	4.19	4.3
2019/6/30	3.82	3.81	4.31	4.26	4.36
2019/7/28	3.82	3.93	4.47	4.38	4.37
2019/8/25	3.82	4.01	4.31	4.32	4.5
2019/9/29	3.64	3.75	4.13	4.1	4.21
2019/10/27	2.65	3.65	4.14	4.23	4.35
2019/11/24	3.49	3.9	4.08	4.22	4.19
2019/12/29	3.54	4.28	4.4	4.46	4.66
2020/1/26	3.62	3.96	4.14	4.46	4.35
2020/2/23	3.62	3.87	4.07	4.10	3.83
2020/3/29	3.57	3.80	4.07	4.05	4.01

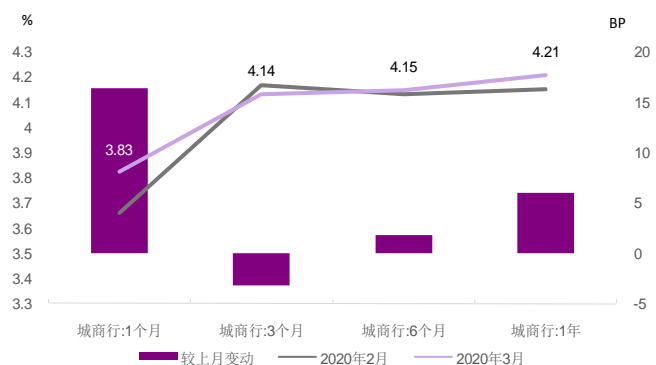
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 27：城商行理财预期收益率



资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 3 月 29 日

图 28：2020 年 3 月城商行理财预期收益率变动



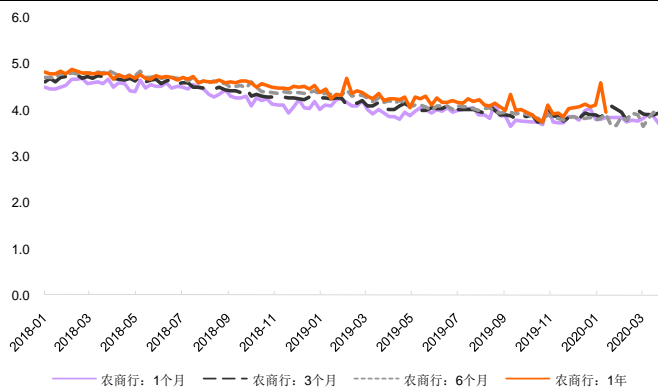
资料来源：Wind，光大证券研究所

表 11: 2019 年以来各月末城商行人民币理财预期收益率 (单位: %)

统计日期	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
2019/1/27	3.8	4.12	4.51	4.5	4.76
2019/2/24	3.8	4.15	4.47	4.51	4.6
2019/3/31	3.6	4.01	4.45	4.4	4.64
2019/4/28	3.6	4.02	4.35	4.34	4.57
2019/5/26	3.6	3.93	4.3	4.29	4.34
2019/6/30	3.6	3.9	4.21	4.29	4.5
2019/7/28	2.9	3.87	4.19	4.24	4.38
2019/8/25	2.8	3.9	4.24	4.25	4.38
2019/9/29	3.6	3.88	4.14	4.21	4.25
2019/10/27	3.2	3.87	4.18	4.16	4.34
2019/11/24	3.2	3.95	4.12	4.16	4.33
2019/12/29	2.8	3.86	4.14	4.12	4.13
2020/1/26	3.6	3.65	4.04	4.19	4.1
2020/2/23	-	3.66	4.17	4.13	4.15
2020/3/29	-	3.83	4.14	4.15	4.21

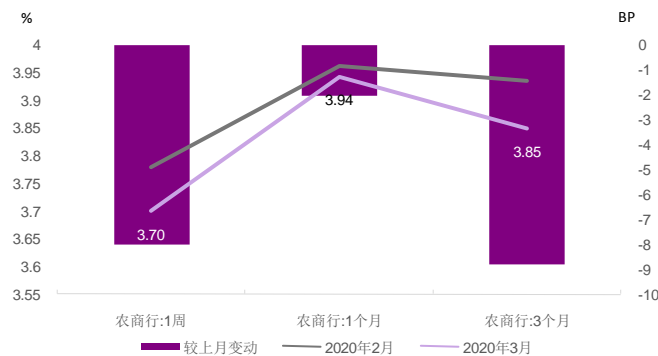
资料来源: Wind、光大证券研究所

图 29: 农商行理财预期收益率



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 3 月 29 日

图 30: 2020 年 3 月农商行理财预期收益率变动



资料来源: Wind, 光大证券研究所;

表 12: 2019 年以来各月末农商行人民币理财预期收益率 (单位: %)

统计日期	1 个月	3 个月	6 个月	9 个月
2019/1/27	4.22	4.26	4.33	4.43
2019/2/24	4.08	4.16	4.34	4.39
2019/3/31	3.93	4.03	4.16	4.08
2019/4/28	3.96	4.15	4.18	4.32
2019/5/26	4.01	4	4.07	4.10
2019/6/30	3.95	4.05	4.02	4.29
2019/7/28	4.04	4.01	4.04	4.26
2019/8/25	4.15	4	3.96	-
2019/9/29	3.75	3.93	3.93	4.35
2019/10/27	3.67	3.77	3.72	3.85

2019/11/24	3.72	3.77	3.78	-
2019/12/29	4.03	3.9	3.84	-
2020/1/26	-	4.1	3.66	-
2020/2/23	3.78	3.96	3.94	4.35
2020/3/29	3.70	3.94	3.85	-

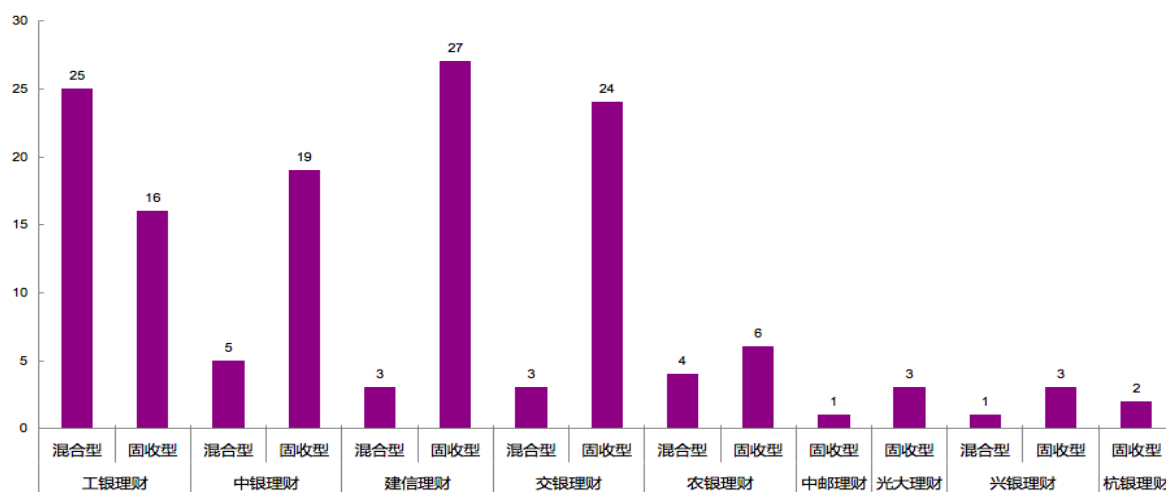
资料来源：Wind、光大证券研究所

## 4、2020年3月各家理财子公司产品发行及存量情况

### 4.1、3月各家理财子公司产品发行情况

中国理财网统计数据显示，2020年3月，工银、中银、建信、交银、农银、中邮、光大、兴银及杭银9家理财子公司登记发行理财产品共计142只，其中固定收益型101只（占比71.13%），混合型41只（占比28.87%）。分银行来看，工银理财发行量最大，共计41只；中邮理财发行量最小，共发行1只，杭银理财为首发产品。

图 31：2020年3月各家理财子公司产品发行情况（单位：只）



资料来源：中国理财网、光大证券研究所

#### ■ 工银理财

2020年3月，工银理财共发行41只产品，产品发行量位列第一。其中固定收益型16只（占比39.02%）、混合型25只（占比60.98%），主要集中于偏混合类产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为90.24%和9.76%。净值型产品占据100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于1-3年（含）之间，1-3年（含）其产品与3年以上其产品分别占比87.80%和4.90%，合计占比高达92.70%。

表 13: 工银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
工银理财·恒睿平衡混合类封闭净值型理财产品 (20HH6119)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/2
工银理财·恒睿平衡混合类封闭净值型理财产品 (20HH6107)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/3
工银理财·核心优选固定收益类封闭净值型产品 (20GS5134)	固定收益类	二级(中低)	6-12个月(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型产品 (20GS3103)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·智合私银尊享多资产 FOF 固定收益类封闭型理财产品 (20GS5807)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·智合多资产 FOF 固定收益类封闭型理财产品 (20GS5107)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·智合多资产 FOF 固定收益类封闭型理财产品 (20GS5106)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·全鑫权益私银专享混合类封闭净值型理财产品 (19HH3809)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
工银理财·恒睿私银尊享科技创新混合类封闭净值型理财产品 (20HH6830)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/6
工银理财·恒睿平衡私银尊享混合类封闭净值型理财产品 (20HH6802)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/6
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品 (20HH6138)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/10
工银理财·日升月恒固定收益类 3 个月定期开放净值型理财产品 (20GS6122)	固定收益类	三级(中)	1-3个月(含)	开放式净值型	2020/3/10
工银理财·恒睿平衡混合类封闭净值型理财产品 (20HH6110)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/10
工银理财·恒睿稳健固定收益类封闭净值型理财产品 (20GS6104)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/10
工银理财·恒鑫私银尊享固定收益类封闭净值型产品 (2020年3号)	固定收益类	二级(中低)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/10
工银理财·全鑫权益私银专享混合类封闭净值型理财产品 (19HH3811)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/11
工银理财·两权其美混合类封闭净值型产品 (20GS3104)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/13
工银理财·全鑫权益私银专享混合类封闭净值型理财产品 (19HH3810)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/13
工银理财·恒睿私银尊享科技创新混合类封闭净值型理财产品 (20HH6831)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/16
工银理财·恒睿科技创新混合类封闭净值型理财产品 (20HH6136)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/17
工银理财·智合多资产 FOF 固定收益类封闭型理财产品 (20GS5106)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/18
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品 (20HH6139)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/18
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型产品 (20GS3119)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/18
工银理财·恒睿固定收益类封闭净值型理财产品 (20GS6113)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/20
工银理财·鑫得利固定收益 746 天封闭净值型理财产品说明书	固定收益类	二级(中低)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/21
工银理财·鑫得利固定收益 655 天封闭净值型理财产品 (2018年30期)	固定收益类	二级(中低)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/21
工银理财·“全鑫权益-私银尊享”量化策略混合类封	混合类	三级(中)	3年以上	开放式净值型	2020/3/21

工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品 (20HH6134)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/23
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品 (20HH6150)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/24
工银理财·恒睿科技创新私银尊享混合类封闭净值型理财产品 (20HH6832)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品 (20HH6151)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·恒睿私银尊享混合类封闭净值型理财产品 (20HH6815)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·恒睿固定收益类封闭净值型理财产品 (20GS6114)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·如意人生颐合固定收益类1个月定开净值型理财产品 (20GS5388)	固定收益类	三级(中)	7天-1个月(含)	开放式净值型	2020/3/25
工银理财·恒睿平衡混合类封闭净值型理财产品 (20HH6108)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·智合私银尊享多资产FOF固定收益类封闭型理财产品 (20GS5828)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/25
工银理财·智合多资产FOF固定收益类封闭型理财产品 (20GS5107)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
工银理财·全球安盈私银尊享固定收益类封闭净值型理财产品 (20GS8801)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
工银理财·全球安盈固定收益类封闭净值型理财产品 (20GS8111)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
工银理财·智合私银尊享多资产FOF混合类封闭型理财产品 (20HH5808)	混合类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
工银理财·核心优选固定收益类封闭净值型产品 (20GS5180)	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/27

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 建信理财

2020年3月，建信理财共发行30只产品，产品发行量位列第二。其中固定收益型27只（占比90.00%）、混合型3只（占比10.00%），主要集中于偏固定收益类产品。风险水平全部为三级（中等）。净值型产品占据100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于1-3年（含）之间，1-3年（含）和6-12个月期限的产品占比分别为50.00%和30.00%，合计占比高达80.00%。

表 14：建信理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
建信理财“睿鑫”（2年期）封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/3
建信理财“福星”封闭（1年期）理财产品 2020 年第 5 期	固定收益类	三级(中)	6-12个月(含)	封闭式净值型	2020/3/3
建信理财“睿鑫”（3年期）封闭式理财产品 2020 年第 6 期	固定收益类	三级(中)	3年以上	封闭式净值型	2020/3/3
建信理财“睿福”稳健 FOF（最低持有 1 年）理财产品 第 1 期	固定收益类	三级(中)	7天-1个月(含)	开放式净值型	2020/3/3
建信理财“创鑫”科创打新增强封闭式理财产品 2020 年第 1 期	混合类	三级(中)	6-12个月(含)	封闭式净值型	2020/3/6
建信理财“睿鑫”（2年期）封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级(中)	1-3年(含)	封闭式净值型	2020/3/10

敬请参阅最后一页特别声明



8 期					
建信理财“睿鑫”（1 年期）封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/10
建信理财“福星”封闭（1 年期）理财产品 2020 年第 6 期	固定收益类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/10
建信理财“睿吉”稳健养老（3 年期）封闭式理财产品 2020 年第 2 期	固定收益类	三级（中）	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/12
建信理财“鹏鑫”封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/17
建信理财“鹏鑫”封闭式理财产品 2020 年第 6 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/17
建信理财“睿鑫”（2 年期）封闭式理财产品 2020 年第 9 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/17
建信理财“嘉鑫”（1 年）封闭式理财产品 2020 年第 2 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/17
建信理财“创鑫”科创打新增强封闭式理财产品 2020 年第 2 期	混合类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/17
建信理财“嘉鑫”封闭式理财产品 2020 年第 1 期	固定收益类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/18
建信理财“嘉鑫”封闭式理财产品 2020 年第 6 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/19
建信理财睿鑫 1 个月定开理财产品（下旬）	固定收益类	三级（中）	7 天-1 个月（含）	开放式净值型	2020/3/24
建信理财“睿鑫”（2 年期）封闭式理财产品 2020 年第 10 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/24
建信理财“睿鑫”（1 年期）封闭式理财产品 2020 年第 8 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/24
建信理财“睿吉”稳健养老封闭式理财产品 2020 年第 3 期	固定收益类	三级（中）	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/25
建信理财“创鑫”科创打新增强封闭式理财产品 2020 年第 3 期	混合类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/25
建信理财私行专享“福星”封闭式理财产品 2020 年第 9 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/26
建信理财私行专享“福星”封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/27
建信理财“睿福”稳健 FOF 封闭式理财产品第 2 期	固定收益类	三级（中）	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“鹏鑫”封闭式理财产品 2020 年第 8 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“嘉鑫”封闭式理财产品 2020 年第 7 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“嘉鑫”封闭式理财产品 2020 年第 4 期	固定收益类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“嘉鑫”封闭式理财产品 2020 年第 3 期	固定收益类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“嘉鑫”（1 年）封闭式理财产品 2020 年第 1 期	固定收益类	三级（中）	1-3 年（含）	封闭式净值型	2020/3/31
建信理财“睿鑫”（悦享）封闭式理财产品 2020 年第 4 期	固定收益类	三级（中）	6-12 个月（含）	封闭式净值型	2020/3/31

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 交银理财

2020 年 3 月，交银理财共发行 27 只产品，产品发行量居第三位。其中固定收益型 24 只（占比 88.89%）、混合型 3 只（占比 11.11%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 77.78%和 22.22%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 1-3 年（含）之间，1-3 年（含）（含）其产品和 6-12 个月其产品分别占比 33.30%和 29.60%，合计占比高达 62.90%。

表 15: 交银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
交银理财稳享固收增强两年定开 6 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 年 (含)	开放式净值型	2020/3/3
交银理财稳享固收增强 3 个月定开 2 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/3
交银理财博享三角价值投资一年定开 1 号理财产品	混合类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/5
交银理财稳享固收增强 6 个月定开 1 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	3-6 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/5
交银理财稳享固收增强 1 年定开 11 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/5
交银理财稳享 1 个月定开 1 号 (机构专享) 理财产品	固定收益类	二级 (中低)	7 天-1 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/9
交银理财稳享固收增强一年定开 11 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/10
交银理财稳享固收增强 6 个月定开 14 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	3-6 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/10
交银理财稳享固收增强 2 年定开 5 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/10
交银理财博享三角价值投资一年定开 3 号理财产品	混合类	三级 (中)	1-3 年 (含)	开放式净值型	2020/3/12
交银理财稳享固收增强 3 个月定开 1 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/12
交银理财稳享固收增强 1 年定开 12 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/12
交银理财稳享精选资产 2 年封闭式 1 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	二级 (中低)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/13
交银理财稳享精选资产 3 年封闭式 1 号理财产品	固定收益类	二级 (中低)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/13
交银理财稳享固收增强 1 年定开 12 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/17
交银理财稳享固收增强 6 个月定开 15 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	3-6 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/17
交银理财博享三角价值投资两年定开 4 号理财产品	混合类	三级 (中)	1-3 年 (含)	开放式净值型	2020/3/19
交银理财稳享精选资产 1 年封闭式 3 号理财产品	固定收益类	二级 (中低)	6-12 个月 (含)	封闭式净值型	2020/3/20
交银理财稳享固收增强 1 个月定开 1 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	7 天-1 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/24
交银理财稳享固收增强 1 年定开 13 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/25
交银理财稳享养老定开 A 款 1 号理财产品	固定收益类	二级 (中低)	7 天-1 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/25
交银理财稳享固收增强 3 个月定开 2 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/26
交银理财稳享固收增强 1 年定开 14 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/26
交银理财稳享精选资产 2 年封闭式 2 号理财产品	固定收益类	二级 (中低)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/27
交银理财稳享固收增强两年定开 7 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 年 (含)	开放式净值型	2020/3/31
交银理财稳享固收增强 2 个月定开 1 号理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/31
交银理财稳享固收增强 2 年定开 6 号 (私银专享) 理财产品	固定收益类	三级 (中)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/31

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

### ■ 中银理财

2020 年 3 月, 中银理财共发行 24 只产品, 产品发行量位列第四。其中固定收益型 19 只 (占比 79.17%)、混合型 5 只 (占比 20.83%), 仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别, 三级 (中等) 和二级 (中低) 风险等级产品占比分别为 41.67% 和 58.33%。净值型产品占据 100% 的绝对比重, 其中, 从产品期限结构来看, 主要分布于 1-3 年 (含) 之间, 1-3 年 (含) 其产品和 3 年以上其产品分别占比 58.30% 和 29.20%, 合计占比高达 87.50%。

表 16: 中银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
(健康生活) 中银理财-智富(封闭式) 2020 年 7 期	混合类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
中银理财-稳富(封闭式) 2020 年 14 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/5
中银理财-乐享天天	固定收益类	二级(中低)	T+0	开放式净值型	2020/3/7
(稳健增长) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 11 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/9
中银理财-睿富 2020 年 13 期	固定收益类	三级(中)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/9
中银理财-睿富 2020 年 9 期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/9
中银理财-睿富 2020 年 5 期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/9
中银理财-稳富(封闭式) 2020 年 15 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/11
(价值增强) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 13 期	固定收益类	二级(中低)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/12
(健康生活) 中银理财-智富(封闭式) 2020 年 8 期	混合类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/12
中银理财-睿富 2020 年 4 期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/13
中银理财-稳富(封闭式) 2020 年 16 期	固定收益类	二级(中低)	6-12 个月(含)	封闭式净值型	2020/3/17
中银理财-睿富 2020 年 11 期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	3 年以上	开放式净值型	2020/3/17
(价值增强) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 17 期	固定收益类	二级(中低)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/18
(价值增强) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 19 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/19
(价值增强) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 16 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/19
(健康中国) 中银理财-智富(封闭式) 2020 年 9 期	混合类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/20
(稳健增长) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 18 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/24
中银理财-稳富(封闭式) 2020 年 17 期	固定收益类	二级(中低)	6-12 个月(含)	封闭式净值型	2020/3/24
(灵活配置) 中银理财-智富(封闭式) 2020 年 10 期	混合类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/24
(资产轮动) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 21 期	固定收益类	二级(中低)	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/25
(稳健增长) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 20 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
(稳健增长) 中银理财“稳富”固收增强(封闭式) 2020 年 15 期	固定收益类	二级(中低)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/26
(科技创新) 中银理财-智富(封闭式) 2020 年 11 期	混合类	三级(中)	1-3 年(含)	封闭式净值型	2020/3/27

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

### ■ 农银理财

2020 年 3 月, 农银理财共发行 10 只产品, 产品发行量位列第五。其中固定收益型 6 只(占比 60.0%)、混合型 4 只(占比 40.0%), 仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别, 三级(中等)和二级(中低)风险等级产品占比分别为 40.0%和 60.0%。净值型产品占据 100%的绝对比重, 其中, 从产品期限结构来看, 主要分布于 3 年以上, 3 年以上其产品和 6-12 个月(含)其产品占比分别为 90.00%和 10.0%, 合计占比高达 100%。

表 17：农银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
农银理财“农银安心·两年开放”第 2 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/4
农银理财“农银进取·三年开放”价值精选第 1 期人民币理财产品	混合类	三级（中）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/5
农银理财“农银安心·每年开放”（ESG 主题）第 3 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/5
农银理财“农银安心·三年开放”第 2 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/13
农银理财“农银进取·两年开放”价值精选第 1 期人民币理财产品	混合类	三级（中）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/17
农银理财“农银进取”科技创新第 4 期人民币理财产品	混合类	三级（中）	6-12 个月（含）		2020/3/19
农银理财“农银进取·五年开放”价值精选第 1 期人民币理财产品	混合类	三级（中）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/25
农银理财“农银安心·两年开放”（信用策略优选）第 1 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/26
农银理财“农银进取·三年开放”第 3 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/30
农银理财“农银安心·每年开放”（ESG 主题）第 4 期人民币理财产品	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	开放式净值型	2020/3/31

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 兴银理财

2020 年 3 月，兴银理财共发行 4 只产品，产品发行量位列第六。其中固定收益型 3 只（占比 75.00%）、混合型 1 只（占比 25.00%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平全部为中低级别（二级）。净值型产品占据 100% 的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，全部分布于 1-3 年（含）之间。

表 18：兴银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
兴业银行天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 N 款	固定收益类	二级（中低）	1-3 年（含）	开放式净值型	2020/3/6
兴业银行天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 T 款	混合类	三级（中）	1-3 年（含）	开放式净值型	2020/3/10
兴业银行天天万利宝稳利 2 号净值型理财产品 F 款	固定收益类	二级（中低）	6-12 个月（含）	开放式净值型	2020/3/20
兴业银行天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 U 款	固定收益类	二级（中低）	3 年以上	封闭式净值型	2020/3/30

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 光大理财

2020 年 3 月，光大理财共发行 3 只产品，产品发行量位列第七。3 只产品均为固定收益型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 33.33% 和 66.67%。净值型产品占据 100% 的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，3 只产品期限分别为 3-6 月（含），6-12 月（含）和 1-3 年（含）。



表 19: 光大理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
阳光金 12M 添利 4 号	固定收益类	二级 (中低)	6-12 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/13
阳光金 36M 增利 2 号	固定收益类	三级 (中)	1-3 年 (含)	开放式净值型	2020/3/25
阳光金 6M 添利 3 号	固定收益类	二级 (中低)	3-6 个月 (含)	开放式净值型	2020/3/27

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

#### ■ 杭银理财

2020 年 3 月 4 日、25 日, 杭银理财发行了首发了 2 只理财产品, 产品发行量位列第八。2 只产品的投资类型均为固定收益类, 风险水平均为二级 (中低)。运作方式均为封闭式净值型产品, 产品期限结构分别为 6-12 个月 (含) 和 1-3 年 (含)。

表 20: 杭银理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
幸福 99 丰裕固收 (科技文创主题) 理财计划	固定收益类	二级 (中低)	1-3 年 (含)	封闭式净值型	2020/3/4
幸福 99 丰裕固收 20002 理财计划	固定收益类	二级 (中低)	6-12 个月 (含)	封闭式净值型	2020/3/25

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

#### ■ 中邮理财

2020 年 3 月, 中邮理财发行了 1 只产品, 产品发行量位列第九。该产品的投资类型为固定收益类, 风险水平为一级 (低)。运作方式为开放式净值型产品, 产品期限结构为 T+0。

表 21: 中邮理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	期限类型	运作模式	募集起始日
邮银财富·零钱宝	固定收益类	一级 (低)	T+0	开放式净值型	2020/3/11

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

## 4.2、3 月末各家理财子公司产品存量情况

**工银理财存续 403 只, 产品存续量居首。**其中固定收益型 268 只 (占比 66.50%)、混合型 134 只 (占比 33.25%), 仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别, 三级 (中等) 和二级 (中低) 风险等级产品占比分别为 56.82% 和 41.94%。净值型产品占据 98.32% 的比重, 其中, 从产品期限结构来看, 主要分布于 1 年以上, 1 年以上其产品和 6-12 个月 (含) 其产品分别占比 82.38% 和 8.19%, 合计占比高达 90.57%。

**建信理财存续 102 只, 产品存续量位列第二。**其中固定收益型 96 只 (占比 94.12%)、混合型 6 只 (占比 5.88%), 仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别, 三级 (中等) 和二级 (中低) 风险等级产品占比分别为 88.24% 和 10.78%。净值型产品占据 100% 的绝对比重, 其中, 从产品期限结构来看, 主要分布于 1 年以上, 1 年以上其产品和 6-12 个月 (含) 其产品分别占比 50.98% 和 26.47%, 合计占比高达 77.45%。



**中银理财存续 97 只，产品存续量位列第三。**其中固定收益型 73 只（占比 75.26%）、混合型 24 只（占比 24.74%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 41.24%和 58.76%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 1 年以上，1 年以上其产品和 6-12 个月其产品分别占比 86.60%和 7.22%，合计占比高达 93.81%。

**交银理财存续 85 只，产品存续量位列第四。**其中固定收益型 77 只（占比 90.59%）、混合型 8 只（占比 9.41%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 75.29%和 23.53%，累计占比超过九成。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 6-12 个月（含）之间，6-12 个月（含）其产品和 1-3 年（含）其产品分别占比 40.00%和 24.71%，合计占比高达 64.71%。

**农银理财存续 22 只，产品存续量位列第五。**其中固定收益型 15 只（占比 68.18%）、混合型 7 只（占比 31.82%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 31.82%和 68.18%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 3 年以上，3 年以上其产品和 6-12 个月（含）其产品分别占比 81.82%和 18.18%，合计占比高达 100%。

**兴银理财存续 5 只，产品存续量位列第六。**其中固定收益型 4 只（占比 80.00%）、混合型 1 只（占比 20.00%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比分别为 20.00%和 80.00%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 1-3 年（含）之间，1-3 年（含）之间其产品、三年以上其产品和 6-12 个月（含）其产品分别占比 60.00%、20.00%和 20.00%，合计占比高达 100%。

**招银理财存续 4 只，产品存续量位列第七。**产品的投资类型均为固定收益类，风险水平为低级（一级）和中低级别（二级），低级（一级）和中低级别（二级）风险等级产品占比分别为 25.0%和 75.0%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 T+0、1-3 个月（含）、1-3（含）年和 3 年以上，均占比 25.0%。

**中邮理财存续 4 只，产品存续量并列第七。**产品的投资类型均为固定收益类，风险水平为低级（一级）和中低级别（二级），低级（一级）和中低级别（二级）风险等级产品占比分别为 25.0%和 75.0%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 1-3 年（含）之间，1-3 年（含）之间其产品、T+0 其产品和 6-12 个月（含）其产品分别占比 50.00%、25.00%和 25.00%。

**光大理财存续 4 只，产品存续量并列第七。**产品的投资类型均为固定收益类，风险水平多为中低级别，三级（中等）和二级（中低）风险等级产品占比均为 50.00%。净值型产品占据 100%的绝对比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 3-6 个月（含）、6-12 个月（含）、1-3（含）年和 3 年以上，均占比 25.00%。

杭理财存续 2 只，产品存续量位列第十。2 只产品为杭银理财的首发理财产品，投资类型均为固定收益类，风险水平均为中低级别（二级），产品的运作模式为开放式净值型产品，从产品期限结构来看，2 只产品分别为 6-12 个月（含）和 1-3 年（含）期限类型。

## 5、资管业务新闻动态

### ■ 处置非法集资部际联席会议在京召开，推动防范处置非法集资工作

4 月 20 日，2020 年处置非法集资部际联席会议在京召开。会议全面总结 2019 年以来防范和处置非法集资工作，深入分析形势，研究部署下一阶段重点任务。会议提出，今年要重点做好以下工作：一是加快推动《防范和处置非法集资条例》出台；二是审慎稳妥处置风险；三是持续完善监测预警体系；四是推进形成大宣传格局。（银保监会网站）

### ■ 银保监会：拟取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求

《征求意见稿》共计 7 章 77 条，本次修订重点围绕以下四个方面。一是进一步规范明确信托公司行政许可准入标准，强化与其他监管政策和指导意见等有效衔接。二是落实进一步对外开放政策，取消外资金融机构入股信托公司 10 亿美元总资产要求。三是持续深化“放管服”改革，进一步推进简政放权，优化许可流程程序，简化申请材料。四是强化监管导向，匹配行业发展实际，鼓励信托公司开展本源业务，引导信托公司完善公司治理，助推信托业转型发展。（人民网）

### ■ 银保监会发布《保险资产管理产品管理暂行办法》

为规范保险资产管理产品（以下简称保险资管产品）业务发展，统一保险资管产品监管标准，引导保险机构更好服务实体经济，有效防范金融风险，银保监会制定了《保险资产管理产品管理暂行办法》。《办法》共八章六十六条，包括：总则，产品当事人，产品发行、存续与终止，产品投资与管理，信息披露与报告，风险管理，监督管理以及附则。（中国理财网）

### ■ 保险资管盘子越来越大，总资产规模突破 18 万亿元

中国保险资产管理业协会近日发布 2019-2020 年保险资管业综合调研数据。数据显示，截至 2019 年 12 月 31 日，保险资管业管理总资产规模达 18.11 万亿元，同比增长 16.45%，为 4 年来最高；管理费收入达 253 亿元，同比增长 37.27%；保险资管机构 35 家，较 2018 年增加 4 家，其中有 26 家保险资管公司、6 家专业型保险资管机构、3 家具备保险资管能力的养老险公司。（中国银行保险报）

### ■ 中银协发布《中国资产托管行业发展报告》

《报告》显示，截至 2018 年末，中国银行业资产托管规模达 145.76 万亿元，较上年增长 3.01%，存托比达 79.86%，托管系数达 55.76%。历经 21 年的发展和成长，资产托管业务从探索起步到高速发展，从蓬勃创新到高质量转型，托管机制在实现社会资金规范化运作、提高投资和交易效率、防控金融风险方面发挥了重要作用。（中国网财经）

### ■ 商业银行参与国债期货交易，将提升金融市场配置资源的效率

4月10日，商业银行参与国债期货业务启动活动在中国金融期货交易所举行。第一批试点机构包括中国工商银行、中国农业银行、中国银行、中国建设银行、交通银行五大银行，其中，工行、中行、交行参与了首日交易。商业银行参与国债期货意义重大，有利于进一步丰富投资者结构，提高国债期货市场活跃度，完善我国利率市场体系，对商业银行来说，则能够有效提升其利率风险管理能力和资产负债管理水平。（金融时报）

## 6、风险提示

当前经济增速下行周期尚未结束，叠加疫情影响或使经济活动进一步受到拖累。如果资管新规过渡期按原定2020年底结束后，严格按照新标准执行，银行理财整改进展可能不及预期，原本资金压力相对较大的民营及中小微企业或面临融资环境进一步收紧，甚至可能面临流动性风险。

## 行业及公司评级体系

评级	说明
买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15% 以上;
增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 至 15%;
中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差 -5% 至 5%;
减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5% 至 15%;
卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15% 以上;
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。

**基准指数说明:** A 股主板基准为沪深 300 指数; 中小盘基准为中小板指; 创业板基准为创业板指; 新三板基准为新三板指数; 港股基准指数为恒生指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设, 不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性, 估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师, 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, 并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证, 本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不曾与, 不与, 也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 特别声明

光大证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 创建于 1996 年, 系由中国光大 (集团) 总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司, 是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可, 本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围: 证券经纪; 证券投资咨询; 与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问; 证券承销与保荐; 证券自营; 为期货公司提供中间介绍业务; 证券投资基金代销; 融资融券业务; 中国证监会批准的其他业务。此外, 本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所 (以下简称“光大证券研究所”) 编写, 以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础, 但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息, 但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断, 可能需随时进行调整且不予通知。在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况, 并完整理解和使用本报告内容, 不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果, 本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期, 本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险, 在做出投资决策前, 建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下, 本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突, 勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发, 仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失, 本公司保留追究一切法律责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 联系我们

上海	北京	深圳
静安区南京西路 1266 号恒隆广场 1 号写字楼 48 层	西城区月坛北街 2 号月坛大厦东配楼 2 层 复兴门外大街 6 号光大大厦 17 层	福田区深南大道 6011 号 NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼