

净值型理财迎“压力测试” 标准化债权资产认定规则落地

——银行理财 2020 年 6 月报

行业月报

买入（维持）

分析师

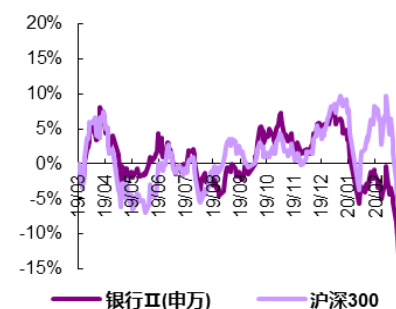
王一峰（执业证书编号：S0930519050002）
010-56513033
wangyf@ebscn.com

联系人

董文欣
010-56513030
dongwx@ebscn.com

- ◆ **净值化转型持续推进，5月债市调整引发部分理财产品破净。**截至2020Q1，净值型理财存续余额约12.5万亿元，占非保本理财比重51.4%；当前净值型理财中，权益类占比不足1%，后续在政策引导、配置需求等推动下有望持续提升。理财运作方式转变叠加债市调整，净值波动甚至破净具有必然性。
- ◆ **净值型理财产品经历“压力测试”，有助于银行理财纵深发展。**大资管业务回归本源背景下，监管希望看到的是银行理财构建真正的风险收益定价能力，净值波动幅度加大甚至破净或将成为“新常态”。如何进一步做好客户分层及投资者教育，保持理财规模稳健增长的同时，发掘客户真实风险偏好，通过拓展更丰富的产品和服务体系，提升客户粘性及盈利水平，银行理财仍有很长的路要走。
- ◆ **标准化债权资产认定规则落地，存量“非标”仍是难点。**7月3日，人民银行等四部委发布《标准化债权类资产认定规则》并就有关问题答记者问，对征求意见稿做了进一步明确，各类资产相应归位。部分表外非标转标手段在监管口径下正式被认定为“非标”，目前存量“非标”仍存难点。标准化票据暂未被纳入，但未来作为标债可能性较大。
- ◆ **5月银行理财市场运行情况。**5月资金面呈现前松后紧，货币市场和债券市场波动加剧，全市场人民币理财预期收益率除4个月、9个月及1年期限产品外，均有所下行。其中，1周、3个月及6个月产品分别下行12BP、8BP和6BP至3.27%、3.87%和3.90%。5月理财产品共计发行7341只，较上月环比减少11.99%，主要受季节性因素影响，整体期限结构、收益率分布及底层资产投向与4月大体一致。
- ◆ **二季度，银行理财子公司批设工作加速推进。**2020年一季度，受春节假期及疫情影响，仅有青银理财和渝农商理财2家获批筹建。进入二季度，银行理财子公司批设步伐有所加快，华夏理财1家获批筹建，信银理财、徽银理财、渝农商理财3家获批开业。预计2020年底原定资管新规过渡期结束时，获批开业（含正式开业）的理财子公司将在30家左右。
- ◆ **5月理财子公司产品发行及存续情况。**2020年5月，工银、中银、建信、交银、农银、中邮、光大、兴银8家理财子公司登记发行理财产品共计225只，其中固定收益型180只（占比80.0%），混合型41只（占比18.2%），权益型4只（占比1.8%）。存量理财子公司产品方面，11家理财子公司共存续理财产品1622只。其中，工银理财、建信理财及交银理财存续产品数量位居前三，共计占比74.6%，凸显“头雁效应”。
- ◆ **风险提示：**资管新规过渡期结束后，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

相关研报

- 理财子或尝鲜基建公募 REITs 信托新规推动资管业公平竞争——银行理财 2020 年 5 月报
..... 2020-5-27
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
..... 2020-4-29
疫情影响下的银行理财子公司运行新态势及后续监管政策展望——银行理财 2020 年 3 月报
..... 2020-3-25
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
..... 2020-2-21

目录

1、 近期净值型理财产品运行情况及未来展望	3
1.1、 净值型理财整体运行情况及部分产品破净分析	3
1.2、 未来展望：净值型产品发行及投资者行为分析	7
2、 标准化资产认定规则落地，“非标转标”大势所趋	8
2.1、 标准化债权资产认定正式明确，各类资产相应归位	8
2.2、 标准化票据暂未被纳入，未来作为标债可能性较大	9
2.3、 存量“非标”仍是难点，期待资管新规延期安排	10
3、 近期银行业相关政策动态	10
4、 2020年5月银行理财整体运行情况	11
4.1、 5月理财产品发行情况	11
4.2、 5月流动性环境与理财产品收益率走势	15
5、 2020年5月理财子公司设立及产品情况	20
5.1、 5月各家理财子公司产品发行情况	21
5.2、 5月末各家理财子公司产品存量情况	30
6、 资管业务新闻动态	31
7、 风险提示	32

1、近期净值型理财产品运行情况及未来展望

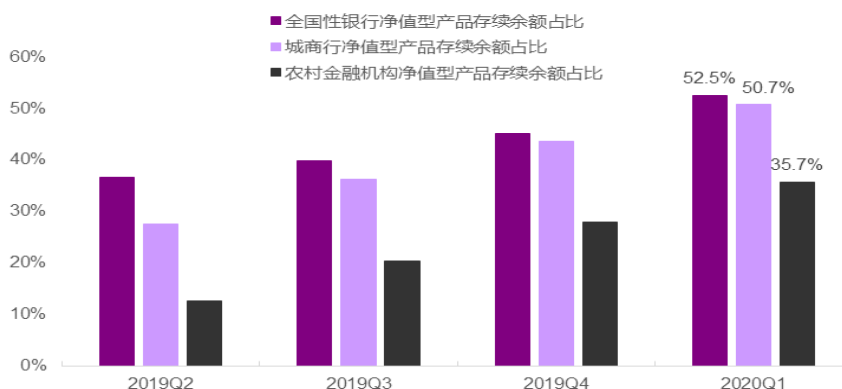
2020年5月以来，资金市场利率快速上行，债市调整力度显著加大，多款传统意义上的“稳健型”银行理财产品一度跌破净值，引发市场关注。事实上，当前理财主要配置固收类资产，在票息收入没建立起充足安全垫前赶上市场波动，净值调整甚至破净都是情理之中；此外，媒体报道的某行“代销季季开1号”近一个月年化收益率为-4.42%，折合成单月仅有不到-0.4%的回撤，何况净值表现仅代表时点账面浮亏并非实际确认损失，只要产品持续运行，日后随着票息收入累积再度回到净值之上是大概率事件，这样看来市场似有过度反应之嫌。但对于净值型转化过程中的银行理财，或许也并不只是一个简单的小事，而是折射或衍生出了一些问题，例如，大众客群对银行理财仍有一定“保本保息”的心理预期，投资者教育如何有效开展？投资者受到挫折后更倾向于转向预期收益型产品，后续理财净值化转型进程是否会放缓？在面临市场调整的阶段，银行理财是否能主动压降发行节奏来延迟建仓？

1.1、净值型理财整体运行情况及部分产品破净分析

1.1.1、理财净值化转型持续推进，净值表现稳于可比同业

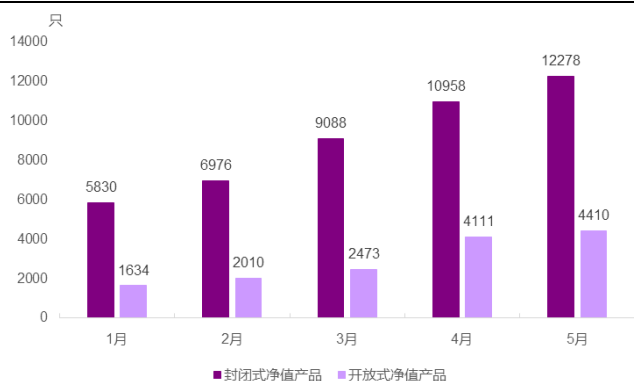
净值型转化持续提升，全国性银行产品规模最大，城商行产品数量占比最高。从规模情况来看，普益标准数据显示，截至2020年一季度末，净值型理财存续余额约12.5万亿元，规模占非保本理财的比已由资管新规前的15%左右升至当前的51.4%。其中，全国性银行净值型产品余额占比最高为52.5%，目前国股行整体理财存续规模占全行业的八成，在资管规模、系统支持、销售渠道、人员配置等方面具有优势，同时在理财子公司设立及新产品创设方面也是走在前列，转型进展较快；但农村金融机构囿于自身经营水平、投研能力、客户风险偏好等因素制约，转型进展偏慢，当前净值型余额占比仅三成多，后续部分资管规模较小且综合实力偏弱的中小银行或通过打造属地竞争优势和借助外部合作来实现突围。从产品数量来看，截至2020年5月末，存续近1.7万只净值型产品中，封闭式与开放式产品比例近似3:1，以银行类别划分，城商行产品数量以47.0%占比据有近半壁江山，城商行产品数量占比最高但总体规模相对有限，主要由于单笔平均发行规模显著小于国股行。

图1：各类银行净值型产品存续规模占比持续提升



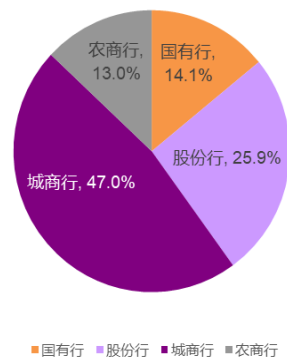
资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 2：净值型理财中，封闭式产品占比近四分之三



资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 3：城商行净值型产品数量最高（2020 年 5 月）



资料来源：普益标准，光大证券研究所

资产端配置固收类为主，当前权益类占比不足 1%，但后续有望逐步提升。普益标准数据显示，截至 6 月 22 日，商业银行存续的 17109 只净值型理财产品中，资产端涉及权益类（含股票、债权、衍生品、收益权和基金类资产）的仅有 166 只，占比 0.97%。这其中，150 只底层资产配置了债券和货币市场工具，占比 90.4%；主要投资权益类资产的仅有 6 只，另外 10 只未披露资金投向。理财新规及理财子公司管理办法体现了限制非标、鼓励标准化资产投资的政策导向，叠加当前整体债市收益率显著低于前几年，投资者的财富管理需求也更为多元，银行理财增大权益类配置的客观需求有所增强。此外，6 月 18 日，银保监会主席郭树清在陆家嘴论坛上提到“要批设更多的银行理财子公司，并允许境外机构进入市场；同时要加大权益类资管产品发行力度；鼓励新设银行理财子公司加大证券投资”，银行理财拓展权益类投资的窗口有望进一步打开。

基础资产估值方式有差异，但整体净值表现相较同业更为平稳。当前银行理财净值型产品处于相对探索期，基础资产估值方式仍有一定差异（详见表 1），净值信息披露也尚无统一标准，部分产品信息披露完备每日公布累计净值，部分产品仅公布单位净值而非累计净值，部分产品并不公布净值信息而是只公布产品每日年化收益率。此外，信息披露频率也并不一致，有日频、周频、不定期等。结合普益标准的可比口径数据来看，相对其他净值型资管产品，银行理财的净值表现相对更为平稳，收益率处于居中水平。当前银行理财主要采用“固收+”策略，与债券型基金更为相似，具体比较 5 月银行理财与各主要债券基金品种来看，净值型理财收益率介于二级债基和中短期纯债债基之间。

表 1：不同类型资管产品估值方法

产品类型		摊余成本法	市值法
封闭式产品		两个条件符合其一即可： 1) 所投金融资产以收取合同现金流为目的并持有到期； 2) 所投金融资产暂不具备活跃交易市场，或者在活跃市场中没有报价、也不能采取估值技术可靠计量公允价值。	不符合左边的情况，必须用市值法
开放式产品	定期开放式产品	三个条件同时符合： 1) 封闭期在半年以上的定期开放是资产管理产品； 2) 投资以收取合同现金流为目的并持有到期的债券； 3) 定期开放式产品持有资产组合的久期不得长于封闭期的 1.5 倍	/
	银行现金管理类理财	两个条件同时符合： 1) 严格监管的前提； 2) 暂参照货币市场基金的“摊余成本+影子定价”方法进行估值	/
	公募基金的货币基金 理财型基金	暂可以用摊余成本法	证监会提倡市值法货基
	其他开放式产品		必须用市值法

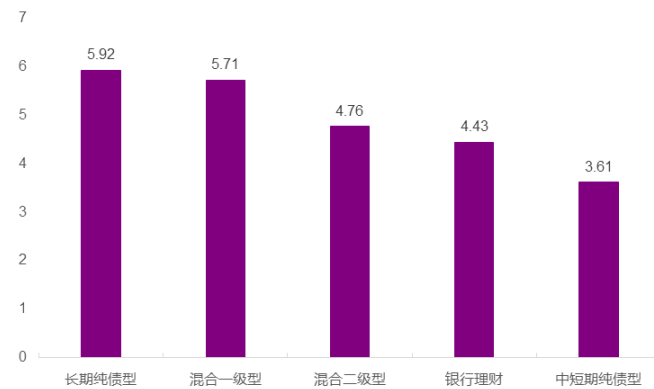
资料来源：金融监管研究院，光大证券研究所

图 4：银行理财净值表现相较其他资管产品更平稳



资料来源：普益标准，光大证券研究所；单位：%

图 5：理财净值表现与债基对比（2020 年 5 月）



资料来源：普益标准，光大证券研究所；单位：%

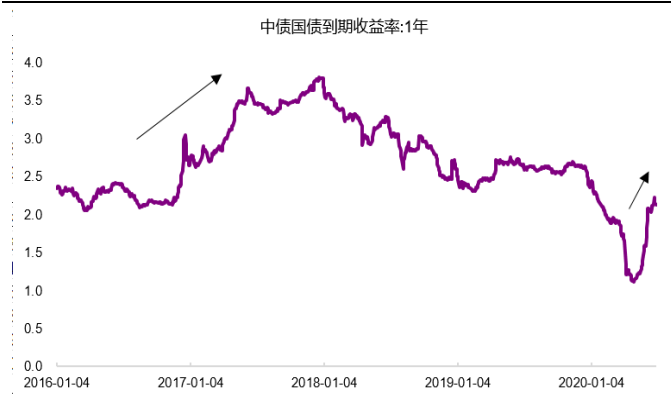
1.1.2、5 月债市调整，部分净值型理财跌破净值

5 月份以来债市调整幅度加大，国债收益率曲线较 4 月末大幅平坦化上行，截至 6 月 28 日，1 年期、5 年期及 10 年期国债分别较 4 月末上行 98BP、78BP 及 30BP 至 2.13%、2.57% 和 2.84%，中证债券基金指数相较于 5 月初最大回撤近 1.5%。与之相应的，全市场 200 余只中短债基金，近一个月净值变动基本都为负向，以公允价值计价的净值型理财产品收益率出现回撤，部分成立时间较短的产品甚至跌破净值。

理财运作方式转变叠加债市调整，净值波动甚至破净具有必然性。事实上，相较 2016 年来看，2020 年 5 月并非债市调整最大的时候，但由于过去银行理财是预期收益型产品（隐性“刚兑”，不受金融市场波动影响）或摊余成本法估值（目前仍有部分延续这种估值方式，收益率近似直线），因此对债市的波动几乎是无感的，也难有破净的可能。但是随着 2018 年 4 月资管新规正式落地实施，各类资管产品净值化改造持续推进，可使用摊余成本法估值的理财产品愈发受限，以公允价值计价的理财产品，因主要投资于固定收益类产品，净值表现更类似于债券基金，净值波动也是常理之中。只不过自

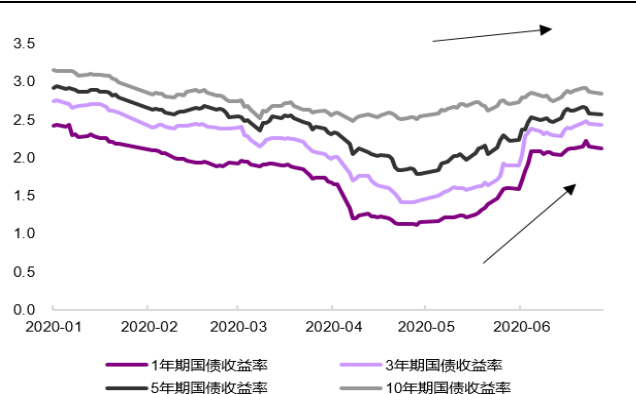
新规实施以来，基本处于市场利率震荡下行阶段，叠加净值型产品占比较小且部分产品仍采用摊余成本法估值，几乎不会触及破净问题。但当前净值型占比已过半且随着原定 2020 年底的过渡期行将结束，更多的理财产品采用更为规范的公允价值法对净值型产品进行估值。5 月债市的大幅调整，对于成立不久的还没有积累足够票息的净值型产品来说，破净也是情理之中。事实上，对比其他净值型资管产品的表现来看，银行理财净值表现仍是相对平稳的，主要受益于非标债权投资、固收产品息票收入平滑收益。

图 6：5 月份以来债市波动加剧，利率明显上行



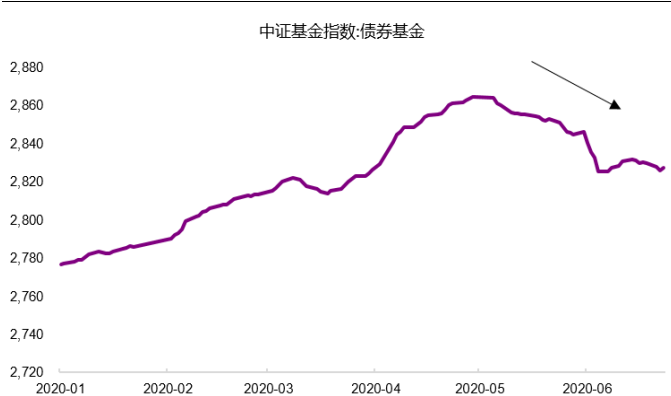
资料来源：Wind，光大证券研究所；单位：%；截至 2020 年 6 月 28 日

图 7：5 月以来国债收益率曲线平坦化上行



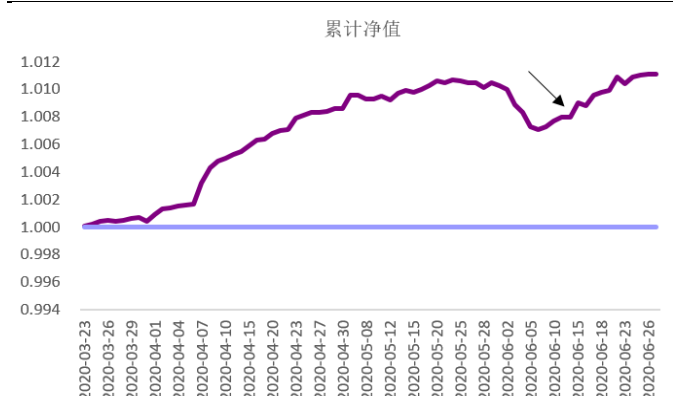
资料来源：Wind，光大证券研究所；单位：%；截至 2020 年 6 月 28 日

图 8：中证债基指数 5 月初以来最大回撤近 1.5%



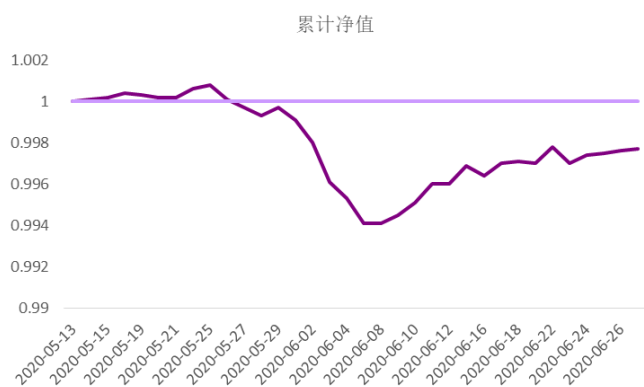
资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 6 月 24 日

图 9：安全垫较厚的理财承压后仍有较好净值表现



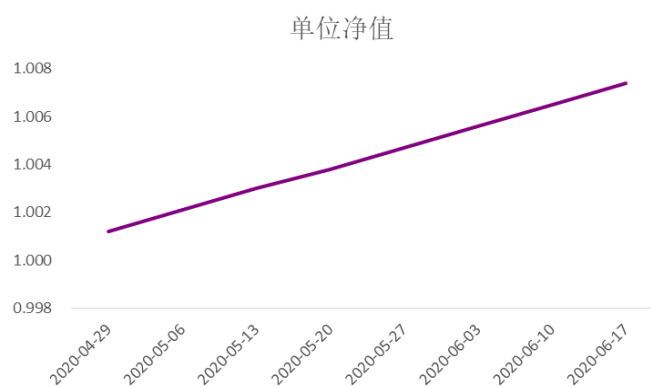
资料来源：普益标准，光大证券研究所；单位：元；注：图片样本为 X 股份行某只成立时间超过半年的一年定开产品累计净值，最新净值日期为 2020 年 6 月 28 日。

图 10: X 股份行某净值型理财近一个月处于破净状态



资料来源：普益标准，光大证券研究所；单位：元；注：图片样本为 X 股份行某只新近成立的两年定开产品累计净值，最新净值日期为 2020 年 6 月 27 日。

图 11: 采用摊余成本法估值的理财产品净值不受影响



资料来源：普益标准，光大证券研究所；单位：元；注：图片样本为 X 国有行某摊余成本法计价的封闭式理财产品单位净值，最新净值日期为 2020 年 6 月 17 日

1.2、未来展望：净值型产品发行及投资者行为分析

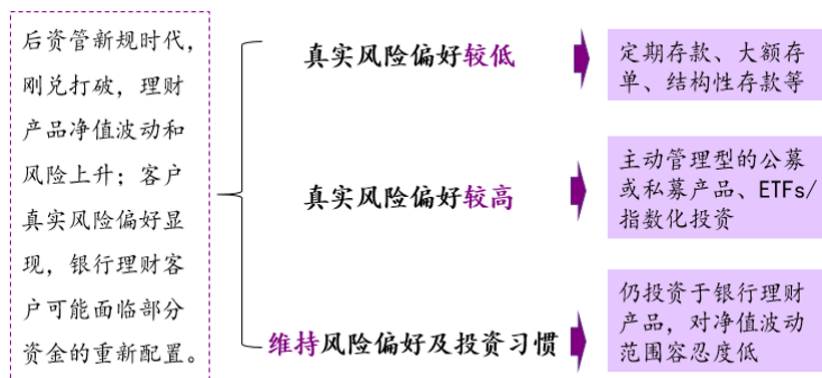
净值型理财产品的压力测试，有助于银行理财深入转型。从市场反映来看，银行理财整体运行较为稳定。资管新规引领大资管业务回归本源背景下，最终监管希望看到的是银行理财净值化改造，通过非标资产充分的风险暴露，构建真正的风险收益定价能力，进而引致无风险利率的进一步下降，拉大低风险、短久期、固收类产品收益率与高风险、长久期、股权类等相关资产收益率差异，真正反映资产管理能力相应的综合回报率水平。

从商业银行角度，净值型理财阶段性破净或只是一个开始，也可以理解为是市场的一次压力测试。在资管行业持续转型过程中，随着金融市场的自身发展及国内外经济金融环境变得更为复杂，净值波动幅度加大甚至破净或将成为“新常态”，如何进一步做好客户分层及投资者教育，保持理财规模稳健增长的同时，发掘客户真实风险偏好，通过更丰富的产品体系提供差异化服务，持续增强客户粘性，银行资管业务仍有很长的路要走，需要资产管理和财富管理两端同时发力。

与此同时，也需关注到，在拉平大资管行业监管规则的大背景下，经此一役，部分投资者转向预期收益型产品（如未转型的老产品、大额存单）及其他替代资管产品（如公募基金、券商资管）的倾向或边际增强，银行业在深入推动转型过程中，面临部分资管 AUM 可能外溢其他资管机构的挑战。

此外，当前银行理财在一定程度上存在“真假”净值等乱象，商业银行间竞争加剧过程中，部分净值型转化慢的银行，也可能凭借类预期收益型产品传统优势产生“劣币驱逐良币”的现象。大的方向上，资管新规过渡期即使有延期安排也终将有结束之日，预期收益型产品关闭只是时间早晚问题，商业银行真正的生存之道还是尽早做好投资者教育、尽快布局业务转型。

图 12：客户真实风险偏好与银行理财转型



资料来源：BCG 与建行《中国私人银行 2019》、光大证券研究所

后资管新规时代，客户的真实风险偏好将带来部分金融资产的重新配置，而居民财富的累积也将对资产配置提出更高要求。对银行理财来说，一是发挥在固收领域的经验优势，形成固收打底、权益增强、风险分散的大类资产配置，并在此基础上，打造跨市场、跨产品的投资策略谱系，根据投资策略细分投研队伍；二是根据客户生命周期和不同应用场景，拓展养老规划需求、代发薪资客群现金管理等主题理财，打造细分市场的拳头产品；三是针对不同层级的客群，打造差异化的产品供给，例如借助智能投顾、指数投资等方式为大众客群提供更为低成本的便捷服务，为高净值客群提供财富传承、全球配置、税务筹划等综合金融服务。

在着力经营好大零售客群的基础上，加大机构客户拓展力度。随着我国经济的发展、资本市场的深化及养老金第三支柱的打造，未来进入机构化时代是大势所趋，银行理财应根据自身情况及市场发展适时加大对机构客户的开发力度，提供系统性解决方案，例如以投顾形式加强与同业客户的业务合作、为大型企业客户提供投融资一体化解决方案等。

2、标准化资产认定规则落地，“非标转标”大势所趋

7月3日，人民银行、银保监会、证监会及外汇局共同发布《标准化债权类资产认定规则》（文中简称《认定规则》）并就有关问题答记者问，《认定规则》将于8月3日正式执行。相较2019年10月发布的《标准化债权类资产认定规则（征求意见稿）》，整体变化不大，主要对于过渡期安排、部分交易场所新债权的认定及非标资产除外类别等细节进行了补充和明确，此前市场对监管严控非标的态度已认识较为充分并进行了积极整改，正式稿基本符合预期，预计对市场影响较为有限。

2.1、标准化债权资产认定正式明确，各类资产相应归位

债权资产分类标准正式明确并设置过渡期安排。根据《标准化债权类资产认定规则》，债权类资产被明确划分为标准化债权类资产（标）、非标准化债

权类资产（非标）及其他不作非标认定的债权类资产（非非标）。结合答记者问环节来看，债权类资产划分呈现三大特点：

1) “非非标”含义不同以往。直接理财融资工具、银登中心、北金所产品等过去被视为“非非标”的资产正式被认定为“非标”，新的“非非标”仅指存款、债券逆回购、同业拆借等形成的资产。

2) 标债资产进一步明确，“非标转标”不完全受限交易场所。一方面，进一步明确市场关注的三类产品为标准化债权（一是根据《企业会计准则》及发行机构会计归属等明确其资产属性为债权的永续债、可转债，二是政金债、铁道债、中央汇金债、熊猫债等具体债券品种，三是自身并非基础资产的固定收益类公募基金）；另一方面，银行理财登记中心、北金所、上海票交所等交易场所发行的产品虽被认定为非标，但只要符合认定标准，仍可申请发行标准化债权资产。

3) 明确了豁免条款及过渡期安排。过渡期内，对于《认定规则》发布前存量的“未被纳入本规则发布前金融监管部门非标准化债权类资产统计范围的资产”，可豁免非标资产投资的期限匹配、限额管理、集中度管理、信息披露等监管要求。对于发布后新增的，不予豁免。有助于推动市场平稳过渡，有效防范处置风险的风险。

表 2：各类债权类资产分类标准及主要产品

资产分类	主要产品
标准化债权	✓ 主要包括国债、中央银行票据、地方政府债券、政府支持机构债券、金融债券、非金融企业债务融资工具、公司债券、企业债券、国际机构债券、同业存单、信贷资产支持证券、资产支持票据、证券交易所挂牌交易的资产支持证券，以及固定收益类公开募集证券投资基金等； ✓ 其他债权类资产被认定为标准化债权类资产的，应当同时符合以下条件：1) 等分化，可交易；2) 信息披露充分；3) 集中登记，独立托管；4) 公允定价，流动性机制完善；5) 在银行间市场、证券交易所市场等国务院同意设立的交易市场交易；可向人民银行提出标准化债权类资产认定申请。
非标准化债权	✓ 银行业理财登记托管中心有限公司的理财直接融资工具，银行业信贷资产登记流转中心有限公司的信贷资产流转和收益权转让相关产品，北京金融资产交易所有限公司的债权融资计划，中证机构间报价系统股份有限公司的收益凭证，上海保险交易所股份有限公司的债权投资计划、资产支持计划，以及其他未同时符合标准化债权所列条件的为单一企业提供债权融资的各类金融产品
不作非标认定的债权	✓ 存款（含大额存单）、债券逆回购、同业拆借等形成的资产

资料来源：人民银行官网，光大证券研究所

2.2、标准化票据暂未被纳入，未来作为标债可能性较大

值得一提的是，上周人民银行刚刚发布了《标准化票据管理办法》并将于7月28日正式实施，在发布和实施时间上都早于《标准化债权类资产认定规则》。理论上，标准化票据满足此次规定关于等分化、可交易、披露充分等相关认定要求，但此次并未列入，可能主要由于部分标准化票据会涉及上海票交所，需要上海票交所先向人民银行申请并获准将其认定为标准化债权；此外，监管对于标准化票据这一新兴事物，态度或相对谨慎。我们也注意到人民银行答记者问中提到“《认定规则》发布后新增的其他各类债权类资产，

均可按相关程序进行标债资产认定；若通过标债资产认定，资管产品可投资该类标债资产以置换存量的非标资产。”我们认为后续标准化票据很有可能纳入标准化资产，并成为货币市场基金和现金管理类理财产品资产端配置选择，但尚需一定时间。

2.3、存量“非标”仍是难点，期待资管新规延期安排

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，对银行理财的影响主要体现在对非标资产的限制上，《认定规则》对资管新规的五大认定标准进行了补充和细化，部分表外非标转标手段在监管口径下正式被认定为“非标”。我们曾测算到2020年底仍有1万亿以上规模未到期。当前存量“非标”业务的处置难点主要有：（1）存量问题非标资产处置。涉及问题资产的确认，回表资产的估值，回表的路径，交易的合规性，回表计提拨备和处置方式等。（2）长期非标债权由于距离到期日较远，面临新产品发行承接困难，回表会形成对银行表内资本和流动性管理的一定影响。

资管新规延长的必要性主要在于解决问题资产、股权类资产和超长期债权。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。目前对于存量理财中的问题资产（包括但不限于违约债权、击穿成本的股权质押、结构性融资等），需要监管明确和母行的交易方式、交易对价、处置流程等。此外，对于超长期债权、股权和明股实债产品，这些资产部分不具备回表条件，或者回表后会出现对资本、流动性指标等冲击，发行新产品对接也较为困难，过渡期结束后尚未到期。为防范流动性风险，需要监管部门给予“一行一策”或集中的处置方案，并通过适度延长资管新规过渡期等方式给予缓冲空间。

3、近期银行业相关政策动态

2020年6月28日，中国人民银行发布《标准化票据管理办法》，自2020年7月28日起实施。《管理办法》共八章三十一条，包括总则、主要参与机构、基础资产、标准化票据创设、信息披露、投资者保护、监督管理和附则。在总结试点工作的基础上，人民银行组织试点参与机构制定了《管理办法》，明确标准化票据的定义、参与机构、基础资产、创设、信息披露、投资者保护、监督管理等，规范标准化票据业务发展。标准化票据以票据作为基础资产，联通票据市场和债券市场，有利于发挥债券市场的专业投资和定价能力，增强票据融资功能和交易规范性。

2020年6月24日，中国银保监会印发《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》。《通知》要求，乱象整治“回头看”工作要按照“六稳”和“六保”要求，以党的政治建设为统领，以依法严查严处为导向，防止乱象反弹回潮，推动金融支持疫情防控和产业链协同复工复产等各项政策落到实处。《通知》明确，对连续三年市场乱象整治工作进行“回头看”。一看主体责任是否落实到位，二看实体经济是否真正受益，三看整改措施是否严实有效，四看违法违规是否明显遏制，五看合规机制是否健全管用。要求全系统提高政治站位，深刻领会金融支持中小微企业对做好“六稳”工作、落实“六保”任务的重大意义，把握好治乱象、防风险与稳增长的有效统一。

2020年6月9日，中国银保监会发布《融资租赁公司监督管理暂行办法》。主要包括总则、经营规则、监管指标、监督管理、法律责任及附则等。主要内容：一是完善业务经营规则。二是加强监管指标约束。三是厘清监管职责分工。此外，针对行业“空壳”“失联”企业较多等问题，《办法》提出了清理规范要求，指导地方稳妥实施分类处置。

2020年5月27日，中国银保监会发布《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》。新版《通知》是对《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》（银保监发〔2019〕7号）的修订，主要内容包括：一是放宽保险资金投资的资本补充债券发行人条件。二是取消可投债券的外部信用等级要求。三是明确保险机构信用风险管理能力应当达到银保监会规定的标准，并且上季度末偿付能力充足率不得低于120%。四是要求保险机构按照发行人对资本补充债券权益工具或者债务工具的分类，相应确认为保险机构的权益类资产或者固定收益类资产，并纳入相应监管比例管理。

2020年5月25日，中国银保监会、工业和信息化部、发展改革委、财政部、人民银行和市场监管总局联合发布《关于进一步规范信贷融资收费 降低企业融资综合成本的通知》。主要内容包括：一是信贷环节取消部分收费项目和不合理条件。二是助贷环节合理控制融资综合成本。三是增信环节通过多种方式为企业减负。四是考核环节考虑企业融资成本因素。五是完善融资收费管理，加强内控与审计监督。六是发挥跨部门监督合力和正向激励。

表 3：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
中国人民银行	2020/06/28	《标准化票据管理办法》
银保监会	2020/06/24	《关于开展银行业保险业市场乱象整治“回头看”工作的通知》
银保监会	2020/06/09	《融资租赁公司监督管理暂行办法》
银保监会	2020/05/27	《关于保险资金投资银行资本补充债券有关事项的通知》
银保监会、工业和信息化部、发展改革委、财政部、人民银行等	2020/05/25	《关于进一步规范信贷融资收费 降低企业融资综合成本的通知》

资料来源：银保监会网站，人民银行网站，光大证券研究所

4、2020年5月银行理财整体运行情况

2020年5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¹，5月理财发行量为7341只，环比上月下降11.99%（主要受到五一假期影响，与2019年5月理财发行数量环比下行幅度近似）。产品主要集中于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。

4.1、5月理财产品发行情况

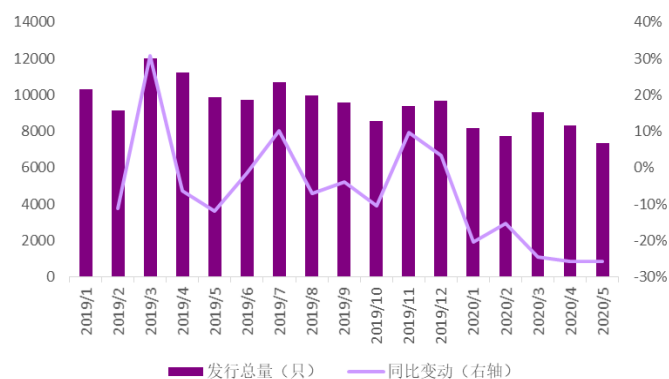
2020年5月，理财产品共计发行7341只，较上月减少1000只，环比下降11.99%；较去年同期的9885只，同比下降25.74%。其中个人理财6994只（占比95.27%），环比减少12.36%；机构理财1540只（占比20.98%），

¹因普益标准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。

环比减少 16.89%；同业理财产品 23 只（占比 0.31%），环比减少 42.50%。
2 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%。

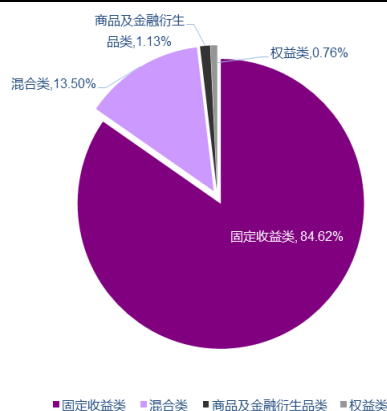
从产品类型看，5 月发行的理财产品中共有 5928 只披露相关信息，发行量由高到低依次为：固定收益类 5016 只（占比 84.62%），较上月减少 716 只，降幅 12.49%；混合类 800 只（占比 13.50%），较上月减少 97 只，降幅 10.81%；商品及金融衍生品类 67 只（占比 1.13%），较上月减少 38 只，降幅 36.19%；权益类 45 只（占比 0.76%），较上月减少 11 只，降幅 19.64%。

图 13：2019 年以来理财产品单月发行量



资料来源：普益标准，光大证券研究所

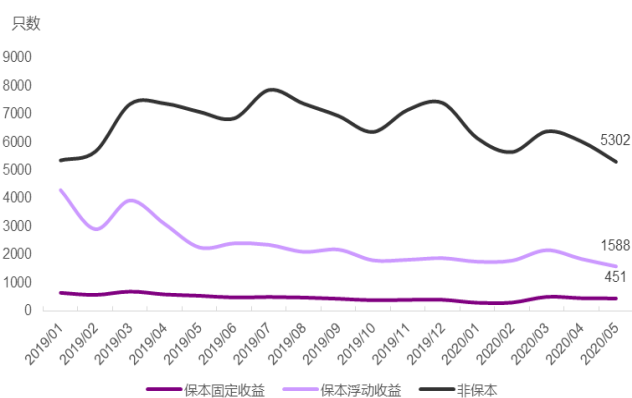
图 14：2020 年 5 月发行理财产品类型分布



资料来源：普益标准，光大证券研究所

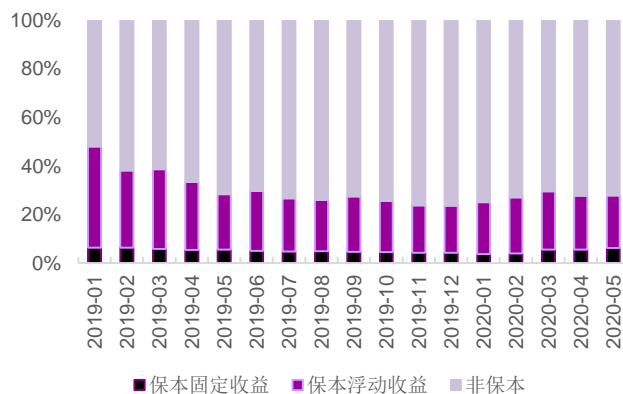
从产品收益类型来看，以非保本浮动收益型为主。非保本浮动收益型发行 5302 只，较上月减少 724 只，占据 72.22% 的绝对比重；保证收益型发行 451 只，占比 6.14%；保本浮动收益型 1588 只，占比 21.63%。

图 15：按收益划分的每月理财产品发行情况



资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 16：按收益划分的各类理财产品占比变化



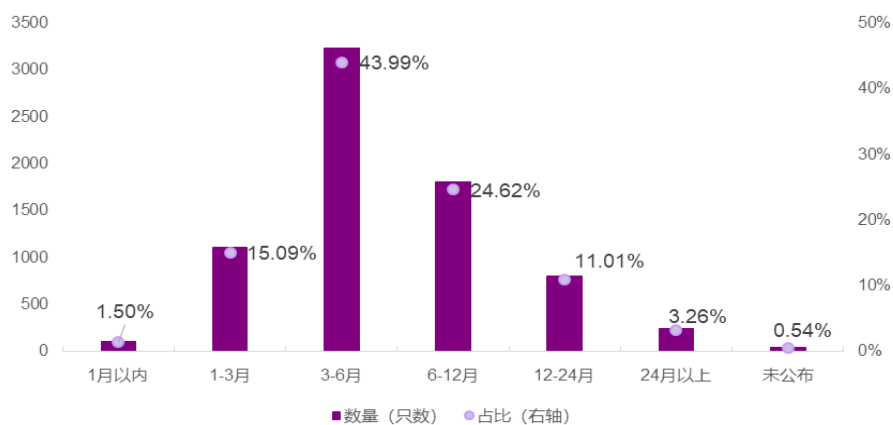
资料来源：普益标准，光大证券研究所

² 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。

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 85.66%。按期限划分占比由高到低依次为[1]:3-6 个月期限产品 3229 只，占比 43.99%；6-12 个月期限产品 1807 只，占比 24.62%；1-3 个月期限产品 1108 只，占比 15.09%；12-24 个月期限产品 808 只，占比 11.01%；24 个月以上产品 239 只，占比 3.26%；1 个月以内产品 110 只，占比 1.50%；未公布期限产品 40 只，占比 0.54%。

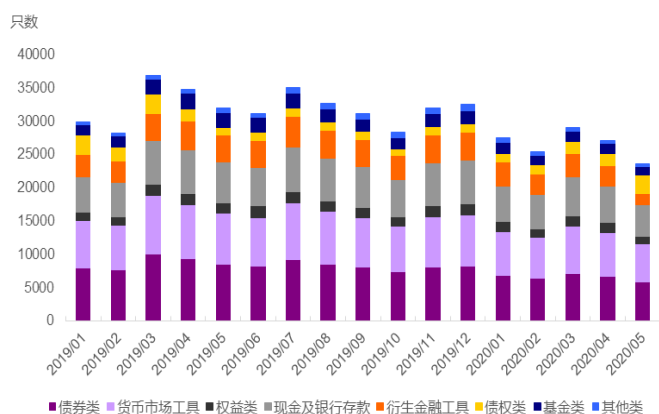
从投资资产类型看，基础资产仍集中于“固收+”。具体来看，投向债券的理财产品 5810 只，占比最高为 79.14%；其次为投向货币市场工具的产品 5730 只，占比为 78.05%；第三为投向现金及银行存款的产品 4662 只，占比 63.51%。由于同一理财产品投向可能涉及多个不同的基础资产类别，因此按照基础资产划分后的理财产品合计值大于该时间段内实际发行的理财产品数量。

图 17: 2020 年 5 月各类期限银行理财发行情况



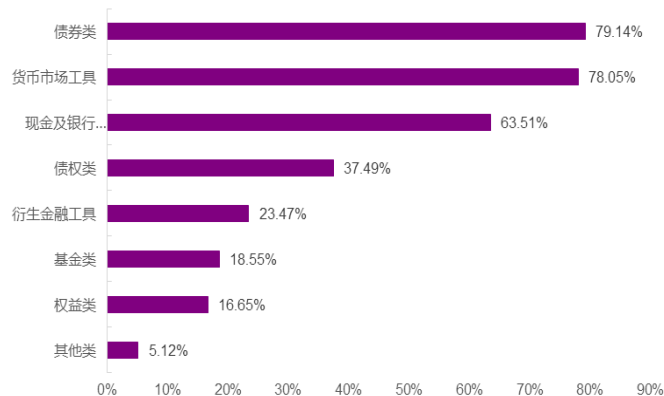
资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 18: 2019 年以来各月新发理财产品基础资产分布



资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 19: 2020 年 5 月发行理财产品基础资产分布

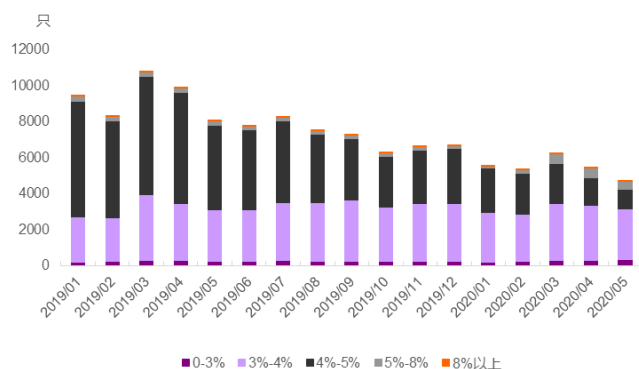


资料来源：普益标准，光大证券研究所

预期最高收益率 3-5%（含）的产品占比达 83.81%。2020 年 5 月发行的全部 7341 只理财产品中，有 4714 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 308 只，占比 6.53%；预期最高收益率 3-4%

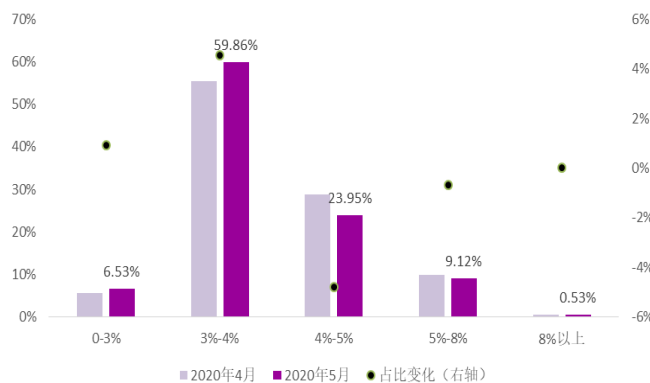
(含)的理财 2822 只, 占比最高为 59.86%; 预期最高收益率 4-5% (含)的理财 1129 只, 占比次高为 23.95%; 预期最高收益率 5-8% (含)的理财 430 只, 占比 9.12%; 预期最高收益率 8%以上产品 25 只, 占比 0.53%。

图 20: 2019 年以来各月新发理财产品预期最高收益率



资料来源: 普益标准, 光大证券研究所

图 21: 2020 年 5 月新发理财产品预期最高收益率占比



资料来源: 普益标准, 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 5 月, 国有行中, 中国银行产品数量最多为 658 只, 占比 8.96%; 股份行中, 华夏银行发行产品数量最多为 175 只, 占比 2.38%。

表 4: 近三个月部分银行理财产品发行情况一览

	2020 年 3 月		2020 年 4 月		2020 年 5 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	206	2.28%	176	2.11%	135	1.84%
	中国农业银行	350	3.87%	313	3.75%	240	3.27%
	中国银行	706	7.80%	701	8.40%	658	8.96%
	中国建设银行	587	6.48%	512	6.14%	522	7.11%
	交通银行	147	1.62%	167	2.00%	163	2.22%
	中国邮政储蓄银行	58	0.64%	47	0.56%	46	0.63%
	汇总	2054	22.68%	1916	22.97%	1764	24.03%
股份行	中国民生银行	91	1.01%	108	1.29%	81	1.10%
	华夏银行	371	4.10%	271	3.25%	175	2.38%
	招商银行	244	2.69%	212	2.54%	152	2.07%
	中信银行	159	1.76%	53	0.64%	66	0.90%
	中国光大银行	34	0.38%	46	0.55%	40	0.54%
	浦发银行	64	0.71%	0	0.00%	0	0.00%
	兴业银行	129	1.42%	195	2.34%	117	1.59%
	平安银行	76	0.84%	65	0.78%	79	1.08%
	汇总	1168	12.90%	950	11.39%	710	9.67%

资料来源: 普益标准, 光大证券研究所; 注: 数据为不完全统计。

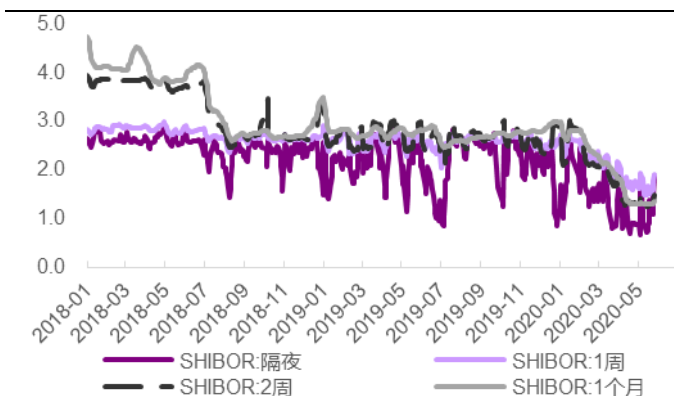
4.2、5月流动性环境与理财产品收益率走势

5月资金面呈现前松后紧。复盘5月流动性，主要呈现以下几个方面的特点：

1) 央行月末大规模重启公开市场操作，整个5月份实现资金净投放7700亿元。造成资金趋紧的原因，一是政府债券发行规模加大；二是质押式回购交易量大幅攀升；三是一般贷款月末冲量，非银贷款压缩；四是缴税和月末效应。2) 维持MLF和OMO利率不变。3) 月末资金利率大幅“翘尾”，隔夜利率升至2%以上，7天利率也已逼近7天OMO隐性利率上限(2.2%)。4) 存单发行净融资额为负，价格前低后高。值得一提的是，5月中下旬以来，货币市场与债券市场波动加剧，资金利率明显上行，债券市场频繁大跌，尤其以短端利率调整幅度较大，市场认为这一现象的出现，或与央行有意打击“资金套利”行为，阶段性收紧了总闸门有关，金融市场由“加杠杆”向“拆杠杆”转变过程中引起了市场波动。

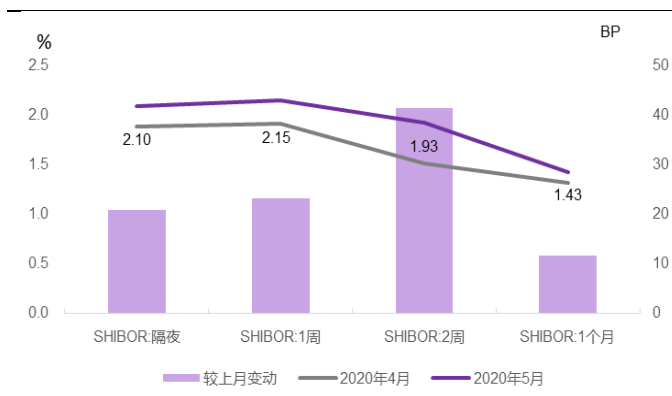
2020年5月末SHIBOR隔夜、1周、2周及1个月SHIBOR分别上行21BP、23BP、41BP及12BP至2.0970%、2.1510%、1.9250%及1.4300%。存款类机构质押式回购加权利率走势与SHIBOR基本一致，全部期限呈现上行的态势。其中，5月末DR001、DR007、DR014及DR1M分别上行23BP、24BP、30BP及16BP至2.0790%、2.1460%、1.9382%及1.6571%。截至5月31日，1个月、3个月及6个月同业存单价格分别为1.4583%、1.6809%及1.8714%，较上月末分别下行20BP、上行9BP及下行11BP。

图 22: SHIBOR 利率走势 (单位: %)



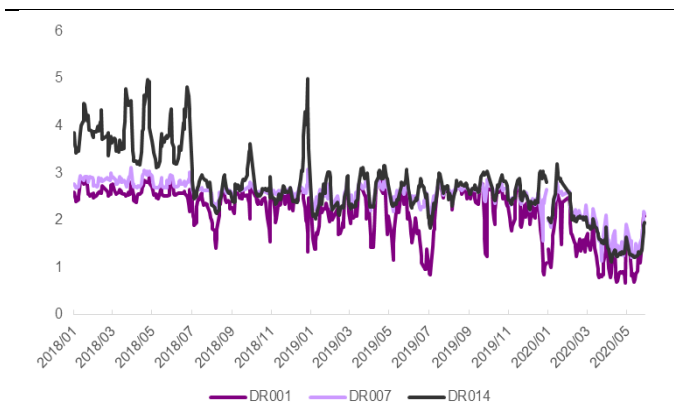
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 5 月 29 日

图 23: 2020 年 5 月 SHIBOR 及环比变化



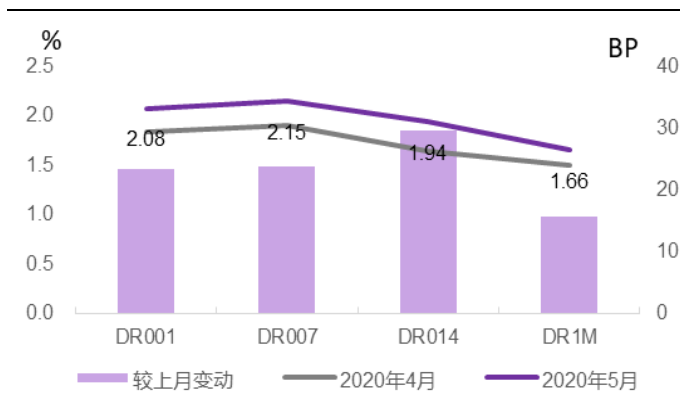
资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 24: DR 利率走势 (单位: %)



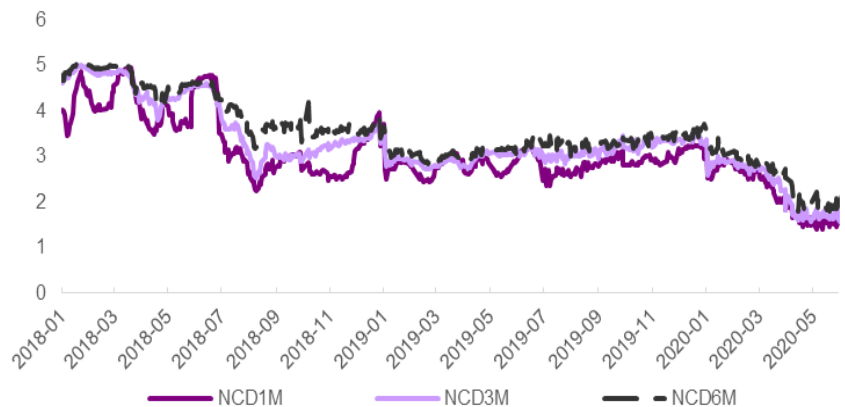
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 5 月 29 日

图 25: 2020 年 5 月 DR 价格及环比变动



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 26: 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 5 月 29 日

2020 年 5 月, 全市场人民币理财预期收益率除 4 个月和 1 年期期限产品上行、9 个月期限产品收益率不变外, 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, 4 个月、1 年期期限理财产品分别上行 10BP 和 17BP 至 3.89% 和 4.10%, 1 周、3 个月及 6 个月产品分别下行 12BP、8BP 和 6BP 至 3.27%、3.87% 和 3.90%。

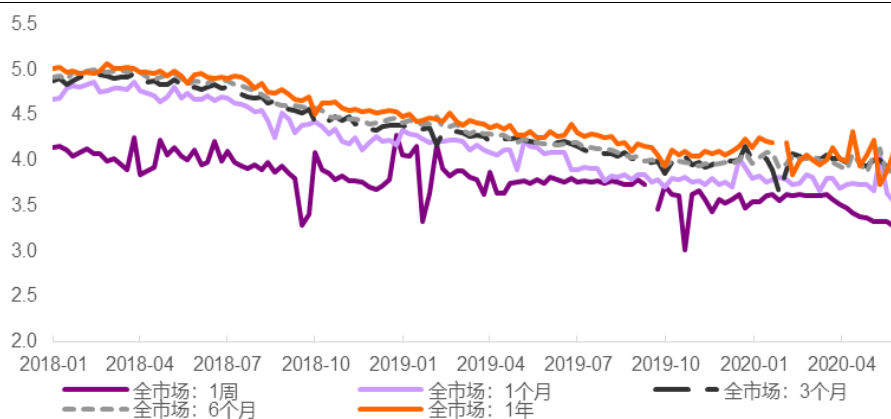
常规低风险理财产品收益率仍有下行空间。2020 年以来, 在疫情影响之下宏观经济下行压力加大, 货币政策加强逆周期调节力度, 市场流动性较为充裕; 此外, 随着理财净值化转型的推进, 常规低风险产品收益率将更加随行就市, 低利率市场环境下, 后续常规低风险理财产品收益率仍有下行空间。

表 5: 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
2020-04-26	3.38	3.67	3.74	3.80	3.95	3.79	3.96	4.14	3.94
2020-05-31	3.27	3.42	3.54	3.67	3.87	3.89	3.90	4.14	4.10

资料来源: Wind, 光大证券研究所

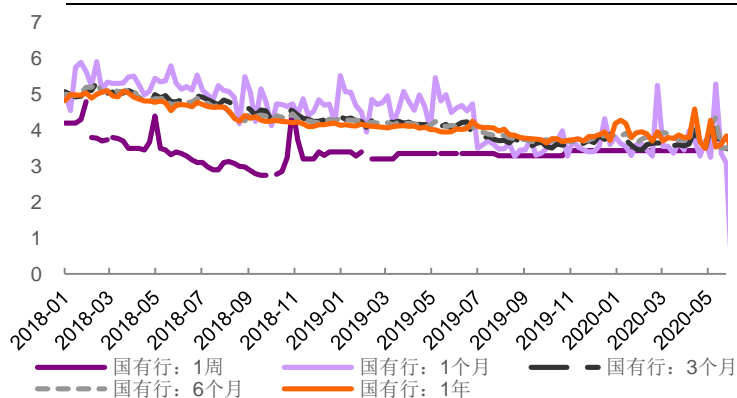
图 27：全市场人民币理财预期收益率（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 5 月 31 日

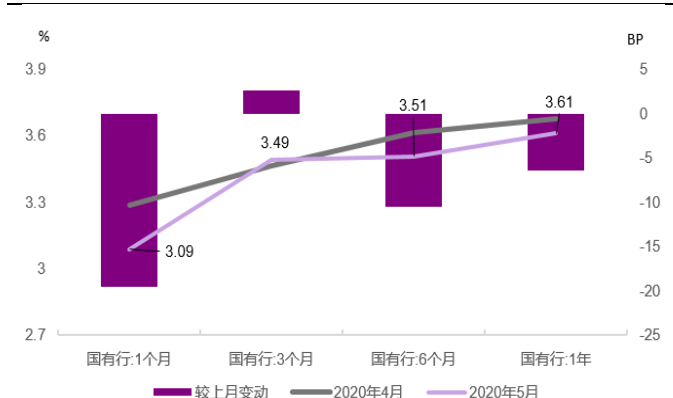
分银行类型来看，除部分银行的个别期限产品外，5 月整体理财收益率环比继续下行。其中，1 个月理财产品收益率均呈现下行，国有行、股份行、城商行及农商行分别下行 20BP、20BP、18BP 及 16BP 至 3.09%、3.56%、3.65% 和 3.73%。3 个月理财产品收益率涨跌互现，国有行小幅上行 3BP 至 3.49%，股份行、城商行及农商行分别下行 9BP、4BP 及 16BP 至 3.90%、4.02%、和 3.71%。6 个月理财产品收益率小幅下行，国有行、城商行和农商行分别下行 11BP、5BP 和 15BP 至 3.51%、4.02% 及 3.74%。

图 28：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 5 月 31 日

图 29：2020 年 5 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；国有行 1 年期 5 月末数据缺失，故采用 5 月 24 日数据

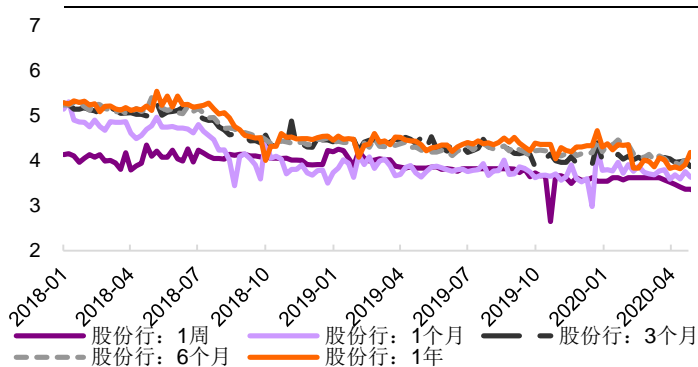
表 6：2019 年以来各月末国有行人民币理财预期收益率（单位：%）

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	-	-	3.59	3.73	-
2020/4/26	-	3.28	3.47	3.61	3.68
2020/5/31	-	3.09	3.49	3.51	-

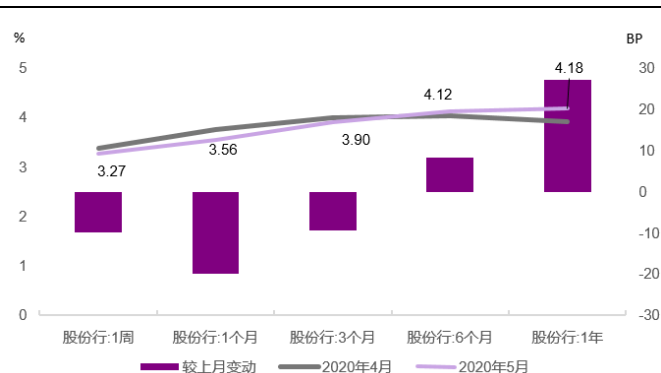
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 30：股份行理财预期收益率（单位：%）



资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 5 月 31 日

图 31：2020 年 5 月股份行理财预期收益率变动



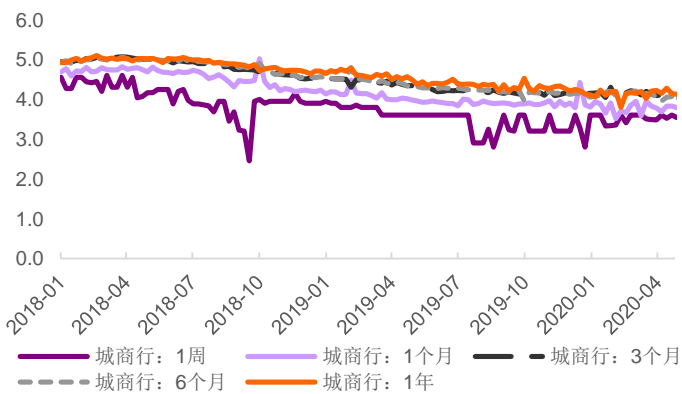
资料来源：Wind，光大证券研究所；股份行 1 年期 5 月末数据，实际使用 5 月 24 日数据

表 7：2019 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
2020/4/26	3.37	3.76	4.00	4.04	3.91
2020/5/31	3.27	3.56	3.90	-	4.18

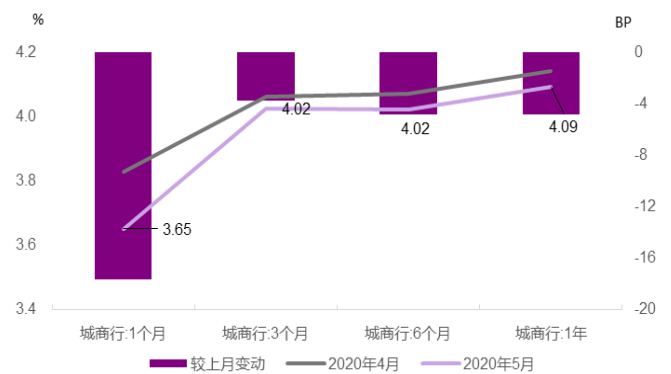
资料来源：Wind、光大证券研究所

图 32: 城商行理财预期收益率 (单位: %)



资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 5 月 31 日

图 33: 2020 年 5 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 8: 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
2020/4/26	3.6	3.83	4.63	4.69	4.14
2020/5/31	-	3.65	4.02	4.02	4.09

资料来源: Wind、光大证券研究所

表 9: 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	1 年
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	4.00	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	4.00	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	-
2020/3/29	3.70	3.94	3.85	-
2020/4/26	3.85	3.87	3.89	4.18
2020/5/31	3.73	3.71	3.74	-

资料来源：Wind、光大证券研究所

5、2020年5月理财子公司设立及产品情况

2020年二季度，银行理财子公司批设速度边际加快。2019年，监管层有序引导理财子公司落地，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。2020年一季度，受春节假期及疫情影响，理财子公司批设速度边际放缓，仅有青银理财和渝银理财两家在2月获批筹建。进入二季度，银行理财子公司创设步伐有所加快，新获批的银行主要以股份行和头部城农商行为主。股份行方面，4月28日，华夏银行公告称以获批筹建全资子公司华夏理财；6月15日，中信银行公告称信银理财获批开业。城农商行方面，4月24日，徽商银行理财子公司获批开业；6月29日，重庆农村商业银行理财子公司正式获批开业，标志着首家农商行理财子公司牌照正式落地。预计2020年底原定资管新规过渡期结束时，获批开业（含正式开业）的理财子公司总数将在30家左右。

表 10：理财子公司获批筹建情况及开业进展（截至 2020 年 6 月 30 日）

银行类型	银行名称	理财子公司	预案发布时间	获批筹建时间	开业时间	注册资本（亿元）
国有行	工商银行	工银理财	2018/11	2019/02	2019/06	160
	建设银行	建信理财	2018/11	2018/12	2019/06	150
	农业银行	农银理财	2018/11	2019/01	2019/08	120
	中国银行	中银理财	2018/11	2018/12	2019/07	100
	交通银行	交银理财	2018/05	2019/01	2019/06	80
	邮储银行	中邮理财	2018/12	2019/05	2019/12	≥80
股份行	光大银行	光大理财	2018/06	2019/04	2019/09	50
	招商银行	招银理财	2018/03	2019/04	2019/11	50
	兴业银行	兴银理财	2018/08	2019/06	2019/12	50
	中信银行	信银理财	2018/12	2019/12	2020/06*	20
	平安银行	平银理财	2018/06	2019/12	-	50
	民生银行	-	2018/06	-	-	50
	华夏银行	华夏理财	2018/04	2020/04	-	50
	广发银行	-	2018/07	-	-	50
	浦发银行	-	2018/08	-	-	50
城商行	宁波银行	宁银理财	2018/05	2019/06	2019/12	15
	杭州银行	杭银理财	2018/08	2019/06	2019/01	10
	徽商银行	徽银理财	2018/10	2019/08	2020/04*	20
	江苏银行	苏银理财	2016/02	2019/12	-	20

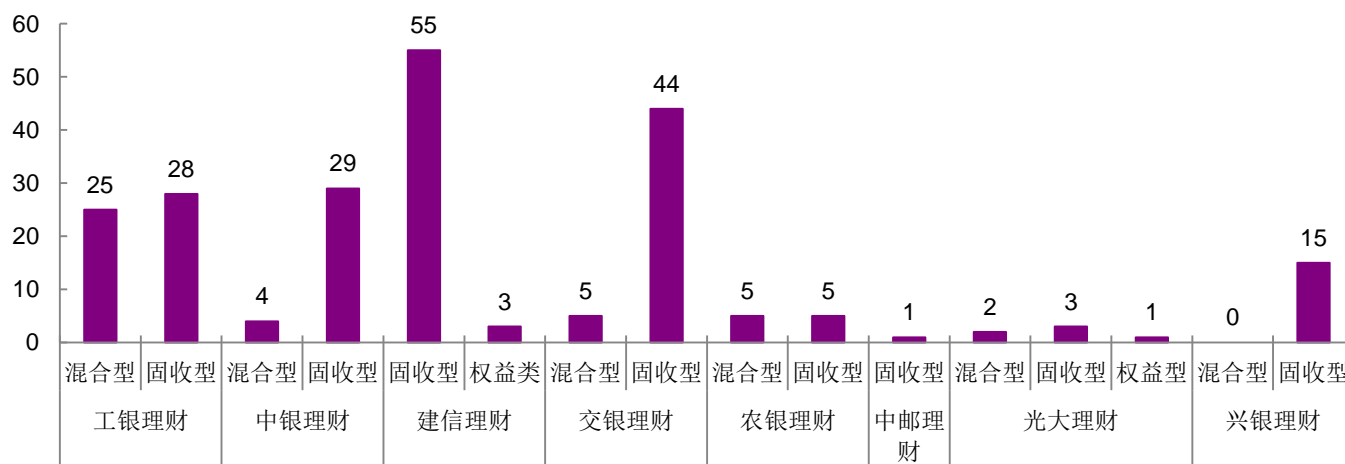
	北京银行	-	2018/04	-	-	50
	南京银行	南银理财	2018/06	2019/12	-	≥20
	重庆银行	渝银理财	2018/12	-	-	10
	青岛银行	青银理财	2018/12	2020/02	-	10
	吉林银行	-	2018/12	-	-	10
	长沙银行	长银理财	2018/12	-	-	10
	成都银行	成银理财	2019/01	-	-	10
	上海银行	上银理财	2019/01	-	-	30
	天津银行	-	2019/03	-	-	10
	威海市商业银行	-	2019/04	-	-	-
	朝阳银行	-	2019/04	-	-	-
	甘肃银行	陇银理财	2019/04	-	-	10
农商行	顺德农商行	-	2018/12	-	-	-
	重庆农商行	渝农商理财	2019/04	2020/02	2020/06*	20
	广州农商行	珠江理财	2018/12	-	-	20

资料来源：财新网，公司官网，光大证券研究所；注：*表示获准开业时间，而非正式开业时间

5.1、5月各家理财子公司产品发行情况³

2020年5月，工银、中银、建信、交银、农银、中邮、光大、兴银8家理财子公司登记发行理财产品共计225只，其中固定收益型180只（占比80%），混合型41只（占比18.22%），权益型4只（占比1.78%）。分银行来看，建信理财发行量最大，共计58只；中邮理财发行量最小，共发行1只。

图 34：2020年5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，普益标准，光大证券研究所

■ 建信理财

2020年5月，建信理财共发行58只产品，产品发行量位列第一。其中固定收益型55只（占比94.83%）、权益型3只（占比5.17%），主要集中于偏

³ 统计口径为各家理财子公司产品销售起始日在5月份的产品

固定收益类产品。风险水平为三级（中等）的有 55 只（占比 94.83%），二级（中低）的有 3 只（占比 5.17%）。

表 11：建信理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
建信理财"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 36 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 31 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-26
建信理财私行专享"鹏鑫"理财产品 2020 年第 30 期	权益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-28
建信理财"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 35 期	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-28
建信理财私行专享"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 37 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-27
建信理财私行专享"鹏鑫"封闭式理财产品第 43 期	权益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-29
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020 年第 16 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-27
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020 年第 17 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-28
建信理财"睿鑫"(1 年期)封闭式理财产品 2020 年第 12 期	固定收益类	三级(中)	3.9%	封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"睿福"稳健 FOF 封闭式理财产品 2020 年第 9 期	固定收益类	三级(中)	4.30%	封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"睿鑫"(3 年期)封闭式理财产品 2020 年第 10 期	固定收益类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 38 期	固定收益类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-29
建信理财"睿吉"稳健养老封闭式理财产品 2020 年第 16 期	固定收益类	三级(中)	5.30%	封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"睿鑫"封闭式理财产品 2020 年第 15 期	固定收益类	三级(中)	4.3%	封闭式净值型	2020-05-27
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 37 期	固定收益类	三级(中)	4.10%	封闭式净值型	2020-05-29
建信理财"睿鑫"最低持有 270 天开放理财产品第 1 期	固定收益类	三级(中)	3.8%	开放式净值型	2020-05-26
建信理财私行专享"福星"远见封闭式理财产品 2020 年第 1 期	固定收益类	三级(中)	5.6%		2020-05-25
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020 年第 14 期	固定收益类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-05-26
建信理财私行专享"福星"FOF 封闭式理财产品 2020 年第 2 期	固定收益类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-26
建信理财私行专享"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 27 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-19
建信理财机构专享"嘉鑫"12 个月定期开放理财产品第 1 期	固定收益类	二级(中低)			2020-05-15
建信理财机构专享"嘉鑫"12 个月定期开放理财产品第 2 期	固定收益类	二级(中低)			2020-05-15
建信理财"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 24 期	权益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-20
建信理财私行专享"鹏鑫"封闭式理财产品 2020 年第 32 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-21
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 40 期	固定收益类	三级(中)	4.00%		2020-05-25
建信理财"开鑫"封闭式理财产品 2020 年第 4 期	固定收益类	三级(中)	3.9%		2020-05-25
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 39 期	固定收益类	三级(中)	4.20%		2020-05-25
建信理财"睿鑫"最低持有 60 天开放理财产品第 2 期	固定收益类	三级(中)	3.4%		2020-05-18
建信理财"睿吉"稳健养老封闭式理财产品 2020 年第 13 期	固定收益类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-20
建信理财"睿福"稳健 FOF 封闭式理财产品 2020 年第 5 期	固定收益类	三级(中)	5.00%	封闭式净值型	2020-05-20
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 36 期	固定收益类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-21
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 35 期	固定收益类	三级(中)	4.10%	封闭式净值型	2020-05-21
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 34 期	固定收益类	三级(中)	4.30%	封闭式净值型	2020-05-19
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 33 期	固定收益类	三级(中)	3.90%	封闭式净值型	2020-05-19
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020 年第 12 期	固定收益类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-05-19
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 26 期	固定收益类	三级(中)	3.9%		2020-05-18
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020 年第 25 期	固定收益类	三级(中)	3.9%		2020-05-18
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020 年第 15 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-05-13
建信理财私行专享"福星"FOF 封闭式理财产品 2020 年第 1 期	固定收益类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-14
建信理财"睿鑫"机构专享 1 个月定开理财产品第 1 期	固定收益类	三级(中)	3.2%	开放式净值型	2020-05-14
建信理财"睿鑫"封闭式理财产品 2020 年第 14 期	固定收益类	三级(中)	4.3%	封闭式净值型	2020-05-13

建信理财"睿鑫"(3年期)封闭式理财产品 2020年第9期	固定收益类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-13
建信理财"睿鑫"(1年期)封闭式理财产品 2020年第11期	固定收益类	三级(中)	3.9%	封闭式净值型	2020-05-13
建信理财"开鑫"封闭式理财产品 2020年第3期	固定收益类	三级(中)	3.9%		2020-05-15
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第32期	固定收益类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-14
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第31期	固定收益类	三级(中)	4.10%	封闭式净值型	2020-05-14
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第30期	固定收益类	三级(中)	4%	封闭式净值型	2020-05-12
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第29期	固定收益类	三级(中)	4%	封闭式净值型	2020-05-12
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第24期	固定收益类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-12
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第23期	固定收益类	三级(中)	4.1%	封闭式净值型	2020-05-12
建信理财私行专享"福星"封闭式理财产品 2020年第13期	固定收益类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-05-08
建信理财"睿吉"稳健养老封闭式理财产品 2020年第10期	固定收益类	三级(中)	5.00%	封闭式净值型	2020-05-08
建信理财"睿福"稳健 FOF 封闭式理财产品 2020年第8期	固定收益类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-08
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第22期	固定收益类	三级(中)	4.6%	封闭式净值型	2020-05-07
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第21期	固定收益类	三级(中)	4.1%	封闭式净值型	2020-05-07
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第20期	固定收益类	三级(中)	4.3%	封闭式净值型	2020-05-07
建信理财"嘉鑫"封闭式理财产品 2020年第19期	固定收益类	三级(中)	3.9%	封闭式净值型	2020-05-07
建信理财"睿鑫"最低持有90天开放理财产品第2期	固定收益类	三级(中)	3.6%	开放式净值型	2020-05-12

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 工银理财

2020年5月，工银理财共发行53只产品，产品发行量位列第二。其中固定收益型28只（占比52.83%）、混合型25只（占比47.17%），主要集中于固收类产品。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86.79%和13.21%。

表 12：工银理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
工银理财·恒睿睿益固定收益类1年定期开放式法人私募理财产品(20GS6222)	固定收益类	三级(中)		开放式净值型	2020-05-11
工银理财·恒睿私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH6816)	混合类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-13
工银理财·恒睿私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH6818)	混合类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-26
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭式理财产品(20HH3876)	混合类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·如意人生颐合固定收益类封闭净值型产品(20GS5305)	固定收益类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-29
工银理财·恒睿私银尊享固定收益类封闭净值型理财产品(20GS6807)	固定收益类	三级(中)	4.7%	封闭式净值型	2020-05-26
工银理财·鑫尊享私银尊享固定收益类封闭式理财产品(20GS3802)	固定收益类	三级(中)	4.7%	封闭式净值型	2020-05-14
工银理财·智合私银尊享多资产FOF固定收益类7天定期开放式理财产品1号	固定收益类	三级(中)	中债-高信用等级中期票据全价(1-3年)指数*95%+上证指数*5%+2%	开放式净值型	2020-05-13
工银理财·智合私银尊享多资产FOF固定收益类封闭净值型产品(20GS5832)	固定收益类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-29
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH3836)	混合类	三级(中)	4.1%	封闭式净值型	2020-05-14
工银理财·恒睿私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH6817)	混合类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-19

工银理财·恒睿私银尊享科技创新混合类 3 个月定期开放净值型理财产品(20HH6824)	混合类	三级(中)	4%	开放式净值型	2020-05-20
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(20GS8803)	固定收益类	三级(中)	4.7%	封闭式净值型	2020-05-20
工银理财·恒鑫私银尊享固定收益类期间分配封闭净值型产品(20GS1831)	固定收益类	二级(中低)	4.05%	封闭式净值型	2020-05-27
工银理财·恒睿私银尊享固定收益类封闭净值型理财产品(20GS6804)	固定收益类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-05-29
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3135)(定增优选)	混合类	三级(中)	4.70%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3134)(定增优选)	混合类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·全球臻选固定收益类封闭式理财产品(20GS8134)	固定收益类	三级(中)	4.3%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·核心优选固定收益类封闭净值型产品(20GS5160)	固定收益类	二级(中低)	3.40%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·鑫鼎利固收增强 1 个月定期开放式理财产品 1 号 20GS2131	固定收益类	三级(中)	中债-高信用等级中期票据全价(1-3 年)指数(CBA03423.CS)年化收益率+2.05%	开放式净值型	2020-05-28
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3136)	混合类	三级(中)	3.90%	封闭式净值型	2020-05-28
工银理财·恒鑫固定收益类封闭式净值型法人理财产品(20GS1207)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-19
工银理财·恒鑫固定收益类封闭式净值型法人理财产品(20GS1208)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-19
工银理财·恒睿睿盈混合类封闭式理财产品(20HH6170)	混合类	三级(中)	4.40%	封闭式净值型	2020-05-26
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品(20HH6158)	混合类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-05-26
工银理财·恒睿固定收益类封闭净值型理财产品(20GS6115)	固定收益类	三级(中)	4.00%	封闭式净值型	2020-05-26
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3133)	混合类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-05-21
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3132)(定增优选)	混合类	三级(中)	4.40%	封闭式净值型	2020-05-21
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型理财产品(20GS3129)	固定收益类	三级(中)	3.90%	封闭式净值型	2020-05-21
工银理财·恒睿固定收益类 1 年定期开放净值型法人理财产品(20GS6205)	固定收益类	三级(中)	3.9%-4.1%	开放式净值型	2020-05-19
工银理财·恒鑫固定收益类封闭式净值型产品(20GS1145)	固定收益类	二级(中低)	3.70%	封闭式净值型	2020-05-20
工银理财·恒睿睿盈混合类封闭式理财产品(20HH6169)	混合类	三级(中)	4.6%	封闭式净值型	2020-05-19
工银理财·恒睿睿盈混合类封闭式理财产品(20HH6168)	混合类	三级(中)	4.10%	封闭式净值型	2020-05-19
工银理财·鑫尊享私银尊享固定收益类封闭式理财产品(20GS3801)	固定收益类	三级(中)	4.70%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH3834)	混合类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭净值型理财产品(20HH3828)	混合类	三级(中)	4.20%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·恒睿私银尊享固定收益类封闭净值型理	固定收益类	三级(中)	4.20%	封闭式净值型	2020-05-12

产品(20GS6805)					
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3131)	混合类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-14
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型理财产品(20GS3128)	固定收益类	三级(中)	4.20%	封闭式净值型	2020-05-14
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品(20HH6135)	混合类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3130)(定增优选)	混合类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·恒鑫固定收益类封闭式净值型产品(20GS1141)	固定收益类	二级(中低)	4.05%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·恒鑫固定收益类期间分配封闭净值型产品(2020年1号)	固定收益类	二级(中低)	3.80%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·恒睿平衡混合类封闭净值型理财产品(20HH6109)	混合类	三级(中)	4.1%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·恒睿科技创新混合类封闭净值型理财产品(20HH6153)	混合类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-12
工银理财·全球臻选固定收益类封闭式理财产品(20GS8133)	固定收益类	三级(中)	4.45%	封闭式净值型	2020-05-08
工银理财·鑫尊享固定收益类封闭式法人理财产品(20GS3209)	固定收益类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品(20HH6157)	混合类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·恒睿混合类封闭净值型理财产品(20HH6156)	混合类	三级(中)	4.30%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·两权其美混合类封闭净值型理财产品(20HH3121)	混合类	三级(中)	4.40%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型理财产品(20GS3127)	固定收益类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·两权其美固定收益类封闭净值型理财产品(20GS3126)	固定收益类	三级(中)	4.10%	封闭式净值型	2020-05-07
工银理财·鑫鼎利私银尊享固收增强6个月定期开放式理财产品2号	固定收益类	三级(中)	中债-高信用等级中期票据全价(1-3年)指数(CBA03423.CS)年化收益率+2.20%	开放式净值型	2020-05-07

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 交银理财

2020年5月，交银理财共发行49只产品，产品发行量居第三位。其中固定收益型44只（占比89.80%）、混合型5只（占比10.20%），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69.39%和30.61%。

表 13：交银理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
交银理财稳选1年封闭式2016(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.05%	封闭式净值型	2020-05-27
稳选1年封闭式2017(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.15%	封闭式净值型	2020-05-27
稳选6个月定开2002(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)	2.9%	开放式净值型	2020-05-27
交银理财稳享精选资产2年封闭式2号(私银专享)理财产品(2891200067)	固定收益类	三级(中)	4.6%	封闭式净值型	2020-05-29
交银理财稳享养老3年封闭式3号理财产品(2891200064)	固定收益类	三级(中)	4.5%-5.3%	封闭式净值型	2020-05-27
交银理财博享长三角价值投资一年定开6号理财产品	混合类	三级(中)	4.2%	开放式净值型	2020-05-27

(0891200095)					
交银理财稳享固收增强6个月定开7号(私银专享)理财产品(0891200097)	固定收益类	三级(中)	4.1%	开放式净值型	2020-05-28
交银理财稳享固收增强1年定开23号(私银专享)理财产品(0891200098)	固定收益类	三级(中)	4.2%	开放式净值型	2020-05-28
交银理财稳享大湾区价值投资一年定开3号理财产品(0891200096)	固定收益类	三级(中)	4.1%	开放式净值型	2020-05-28
交银理财稳享精选资产3年封闭式4号理财产品(2891200063)	固定收益类	二级(中低)	4.7%		2020-05-22
交银理财稳选1年封闭式2027(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-19
交银理财稳选8个月封闭式2002(公司专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-20
交银理财稳选1年定开2005(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		开放式净值型	2020-05-13
交银理财稳选1年封闭式2026(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)			2020-05-18
交银理财稳选1年封闭式2015(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-20
交银理财稳享固收增强两年定开13号理财产品(0891200092)	固定收益类	三级(中)	4.5%	开放式净值型	2020-05-26
交银理财稳享固收增强6个月定开25号理财产品(0891200091)	固定收益类	三级(中)	4%	开放式净值型	2020-05-26
交银理财稳享固收增强一年定开22号理财产品(0891200090)	固定收益类	三级(中)	4.1%	开放式净值型	2020-05-26
交银理财稳享固收增强3天定开1号测试专用理财产品	固定收益类	三级(中)		开放式净值型	2020-05-20
交银理财稳享固收增强3个月定开6号(私银专享)理财产品(0891200088)	固定收益类	三级(中)	4%	开放式净值型	2020-05-21
交银理财稳享固收增强1年定开22号(私银专享)理财产品(0891200089)	固定收益类	三级(中)	4.2%	开放式净值型	2020-05-21
交银理财稳享固收增强一年定开21号理财产品(0891200083)	固定收益类	三级(中)	4.10%	开放式净值型	2020-05-19
交银理财稳享大湾区价值投资一年定开2号理财产品(0891200086)	固定收益类	三级(中)	4.1%	开放式净值型	2020-05-21
交银理财博享长三角价值投资一年定开5号理财产品(0891200087)	混合类	三级(中)	4.2%	开放式净值型	2020-05-20
交银理财稳享固收增强2年封闭式9号(私银专享)理财产品(2891200057)	固定收益类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-19
交银理财稳享固收增强2个月定开4号理财产品(0891200084)	固定收益类	三级(中)	3.6%	开放式净值型	2020-05-21
交银理财稳享固收增强两年定开12号理财产品(0891200085)	固定收益类	三级(中)	4.50%	开放式净值型	2020-05-19
交银理财稳享固收增强6个月定开6号(私银专享)理财产品(0891200082)	固定收益类	三级(中)	4.10%	开放式净值型	2020-05-14
交银理财博享均衡配置两年封闭式1号(私银专享)理财产品(2891200056)	混合类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-05-12
交银理财稳享精选资产1年封闭式2号(私银专享)理财产品(2891200055)	固定收益类	三级(中)	4.35%	封闭式净值型	2020-05-11
交银理财稳享3个月定开2号(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		开放式净值型	2020-05-13
交银理财稳享养老3年封闭式2号理财产品(2891200054)	固定收益类	三级(中)	4.50%-5.30%	封闭式净值型	2020-05-13
交银理财稳享固收增强3个月定开3号理财产品(0891200077)	固定收益类	三级(中)	3.70%	开放式净值型	2020-05-12
交银理财稳享大湾区价值投资一年定开1号理财产品(0891200079)	固定收益类	三级(中)	4.10%	开放式净值型	2020-05-14
交银理财博享长三角价值投资两年定开6号理财产品(0891200078)	混合类	三级(中)	4.50%	开放式净值型	2020-05-13
交银理财稳享固收增强两年定开11号理财产品	固定收益类	三级(中)	4.40%	开放式净值型	2020-05-12

(0891200074)					
交银理财稳享精选资产 3 年封闭式 3 号理财产品(2891200053)	固定收益类	二级(中低)	4.6%	封闭式净值型	2020-05-08
交银理财稳享固收增强 3 个月定开 5 号(私银专享)理财产品(0891200076)	固定收益类	三级(中)	4.00%	开放式净值型	2020-05-07
交银理财稳享固收增强 1 年定开 20 号(私银专享)理财产品(0891200075)	固定收益类	三级(中)	4.20%	开放式净值型	2020-05-07
交银理财稳享固收增强 2 年封闭式 8 号(私银专享)理财产品(2891200052)	固定收益类	三级(中)	4.50%		2020-05-06
交银理财稳享固收增强两年定开 10 号理财产品(0891200071)	固定收益类	三级(中)	4.40%		2020-05-06
交银理财稳享固收增强 6 个月定开 22 号理财产品(0891200072)	固定收益类	三级(中)	3.80%	开放式净值型	2020-05-07
交银理财稳享固收增强一年定开 19 号理财产品(0891200073)	固定收益类	三级(中)	4.10%	开放式净值型	2020-05-07
交银理财稳选 27 个月封闭式 2001(公司专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)			2020-05-06
交银理财稳选 8 个月封闭式 2001(公司专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-07
交银理财稳选 1 年封闭式 2025(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-05-11
交银理财稳选 1 年封闭式 2012(机构专享)理财产品	固定收益类	二级(中低)			2020-05-06
交银理财博享长三角价值投资一年定开 4 号理财产品(0891200068)	混合类	三级(中)	4.20%		2020-05-06
交银理财稳享大湾区价值投资两年定开 1 号理财产品(0891200069)	固定收益类	三级(中)	4.40%	开放式净值型	2020-05-07

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 中银理财

2020 年 5 月，中银理财共发行 33 只产品，产品发行量位列第四。其中固定收益型 29 只（占比 87.88%）、混合型 4 只（占比 12.12%），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 27.27% 和 72.73%。

表 14：中银理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
中银理财-稳富(季季开)0305	固定收益类	二级(中低)	3.20%-3.90%	开放式净值型	2020-05-29
中银理财-稳富(封闭式)2020 年 25 期	固定收益类	二级(中低)	3.90%	封闭式净值型	2020-05-29
(资产轮动)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020 年 41 期	固定收益类	二级(中低)	4.70%	封闭式净值型	2020-05-28
中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020 年 40 期	固定收益类	二级(中低)	4.25%	封闭式净值型	2020-05-28
(长三角专属)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020 年 43 期	固定收益类	二级(中低)	4.55%	封闭式净值型	2020-05-27
(粤港澳专属)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020 年 34 期	固定收益类	二级(中低)	4.55%	封闭式净值型	2020-05-27
(灵活配置)中银理财-智富(封闭式)2020 年 18 期	混合类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-29
(价值增强)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020 年 39 期	固定收益类	二级(中低)	4.35%		2020-05-25
中银理财养老"寿"系列(定期开放)2020 年 04 期	固定收益类	二级(中低)	4.15%	开放式净值型	2020-05-26
中银理财养老"禄"系列(封闭式)2020 年 02 期	混合类	三级(中)	5.10%	封闭式净值型	2020-05-26
中银理财养老"寿"系列(定期开放)2020 年 03 期	固定收益类	二级(中低)	4.15%	开放式净值型	2020-05-20
(健康中国)中银理财-智富(封闭式)2020017	混合类	三级(中)	5.10%	封闭式净值型	2020-05-21
中银理财-稳富(季季开)0220	固定收益类	二级(中低)	3.20%-3.90%		2020-05-22

(资产轮动)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020037	固定收益类	二级(中低)	4.50%	封闭式净值型	2020-05-21
中银理财"稳富"固收增强(封闭式)202038	固定收益类	二级(中低)	4.25%	封闭式净值型	2020-05-21
中银理财-睿富(封闭式)2020年33期	固定收益类	三级(中)	4.6%		2020-05-15
中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年45期	固定收益类	二级(中低)	4.6%		2020-05-15
(稳健增长)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年28期	固定收益类	二级(中低)	4.35%		2020-05-18
中银理财养老"福"系列(封闭式)2020年02期	固定收益类	二级(中低)	4.4%	封闭式净值型	2020-05-19
中银理财-睿富2020年07期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	4.6%		2020-05-18
中银理财-睿富(封闭式)2020年31期	固定收益类	三级(中)	4.5%		2020-05-18
中银理财-稳富(季季开)0216	固定收益类	二级(中低)	3.20%-3.90%		2020-05-15
(稳健增长)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年30期	固定收益类	二级(中低)	4.7%		2020-05-15
中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年36期	固定收益类	二级(中低)	4.25%	封闭式净值型	2020-05-14
(稳健增长)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年32期	固定收益类	二级(中低)	4.5%	封闭式净值型	2020-05-14
中银理财-睿富2020年02期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	5.1%	封闭式净值型	2020-05-12
中银理财养老"禧"系列(封闭式)2020年02期	混合类	三级(中)	4.60%	封闭式净值型	2020-05-12
中银理财养老"寿"系列(定期开放)2020年02期	固定收益类	二级(中低)	4.15%	开放式净值型	2020-05-12
中银理财-睿富2020年08期(产品可续期)	固定收益类	三级(中)	4.6%	封闭式净值型	2020-05-12
(价值增强)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年35期	固定收益类	二级(中低)	3.5%-5.0%	封闭式净值型	2020-05-07
中银理财-稳富(封闭式)2020年24期	固定收益类	二级(中低)	3.9%		2020-05-06
中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年10期	固定收益类	二级(中低)	4.25%	封闭式净值型	2020-05-07
中银理财-稳富(封闭式)2020年04期	固定收益类	二级(中低)	3.0%-4.5%		2020-05-06

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 兴银理财

2020年5月，兴银理财共发行15只产品，产品发行量位列第五。其中全部为固定收益型15只（占比100%）。风险水平中级（三级）的有3只（占比20%），中低级别（二级）的有5只（占比33.33%），低级别（一级）的有7只（占比46.67%）。

表 15：兴银理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
兴银理财金雪球稳利优享2020年1期净值型理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.65%	开放式净值型	2020-05-12
兴银理财金雪球稳利优享2020年2期净值型理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.63%	开放式净值型	2020-05-20
兴银理财睿盈年年升3号B类净值型理财产品	固定收益类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-05-27
兴银理财睿盈年年升3号A类净值型理财产品	固定收益类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-05-27
兴银理财睿盈年年升3号净值型理财产品	固定收益类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-05-27
兴银理财天天万利宝稳利3号净值型理财产品R款	固定收益类	二级(中低)	4%-4.5%	开放式净值型	2020-05-26
兴银理财天天万利宝稳利3号净值型理财产品S款	固定收益类	二级(中低)	4.15%-4.65%	开放式净值型	2020-05-26
兴银理财金雪球稳利1号A款净值型理财产品	固定收益类	二级(中低)	2%-5%	开放式净值型	2020-05-26
添利3号净值型理财产品(添利兴财付)	固定收益类	一级(低)	人民银行7天通知存款利率		2020-05-15
添利3号净值型理财产品(添利私享)	固定收益类	一级(低)	人民银行7天通知存款利率		2020-05-15
添利3号-日日生金(代发/平台专属)	固定收益类	一级(低)	人民银行7天通知		2020-05-15

			存款利率	
添利3号-日日生金(新客专属)	固定收益类	一级(低)	人民银行7天通知存款利率	2020-05-15
添利3号-日日生金(90318012)	固定收益类	一级(低)	3.5%	2020-05-15
添利3号净值型理财产品(添利小微)	固定收益类	一级(低)	通知存款七天+浮动基数	2020-05-15
添利3号净值型理财产品(添利日添金)	固定收益类	一级(低)	通知存款七天+浮动基数	2020-05-15

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 农银理财

2020年5月，农银理财共发行10只产品，产品发行量位列第六。其中固定收益型5只（占比50.0%）、混合型5只（占比50.0%），两者占比相当。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50.0%和50.0%。净值型产品占据100%的绝对比重。

表 16：农银理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
农银理财"农银进取·三年开放"价值精选第5期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.55%	开放式净值型	2020-05-28
农银理财"农银安心·大有"2020年第1期净值型人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.5%	开放式净值型	2020-05-21
农银理财"农银安心·每年开放"第5期人民币理财产品(掌银专享)	固定收益类	二级(中低)	3.85%	开放式净值型	2020-05-21
农银理财"农银安心·灵珑"2020年第2期公募净值型人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	5%		2020-05-22
农银理财"农银进取·三年开放"价值精选第4期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.55%	开放式净值型	2020-05-21
农银理财"农银进取·两年开放"价值精选第4期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.35%	开放式净值型	2020-05-26
农银理财"农银安心·三年开放"第5期人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	4.4%	开放式净值型	2020-05-14
农银理财"农银安心·两年开放"第4期人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	4.2%	开放式净值型	2020-05-12
农银理财"农银进取·两年开放"价值精选第3期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.45%	开放式净值型	2020-05-07
农银理财"农银进取·三年开放"价值精选第3期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.65%		2020-05-09

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

■ 光大理财

2020年5月，光大理财共发行6只产品，产品发行量位列第七。其中固定收益型产品3只（占比50%），混合型产品2只（占比33.33%），权益型产品1只（占比16.67%）。风险水平多为中低级别，二级（中低）、三级（中等）和四级（中高）风险等级产品占比均为33.33%。净值型产品占据100%的绝对比重。

表 17：光大理财 5 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
阳光金2号	固定收益类	三级(中)	(中国人民银行发布的金融机构1年期整存整取定期存款利率+2%)×90%+沪深300指数收益率×10%	开放式净值型	2020-05-29
阳光橙优选配置 FOF	混合类	四级(中高)	沪深300指数×50%+中证国债指数×50%	开放式净值型	2020-05-29
阳光橙优选科创 FOF	混合类	三级(中)	中证国债指数收益率×85%+中证500指数收益率×15%	开放式净值型	2020-05-29
阳光金6M添利5号	固定收益类	二级(中低)	3.8%-4.2%	开放式净值型	2020-05-27

阳光红卫生安全主题精选	权益类	四级(中高)	中证 800 指数收益率×80%+中证全债指数收益率×15%+银行活期存款利率×5%		2020-05-15
阳光金 12M 添利幸福成长计划	固定收益类	二级(中低)	3.9%-4.3%	开放式净值型	2020-05-07

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

■ 中邮理财

2020 年 5 月，中邮理财发行了 1 只产品，产品发行量位列第八。该产品的投资类型为固定收益类，风险水平为二级（中低）。运作方式为开放式净值型产品。

表 18：中邮理财 3 月产品发行情况

产品名称	产品类型	风险等级	业绩比较基准	运作模式	募集起始日
邮银财富养老·鸿锦三年定开 2 号	固定收益类	二级（中低）	3.75%-4.90%	开放式净值型	2020/5/18

资料来源：中国理财网，普益标准，光大证券研究所

5.2、5 月末各家理财子公司产品存量情况

截至 2020 年 5 月末，11 家理财子公司共存续理财产品 1622 只。其中，工银理财、建信理财及交银理财存续产品数量位居前三，共计占比 74.6%，凸显头雁效应。

工银理财存续 654 只，产品存续量居首。其中固定收益型 403 只（占比 61.62%）、混合型 203 只（占比 31.04%）、权益型 48 只（占比 7.34%），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 48.62%和 25.54%。净值型产品占比 100%，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 1-3 年，1-3 年其产品和 3 年以上其产品分别占比 60.70%和 21.71%，合计占比高达 82.42%。

建信理财存续 330 只，产品存续量位列第二。其中固定收益型 314 只（占比 95.15%）、混合型 7 只（占比 2.12%）、权益型 8 只（占比 2.42%），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 87.27%和 11.82%。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 6-12 个月（含）其产品分别占比 66.36%和 26.97%，合计占比高达 93.33%。

交银理财存续 226 只，产品存续量位列第三。其中固定收益型 205 只（占比 90.71%）、混合型 21 只（占比 9.29%），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 62.39%和 36.73%，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 7 天-1 个月（含）之间，占比 57.96%；6-12 个月（含）其产品 1-3 年（含）其产品分别占比 16.81%和 14.16%。

中银理财存续 199 只。其中固定收益型 162 只（占比 81.41%）、混合型 37 只（占比 18.59%），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 34.17%和 64.82%。

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 95.98%和 4.02%，合计占比高达 100%。

兴银理财存续 112 只。其中固定收益型 107 只（占比 95.54%）、混合型 5 只（占比 4.46%），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 7.14%和 85.71%。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、1-3 年（含）之间其产品和 6-12 个月（含）其产品分别占比 47.32%、40.18%和 12.50%，合计占比高达 100%。

农银理财存续 52 只。其中固定收益型 32 只（占比 61.54%）、混合型 20 只（占比 38.46%），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 40.38%和 59.62%。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 1-3 年（含）其产品分别占比 82.692%和 9.62%，合计占比高达 92.31%。

光大理财存续 24 只。其中固定收益型 21 只（占比 87.50%）、混合型 2 只（占比 8.33%）、权益型 1 只（占比 4.17%），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 20.83%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，主要分布于 3 年以上，占比 95.83%。

招银理财存续 11 只。其中固定收益型 9 只（占比 81.82%）、混合型 1 只（占比 9.09%）、权益型 1 只（占比 9.09%），仍主要集中于偏固收型产品。风险水平为中级（三级）和中低级别（二级），占比分别为 18.18%和 63.64%。净值型产品占据 90.91%的比重，其中，从产品期限结构来看，主要分布于 3 年以上，占比 81.82%。

中邮理财存续 8 只。产品的投资类型均为固定收益类，风险水平为中级（三级）和中低级别（二级），占比分别为 12.50%和 87.50%。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，3 年以上其产品，分别占比 25.00%、75.00%。

杭银理财存续 4 只。投资类型均为固定收益类，风险水平中低级别（二级）占 75%，低级别（一级）占 25%。产品为净值型产品，从产品期限结构来看，1-3 年（含）和 3 年以上期限类型各占 50%。

宁银理财存续 2 只。投资类型均为固定收益类，风险水平均为中低级别（二级）。产品为净值型产品，从产品期限结构来看，1-3 年（含）和 3 年以上期限类型各占 50%。

6、资管业务新闻动态

■ 证监会计划向商业银行发放券商牌照

财新周刊援引权威人士消息称，证监会计划向商业银行发放券商牌照，或将从几大商业银行中选取至少两家试点设立券商。银行综合化经营有利于发展直接融资，推进金融供给侧结构性改革。但与此同时，银行获得券商牌照仍

需要一系列改革配套，提升监管能力，来打破银行与证券之间的经营障碍，并防范风险的传递。（中国证券报）

■ 粤港澳大湾区将试点开展“跨境理财通”业务

6月29日，中国人民银行、香港金融管理局、澳门金融管理局发布关于在粤港澳大湾区开展“跨境理财通”业务试点的联合公告。人民银行表示，“跨境理财通”业务试点将有利于满足粤港澳大湾区居民个人自主投资、灵活配置资产的需求，促进大湾区居民个人跨境投资便利化，进一步深化粤港澳大湾区金融合作。（中国金融新闻网）

■ 信托公司压降主动管理类融资信托规模

6月22日，证券时报报道称，多家信托公司日前收到来自银保监会信托部的窗口指导，明确各家公司压缩主动管理类融资信托的具体规模。“按照各家信托公司主动管理类融资信托所占据行业总量比例，下达具体指令。以各公司2019年底的主动管理类融资信托规模为基础，各自压降比例在20%左右，每一家具有具体压降数值。”此外，监管部门此番同步下达各家信托公司需要压降的金融同业通道规模数据以及风险处置规模数据。（证券时报）

■ 监管严控结构性存款，银行同业存单发行有所提升

6月以来，监管层对部分银行进行窗口指导，要求对结构性存款进行“压量控价”。在结构性存款受严格管控背景下，同业存单发行有所抬升。Wind数据显示，6月15日至19日同业存单实际发行量为5540.2亿元，较6月前两周大幅反弹。但在同业负债占比限制、流动性考核、存贷比等监管指标主导下，同业存单仍然难以替代存款类产品。（上海证券报）

■ 证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉决定》

5月22日，证监会发布《关于修改〈证券公司分类监管规定〉决定》。这是自证监会公布了《关于修改〈证券公司分类监管规定〉的决定》，时隔34个月之后再次对证券公司分类评级指标进行修订，并向社会公开征求意见。此次《证券公司分类监管规定（征求意见稿）》有两大方面变化值得关注：分别是“优化”和“新增”。优化内容包括优化营业收入指标计算口径、改进盈利能力评价指标、调整证券经纪业务评价方式、优化投行业务评价方式、优化资管业务评价方式、优化信息技术投入评价方式。新增内容包括新增机构客户服务及交易评价指标、财富管理业务相关指标、资本约束指标、风险管理全覆盖及风险监测有效性评价指标四大指标。（证监会）

7、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