

# “资管新规”两周年，半年报里看银行理财业务发展

## ——银行理财 2020 年 8 月报

行业月报

- ◆ 上半年理财规模平稳增长，净值型占比明显提升，部分银行保本理财已清零，“资管新规”过渡期延长至 2021 年底，预计上市银行基本可以按时完成整改。截至 2020 年 6 月末，上市银行非保本理财余额 21.4 万亿元（较 2018H1，+17.9%；较 2019H1，+12.3%），资管新规实施以来整体银行理财规模变化较为平稳，但由于基数差异、存量产品结构、整改计划等因素，个体银行间规模变化幅度差异较大。样本上市银行整体净值型转化进展好于银行业整体，结合银行自身转型需要及政策鼓励态度来看，推测上市银行基本可以完成整改任务。预计 2020 年下半年资管产品回表将是银行业重点任务之一，需关注表内拨备资源消耗问题。

疫情发生以来线上业务布局提速，理财子公司实现整体盈利。疫情影响下，线上布局成为影响银行理财销售能力的重要因素，理财子公司也积极通过线上自助风险评估、直播“带货”、拓展母行外代销平台等方式来开展产品销售。理财子公司均实现盈利，但是由于统计口径不一、成立时间较短、成本收益划分等因素，盈利能力尚待观察。

- ◆ 结合理财子公司半年报来看，权益投资主要体现以下特征，一是通过公募基金委外是理财子参与权益投资的重要方式，二是优先股是权益投资的一大配置方向，三是理财子公司积极关注并参与科创相关投资（体现在股票、未上市公司股权及业务布局等方面），投研短板现实约束下，后续理财子公司将加强与其他资管机构合作来增强大类资产配置及权益资产投资能力。
- ◆ 7 月银行理财市场运行情况。7 月共发行理财产品 7779 只，环比上月下降 6.3%；其中，净值型产品发行 2562 只，占比 32.9%。各类银行非保本理财主要期限收益率除股份行外，多数延续下行趋势，尤其是国有行和城商行表现更为明显。
- ◆ 7 月以来理财子公司设立及产品发行及存续情况。7 月以来，理财子公司批设及开业进度有所提速，广发、浦发相继获批筹建，信银、南银、苏银、平银等理财子公司开业。从产品发行情况来看，7 月工银、中银、建信、交银、农银、中邮、光大、兴银、招银、杭银、宁银、徽银 12 家理财子公司登记发行理财产品共计 261 只。其中，固定收益型 193 只（占比 73.95%），混合型 66 只（占比 25.29%），权益型 2 只（占比 0.77%），混合型占比环比继续提升。存量理财子公司产品方面，截至 7 月末，理财子公司共存续理财产品 1965 只。其中，工银理财（739 只）、建信理财（340 只）、交银理财（284）及中银理财（219 只）存续产品数量超过 200 只，凸显“头雁效应”。
- ◆ 风险提示：当前经济增速下行叠加疫情影响，存量资管产品资产质量承压；存量资产处置力度过大，引起资金面和市场情绪非理性反应。

## 买入（维持）

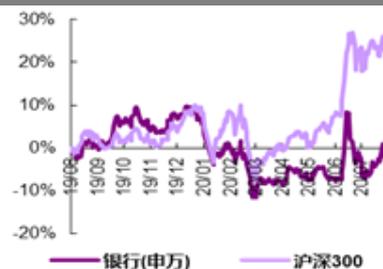
### 分析师

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)

行业与上证指数对比图



资料来源：Wind

## 相关研报

破茧争先出 弄潮大资管——银行理财子公司批设一周年回顾与展望… 2020-8-24

监管再度出手影子银行 资管新规确认延期一年——银行理财 2020 年 7 月报 …… 2020-8-2

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 …… 2020-7-5

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

## 目录

1、 从上市银行半年报看银行理财业务发展 .....	3
1.1、 理财业务平稳增长，净值型占比明显提升 .....	3
1.2、 疫情发生以来理财线上业务布局提速，理财子公司盈利能力尚待观察 .....	6
2、 从财报看上半年理财子公司权益投资特点 .....	7
2.1、 结合理财子公司半年报披露情况来看，在权益投资方面主要体现以下特征： .....	7
3、 近期银行业相关政策动态 .....	10
4、 2020年7月银行理财整体运行情况 .....	11
4.1、 7月全市场理财产品发行情况 .....	11
4.2、 净值型理财产品发行情况 .....	13
4.3、 流动性环境与理财产品收益率走势 .....	15
5、 2020年7月理财子公司设立及产品情况 .....	18
5.1、 7月各家理财子公司产品发行情况 .....	19
5.2、 7月末各家理财子公司产品存量情况 .....	25
6、 资管业务新闻动态 .....	27
7、 风险提示 .....	28

## 1、从上市银行半年报看银行理财业务发展

近期 36 家 A 股上市银行财报悉数披露完毕，恰逢 2018 年 4 月“资管新规”落地实施两周年有余。新规实施以来，银行理财规模整体较为平稳，个体银行间受产品基数、存量业务结构、整改节奏等因素影响，规模变化幅度差异较大；同时，理财净值化转型力度明显，当前以非标资产为代表的部分老资产处置难度较大、进度偏慢，但随着“资管新规”过渡期延长至 2021 年底，预计上市银行基本可以按时完成整改任务。

### 1.1、理财业务平稳增长，净值型占比明显提升

#### 1.1.1、非保理财规模同比增 12%，部分银行已实现保本理财清零

截至 2020 年 6 月末，上市银行<sup>1</sup>非保本余额 21.4 万亿元，同比 2019 年中报增长 12.3%，较 2018 年中报（“资管新规”实施初期）增长 17.9%。近两年来理财业务规模整体较为平稳，但个体银行差异较大。规模因素上，部分中小银行存量产品较少，增速显著高于同业；分银行类别看，农商行规模增速显著高于国有行，但在存续规模上，国股银行占有近九成的绝对比重。结构因素上，部分银行因过去保本理财、嵌套投资、同业理财等占比较高，在“资管新规”后，逐步优化产品结构的过程中，规模增长相对缓慢甚至有小幅负增长。此外，随着保本理财的自然到期及银行主动压降，部分银行如兴业银行、杭州银行、长沙银行等多家银行已实现保本理财产品清零。

表 1：上市银行非保本理财余额及变化趋势

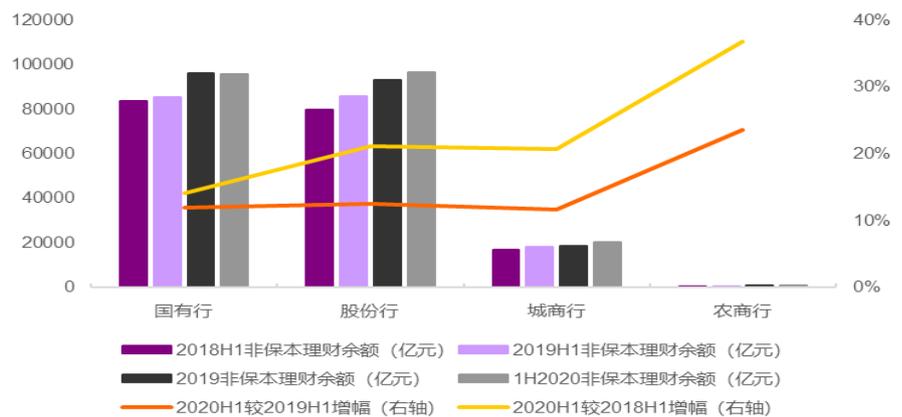
银行类别	银行名称	2018H1 非保本 理财余额 (亿元)	2019H1 非保本 理财余额 (亿元)	2019 非保本理 财余额 (亿元)	1H2020 非保本 理财余额 (亿元)	2020H1 较 2019H1 增幅	2020H1 较 2018H1 增幅
国有行	工商银行	25802	23318	26421	24946	7.0%	-3.3%
	建设银行	15991	18061	19685	18284	1.2%	14.3%
	农业银行	15083	15379	19607	18906	22.9%	25.3%
	中国银行	10610	10581	12319	13209	24.8%	24.5%
	交通银行	8590	10081	10032	11402	13.1%	32.7%
	邮储银行	7851	8078	8099	9048	12.0%	15.2%
	<b>国有行汇总</b>	<b>83926</b>	<b>85498</b>	<b>96162</b>	<b>95795</b>	<b>12.0%</b>	<b>14.1%</b>
股份行	招商银行	17099	19458	20989	22967	18.0%	34.3%
	兴业银行	10499	12064	13292	13429	11.3%	27.9%
	浦发银行	13876	13651	14471	14990	9.8%	8.0%
	中信银行	10329	10992	12002	12629	14.9%	22.3%
	民生银行	8186	8621	8941	8854	2.7%	8.2%
	光大银行	6894	7045	7788	7954	12.9%	15.4%
	平安银行	4842	5749	5905	6653	15.7%	37.4%
	浙商银行	3139	3421	3305	2927	-14.4%	-6.8%
	华夏银行	5099	5045	6522	6449	27.8%	26.5%
	<b>股份行汇总</b>	<b>79963</b>	<b>86046</b>	<b>93215</b>	<b>96851</b>	<b>12.6%</b>	<b>21.1%</b>
城商行	江苏银行	2794	3187	3286	3350	5.1%	19.9%
	北京银行	3346	3129	3105	3222	3.0%	-3.7%
	上海银行	2360	2764	3048	3409	23.3%	44.4%

<sup>1</sup> 样本上市银行详见表 1，因部分银行上市时间较晚，可比数据不足，故未在统计范围；此外，上市银行理财业务口径披露有差异，详见表 1 附注。

	南京银行	3101	2753	2024	3032	10.2%	-2.2%
	宁波银行	2034	2498	2676	2662	6.5%	30.8%
	杭州银行	1655	1881	2311	2325	23.6%	40.5%
	青岛银行	548	822	1010	1045	27.2%	90.7%
	郑州银行	340	424	424	459	8.3%	34.8%
	成都银行	203	239	295	343	43.4%	68.5%
	贵阳银行	719	790	773	799	1.2%	11.1%
	<b>城商行汇总</b>	<b>17101</b>	<b>18486</b>	<b>18951</b>	<b>20645</b>	<b>11.7%</b>	<b>20.7%</b>
农商行	常熟银行	268	275	289	289	5.1%	7.9%
	无锡银行	126	127	139	139	9.5%	10.3%
	江阴银行	58	87	117	148	70.1%	154.4%
	张家港行	127	145	191	183	26.3%	43.6%
	苏农银行	128	149	168	209	40.4%	63.7%
	<b>农商行汇总</b>	<b>707</b>	<b>782</b>	<b>903</b>	<b>967</b>	<b>23.7%</b>	<b>36.9%</b>

资料来源：各公司财报，光大证券研究所整理；除平安银行、兴业银行、长沙银行、郑州银行、资金银行、常熟银行、无锡银行外，均为集团表外口径；银行理财统计因公司或集团口径不同、“资管新规”过渡期调整口径等因素会稍有不同，但不影响趋势判断。其中，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，中信银行为表外非保本理财投资规模；部分银行自身统计口径不完全一致，如兴业银行 2018H1 为集团理财发起规模，2020H1 为非保本理财（含理财子公司）余额。

图 1：各类银行非保本理财余额及变化趋势



资料来源：各公司财报，光大证券研究所

### 1.1.2、净值型占比持续提升，预计上市银行可以按时完成任务

从上市银行中报披露数据来看，近两年来净值型占比提升明显，兴业银行、中信银行、平安银行、上海银行等多家银行净值型占比已超六成，青岛银行净值型占比超八成，显著优于银行业整体水平（截至 2020 年 6 月末，我国净值型理财产品存续规模约 13.2 万亿，占全部理财产品存续余额的 53%<sup>2</sup>）。

人民银行在《优化资管新规过渡期安排 引导资管业务平稳转型》中提到，“过渡期延长 1 年可以鼓励金融机构‘跳起来摘桃子’，推动金融机构早整改、早转型”，推测大部分金融机构有望在 2021 年底完成整改任务。此外，监管也明确表示对于按时完成整改任务的金融机构，将在监管评级、资本补

<sup>2</sup> 《潘光伟：银行理财业务在服务实体经济、助理居民财富增长等方面发挥了积极作用》，金融时报，2020-9-5

充工具发行和开展创新业务等方面给予适当激励。虽然样本不代表上市银行全貌且净值型转型较好的银行更倾向披露相关数据，但结合银行自身转型需要及政策鼓励态度来看，预计上市银行基本可以按时完成整改任务。

金融机构在过渡期内加强存量业务整改过程中会涉及产品移行、非标管理、风险控制等方面，未来或许会有相关指引落地，包括但不限于：对于存量理财中的问题资产（如违约债权、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；对于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的资产（如股权和明股实债产品等），监管鼓励推进金融市场发展，提升新产品接续能力，但从目前形势看，股权投资募资难度仍然偏大。

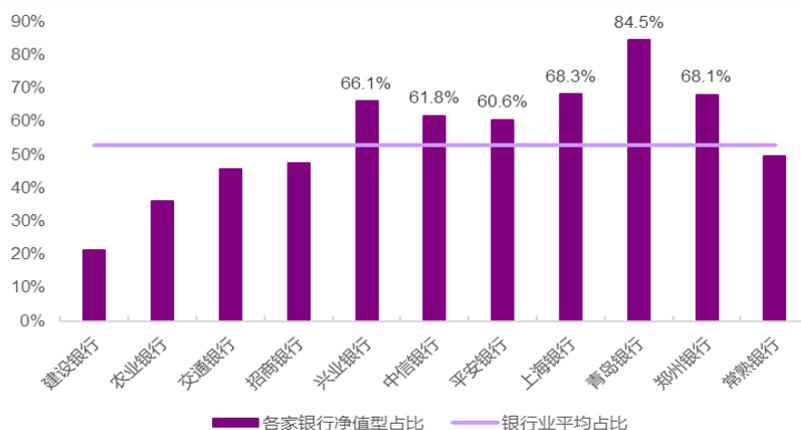
此外，银行在过渡期内按照监管要求编制整改台账、按季监测实施背景下，预判下半年资管产品回表将是银行业重点任务之一，此举会增加表内广义信贷额度，并带动表外非信贷类不良资产的消化处置，因此消耗表内拨备资源。预计下半年银行拨备计提仍然维持相当强度。

表 2：部分上市银行净值化改造进展

银行名称	2020H1 净值型产品 (亿元)	1H2020 非保本理财余额 (亿元)	2018 净值型产品占比	2019 净值型产品占比	2020H1 净值型产品占比	2020H1 净值型占比较 2019 变动	2020H1 净值型占比较 2018 变动
建设银行	3885	18284	16.3%	24.3%	21.2%	-3.1%	5.0%
农业银行	6820	18906	31.0%	39.9%	36.1%	-3.8%	5.1%
交通银行	4606	11402	15.5%	30.6%	45.8%	15.2%	30.3%
招商银行	10900	22967	14.9%	32.6%	47.5%	14.8%	32.6%
兴业银行	8871	13429	49.6%	56.3%	66.1%	9.8%	16.5%
中信银行	7804	12629	23.1%	54.7%	61.8%	7.1%	38.7%
平安银行	4030	6653	/	43.6%	60.6%	17.0%	/
上海银行	2328	3409	47.4%	62.6%	68.3%	5.7%	20.9%
青岛银行	884	1045	38.7%	73.8%	84.5%	10.8%	45.9%
郑州银行	313	459	/	48.7%	68.1%	19.4%	/
常熟银行	143	289	/	47.1%	49.6%	2.5%	/

资料来源：各公司财报，光大证券研究所；注：1) 为了保持数据可比，占比分母均对应表 1 中的非保本理财余额，可能跟各家财报披露的净值型占比不完全相同；2) 部分银行统计口径有差异，如交行披露值为净值型产品平均余额，故分母对应表外理财产品平均余额，与财报口径一致；招行为符合新规的新产品余额。

图 2：部分上市银行净值化占比已超六成（2020H1）



资料来源：各公司财报，光大证券研究所

## 1.2、疫情发生以来理财线上业务布局提速，理财子公司盈利能力尚待观察

理财业务增速较快的银行主要受益于规模增长和线上销售能力两大因素。2020 年上半年，上市银行理财业务收入个体间差异进一步拉大，除因“资管新规”整改过程中规模增速、资产处置、收益能力等因素影响外，在疫情影响之下，线上渠道布局能力也成为影响理财业务收入的重要变量。如招商银行面对疫情期间社交隔离的挑战，通过“宅理财”、“理财大讲堂”等线上营销和品牌宣传方式，提升客户服务和投资者教育，增强销售收入。

理财子公司也积极进行了线上布局，一方面，包括中银理财、农银理财、中邮理财等多家理财子公司开通客户首次购买理财产品线上自助风险评估功能，便于拓展新客户；另一方面，理财子公司探索了多样的促进线上销售的方式，例如探索直播“带货”（如中银理财“空中小课堂”、建信理财“云课堂”等）、拓展母行渠道外的代销平台（如兴银理财部分产品在微众银行 APP、中信银行代销，杭银理财部分产品在百信银行 APP 代销等）。

表 3：部分上市银行理财业务收入变化及主要原因

银行名称	2019H1 理财业务收入(百万元)	2020H1 理财业务收入(百万元)	2020H1 较 2019H1 变动	理财收入变化归因
工商银行	23005	22896	-0.47%	对公理财收入增加 1.18 亿元至 76.22 亿元，主要是代理贵金属业务收入、对公理财销售收入和金融债承销收入增加；个人理财及私人银行收入受到疫情拖累，同比减少 2.27 亿至 152.74 亿元。
建设银行	7450	7376	-0.99%	加快资产管理模式转型，产品净值化提速，管理费率先随行业走势有所下降。
招商银行	2540	5651	122.48%	受托理财收入大幅增长主要受理财产品规模增长带动，且上年同期受资管转型影响收入基数较低。
中信银行	2038	2538	24.53%	预期收益型产品成本率下降、债券投资收益增加、股票及基金资产估盈以及符合“资管新规”要求净值型产品规模增加等因素影响。
光大银行	266	1463	450.00%	理财服务手续费同比增加 11.97 亿元，同比低基数下实现高增。
浦发银行	3587	4012	11.85%	推动财富管理销售模式转向，特别是疫情期间加大了在线服务模式
青岛银行	318	673	111.35%	理财产品规模增长（规模超过 1200 亿），带动中收同比翻番。
渝农商行	792	938	18.41%	集团持续提高净值型理财产品的销售规模和营运能力。

资料来源：各公司财报，光大证券研究所

理财子公司全部实现盈利，盈利能力及综合竞争力尚待观察。共有 11 家上市银行披露理财子公司资产及净利润相关信息，2020 年上半年均实现盈利。虽然盈利个体差异显著，但我们认为不宜过度解读。一是因为理财子公司与母行资管部并行期间，委托管理规模、成本收益划转、费率收取标准等具有较大差异，口径也并不可比；二是因为各家理财子公司成立时间不同，第一家理财子公司成立也仅一年多，且初期主要是完成从银行资管部门到理财子公司的转型，并逐步完善产品布局，尚没有形成成熟的运作模式，盈利能力和综合竞争力不能通过当前可得数据简单判断。

表 4：理财子公司资产及盈利情况（2020H1）

银行类型	银行名称	理财子公司	获批筹建日期	开业日期	2020H1 理财子 资产总额 (亿元)	2020H1 理财子 净资产 (亿元)	2020H1 理财子 净利润 (亿元)
大型银行	工商银行	工银理财	2019/02	2019/06	168.24	165.94	2.56
	建设银行	建信理财	2018/12	2019/06	157.22	151.91	1.31
	农业银行	农银理财	2019/01	2019/08	129.81	128.21	4.77
	中国银行	中银理财	2018/12	2019/07	108.43	104.5	2.79
	交通银行	交银理财	2019/01	2019/06	84.72	83.91	3.04
	邮储银行	中邮理财	2019/05	2019/12	84.39	83.09	3.09
股份行	光大银行	光大理财	2019/04	2019/09	51.98	50.25	0.21
	兴业银行	兴银理财	2019/06	2019/12	51.45	51.12	1.03
	招商银行	招银理财	2019/04	2019/11	70.54	65.22	15.00
城商行	宁波银行	宁银理财	2019/06	2019/12	16.33	15.73	0.73
	杭州银行	杭银理财	2019/07	2020/01	10.13	10.08	0.07

资料来源：各公司财报，光大证券研究所

## 2、从财报看上半年理财子公司权益投资特点

市场主要关注理财子公司权益类投资进展，当前各家理财子公司产品虽然仍以固收类为主，但是也不乏特色化产品，这些产品或多或少涉及权益类投资，有可能成为未来理财子公司拓展产品体系的重要线索。如中银理财的“福”、“禄”、“寿”、“禧”系列养老理财产品中的混合型产品、工银理财发行的首只投资科创企业未上市股权的产品、光大理财的首只直投股票的公募理财产品，是理财子公司对多元化资产配置、主动管理及主题理财产品等方面的尝试。此外，2020年7月建信理财成为江苏民企盛虹集团的新增股东，理财子公司股权类投资再进一步。

### 2.1、结合理财子公司半年报披露情况来看，在权益投资方面主要体现以下特征：

- 1) 通过公募基金委外投资是理财子公司产品参与权益投资的重要方式，如某理财子公司混合类产品中，资产端公募资管产品占比 94%，主要为知名基金公司的混合类基金（详见表 5），各只基金权益类仓位基本在 10%-20% 左右，股票投资标的主要涉及家电消费、科技创新、生物医药、金融地产等行业。
- 2) 优先股是权益投资的重要配置方向，如交银理财披露半年报中，14 只混合类产品中的权益类投资均配置为优先股，权益类仓位多在三成左右，主要投向农业银行、苏州银行、杭州银行等上市银行优先股（详见表 6）。
- 3) 积极关注并参与科创板相关权益投资机会，主要体现在三方面，一是部分理财委外公募基金的产品中，科技创新、先进制造、战略新兴产业等题材股票占比较高；二是尝试参与科创类企业未上市公司股权投资，如工银理财博股通利私银尊享权益类封闭式私募专项理财产品，直接投资于科技创新企业的非上市公司主权；三是多家理财子公司高管层面公开表示高度关注相关领域，如信银理财“看好中国资本市场，并将长期耕耘科创领域，挖掘投资机会”；徽银理财表示重点关注战略新兴、科技创新等领域。

与此同时，银行理财子公司作为新兴机构，投研能力偏弱特别是权益类投资有明显短板、完善投研体系的构建与成熟投资团队培育尚需时日，后续将加大与投研体系成熟的基金、券商等机构的合作，特别是投研能力较弱的理财子公司，或成为合作机构重要的资金来源。

**表 5：理财子公司混合类产品通过公募基金配置股票案例（前十资产明细）**

序号	资产代码	资产名称	占总资产比例
1	001523	博时新策略 C	9.65%
2	004149	博时鑫惠 A	9.41%
3	002489	国泰民福策略价值	9.18%
4	002212	嘉实新起航	9.06%
5	003799	华安新泰利灵活配置混合 A	7.27%
6	004734	中欧瑾灵灵活配置混合 A	6.76%
7	004975	交银恒益灵活配置混合	6.57%
8	001116	广发聚安 C	6.47%
9	519759	交银周期回报 C	6.08%
10	001115	广发聚安混合 A 类	5.62%

资料来源：《阳光橙优选科创理财产品 2020 年二季度投资报告》，光大证券研究所

**表 6：理财子公司混合类产品权益类资产配置优先股案例（前十资产明细）**

序号	资产名称	规模 (万元)	占比
1	外贸信托-晴虹 9 号集合资金信托计划(第 1 期)	25,683.86	32.44%
2	活期存款	13,364.09	16.88%
3	山西证券两融收益权 2020 年第 1 期	10,010.97	12.64%
4	农行优 1	5,203.51	6.57%
5	光大优 3	2,365.78	2.99%
6	农行优 2	1,735.08	2.19%
7	苏银优 1	1,676.09	2.12%
8	杭银优 1	1,388.06	1.75%
9	上银优 1	1,301.31	1.64%
10	工行优 1	1,301.31	1.64%

资料来源：《交银理财博享长三角价值投资 18 个月定开 2 号理财产品定期报告（2020 年半年度）》，光大证券研究所；注：该产品中，债权类占比 45.36%，权益类占比 35.51%（直接 3.37%，间接 32.72%），现金类占比 19.14%，合计 100%。

下一阶段，理财子公司对于拓展大类资产配置、增强权益类资产投资、进一步完善投研体系建设及加强与其他资管机构在投研等领域的合作具有较为一致的诉求，我们将理财子公司投研规划及资管业务合作机构遴选等相关信息归纳如下：

**表 7：部分理财子公司投研规划及资管业务合作机构遴选**

理财子公司名称	理财投研规划及权益类产品情况	资管业务合作机构选择
工银理财	✓ 在权益投资领域，构建公司股票库、夯实投研能力、控制风险敞口；建立包括主板、科创板、创业板在内的多市场投资能力，逐步孵化自身主动、被动、绝对收益、相对收益等投资交易策略，逐渐提升投资业绩，积累投资管理经验； ✓ 各类理财产品中 1 至 5 年期产品和配置在中长期限权益类、项目类资产增加额和增长幅度均在公司产品总规模增长中位数以上。	✓ 下一步，会持续推进将银行理财子公司与公募基金及商业保险机构共同作为第三支柱个人养老产品供给主体。

建信理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 产品要围绕客户与场景需要进行设计；当前重点以“固收+”产品为切入点，以被动指数投资为发展方向，逐步提高客户对权益类资产的接受度；强化自身投研交易能力和风险控制手段；研发跨境投资产品，“跨境理财通”启动在即；聚焦粤港澳大湾区财富管理；</li> <li>✓ 由“资产持有”大行向“资产管理”大行转型；<b>注重管理规模增长和理财投资能力提升</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>“大而全”“中而精”“小而专”的资产管理机构都有合作领域与机会</b>；已经实施合作机构白名单管理，建立了完善的考核评价机制，与信托、基金、证券资管、保险资管等各类资管机构开展了广泛合作；</li> <li>✓ 加强与国际优秀资管机构的全方位合作。</li> </ul>
中邮理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 搭建由五个投资部门及研究部、交易部组成的“5+1+1”投研交一体化平台；未来理财子公司投研体系将从传统的银行资管架构逐步向基金和券商资管更加开放和高校的架构转型；</li> <li>✓ <b>今年底权益类资产占比提升至8-10%</b>。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>重点与市场头部机构合作</b>，通过搭建和完善<b>“定量+定性”遴选机制</b>，优选管理人；</li> <li>✓ <b>固收方面</b>：重点在<b>固收产品净值管理、信用风险研究等领域</b>与公募基金、证券公司开展合作，学习管理“小账户”和打造“精品”经验；</li> <li>✓ <b>权益方面</b>：与优秀机构合作，边学边干；从综合收益、风险管理、回撤表现等多个维度分析评价，还将适时加强与外部评价机构合作。</li> </ul>
交银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 搭建“固收类为主，权益类、商品及金融衍生品类、混合类为辅”的净值型理财产品体系；加强了在策略开发、策略评估、策略实现等方面的人员配备，利用外脑+练好内功；</li> <li>✓ 权益资产配置的上限需要结合各类资产收益率的情况而定，基于风险评价模型，辅以权益市场技术面、资金面、基本面等指标综合判定。</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>启动了部分策略的委外机构选聘工作</b>，拟选聘的均为业内知名、业绩优秀、风控到位、投研较强的合作机构。<b>VS 保险资管</b>：可以在委托投资、资产配置等方面与保险资管公司形成互补；<b>VS 公募基金</b>：可在权益投资、委外专户方面寻求与公募基金合作（包括投研能力、系统建设等诸多方面）。</li> </ul>
农银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 在前期“4+2”系列产品基础上进一步推出“6+N”产品体系，现金管理、固定收益、混合、权益六大系列产品+“惠农”、养老及ESG等新型特色；</li> <li>✓ <b>下半年优质标的有望表现突出，可积极把握市场运行节奏，择优布局权益资产。</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ <b>三大合作层面</b>：<b>1) 产品层面</b>，借鉴产品体系建设方面的经验；<b>2) 客群经营</b>：与其他机构可在客户体系建设、营销渠道建设方面加强合作，通过投资顾问、产品代销等方式增强服务能力；<b>3) 投资层面</b>：在投资运作方面向其他机构取长补短，如与公募基金开展权益委外合作、与券商资管开展资产获取合作、与外资机构开展全球资产配置合作等。</li> </ul>
光大理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 通过培育提升核心投研能力，<b>多策略、多形式地加大对权益市场研究和投入</b>，同时也会关注<b>另类投资</b>，通过全融品种的创新，关注企业全资产负债表，服务企业全生命周期，做企业的主办资管机构；</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 将继续加强对股票市场的研究和投入，在一些细分策略及不同基础资产的安排上，银行理财可作为“买方的买方”，<b>通过FOF/MOM模式投资于二级市场</b>，在母基金层面实现风险分散与投资回报的可持续，在子基金层面发挥各策略、各类型管理人的优势，保持子基金的能力专注、策略稳定与多样化；</li> <li>✓ <b>借助外部机构的能力，通过与公募基金、私募基金、券商资管合作共赢，共同参与权益市场。</b></li> </ul>
信银理财	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 将加大直接融资市场参与力度，<b>提升标准化债权类资产投资能力</b>，包括利率债、信用债、ABS等，增加标准化资产规模和占比；</li> <li>✓ <b>以固收和“固收+策略”为主，以全球多资产和量化策略为补充</b>；</li> <li>✓ 后续会持续丰富养老产品线，包括针对老年人的长期稳健分红型产品；</li> <li>✓ 看好中国资本市场，并将<b>长期耕耘科创领域，挖掘投资机会</b>；</li> <li>✓ <b>目前权益类资产投资维持中性仓位，配比将稳步提升。</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 通过定性定量相结合方式择优选择委托专户管理人，优选回报稳定的权益类投资合作机构，适度通过委外进行权益类资产配置。</li> </ul>

徽银理财	✓ 以“真资管”转型为主线，建立市场化的运作和运营机制，集中力量推进各项能力建设，重点关注战略新兴、科技创新、先进制造、消费升级、国际业务等专业领域，充分发挥区域内产融研合作的优势，精准对接长江经济带和长三角一体化的发展规划，致力于提供跨市场、多元化、高质量的金融服务。	✓ 将以构建具有深入持久合作关系的金融生态为目标，从业务开展需求和长期能力建设两个维度切入。一方面，通过委外业务、投资顾问、产品代销等合作，确保市场规模稳步增长，夯实基本盘。另一方面，将着重在投研体系建设、产品谱系研发、金融科技等方面与外部机构开展相关合作，加强自身能力建设，为政策红利期之后的发展做好准备。
------	---	--

资料来源：中国证券报，光大证券研究所整理

### 3、近期银行业相关政策动态

2020年8月31日，人民银行发布《参与国际基准利率改革和健全中国基准利率体系》白皮书。下阶段，中国银行间基准利率体系建设的重点在于推动各类基准利率的广泛运用，通过创新和扩大DR在浮息债、浮息同业存单等金融产品中的运用，将其打造为中国货币政策调控和金融市场定价的关键性参考指标。

2020年8月28日，银保监会发布《健全银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022年）》。《方案》涉及总体要求、党的领导与公司治理融合、公司治理评估、股东行为规范、董事会等治理主体履职、激励约束机制、利益相关者保护、外部市场约束、监管能力建设、组织保障等方面。《方案》围绕公司治理各个方面规划了一系列重点工作安排，是今后三年我国银行业保险业公司治理监管的行动指南。

2020年8月25日，银保监会发布国新办新闻发布会问答实录。介绍今年以来金融支持实体经济情况，并重点对货币政策、银行让利、LPR改革等市场关切热点问题做了回应。

2020年8月14日，银保监会主席郭树清专访《金融权力支持经济社会恢复发展》。郭主席表示，下一步将下更大气力深化金融领域关键性改革，大力支持直接融资，促进融资结构优化。引导信托、理财和保险公司等机构成为促进资本市场发展、维护资本市场稳定的中坚力量。以加快中小银行改革为突破口，提升金融机构体系稳健性。以公司治理为抓手，完善现代金融企业制度。促进实现更大范围、更宽领域和更深层次的金融双向开放，鼓励中外机构在产品、股权、管理和人才等方面开展合作，拓展开放广度和深度等。

2020年8月11日，银保监会等七部门印发了《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》。《通知》主要包含以下内容：开展政府性融资担保机构确认工作；要求政府性融资担保机构坚守准公共定位，弥补市场不足，聚焦支小支农主业，稳步提高小微企业和“三农”融资担保在保余额占比；内外结合，促进提升政府性融资担保机构服务质效；加强监管指导，监督管理部门应当统筹运用现场检查、非现场监管等手段对政府性融资担保机构支小支农业务规模、综合担保费率、放大倍数等指标加强监控分析，引导其聚焦支小支农主业，扩大担保规模，降低担保费率。

表 8：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
人民银行	8月31日	《参与国际基准利率改革和健全中国基准利率体系》白皮书
银保监会	8月28日	《监管银行业保险业公司治理三年行动方案（2020-2022年）》
银保监会	8月25日	银保监会国新办新闻发布会问答实录
银保监会等七部门	8月11日	《关于做好政府性融资担保机构监管工作的通知》
银保监会	8月10日	2020年二季度银行业保险业主要监管指标数据情况

资料来源：银保监会官网、人民银行官网、光大证券研究所

## 4、2020年7月银行理财整体运行情况

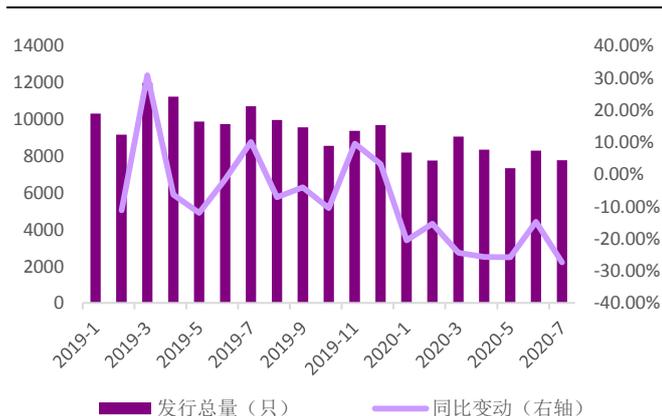
2020年7月，理财产品收益率仍处相对低位，多数期限理财产品收益率小幅下行。7月理财发行量为7779只，环比上月下降6.3%。

### 4.1、7月全市场理财产品发行情况

2020年7月，理财产品共计发行7779只，较上月减少521只，环比下降6.3%；较去年同期的10714只，同比下降27.4%。其中个人理财7354只（占比94.5%），环比增加0.8%；机构理财1732只（占比22.3%），环比减少29.9%；同业理财产品19只（占比0.2%），环比减少82.1%。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%。

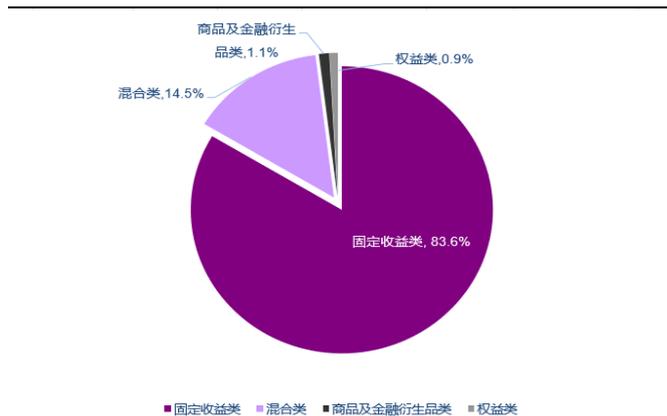
从产品类型看，7月发行的理财产品中共有6397只披露相关信息，发行量由高到低依次为：固定收益类5346只（占比83.6%），较上月减少97只，降幅1.8%；混合类925只（占比14.5%），较上月减少47只，降幅4.8%；商品及金融衍生品类71只（占比1.1%），较上月增加39只，增幅121.9%；权益类55只（占比0.9%），较上月增加6只，增幅12.2%。

图 3：2019 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 4：2020 年 7 月发行理财产品类型分布



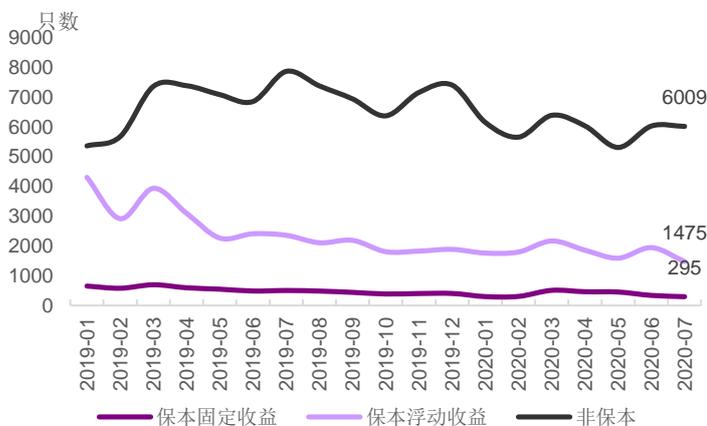
资料来源：普益标准，光大证券研究所

<sup>3</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。

从产品收益类型来看，以非保本浮动收益型为主。7月发行理财产品中，非保本浮动收益型发行6009只，较上月减少12只，占据77.2%的绝对比重；保证收益型发行295只，占比3.8%；保本浮动收益型1475只，占比19.0%。

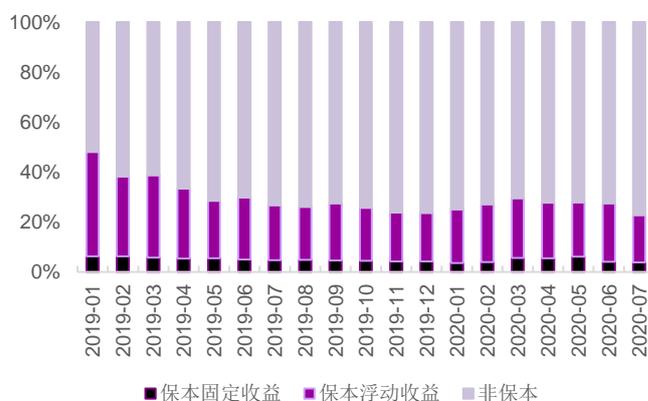
从产品期限来看，7月发行的理财产品中，期限在一年以内（含一年）的产品共计占比达88.4%。按期限划分占比由高到低依次为<sup>4</sup>：3-6个月期限产品3529只，占比45.4%；1-3个月期限产品1691只，占比21.7%；6-12个月期限产品1543只，占比19.8%；24个月以上产品491只，占比6.3%；12-24个月期限产品391只，占比5.0%；1个月以内产品115只，占比1.5%；未公布期限产品19只，占比0.2%。

图5：按收益划分的每月理财产品发行情况



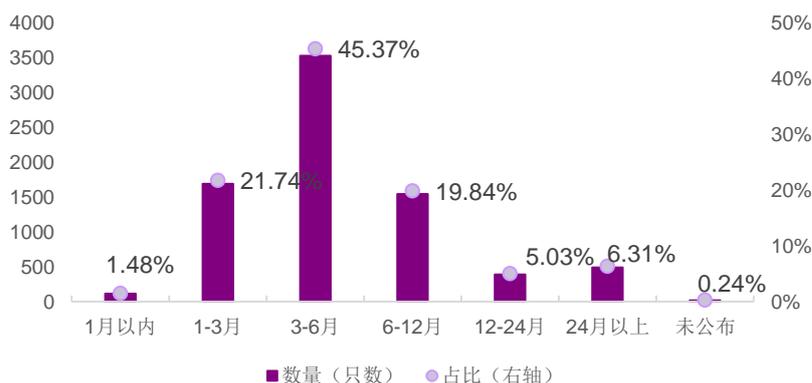
资料来源：普益标准，光大证券研究所

图6：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

图7：2020年7月各类期限银行理财发行情况



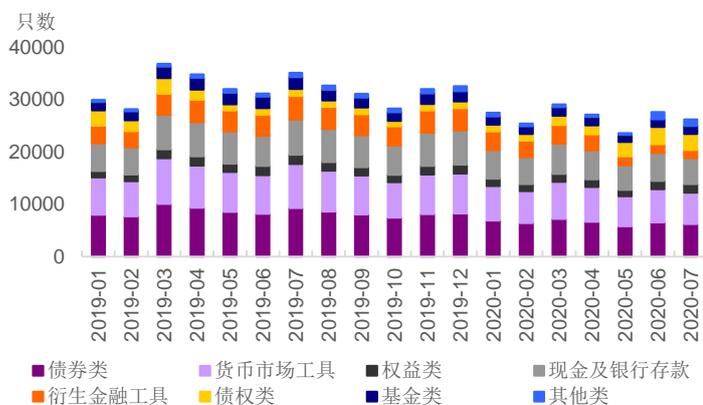
资料来源：普益标准，光大证券研究所

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6240只，占比最高为80.2%；其次为投向货币市场工具的产品5972只，占比为76.8%；第三为投向现金及银行存款的产品4952只，占比63.7%。

<sup>4</sup> 根据投资期限，将1-31天（含）归为1个月以内产品，32-92天（含）归为1-3个月，93-182天（含）归为3-6个月，183-365天（含）归为6-12个月，366-730天（含）归为12-24个月，730天以上归为24个月以上。

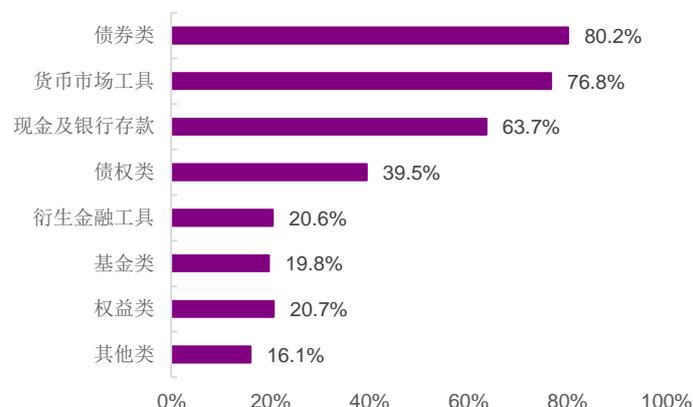
由于同一理财产品投向可能涉及多个不同的基础资产类别，因此按照基础资产划分后的理财产品合计值大于该时间段内实际发行的理财产品数量。

图 8：2019 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 9：2020 年 7 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

从中间投资标的的情况来看，披露了中间投资标的的产品共 3657 只，其中，投向信托 2474 只（占比 67.7%）、基金资管 2152 只（占比 58.8%）、券商资管 2840 只（占比 77.7%）、保险投资 787 只（占比 21.5%）、理财直融 383 只（占比 10.5%）。由于部分理财产品中间投资标的的不止一种，因此总占比大于 100%。

## 4.2、净值型理财产品发行情况

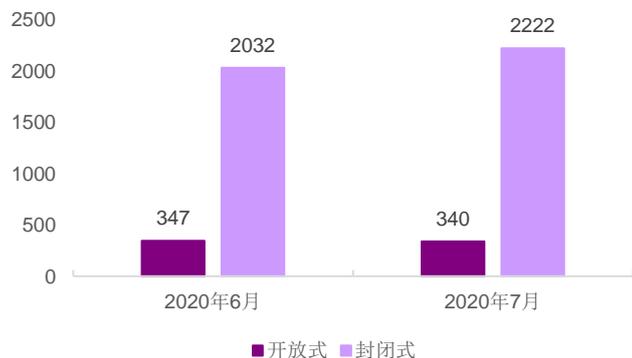
2020 年 7 月，净值型理财产品共计发行 2562 只（占当月新发行理财产品的 32.9%），发行量环比上月增加 7.7%，发行量占比环比上月提升 14.9 个百分点。其中，开放式净值占比 13.3%，占比环比上月下降 1.3 个百分点；封闭式净值占比 86.7%，占比环比上月提升 1.3 个百分点。从净值表现来看，开放式净值产品二季度以来收益表现相对平稳，封闭式和开放式收益差距较小，基本保持在 5-15BP 左右。

图 10：2019 年以来净值型产品发行数量及占比情况



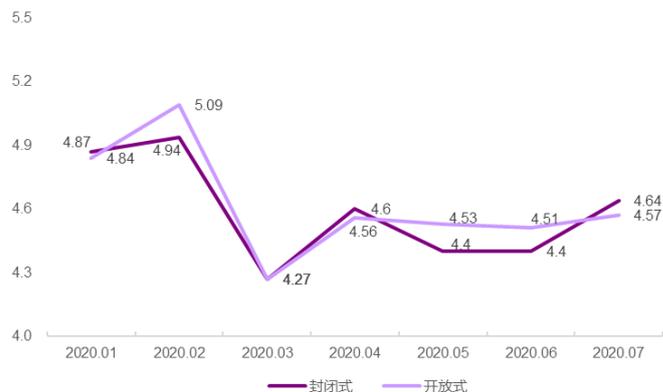
资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 11：开放式净值与封闭式净值发行量



资料来源：普益标准，光大证券研究所

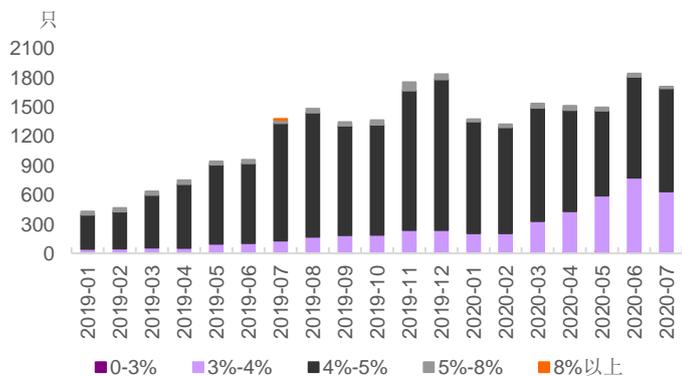
图 12：开放式净值与封闭式净值收益率走势



资料来源：普益标准，光大证券研究所

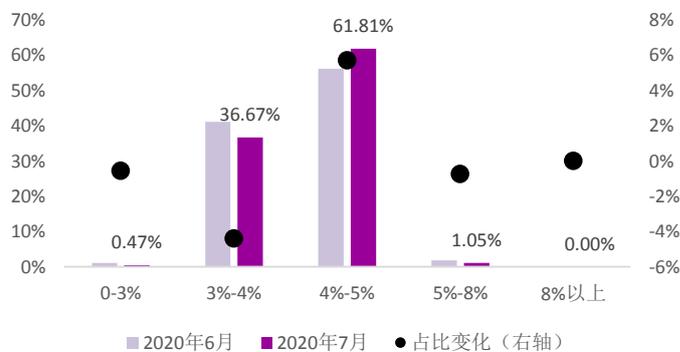
业绩比较基准 3-5% (含) 的产品占比达 98.5%。2020 年 7 月发行的净值型产品中，共有 1710 只披露了业绩比较基准数值。其中，业绩比较基准 0-3% (含) 的理财 8 只，占比 0.5%；业绩比较基准 3-4% (含) 的理财 627 只，占比次高为 36.7%；业绩比较基准 4-5% (含) 的理财 1057 只，占比最高为 61.8%；业绩比较基准 5-8% (含) 的理财 18 只，占比 1.1%。

图 13：2019 年以来各月新发理财产品业绩比较基准



资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 14：2020 年 7 月新发理财业绩比较基准分布



资料来源：普益标准，光大证券研究所

从净值型产品发行机构类型来看，国有行发行 324 只 (占比 12.6%)，股份行发行 479 只 (占比 18.7%)，城商行发行 1150 只 (占比 44.9%)，农村金融机构发行 596 只 (占比 23.3%)。城商行和农村金融机构产品数量占比较高，但从整体产品规模来看，仍主要以国股行为主。主要由于城商行和农村金融机构单笔发行金额显著小于国股行。

表 8：近三个月国股行及股份行净值型理财产品发行情况一览

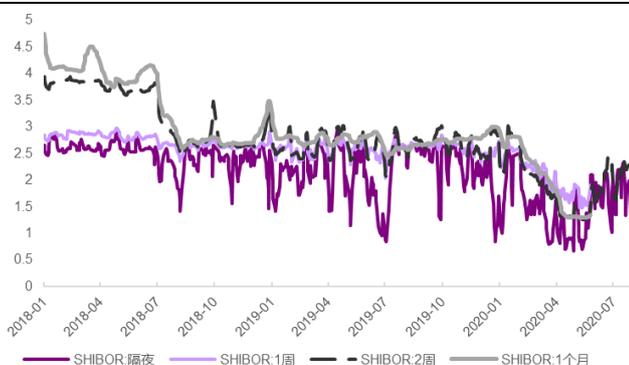
	2020年5月			2020年6月		2020年7月	
	发行银行	产品只数	市场占比	产品只数	市场占比	产品只数	市场占比
国有行	中国工商银行	83	4.2%	69	2.9%	106	4.1%
	中国农业银行	76	3.8%	80	3.4%	97	3.8%
	中国银行	33	1.7%	22	0.9%	20	0.8%
	中国建设银行	64	3.2%	116	4.9%	35	1.4%
	交通银行	49	2.5%	36	1.5%	51	2.0%
	中国邮政储蓄银行	4	0.2%	3	0.1%	15	0.6%
	汇总	309	15.6%	326	13.7%	324	12.6%
股份行	民生银行	5	0.3%	7	0.3%	10	0.4%
	华夏银行	80	4.0%	90	3.8%	84	3.3%
	招商银行	30	1.5%	29	1.2%	26	1.0%
	中信银行	52	2.6%	64	2.7%	58	2.3%
	光大银行	6	0.3%	5	0.2%	6	0.2%
	浦发银行	15	0.8%	17	0.7%	19	0.7%
	兴业银行	45	2.3%	52	2.2%	37	1.4%
	平安银行	10	0.5%	10	0.4%	13	0.5%
	广发银行	0	0.0%	15	0.6%	43	1.7%
	浙商银行	1	0.1%	1	0.0%	5	0.2%
	恒丰银行	0	0.0%	6	0.3%	3	0.1%
	渤海银行	127	6.4%	171	7.2%	175	6.8%
	汇总	371	18.8%	467	19.6%	479	18.7%

资料来源：普益标准，光大证券研究所；注：数据为不完全统计。

### 4.3、流动性环境与理财产品收益率走势

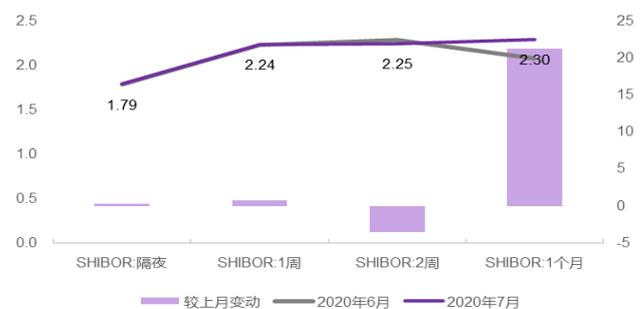
2020年7月末，SHIBOR 隔夜利率较上月基本持平，1周、1个月 SHIBOR 分别较6月上行 1BP、21BP 至 2.24%、2.30%，2周 SHIBOR 较6月下行 4BP 至 2.25%。存款类机构质押式回购加权利率多数下行，DR001、DR007、DR014 分别较6月下行 1BP、6BP 及 16BP 至 1.82%、2.24%及 2.23%。截至7月31日，1个月、3个月及6个月同业存单价格分别为 2.36%、2.66% 及 2.81%，较6月末分别上行 24BP、47BP 及 35BP。

图 15：SHIBOR 利率走势（单位：%）



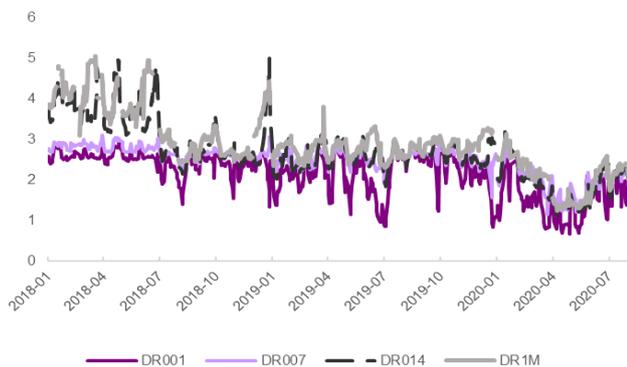
资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 7 月 31 日

图 16：2020 年 7 月 SHIBOR 及环比变化



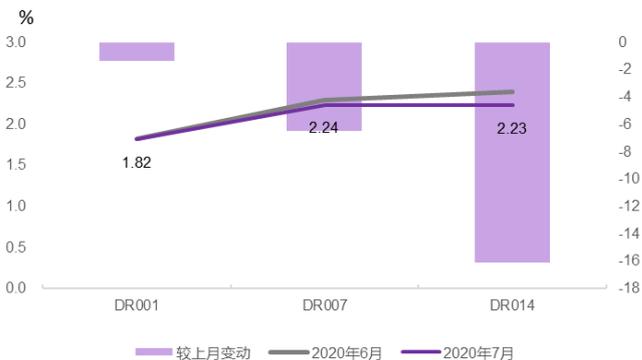
资料来源：Wind，光大证券研究所

图 17: DR 利率走势 (单位: %)



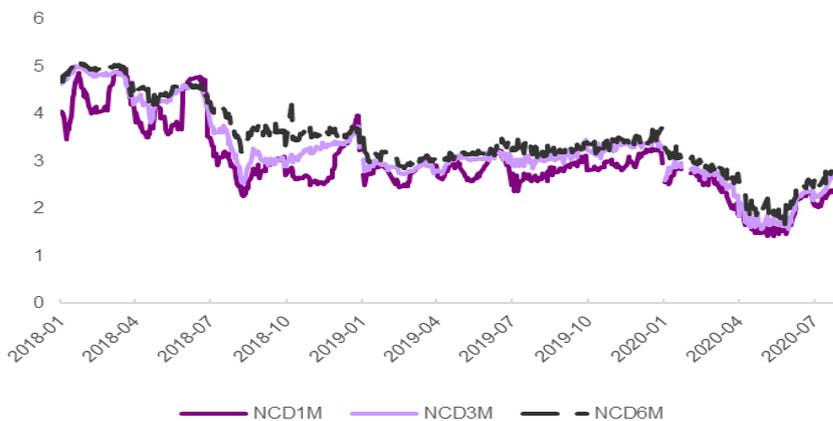
资料来源: Wind, 光大证券研究所; 截至 2020 年 7 月 31 日

图 18: 2020 年 7 月 DR 价格及环比变动



资料来源: Wind, 光大证券研究所

图 19: 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 7 月 31 日

2020 年 7 月, 非保本理财主要期限收益率多数下行。分银行类型变化趋势看, 除股份行和农村金融机构部分期限产品外, 整体收益率环比继续下行。其中, 1 个月非保本理财收益率, 国有行、城商行分别下行 8BP、5.2BP 至 2.85%、3.81%; 2 个月非保本理财收益率, 国有行、城商行分别下行 8BP、0.8BP 至 2.93%、3.93%。6 个月非保本理财收益率, 国有行、城商行、农村金融机构分别下行 8BP、6.9BP 及 10BP 至 3.07%、4.08% 和 3.81%。1 年期非保本理财收益率, 国有行、股份行、城商行及农村金融机构分别下行 8BP、6BP、11.3BP 及 1BP 至 3.15%、3.84%、4.16% 和 3.89%。

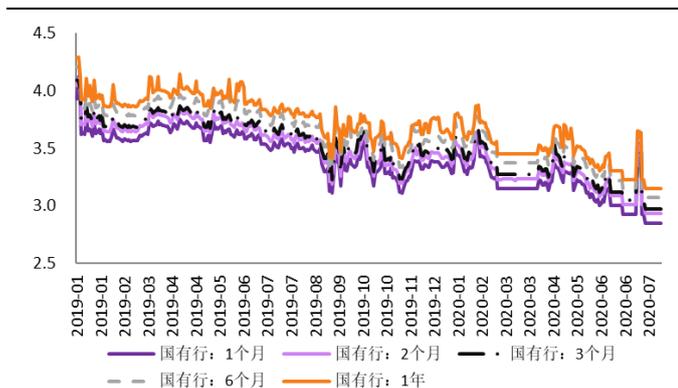
表 9: 非保本理财不同期限收益率: 国有行、股份行

	国有行					股份行				
	1 个月	2 个月	3 个月	6 个月	1 年	1 个月	2 个月	3 个月	6 个月	1 年
2019-01-31	3.56	3.64	3.68	3.78	3.86	4.70	4.77	4.80	4.90	4.98
2019-02-28	3.57	3.65	3.69	3.79	3.87	4.30	4.37	4.40	4.48	4.53
2019-03-29	3.69	3.77	3.81	3.91	3.99	3.74	3.83	3.86	3.96	4.04
2019-04-30	3.69	3.77	3.81	3.91	3.99	4.22	4.29	4.32	4.34	4.49

2019-05-31	3.62	3.71	3.74	3.84	3.92	4.55	4.61	4.65	4.75	4.83
2019-06-28	3.62	3.67	3.74	3.84	3.92	4.50	4.47	4.44	4.54	4.62
2019-07-31	3.52	3.60	3.64	3.74	3.82	4.12	4.19	4.22	4.26	4.34
2019-08-30	3.12	3.21	3.24	3.34	3.42	4.09	4.16	4.19	4.30	4.32
2019-09-30	3.43	3.54	3.59	3.63	3.80	3.40	4.03	4.28	4.32	4.39
2019-10-31	3.33	3.42	3.45	3.55	3.63	3.60	4.04	4.19	4.17	4.09
2019-11-29	3.32	3.40	3.44	3.54	3.62	3.98	4.04	4.10	4.11	4.09
2019-12-31	3.29	3.37	3.41	3.51	3.59	4.21	4.24	4.25	4.24	4.32
2020-01-21	3.40	3.47	3.52	3.62	3.70	3.73	3.81	3.85	3.95	4.03
2020-02-28	3.15	3.23	3.27	3.37	3.45	3.80	3.88	3.92	4.07	4.16
2020-03-31	3.22	3.30	3.34	3.44	3.52	3.80	3.88	3.92	4.05	4.14
2020-04-30	3.25	3.33	3.37	3.47	3.55	3.80	3.91	3.94	3.93	4.01
2020-05-29	3.06	3.14	3.18	3.28	3.36	3.80	3.88	3.92	4.02	4.11
2020-06-30	2.93	3.01	3.05	3.15	3.23	3.60	3.68	3.72	3.82	3.90
2020-07-30	2.85	2.93	2.97	3.07	3.15	3.65	3.73	3.77	3.86	3.84

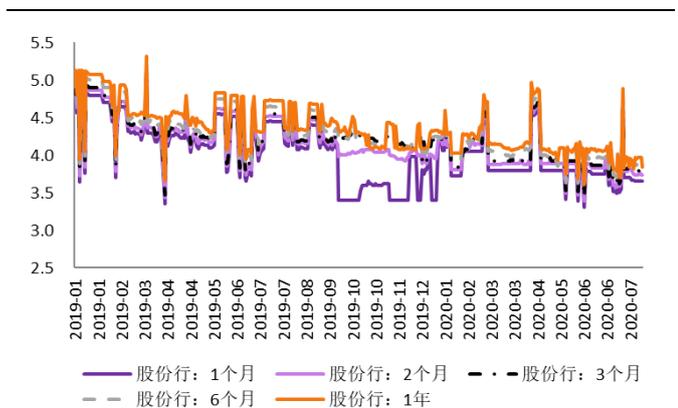
资料来源：普益标准，光大证券研究所

图 20：国有行理财收益率（单位：%）



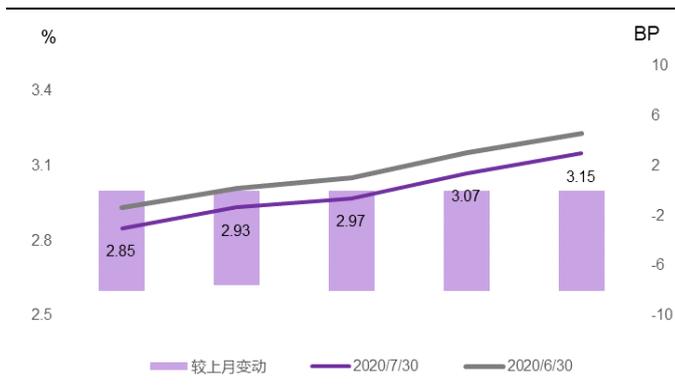
资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 7 月 30 日

图 22：股份行理财收益率（单位：%）



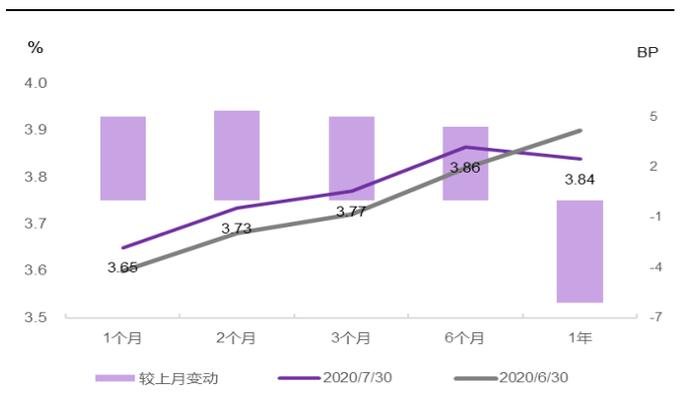
资料来源：Wind，光大证券研究所；截至 2020 年 7 月 30 日

图 21：2020 年 7 月国有行理财收益率变动



资料来源：Wind，光大证券研究所

图 23：2020 年 7 月股份行理财收益率变动



资料来源：Wind，光大证券研究所

表 10：非保本理财不同期限收益率：城商行、农村金融机构

	城商行					农村金融机构				
	1 个月	2 个月	3 个月	6 个月	1 年	1 个月	2 个月	3 个月	6 个月	1 年
2019-01-31	4.54	4.53	4.52	4.69	4.77	4.45	4.53	4.55	4.54	4.63
2019-02-28	4.43	4.46	4.48	4.59	4.71	4.41	4.48	4.51	4.47	4.55
2019-03-29	4.39	4.41	4.42	4.50	4.65	4.14	4.20	4.24	4.34	4.48
2019-04-30	4.36	4.38	4.40	4.49	4.61	4.28	4.24	4.20	4.33	4.38
2019-05-31	4.23	4.32	4.36	4.46	4.55	4.04	4.11	4.14	4.21	4.37
2019-06-28	4.25	4.31	4.34	4.45	4.57	3.99	4.06	4.09	4.21	4.37
2019-07-31	4.22	4.28	4.32	4.43	4.51	3.98	4.02	4.05	4.21	4.32
2019-08-30	4.11	4.23	4.29	4.41	4.58	3.99	4.05	4.09	4.25	4.34
2019-09-30	4.11	4.22	4.26	4.38	4.55	3.34	3.43	3.46	3.56	3.64
2019-10-31	4.00	4.08	4.12	4.22	4.30	3.61	3.70	3.73	3.83	3.91
2019-11-29	4.12	4.16	4.18	4.32	4.40	3.53	3.60	3.65	3.75	3.83
2019-12-31	3.98	4.07	4.10	4.20	4.28	3.77	3.85	3.89	3.99	4.09
2020-01-21	4.00	4.09	4.12	4.22	4.25	3.67	3.76	3.79	3.89	3.97
2020-02-28	3.92	4.01	4.04	4.14	4.31	3.40	3.48	3.52	3.62	3.70
2020-03-31	3.05	3.13	3.17	3.27	3.35	4.01	3.98	3.96	4.13	4.21
2020-04-30	3.93	4.03	4.08	4.22	4.40	3.73	3.79	3.83	3.97	4.05
2020-05-29	3.77	3.84	3.89	3.99	4.07	3.58	3.65	3.68	3.78	3.86
2020-06-30	3.86	3.94	3.98	4.15	4.27	3.57	3.64	3.67	3.82	3.90
2020-07-31	3.81	3.93	3.98	4.08	4.16	3.73	3.72	3.71	3.81	3.89

资料来源：普益标准，光大证券研究所

## 5、2020 年 7 月理财子公司设立及产品情况

2020 年 7 月以来，理财子公司批设及开业有所提速。7 月 10 日，中信银行理财子公司信银理财在上海揭牌开业；7 月 16 日，广发理财公告称广银理财获批筹建。进入 8 月份，8 月 12 日，浦发银行公告称浦银理财获批筹建；8 月 18 日，南京银行、江苏银行 2 家银行同日发布公告称，旗下理财子公司南银理财、苏银理财获批开业（两家已分别于 8 月 27 日、8 月 28 日正式开业）；8 月 19 日，平安银行发布公告称平银理财获批开业。

表 11：理财子公司获批筹建情况及开业进展（截至 9 月 6 日）

银行类别	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	2020/07	50
	平安银行	平银理财	2018/06	2019/12	2020/08	50
	民生银行	-	2018/06	-	-	50

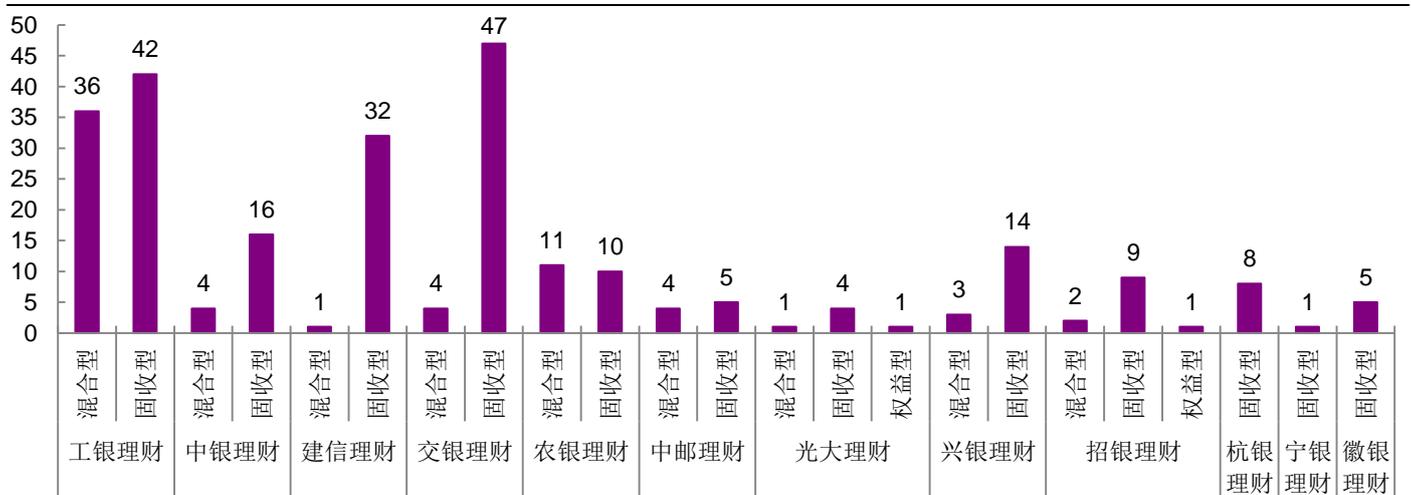
	华夏银行	华夏理财	2018/04	2020/04	-	50
	广发银行	广银理财	2018/07	2020/07	-	50
	浦发银行	浦银理财	2018/08	2020/08	-	50
城商行	宁波银行	宁银理财	2018/05	2019/06	2019/12	15
	杭州银行	杭银理财	2018/08	2019/07	2020/01	10
	徽商银行	徽银理财	2018/10	2019/08	2020/04	20
	江苏银行	苏银理财	2016/02	2019/12	2020/08	20
	北京银行	-	2018/04	-	-	50
	南京银行	南银理财	2018/06	2019/12	2020/08	20
	重庆银行	渝银理财	2018/12	-	-	10
	青岛银行	青银理财	2018/12	2020/03	-	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：公司公告，光大证券研究所

## 5.1、7月各家理财子公司产品发行情况

2020年7月，工银、中银、建信、交银、农银、中邮、光大、兴银、招银、杭银、宁银、徽银12家理财子公司登记发行理财产品共计261只，其中固定收益型193只（占比73.95%），混合型66只（占比25.29%），权益型2只（占比0.77%）。分银行来看，工银理财发行量最大，共计78只；杭银理财发行量最小，共发行1只。

图 20：2020年7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7月，工银理财共发行78只产品，产品发行量位列第一。其中固定收益型42只（占比53.85%）、混合型36只（占比46.15%），主要集中于固收类产品。风险水平多为中低级别，二级（中低）、三级（中等）和四级（中高）风险等级产品占比分别为11.54%、85.90%和2.56%。

表 12：工银理财 7 月产品发行情况概览（部分列示）

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·全鑫权益私银尊享混合类封闭式理财产品(20HH3886)	混合类	三级(中)	4.5%	封闭式净值型	2020-07-23
工银理财·两权其美混合类封闭净值型理财产品(20HH3109)	混合类	三级(中)	4.9%	封闭式净值型	2020-07-30
工银理财·全鑫权益混合类封闭式理财产品(20HH3146)	混合类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-07-30
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭式理财产品(20HH3889)	混合类	三级(中)	4.70%	封闭式净值型	2020-07-30
工银理财·恒睿睿鑫混合类3个月定期开放式理财产品1号(20HH6143)	混合类	三级(中)	3.40%	开放式净值型	2020-07-30
工银理财·全鑫权益私银尊享混合类封闭式理财产品(20HH3888)	混合类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-07-30
工银理财·智合私银尊享多资产FOF固定收益类封闭式净值型产品(20GS5840)	固定收益类	三级(中)	4.75%	封闭式净值型	2020-07-09
工银理财·核心优选固定收益类封闭净值型理财产品(20GS5181)	固定收益类	三级(中)	3.80%-4.20%	封闭式净值型	2020-07-27
工银理财·颐合固定收益类封闭式净值型产品(20GS5153)	固定收益类	三级(中)	4.6%	封闭式净值型	2020-07-29
工银理财·鑫添益固收增强封闭式理财产品(20GS2150)	固定收益类	三级(中)	4.25%	封闭式净值型	2020-07-29

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 交银理财

2020年7月，交银理财共发行51只产品，产品发行量居第二位。其中固定收益型47只（占比92.16%）、混合型4只（占比7.84%），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）、二级（中低）和一级（低）风险等级产品占比分别为52.94%、45.10%和1.96%。

表 13：交银理财 7 月产品发行情况概览（部分列示）

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
交银理财稳享固收增强6个月定开7号理财产品(0891200129)	固定收益类	三级(中)	4.00%	开放式净值型	2020-07-21
交银理财稳享固收增强灵活定开1号理财产品(5811220009)	固定收益类	三级(中)	3.3%-3.9%	开放式净值型	2020-07-22
交银理财稳享固收精选两年定开4号理财产品(0891200130)	固定收益类	二级(中低)	4.30%	开放式净值型	2020-07-21
交银理财稳享固收增强1年定开31号(私银专享)理财产品(0891200131)	固定收益类	三级(中)	4.20%	开放式净值型	2020-07-23
交银理财稳享固收精选1个月定开1号理财产品(5811220008)	固定收益类	二级(中低)	3.60%	开放式净值型	2020-07-17
交银理财博享长三角价值投资三年封闭式5号理财产品(2891200088)	混合类	三级(中)	5%	封闭式净值型	2020-07-15

交银理财稳享固收增强1年定开30号(私银专享)理财产品(0891200127)	固定收益类	三级(中)	4.20%	开放式净值型	2020-07-16
交银理财稳享固收增强6个月定开10号(私银专享)理财产品(0891200128)	固定收益类	三级(中)	4.10%	开放式净值型	2020-07-16
交银理财博享长三角价值投资一年定开8号理财产品(0891200116)	混合类	三级(中)	4.20%	开放式净值型	2020-07-01
交银理财稳享养老3年封闭式4号理财产品(2891200082)	固定收益类	三级(中)	4.50-5.30%	封闭式净值型	2020-07-01

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 建信理财

2020年7月，建信理财共发行33只产品，产品发行量位列第三。其中固定收益型32只（占比96.97%），混合型1只（占比3.03%），主要集中于偏固定收益类产品。风险水平为三级（中等）的有26只（占比78.79%），二级（中低）的有7只（占比21.21%）。

表 14：建信理财 7 月产品发行情况概览（部分列示）

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“开鑫”封闭式理财产品 2020 年第 6 期 (JXKX0020200413019)	固定收益类	三级(中)	3.85%	封闭式净值型	2020-07-14
建信理财“诚鑫”多元配置混合类封闭式产品 2020 年第 2 期 (JXCXDYHH200624001)	混合类	三级(中)	5.10%	封闭式净值型	2020-07-14
建信理财“睿福”稳健 FOF 封闭式理财产品 2020 年第 13 期 (JXRFFWFB200317013)	固定收益类	三级(中)	4.30%	封闭式净值型	2020-07-16
建信理财“睿鑫”封闭式理财产品 2020 年第 37 期 (JXRJ0020200330035)	固定收益类	三级(中)	3.85%	封闭式净值型	2020-07-16
建信理财“睿吉”稳健养老封闭式理财产品 2020 年第 27 期 (JXRJYLF200426027)	固定收益类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-07-16
建信理财“睿鑫”封闭式理财产品 2020 年第 46 期	固定收益类	三级(中)	4.75%	封闭式净值型	2020-07-09
建信理财“睿福”稳健 FOF 封闭式理财产品 2020 年第 12 期	固定收益类	三级(中)	4.30%	封闭式净值型	2020-07-09
建信理财“睿鑫”封闭式理财产品 2020 年第 36 期	固定收益类	三级(中)	3.85%	封闭式净值型	2020-07-09
建信理财“开鑫”封闭式理财产品 2020 年第 5 期	固定收益类	三级(中)	3.85%	封闭式净值型	2020-07-06
建信理财私行专享“福星”封闭式理财产品 2020 年第 23 期	固定收益类	三级(中)	4.25%	封闭式净值型	2020-07-01

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 农银理财

2020年7月，农银理财共发行21只产品，产品发行量位列第四。其中固定收益型10只（占比47.62%）、混合型11只（占比52.38%）。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52.38%和47.62%。

表 15：农银理财 7 月产品发行情况概览（部分列示）

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·两年开放”价值精选第8期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.60%	开放式净值型	2020-07-23
农银理财“农银安心·玲珑”(惠农专享)2020年第1期公募净值型人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	4.15%	封闭式净值型	2020-07-17

农银理财"农银进取"科技创新第9期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.2%	封闭式净值型	2020-07-17
农银理财"农银安心·玲珑"2020年第6期公募净值型人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.75%	封闭式净值型	2020-07-24
农银理财"农银安心·玲珑"2020年第5期公募净值型人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	5%	封闭式净值型	2020-07-13
农银理财"农银进取·三年开放"价值精选第7期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.75%	开放式净值型	2020-07-09
农银理财"农银进取·两年开放"价值精选第7期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.50%	开放式净值型	2020-07-13
农银理财"农银进取"科技创新第8期人民币理财产品	混合类	三级(中)	4.20%	封闭式净值型	2020-07-10
农银理财"农银安心·三年开放"第7期人民币理财产品	固定收益类	二级(中低)	4.5%	开放式净值型	2020-07-07
农银理财"农银安心·玲珑"2020年第4期公募净值型人民币理财产品(电子渠道专享)	固定收益类	二级(中低)	4.4%	封闭式净值型	2020-07-08

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 中银理财

2020年7月，中银理财共发行20只产品，产品发行量位列第五。其中固定收益型16只（占比80%）、混合型4只（占比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30%和70%。

表 16：中银理财7月产品发行情况概览（部分列示）

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
中银理财养老"禧"系列(封闭式)2020年04期	混合类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-07-29
(稳健增长)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年66期	固定收益类	二级(中低)	4.3%	封闭式净值型	2020-07-28
中银理财"稳富"固收增强(封闭式可续期)2020年02期	固定收益类	三级(中)	4.50%	封闭式净值型	2020-07-22
(价值增强)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年57期	固定收益类	二级(中低)	4.6%	封闭式净值型	2020-07-22
(定增优选)中银理财-智富(封闭式)2020年24期	混合类	三级(中)	4.80%	封闭式净值型	2020-07-24
(稳健增长)中银理财"稳富"固收增强(封闭式)2020年62期	固定收益类	二级(中低)	4.2%	封闭式净值型	2020-07-21
中银理财"稳富"固收增强(封闭式可续期)2020年01期	固定收益类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-07-17
中银理财-稳富(封闭式)2020年31期	固定收益类	二级(中低)	3.75%	封闭式净值型	2020-07-17
中银理财养老"禄"系列(封闭式)2020年04期	混合类	三级(中)	4.8%	封闭式净值型	2020-07-16
中银理财-稳富(季季开)0120	固定收益类	二级(中低)	2.5%-3.5%	开放式净值型	2020-07-15

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 兴银理财

2020年7月，兴银理财共发行17只产品，产品发行量位列第六。其中固定收益型14只（占比82.35%），混合型3只（占比17.65%）。风险水平，中级（三级）的有4只（占比23.53%），中低级别（二级）的有13只（占比76.47%）。

表 17: 兴银理财 7 月产品发行情况概览 (部分列示)

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 3 期净值型理财产品	固定收益类	二级(中低)	3.67%	开放式净值型	2020-07-10
兴银理财金雪球稳利优享 2020 年 4 期净值型理财产品	固定收益类	二级(中低)		开放式净值型	2020-07-22
兴银理财财智人生灵动 1 号 A 款净值型理财产品	固定收益类	三级(中)		开放式净值型	2020-07-24
兴银理财天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 M 款	固定收益类	二级(中低)	3.5%-5.5%	开放式净值型	2020-07-28
天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 E 款	固定收益类	二级(中低)	4.6%-5%	开放式净值型	2020-07-17
天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 F 款	固定收益类	二级(中低)	4.55%-5%	开放式净值型	2020-07-17
天天万利宝稳利 3 号净值型理财产品 J 款	固定收益类	二级(中低)	4.45%-4.85%	开放式净值型	2020-07-17
兴银理财睿盈年年升 5 号净值型理财产品 B 类	混合类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-07-15
兴银理财睿盈年年升 5 号净值型理财产品 A 类	混合类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-07-15
兴银理财睿盈年年升 5 号净值型理财产品	混合类	三级(中)	3%-6%	开放式净值型	2020-07-15

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

### ■ 招银理财

2020 年 7 月, 招银理财发行了 12 只产品, 产品发行量位列第七。其中固定收益型 9 只 (占比 75%), 混合型 2 只 (占比 16.67%), 权益型 1 只 (占比 8.33%)。风险水平多为中低级别, 二级 (中低)、三级 (中等) 和五级 (高) 风险等级产品占比分别为 66.67%、25.0% 和 8.33%。

表 18: 招银理财 7 月产品发行情况概览 (部分列示)

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
招银理财招卓臻选泓瑞 2 号权益类理财计划	权益类	五级(高)		开放式净值型	2020-07-23
招银理财招睿金石系列 88103 号封闭式理财计划	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-06
招银理财招智睿远平衡二十八期(三年封闭)混合类理财计划	混合类	三级(中)	2.5%-8.5%	封闭式净值型	2020-07-29
招银理财招睿金葵十八月定开 13 号固定收益类理财计划(产品代码: 107233C)	固定收益类	二级(中低)	3.1%-4.5%	开放式净值型	2020-07-15
招银理财招睿金葵十八月定开 13 号固定收益类理财计划(产品代码: 107233B)	固定收益类	二级(中低)	3.1%-4.5%	开放式净值型	2020-07-15
招银理财招智睿远平衡十四期混合类理财计划	混合类	三级(中)		封闭式净值型	2020-07-13
招银理财招睿卓远系列一年半定开 9 号固定收益类理财计划(103721)	固定收益类	三级(中)	3.2%-5.2%	开放式净值型	2020-07-13
招银理财招睿金石系列 88103 号封闭式理财计划(代销)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-06
招睿全球资产动量一年定开 3 号固定收益类理财计划 122003C	固定收益类	二级(中低)	1%-8%	开放式净值型	2020-07-14
招睿全球资产动量一年定开 3 号固定收益类理财计划 122003A	固定收益类	二级(中低)	1%-8%	开放式净值型	2020-07-14

资料来源: 中国理财网、光大证券研究所

### ■ 中邮理财

2020 年 7 月, 中邮理财发行了 9 只产品, 产品发行量位列第八。其中固定收益型 5 只 (占比 55.56%)、混合型 4 只 (占比 44.44%)。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%。

**表 19：中邮理财 7 月产品发行情况概览**

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
中邮理财邮银财富·鸿元两年定开 1 号(军工行业策略)	混合类	三级(中)	4.4%-6%	开放式净值型	2020-07-27
中邮理财邮银财富·鸿锦两年定开 1 号	固定收益类	三级(中)	4.4%	开放式净值型	2020-07-27
中邮理财邮银财富·鸿锦一年半定开 1 号	固定收益类	三级(中)	4.2%	开放式净值型	2020-07-27
中邮理财邮银财富·鸿锦一年定开 2 号	固定收益类	三级(中)	4%	开放式净值型	2020-07-27
邮银财富·鸿运两年定开 1 号	固定收益类	二级(中低)	4.3%	开放式净值型	2020-07-20
邮银财富·鸿元两年定开 3 号	混合类	三级(中)	4.4%-6%	开放式净值型	2020-07-17
邮银财富·鸿元一年半定开 1 号	混合类	三级(中)	4.2%-5.5%	开放式净值型	2020-07-17
邮银财富·鸿元一年定开 1 号	混合类	三级(中)	4%-5%	开放式净值型	2020-07-17
邮银财富·债券 2018 年第 265 期	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-01

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 宁银理财

2020 年 7 月，宁银理财发行了 8 只产品，产品发行量位列第九。其中全部为固定收益型产品（占比 100%）。风险水平多为中低级别，二级（中低）和一级（低）风险等级产品占比分别为 87.50%和 12.50%。

**表 20：宁银理财 7 月产品发行情况概览**

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
宁银理财宁欣固定收益类封闭式理财 3 号(机构专属)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-21
宁银理财宁欣固定收益类封闭式理财 3 号(机构专属)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-21
宁银理财宁欣固定收益类一年定期开放式理财 2 号 ZK203102	固定收益类	二级(中低)	3.6%-4.2%	开放式净值型	2020-07-22
宁银理财 2019 惠私享 12087 号 A1912087	固定收益类	二级(中低)	4.85%	封闭式净值型	2020-07-11
宁银理财 2019 惠私享 12136 号(私银客户专属)A1912136	固定收益类	二级(中低)	4.9%	封闭式净值型	2020-07-11
宁银理财现金管理类理财试运行 1 号 SK5301	固定收益类	一级(低)		开放式净值型	2020-07-13
宁银理财 2019 惠添利 11351 号(养老分红净值型)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-11
宁银理财宁欣固定收益类封闭式理财 2 号	固定收益类	二级(中低)	4.3%-4.8%	封闭式净值型	2020-07-08

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 光大理财

2020 年 7 月，光大理财共发行 6 只产品，产品发行量位列第十。其中固定收益型 4 只（占比 66.67%），混合型 1 只（占比 16.67%），权益型 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）风险等级产品占比分别为 33.33%、50%和 16.67%。

表 21：光大理财 7 月产品发行情况概览

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
阳光紫尊享 3 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-07-28
阳光紫尊享 2 期	固定收益类	三级(中)		封闭式净值型	2020-07-14
阳光金 12M 添利 6 号	固定收益类	二级(中低)	3.8%-4.3%	开放式净值型	2020-07-29
阳光金 6M 添利 2 号	固定收益类	二级(中低)	3.6%-4.1%	开放式净值型	2020-07-29
阳光青智盈 1 期(3M 黄金挂钩区间震荡)	混合类	三级(中)	3.45%-9.71%	封闭式净值型	2020-07-22
阳光红 300 红利增强	权益类	四级(中高)	上证红利指数收益率×90%+中证国债指数收益率×10%	开放式净值型	2020-07-17

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 徽银理财

2020 年 7 月，徽银理财发行了 5 只产品，产品发行量位列第十一。其中全部为固定收益型产品（占比 100%）。风险水平多为中低级别，二级（中低）和一级（低）风险等级产品占比分别为 80.0%和 20.0%。

表 22：徽银理财 7 月产品发行情况概览

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
徽银理财"安盈"固定收益类净值型理财产品(PNHY200002)	固定收益类	二级(中低)		封闭式净值型	2020-07-30
徽银理财"安盈"固定收益类净值型理财产品 200008	固定收益类	二级(中低)	3.95%-4.05%	封闭式净值型	2020-07-30
徽银理财"安盈"固定收益类净值型理财产品 200007	固定收益类	二级(中低)	3.95%-4.05%	封闭式净值型	2020-07-23
徽银理财"安盈"固定收益类定期开放式净值型理财产品(试运行,PNCS200002)	固定收益类	一级(低)		开放式净值型	2020-07-16
徽银理财"安盈"固定收益类净值型理财产品(PNHY200001)	固定收益类	二级(中低)	4.6%	封闭式净值型	2020-07-01

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

### ■ 杭银理财

2020 年 7 月，杭银理财发行了 1 只产品，为固定收益型产品。风险水平为二级（中低）级别。产品发行量位列第十二。

表 23：杭银理财 7 月产品发行情况概览

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
幸福 99 丰裕固收 20004 期理财计划	固定收益类	二级(中低)	4.6%	封闭式净值型	2020-07-22

资料来源：中国理财网、光大证券研究所

## 5.2、7 月末各家理财子公司产品存量情况

工银理财存续 739 只，产品存续量居首。其中固定收益型 437 只（占比 59.13%）、混合型 253 只（占比 34.24%）、权益型 49 只（占比 6.63%），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 63.19%和 29.36%。从投资期限来看，占比最

高三类期限的依次为：1-3 年期产品（占比 64.55%）、3 年以上期产品（占比 20.30%）和 6-12 个月期产品（占比 6.63%）。

**建信理财存续 340 只，产品存续量位列第二。**其中固定收益型 329 只（占比 96.76%）、混合型 4 只（占比 1.18%）、权益型 6 只（占比 1.76%），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 84.71%和 15.00%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：1-3 年期产品（占比 45.59%）、3 年以上期产品（占比 23.53%）和 6-12 个月期产品（占比 22.35%）。

**交银理财存续 284 只，产品存续量位列第三。**其中固定收益型 257 只（占比 90.49%）、混合型 27 只（占比 9.51%），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 61.62%和 37.68%，累计占比超过九成。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 16.55%）、6-12 个月期产品（占比 15.14%）和 1-3 年期产品（占比 14.08%）。

**中银理财存续 219 只，产品存续量位列第四。**其中固定收益型 178 只（占比 81.28%）、混合型 41 只（占比 18.72%），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 34.25%和 65.75%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：1-3 年期产品（占比 60.27%）、3 年以上期产品（占比 36.07%）和 6-12 个月期产品（占比 3.65%）。

**兴银理财存续 129 只，产品存续量位列第五。**其中固定收益型 121 只（占比 93.80%）、混合型 8 只（占比 6.20%），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 8.53%和 84.50%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 51.94%）、1-3 年期产品（占比 37.21%）和 6-12 个月期产品（占比 10.85%）。

**杭银理财存续 77 只。**其中固定收益型 74 只（占比 96.10%）、权益型 3 只（占比 3.90%），主要集中于偏固收型产品。风险水平中低级别（二级）占 94.81%，中级别（三级）占 2.60%。从投资期限来看，1-3 年期产品和 6-12 个月产品分别占比 33.77%和 32.47%。

**农银理财存续 76 只。**其中固定收益型 45 只（占比 59.21%）、混合型 31 只（占比 40.79%），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 43.42%和 56.58%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 73.68%）、1-3 年期产品（占比 19.74%）和 6-12 个月期产品（占比 6.58%）。

**光大理财存续 44 只。**其中固定收益型 39 只（占比 88.64%）、混合型 3 只（占比 6.82%）、权益型 2 只（占比 4.55%），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 47.73%和 43.18%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 63.64%）、6-12 个月期产品（占比 13.64%）和 1-3 年期产品（占比 9.09%）。

**招银理财存续 25 只。**其中固定收益型 19 只（占比 76.00%）、混合型 4 只（占比 16.00%）、权益型 2 只（占比 8.00%），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 24.00%和 64.00%。从投资期限来看，占比最高三类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 80.00%）、3-6 个月期产品（占比 12.00%）和 1-3 年期产品（占比 8.00%）。

**中邮理财存续 18 只。**其中固定收益型 13 只（占比 72.22%）、混合型 5 只（占比 27.78%）。风险水平为中级（三级）和中低级别（二级），占比均为 50%。从投资期限来看，占比最高两类期限的依次为：3 年以上期产品（占比 83.33%）和 1-3 年期产品（占比 11.11%）。

**宁银理财存续 9 只。**投资类型均为固定收益类，风险水平均为中低级别（二级）。从投资期限来看，3 年以上期产品和 1-3 年期产品分别占比 33.33%和 66.67%。

**徽银理财存续 5 只。**投资类型均为固定收益类，风险水平为中低级别（二级）和低级别（一级），占比分别为 80.00%和 20.00%。从投资期限来看，1-3 年期产品和 1-3 个月产品分别占比 80.00%和 20.00%。

## 6、资管业务新闻动态

### ■ 便利投资中国债市 三部委发文统一外资准入管理

9 月 2 日，央行、证监会、国家外汇局发布《关于境外机构投资者投资中国债券市场有关事宜的公告（征求意见稿）》，并向社会公开征求意见。《公告》明确中国债券市场对外开放的整体性制度安排，通过统一市场准入管理和资金管理，简化现行结算代理模式入市流程，完善与国际接轨的操作安排等，进一步加强中国债券市场对外开放的系统性、整体性、协同性，同步推进相关市场规则逐步统一。（证券时报）

### ■ 《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》及配套规则发布

8 月 31 日，证监会网站发布消息称，近日，证监会发布《公开募集证券投资基金销售机构监督管理办法》（以下简称《销售办法》）及配套规则，自 2020 年 10 月 1 日起施行。本次《销售办法》修订将进一步完善基金销售行为规范、加强基金销售机构合规内控，对于强化投资者权益保护、优化基金市场生态、促进基金行业良性发展具有积极意义。（证监会网站）

### ■ 证监会推出深港 ETF 互通产品

8 月 31 日，证监会网站发布消息称，近日，中国证监会准予 2 只深港 ETF 互通产品注册，产品由境内基金管理人在境内设立，采取合格境内机构投资者（QDII）模式，将不低于 90% 的基金净资产投资于香港单只目标 ETF，跟踪恒生中国企业指数、标普新中国行业（A 股上限）指数市场表现，基金份额在深圳证券交易所上市交易。（证监会网站）

### ■ 祝树民：银保监会批复建信理财和贝莱德、富登公司成立合资理财公司

8 月 22 日，银保监会副主席祝树民在 2020 青岛·中国财富论坛上表示，最近，银保监会已批复建信理财和国际资管巨头贝莱德、富登公司设立合资理财公司。中国金融业正进一步扩大对外开放，努力营造法治化、国际化、市场化

的营商环境，欢迎境外有经验的资产管理机构与中国的金融机构进行互惠互利、合作共赢，在人才、产品、管理等各方面开展合作，运用国际化成熟的投资理念、经营策略等，提供差异化、个性化、专业化金融产品和服务。（中国银行保险报）

#### ■ 范一飞：严格资管市场准入，加大养老型资管产品创新

8月22日，人民银行副行长范一飞在2020青岛·中国财富论坛上表示，资管行业是促进直接融资、提升金融服务的重要着力点。促进多层次资本市场建设，鼓励资管行业增加权益性资产和另类资产配置，坚持长期投资理念，适当拉长考核周期。加快推进我国养老第三支柱建设，加大养老型资管产品创新，培育和发展长期资金，为我国直接融资体系的发展提供源头活水。同时，落实好金融市场对外开放政策措施，通过竞争促进金融产品和金融市场繁荣，推动形成以国内资金循环为主体，国内国际资金循环双促进的新格局。（中国银行保险报）

## 7、风险提示

当前经济增速下行周期尚未结束，叠加疫情影响使国内外经济金融环境变得更为复杂，后续银行理财的资产配置压力可能加大，特别是净值型产品可能面临净值波动加大和回撤问题。

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，如部分保守型客户寻求大额存单等替代性产品，而风险偏好更高的客户也可能迁徙至基金、股票等投资方式，进而对理财存续规模形成扰动。

## 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見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