

2023年06月07日

证券研究报告 | 银行理财月报

银行理财市场月度情报要闻

2023年5月银行理财市场月报

分析师：张菁

分析师登记编码：S0890519100001

电话：021-20321551

邮箱：zhangjing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

- 1、《银行理财市场月度情报要闻—2023年4月银行理财市场月报》2023-05-12
- 2、《银行理财市场月度情报要闻—2023年3月银行理财市场月报》2023-04-10
- 3、《银行理财市场月度情报要闻—2023年2月银行理财市场月报》2023-03-10
- 4、《银行理财市场月度情报要闻—2023年1月银行理财市场月报》2023-02-06
- 5、《银行理财市场月度情报要闻—2022年11月银行理财市场月报》2022-12-12

投资要点

⊕**监管政策及市场要闻：**理财产品过往业绩展示，将迎来统一的自律规范；保险资金一季度投资年化综合收益率5.24%；年内超百只基金产品宣布降低费率。

⊕**银行理财市场概况：**2023年5月非保本理财产品发行2604只，同比增加0.5%，环比增加1.5%。5月发行的非保本理财产品中，净值型理财产品发行2486只，净值型产品占比达96.92%，较上月增加1.56个百分点。净值型产品中，5月份固定收益类、混合类和权益类、商品及金融衍生品类产品分别发行2392只、49只、13只和32只。从发行期限看，2023年5月，1个月以内的净值型产品发行数量占比3%，1-3个月净值型产品发行数量占比5%，3-6个月净值型产品发行数量占比23%，6-12个月净值型产品发行数量占比32%，1-3年净值型产品发行数量占比34%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。5月，1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1-3年、3年以上业绩比较基准均值分别为3.05%、3.30%、3.46%、3.75%、4.02%、4.66%；按产品类型划分，5月，净值型理财产品发行的业绩比较基准均值分别为固定收益类3.73%、混合类4.87%、权益类4.6%。固定收益类产品业绩比较基准同比下降33BP，环比下降1BP，混合类产品业绩比较基准同比下降7BP，环比增加45BP，权益类产品业绩比较基准同比下降67BP。

⊕**理财子公司产品：**截至2023年5月底，剔除从母行迁移至理财子公司的旧产品，统计由理财子公司新发的产品数量，5月理财子公司共发行970只理财产品，其中固定收益类909只，混合类25只，权益类6只，商品及金融衍生品类30只。5月理财子公司发行的净值型理财产品业绩比较基准，按产品种类和期限分，固定收益类3个月以内2.95%、3-6个月为3.07%、6-12个月3.66%、1-3年为4.10%、3年以上为4.6%。混合类6-12个月为5.4%、1-3年为4.25%、3年以上为5.55%。

⊕**产品破净情况：**根据普益标准数据，5月出现破净的理财产品共1714只，相较于上月减少290只，占全市场存续产品数量的3.88%（4月为4.66%），年初以来债市企稳回升，理财产品净值回升，破净理财数量持续缓和。

⊕**产品创新跟踪：**招银理财发行的招银理财招卓价值精选权益类理财计划产品首次在产品管理费率作出革新，约定在该产品累计净值低于1.00元（不含）时，于下一自然日暂停收取管理费，直至本产品累计净值高于1.00元（含）后恢复收取，作为银行理财的公募权益产品，打破了传统固定管理费模式，引发了市场关注。

⊕**风险提示：**本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

内容目录

1. 监管政策及资管市场要闻.....	3
2. 理财市场月度简况.....	4
2.1. 非保本理财产品.....	4
2.2. 理财子公司产品.....	6
2.3. 产品破净情况.....	8
2.4. 产品创新跟踪——破净不收管理费.....	8

图表目录

图 1: 2020 年以来净值型产品新发数量和占比 (只, %)	5
图 2: 各期限净值型银行理财产品发行数量占比趋势.....	6
图 3: 不同类型净值型产品业绩比较基准趋势.....	6
图 4: 理财产品破净走势 (单位净值破净数量)	8
表 1: 不同类型银行 2023 年 5 月非保本理财发行数量 (只)	4
表 2: 5 月理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类).....	7
表 3: 5 月理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类).....	7

1. 监管政策及资管市场要闻

理财产品过往业绩展示，将迎来统一的自律规范

5月23日，中国银行业协会理财业务专委会召开研讨会，探讨关于《理财产品过往业绩展示行为准则》的研究制定。根据中国证券报报道，会上讨论中的《理财产品过往业绩展示行为准则》对理财产品过往业绩展示拟设置了“三条基本要求”、“三条展示要求”和“三条禁止行为”，目前正式文件暂未出台。

“三条基本要求”包括：合理制定相关展示规则，过往业绩展示应当遵循稳定性和内在逻辑一致性的基本原则，不得随意变更规则；展示规则应当包含过往业绩计算方法，计算使用统计数据 and 资料应当真实、准确和全面，不得使用未经核实、尚未发生或者模拟数据，过往业绩数据或计算方法应当经产品托管人复核；不得明示暗示或其他方式承诺产品未来收益，并需醒目文字提示投资者“理财产品过往业绩不代表其未来表现，不等于实际收益，投资需谨慎”等。

“三条展示要求”包括：选择过往业绩展示区间，要注明起始和截止时间，完整会计年度的过往业绩展示除外；运作时间大于一个月，小于一年的产品，采用产品成立日起计算的过往业绩；运作时间大于一年不满6年的，至少包含产品成立当年开始所有完整会计年度的业绩；运作六年以上的，至少包含最近5个完整会计年度的业绩；如一个产品展示产品过往业绩和业绩比较基准两项数据，应该将两者同时予以展示。

“三条禁止行为”主要包括：不得展示成立未满1个月的理财产品过往业绩，除现金管理类理财产品外，任意过往业绩展示区间不得低于1个月；不能片面夸大或刻意选择性展示理财产品过往业绩，不得采用不具有可比性、公平性、准确性的数据来源和方法进行过往业绩比较；销售宣传文本只能展示该产品或本公司同类产品的过往业绩和最好、最差业绩，不得仅展示理财产品特定区间或部分区间的过往业绩等。

产品业绩比较基准和产品的过往业绩是投资者在选购理财产品时重点参考的两个要素。2022年12月30日，中国银行业协会曾发布《理财产品业绩比较基准展示行为准则》，对各商业银行、理财公司在选择展示理财产品业绩比较基准时加强行为规范。在实际销售过程中，不同机构对于产品过往业绩的展示纷乱多样，同一只产品优先展示过往业绩表现优异的区间，达到吸引投资者的目的。此次《理财产品过往业绩展示行为准则》制定的目的在于促进理财业务健康发展，形成更加公平、合理、有序的理财市场环境、充分保护投资者和金融消费者的合法权益，促进商业银行、理财公司在展示过往业绩时加强行为规范。

保险资金一季度投资年化综合收益率 5.24%

国家金融监督管理总局披露一季度保险业资金运用情况。数据显示，一季度末，保险公司总资产28.4万亿元，较年初增加1.22万亿元，较年初增长4.5%。截至一季度末，保险资金运用余额为26.34万亿元，同比增长10.74%。其中，人身险公司资金运用余额为23.46万亿元，同比增长10.68%；财产险公司资金运用余额为1.96万亿元，同比增长10.17%。一季度，保险资金的年化财务收益率为3.4%，年化综合收益率为5.24%。

今年一季度，人身险公司股票投资规模同比增长近20%。截至今年一季度末，人身险公司银行存款余额2.22万亿元，规模占比9.46%，同比下降2.26%；债券配置余额10.07万亿元，占比42.93%，同比增长18.37%；股票配置余额1.87万亿元，占比7.96%，同比增长19.52%；证券投资基金配置余额1.23万亿元，占比5.25%，同比增长13.91%；长期股权投资配置余额2.34万亿元，占比9.99%，同比增长9.05%。在股票投资方面，低估值高股息行业是今年险资的配置重点，通过市场趋势和投资窗口的把握进行仓位转化，布局低估值高股息行业获得了较好的收益。

年内超百只基金产品宣布降低费率

5月下旬以来，多家基金公司如天弘基金、国融基金、东方基金、大成基金、中信建投基金等，密集宣布下调产品管理费或托管费。产品类型涉及股基、债基、混合型基金等。Wind数据显示，截至6月2日，年内已有104只产品（A/C份额分开计算，下同）下调了管理费率，100只产品下调托管费率，其中以债基降费为主。

管理费率方面，Wind数据显示，截至6月2日，年内已有104只产品下调了管理费率。从产品类型来看，一级债基产品数量最多，年内已有25只宣布下调。其次是中长期纯债有18只，国际（QDII）债基有14只，偏债混合产品有12只，灵活配置型产品有10只，而年内下调管理费率的短债、被动指数型基金、货基等类型产品均不足10只。

降幅方面，这些产品平均下调幅度为30个BP，并有16只产品管理费率降幅超50个BP。如富国目标齐利一年管理费率下调了100个BP，工银目标收益一年C、汇添富中证500指数增强A/C等产品管理费率均下调了70个BP，国融融泰A/C、国投瑞银瑞泰多策略A/C等产品管理费率均下调了60个BP。

托管费率方面，Wind数据显示，截至6月2日，年内已有100只产品下调托管费率。从产品类型来看，中长期纯债基金最多，年内有28只宣布下调。其次是一级债基产品有24只，国际（QDII）债基有14只，货基有10只，年内下调托管费率的灵活配置型基金、被动指数型基金、偏债混合型基金等类型产品均不足10只。

降幅方面，这些产品平均下调幅度为7个BP，并有36只产品托管费率降幅超10个BP。其中，华安双债添利A/C下调20个BP，广发亚太中高收益人民币A/C等4只产品下调15个BP，创金合信聚利A/C下调12个BP，另有汇添富年年利A/C、鹏华丰泽、安信宝利等28只产品下调10个BP。

一方面，基金降费是响应政策号召，2022年9月，国务院办公厅印发《关于进一步优化营商环境降低市场主体制度性交易成本的意见》，鼓励证券、基金等机构进一步降低服务收费，有助于降低投资者投资成本，让利投资者。另一方面，基金降费有助于基金公司提升获客能力，增强基金吸引力。

2. 理财市场月度简况

2.1. 非保本理财产品

根据普益标准数据统计，2023年5月非保本理财产品发行2604只，同比增加0.5%，环比增加1.5%。5月份国有银行、股份制银行、城商行、农村金融机构、外资银行、理财子分别新发非保本理财产品81只、49只、653只、816只、35970只和969只，发行数量与上月相比变动不大。

表 1：不同类型银行 2023 年 5 月非保本理财发行数量（只）

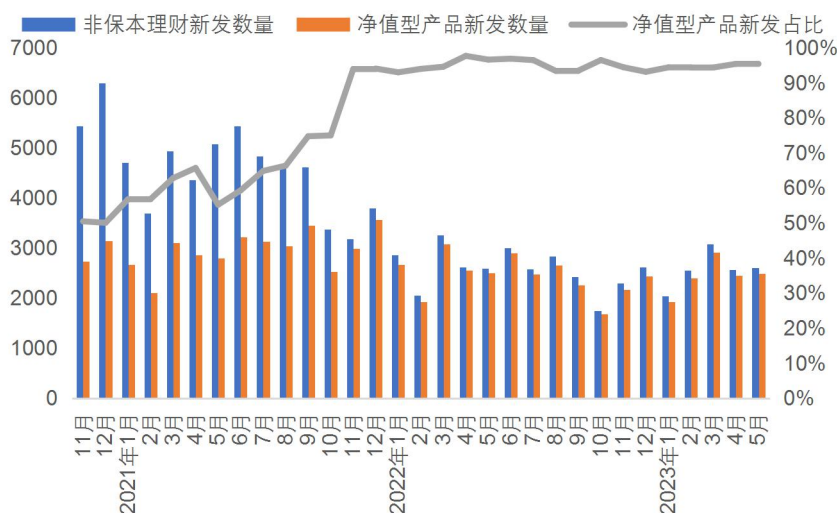
	国有行	股份行	城商行	农村金融机构	外资行	理财子	总计
2022年1月	147	111	899	1005	31	672	2865
2月	107	58	657	791	15	429	2057
3月	157	126	1001	1034	27	908	3253
4月	65	98	736	940	1	775	2615
5月	74	92	663	965	17	779	2590
6月	52	134	797	1004	38	974	2999

7月	44	98	683	836	16	897	2574
8月	142	87	727	850	34	1000	2840
9月	112	77	667	774	14	777	2421
10月	36	59	497	652	19	481	1744
11月	90	75	693	784	14	647	2303
12月	152	77	725	781	16	870	2621
2023年1月	84	72	594	609	44	636	2039
2月	99	45	686	824	33	863	2550
3月	140	51	831	924	23	1116	3085
4月	79	47	674	762	34	969	2565
5月	81	49	653	816	35	970	2604

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

非保本理财产品的净值化程度继续抬升。5月发行的非保本理财产品中，净值型理财产品发行2486只，净值型产品占比达96.92%，较上月增加1.56个百分点。净值型产品中，5月份固定收益类、混合类和权益类、商品及金融衍生品类产品分别发行2392只、49只、13只和32只，与上月发行数量相比变动不大。

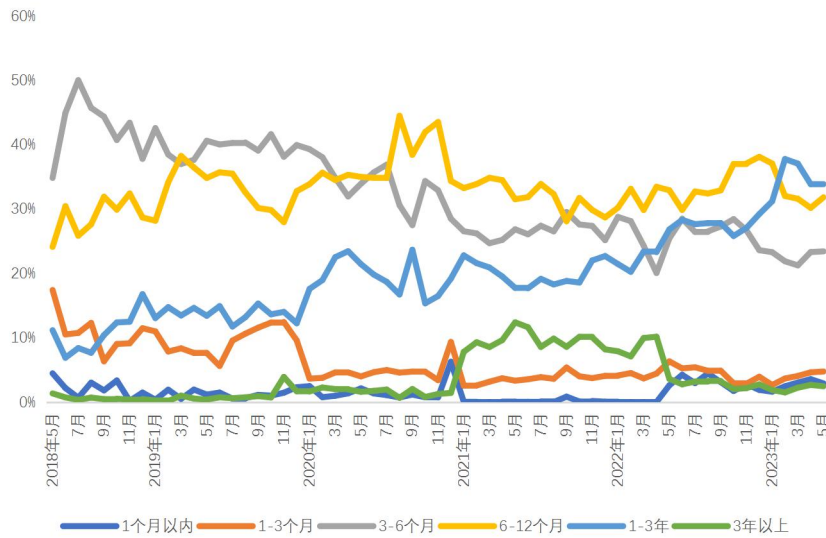
图1：2020年以来净值型产品新发数量和占比（只，%）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

从发行期限看，2023年5月，1个月以内的净值型产品发行数量占比3%，1-3个月净值型产品发行数量占比5%，3-6个月净值型产品发行数量占比23%，6-12个月净值型产品发行数量占比32%，1-3年净值型产品发行数量占比34%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。

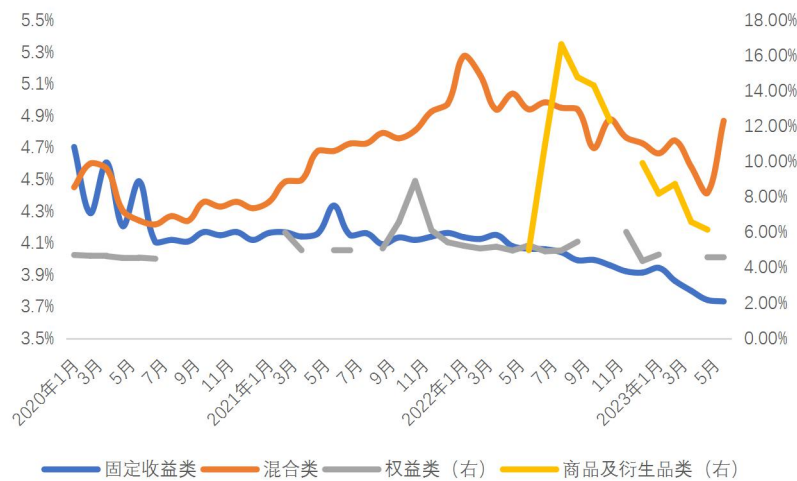
图 2：各期限净值型银行理财产品发行数量占比趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

收益率方面，我们统计了净值型产品的平均业绩比较基准。5月，1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1-3年、3年以上业绩比较基准均值分别为3.05%、3.30%、3.46%、3.75%、4.02%、4.66%；按产品类型划分，5月，净值型理财产品发行的业绩比较基准均值分别为固定收益类3.73%、混合类4.87%、权益类4.6%。固定收益类产品业绩比较基准同比下降33BP，环比下降1BP，混合类产品业绩比较基准同比下降7BP，环比增加45BP，权益类产品业绩比较基准同比下降67BP。

图 3：不同类型净值型产品业绩比较基准趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2.2. 理财子公司产品

截至2023年5月底，剔除从母行迁移至理财子公司的旧产品，统计由理财子公司新发的产品数量，5月理财子公司共发行970只理财产品，其中固定收益类909只，混合类25只，

权益类 6 只,商品及金融衍生品类 30 只。5 月理财子公司发行的 6 只权益类产品中,有 1 只为公募权益类产品,为招银理财招卓价值精选权益类理财计划。

5 月理财子公司发行的净值型理财产品业绩比较基准,按产品种类和期限分,固定收益类 3 个月以内 2.95%、3-6 个月为 3.07%、6-12 个月 3.66%、1-3 年为 4.10%、3 年以上为 4.6%。混合类 6-12 个月为 5.4%、1-3 年为 4.25%、3 年以上为 5.55%。

表 2: 5 月理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类)

日期	3 个月以内	3-6 个月	6-12 个月	1-3 年	3 年以上
2022 年 1 月	2.13%	3.66%	4.14%	4.60%	4.59%
2 月	2.70%	3.72%	4.07%	4.63%	4.98%
3 月	3.30%	3.51%	4.01%	4.61%	4.76%
4 月	3.10%	3.41%	3.98%	4.50%	4.60%
5 月	3.06%	3.50%	3.96%	4.42%	5.01%
6 月	3.01%	3.43%	3.87%	4.49%	5.34%
7 月	3.24%	3.45%	4.00%	4.39%	5.16%
8 月	2.88%	3.52%	3.81%	4.39%	5.00%
9 月	3.04%	3.50%	4.02%	4.45%	4.80%
10 月	2.85%	3.46%	3.99%	4.40%	4.93%
11 月	2.60%	3.36%	3.90%	4.40%	4.98%
12 月	2.80%	3.21%	3.80%	4.34%	5.05%
2023 年 1 月	2.57%	3.27%	4.02%	4.44%	4.85%
2 月	2.98%	3.14%	3.89%	4.27%	5.01%
3 月	2.86%	3.02%	3.75%	4.23%	4.96%
4 月	2.76%	3.07%	3.66%	4.16%	4.80%
5 月	2.95%	3.07%	3.66%	4.10%	4.60%

资料来源:普益标准,华宝证券研究创新部

表 3: 5 月理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类)

日期	3 个月以内	3-6 个月	6-12 个月	1-3 年	3 年以上
2022 年 1 月		4.05%	4.55%	5.18%	5.71%
2 月		4.05%	3.85%	5.10%	5.51%
3 月	4.05%			4.99%	5.38%
4 月				5.05%	5.51%
5 月	2.50%	3.75%	4.40%	5.00%	5.46%
6 月		4.00%	4.10%	5.20%	5.34%
7 月	3.35%	3.85%	4.10%	4.90%	5.49%
8 月			4.30%	4.98%	5.39%
9 月	3.23%	3.90%	4.35%	4.95%	5.21%
10 月	3.40%		4.40%	5.19%	5.33%
11 月			4.30%	5.22%	5.30%
12 月		3.00%	4.30%	5.30%	5.27%
2023 年 1 月				5.09%	4.90%
2 月		3.60%	4.00%	5.23%	4.85%
3 月	3.25%		5.30%	5.00%	5.07%
4 月	3.28%			4.70%	5.15%

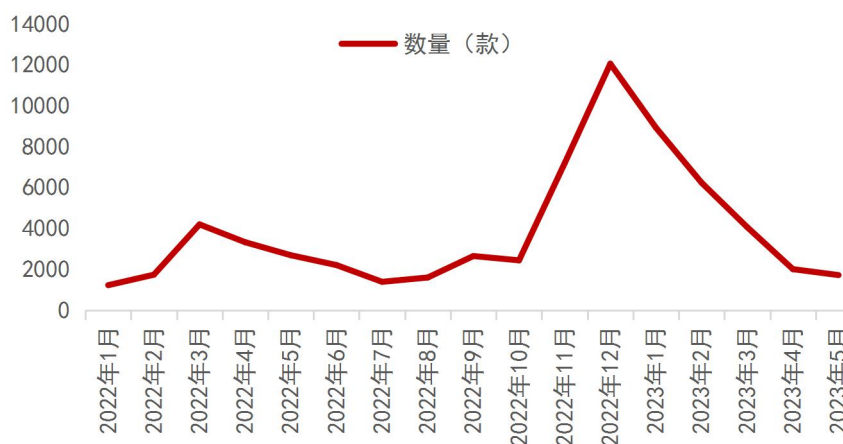
日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
5月			5.40%	4.25%	5.55%

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2.3. 产品破净情况

根据普益标准数据，5月出现破净的理财产品共1714只，相较于上月减少290只，占全市场存续产品数量的3.88%（4月为4.66%），年初以来债市企稳回升，理财产品净值回升，破净理财数量持续缓和。

图4：理财产品破净走势（单位净值破净数量）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

根据产品类型来看，5月破净的产品中，固定收益类产品955只，混合类产品639只，权益类产品67只，商品及金融衍生品类产品53只。

根据发行机构类型来看，理财子公司发行的存续产品中，共有1179只产品在5月出现破净现象，城商行364只，农商行157只，股份制行和国有行出现破净情况的产品数量较少，分别为12只和2只。

根据产品期限来看，5月出现破净情况的产品主要以中长期产品为主，其中期限在1年（不含）-3年（含）的产品最多，共有853只出现破净情况，其次是6个月-1年（含）的产品，共有404只。此外产品期限为3个月-6个月（含）和3年以上的出现净值小于1的产品数量也相对较高，分别为133只和135只。短期限理财产品中，每日开放型产品中有37只出现破净，1个月（含）以内的产品47只出现破净，1个月-3个月（含）的产品有71只出现破净。此外，有34只产品未披露产品单位净值。

2.4. 产品创新跟踪——破净不收管理费

5月，招银理财发行的招银理财招卓价值精选权益类理财计划产品首次在产品管理费率作出革新，约定在该产品累计净值低于1.00元（不含）时，于下一自然日暂停收取管理费，直至本产品累计净值高于1.00元（含）后恢复收取，作为银行理财的公募权益产品，打破了传统固定管理费模式，引发了市场高度关注。

根据产品说明书，招银理财招卓价值精选权益类理财计划风险等级为PR5 五级，本产品坚持“择优”+“低买”的投资理念，以产业投资的眼光买股票，以够低的合理价格买入，靠穿

越周期的业绩增长、稳定提高的分红,结合高股息标的优质公司选择,构建超越基准的 alpha 收益。在严格控制风险的前提下,力争长期、持续获取超越基准的投资回报。

产品投资范围 80%-95%投资于权益资产,其余资金主要投资于固定收益资产,根据产品风险收益特征,选取:中证高股息(930838.CSI)×45%+港股通高股息(930914.CSI)×45%+上证国债指数(000012.SH)×10%作为本产品的业绩比较基准。

从发行规模和认购起点来讲,该产品首次投资最低金额为 100 元;超出首次投资最低金额部分,须为 1 元或 1 元的整数倍。发行规模下限 200 万元,上限 15 亿元。

近两年,资本市场波动加剧,无论是权益型基金或投资风格稳健的理财产品都出现了产品净值调整,影响投资者的持有体验。2022 年 4 月份,证监会发布《关于加快推进公募基金行业高质量发展的意见》,提出积极推动公募 REITs、养老投资产品、管理人合理让利型产品等新产品发展。目前来看,多数基金产品通过以下三种方式进行让利,一是基金亏损就不收取管理费;二是按照业绩,分档收取管理费;三是根据持有时间,持有时间越长费用越低。一方面,降费是响应政策号召,让利投资者。另一方面,打破固定管理费,深度绑定投资管理者和投资者,有助于增强投资者信心。

对于银行理财产品而言,主要承接稳健型投资者的投资需求,权益型理财产品规模和数量占比较小,本次创新通过产品费率亮点或许能够吸引符合高风险偏好但未曾投资过权益型产品的投资者,以及习惯于投资权益基金的基民关注到权益型理财产品。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。