

# 银行

证券研究报告

2021年01月19日

## 银行理财周报 (1/10-1/16): 预期收益率平稳, 大行净值化进度较慢

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

朱于歆

分析师

SAC 执业证书编号: S1110518090006

zhuyuxian@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《银行-行业研究简报: 同业存单周报 (1.9-1.15): 发行利率回升, 城商行发行量大增》 2021-01-17
- 《银行-行业研究简报: 当前银行股是沸水中的冰晶》 2021-01-15
- 《银行-行业研究简报: 12月金融数据点评: 信用收缩比预期来的猛烈》 2021-01-13

### 预期收益率平稳, 城商行产品收益率较高

产品预期收益率平稳。本期 (1/10-1/16, 下同) 1周/2个月/9个月期限人民币银行理财产品预期年化收益率环比下降, 1周期限产品的跌幅最大, 为-6.6bps。2周/1个月/3个月/3个月/6个月/1年期限人民币银行理财产品预期收益率环比增长, 1年期限产品的涨幅最大, 为11.6bps。

城商行预期收益率高于市场。从机构类型来看, 2021年1月7日的六大行/股份行/城商行/农商行 3个月期限人民币银行理财产品预期收益率分别为3.56%/3.97%/3.94%/3.85%。

### 新发行短期非净值型产品占比增加

本期发行产品数量最多的银行是建设银行, 达59款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了59款、32款、21款、18款、16款、14款、13款、13款、11款、10款。

发行产品按运作模式分封闭式净值型产品241款, 占比72.4%; 按收益类型分非保本型产品324款, 占比97.3%; 按期限类型分1-6个月产品232款, 占比69.6%; 按基础资产分以债券和利率为基础资产的产品377款, 占比44.1% (同一产品可能属于多个不同的基础资产类别)。

### 新到期1-3个月期限产品占比增加, 保本型产品占比减少

本期到期产品按期限类型分1-3个月387款, 占比39.0%; 按收益类型分非保本型产品975款, 占比91.3%。

### 六大行净值化进度较慢

六大行净值型产品占比下降。截至2021年1月17日, 六大行/股份行/城商行/农商行的净值型产品占比分别为12.81%/37.10%/53.44%/36.94%。与1月10日相比, 净值化进度分别变化了-0.02%/0.30%/0.39%/0.10%。

本期披露有效数据产品净值增长率降低。其中净值增长率小于0/在0-0.1%之间/在0.1-0.2%之间/在0.2-0.3%之间/在0.3-0.4%之间/在0.4-0.5%之间/大于0.5%的产品分别有85/370/931/269/127/51/416款。平均值为0.37%, 中位数为0.18%, 最大值为4.69%, 最小值为-4.66%。

### 1月17日理财子在售产品84款, 工银理财14款

1/17在售产品主要是1-3年中低风险固收类净值型产品。在售产品期限以1-3年为主, 共45款; 投资性质以固定收益类为主, 共71款; 运作模式以封闭式净值型为主, 共52款; 风险等级以二级为主, 共52款。

风险提示: 负债成本大幅上升; 信用利差大幅上升; 流动性收紧过快。

### 重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
601166.SH	兴业银行	24.21	买入	3.17	3.07	3.48	4.00	7.64	7.89	6.96	6.05
601658.SH	邮储银行	5.27	买入	0.71	0.69	0.75	0.86	7.42	7.64	7.03	6.13
000001.SZ	平安银行	22.70	买入	1.45	1.39	1.63	1.89	15.66	16.33	13.93	12.01
600036.SH	招商银行	51.92	增持	3.68	3.71	4.09	4.62	14.11	13.99	12.69	11.24

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价\EPS

## 内容目录

1. 预期收益率平稳，城商行理财收益率较高 .....	1
1.1. 产品预期收益率平稳 .....	1
1.2. 六大行多数期限产品预期收益率上升 .....	1
2. 短期非净值型产品占比增加 .....	1
2.1. 本期建设银行发行产品数量领先 .....	1
2.2. 本期发行非净值型产品占比明显增加 .....	1
2.3. 本期发行非保本型产品占比 97.3% .....	1
2.4. 本期发行半年以内期限产品占比增加 .....	1
2.5. 本期发行以债券为基础资产的产品占比下降 .....	1
3. 本期到期保本型产品占比下降 .....	1
3.1. 本期到期产品中 1-3 个月期限占比增加 .....	1
3.2. 过去四周到期固定保本型产品占比持续下降 .....	1
4. 六大行净值化进度较慢 .....	1
4.1. 六大行净值型产品占比下降 .....	1
4.2. 净值增长率环比降低 .....	1
5. 1 月 17 日理财子在售产品 84 款，工银理财 14 款 .....	1
5.1. 本期理财子公司数量不变 .....	1
5.2. 1 月 17 日理财子中工银理财在售产品数量最多 .....	1
6. 风险提示 .....	2

## 图表目录

图 1: 1 年期限产品预期收益率增加幅度最大 (%) .....	1
图 2: 资管新规以来理财产品预期收益率平稳下降 (%) .....	1
图 3: 六大行多数期限产品预期收益率上升 (%) .....	1
图 4: 股份行产品预期收益率变化不大 (%) .....	1
图 5: 城商行产品预期收益率变化不大 (%) .....	1
图 6: 农商行产品预期收益率变化不大 (%) .....	1
图 7: 建设银行发行 59 款理财产品 (款) .....	1
图 8: 资管新规后理财产品发行数量下降 (款) .....	1
图 9: 本期非净值型产品占比显著增加 (款) .....	1
图 10: 三种主要运作模式产品发行数量均明显下降 (款) .....	1
图 11: 资管新规以前发行产品运作模式以封闭式非净值型为主 (款) .....	1
图 12: 资管新规以后净值型发行上升，非净值型发行下降 (款) .....	1
图 13: 过去四周发行产品收益类型结构变化不大 (款) .....	1
图 14: 三种收益类型产品发行数量均明显下降 (款) .....	1
图 15: 资管新规以前不同运作模式产品发行数量均上升 (款) .....	1
图 16: 资管新规以后各运作模式产品发行数量均下降 (款) .....	1

图 17: 本期发行半年以内期限产品占比略有增加 (款)	1
图 18: 各期限类型产品发行数量均明显下降 (款)	1
图 19: 资管新规以前 3 个月以内期限产品数量最多增长最快 (款)	1
图 20: 资管新规以来大多数期限产品数量呈下降趋势 (款)	1
图 21: 本期发行以债券为基础资产的产品占比下降 (款)	1
图 22: 各基础资产类别产品发行数量均下降 (款)	1
图 23: 资管新规以前各基础资产类别产品发行数量均上升 (款)	1
图 24: 资管新规以后各基础资产类别产品发行数量均下降 (款)	1
图 25: 1-3 个月期限到期产品占比增长 12.2% (款)	1
图 26: 过去四周到期固定保本型产品占比持续下降 (款)	1
图 27: 净值增长率集中于 0.1-0.2% 之间 (款)	1
表 1: 过去 4 周人民币银行理财产品预期收益率较为平稳 (%)	1
表 2: 城商行产品预期收益率高于市场 (%)	1
表 3: 本期封闭式非净值型银行理财产品发行数量占比最高 (款)	1
表 4: 本期非保本型银行理财产品发行数量占比最高 (款)	1
表 5: 本期发行产品期限集中于 1-6 个月 (款)	1
表 6: 本期银行理财产品基础资产主要是债券和利率 (款)	1
表 7: 本期到期产品期限集中于 1-6 个月 (款)	1
表 8: 本期到期产品收益类型绝大多数是非保本型 (款)	1
表 9: 六大行净值型产品占比下降	1
表 10: 绝大多数产品净值增长率大于 0 (款)	1
表 11: 产品净值增长率中位数为 0.18%	1
表 12: 目前共 20 家理财子公司成立	1
表 13: 理财子在售产品期限以 1-3 年为主 (款)	1
表 14: 理财子在售产品投资性质以固定收益类为主 (款)	2
表 15: 理财子在售产品运作模式以封闭式净值型为主 (款)	2
表 16: 理财子在售产品风险等级以二级为主 (款)	2

## 1. 预期收益率平稳，城商行理财收益率较高

### 1.1. 产品预期收益率平稳

2021/1/17 银行理财产品的预期收益率在 2.81%到 4.20%之间。从期限来看，2021 年 1 月 7 日的 1 周/2 周/1 个月/2 个月/3 个月/4 个月/6 个月/9 个月/1 年期限全市场人民币银行理财产品预期收益率分别为 2.91%/3.25%/3.56%/3.53%/3.87%/3.88%/3.95%/4.18%/4.18%。

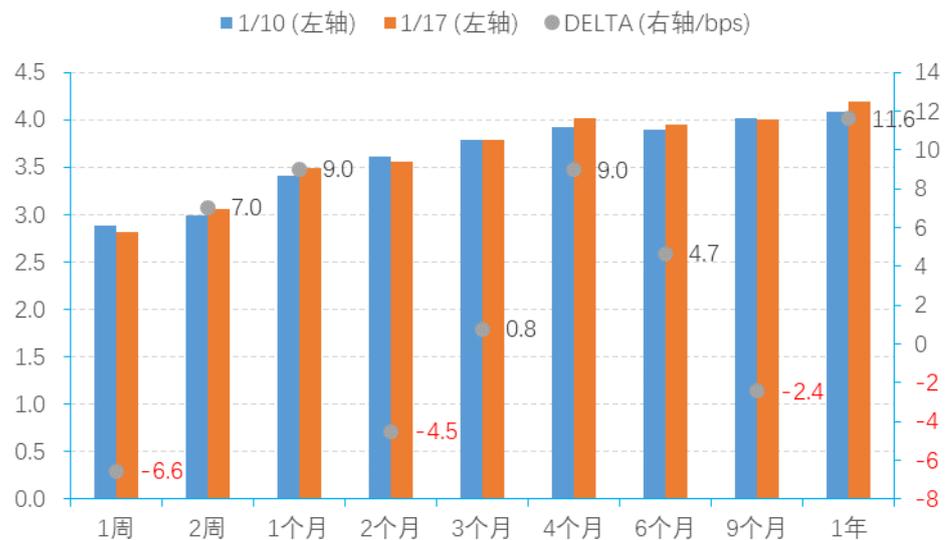
表 1: 过去 4 周人民币银行理财产品预期收益率较为平稳 (%)

	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
1/17	2.81	3.07	3.50	3.56	3.79	4.02	3.95	4.00	4.20
1/10	2.88	3.00	3.41	3.61	3.79	3.93	3.90	4.02	4.08
1/3	2.90	3.11	3.49	3.66	3.77	3.99	3.89	4.14	4.19
12/27	2.94	3.25	3.53	3.61	3.87	3.92	3.93	4.15	4.16

资料来源: iFinD, 天风证券研究所

与上期相比，1 年期限产品预期收益率变化幅度最大，增长了 11.6bps。1 周/2 个月/9 个月期限人民币银行理财产品预期收益率环比下降，1 周期限产品的跌幅最大，为-6.6bps。2 周/1 个月/3 个月/3 个月/6 个月/1 年期限人民币银行理财产品预期收益率环比增长，1 年期限产品的涨幅最大，为 11.6bps。

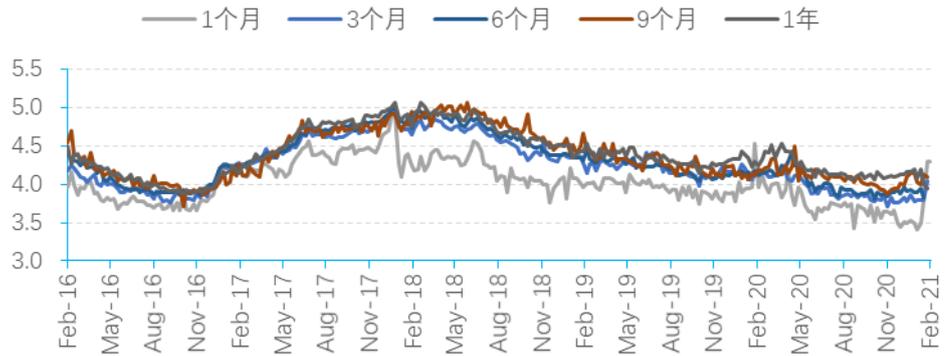
图 1: 1 年期限产品预期收益率增加幅度最大 (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

18 年资管新规以来不同期限理财产品预期收益率均呈平稳下降趋势。过去 4 周人民币银行理财产品预期收益率变化较为平稳。

图 2: 资管新规以来理财产品预期收益率平稳下降 (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所

## 1.2. 六大行多数期限产品预期收益率上升

**城商行预期收益率较高。**六大行和农商行多数期限产品预期收益率低于市场，股份行多数期限产品预期收益率高于市场。六大行和农商行除 1 个月期限外的理财产品预期收益率均低于市场，股份行除 2 周和 1 个月期限外的理财产品预期收益率均高于市场。城商行所有期限理财产品的预期收益率均高于市场。从机构类型来看，2021 年 1 月 7 日的六大行/股份行/城商行/农商行 3 个月期限人民币银行理财产品预期收益率分别为 3.56%/3.97%/3.94%/3.85%。

表 2: 城商行产品预期收益率高于市场 (%)

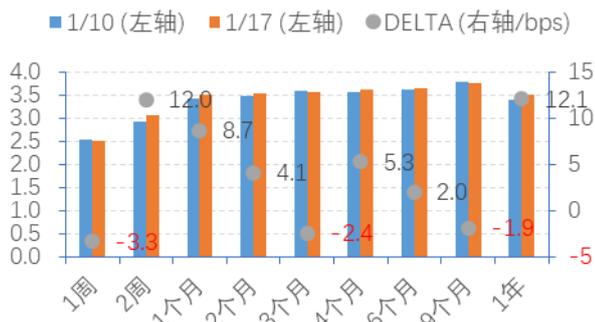
		1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月
全市场	1/17	2.81	3.07	3.50	3.56	3.79	4.02	3.95	4.00
	1/10	2.88	3.00	3.41	3.61	3.79	3.93	3.90	4.02
六大行	1/17	2.50	3.05	3.51	3.53	3.56	3.62	3.65	3.77
	1/10	2.53	2.93	3.42	3.49	3.59	3.56	3.63	3.79
股份行	1/17	2.90	3.05	3.41	3.63	3.97	4.48	4.08	4.29
	1/10	2.90	3.05	3.48	3.59	3.95	4.52	3.93	4.29
城商行	1/17	-	3.40	3.54	3.65	3.92	3.94	4.01	4.27
	1/10	3.30	-	3.37	3.69	3.93	3.92	4.04	4.21
农商行	1/17	-	-	3.54	3.42	3.65	3.85	3.75	3.82
	1/10	-	-	3.25	3.57	3.62	3.84	3.78	3.84

资料来源: iFinD, 天风证券研究所

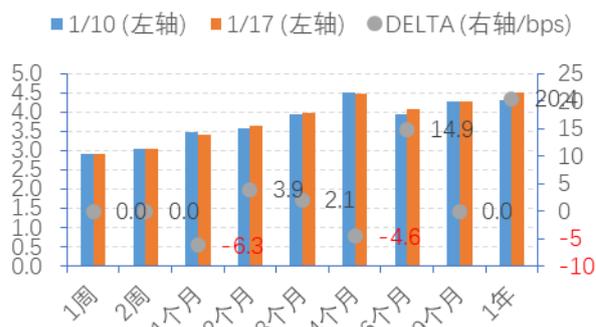
**六大行多数期限产品预期收益率比上期上升。**同上期相比，六大行多数期限产品的预期收益率有所上升，股份行、城商行和农商行没有明显的变化倾向。从机构类型来看，六大行/股份行/城商行/农商行 3 个月期限人民币银行理财产品预期收益率环比变化分别为 -2.4bps/2.1bps/-0.9bps/3.0bps。

图 3: 六大行多数期限产品预期收益率上升 (%)

图 4: 股份行产品预期收益率变化不大 (%)



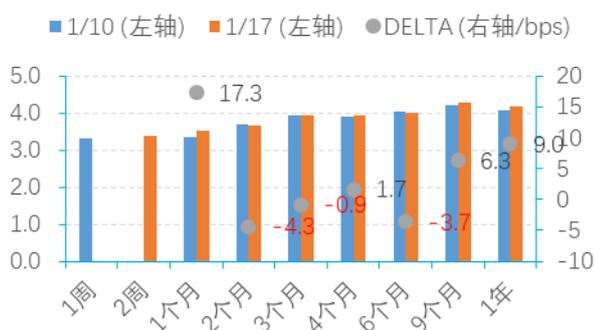
资料来源: iFinD, 天风证券研究所



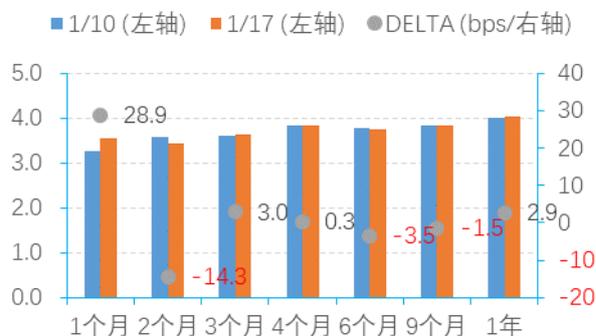
资料来源: iFinD, 天风证券研究所

图 5: 城商行产品预期收益率变化不大 (%)

图 6: 农商行产品预期收益率变化不大 (%)



资料来源: iFinD, 天风证券研究所



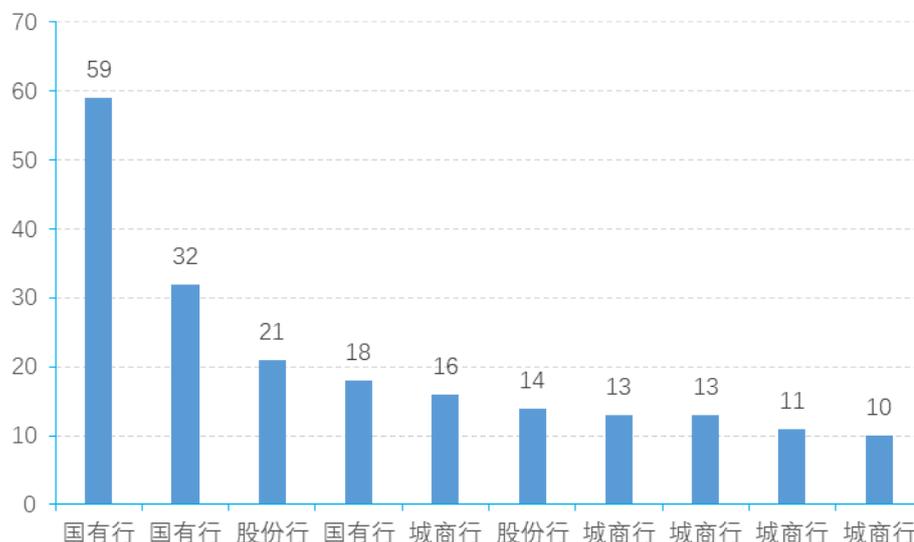
资料来源: iFinD, 天风证券研究所

## 2. 短期非净值型产品占比增加

### 2.1. 本期建设银行发行产品数量领先

本期发行产品数量最多的银行是中国建设银行，达 59 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 59 款、32 款、21 款、18 款、16 款、14 款、13 款、13 款、11 款、10 款。

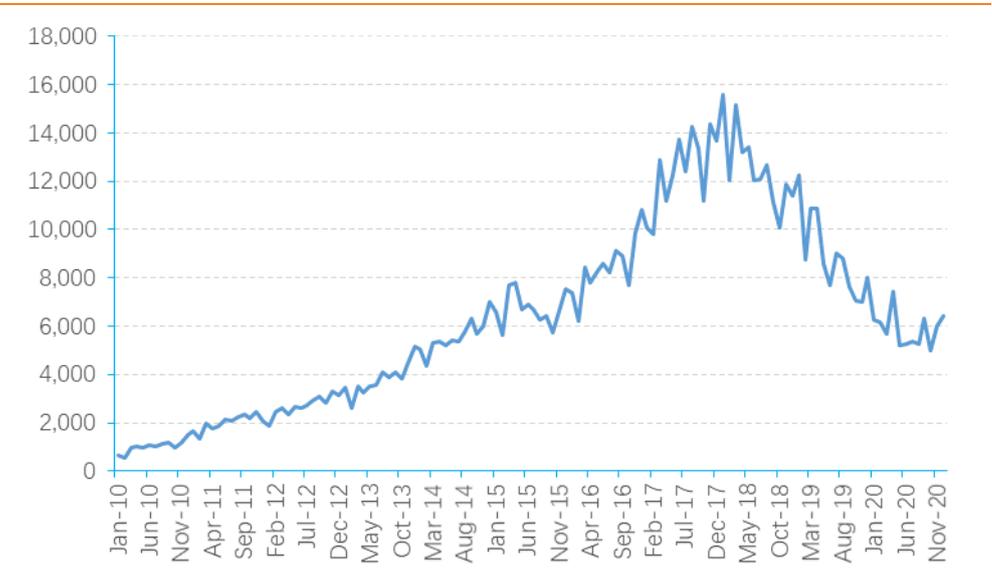
图 7: 建设银行发行 59 款理财产品 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

**资管新规之前理财产品发行上升，之后下降。**2010年初至2017年，银行每月发行理财产品的数量呈上升趋势，在17年末达到顶峰，2018年初至今则呈下降趋势。

图 8：资管新规后理财产品发行数量下降 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 2.2. 本期发行非净值型产品占比明显增加

本期发行银行理财产品运作模式仍以封闭式非净值型为主。本期开放式净值型/封闭式净值型/开放式非净值型/封闭式非净值型银行理财产品发行数量分别为 6/86/0/241 款，占比分别为 1.8%/25.8%/0.0%/72.4%。开放式非净值型产品发行数量连续三周为零。

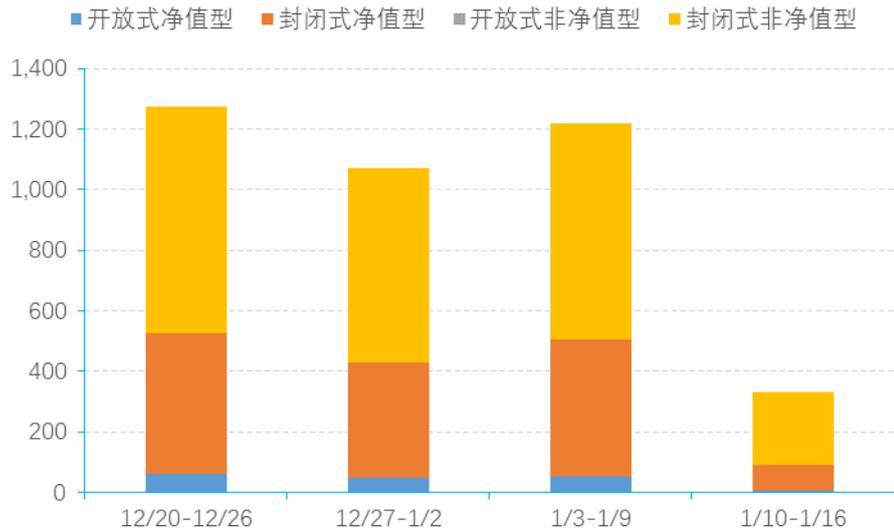
表 3：本期封闭式非净值型银行理财产品发行数量占比最高 (款)

		开放式净值型	封闭式净值型	开放式非净值型	封闭式非净值型	合计
1/10-1/16	数量	6	86	0	241	333
	占比	1.8%	25.8%	0.0%	72.4%	100.0%
1/3-1/9	数量	53	452	0	714	1,219
	占比	4.3%	37.1%	0.0%	58.6%	100.0%
12/27-1/2	数量	49	382	0	641	1,072
	占比	4.6%	35.6%	0.0%	59.8%	100.0%
12/20-12/26	数量	63	462	1	750	1,276
	占比	4.9%	36.2%	0.1%	58.8%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

**本期非净值型产品占比显著增加。**12/20-1/9 产品运作模式结构变化不大，但本期非净值型产品占比从 58.6%增加到了 72.4%。本期发行开放式净值型/封闭式净值型/开放式非净值型/封闭式非净值型产品占比环比变化分别为-2.5%/-11.3%/0.0%/13.8%。

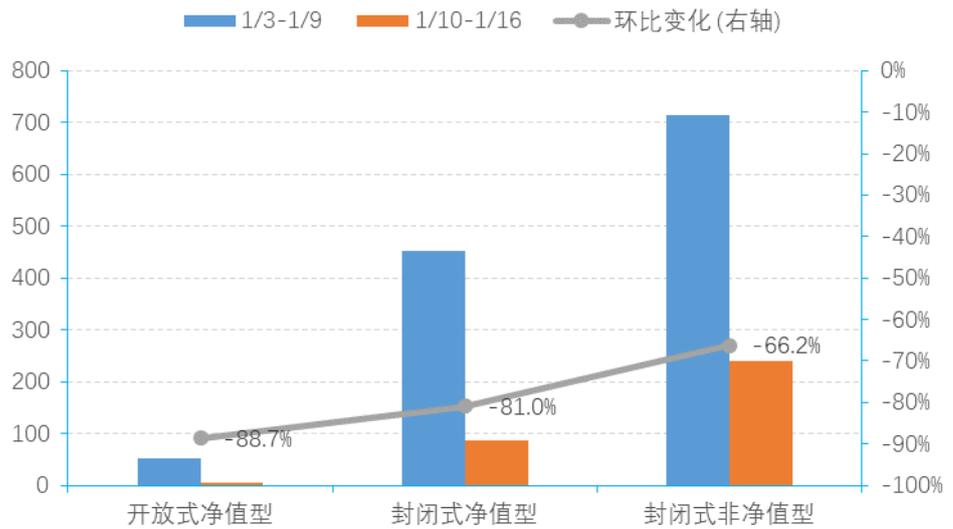
图 9：本期非净值型产品占比显著增加 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

本期三种主要运作模式产品发行数量均明显下降。与上期相比, 开放式净值型/封闭式净值型/封闭式非净值型银行理财产品发行数量分别下降了 88.7%/81.0%/66.2%。

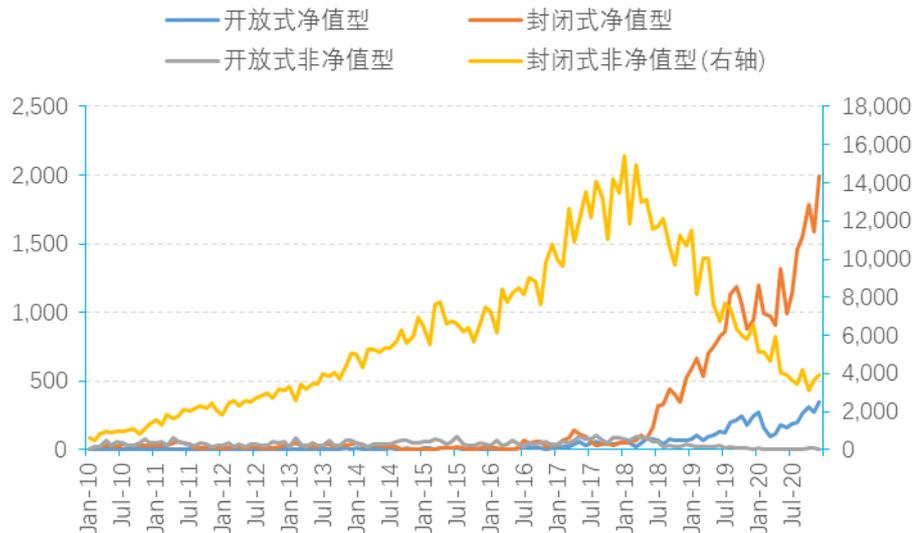
图 10: 三种主要运作模式产品发行数量均明显下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

资管新规以前发行产品的运作模式绝大多数是封闭式非净值型。开放式净值型、封闭式净值型和开放式非净值型产品的数量都很少。

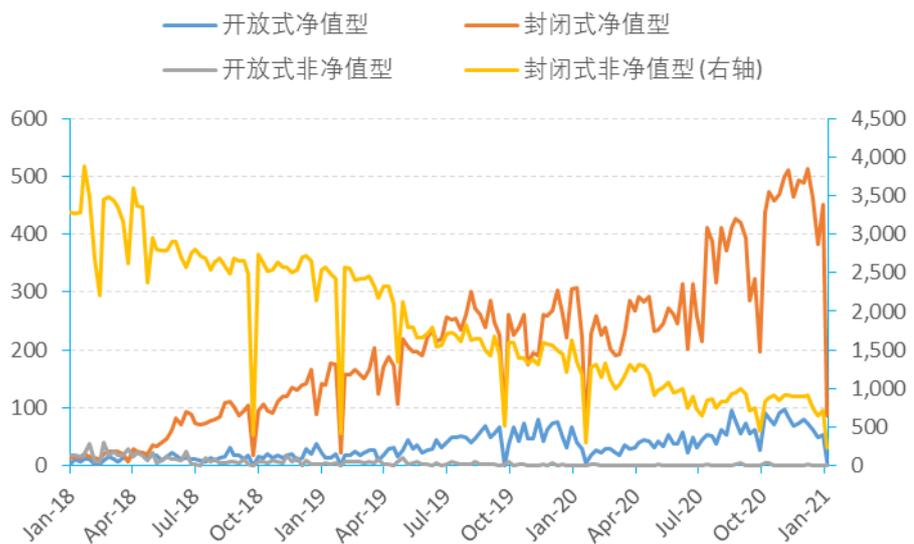
图 11: 资管新规以前发行产品运作模式以封闭式非净值型为主 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以后净值型产品的发行数量上升，非净值型产品的发行数量下降。具体而言，封闭式非净值型产品发行数量快速下降，开放式非净值型产品发行数量趋零。封闭式非净值型产品发行数量快速上升，开放式净值型产品发行数量缓慢上升。

图 12：资管新规以后净值型发行上升，非净值型发行下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

### 2.3. 本期发行非保本型产品占比 97.3%

本期发行银行理财产品收益类型以非保本型产品为主。本期保本固定型/保本浮动型/非保本型产品发行数量分别为 0/9/324 款，占比分别为 0.0%/2.7%/97.3%。

表 4：本期非保本型银行理财产品发行数量占比最高（款）

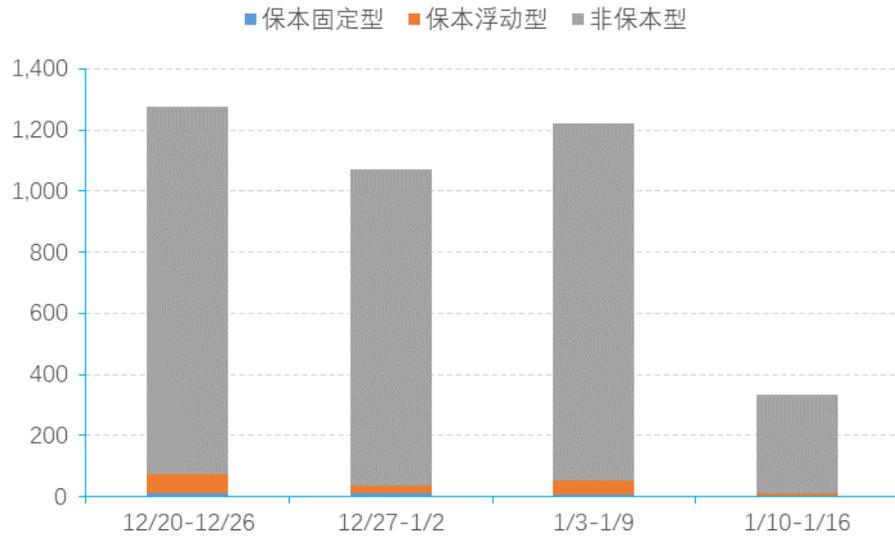
		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
1/10-1/16	数量	0	9	324	333
	占比	0.0%	2.7%	97.3%	100.0%
1/3-1/9	数量	6	45	1,168	1219
	占比	0.5%	3.7%	95.8%	100.0%
12/27-1/2	数量	11	27	1,034	1072

	占比	1.0%	2.5%	96.5%	100.0%
12/20-12/26	数量	9	65	1,202	1276
	数量	0.7%	5.1%	94.2%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

过去四周发行产品收益类型结构变化不大。本期发行保本固定型/保本浮动型/非保本型产品占比环比变化分别为-0.5%/-1.0%/1.5%。

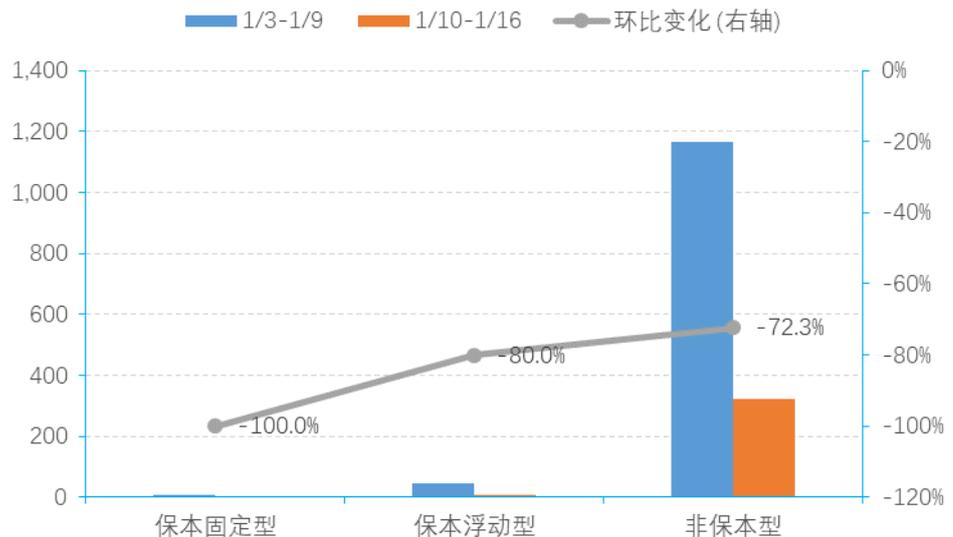
图 13：过去四周发行产品收益类型结构变化不大 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

本期三种收益类型产品发行数量均明显下降。与上期相比，保本固定型/保本浮动型/非保本型银行理财产品发行数量分别下降了 100.0%/80.0%/72.3%。

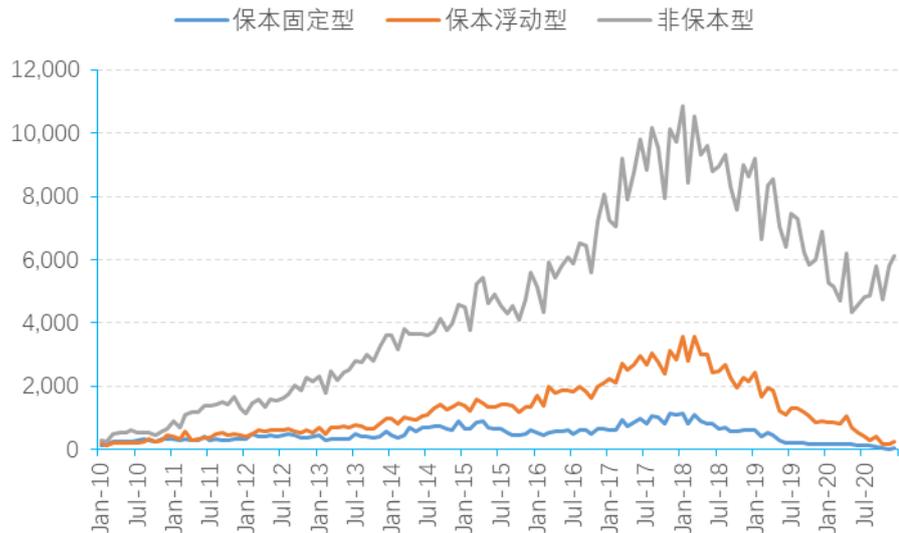
图 14：三种收益类型产品发行数量均明显下降 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以前三种运作模式产品的发行数量都呈上升趋势。其中非保本型产品的发行数量增加最快，其次是保本浮动型和保本固定型。

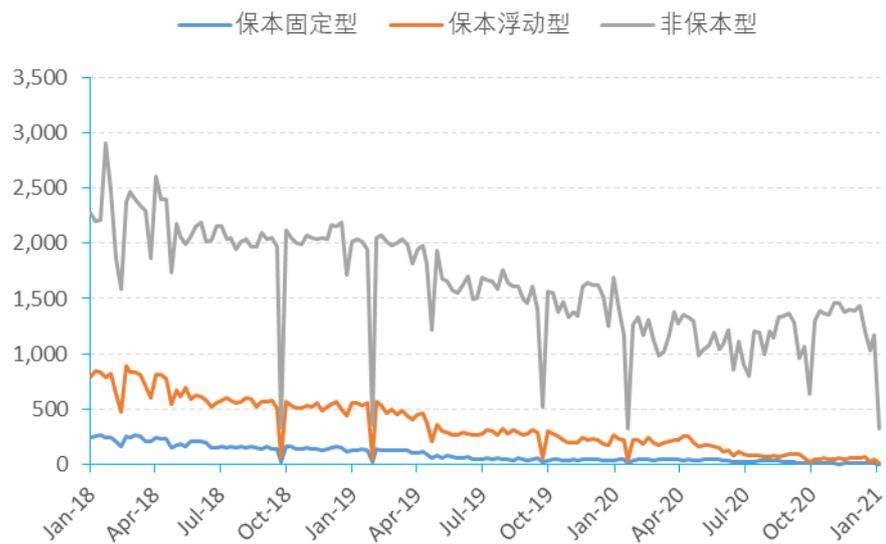
图 15：资管新规以前不同运作模式产品发行数量均上升 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

资管新规以后三种运作模式产品的发行数量都呈下降趋势。具体而言, 保本固定型产品和保本浮动型产品的发行数量都逐渐趋于 0, 非保本型产品下降至每周发行一千款附近后保持稳定。非保本型产品占比逐渐增加。

图 16: 资管新规以后各运作模式产品发行数量均下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

#### 2.4. 本期发行半年以内期限产品占比增加

本期发行银行理财产品以 1-6 个月期限产品为主。发行 1 个月以内/1-3 个月/3-6 个月/6-12 个月/1-2 年/2 年以上/未公布期限产品数量分别为 15/116/116/45/17/7/17 款, 占比分别为 4.5%/34.8%/34.8%/13.5%/5.1%/2.1%/5.1%。

表 5: 本期发行产品期限集中于 1-6 个月 (款)

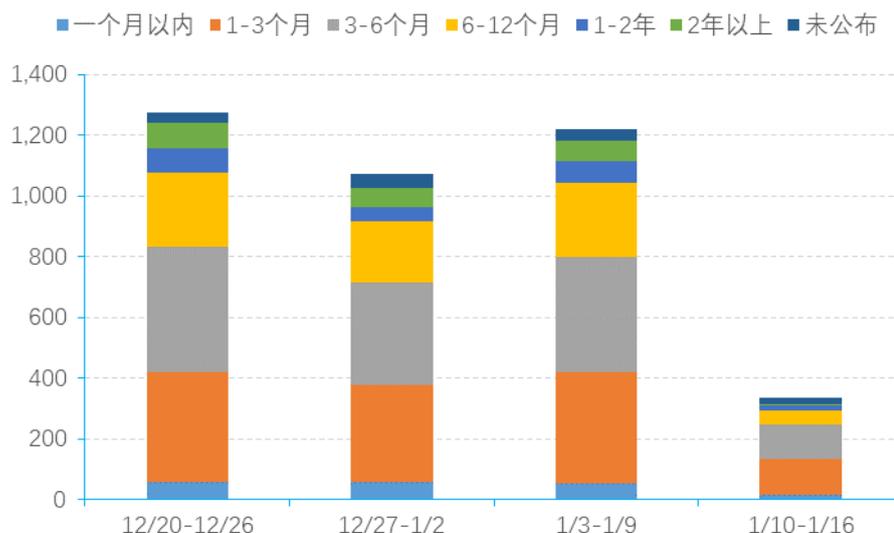
		一个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	1-2 年	2 年以上	未公布	合计
1/10-1/16	数量	15	116	116	45	17	7	17	333
	占比	4.5%	34.8%	34.8%	13.5%	5.1%	2.1%	5.1%	100.0%
1/3-1/9	数量	52	368	380	243	70	67	39	1,219
	占比	4.3%	30.2%	31.2%	19.9%	5.7%	5.5%	3.2%	100.0%

12/27-1/2	数量	57	322	335	202	46	64	46	1,072
	占比	5.3%	30.0%	31.3%	18.8%	4.3%	6.0%	4.3%	100.0%
12/20-12/26	数量	57	362	414	243	82	84	34	1,276
	数量	4.5%	28.4%	32.4%	19.0%	6.4%	6.6%	2.7%	100.0%

资料来源: WIND, 天风证券研究所

**本期发行半年以内期限产品占比略有增加。**本期发行一个月以内/1-3个月/3-6个月期限产品占比环比上升, 环比变化分别为 0.2%/4.6%/3.7%, 发行 6-12个月/1-2年/2年以上期限产品占比环比下降, 环比变化分别为-6.4%/-0.6%/-3.4%。

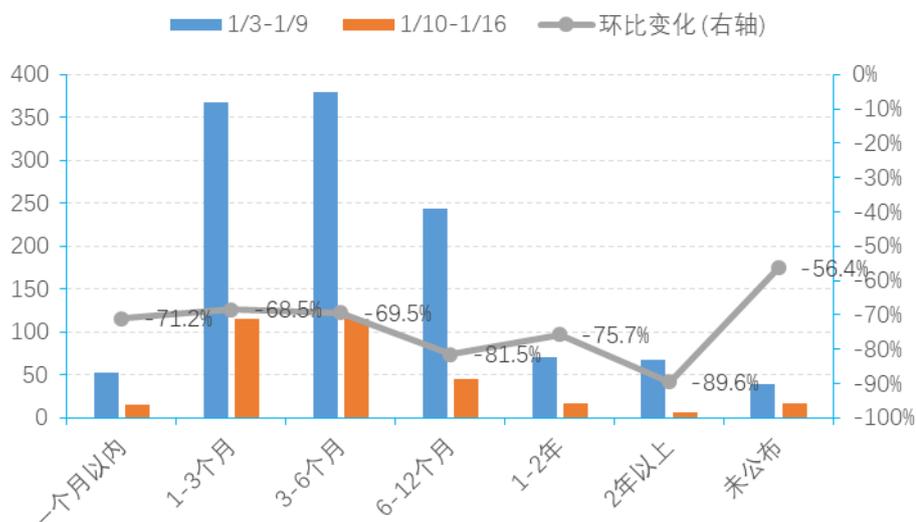
图 17: 本期发行半年以内期限产品占比略有增加 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

**本期各期限类型产品发行数量均明显下降。**与上期相比, 1个月以内/1-3个月/3-6个月/6-12个月/1-2年/2年以上期限银行理财产品发行数量分别下降了 71.2%/68.5%/69.5%/81.5%/75.7%/89.6%。

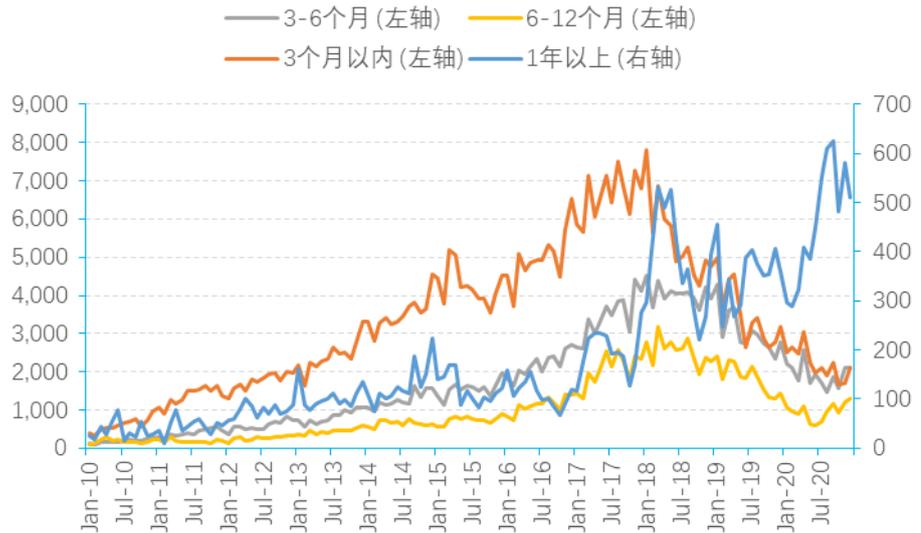
图 18: 各期限类型产品发行数量均明显下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

**资管新规以前不同期限产品的发行数量都呈上升趋势。**其中 3 个月以内期限银行理财产品的发行数量占比最多, 增长最快。1 年以上期限产品发行数量在 17 年末有较大增长。

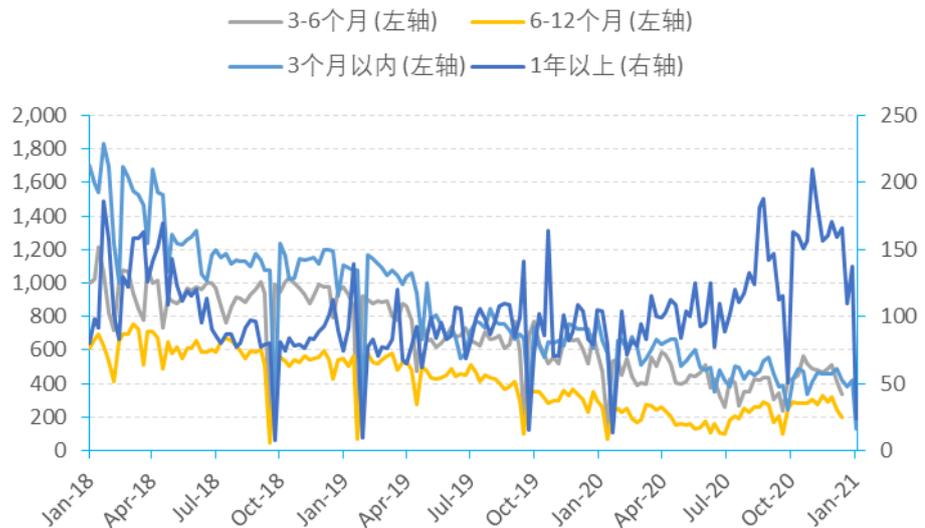
图 19：资管新规以前 3 个月以内期限产品数量最多增长最快（款）



资料来源：天风证券研究所

资管新规以后一年以内各期限理财产品发行数量均逐渐下降。发行数量较少的一年以上期限理财产品发行数量未发生明显下降，但其发行数量依然是四者中最少的。

图 20：资管新规以来大多数期限产品数量呈下降趋势（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 2.5. 本期发行以债券为基础资产的产品占比下降

本期发行银行理财产品基础资产以债券和利率为主。发行以股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他为基础资产的银行理财产品分别为 17/188.189/9/40/6/20/315 款，占比分别为 2.2%/24.0%/24.1%/1.1%/5.1%/0.8%/2.6%/40.2%。

表 6：本期银行理财产品基础资产主要是债券和利率（款）

		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
1/10-1/16	数量	17	188	189	9	40	6	20	315	784
	占比	2.2%	24.0%	24.1%	1.1%	5.1%	0.8%	2.6%	40.2%	100.0%
1/3-1/9	数量	38	876	343	15	73	43	39	607	2,034

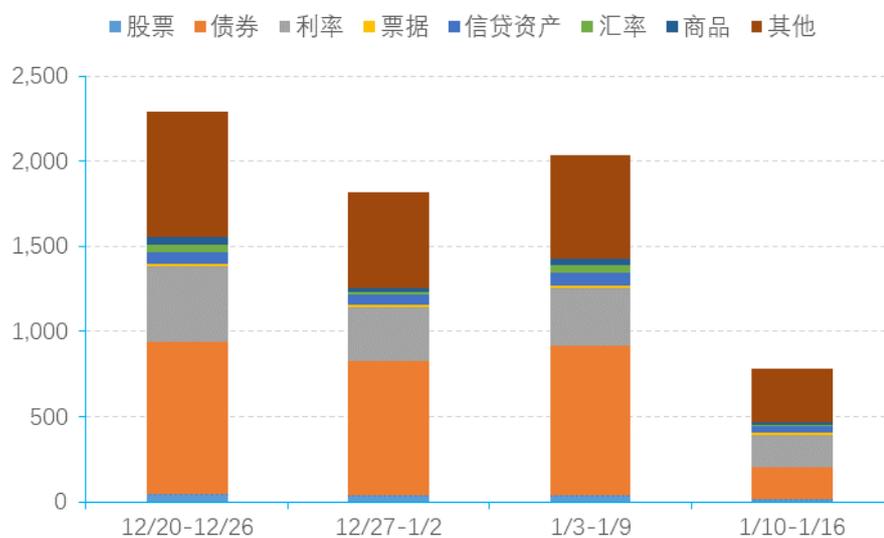
	占比	1.9%	43.1%	16.9%	0.7%	3.6%	2.1%	1.9%	29.8%	100.0%
12/27-1/2	数量	39	790	312	14	64	15	22	564	1,820
	占比	2.1%	43.4%	17.1%	0.8%	3.5%	0.8%	1.2%	31.0%	100.0%
12/20-12/26	数量	42	901	438	18	66	43	47	733	2,288
	数量	1.8%	39.4%	19.1%	0.8%	2.9%	1.9%	2.1%	32.0%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

注：同一产品可能属于多个不同的基础资产类别，此处的合计值可能大于该时间段内实际发行产品数量。

**本期发行以债券为基础资产的产品占比下降。**12/20-1/9 产品运作模式结构变化不大，但本期以债券为基础资产的产品占比从 43.1%下降到 24.0%。本期发行以股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他为基础资产的产品占比环比变化分别为 0.3%/-19.1%/7.2%/0.4%/1.5%/-1.3%/0.6%/10.3%。

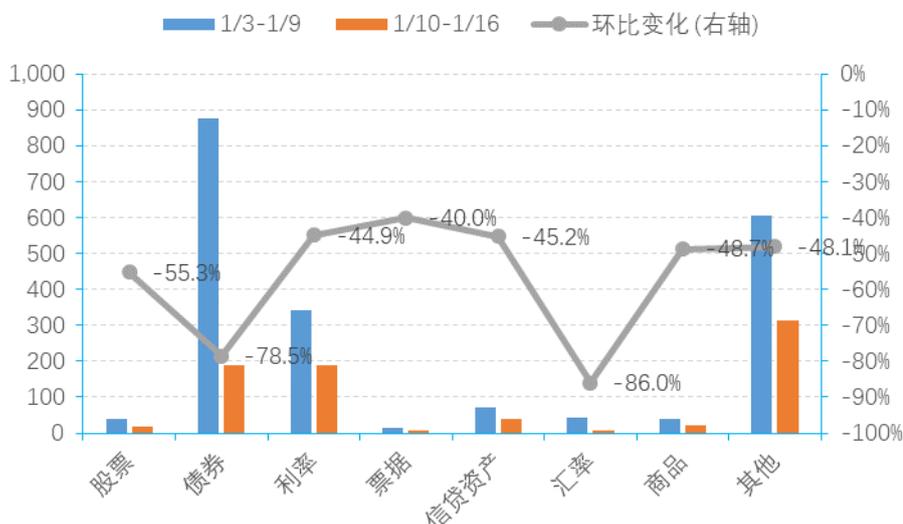
图 21：本期发行以债券为基础资产的产品占比下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

**本期各基础资产类别产品发行数量均明显下降。**与上期相比，以股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他为基础资产的产品发行数量分别下降了 -55.3%/-78.5%/-44.9%/-40.0%/-45.2%/-86.0%/-48.7%/-48.1%。

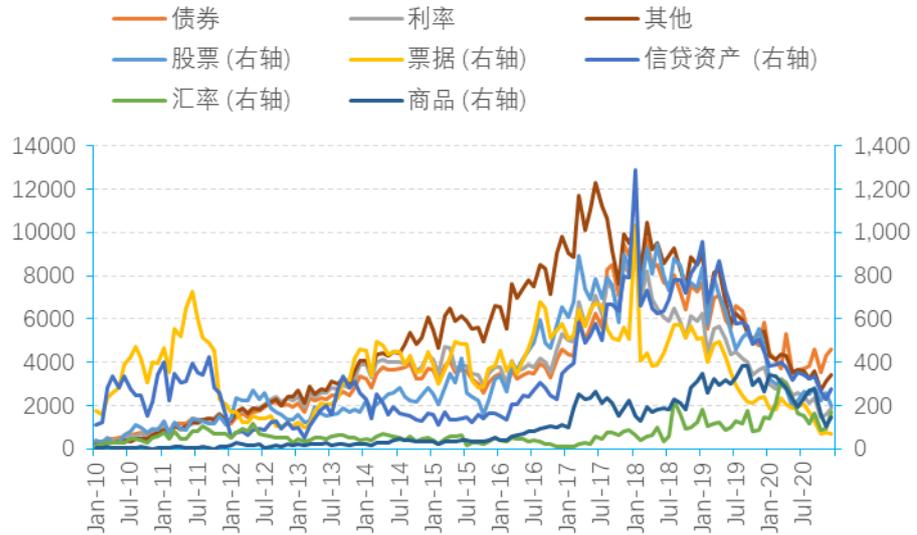
图 22：各基础资产类别产品发行数量均下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以前各基础资产类别产品的发行数量都呈上升趋势。但相比之下，以汇率和商品为基础资产的银行理财产品发行数量变化幅度较小。

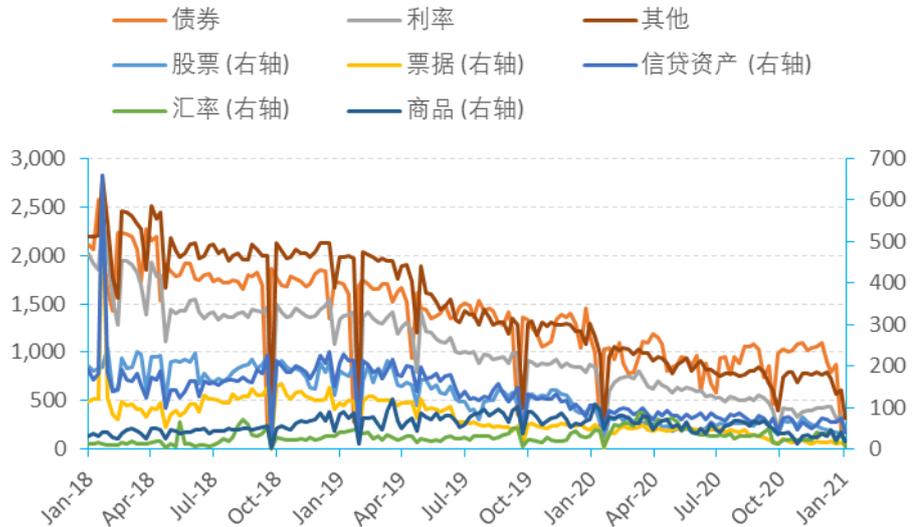
图 23：资管新规以前各基础资产类别产品发行数量均上升（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以后各基础资产类别产品的发行数量均呈下降趋势。但相比之下，以汇率和商品为基础资产的银行理财产品发行数量变化幅度较小。此外，以债券、利率和其他资产为基础资产的银行理财产品发行数量变化趋势相似，说明此三者经常作为同一理财产品的基础资产。以信贷资产、股票为基础资产的银行理财产品发行数量变化趋势相似，说明此两者经常作为同一理财产品的基础资产。

图 24：资管新规以后各基础资产类别产品发行数量均下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

### 3. 本期到期保本型产品占比下降

#### 3.1. 本期到期产品中 1-3 个月期限占比增加

本期到期银行理财产品以 1-6 个月期限产品为主。到期 1 个月以内/1-3 个月/3-6 个月/6-12

个月/1-2 年/2 年以上期限产品数量分别为 63/387/322/175/25/21 款，占比分别为 6.3%/39.0%/32.4%/17.6%/2.5%/2.1%。

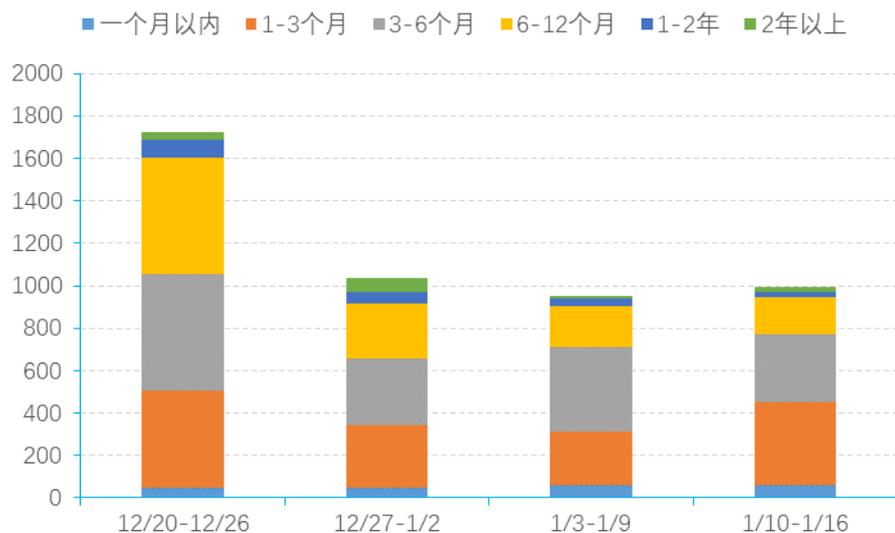
表 7：本期到期产品期限集中于 1-6 个月 (款)

		一个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	1-2 年	2 年以上	合计
1/10-1/16	数量	63	387	322	175	25	21	993
	占比	6.3%	39.0%	32.4%	17.6%	2.5%	2.1%	100.0%
1/3-1/9	数量	61	255	397	194	34	13	954
	占比	6.4%	26.7%	41.6%	20.3%	3.6%	1.4%	100.0%
12/27-1/2	数量	47	296	313	262	53	67	1038
	占比	4.5%	28.5%	30.2%	25.2%	5.1%	6.5%	100.0%
12/20-12/26	数量	46	459	551	547	87	34	1724
	占比	2.7%	26.6%	32.0%	31.7%	5.0%	2.0%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

与上期相比，1-3 个月期限产品占比变化幅度最大，增长了 12.2%。一个月以内/1-3 个月/3-6 个月/6-12 个月/1-2 年/2 年以上产品占比环比变化分别为 0.0%/12.2%/-9.2%/-2.7%/-1.0%/0.8%。

图 25：1-3 个月期限到期产品占比增长 12.2% (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

### 3.2. 过去四周到期固定保本型产品占比持续下降

本期到期银行理财产品收益类型以非保本型产品为主。本期到期固定保本型/保本浮动型/非保本型产品数量分别为 9/77/907 款，占比分别为 0.9%/7.8%/91.3%。

表 8：本期到期产品收益类型绝大多数是非保本型 (款)

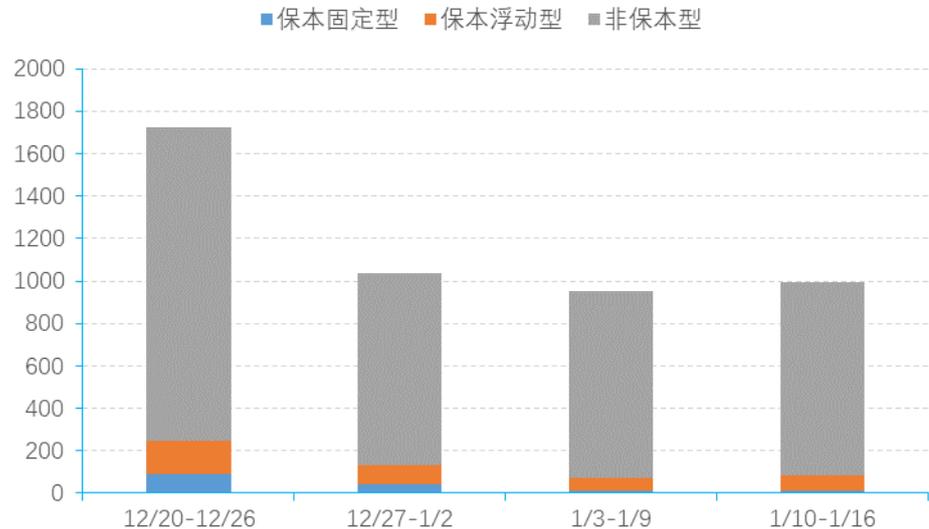
		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
1/10-1/16	数量	9	77	907	993
	占比	0.9%	7.8%	91.3%	100.0%
1/3-1/9	数量	11	60	883	954
	占比	1.2%	6.3%	92.6%	100.0%
12/27-1/2	数量	40	94	904	1038
	占比	3.9%	9.1%	87.1%	100.0%

12/20-12/26	数量	92	155	1477	1724
	数量	5.3%	9.0%	85.7%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

过去四周固定保本型产品到期数量占比持续下降。本期到期保本固定型/保本浮动型/非保本型产品占比环比变化分别为-0.25%/1.46%/-1.22%。

图 26：过去四周到期固定保本型产品占比持续下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 4. 六大行净值化进度较慢

### 4.1. 六大行净值型产品占比下降

六大行净值型产品占比下降。截至 2021 年 1 月 17 日，六大行/股份行/城商行/农商行的净值型产品占比分别为 12.81%/37.10%/53.44%/36.94%。与 1 月 10 日相比，净值化进度分别变化了-0.02%/0.30%/0.39%/0.10%。

表 9：六大行净值型产品占比下降

机构类型	总机构家数	发行产品家数	存续产品数量	净值型产品数量	1/17 净值型产品占比(%)	1/10 净值型产品占比(%)
六大行	6	6	8003	1025	12.81	12.83
股份行	13	12	8272	3069	37.10	36.80
城商行	135	125	16689	8919	53.44	53.05
农商行	1512	192	11444	4227	36.94	36.84
外资行	43	18	3784	367	9.70	9.69
其他银行	2387	3	66	65	98.48	98.48
合计			48258	17672	36.62	36.46

资料来源：WIND，天风证券研究所

### 4.2. 净值增长率环比降低

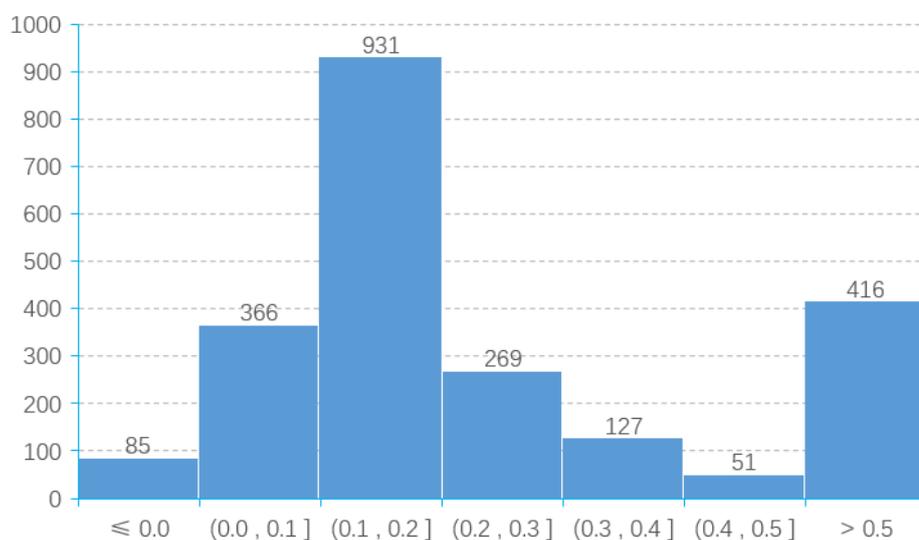
本期披露有效数据产品的净值增长率集中在 0.1-0.2%。其中净值增长率小于 0/在 0-0.1%之间/在 0.1-0.2%之间/在 0.2-0.3%之间/在 0.3-0.4%之间/在 0.4-0.5%之间/大于 0.5%的产品分别有 85/370/931/269/127/51/416 款。

表 10: 绝大多数产品净值增长率大于 0 (款)

净值增长率范围	1/3-1/9 披露产品	1/10-1/16 披露产品
不大于 0	13	85
(0, 0.1%]	53	370
(0.1, 0.2%]	305	931
(0.2, 0.3%]	289	269
(0.3, 0.4%]	96	127
(0.4, 0.5%]	78	51
大于 0.5%	88	416
合计	922	2249

资料来源: WIND, 天风证券研究所

图 27: 净值增长率集中于 0.1-0.2% 之间 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

本期披露有效数据产品的净值增长率中位数为 0.18%。平均值为 0.37%，最大值为 4.69%，最小值为 -4.66%。与上期相比，净值增长率平均值和中位数都降低了。

表 11: 产品净值增长率中位数为 0.18%

	1/3-1/9 披露产品	1/10-1/16 披露产品
平均值	0.39%	0.37%
中位数	0.24%	0.18%
最大值	22.82%	4.69%
最小值	-4.41%	-4.66%

资料来源: WIND, 天风证券研究所

## 5. 1月17日理财子在售产品 84 款，工银理财 14 款

### 5.1. 本期理财子公司数量不变

本期没有新获批和新成立的理财子公司。截至 2021 年 1 月 17 日，共有 23 家理财子公司获批，20 家理财子公司成立。

表 12: 目前共 20 家理财子公司成立

股东性质	股东	理财子公司名称	注册资本(亿元)	获批日期	成立日
六大行	中国银行	中银理财	100	2018/12/26	2019/7/1
	中国建设银行	建信理财	150	2018/12/26	2019/5/24
	中国农业银行	农银理财	120	2019/1/4	2019/7/29
	交通银行	交银理财	80	2019/1/4	2019/6/6
	中国工商银行	工银理财	160	2019/2/15	2019/5/28
	中国邮政储蓄银行	中邮理财	80	2019/5/28	2019/12/18
股份行	中国光大银行	光大理财	50	2019/4/16	2019/9/25
	招商银行	招银理财	50	2019/4/16	2019/11/1
	兴业银行	兴银理财	50	2019/6/6	2019/12/13
	平安银行	平安理财	50	2020/1/2	2020/8/25
	华夏银行	华夏理财	30	2020/4/26	2020/9/11
	中信银行	信银理财	50	2020/6/12	2020/7/1
	广发银行	广银理财	50	2020/7/13	
	上海浦东发展银行	浦银理财	50	2020/8/4	
	中国民生银行	民生理财	50	2020/12/7	
	城商行	杭州银行	杭银理财	10	2019/6/24
宁波银行		宁银理财	15	2019/6/26	2019/12/24
徽商银行		徽银理财	20	2019/8/21	2020/4/26
南京银行		南银理财	20	2019/12/9	2020/8/20
江苏银行		苏银理财	20	2019/12/19	2020/8/20
青岛银行		青银理财	10	2020/2/6	2020/9/16
农商行	重庆农村商业银行	渝农商理财	20	2020/6/28	2020/6/28
外资行	东方汇理资产管理公司、中银理财	汇华理财	NA	2019/12/20	2020/9/24
合计				23	20

资料来源：WIND，天风证券研究所

### 5.2.1 月 17 日理财子中工银理财在售产品数量最多

理财子公司在售产品期限以 1-3 年为主。截至 2021/1/13，理财子公司在售的产品共 84 款，工银理财数量最多，为 14 款。其中期限在 7 天-1 个月/1-3 个月/3-6 个月/6-12 个月/1-3 年/3 年以上的产品数量分别为 3/5/8/20/45/3 款。

表 13：理财子在售产品期限以 1-3 年为主（款）

	7 天-1 个月(含)	1-3 个月(含)	3-6 个月(含)	6-12 个月(含)	1-3 年(含)	3 年以上	总计
工银理财				2	12		14
光大理财	1	1					2
华夏理财			1				1
徽银理财		1		1	4		6
汇华理财					1		1
建信理财			1	1	7	1	10
交银理财		1			4		5
宁银理财	1		2	1			4
农银理财				2	1		3
平安理财				1	1		2

青银理财	1	2	2	2	7		
信银理财		1	2		3		
兴银理财				1	1		
渝农商理财			1		1		
招银理财	2		2	4	8		
中银理财		1	3	7	2	13	
中邮理财			2	1	3		
总计	3	5	8	20	45	3	84

资料来源：中国理财网，天风证券研究所

理财子公司在售产品投资性质以固定收益类为主。其中投资性质为固定收益类的 71 款，混合类的 13 款。

表 14：理财子在售产品投资性质以固定收益类为主 (款)

发行机构	固定收益类	混合类	总计
工银理财	9	5	14
光大理财	2		2
华夏理财	1		1
徽银理财	6		6
汇华理财	1		1
建信理财	9	1	10
交银理财	4	1	5
宁银理财	4		4
农银理财	2	1	3
平安理财	2		2
青银理财	7		7
信银理财	3		3
兴银理财	1		1
渝农商理财	1		1
招银理财	8		8
中银理财	10	3	13
中邮理财	1	2	3
总计	71	13	84

资料来源：中国理财网，天风证券研究所

理财子公司在售产品运作模式以封闭式净值型为主。其中运作模式为开放式净值型/封闭式净值型的产品数量分别为 32/52 款。

表 15：理财子在售产品运作模式以封闭式净值型为主 (款)

发行机构	开放式净值型	封闭式净值型	总计
工银理财		14	14
光大理财	2		2
华夏理财	1		1
徽银理财	4	2	6
汇华理财		1	1
建信理财		10	10
交银理财	2	3	5
宁银理财	3	1	4
农银理财	1	2	3

平安理财	2		2
青银理财	3	4	7
信银理财	3		3
兴银理财		1	1
渝农商理财		1	1
招银理财	6	2	8
中银理财	2	11	13
中邮理财	3		3
总计	32	52	84

资料来源：中国理财网，天风证券研究所

理财子公司在售产品风险等级以二级为主。其中风险等级为二级（中低）的 52 款，三级（中）的 32 款。

表 16：理财子在售产品风险等级以二级为主（款）

发行机构	二级(中低)	三级(中)	总计
工银理财	2	12	14
光大理财	2		2
华夏理财	1		1
徽银理财	5	1	6
汇华理财		1	1
建信理财	3	7	10
交银理财	3	2	5
宁银理财	3	1	4
农银理财	2	1	3
平安理财	1	1	2
青银理财	7		7
信银理财	3		3
兴银理财	1		1
渝农商理财	1		1
招银理财	7	1	8
中银理财	10	3	13
中邮理财	1	2	3
总计	52	32	84

资料来源：中国理财网，天风证券研究所

## 6. 风险提示

负债成本大幅上升；信用利差大幅上升；流动性收紧过快。

## 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

## 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com