

# 银行

证券研究报告

2021年01月29日

## 银行理财周报 (1/18-1/24): 理财收益率回升, 股份行升幅较大

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

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 (1.16-1.22): 发行利率续升, 到期量大增》 2021-01-23
- 《银行-行业研究简报: 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》 2021-01-19
- 《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

本期理财收益率环比上升, 股份行升幅较大

本期(1/18-1/24, 下同)银行理财平均预期年化收益率有所提升。本期发行的理财平均预期年化收益率为 3.85%, 较上期 (1/11-1/17, 下同) 回升 4.6BP。其中, 1 周/2 周/1 个月/2 个月/3 个月/4 个月/6 个月/9 个月/1 年期限人民币理财预期年化收益率分别为 2.90%/2.91%/3.41%/3.57%/3.79%/3.93%/3.87%/4.06%/4.09%。

股份行理财平均预期年化收益率环比升幅较大。本期六大行/股份行/城商行/农商行发行的人民币银行理财产品平均预期年化收益率分别为 3.50%/4.15%/3.98%/3.76%, 较上期变化幅度依次为 1.7/23.1/6.0/-3.5 BP。

本期民生银行发行理财数量较多

本期发行理财数量最多的银行是民生银行, 达 57 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 57/41/37/37/34/34/25/23/19/17 款。

本期发行银行理财产品 1077 款, 其中 3-6 个月期限的产品 374 款, 占比 34.7%; 债券类产品 780 款, 占比 46.7% (同一产品可能属于多个不同的基础资产类别)。

本期到期产品主要是 1-3 月期限的非保本理财

本期到期银行理财产品 968 款, 其中 1-3 个月期限产品 403 款, 占比 41.6%; 非保本型产品 907 款, 占比 91.3%。

六大行净值化进度较慢, 建行净值化程度低

六大行净值型产品占比上升缓慢。截至 1 月 24 日, 六大行/股份行/城商行/农商行的净值型产品占比分别为 12.82%/37.30%/53.70%/37.43%。与 1 月 17 日相比, 净值化进度分别变化了 0.01%/0.25%/0.31%/0.36%。

工行和中信净值化程度高。截至 1 月 28 日, 六大行中净值型产品占比最高的是工行 (60.50%), 最低的是建行 (3.79%); 股份行中净值型产品占比最高的是中信 (82.26%), 最低的是浙商 (3.11%)。

1 月 27 日理财子在售产品 89 款, 工银理财 17 款

理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品。1/27 在售产品期限以 1-3 年为主, 共 50 款; 以固定收益类为主, 共 66 款; 以封闭式净值型为主, 共 48 款; 以二级 (中低) 风险为主, 共 49 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 2021-01-28	投资 评级	EPS(元)				P/E			
				2019A	2020E	2021E	2022E	2019A	2020E	2021E	2022E
601166.SH	兴业银行	23.20	买入	3.17	3.07	3.48	4.00	7.32	7.56	6.67	5.80
601658.SH	邮储银行	5.36	买入	0.71	0.69	0.75	0.86	7.55	7.77	7.15	6.23
000001.SZ	平安银行	22.81	买入	1.45	1.39	1.63	1.89	15.73	16.41	13.99	12.07
600036.SH	招商银行	51.61	增持	3.68	3.71	4.09	4.62	14.02	13.91	12.62	11.17

资料来源: 天风证券研究所, 注: PE=收盘价\EPS

## 内容目录

1. 本期股份行理财收益率升幅较大.....	4
1.1. 银行理财平均预期年化收益率环比回升 4.6BP .....	4
1.2. 股份行理财平均预期年化收益率环比提升 .....	5
2. 股票类产品发行数量占比连续下降.....	6
2.1. 本期民生银行发行产品数量领先 .....	6
2.2. 本期发行非净值型产品占比 57.2%.....	6
2.3. 本期发行非保本型产品占比 97.3%.....	7
2.4. 本期发行 3-6 个月期限产品占比增加.....	8
2.5. 股票类产品发行数量连续四期下降 .....	9
3. 本期到期产品主要是 1-3 个月非保本理财.....	10
3.1. 本期到期理财产品期限以 1-3 个月为主 .....	10
3.2. 本期到期非保本型产品占比 91.3%.....	11
4. 六大行净值化进度缓慢，建行净值化程度低.....	11
4.1. 六大行净值型产品占比上升缓慢 .....	11
4.2. 工行净值化程度较高 .....	11
5. 1 月 27 日理财子在售产品 89 款，工银理财 17 款.....	12
5.1. 本期理财子公司数量不变 .....	12
5.2. 理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品 .....	13
6. 风险提示.....	14

## 图表目录

图 1: 2 周期限理财平均预期年化收益率下跌 15.4BP (%).....	4
图 2: 18 年以来各期限理财产品平均预期收益率平稳下降 (%).....	4
图 3: 股份行理财平均预期年化收益率环比回升 23.1BP (%).....	5
图 4: 民生银行发行 57 款理财产品 (款).....	6
图 5: 资管新规以后净值型发行上升，非净值型发行下降 (款).....	7
图 6: 资管新规以后各收益类型产品发行数量均下降 (款).....	8
图 7: 本期发行 3-6 个月期限产品占比略有增加 (款).....	8
图 8: 股票类产品发行数量连续四期下降 (款).....	9
图 9: 资管新规以后各类产品发行数量均下降 (款).....	10
图 10: 工行净值型产品占比 60.50% (%).....	12
图 11: 中信净值型产品占比 82.26% (%).....	12
表 1: 全市场人民币银行理财平均预期年化收益率环比回升 (%).....	4
表 2: 六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%).....	5
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).....	6
表 4: 本期非保本型银行理财产品发行数量占比最高 (款).....	7

表 5: 本期发行产品期限集中于 3-6 个月 (款) .....	8
表 6: 本期发行债券类银行理财产品数量最多(款).....	9
表 7: 本期到期产品期限集中于 1-3 个月 (款) .....	10
表 8: 本期到期产品绝大多数是非保本型 (款).....	11
表 9: 六大行净值型产品占比上升缓慢, 农商行上升较快 (款) .....	11
表 10: 目前共 20 家理财子公司成立 .....	13
表 11: 理财子在售产品期限以 1-3 年为主 (款).....	13
表 12: 理财子公司在售产品主要为中低风险固收类封闭式净值产品 (款) .....	14

## 1. 本期股份行理财收益率升幅较大

### 1.1. 银行理财平均预期年化收益率环比回升 4.6BP

银行理财平均预期年化收益率略有回升。本期发行的所有人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.85%，较上期回升 4.6BP。从期限来看，本期发行的 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平均预期年化收益率分别为 2.90%/2.91%/3.41%/3.57%/3.79%/3.93%/3.87%/4.06%/4.09%。

表 1：全市场人民币银行理财平均预期年化收益率环比回升 (%)

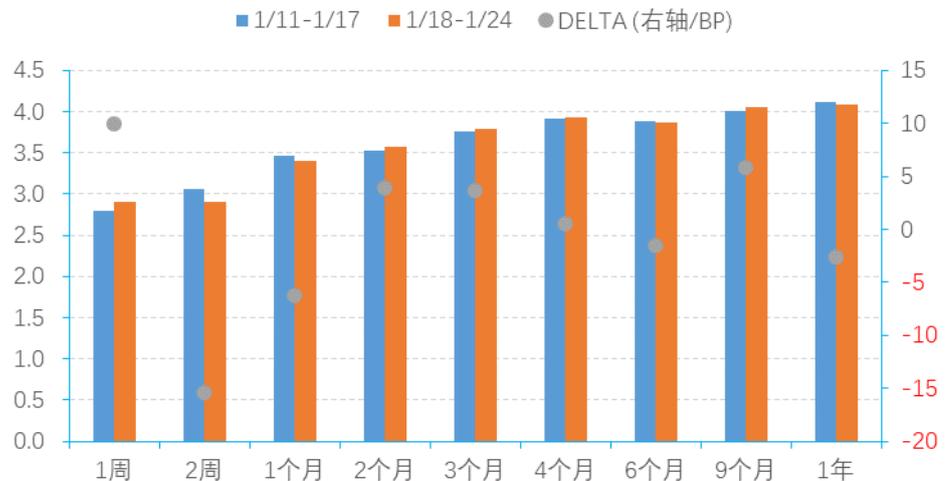
	平均	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
1/18-1/24	3.85	2.90	2.91	3.41	3.57	3.79	3.93	3.87	4.06	4.09
1/11-1/17	3.81	2.80	3.07	3.47	3.53	3.76	3.92	3.89	4.00	4.11
1/4-1/10	3.83	2.88	3.00	3.41	3.65	3.77	3.90	3.87	4.01	4.07
12/28-1/3	3.83	2.90	3.11	3.49	3.68	3.77	3.96	3.89	4.13	4.18

资料来源：iFinD，天风证券研究所

注：理财产品预期年化收益率是统计范围内的理财产品预期年化收益率的平均值，统计范围为 iFinD 收集的当周开始发行(销售起始日期)的所有银行理财产品。

2 周期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，下跌了 15.4BP。2 周/1 个月/6 个月/1 年期限人民币银行理财产品平均预期年化收益率环比下降，2 周期限产品的跌幅最大，为 -15.4BP。1 周/2 个月/3 个月/4 个月/9 个月期限人民币银行理财产品平均预期年化收益率环比增长，1 周期限产品的涨幅最大，为 10BP。

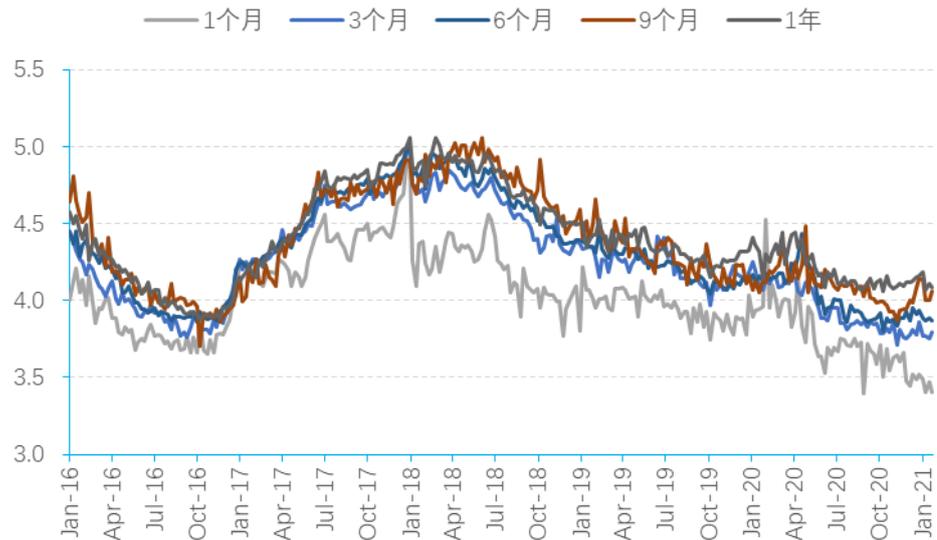
图 1：2 周期限理财平均预期年化收益率下跌 15.4BP (%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

18 年以来理财平均预期年化收益率平稳下降。受利率影响，16 年各期限人民币银行理财产品的平均预期年化收益率下降，17 年回升，18 年以来不同期限理财产品平均预期年化收益率均呈平稳下降趋势。

图 2：18 年以来各期限理财产品平均预期收益率平稳下降 (%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

## 1.2. 股份行理财平均预期年化收益率环比提升

六大行理财平均预期年化收益率较低，股份行较高。从机构类型来看，本期发行的六大行/股份行/城商行/农商行人民币银行理财产品平均预期年化收益率分别为3.50%/4.15%/3.98%/3.76%。六大行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率低34.7BP，股份行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率高29.6BP。

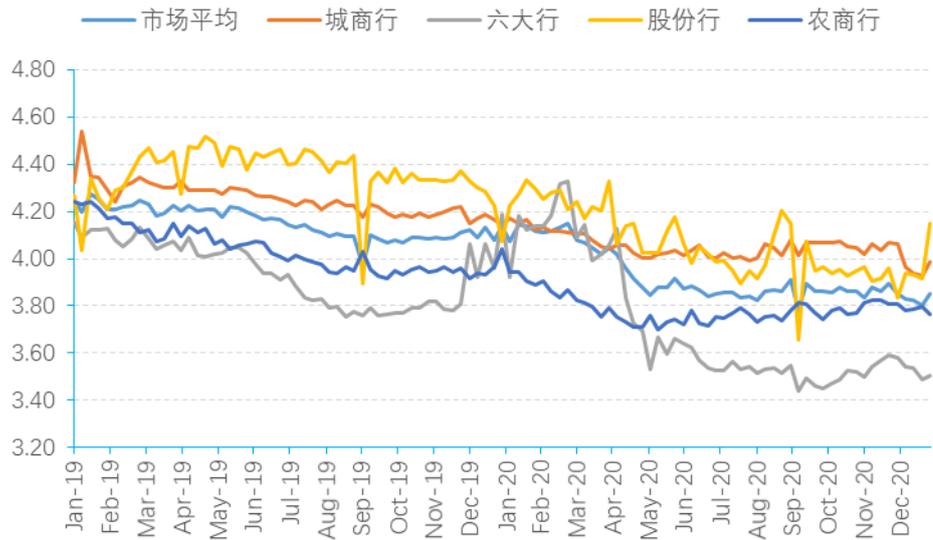
表 2：六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)

		平均	1周	2周	1个月	2个月	3个月	4个月	6个月	9个月	1年
全市场	1/18-1/24	3.85	2.90	2.91	3.41	3.57	3.79	3.93	3.87	4.06	4.09
	1/11-1/17	3.81	2.80	3.07	3.47	3.53	3.76	3.92	3.89	4.00	4.11
六大行	1/18-1/24	3.50	2.86	2.78	3.38	3.55	3.58	3.51	3.66	3.70	3.54
	1/11-1/17	3.49	2.56	3.05	3.52	3.49	3.56	3.57	3.62	3.70	3.44
股份行	1/18-1/24	4.15	2.90	3.05	3.35	3.59	4.03	4.48	3.99	4.27	4.39
	1/11-1/17	3.92	2.90	3.05	3.42	3.58	3.88	4.43	4.05	4.29	4.51
城商行	1/18-1/24	3.98	3.30	-	3.46	3.55	3.85	3.98	3.96	4.19	3.96
	1/11-1/17	3.92	-	3.40	3.41	3.59	3.84	3.87	3.89	4.25	4.04
农商行	1/18-1/24	3.76	-	-	3.42	3.62	3.62	3.72	3.81	4.10	4.15
	1/11-1/17	3.80	-	-	3.59	3.42	3.67	3.83	3.79	3.82	4.03

资料来源：iFinD，天风证券研究所

股份行理财平均预期年化收益率升幅较大。六大行/股份行/城商行平均人民币银行理财产品平均预期年化收益率环比提升，股份行理财的涨幅最大，为23.1BP。农商行人民币银行理财产品平均预期年化收益率环比下降，跌幅为-3.5BP。

图 3：股份行理财平均预期年化收益率环比回升 23.1BP (%)



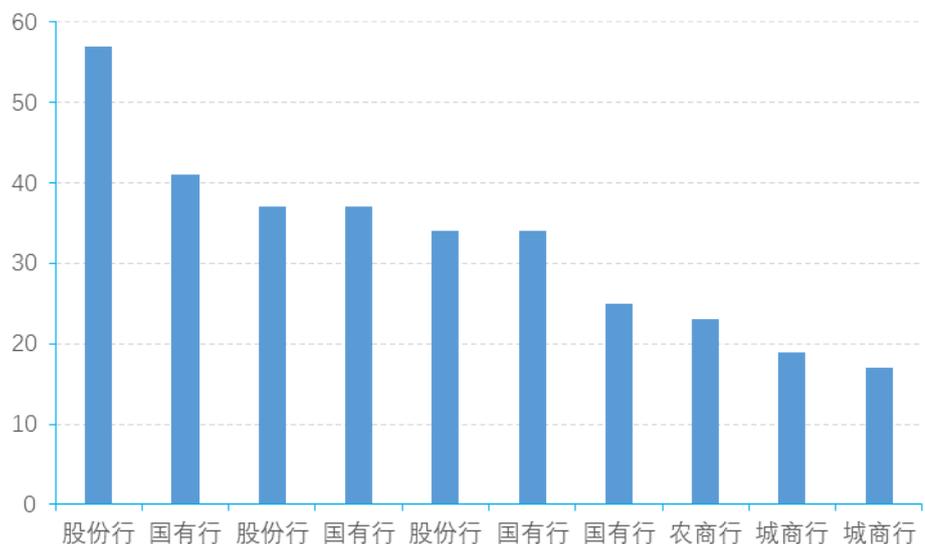
资料来源: iFinD, 天风证券研究所

## 2. 股票类产品发行数量占比连续下降

### 2.1. 本期民生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民生银行, 达 57 款。发行产品数量最多的十家银行中有 4 家国有行、3 家股份行、2 家城商行、1 家农商行, 分别发行了 57/41/37/37/34/34/25/23/19/17 款产品。

图 4: 民生银行发行 57 款理财产品 (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 57.2%

本期发行银行理财产品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/封闭式非净值型银行理财产品发行数量分别为 46/415/616 款, 占比分别为 4.3%/38.5%/57.2%, 占比环比变化分别为 -0.7%/-2.7%/3.4%。开放式非净值型产品发行数量连续四周为零。

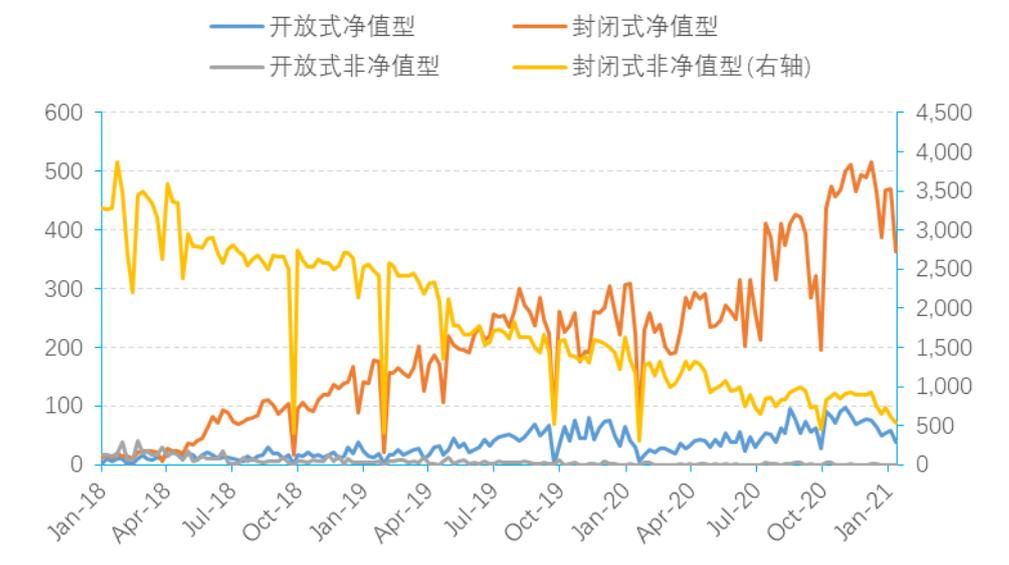
表 3: 本期封闭式非净值型银行理财产品发行数量占比最高 (款)

		开放式净值型	封闭式净值型	封闭式非净值型	合计
1/18-1/24	数量	46	415	616	1,077
	占比	4.3%	38.5%	57.2%	100.0%
1/11-1/17	数量	58	482	628	1,168
	占比	5.0%	41.3%	53.8%	100.0%
1/4-1/10	数量	54	471	739	1,264
	占比	4.3%	37.3%	58.5%	100.0%
12/28-1/3	数量	50	386	653	1,089
	占比	4.6%	35.4%	60.0%	100.0%

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 5：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 8/46/943 款，占比分别为 0.8%/4.6%/94.6%，占比环比变化分别为 -0.1%/1.8%/-1.7%。

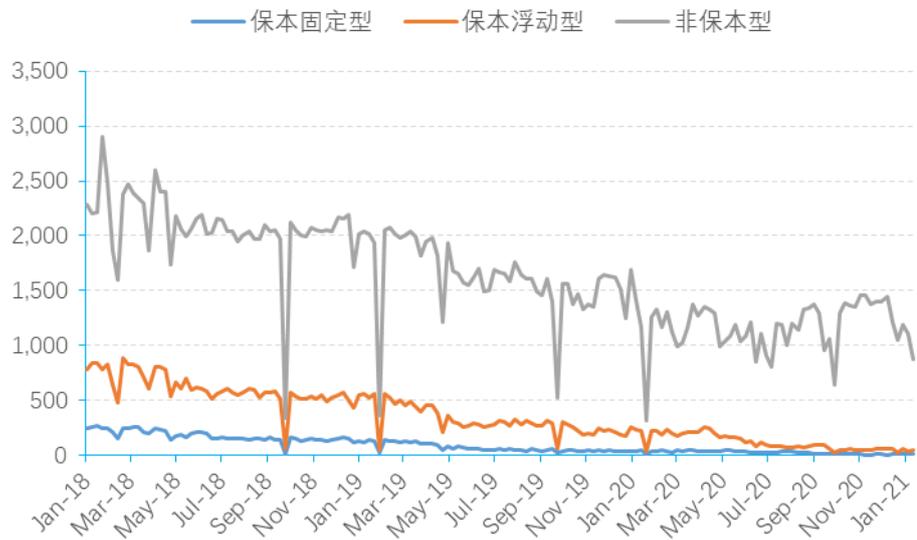
表 4：本期非保本型银行理财产品发行数量占比最高（款）

		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
1/18-1/24	数量	8	46	943	997
	占比	0.8%	4.6%	94.6%	100.0%
1/11-1/17	数量	10	33	1,121	1164
	占比	0.9%	2.8%	96.3%	100.0%
1/4-1/10	数量	11	54	1,190	1255
	占比	0.9%	4.3%	94.8%	100.0%
12/28-1/3	数量	13	29	1,047	1089
	占比	1.2%	2.7%	96.1%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以后三种收益类型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 6：资管新规以后各收益类型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 3-6 个月期限产品占比增加

本期发行银行理财产品期限以 3-6 个月产品为主。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 53/292/374/199/52/67/40 款，占比分别为 4.9%/27.1%/34.7%/18.5%/4.8%/6.2%/3.7%。

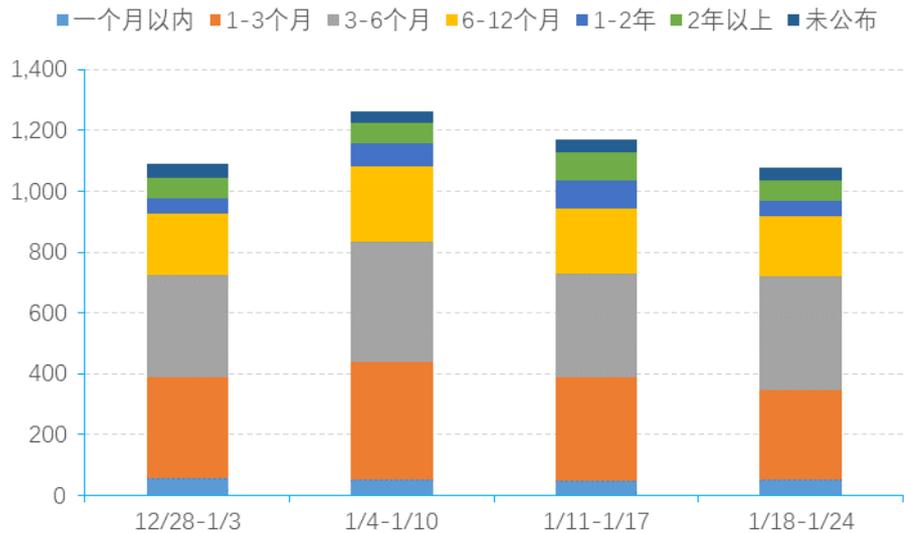
表 5：本期发行产品期限集中于 3-6 个月（款）

		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
1/18-1/24	数量	53	292	374	199	52	67	40	1,077
	占比	4.9%	27.1%	34.7%	18.5%	4.8%	6.2%	3.7%	100.0%
1/11-1/17	数量	48	342	339	216	92	92	39	1,168
	占比	4.1%	29.3%	29.0%	18.5%	7.9%	7.9%	3.3%	100.0%
1/4-1/10	数量	52	387	393	248	76	70	38	1,264
	占比	4.1%	30.6%	31.1%	19.6%	6.0%	5.5%	3.0%	100.0%
12/28-1/3	数量	57	330	338	203	48	66	47	1,089
	数量	53	292	374	199	52	67	40	1,077

资料来源：WIND，天风证券研究所

本期发行 3-6 个月期限产品占比增加。本期发行一个月以内/3-6 个月期限产品占比环比上升，环比变化分别为 0.8%/5.7%，发行 1-3 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 -2.2%/-3.0%/-1.7%。

图 7：本期发行 3-6 个月期限产品占比略有增加（款）



资料来源: WIND, 天风证券研究所

## 2.5. 股票类产品发行数量连续四期下降

本期发行债权类银行理财产品最多。发行股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他类银行理财产品分别为 19/780/263/9/50/44/25/482 款，占比分别为 1.1%/46.7%/15.7%/0.5%/3.0%/2.6%/1.5%/28.8%。

表 6: 本期发行债券类银行理财产品数量最多(款)

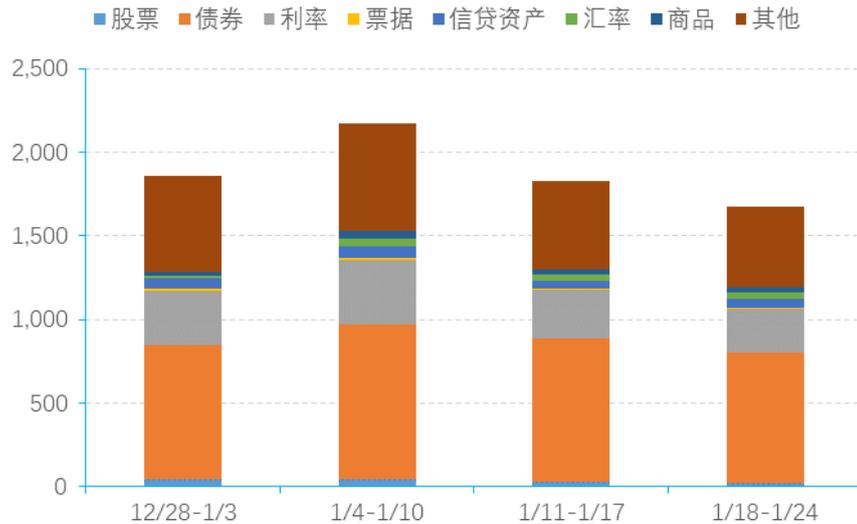
		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
1/18-1/24	数量	19	780	263	9	50	44	25	482	1,672
	占比	1.1%	46.7%	15.7%	0.5%	3.0%	2.6%	1.5%	28.8%	100.0%
1/11-1/17	数量	27	858	289	9	50	35	32	532	1,832
	占比	1.5%	46.8%	15.8%	0.5%	2.7%	1.9%	1.7%	29.0%	100.0%
1/4-1/10	数量	43	924	383	15	74	41	48	647	2,175
	占比	2.0%	42.5%	17.6%	0.7%	3.4%	1.9%	2.2%	29.7%	100.0%
12/28-1/3	数量	41	805	321	15	66	17	23	573	1,861
	占比	2.2%	43.3%	17.2%	0.8%	3.5%	0.9%	1.2%	30.8%	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。

股票类产品发行数量占比连续四期下降, 汇率类产品连续四期上升。本期发行股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他类产品占比变化分别为 -0.3%/-0.2%/0%/0%/0.3%/0.7%/-0.3%/-0.2%。

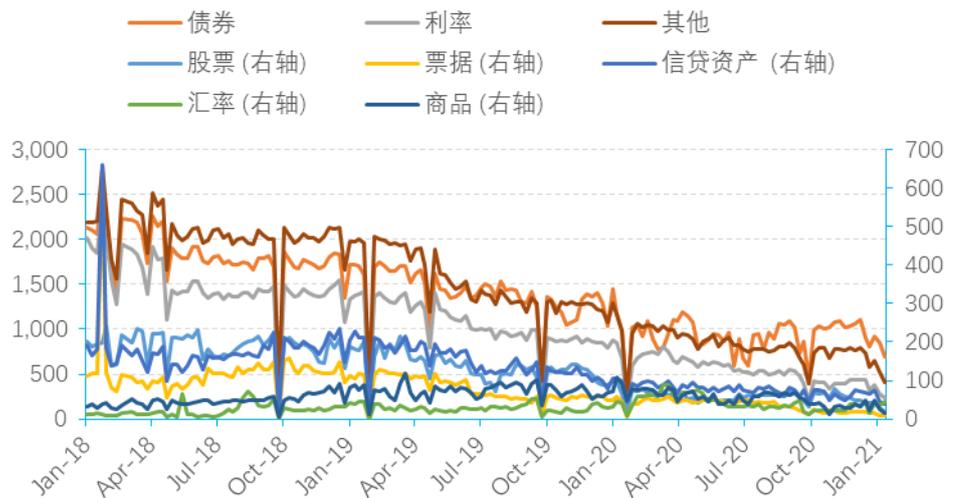
图 8: 股票类产品发行数量连续四期下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

资管新规以后各类产品的发行数量均呈下降趋势。但相比之下,以汇率和商品类产品发行数量变化幅度较小。此外,债券、利率和其他资产类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。信贷资产、股票类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 9: 资管新规以后各类产品发行数量均下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

### 3. 本期到期产品主要是 1-3 个月非保本理财

#### 3.1. 本期到期理财产品期限以 1-3 个月为主

本期到期银行理财产品期限以 1-3 个月为主。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 57/403/294/160/34/20 款, 占比分别为 5.9%/41.6%/30.4%/16.5%/3.5%/2.1%, 占比变化分别为 -0.4%/2.7%/-1.9%/-1.0%/0.9%/-0.2%。

表 7: 本期到期产品期限集中于 1-3 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
1/18-1/24	数量	57	403	294	160	34	20	968
	占比	5.9%	41.6%	30.4%	16.5%	3.5%	2.1%	100.0%

1/11-1/17	数量	63	389	322	175	26	23	998
	占比	6.3%	39.0%	32.3%	17.5%	2.6%	2.3%	100.0%
1/4-1/10	数量	61	255	397	194	32	13	952
	占比	6.4%	26.8%	41.7%	20.4%	3.4%	1.4%	100.0%
12/28-1/3	数量	47	295	309	262	55	66	1034
	数量	4.5%	28.5%	29.9%	25.3%	5.3%	6.4%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

### 3.2. 本期到期非保本型产品占比 91.3%

本期到期银行理财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%，占比变化分别为 0.54%/-0.53%/-0.01%。

表 8：本期到期产品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
1/18-1/24	数量	13	70	885	968
	占比	1.3%	7.2%	91.4%	100.0%
1/11-1/17	数量	11	78	909	998
	占比	1.1%	7.8%	91.1%	100.0%
1/4-1/10	数量	11	59	882	952
	占比	1.2%	6.2%	92.6%	100.0%
12/28-1/3	数量	40	95	899	1034
	数量	3.9%	9.2%	86.9%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

## 4. 六大行净值化进度缓慢，建行净值化程度低

### 4.1. 六大行净值型产品占比上升缓慢

六大行净值型产品占比上升缓慢，农商行上升较快。截至 2021 年 1 月 24 日，六大行/股份行/城商行/农商行的净值型产品占比分别为 12.82%/37.30%/53.70%/37.79%。与 1 月 17 日相比，净值化进度分别变化了 0.01%/0.25%/0.31%/0.36%。

表 9：六大行净值型产品占比上升缓慢，农商行上升较快（款）

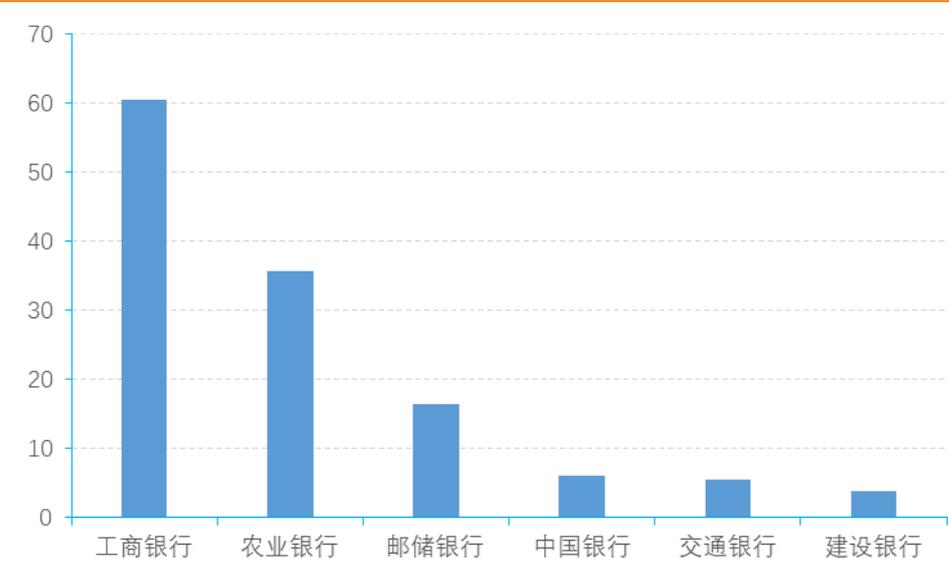
机构类型	总机构家数	发行产品家数	存续产品数量	净值型产品数量	1/24 净值型产品占比(%)	1/17 净值型产品占比(%)
六大行	6	6	7935	1017	12.82	12.81
股份行	13	12	8422	3141	37.30	37.05
城商行	135	125	16978	9118	53.70	53.39
农商行	1514	192	11822	4467	37.79	37.43
外资行	43	18	3784	710	18.76	18.75
其他银行	2386	3	71	70	98.59	98.53
		合计	49012	18523	37.79	37.51

资料来源：WIND，天风证券研究所

### 4.2. 工行净值化程度较高

**工行净值化程度较高。**截至1月28日，六大行净值化程度从高到低依次为工商银行/农业银行/邮储银行/中国银行/交通银行/建设银行，净值型产品占比分别为60.50%/35.69%/16.42%/6.18%/5.51%/3.79%。

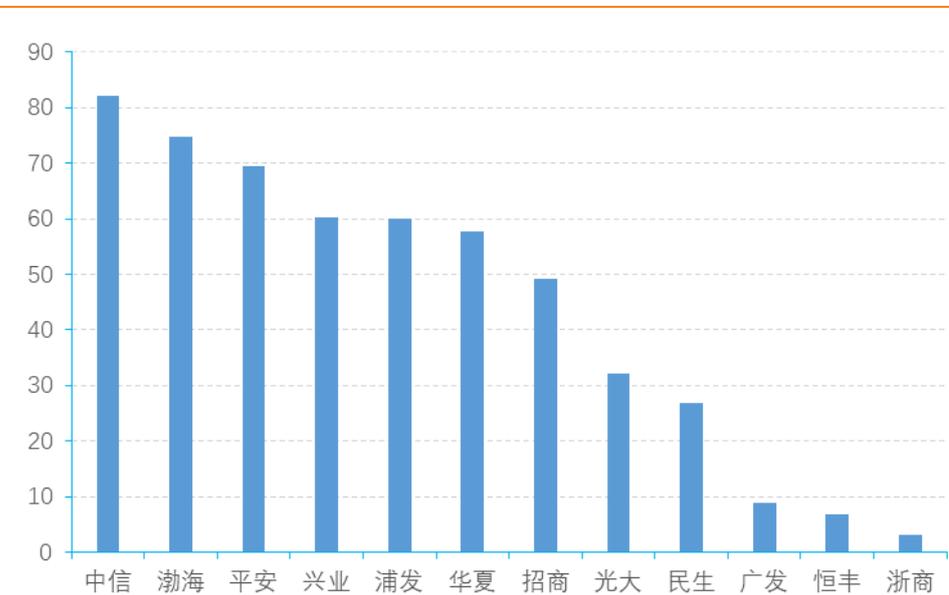
图 10：工行净值型产品占比 60.50% (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

**中信净值化程度高，浙商净值化程度低。**截至1月28日，股份行净值化程度从高到低依次为中信/渤海/平安/兴业/浦发/华夏/招商/光大/民生/广发/恒丰/浙商银行，净值型产品占比分别为82.26%/74.85%/69.47%/60.31%/60.09%/57.68%/49.19%/32.12%/26.73%/8.80%/6.88%/3.11%。

图 11：中信净值型产品占比 82.26% (%)



资料来源：WIND，天风证券研究所

## 5. 1月27日理财子在售产品 89 款，工银理财 17 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27日，共有23家理财子公司

获批，20 家理财子公司成立。

表 10：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	
城商行	中国民生银行	民生理财	50	2020/12/7	
	杭州银行	杭银理财	10	2019/6/24	2019/12/20
	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
农商行	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，中国银保监会官网，天风证券研究所

## 5.2. 理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品

理财子公司在售产品期限以 1-3 年为主。2021 年 1 月 27 日，理财子公司在售的产品共 89 款，工银理财数量最多，为 17 款。其中期限在 7 天以内/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 1/1/3/11/18/50/4 款。此外，交银理财新发售一款 T+0 产品。

表 11：理财子在售产品期限以 1-3 年为主 (款)

	T+0 产品	7 天(含)以内	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					1	2	14		17
光大理财						1			1
杭银理财							1		1
华夏理财						1			1
徽银理财				1			4		5
建信理财					1		8		9

交银理财	1			1	1		3	1	7
农银理财					1	1	1		3
平安理财						2	1		3
青银理财					2	2	3		7
苏银理财							2		2
信银理财	1			1			1		3
兴银理财					1	1	1		3
渝农商理财					1			1	2
招银理财						2	4		6
中银理财		1			2	3	4	2	12
中邮理财					1	3	3		7
合计	1	1	1	3	11	18	50	4	89

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主要为中低风险固收类封闭式净值产品。其中固定收益类/混合类产品数量分别为 66/23 款；开放式净值型/封闭式净值型的产品数量分别为 41/48 款；一级（低）/二级（中低）/三级（中）/四级（中高）风险的产品数量分别为 1/49/38/1 款。

表 12：理财子公司在售产品主要为中低风险固收类封闭式净值产品（款）

发行机构	投资性质		运作模式		风险等级				总计
	固定收益类	混合类	开放式净值型	封闭式净值型	一级（低）	二级（中低）	三级（中）	四级（中高）	
工银理财	8	9	2	15		2	15		17
光大理财	1		1			1			1
杭银理财		1	1			1			1
华夏理财	5		1	4		5			5
徽银理财	8	1		9			9		9
建信理财	4	3	5	2	1	3	3		7
交银理财	3		3			3			3
农银理财	3		3			2	1		3
平安理财	7		2	5		7			7
青银理财	2	1	3			2	1		3
苏银理财	1	2	2	1		1	1	1	3
信银理财	2		1	1		2			2
兴银理财	6		5	1		6			6
渝农商理财	9	3	4	8		9	3		12
招银理财	4	3	7			4	3		7
中银理财	2		1	1			2		2
中邮理财	1			1		1			1
总计	66	23	41	48	1	49	38	1	89

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