

银行

证券研究报告

2021年06月17日

理财收益率环比上升，理财子浮动管理费率最低：银行理财周报（6/07-6/13）

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

郭其伟

分析师

SAC 执业证书编号：S1110521030001

朱于歆

分析师

SAC 执业证书编号：S1110518090006
zhuyutian@tfzq.com

本期理财收益率上升，股份行理财收益率环比上升较多

本期（6/07-6/13，下同）发行的银行理财平均预期年化收益率环比上升。本期发行的理财平均预期年化收益率为 3.85%，较上期（5/31-6/06，下同）上升 3.3BP。1 个月期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，环比上升 16.1BP。

股份行理财平均预期年化收益率环比上升较多。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 3.37%/3.75%/4.10%/3.90%，较上期变化幅度依次为 0.3 /6.7 /2.6 /3.9 BP。本期（截至 6/16）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.23%，其中贵阳银行最高，为 5.77%。

城商行平均收取托管费率上升，理财子平均收取浮动管理费率下降。经统计，本期城商行收取的平均托管费率最高，赶超农商行；理财子收取平均浮动管理费（若有）最低，且本期环比下降。

本期发行理财数量最多的银行是民生银行，达 39 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 39/20/19/16/16/15/13/12/11/11 款。

本期发行银行理财 807 款，其中 3-6 个月期限理财 246 款，占比 30.5%；债券类理财 668 款，占比 56.7%（同一产品可能属于多个不同的基础资产类别）。

本期到期理财主要是 3-6 月期限的非保本理财

本期到期银行理财 1083 款，其中 3-6 个月期限理财 410 款，占比 37.9%；非保本型理财 1008 款，占比 93.1%。

理财持仓以债券为主，股份行样本底层资产中支持证券份额更高

六大行理财产品持仓以债券为主。交行/邮储/中行/农行/建行的典型样本持仓前十中分别有 9/8/8/6/5 项为债券。除债券外，六大行典型样本的持仓前十中还包括非标债权、存款、同业存单、资管产品和买入返售资产。

股份行理财产品底层资产中 ABS 份额更高。其中，招行样本底层资产的 28.93%投向 ABS（资产支持证券），平安样本底层资产的 8.18%为 ABS。而六大行样本持仓前十未出现 ABS。

截至 6 月 16 日理财子在售产品 118 款，工银理财 24 款

理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品。6 月 16 日在售产品期限以 1-3 年为主，共 63 款；以固定收益类为主，共 105 款；以封闭式净值型为主，共 80 款；以二级（中低）风险为主，共 68 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。

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:公平竞争——现金类理财管理正式稿点评》2021-06-14
- 《银行-行业研究简报:NCD 发行利率环比下降，净融资额再转负：银行债务融资周报（6.5-6.11）》2021-06-13
- 《银行-行业研究简报:5 月金融数据点评：信贷同比略有改善，局部信用继续紧缩》2021-06-10

内容目录

1. 本期股份行理财收益率环比上升	4
1.1. 银行理财平均预期年化收益环比上升	4
1.2. 股份行理财平均预期年化收益率环比上升	5
1.3. 银行理财收益率本周排名	6
1.4. 本期非保本浮动收益型银行理财产品费率统计	6
2. 本期 3-6 个月期限债券类理财发行数量占比上升	7
2.1. 本期民生银行发行理财数量领先	7
2.2. 本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升	7
2.3. 本期发行的非保本型理财占比 97.9%	8
2.4. 本期发行 3-6 个月理财占比上升	9
2.5. 本期发行的债券类理财占比上升	10
3. 本期到期理财主要是 3-6 个月非保本型	11
3.1. 本期到期的理财期限以 3-6 个月为主	11
3.2. 本期到期的非保本型理财占比 93.1%	12
4. 理财持仓以债券为主，股份行样本底层资产 ABS 份额更高	12
4.1. 六大行理财样本持仓以债券为主	12
4.2. 股份行理财产品底层资产中 ABS 份额更高	13
5. 6 月 16 日理财子在售产品 124 款，工银理财 20 款	14
5.1. 本期理财子公司数量不变	14
5.2. 理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品	15
6. 风险提示	17

图表目录

图 1: 本期 1 个月期限理财平均预期年化收益率上升 16.1BP (%)	4
图 2: 21 年除 1 个月期限外各期限人民币银行理财平均收益率趋于稳定 (%)	4
图 3: 本期股份行收益率环比上升 6.7BP (%)	5
图 4: 非保本理财产品平均预期年化收益率 (%)	6
图 5: 本期民生银行发行 39 款理财 (款)	7
图 6: 资管新规以后净值型发行上升后趋于平稳，非净值型发行下降 (款)	8
图 7: 资管新规以后各收益类型理财发行数量均下降 (款)	9
图 8: 本期发行的 3-6 个月期限理财占比上升 (款)	9
图 9: 本期发行债券类理财占比环比上升 10.2% (款)	10
图 10: 资管新规以后各类理财发行数量均下降 (款)	11
表 1: 本期全市场人民币银行理财平均预期年化收益率环比上升 (%)	4
表 2: 本期六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)	5
表 3: 不同机构类型非保本银行理财产品费率 (%)	7

表 4: 本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升 (款)	7
表 5: 本期非保本型银行理财发行数量占比高 (款)	8
表 6: 本期发行的理财期限集中于 3-6 个月 (款)	9
表 7: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)	10
表 8: 本期到期的理财期限集中于 3-6 个月 (款)	11
表 9: 本期到期的理财绝大多数是非保本型 (款)	12
表 10: 六大行样本持仓以债券为主	12
表 11: 股份行理财产品持仓资产以债券为主	13
表 12: 目前共 26 家理财子公司获批	14
表 13: 理财子公司在售产品主要为中低风险固收类封闭式净值型 (款)	16

1. 本期股份行理财收益率环比上升

1.1. 银行理财平均预期年化收益环比上升

银行理财平均预期年化收益率较上期上升 3.3BP。6/07-6/13 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 5/31-6/06 上升 3.3BP。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平均预期年化收益率分别为 2.73%/ 3.03%/ 3.44%/ 3.44%/ 3.90%/ 3.81%/ 3.97%/ 4.09%/ 4.26%。

表 1：本期全市场人民币银行理财平均预期年化收益率环比上升(%)

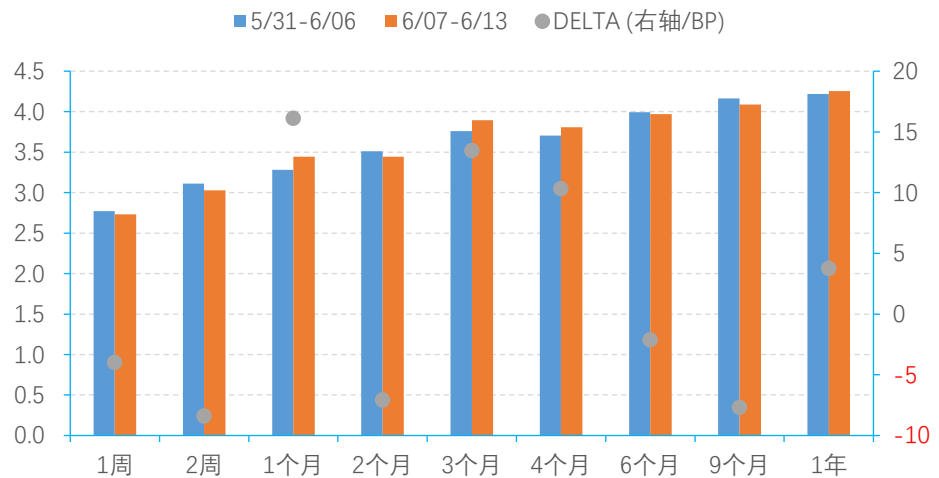
	平均	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
6/07-6/13	3.85	2.73	3.03	3.44	3.44	3.90	3.81	3.97	4.09	4.26
5/31-6/06	3.82	2.77	3.11	3.28	3.51	3.76	3.70	3.99	4.17	4.22
5/24-5/30	3.87	2.85	2.96	3.35	3.71	3.75	3.77	3.96	4.08	4.27
5/17-5/23	3.83	2.91	3.15	3.29	3.68	3.75	3.80	3.97	4.12	4.19

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。

1 个月期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，上升了 16.1BP。1 周/2 周/2 个月/6 个月/9 个月期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比下降，2 周期限理财的跌幅最大，为 -7.1BP。1 个月/3 个月/4 个月/1 年期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比增长，1 个月期限理财的涨幅最大，为 16.1BP。

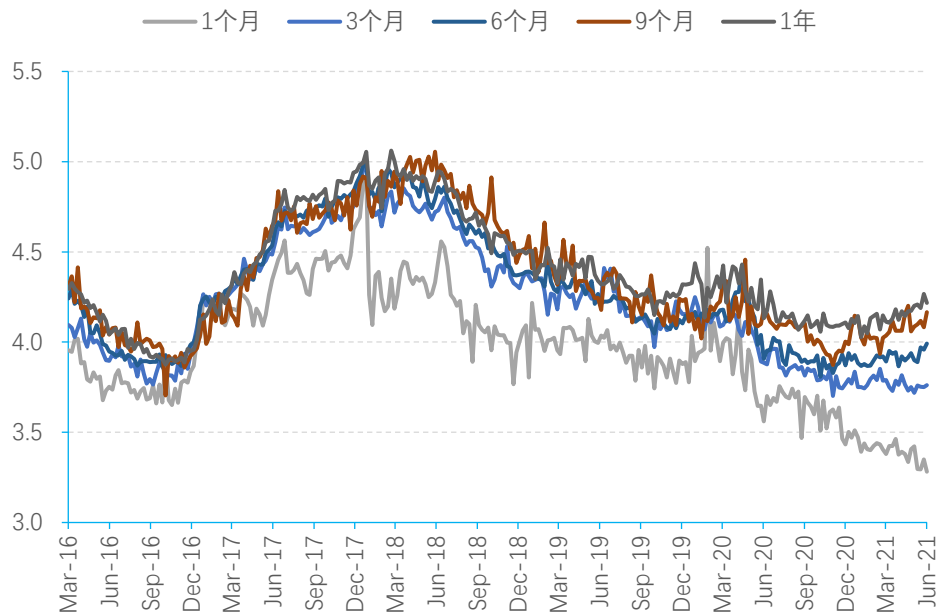
图 1：本期 1 个月期限理财平均预期年化收益率上升 16.1BP (%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所

进入 21 年后，除 1 个月期限人民币银行理财外，其他期限的平均预期年化收益率趋于稳定。受利率影响，16 年各期限人民币银行理财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平均预期年化收益率均呈平稳下降趋势。进入 21 年后，除 1 个月期限的人民币银行理财收益率持续下降外，其他期限的理财平均收益率趋于平稳。

图 2：21 年除 1 个月期限外各期限人民币银行理财平均收益率趋于稳定 (%)



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上升

六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高。从机构类型来看，6/07-6/13 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 3.37%/3.75%/4.10%/3.90%。六大行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率低 47.9BP，城商行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率高 24.2BP。

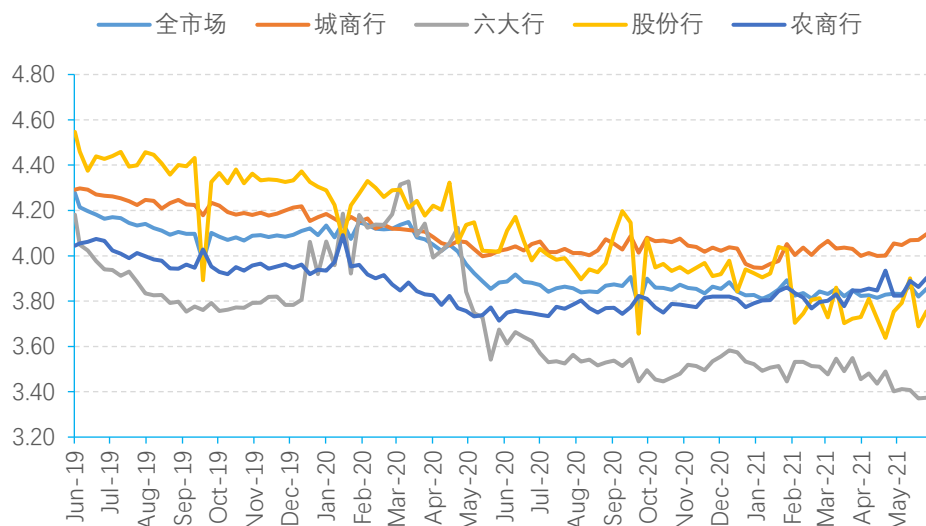
表 2：本期六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)

		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	6/07-6/13	3.85	2.73	3.03	3.44	3.44	3.90	3.81	3.97	4.09	4.26
	5/31-6/06	3.82	2.77	3.11	3.28	3.51	3.76	3.70	3.99	4.17	4.22
六大行	6/07-6/13	3.37	2.43	3.05	3.50	3.29	3.42	3.40	3.59	3.25	3.00
	5/31-6/06	3.37	2.51	3.22	3.29	3.43	3.34	3.32	3.52	-	3.17
股份行	6/07-6/13	3.75	2.83	3.02	3.38	3.51	3.71	4.17	4.08	4.15	4.75
	5/31-6/06	3.69	2.83	2.93	3.37	3.52	3.61	4.00	4.06	4.15	4.57
城商行	6/07-6/13	4.10	3.30	-	3.68	3.50	3.97	3.97	4.10	4.33	4.16
	5/31-6/06	4.07	3.30	3.40	3.31	3.61	4.00	3.84	4.07	4.21	4.27
农商行	6/07-6/13	3.90	-	-	2.99	3.53	3.73	3.82	3.91	4.02	4.35
	5/31-6/06	3.86	-	-	2.99	3.50	3.72	3.75	3.87	4.02	4.18

资料来源：iFinD，天风证券研究所

各类型机构理财平均预期年化收益率环比均上升。六大行/股份行/城商行/农商行人民币银行理财平均预期年化收益率环比均上升，涨幅分别为 0.3BP /6.7BP /2.6BP /3.9BP。

图 3：本期股份行收益率环比上升 6.7BP (%)

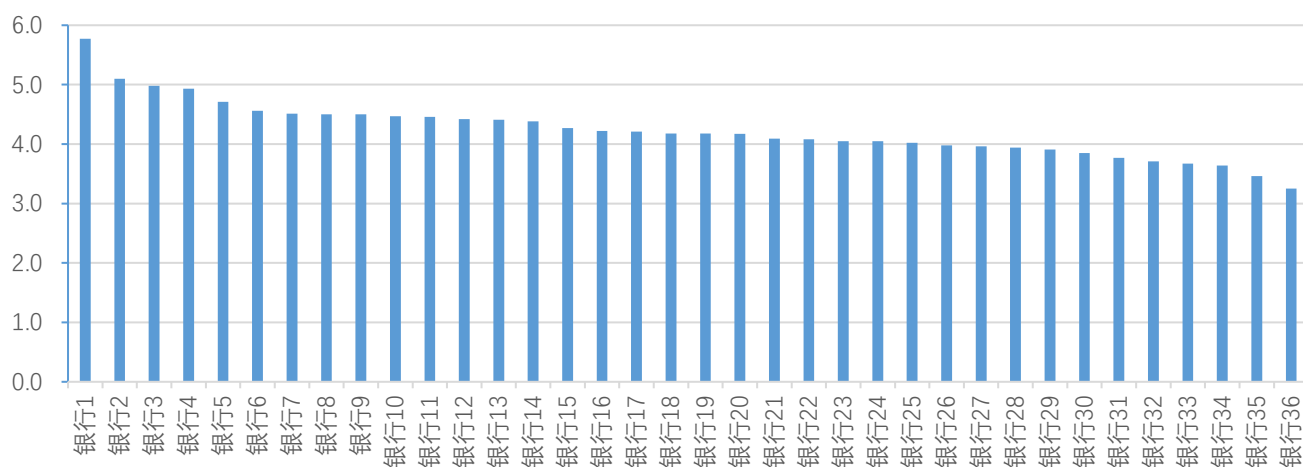


资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.3. 银行理财收益率本周排名

本期（截至6月16日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为4.23%。其中非保本理财产品平均预期年化收益率最高的是贵阳银行，为5.77%。其次是工商银行和北京银行，分别为5.10%和4.98%。

图4：非保本理财产品平均预期年化收益率(%)



资料来源：iFinD，天风证券研究所，数据截至2021/6/17

1.4. 本期非保本浮动收益型银行理财产品费率统计

目前银行非保本理财产品收取的费用主要包括销售费、托管费、固定管理费、浮动管理费及其他费用（如交易、审计、清算、信息披露费等）。其中销售费、托管费和固定管理费为固定费率，而浮动管理费则受到产品实际收益率的影响，一般的收取方式为：扣除其他费用后，若产品年化收益率未超过业绩比较标准上限，则不收取；否则按照一定比例提取超出的部分作为浮动管理费。

城商行平均收取托管费率上升，理财子平均收取浮动管理费率下降。从费用类型和机构类型来看，上期和本期发行的非保本理财产品中，理财子收取的平均销售费率/固定管理费率最高，上期数据分别为0.25%/0.29%；城商行收取的平均托管费率最高，赶超农商行；理财

子收取平均浮动管理费（若有）最低，且本期继续下降。

表 3：不同机构类型非保本银行理财产品费率（%）

		销售费	托管费	固定管理费	浮动管理费（若有）
国有行	6/07-6/13	?	?	?	?
	5/31-6/06	0.10	0.02	0.01	100.00
股份行	6/07-6/13	?	?	?	?
	5/31-6/06	0.15	0.04	0.03	50.00
城商行	6/07-6/13	?	?	?	?
	5/31-6/06	0.08	0.11	0.15	92.12
农商行	6/07-6/13	?	?	?	?
	5/31-6/06	0.03	0.15	0.05	82.78
理财子	6/07-6/13	?	?	?	?
	5/31-6/06	0.25	0.02	0.29	44.81

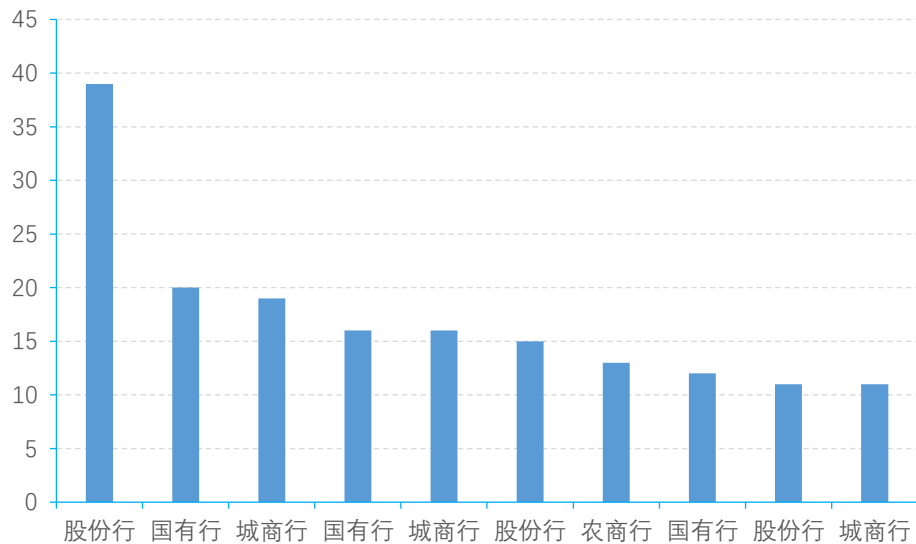
资料来源：iFinD，天风证券研究所

2. 本期 3-6 个月期限债券类理财发行数量占比上升

2.1. 本期民生银行发行理财数量领先

本期发行理财数量最多的银行是中国民生银行，达 39 款。本期发行理财数量总计为 807 款。发行理财数量最多的十家银行中 3 家国有行、3 家股份行、3 家城商行、1 家农商行，分别发行了 39/20/19/16/16/15/13/12/11/11 款理财。

图 5：本期民生银行发行 39 款理财（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

2.2. 本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升

本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升。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发行数量分别为 74/454/0/279 款，占比分别为 9.2%/56.3%/0.0%/34.6%，占比环比变化分别为 0.9%/5.4%/0.0%/-6.3%。本期和前一市场均没有发行开放式非净值型理财。

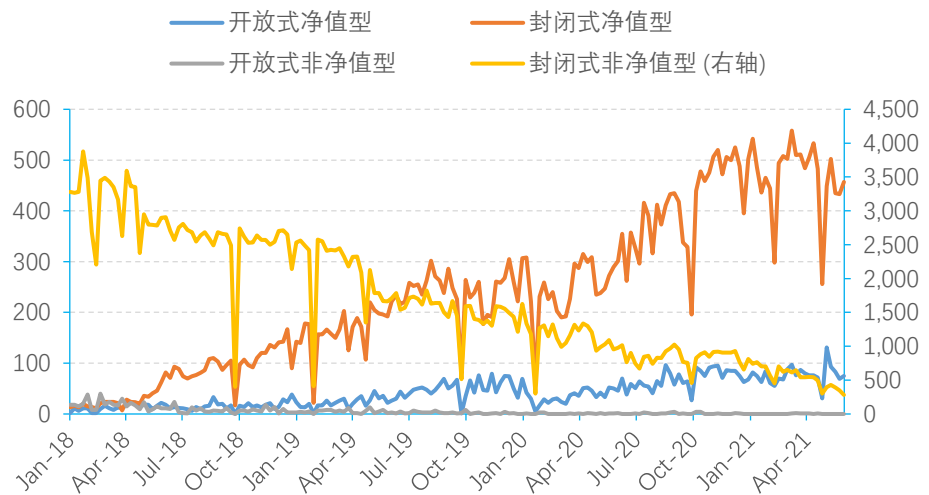
表 4：本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升（款）

		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
6/07-6/13	数量	74	454	0	279	807
	占比	9.2%	56.3%	0.0%	34.6%	100.0%
5/31-6/06	数量	70	433	0	348	851
	占比	8.2%	50.9%	0.0%	40.9%	100.0%
5/24-5/30	数量	83	433	0	387	903
	占比	9.2%	48.0%	0.0%	42.9%	100.0%
5/17-5/23	数量	91	496	0	428	1,015
	占比	9.0%	48.9%	0.0%	42.2%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以后净值型理财的发行数量上升后趋于平稳，非净值型理财的发行数量下降。具体而言，封闭式非净值型理财发行数量快速下降，开放式非净值型理财发行数量归零。封闭式净值型理财发行数量快速上升后趋稳，开放式净值型理财发行数量缓慢上升。

图 6：资管新规以后净值型发行上升后趋于平稳，非净值型发行下降（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

2.3. 本期发行的非保本型理财占比 97.9%

本期发行的银行理财以非保本型为主。本期保本固定型/保本浮动型/非保本型理财发行数量分别为 6/11/790 款，占比分别为 0.7%/1.4%/97.9%，占比环比变化分别为 0.0%/-0.6%/0.6%。

表 5：本期非保本型银行理财发行数量占比高（款）

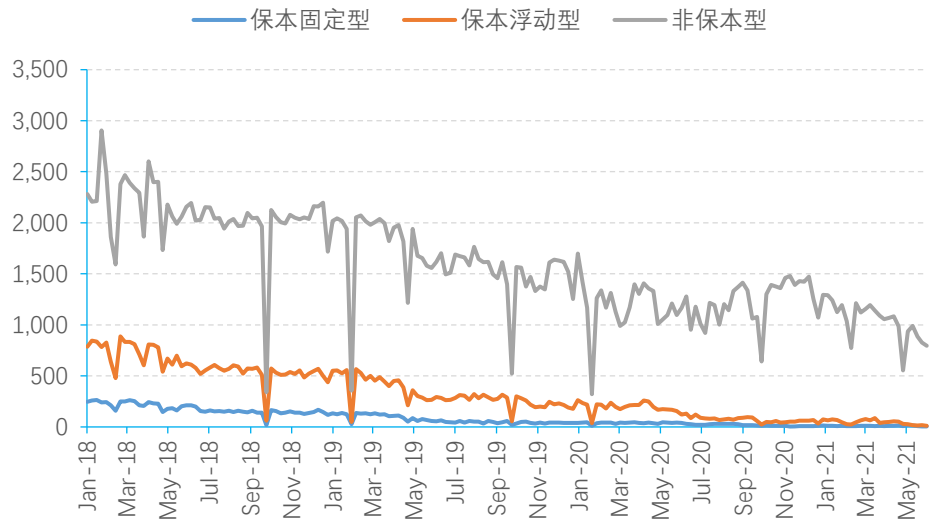
		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
6/07-6/13	数量	6	11	790	807
	占比	0.7%	1.4%	97.9%	100.0%
5/31-6/06	数量	6	17	828	851
	占比	0.7%	2.0%	97.3%	100.0%
5/24-5/30	数量	7	13	883	903
	占比	0.8%	1.4%	97.8%	100.0%
5/17-5/23	数量	14	19	982	1015
	占比	1.4%	1.9%	96.7%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

资管新规以后三种收益类型理财的发行数量都呈下降趋势。具体而言，保本固定型理财和

保本浮动型理财的发行数量都逐渐趋于 0，非保本型理财占比逐渐增加后趋于稳定。

图 7：资管新规以后各收益类型理财发行数量均下降 (款)



资料来源：WIND，天风证券研究所

2.4. 本期发行 3-6 个月理财占比上升

本期发行的银行理财期限以 3-6 个月为主。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/未公布期限理财数量分别为 32/204/246/175/48/82/20 款，占比分别为 4.0%/25.3%/30.5%/21.7%/5.9%/10.2%/2.5%。

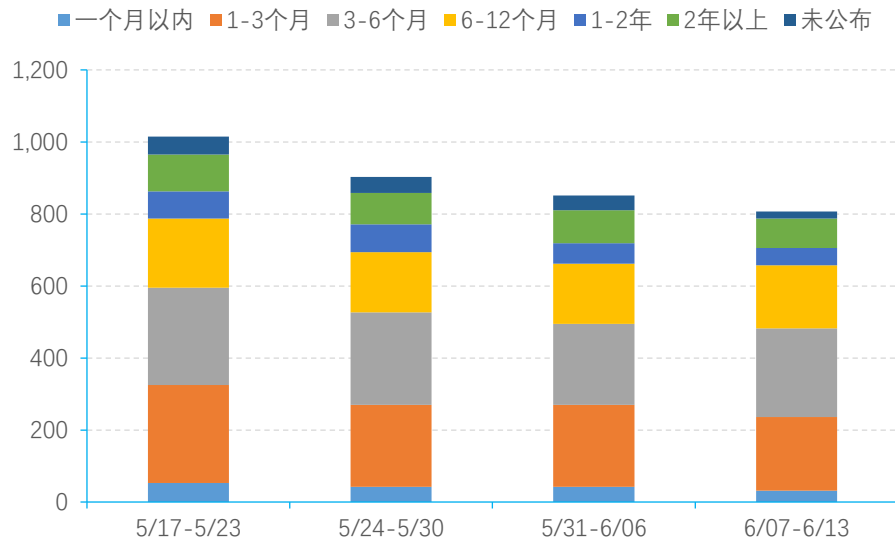
表 6：本期发行的理财期限集中于 3-6 个月 (款)

		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
6/07-6/13	数量	32	204	246	175	48	82	20	807
	占比	4.0%	25.3%	30.5%	21.7%	5.9%	10.2%	2.5%	100.0%
5/31-6/06	数量	42	228	225	167	57	91	41	851
	占比	4.9%	26.8%	26.4%	19.6%	6.7%	10.7%	4.8%	100.0%
5/24-5/30	数量	42	228	257	167	77	87	45	903
	占比	4.7%	25.2%	28.5%	18.5%	8.5%	9.6%	5.0%	100.0%
5/17-5/23	数量	53	272	270	192	76	102	50	1,015
	占比	5.2%	26.8%	26.6%	18.9%	7.5%	10.0%	4.9%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

本期发行的 3-6 个月期限理财占比上升。本期发行的 3-6 个月/6-12 个月期限理财占比环比上升 4.0%/2.1%，发行 1 个月以内/1-3 个月/1-2 年/2 年以上理财占比环比下降，环比变化分别为 -1.0%/-1.5%/-0.8%/2.3%。

图 8：本期发行的 3-6 个月期限理财占比上升(款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

2.5. 本期发行的债券类理财占比上升

本期发行的债券类银行理财最多。发行股票/债券/利率/票据/信贷资产/汇率/商品/其他类银行理财分别为 26/668/136/18/45/12/28/246 款, 占比分别为 2.2%/56.7%/11.5%/1.5%/3.8%/1.0%/2.4%/20.9%。

表 7: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)

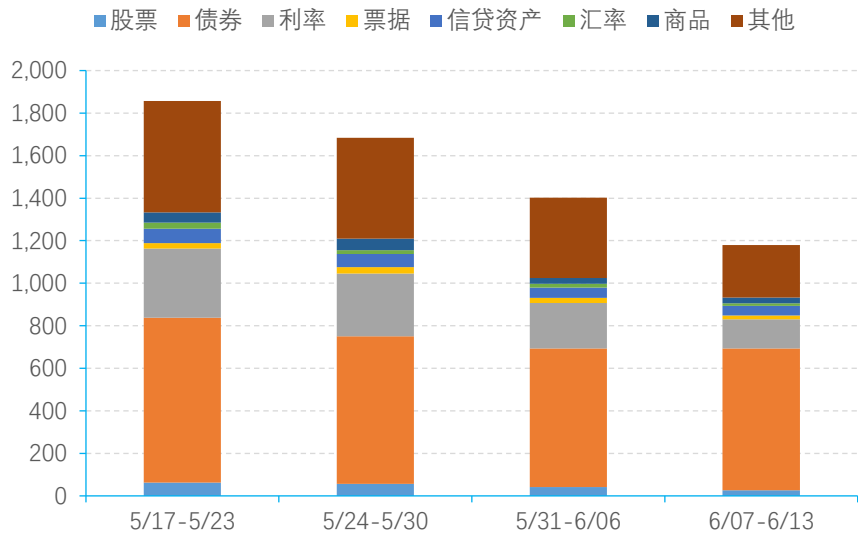
		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
6/07-6/13	数量	26	668	136	18	45	12	28	246	1,179
	占比	2.2%	56.7%	11.5%	1.5%	3.8%	1.0%	2.4%	20.9%	100.0%
5/31-6/06	数量	41	652	214	24	49	17	28	378	1,403
	占比	2.9%	46.5%	15.3%	1.7%	3.5%	1.2%	2.0%	26.9%	100.0%
5/24-5/30	数量	56	694	295	30	63	18	53	475	1,684
	占比	3.3%	41.2%	17.5%	1.8%	3.7%	1.1%	3.1%	28.2%	100.0%
5/17-5/23	数量	62	776	325	25	68	29	48	524	1,857
	占比	3.3%	41.8%	17.5%	1.3%	3.7%	1.6%	2.6%	28.2%	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。

本期发行债券类理财占比上升。本期发行债券/信贷资产/商品占比环比上升, 环比变化分别为 10.2%/0.3%/0.4%; 股票/利率/票据/汇率类理财占比环比下降, 环比变化分别为 -0.7%/-3.7%/-0.2%/-0.2%。

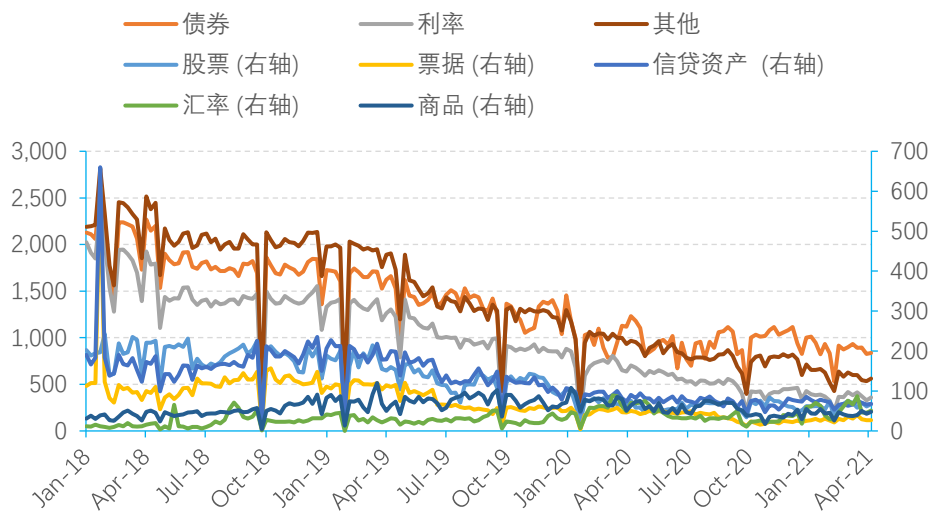
图 9: 本期发行债券类理财占比环比上升 10.2% (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

资管新规以后各类理财的发行数量均呈下降趋势。但相比之下, 汇率和商品类理财发行数量变化幅度较小。此外, 信贷资产、股票类理财发行数量变化趋势相似, 说明此两者经常作为同一产品的基础资产。

图 10: 资管新规以后各类理财发行数量均下降 (款)



资料来源: WIND, 天风证券研究所

3. 本期到期理财主要是 3-6 个月非保本型

3.1. 本期到期的理财期限以 3-6 个月为主

本期到期的银行理财期限以 3-6 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 年以上期限理财数量分别为 47/343/410/231/32/20 款, 占比分别为 4.3%/31.7%/37.9%/21.3%/3.0%/1.8%, 占比变化分别为 -0.9%/-3.5%/-1.1%/5.5%/-0.4%/0.4%。

表 8: 本期到期的理财期限集中于 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	合计
6/07-6/13	数量	47	343	410	231	32	20	1083
	占比	4.3%	31.7%	37.9%	21.3%	3.0%	1.8%	100.0%

5/31-6/06	数量	51	340	377	153	32	14	967
	占比	5.3%	35.2%	39.0%	15.8%	3.3%	1.4%	100.0%
5/24-5/30	数量	53	333	456	168	46	15	1071
	占比	4.9%	31.1%	42.6%	15.7%	4.3%	1.4%	100.0%
5/17-5/23	数量	63	257	472	191	40	15	1038
	占比	6.1%	24.8%	45.5%	18.4%	3.9%	1.4%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

3.2. 本期到期的非保本型理财占比 93.1%

本期到期的银行理财以非保本型为主。本期到期的固定保本型/保本浮动型/非保本型理财数量分别为 13/62/1008 款，占比分别为 1.2%/5.7%/93.1%，占比变化分别为 -0.35%/-0.58%/0.93%。

表 9：本期到期的理财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
6/07-6/13	数量	13	62	1008	1083
	占比	1.2%	5.7%	93.1%	100.0%
5/31-6/06	数量	15	61	891	967
	占比	1.6%	6.3%	92.1%	100.0%
5/24-5/30	数量	7	69	995	1071
	占比	0.7%	6.4%	92.9%	100.0%
5/17-5/23	数量	9	72	957	1038
	占比	0.9%	6.9%	92.2%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

4. 理财持仓以债券为主，股份行样本底层资产 ABS 份额更高

4.1. 六大行理财样本持仓以债券为主

六大行的理财产品持仓以债券为主。我们在六大行中各挑选了一款存续规模较大的理财产品作为观测的典型样本。交行的典型样本持仓前十中有 9 项为债券，中行/邮储的典型样本持仓前十中有 8 项为债券，农行的典型样本持仓前十中有 6 项为债券。

工银理财样本更偏好资管产品投资。除债券外，六大行典型样本的持仓前十中还包括非标债权、存款、同业存单、资管产品和买入返售资产。其中工银理财样本为中风险型产品，其间接投资占比为 99.77%，均投向券商集合资管计划。

表 10：六大行样本持仓以债券为主

产品名称	农银理财“农银安心·每年开放”第 6 期人民币理财产品（尊享款）	中邮理财邮银财富·鸿元一年定开 2 号人民币理财产品	工银理财·鑫鼎利私银尊享固收增强封闭式理财产品	中银理财-稳富（封闭式）2020 年 34 期	中国建设银行“乾元-惠享”（季季富）开放式净值型人民币理财产品	交银理财得利宝私银系列债券稳健 1401 净值型理财产品
发行机构	农业银行	邮储银行	工商银行	中国银行	建设银行	交通银行
风险等级	二级（中低）	三级（中）	三级（中）	二级（中低）	二级（中低）	三级（中）
最新报告	1Q21	1Q21	1Q21	2020	2020	1Q21
报告期末理财产品	10.50 亿	8.58 亿	9.97 亿	25.41 亿	70.86 亿	63.90 亿

份额总额						
报告期末	11.49 亿	8.80 亿	10.15 亿	25.70 亿	76.80 亿	88.00 亿
理财产品						
资产净值						
期末资产持仓前十						
1	21zrjh1-1-gd 债融计划-深圳联新	中信证券星辰 28 号集合资产管理计划	中信证券贵宾定制 34 号集合资产管理计划	花呗授信付款资产项目	天津银行存款	活期存款
2	17 东次 02	博时基金-精选对冲 1 号集合资产管理计划	广发证券稳利 2 号集合资产管理计划	WF2020034-200909-1: 深圳市前海一方恒融商业保理有限公司	G19XHY	银华纯债信用债券(LOF)
3	致远 03A1	20 中建材集 MTN005	活期存款	19 信投 C3	银行间质押式回购 (R021)	18 赣高速 MTN006
4	19 银河 C2	20 中建八局 MTN002		17 农业银行二级	长沙银行存款	18 中交建 MTN001
5	18 安租 03	20 天成租赁 GN003		17 工商银行二级 01	工行深圳存款	18 中交四航 MTN001
6	19 海通 C1	20 中金集 MTN004		19 国信 03	江苏银行存款	18 吉林高速 MTN004
7	19 安租 02	19 农发清发 01		19 东次 02	19 中建二局 MTN001	18 中铁股 MTN001B
8		20 洪市政 MTN003		20 华融租赁债 01	20 平安银行 CD050	18 中铁股 MTN003A
9		20 伊犁财通 CP001		19 东兴 F2	20 兴业银行 CD421	19 大唐发电 PPN001
10		20 浦发银行 CD356		富国可转债 A	20 浦发银行 CD443	19 陕交建 PPN001

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

4.2. 股份行理财产品底层资产中 ABS 份额更高

股份行理财产品持仓资产以债券为主。我们在兴业、招行、光大、平安四家股份行中各挑选了一款存续规模较大的理财产品作为观测的典型样本。平安的典型样本持仓前十中均为债券，招行的典型样本持仓前十有 6 项为债券，兴业的典型样本持仓前十有 4 项为债券。

股份行理财样本穿透后所持 ABS 更多。在四款样本中，招行样本底层资产的 28.93%投向 ABS (资产支持证券)，平安样本底层资产的 8.18%为 ABS。而六大行样本持仓未出现 ABS。

表 11: 股份行理财产品持仓资产以债券为主

产品名称	兴银理财睿盈陆陆通 1 号净值型理财产品	招商银行金葵十八月定开 4 号理财计划	阳光橙安盈 1 号	平安理财-天天成长现金人民币理财产品 A 款
发行机构	兴业银行	招商银行	光大银行	平安银行
风险等级	三级 (中)	二级 (中低)	二级 (中低)	二级 (中低)
最新报告	1Q21	1Q21	1Q21	1Q21
报告期末理财产品份额总额	66.81 亿	60.41 亿	32.15 亿	981.86 亿
报告期末资产	68.97 亿	63.25 亿	33.36 亿	981.86 亿

净值

期末资产持仓前十				
1	Z 京-同业借款 20201016004	证券公司两融资产包投资 第 520 期-东方证券 009	光信·光鑫·泰享 36 号 单一资金信托计划	18 中信银行二级 02
2	Z 京-同业借款 20201016003	同业借款 121003906	海通资管睿丰瑞鑫 5 号集 合资产管理计划	20 证金 D161
3	Z 京-同业借款 20201016005	招商财富-车享家专项资 产管理计划 (第 30 笔)	光证资管鑫优集合资产管 理计划	20 证金 D117
4	Z 京-同业借款 20201016002	20 招蛇 A	中国农业银行优先股	18 中国银行二级 02
5	20 兴业 C1	中交 001A	上海浦东发展银行优先股	18 中国银行二级 01
6	富国美丽中国 (002593.OF)	证券公司两融资产包投资 第 526 期-中金财富证券 012	中国农业银行优先股 1503	20 证金 D202
7	20 黄石城投 MTN001	中化 01	上海浦东发展银行优先股 1503	20 证金 D83
8	17 泰交 02	20 工鑫 3A	19 农发清发 01	20 证金 D204
9	20 长建 03	宝湾 01 优	江苏银行优先股	20 证金 D99
10	交银内核驱动 (008507.OF)	2 如日 A03		20 证金 D08

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

5.6 月 16 日理财子在售产品 124 款，工银理财 20 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 6 月 16 日，共有 26 家理财子公司获批，20 家理财子公司成立。

表 12：目前共 26 家理财子公司获批

股东性质	股东	理财子公司名称	注册资本(亿元)	20 年发行理 财数目	获批日期	成立日
六大行	中行	中银理财	100	352	2018/12/26	2019/7/1
	建行	建信理财	150	387	2018/12/26	2019/5/24
	农行	农银理财	120	169	2019/1/4	2019/7/29
	交行	交银理财	80	350	2019/1/4	2019/6/6
	工行	工银理财	160	638	2019/2/15	2019/5/28
	邮储	中邮理财	80	54	2019/5/28	2019/12/18
股份行	光大	光大理财	50	62	2019/4/16	2019/9/25
	招商	招银理财	50	130	2019/4/16	2019/11/1
	兴业	兴银理财	50	105	2019/6/6	2019/12/13
	平安	平安理财	50	37	2020/1/2	2020/8/25
	华夏	华夏理财	30	1	2020/4/26	2020/9/11
	中信	信银理财	50	39	2020/6/12	2020/7/1
	广发	广银理财	50		2020/7/13	
	浦发	浦银理财	50		2020/8/4	
	民生	民生理财	50		2020/12/7	

	渤海	渤银理财	20		2021/4/25	
	杭州	杭银理财	10	26	2019/6/24	2019/12/20
	宁波	宁银理财	15	110	2019/6/26	2019/12/24
城商行	徽商	徽银理财	20	84	2019/8/21	2020/4/26
	南京	南银理财	20	18	2019/12/9	2020/8/20
	江苏	苏银理财	20	3	2019/12/19	2020/8/20
	青岛	青银理财	10	37	2020/2/6	2020/9/16
农商行	渝农商	渝农商理财	20	21	2020/6/28	2020/6/28
	东方汇理、中 银理财	汇华理财	-	3	2019/12/20	2020/9/24
外资行	贝莱德、建信 理财	贝莱德建信	-		2020/8/11	
	施罗德、交银 理财	施罗德、交银理财	-		2021/2/22	
	合计				26	20

资料来源：WIND，中国理财网，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。截至 2021 年 6 月 16 日，理财子公司在售产品共 118 款，工银理财在售最多，为 24 款。其中期限为 T+0/7 天以内/7 天-1 个月/1-3 个月/3-6 个月/6-12 个月/1-3 年/3 年以上的理财数量分别为 8/2/2/4/15/20/63/4 款。

表 12：理财子公司在售产品期限以 1-3 年为主（款）

发行机构	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
工银理财有限 责任公司	3	0	0	0	1	2	17	1	24
光大理财有限 责任公司	0	0	0	1	0	0	2	0	3
华夏理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	1	0	1
徽银理财有限 责任公司	0	0	1	0	1	2	0	0	4
汇华理财有限 公司	0	0	0	0	0	0	3	0	3
建信理财有限 责任公司	0	0	0	0	1	0	4	0	5
交银理财有限 责任公司	1	0	0	0	0	0	1	0	2
宁银理财有限 责任公司	1	0	0	0	0	0	2	0	3
农银理财有限 责任公司	2	0	0	0	0	0	2	0	4
平安理财有限 责任公司	0	0	0	0	2	0	14	0	16
青银理财有限 责任公司	0	0	1	0	4	6	2	0	13

信银理财有限 责任公司	0	1	0	1	2	3	2	1	10
兴银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	1	2	0	3
渝农商理财有 限责任公司	0	1	0	1	0	1	0	0	3
招银理财有限 责任公司	1	0	0	0	1	1	3	0	6
中银理财有限 责任公司	0	0	0	1	3	2	2	2	10
中邮理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	2	2	0	4
南银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	1	0	1
杭银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	1	0	1
苏银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	2	0	2
总计	8	2	2	4	15	20	63	4	118

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型。其中固收类/混合类/权益类理财产品数量分别为 105 /13 /0 款；开放式净值型/封闭式净值型的理财数量分别为 38/80 款；一级（低）/二级（中低）/三级（中）/四级（中高）/五级（高）风险的理财数量分别为 1/69 /48 /1 /0 款。

表 13：理财子公司在售产品主要为中低风险固收类封闭式净值型（款）

发行机构	投资性质			运作模式		风险等级					总计
	固收类	混合类	权益类	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）	五级（高）	
工银理财有限 责任公司	18	6	0	3	21	0	5	19	0	0	24
光大理财有限 责任公司	3	0	0	1	2	0	2	1	0	0	3
华夏理财有限 责任公司	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1
徽银理财有限 责任公司	4	0	0	1	3	0	4	0	0	0	4
汇华理财有限 责任公司	3	0	0	0	3	0	2	1	0	0	3
建信理财有限 责任公司	4	1	0	0	5	0	2	3	0	0	5
交银理财有限 责任公司	2	0	0	1	1	0	1	1	0	0	2
宁银理财有限 责任公司	3	0	0	1	2	0	2	1	0	0	3
农银理财有限 责任公司	4	0	0	2	2	0	4	0	0	0	4
平安理财有限 责任公司	16	0	0	3	13	0	2	14	0	0	16

公司												
青银理财有限责任公司	13	0	0	3	10	0	13	0	0	0	0	13
信银理财有限责任公司	9	1	0	8	2	0	9	1	0	0	0	10
兴银理财有限责任公司	2	1	0	2	1	0	1	1	1	0	0	3
渝农商理财有限责任公司	3	0	0	2	1	0	3	0	0	0	0	3
招银理财有限责任公司	6	0	0	3	3	1	4	1	0	0	0	6
中银理财有限责任公司	7	3	0	3	7	0	7	3	0	0	0	10
中邮理财有限责任公司	3	1	0	4	0	0	3	1	0	0	0	4
南银理财有限责任公司	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1
杭银理财有限责任公司	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	0	1
苏银理财有限责任公司	2	0	0	0	2	0	1	1	0	0	0	2
总计	105	13	0	38	80	1	68	48	1	0	0	118

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