

银行

证券研究报告

2021年07月08日

理财收益率环比下降，浮动管理费率环比上升：银行理财周报（6/28-7/4）

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

朱于昶

分析师

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

本期银行理财收益率环比下降，城商行理财收益率环比下降较多

本期（6/28-7/4，下同）发行的银行理财平均预期年化收益率环比下降。发行的人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.77%，较 6/21-6/27 下降 9.6BP。2 周期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，上升了 10.1BP。

城商行理财平均预期年化收益率环比下降最多。6/28-7/4 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 3.35%/3.74%/3.97%/3.85%，较上期变化幅度依次为 -3.7BP /-5.0BP/-11.5BP/-2.9BP。本期（截至 7 月 7 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.25%，其中贵阳银行最高，为 5.79%。

本期各机构发行的非保本理财产品平均收取浮动管理费率大多上升。本期农商行收取的平均托管费率最高。除国有行外，本期各机构平均收取浮动管理费（若有）上升，其中理财子上升幅度较大。

本期发行理财数量最多的银行是中国民生银行，达 41 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 41/19/15/15/13/11/11/10/10/9 款理财。

本期发行银行理财 696 款，其中 3-6 个月期限理财 215 款，占比 30.9%；债券类理财 580 款，占比 57.0%（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 1075 款，其中 3-6 个月期限理财 372 款，占比 34.6%；非保本型理财 978 款，占比 91.0%。

六大行样本持仓以债券为主，股份行样本投向信托计划更多

六大行理财产品持仓以债券为主。中行/交行/建行/邮储的典型样本持仓前十中分别有 8/8/6/5 项为债券。

股份行理财样本直接投向信托计划份额更高。招行典型样本持仓前十中有 4 项为信托计划，光大和平安的典型样本持仓前十中也出现了信托计划。而六大行样本持仓未出现信托计划投资。

截至 7 月 7 日理财子在售产品 90 款，青银理财和中银理财均为 13 款

理财子在售主要为 1-3 年中低风险固收类产品。截至 7 月 7 日，在售产品期限以 1-3 年为主，共 46 款；以固定收益类为主，共 78 款；以封闭式净值型为主，共 62 款；以二级（中低）风险为主，共 54 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-行业点评:国常会提出适时“降准”，利好银行!》 2021-07-08
- 《银行-行业研究周报:从 AUM 结构看财富管理趋势》 2021-07-05
- 《银行-行业研究简报:预测：6 月社融增速继续下降?》 2021-07-04

内容目录

1. 本期城商行理财收益率环比下降	4
1.1. 银行理财平均预期年化收益环比下降	4
1.2. 城商行理财平均预期年化收益率环比下降最多	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 6-12 个月债券类银行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. 本周发行的非保本型理财占比 97.6%	8
2.4. 本周发行 6-12 个月理财占比上升	9
2.5. 本周发行的债券类理财占比上升	10
3. 本周到期理财主要是 3-6 个月非保本型	11
3.1. 本周到期的理财期限以 3-6 个月为主	11
3.2. 本周到期的非保本型理财占比 91.0%	12
4. 六大行样本持仓以债券为主，股份行样本投向信托计划更多	12
4.1. 六大行理财样本持仓以债券为主	12
4.2. 股份行理财产品直接持仓中信托计划份额更高	13
5. 7 月 7 日理财子公司在售产品 90 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 2 周期限理财平均预期年化收益率上升 10.1BP (%)	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: 本期城商行收益率环比下降 11.5BP (%)	5
图 5: 非保本理财产品平均预期年化收益率 (%)	6
图 6: 本期民生银行发行 41 款理财 (款)	7
图 7: 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 8: 资管新规以后各收益类型理财发行数量均下降 (款)	9
图 9: 本期发行的 6-12 个月期限理财占比上升(款)	9
图 10: 本期债券类理财较上期占比上升 4.9% (款)	10
图 11: 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下降 (%)	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 3: 本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升 (款)	8
表 4: 本期非保本型银行理财发行数量占比高 (款)	8
表 5: 本期发行的理财期限集中于 3-6 个月 (款).....	9
表 6: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)	10
表 7: 本期到期的理财期限集中于 3-6 个月 (款).....	11
表 8: 本期到期的理财绝大多数是非保本型 (款).....	12
表 9: 六大行样本持仓以债券为主	12
表 10: 股份行理财样本直接投向信托计划份额更高	13
表 11: 目前共 27 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. 本期城商行理财收益率环比下降

1.1. 银行理财平均预期年化收益环比下降

银行理财平均预期年化收益率较上期下降 9.6BP。6/28-7/04 发行的人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.77%，较 6/21-6/27 下降 9.6BP。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平均预期年化收益率分别为 2.81%/ 3.24%/ 3.35%/ 3.35%/ 3.78%/ 3.70%/ 3.96%/ 4.06%/ 4.36%。

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下降 (%)

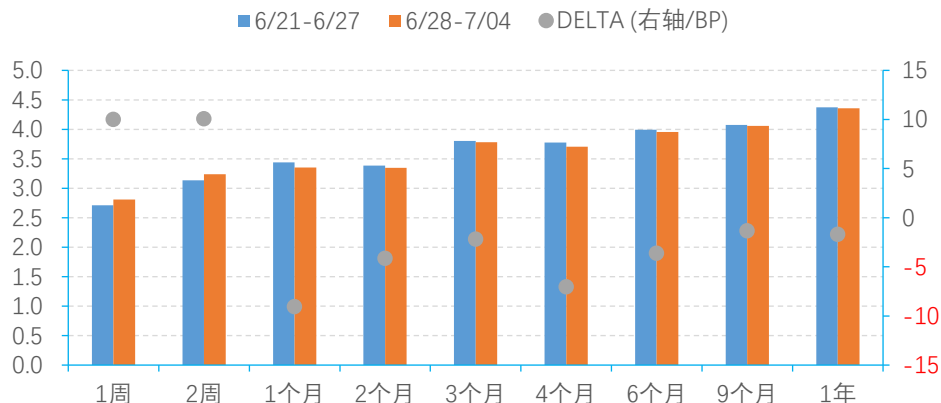
	平均	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
6/28-7/04	3.77	2.81	3.24	3.35	3.35	3.78	3.70	3.96	4.06	4.36
6/21-6/27	3.86	2.71	3.14	3.44	3.39	3.80	3.77	3.99	4.07	4.37
6/14-6/20	3.85	2.69	3.25	3.38	3.59	3.74	3.80	3.96	4.07	4.21
6/07-6/13	3.86	2.69	3.05	3.41	3.60	3.88	3.79	3.92	4.06	4.24

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，上升了 10.1BP。1 个月/2 个月/3 个月/4 个月/6 个月/9 个月/1 年期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比下降，1 个月期限理财的跌幅最大，为-9.1BP。1 周/2 周期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比增长，2 年期理财的涨幅最大，为 10.1BP。

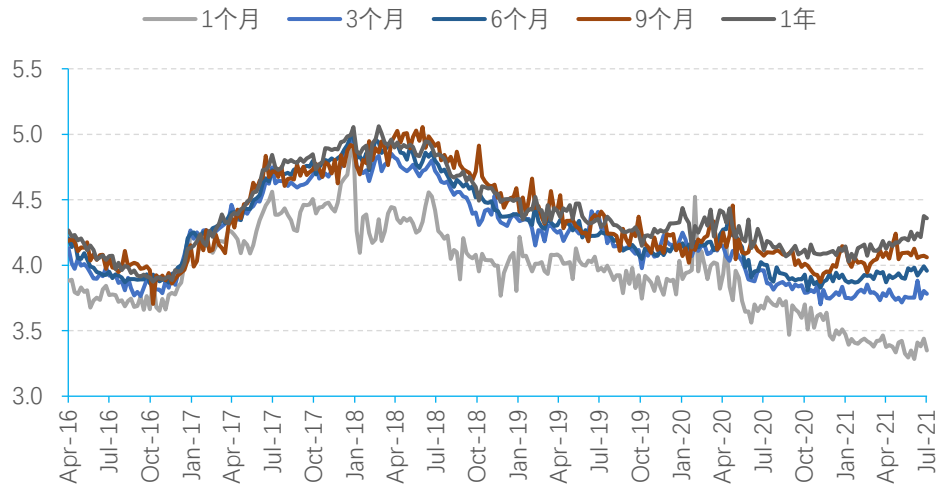
图 1：本期 2 周期限理财平均预期年化收益率上升 10.1BP (%)



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. 城商行理财平均预期年化收益率环比下降最多

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，6/28-7/04 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 3.35%/3.74%/3.97%/3.85%。六大行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率低 41.3BP，城商行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率高 20.5BP。

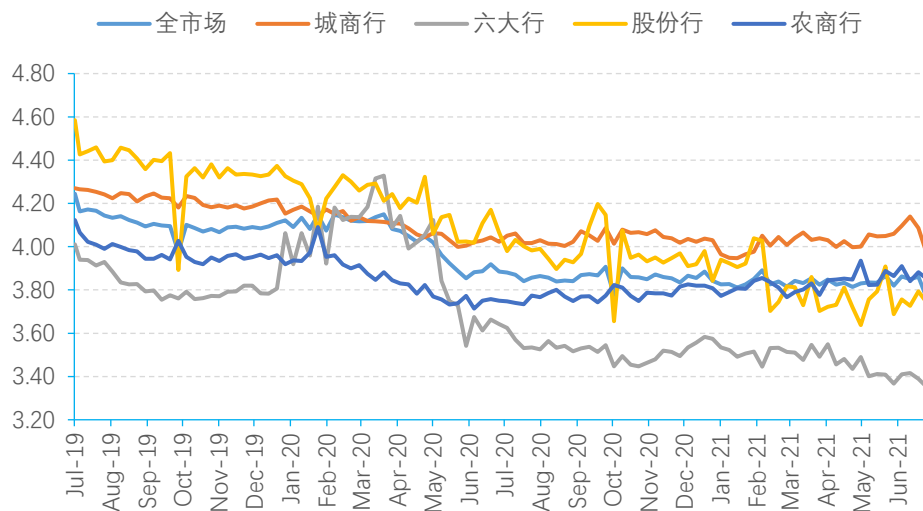
表 2：本期六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)

		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	6/28-7/04	3.77	2.81	3.24	3.35	3.35	3.78	3.70	3.96	4.06	4.36
	6/21-6/27	3.86	2.71	3.14	3.44	3.39	3.80	3.77	3.99	4.07	4.37
六大行	6/28-7/04	3.35	2.58	3.29	3.42	3.27	3.44	3.30	3.52	3.37	3.10
	6/21-6/27	3.39	2.47	3.23	3.43	3.34	3.43	3.35	3.50	3.25	3.02
股份行	6/28-7/04	3.74	2.83	3.15	3.44	3.39	3.62	4.02	4.11	4.20	5.22
	6/21-6/27	3.79	2.83	2.97	3.48	3.39	3.65	3.96	4.11	4.20	5.08
城商行	6/28-7/04	3.97	3.13	3.35	3.38	3.36	3.91	3.88	4.11	4.21	4.17
	6/21-6/27	4.09	-	-	3.59	3.52	4.01	3.95	4.07	4.23	4.31
农商行	6/28-7/04	3.85	-	-	2.84	3.50	3.71	3.84	3.98	4.03	4.31
	6/21-6/27	3.88	-	-	2.94	3.23	3.62	3.84	3.96	4.06	4.24

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下降。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下降，降幅分别为 3.7BP /5.0BP/ 11.5BP/2.9BP。

图 3：本期城商行收益率环比下降 11.5BP (%)

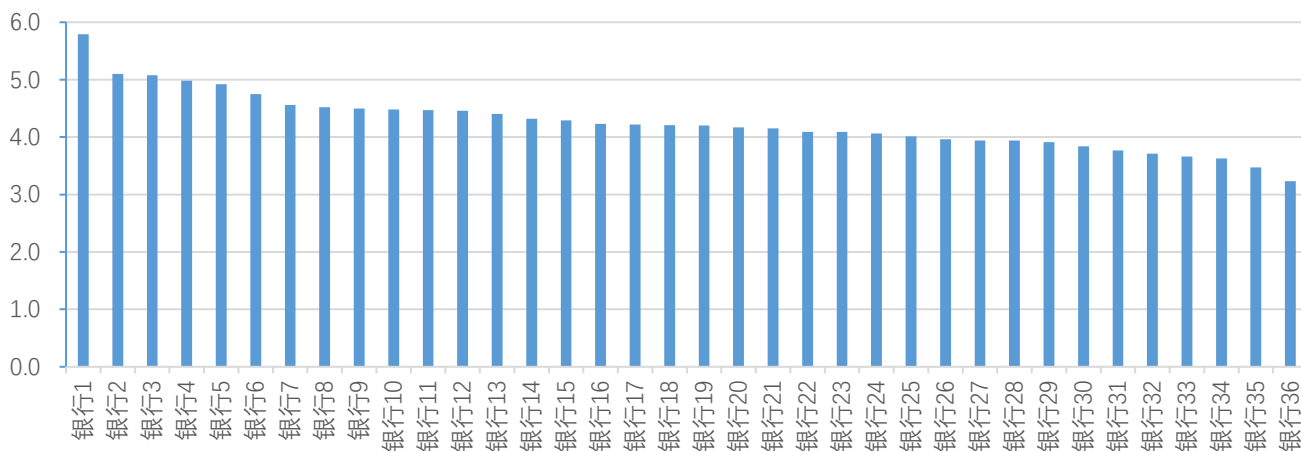


资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.3. 银行理财收益率本周排名

本期（截至 7 月 07 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.25%。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 5.79%。其次是工商银行和紫金银行，分别为 5.1%和 5.08%。

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 2021/7/7

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。

各机构平均收取浮动管理费率大多上升。从费用类型和机构类型来看，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 0.23%/0.24%；农商行收取的平均托管费率最高；理财子收取平均浮动管理费（若有）最

低。除国有行外，本期各机构平均收取浮动管理费（若有）上升，其中理财子上升幅度较大。

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）
六大行	6/28-7/04	?	?	?	?
	6/21-6/27	0.09	0.02	0.00	100.00
股份行	6/28-7/04	?	?	?	?
	6/21-6/27	0.12	0.04	0.03	36.67
城商行	6/28-7/04	?	?	?	?
	6/21-6/27	0.09	0.14	0.15	89.07
农商行	6/28-7/04	?	?	?	?
	6/21-6/27	0.02	0.10	0.05	78.40
理财子	6/28-7/04	?	?	?	?
	6/21-6/27	0.23	0.03	0.24	43.46

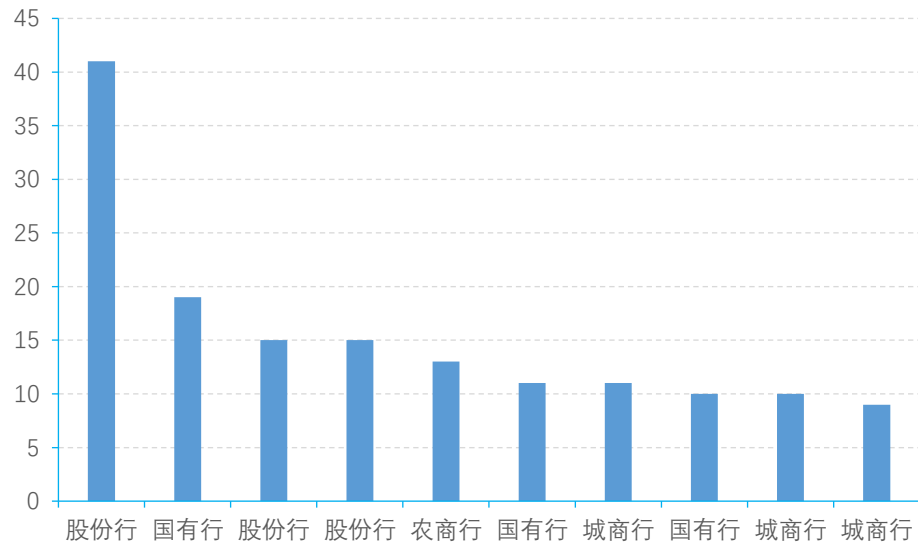
资料来源：iFinD，天风证券研究所

2. 本期 6-12 个月债券类银行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 41 款。本期发行理财数量总计为 696 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 41/19/15/15/13/11/11/10/10/9 款理财。

图 5：本期民生银行发行 41 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 59/413/0/224 款，占比分别为 8.5%/59.3%/0.0%/32.2%，占比环比变化分别为 -3.6%/5.7%/0.0%/-2.1%。本期和前一周期市场均

没有发行开放式非净值型理财。

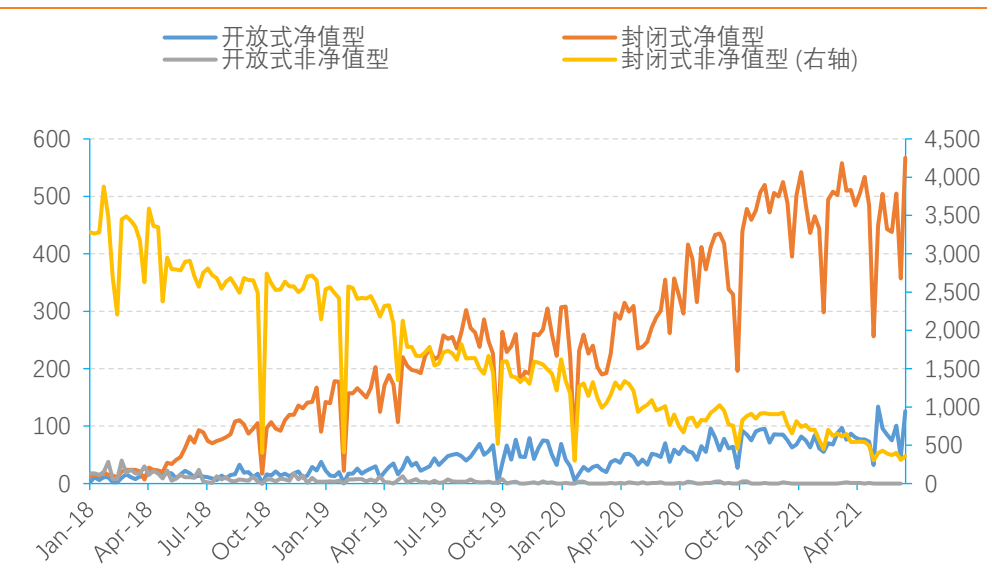
表 4：本期发行的封闭式净值型银行理财占比上升（款）

		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
6/28-7/04	数量	59	413	0	224	696
	占比	8.5%	59.3%	0.0%	32.2%	100.0%
6/21-6/27	数量	127	565	0	361	1,053
	占比	12.1%	53.7%	0.0%	34.3%	100.0%
6/14-6/20	数量	46	363	0	312	721
	占比	6.4%	50.3%	0.0%	43.3%	100.0%
6/07-6/13	数量	100	501	0	401	1,002
	占比	10.0%	50.0%	0.0%	40.0%	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. 本周发行的非保本型理财占比 97.6%

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 6/11/679 款，占比分别为 0.9%/1.6%/97.6%，占比环比变化分别为 0.3%/0.3%/-0.6%。

表 5：本期非保本型银行理财发行数量占比高（款）

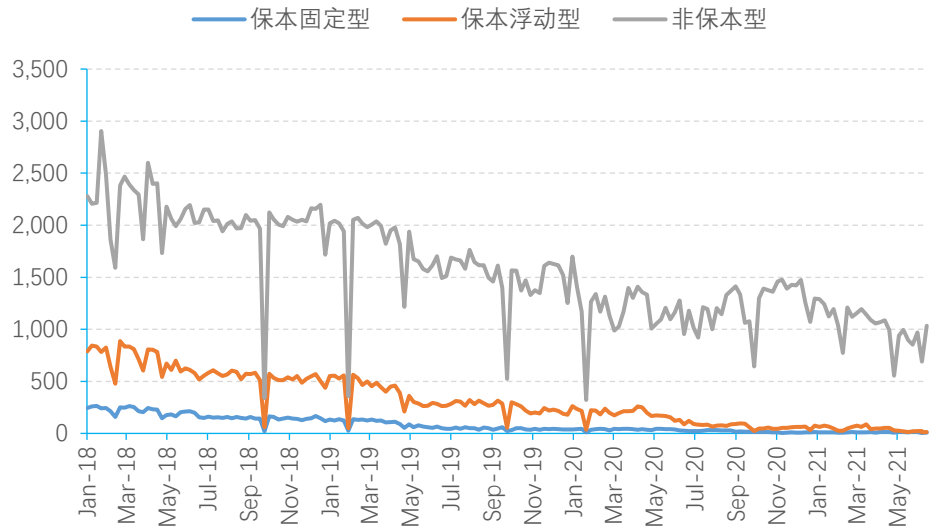
		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
6/28-7/04	数量	6	11	679	696
	占比	0.9%	1.6%	97.6%	100.0%
6/21-6/27	数量	6	13	1034	1,053
	占比	0.6%	1.2%	98.2%	100.0%
6/14-6/20	数量	3	21	697	721
	占比	0.4%	2.9%	96.7%	100.0%

6/07-6/13	数量	12	24	966	1002
	占比	1.2%	2.4%	96.4%	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. 本周发行 6-12 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 28/156/215/168/45/68/16 款，占比分别为 4.0%/22.4%/30.9%/24.1%/6.5%/9.8%/2.3%。

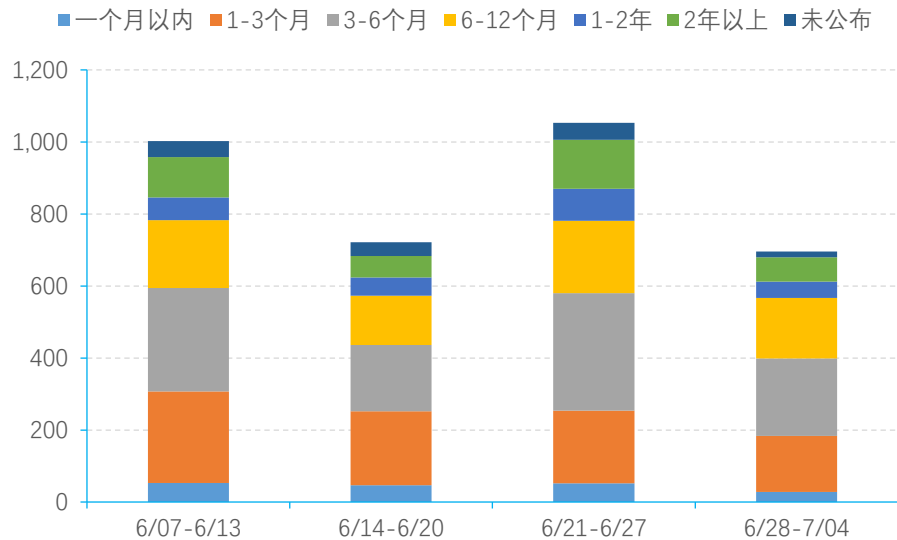
表 6：本期发行的理财期限集中于 3-6 个月 (款)

		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
6/28-7/04	数量	28	156	215	168	45	68	16	696
	占比	4.0%	22.4%	30.9%	24.1%	6.5%	9.8%	2.3%	100.0%
6/21-6/27	数量	52	202	326	201	89	136	47	1,053
	占比	4.9%	19.2%	31.0%	19.1%	8.5%	12.9%	4.5%	100.0%
6/14-6/20	数量	47	205	184	137	51	59	38	721
	占比	6.5%	28.4%	25.5%	19.0%	7.1%	8.2%	5.3%	100.0%
6/07-6/13	数量	53	254	287	189	63	112	44	1,002
	占比	5.3%	25.3%	28.6%	18.9%	6.3%	11.2%	4.4%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

本期发行的 6-12 个月期限理财占比上升。本期发行的 1-3 个月/6-12 个月期限理财占比上升，环比变化分别为 3.2%/5.0%，发行 1 个月以内/3-6 个月/1-2 年/2 年以上理财占比下降，环比变化分别为 -0.9%/-0.1%/-2.0%/-3.1%/-2.2%。

图 8：本期发行的 6-12 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. 本周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 34/580/116/19/38/9/16/206 款, 占比分别为 3.3%/57.0%/11.4%/1.9%/3.7%/0.9%/1.6%/20.2%。

表 7: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)

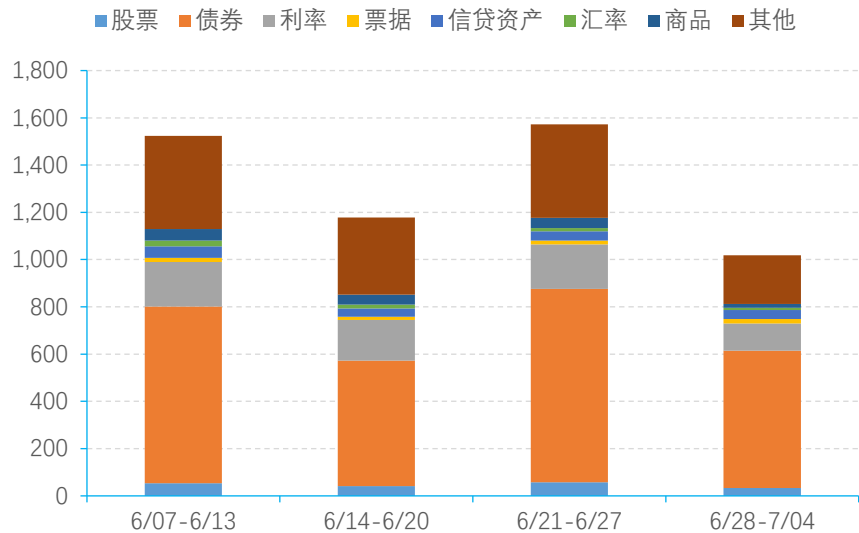
		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
6/28-7/04	数量	34	580	116	19	38	9	16	206	1,018
	占比	3.3%	57.0%	11.4%	1.9%	3.7%	0.9%	1.6%	20.2%	100.0%
6/21-6/27	数量	58	818	188	16	40	13	44	395	1,572
	占比	3.7%	52.0%	12.0%	1.0%	2.5%	0.8%	2.8%	25.1%	100.0%
6/14-6/20	数量	41	531	173	13	36	16	42	326	1,178
	占比	3.5%	45.1%	14.7%	1.1%	3.1%	1.4%	3.6%	27.7%	100.0%
6/07-6/13	数量	53	748	189	18	48	24	49	395	1,524
	占比	3.5%	49.1%	12.4%	1.2%	3.1%	1.6%	3.2%	25.9%	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。

本期债券类理财占比上升。本期发行债券/票据/信贷资产/汇率类理财占比环比上升, 环比变化分别为 4.9%/0.8%/1.2%/0.1%; 股票/利率/商品/其他类理财占比环比下降, 环比变化分别为 -0.3%/-0.6%/-1.2%/-4.9%。

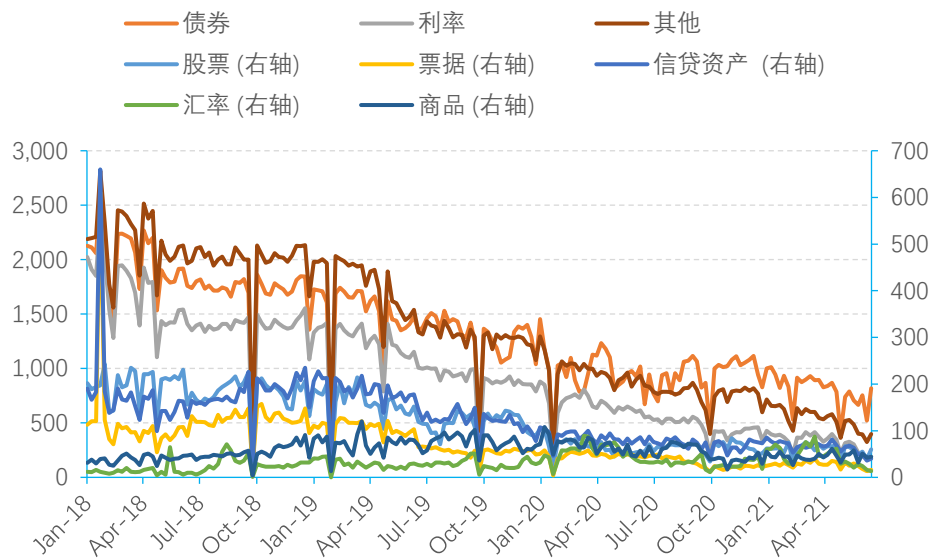
图 9: 本期债券类理财较上期占比上升 4.9% (款)



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. 本周到期理财主要是 3-6 个月非保本型

3.1. 本周到期的理财期限以 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 52/371/372/200/70/10 款，占比分别为 4.8%/34.5%/34.6%/18.6%/6.5%/0.9%，占比变化分别为 0.2%/5.1%/-2.9%/-3.9%/2.6%/-1.1%。

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
6/28-7/04	数量	52	371	372	200	70	10	1075

	占比	4.8%	34.5%	34.6%	18.6%	6.5%	0.9%	100.0%
6/21-6/27	数量	53	337	430	258	45	23	1146
	占比	4.6%	29.4%	37.5%	22.5%	3.9%	2.0%	100.0%
6/14-6/20	数量	51	317	361	210	54	12	1005
	占比	5.1%	31.5%	35.9%	20.9%	5.4%	1.2%	100.0%
6/07-6/13	数量	49	342	410	231	32	20	1084
	占比	4.5%	31.5%	37.8%	21.3%	3.0%	1.8%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

3.2. 本周到期的非保本型理财占比 91.0%

本期到期的银行理财以非保本型为主。本期到期的保本固定型/保本浮动型/非保本型理财发行数量分别为 15/82/1978 款，占比分别为 1.4%/7.6%/91.0%，占比环比变化分别为 -0.87%/1.00%/-1.87%。

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
6/28-7/04	数量	15	82	978	1075
	占比	1.4%	7.6%	91.0%	100.0%
6/21-6/27	数量	6	76	1064	1146
	占比	0.5%	6.6%	92.8%	100.0%
6/14-6/20	数量	12	59	934	1005
	占比	1.2%	5.9%	92.9%	100.0%
6/07-6/13	数量	13	62	1009	1084
	占比	1.2%	5.7%	93.1%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

4. 六大行样本持仓以债券为主，股份行样本投向信托计划更多

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。中行和交行的典型样本持仓前十中有 8 项为债券，建行的典型样本持仓前十中有 6 项为债券，邮储的典型样本持仓前十中有 5 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存款、同业存单、非标债权、资管产品等资产。其中工银理财样本为中风险型产品，其直接持仓中有 92.14% 投向了券商资管产品。

表 10：六大行样本持仓以债券为主

产品名称	农银理财“农银同心”科技创新第 7 期人民币理财产品	中邮理财邮银财富·鸿运周期 30 天型 1 号人民币理财产品	工银理财·鑫鼎利私银尊享 180 天持盈固收增强开放式理财产品（20GS2858）	中银理财“稳富”（封闭式可续期）2020 年 02 期	中国建设银行“乾元-恒赢”（法人版）按日开放式净值型人民币理财产品	交银理财得利宝私银系列价值精选 1702 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	三级（中）	二级（中低）	三级（中）	三级（中）	二级（中低）	三级（中）
最新报告	1Q21	1Q21	1Q21	2020	1Q21	1Q21

报告期末理财产品份额总额	16.84 亿	41.66 亿	52.70 亿	7.96 亿	269.36 亿	78.70 亿
报告期末理财产品资产净值	16.99 亿	42.88 亿	53.70 亿	8.23 亿	275.72 亿	95.90 亿
期末资产持仓前十						
1	XYHL01 打新资产-农银汇理 01	20 农业银行 CD126	广发证券稳利 2 号集合资产管理计划	WFKXQ2002-200228-1: 郑州航空港兴港投资集团有限公司	20 证金 D176	活期存款
2	ZRICH3 中金农银瑞驰 3 号	20 中国银行 CD095	中信证券贵宾定制 34 号集合资产管理计划	CNY: 现金及银行存款	21 证金 D05	18 大唐集 PPN002
3	ZRICH1 中金农银瑞驰 1 号	20 农业银行 CD131	中信证券贵宾定制 6 号集合资产管理计划	1728013: 17 光大银行二级 02	18TCL 集 MTN001	18 中铁股 MTN002A
4	ZRICH6 中金农银瑞驰 6 号	中企优 A	活期存款	2023005: 20 平安人寿	20 江铃汽车 MTN001	16 京汽集 MTN003
5	tyjk1339 同业借款-信达资产	21 衢资 01	华西证券融诚贵宾 3 号集合资产管理计划	166758: 20 临发 01	20 桂投资 MTN002	18 中建三局 ABN001 优先级
6	tyjk1287 同业借款-中证金	20 农业银行 CD069	申万宏源工宏 4 号定向资产管理计划	101901765: 19 苏交通 MTN005	18 北大荒 MTN001	18 南电 PPN002
7	RCJJ04 融券打新-大成基金 04	21 农业银行 CD006	华西证券融诚贵宾 1 号集合资产管理计划	1728018: 17 农业银行二级	21 民生银行 CD069	16 同盛投资 MTN001
8	RFZG04 融券打新-广发资管 04	20 国开 06		UL296956: 保利商优	21 招商银行 CD043	18 陕延油 MTN002
9	tyjk1359 同业借款-信达资产	安裕 1 优		102000357: 20 湘高速 MTN002	21 光大银行 CD067	19 武金控 MTN001
10		20 天圆 04		163953: CHNG11Y	21 民生银行 CD099	1003 他行存款

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

4.2. 股份行理财产品直接持仓中信托计划份额更高

股份行理财样本直接投向信托计划份额更高。在四款样本中，招行典型样本持仓前十中有 4 项为信托计划，光大和平安的典型样本持仓前十中也出现了信托计划。而六大行样本持仓未出现信托计划投资。

表 11：股份行理财样本直接投向信托计划份额更高

产品名称	兴银理财睿盈优选平衡 9 号混合类净值型理财产品	招银理财招智睿远平衡十九期（两年封闭）混合类理财计划	阳光橙增盈绝对收益理财产品	平安理财-启航成长一年定开 4 号人民币理财产品
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)	三级(中)	三级(中)	三级(中)
最新报告	1Q21	1Q21	1Q21	1Q21
报告期末理财产品份额总额	60.87 亿	30.34 亿	203.02 亿	105.64 亿
报告期末资产净值	61.90 亿	33.53 亿	206.02 亿	113.53 亿
期末资产持仓前十				
1	Z 京-同业借款 20210126002	19 京投 03	中信期货衍生对冲 1 号集合资产管理计划	平安信托长盛 1 号集合资金 信托计划
2	Z 京-同业借款 20210208001	招商财富-渊远景林 1 号集合 资产管理计划	光证资管鑫优 2 号集 合资产管理计划	19 国开 03
3	Z 京-同业借款 20210209001	云南信托-普惠弘上 80 号单 一资金信托	国寿资产-现金管理 2017 保险资产管理 产品	兴全趋势
4	21 中信银行 CD051	19 建银 01	19 农发清发 01	20 国开 15
5	新华资产-明鑫四号资产 管理产品	19 平证 05	光证资管鑫优集合资 产管理计划	泓德优选成长
6	21 华夏银行 CD056	外贸信托-天演稳健中性十九 期单一资金信托	光证资管阳光睿盈 (MOM)集合资产管 理计划	银行存款
7	泓德睿泽(009014.OF)	同业借款 121004813	民生信托蓝筹优势 65 期证券投资集合 资金信托计划	银行存款
8	汇添富优质成长 A (009391.OF)	华润信托-润安 12 号单一资 金信托	东方汇智-光大银行- 博普量化 2 号集合资 产管理计划	景顺长城优选
9	工银瑞信圆兴 (009076.OF)	招商财富-天健乾元 1 号专项 资产管理计划	民生信托蓝筹优势 64 期证券投资集合 资金信托计划	20 易睿平安 ABN001 优先
10	富兰克林国海基本面优 选(008515.OF)	云南信托-谦和睿 71 号单一 资金信托计划	富国基金量化对冲阳 光 1 号集合资产管理 计划	20 宝武集团 MTN001

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

5.7 月 7 日理财子公司在售产品 90 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 7 月 7 日，共有 27 家理财子公司获批，20 家理财子公司成立。

表 12：目前共 27 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		
	恒丰	恒丰理财	20		2021/6/16		
	城商行	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
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 7 月 7 日，理财子公司在售产品共 90 款，青银理财和中银理财在售最多，均为 13 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 0/1/2/5/11/22/46/3 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	0	0	0	0	1	2	9	0	12
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	3	2	5	0	10

交银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	0	3	0	3
宁银理财有限 责任公司	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1
平安理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	3	8	0	0	11
青银理财有限 责任公司	0	0	0	1	4	4	4	4	0	13
信银理财有限 责任公司	0	1	0	1	2	0	2	1	1	7
渝农商理财有 限责任公司	0	0	0	1	0	1	0	0	0	2
招银理财有限 责任公司	0	0	1	0	0	1	2	0	0	4
中银理财有限 责任公司	0	0	1	2	0	6	4	0	0	13
中邮理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	2	1	0	0	3
南银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	2	0	0	2
杭银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	1	2	0	3
苏银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	1	2	0	0	3
总计	0	1	2	5	11	22	46	3	0	90

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 78 /12 /0 款；开放式净值型/封闭式净值型的理财产品数量分别为 28/62 款；一级（低）/二级（中低）/三级（中）/四级（中高）/五级（高）风险的理财产品数量分别为 1/54/35/0/0 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	7	5	0	0	12	0	3	9	0	0	12
汇华理有限 公司	3	0	0	0	3	0	2	1	0	0	3
建信理有限 公司	9	1	0	0	10	0	1	9	0	0	10
交银理有限 公司	2	1	0	1	2	0	1	2	0	0	3
宁银理有限 公司	1	0	0	1	0	0	0	1	0	0	1
平安理有限 公司	11	0	0	5	6	0	5	6	0	0	11
青银理有限 公司	13	0	0	2	11	0	13	0	0	0	13

公司												
信银理财有限责 任公司	6	1	0	4	3	0	6	1	0	0	7	
渝农商理财有限 任公司	2	0	0	2	0	0	2	0	0	0	2	
招银理财有限责 任公司	4	0	0	3	1	0	4	0	0	0	4	
中银理财有限责 任公司	11	2	0	6	7	0	11	2	0	0	13	
中邮理财有限责 任公司	2	1	0	2	1	1	1	1	0	0	3	
南银理财有限责 任公司	2	0	0	0	2	0	2	0	0	0	2	
杭银理财有限责 任公司	3	0	0	2	1	0	2	1	0	0	3	
苏银理财有限责 任公司	2	1	0	0	3	0	1	2	0	0	3	
总计	78	12	0	28	62	1	54	35	0	0	90	

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