

银行

证券研究报告

2021年07月22日

理财收益率环比下降，非净值产品发行再降：银行理财周报 (7/12-7/18)

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

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

本期银行理财收益率环比下降，各机构理财收益率环比下降

本期（7/12-7/18，下同）发行的银行理财平均预期年化收益率环比上升。发行的人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.78%，较 7/5-7/11 下降 6.9BP。3 个月期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，下降了 25.8BP。

各机构理财平均预期年化收益率环比下降。7/12-7/18 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 3.26%/3.69%/4.03%/3.83%，较上期变化幅度依次为 -12.2BP/-8.9BP/-0.8BP/-6.6BP。本期（截至 7 月 21 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.26%，其中贵阳银行最高，为 5.79%。

本期理财子发行的非保本理财产品平均收取浮动管理费率上升、销售费率下降。本期平均销售费率/托管费率/固定管理费率/浮动管理费率（若有）最高的分别是股份行/农商行/理财子/城商行。本期理财子平均收取浮动管理费（若有）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 44 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 44/15/12/11/11/9/8/8/8/7 款理财。

本期发行银行理财 525 款，其中 1-3 个月期限理财 134 款，占比 25.5%；债券类理财 432 款，占比 56.2%（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 1035 款，其中 3-6 个月期限理财 385 款，占比 37.2%；非保本型理财 962 款，占比 92.9%。

样本底层资产以债券为主，股份行持有资管产品较少

六大行理财产品持仓以债券为主。邮储/中行/交行的典型样本持仓前十中分别有 7/7/6 项为债券，建行典型样本持仓前四中有 3 项为债券。

股份行持有资管产品较少。股份行典型样本的直接投资中，持有资管产品均不超过 30%。

截至 7 月 21 日理财子在售产品 95 款，青银理财 15 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 21 日，在售产品期限以 1-3 年为主，共 47 款；以固定收益类为主，共 82 款；以封闭式净值型为主，共 70 款；以二级（中低）风险为主，共 57 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:NCD 发行利率创新低，净融资额上升：银行债务融资周报 (7.10-7.16)》 2021-07-18
- 《银行-行业研究简报:理财收益率环比上升，非净值型理财发行再降：银行理财周报 (7/5-7/11)》 2021-07-15
- 《银行-行业点评:社融超预期+全面降准=银行确认利好信号》 2021-07-12

内容目录

1. 本期各机构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. 各机构理财平均预期年化收益率环比下降	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 2 年以上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. 本期发行的非净值型银行理财占比下降	7
2.3. 本周发行的非保本型理财占比 95.8%	8
2.4. 本周发行 2 年以上理财占比上升	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 92.9%	12
4. 样本底层资产以债券为主，股份行持有资管产品较少	12
4.1. 六大行理财样本持仓以债券为主	12
4.2. 股份行理财产品投向资管产品较少	13
5. 7 月 21 日理财子公司在售产品 95 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 3 个月期限理财平均预期年化收益率下降 25.8BP (%)	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: 本期六大行收益率环比下降 12.2BP (%)	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 44 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 2 年以上期限理财占比上升(款)	9
图 9: 本期债券类理财较上期占比上升 7.8% (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 4: 本期发行的非净值型银行理财占比下降 (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 1-3 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: 股份行理财样本投向资管产品较少	13
表 12: 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. 本期各机构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 6.9BP。7/12-7/18 发行的人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.78%，较 7/05-7/11 下降 6.9BP。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%/3.06%/3.31%/3.34%/3.62%/3.72%/3.98%/4.02%/4.30%。

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 (%)

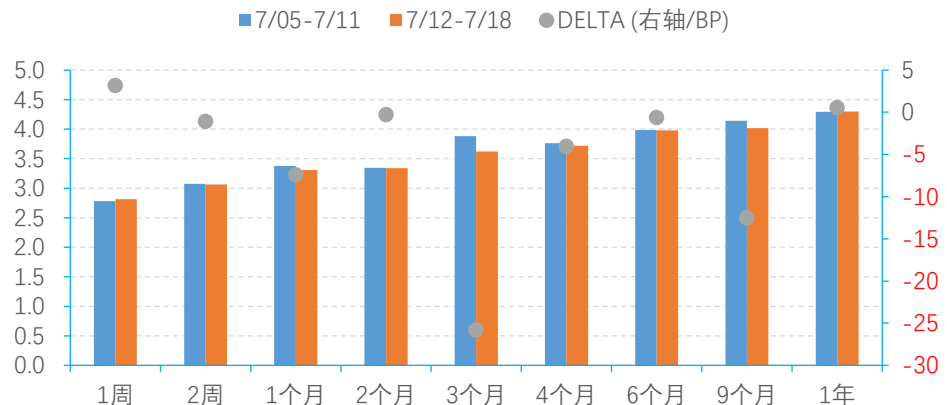
	平均	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
7/12-7/18	3.78	2.81	3.06	3.31	3.34	3.62	3.72	3.98	4.02	4.30
7/05-7/11	3.85	2.78	3.07	3.38	3.34	3.88	3.76	3.98	4.14	4.29
6/28-7/04	3.79	2.82	3.23	3.40	3.60	3.76	3.73	3.91	4.05	4.28
6/21-6/27	3.86	2.71	3.14	3.42	3.58	3.78	3.78	3.97	4.08	4.32

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。

3 个月期限理财平均预期年化收益率变化幅度最大，下降了 25.8BP。2 周/1 个月/2 个月/3 个月/4 个月/6 个月/9 个月/1 年期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比下降，3 个月期理财的跌幅最大，为-25.8BP。1 周期限人民币银行理财平均预期年化收益率环比增长，涨幅为 3.2BP。

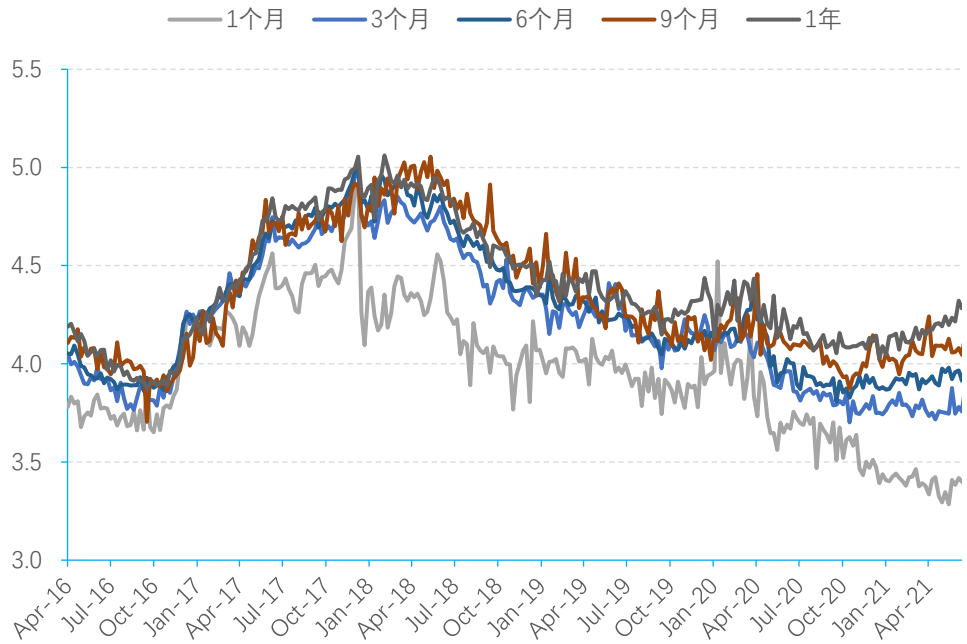
图 1：本期 3 个月期限理财平均预期年化收益率下降 25.8BP (%)



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. 各机构理财平均预期年化收益率环比下降

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，7/12-7/18 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 3.26%/3.69%/4.03%/3.83%。六大行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率低 52.1BP，城商行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率高 25.0BP。

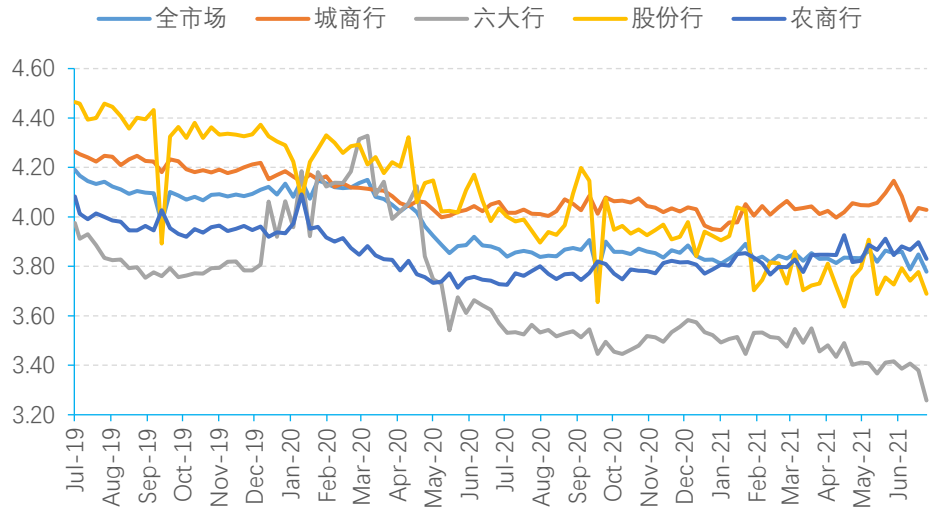
表 2：本期六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)

		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	7/12-7/18	3.78	2.81	3.06	3.31	3.34	3.62	3.72	3.98	4.02	4.30
	7/05-7/11	3.85	2.78	3.07	3.38	3.34	3.88	3.76	3.98	4.14	4.29
六大行	7/12-7/18	3.26	2.58	3.13	3.27	3.24	3.37	3.28	3.33	3.25	2.87
	7/05-7/11	3.38	2.64	3.09	3.34	3.21	3.54	3.20	3.42	3.25	3.14
股份行	7/12-7/18	3.69	2.83	2.94	3.33	3.33	3.59	3.97	4.15	4.25	5.03
	7/05-7/11	3.78	2.83	3.05	3.38	3.37	3.84	4.08	3.99	4.19	5.02
城商行	7/12-7/18	4.03	3.30	3.40	3.53	3.43	3.81	3.91	4.07	4.22	4.21
	7/05-7/11	4.04	-	-	3.53	3.45	3.85	4.04	4.09	4.22	4.21
农商行	7/12-7/18	3.83	-	-	2.81	3.39	3.73	3.89	3.91	3.97	4.10
	7/05-7/11	3.90	-	-	2.85	3.40	3.74	3.95	3.95	4.01	4.17

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，六大行降幅最大。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 12.2BP/8.9BP/0.8BP/ 6.6BP。

图 3：本期六大行收益率环比下降 12.2BP (%)

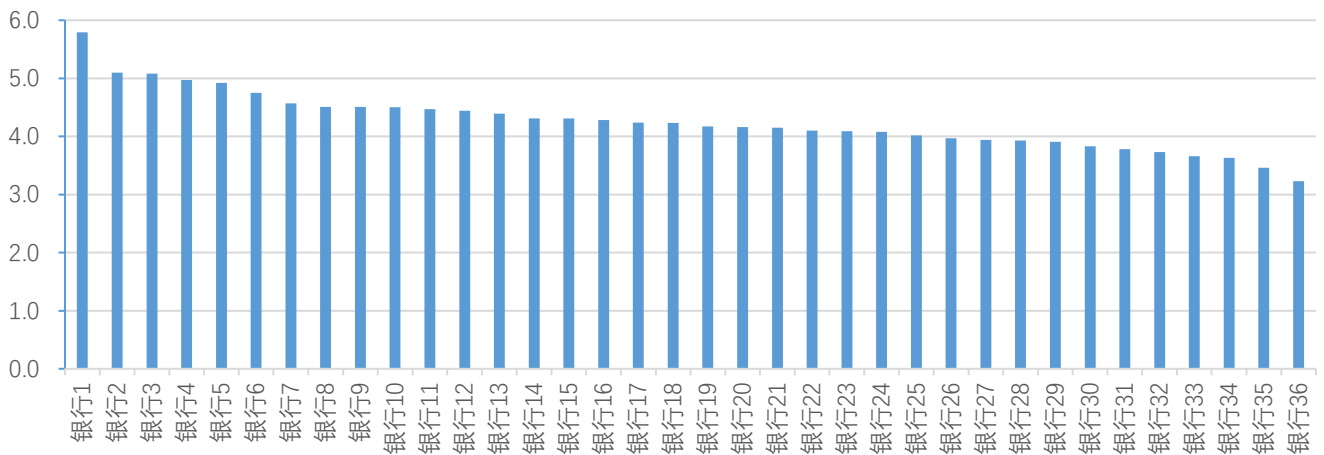


资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.3. 银行理财收益率本周排名

本期（截至 7 月 21 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.26%。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 2021/7/21

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。

理财子平均收取浮动管理费率上升、销售费率下降。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，平均销售费率/托管费率/固定管理费率/浮动管理费率（若有）最高的分别是股份行/农商行/理财子/城商行。本期理财子平均收取浮动管理费（若有）

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	7/12-7/18	?	?	?	?
	7/05-7/11	0.11	0.02	0.00	98.86
股份行	7/12-7/18	?	?	?	?
	7/05-7/11	0.10	0.04	0.02	30.00
城商行	7/12-7/18	?	?	?	?
	7/05-7/11	0.08	0.12	0.15	94.71
农商行	7/12-7/18	?	?	?	?
	7/05-7/11	0.04	0.15	0.08	90.00
理财子	7/12-7/18	?	?	?	?
	7/05-7/11	0.27	0.05	0.24	69.09

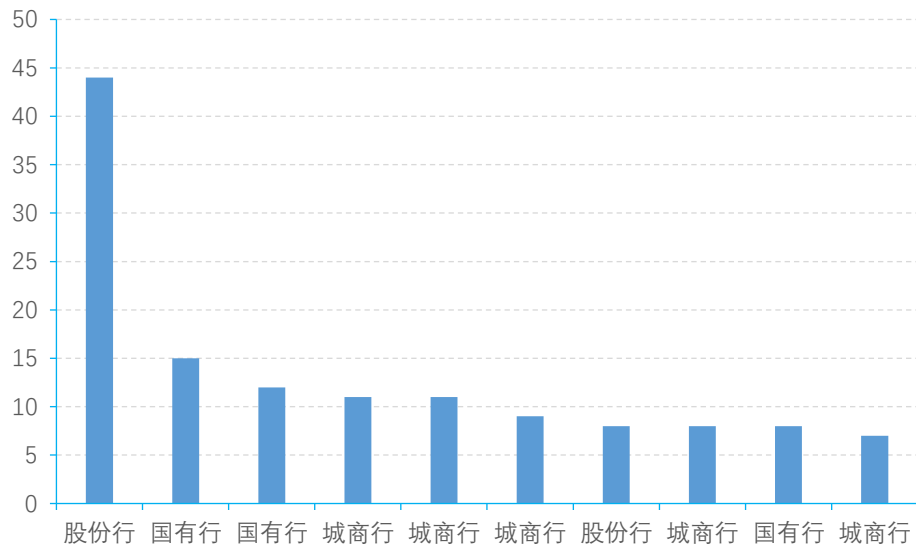
资料来源：iFinD，天风证券研究所

2. 本期 2 年以上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 44 款。本期发行理财数量总计为 525 款。发行理财数量最多的十家银行中 3 家国有行、2 家股份行、5 家城商行，分别发行了 44/15/12/11/11/9/8/8/8/7 款理财。

图 5：本期民生银行发行 44 款理财（款）



资料来源：WIND，天风证券研究所

2.2. 本期发行的非净值型银行理财占比下降

本期发行的非净值型银行理财占比下降。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 61/307/0/157 款，占比分别为 11.6%/58.5%/0.0%/29.9%，占比环比变化分别为 5.4%/4.5%/0.0%/-9.9%。本期和前一周市场均没有发行开放式非净值型理财。

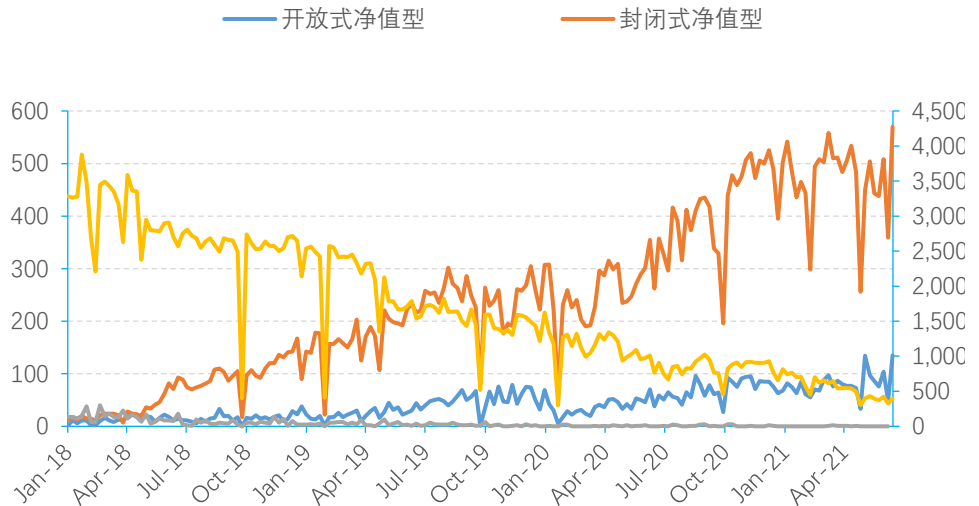
表 4：本期发行的非净值型银行理财占比下降（款）

		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
7/12-7/18	数量	61	307	0	157	525
	占比	11.6%	58.5%	0.0%	29.9%	100.0%
7/05-7/11	数量	43	372	0	274	689
	占比	6.2%	54.0%	0.0%	39.8%	100.0%
6/28-7/04	数量	64	464	0	327	855
	占比	7.5%	54.3%	0.0%	38.2%	100.0%
6/21-6/27	数量	136	568	0	395	1,099
	占比	12.4%	51.7%	0.0%	35.9%	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 95.8%

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 7/15/503 款，占比分别为 1.3%/2.9%/95.8%，占比环比变化分别为-0.7%/0.0%/0.7%。

表 5：本期非保本型银行理财发行数量占比高（款）

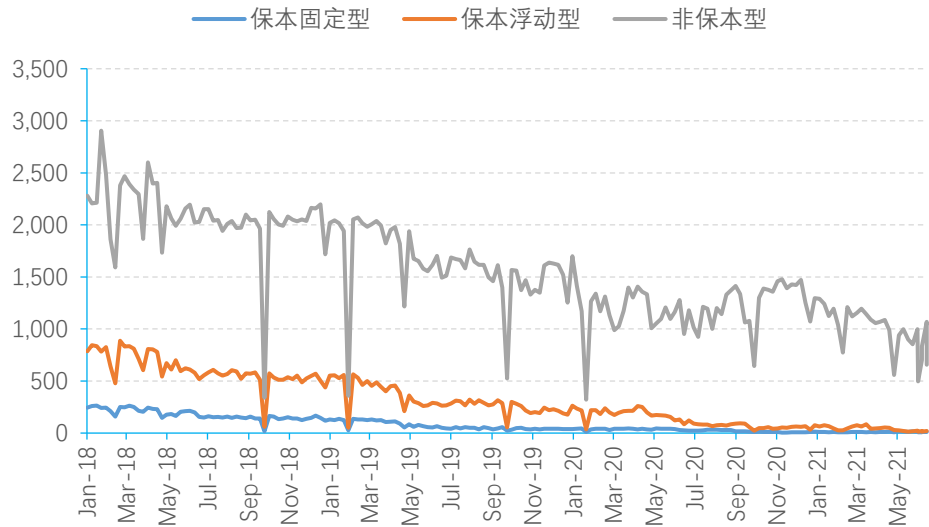
		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
7/12-7/18	数量	7	15	503	525
	占比	1.3%	2.9%	95.8%	100.0%
7/05-7/11	数量	14	20	655	689
	占比	2.0%	2.9%	95.1%	100.0%
6/28-7/04	数量	12	14	829	855
	占比	1.4%	1.6%	97.0%	100.0%
6/21-6/27	数量	12	19	1068	1099
	占比	1.1%	1.7%	97.2%	100.0%

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 2 年以上理财占比上升

本期发行的银行理财期限以 1-3 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 33/134/123/119/44/70/2 款，占比分别为 6.3%/25.5%/23.4%/22.7%/8.4%/13.3%/0.4%。

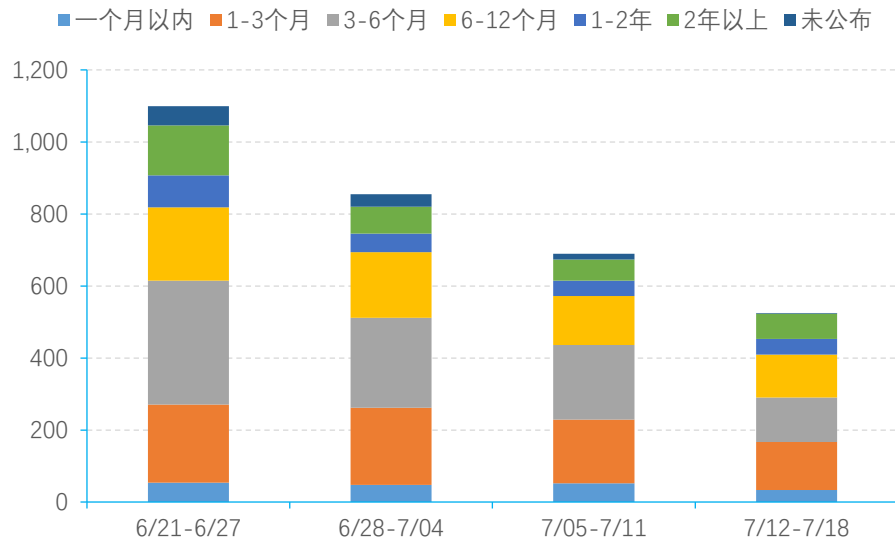
表 6：本期发行的理财期限集中于 1-3 个月 (款)

		一个月以内	1-3 个月	3-6 个月	6-12 个月	1-2 年	2 年以上	未公布	合计
7/12-7/18	数量	33	134	123	119	44	70	2	525
	占比	6.3%	25.5%	23.4%	22.7%	8.4%	13.3%	0.4%	100.0%
7/05-7/11	数量	52	177	207	136	43	58	16	689
	占比	7.5%	25.7%	30.0%	19.7%	6.2%	8.4%	2.3%	100.0%
6/28-7/04	数量	48	214	250	182	51	75	35	855
	占比	5.6%	25.0%	29.2%	21.3%	6.0%	8.8%	4.1%	100.0%
6/21-6/27	数量	54	217	344	203	89	139	53	1,099
	占比	4.9%	19.7%	31.3%	18.5%	8.1%	12.6%	4.8%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

本期发行的 2 年以上期限理财占比上升。本期发行的 1 个月以内/1-3 个月/3-6 个月期限理财占比下降，环比变化分别为 -1.3%/-0.2%/-6.6%，发行 6-12 个月/1-2 年/2 年以上理财占比上升，环比变化分别为 2.9%/2.1%/4.9%。

图 8：本期发行的 2 年以上期限理财占比上升(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 41/432/93/5/13/8/18/159 款，占比分别为 5.3%/56.2%/12.1%/0.7%/1.7%/1.0%/2.3%/20.7%。

表 7: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)

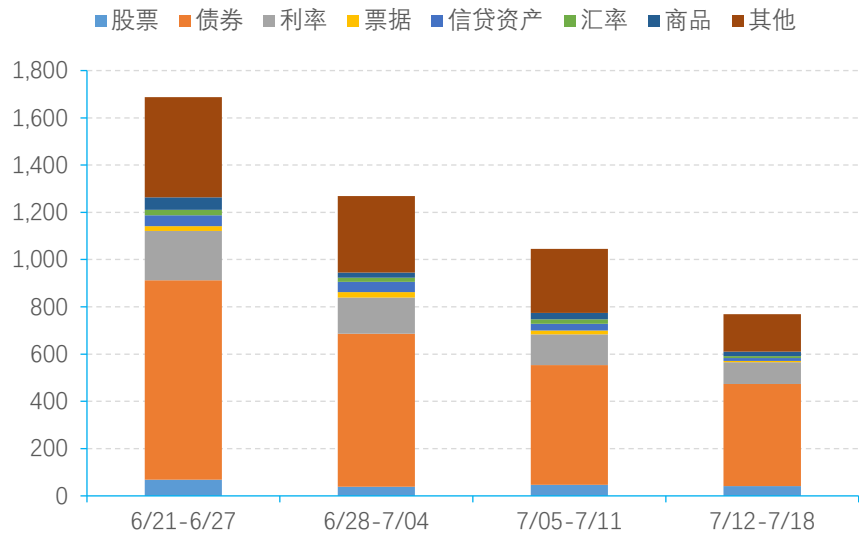
		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
7/12-7/18	数量	41	432	93	5	13	8	18	159	769
	占比	5.3%	56.2%	12.1%	0.7%	1.7%	1.0%	2.3%	20.7%	100.0%
7/05-7/11	数量	47	506	130	17	28	20	27	271	1,046
	占比	4.5%	48.4%	12.4%	1.6%	2.7%	1.9%	2.6%	25.9%	100.0%
6/28-7/04	数量	39	648	152	23	44	18	21	324	1,269
	占比	3.1%	51.1%	12.0%	1.8%	3.5%	1.4%	1.7%	25.5%	100.0%
6/21-6/27	数量	69	844	208	21	45	24	53	424	1,688
	占比	4.1%	50.0%	12.3%	1.2%	2.7%	1.4%	3.1%	25.1%	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。本期发行股票/债券类理财占比环比上升, 环比变化分别为 0.8%/7.8%; 利率/票据/信贷资产/汇率/商品类理财占比环比下降, 环比变化分别为 -0.3%/-1.0%/-1.0%/-0.9%/-0.2%。

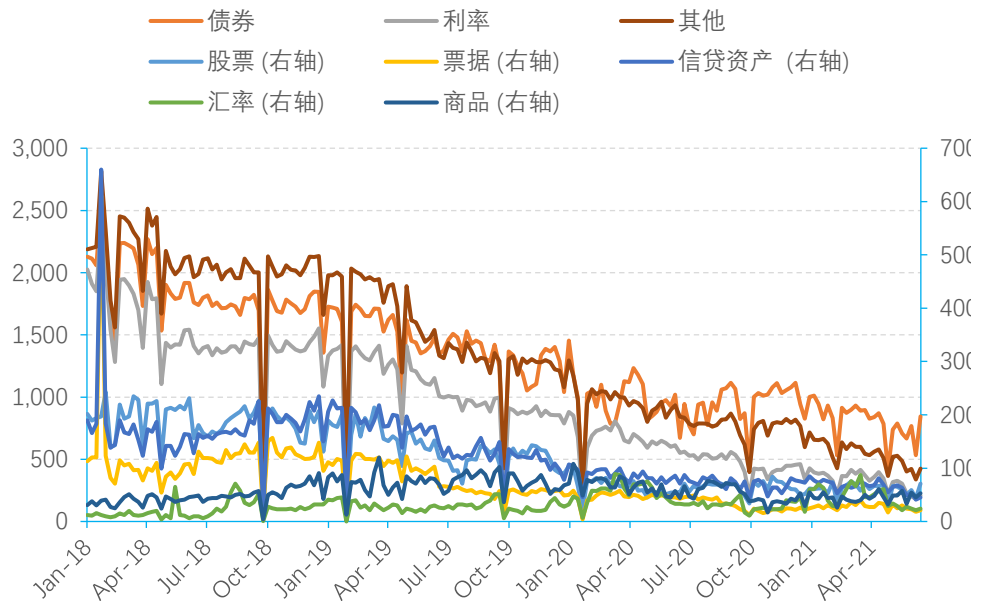
图 9: 本期债券类理财较上期占比上升 7.8% (款)



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 45/315/385/233/52/5 款，占比分别为 4.3%/30.4%/37.2%/22.5%/5.0%/0.5%，占比变化分别为 -0.5%/2.3%/-0.6%/-1.2%/0.6%/-0.6%。

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
-------	--------	--------	---------	-------	-------	----

7/12-7/18	数量	45	315	385	233	52	5	1035
	占比	4.3%	30.4%	37.2%	22.5%	5.0%	0.5%	100.0%
7/05-7/11	数量	50	290	390	245	46	11	1032
	占比	4.8%	28.1%	37.8%	23.7%	4.5%	1.1%	100.0%
6/28-7/04	数量	52	371	371	200	70	10	1074
	占比	4.8%	34.5%	34.5%	18.6%	6.5%	0.9%	100.0%
6/21-6/27	数量	53	337	430	258	44	23	1145
	占比	4.6%	29.4%	37.6%	22.5%	3.8%	2.0%	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 92.9%

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 9/64/962 款，占比分别为 0.9%/6.2%/92.9%，占比环比变化分别为 0.00%/1.14%/-1.14%。

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
7/12-7/18	数量	9	64	962	1035
	占比	0.9%	6.2%	92.9%	100.0%
7/05-7/11	数量	9	52	971	1032
	占比	0.9%	5.0%	94.1%	100.0%
6/28-7/04	数量	15	82	977	1074
	占比	1.4%	7.6%	91.0%	100.0%
6/21-6/27	数量	6	76	1063	1145
	占比	0.5%	6.6%	92.8%	100.0%

资料来源：WIND，天风证券研究所

4. 样本底层资产以债券为主，股份行持有资管产品较少

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。中行的典型样本持仓前十中有 7 项为债券，交行的典型样本持仓前十中有 6 项为债券，建行的典型样本持仓前四中有 3 项为债券。

工行样本更偏好非标债权投资。除债券外，六大行典型样本的持仓前十中还包括存款、同业借款、同业存单、非标债权、资管产品、基金等资产。其中工银理财的底层资产中有 97.55%投向了非标债权。

表 10：六大行样本持仓以债券为主

产品名称	农银理财“农银进取”每年开放第 1 期人民币理财产品（经典款）	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·鑫尊享私银尊享固定收益类封闭式私募产品 (20GS3811)	（稳健增长）中银理财“稳富”固收增强（封闭式）2020 年 24 期	“乾元一特享型”2020 年第 137 期人民币理财产品	交银理财沃德稳享一年定开 16 号理财产品
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）	二级（中低）	二级（中低）	二级（中低）	二级（中低）
最新报告	1Q21	1Q21	1Q21	2020	2020	1Q21

报告期末						
理财产品	14.94 亿	8.58 亿	9.99 亿	10.88 亿	20.00 亿	11.70 亿
份额总额						
报告期末						
理财产品	16.96 亿	8.80 亿	10.21 亿	11.10 亿	20.00 亿	11.80 亿
资产净值						
期末资产持仓前十						
1	tyjk1284 同业借款-东方资产	中信证券星辰 28 号集合资产管理计划	质 2020003-韦尔股份-平安资管计划	1728021: 17 工商银行二级 01	20 证金 D176 (优享 1 号)	天津信托天实 9 号 (蚂蚁金服科技金融-花呗资产) 第 3 期
2	tyjk1349 同业借款-农银租赁	博时基金-精选对冲 1 号集合资产管理计划	活期存款	1728022: 17 工商银行二级 02	总行 17 象屿股份 MTN001(101754018)Q0001	外贸信托晴虹 55 号 (蚂蚁金服科技金融-花呗资产) 第 2 期
3	20jjh3 基金计划-四川水电投	20 中建材集 MTN005		1728018: 17 农业银行二级	现金及银行存款	活期存款
4	150323 中原 01	20 中建八局 MTN002		1828002: 18 农业银行二级 01	18 云能投 MTN002	20 镇国投 CP003
5	155853 交建 Y1	20 天成租赁 GN003		032000441: 20 济西城投 PPN001		泰康年年红纯债一年债券
6	tyjk1333 同业借款-农银租赁	20 中金集 MTN004		112009478: 20 浦发银行 CD478		18 常城建 MTN001
7	360033 中行优 3	19 农发清发 01		1989351: 19 工元宜居 3A2		18 鄂联投 MTN003
8	150644 华安 C1	20 洪市政 MTN003		CNY: 现金及银行存款		19 香城投资 MTN001
9	360030 建行优 1	20 伊犁财通 CP001		091900006: 19 长城债 02BC(品种一)		15 桂交投 MTN001
10	tyjk1275 同业借款-太平石化	20 浦发银行 CD356		004746: 易方达 50C		20 盐城交通 MTN001

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

4.2. 股份行理财产品投向资管产品较少

股份行理财样本持仓以债券为主。在四款样本中，招行和平安的典型样本持仓前十中有 8 项为债券，光大的典型样本持仓前十中有 6 项为债券，兴业的典型样本持仓前十中有 3 项为债券。股份行持有资管产品较少。股份行典型样本的直接投资中，持有资管产品均不超过 30%。

表 11：股份行理财样本投向资管产品较少

产品名称	兴业银行“天天万利宝-众盈”开放式净值型理财产品 (1M)	招银理财招睿青葵系列一年定开 003 号固定收益类理财计划	阳光金 24M 增利 1 号	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	二级（中低）	二级（中低）	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	165.41 亿	33.84 亿	33.48 亿	105.64 亿
报告期末资产净值	200.69 亿	35.94 亿	34.33 亿	113.53 亿

期末资产持仓前十				
1	光大永明资产永聚固收77号集合资产管理产品	外贸信托-晴虹37号单一资金信托（第3期）	2020 武汉航发理财直投项目	平安信托长盛1号集合资金信托计划
2	存放同业 20201126001	云南信托-景云6号集合资金信托计划	20 陕西咸发展 ZR002	19 国开 03
3	京-同业借款 20190925002	20 电投 Y3	19 农发清发 01	兴全趋势
4	京-同业借款 20191118002	G20FX3	16 黄冈城投 PPN001	20 国开 15
5	京-同业借款 20191023001	17 长证 02	20 乌高 01	泓德优选成长
6	存放同业 20201124001	20 中化 Y3	20 华金 C1	银行存款
7	京-同业借款 20190926002	曦微系列 2020 年第七期微小企业贷款流转财产权信托	20 陕高新控股 ZR004	银行存款
8	中国工商银行兴义分行大额存单 20210329001	20 川交投 MTN002	20 新盛投资 MTN001	景顺长城优选
9	21 中信银行 CD028	20 农发 06	20 广弘交通 MTN001	20 易睿平安 ABN001 优先
10	同业借款 20190417002	20 华能 Y3	20 碧地 02	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21日理财子公司在售产品 95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 21 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 年发行理财产品数目	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		
	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 7 月 14 日，理财子公司在售产品共 94 款，工银理财在售最多，为 17 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 3/0/1/3/12/23/49/3 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	1	0	0	0	2	2	9	0	14
光大理财有限 责任公司	1	0	0	1	0	0	1	0	3
徽银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	2	0	2
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	1	6	0	10
交银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	0	1	0	1
宁银理财有限	0	1	0	0	0	2	0	0	3

平安理财有限 责任公司	0	0	0	0	1	1	7	0	9
青银理财有限 责任公司	0	0	0	1	6	5	3	0	15
信银理财有限 责任公司	0	0	0	0	3	3	3	0	9
兴银理财有限 责任公司	0	0	1	0	0	0	0	0	1
渝农商理财有 限责任公司	0	0	0	0	0	3	0	0	3
招银理财有限 责任公司	1	0	0	0	0	0	3	0	4
中银理财有限 责任公司	0	0	0	2	0	2	5	0	9
中邮理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	2	1	0	3
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	1	2	1	0	4
总计	3	1	1	4	16	23	47	0	95

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/权益类理财数量分别为 82 /12 /1 款；开放式净值型/封闭式净值型的理财数量分别为 25/70 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 1/57/36/1/0 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	9	5	0	1	13	0	4	10	0	0	14
光大理财有限责任公司	3	0	0	2	1	0	3	0	0	0	3
徽银理财有限责任公司	2	0	0	0	2	0	1	1	0	0	2
汇华理财有限公司	3	0	0	0	3	0	2	1	0	0	3
建信理财有限责任公司	8	2	0	0	10	0	1	9	0	0	10
交银理财有限责任公司	1	0	0	0	1	0	0	1	0	0	1
宁银理财有限责任公司	2	0	1	2	1	0	1	1	1	0	3
平安理财有限责任公司	9	0	0	3	6	0	3	6	0	0	9
青银理财有限责任公司	15	0	0	0	15	0	15	0	0	0	15
信银理财有限责任公司	8	1	0	7	2	0	8	1	0	0	9
兴银理财有限责任公司	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1
渝农商理财有限公 司	3	0	0	1	2	0	3	0	0	0	3

招银理财有限责任公司	4	0	0	2	2	0	3	1	0	0	4
中银理财有限责任公司	7	2	0	3	6	0	7	2	0	0	9
中邮理财有限责任公司	1	2	0	2	1	1	0	2	0	0	3
南银理财有限责任公司	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1
杭银理财有限责任公司	1	0	0	0	1	0	1	0	0	0	1
苏银理财有限责任公司	4	0	0	1	3	0	3	1	0	0	4
总计	82	12	1	25	70	1	57	36	1	0	95

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