

银行

理财收益率环比下降，产品净值化再提速：银行理财周报 (7/19-7/25)

本期银行理财收益率环比下降，农商行理财收益率环比上升

本期（7/19-7/25，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 7/12-7/18 下降 4.7BP。2 周期理财平均预期年化收益率变化幅度最大，下降了 16.5BP。

农商行理财平均预期年化收益率环比上升。7/19-7/25 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 3.28%/3.69%/4.01%/3.86%，较上期变化幅度依次为 -3.9BP/-2.1BP/-5.6BP/1.3BP。本期（截至 7 月 28 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.24%，其中贵阳银行最高，为 5.81%。

理财子平均收取托管费率上升、固定管理费率下降。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/理财子/城商行/国有行。本期理财子平均收取托管费率上升幅度较大。

本期发行理财数量最多的银行是中国民生银行，达 54 款。发行产品数量最多的十家银行分别发行了 54/35/22/19/15/12/11/11/10/10 款理财。

本期发行银行理财 793 款，其中 3-6 个月期限理财 216 款，占比 27.2%；债券类理财 653 款，占比 56.9%（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 997 款，其中 3-6 个月期限理财 343 款，占比 34.4%；非保本型理财 936 款，占比 93.9%。

样本底层资产以债券为主，六大行样本偏好非标投资

六大样本更偏好非标债权投资。工行/中行/邮储样本的底层资产中分别有 97.38%/99.79%/42.57%投向了非标债权。

股份行理财样本持仓以债券为主。兴业/平安/光大/招行的典型样本持仓前十中分别有 9/8/7/5 项为债券。

截至 7 月 28 日理财子在售产品 111 款，工银理财 21 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 28 日，在售产品期限以 1-3 年为主，共 48 款；以固定收益类为主，共 94 款；以封闭式净值型为主，共 68 款；以二级（中低）风险为主，共 60 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。

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
zhuyutan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《银行-行业研究简报:NCD 发行利率再降，净融资额下降：银行债务融资周报（7.17-7.23）》 2021-07-26
- 2 《银行-行业研究周报:房贷利率上调，息差改善还远吗？》 2021-07-26
- 3 《银行-行业研究简报: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）》 2021-07-22

内容目录

1. 本期农商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下降	4
1.2. 农商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 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 96.7%	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 93.9%	12
4. 样本底层资产以债券为主，六大行样本偏好非标投资	12
4.1. 六大行理财样本偏好非标投资	12
4.2. 股份行理财产品持仓以债券为主	13
5. 7 月 28 日理财子公司在售产品 111 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下降 16.5BP (%)	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：本期农商行收益率环比上升 1.3BP (%)	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 54 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 6-12 个月期限理财占比上升(款)	9
图 9：本期债券类理财较上期占比上升 8.0% (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 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 10：六大行样本更偏好非标债权投资	12
表 11：股份行理财样本持仓以债券为主	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. 本期农商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下降

银行理财平均预期年化收益率较上期下降 4.7BP。7/19-7/25 发行的人民币银行理财平均预期年化收益率为 3.77%，较 7/12-7/18 下降 4.7BP。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 2.76%/2.90%/3.32%/3.38%/3.62%/3.70%/3.92%/4.04%/4.23%。

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（%）

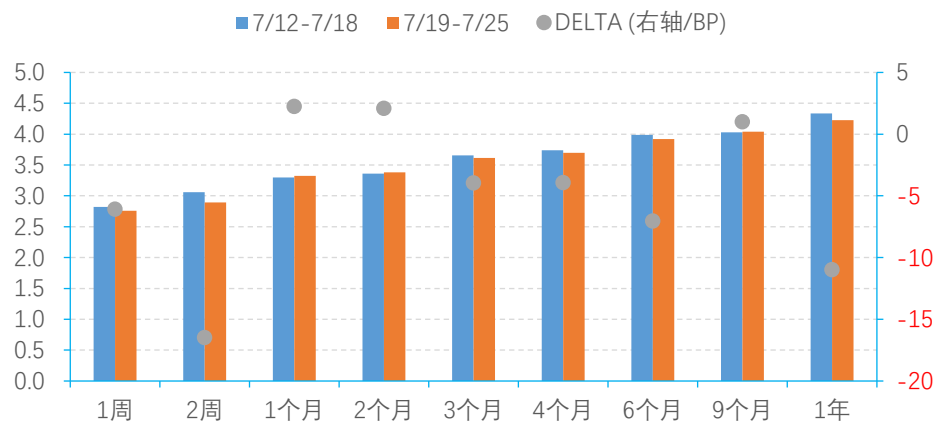
	平均	1 周	2 周	1 个月	2 个月	3 个月	4 个月	6 个月	9 个月	1 年
7/19-7/25	3.77	2.76	2.90	3.32	3.38	3.62	3.70	3.92	4.04	4.23
7/12-7/18	3.82	2.82	3.06	3.30	3.36	3.65	3.74	3.99	4.03	4.34
7/05-7/11	3.86	2.78	3.07	3.39	3.54	3.87	3.77	3.98	4.15	4.29
6/28-7/04	3.79	2.82	3.23	3.40	3.60	3.76	3.72	3.91	4.05	4.28

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，下降了 16.5BP。1 周/2 周/3 个月/4 个月/6 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，2 周期限理财的跌幅最大，为-16.5BP。1 个月/2 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增长，涨幅分别为 2.3BP/2.1BP/1.0BP。

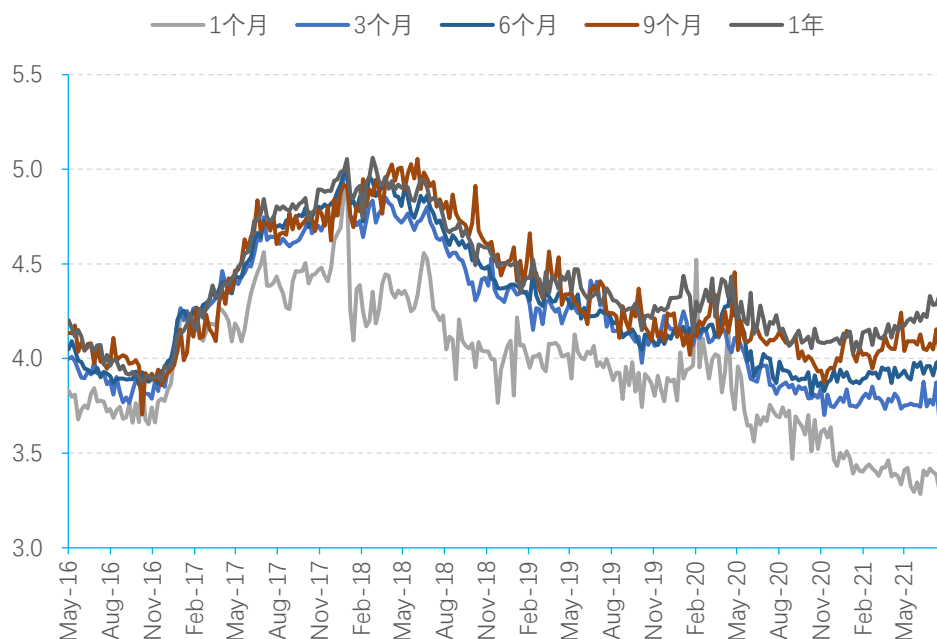
图 1：本期 2 周期限理财平均预期年化收益率下降 16.5BP (%)



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. 农商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，7/19-7/25 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 3.28%/3.69%/4.01%/3.86%。六大行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率低 48.6BP，城商行理财平均预期年化收益率比市场理财收益率高 24.4BP。

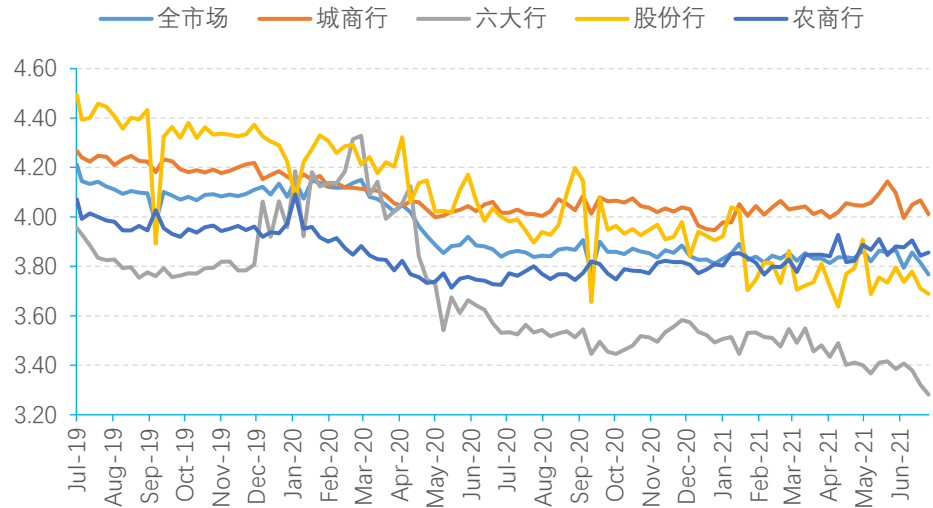
表 2：本期六大行理财平均预期年化收益率较低，城商行较高 (%)

		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	7/19-7/25	3.77	2.76	2.90	3.32	3.38	3.62	3.70	3.92	4.04	4.23
	7/12-7/18	3.82	2.82	3.06	3.30	3.36	3.65	3.74	3.99	4.03	4.34
六大行	7/19-7/25	3.28	2.58	2.84	3.27	3.18	3.34	3.38	3.45	3.25	2.99
	7/12-7/18	3.32	2.64	3.12	3.24	3.24	3.37	3.25	3.35	3.25	2.87
股份行	7/19-7/25	3.69	2.83	2.93	3.23	3.36	3.58	4.03	4.16	4.30	5.00
	7/12-7/18	3.71	2.83	2.94	3.33	3.33	3.61	3.97	4.15	4.25	5.03
城商行	7/19-7/25	4.01	2.60	-	3.61	3.50	3.87	3.84	4.06	4.33	4.13
	7/12-7/18	4.07	3.30	3.40	3.55	3.47	3.83	3.97	4.09	4.22	4.24
农商行	7/19-7/25	3.86	-	-	2.86	3.43	3.65	3.85	3.92	4.01	4.12
	7/12-7/18	3.84	-	-	2.81	3.39	3.72	3.88	3.91	3.97	4.12

资料来源：iFinD，天风证券研究所

除农商行外，各类型机构理财平均预期年化收益率环比均下降，城商行降幅最大。六大行/股份行/城商行人民币银行理财平均预期年化收益率环比下降，降幅分别为 3.9BP/2.1BP /5.6BP。农商行人民币银行理财平均预期年化收益率环比上升，涨幅为 1.3BP。

图 3：本期农商行收益率环比上升 1.3BP (%)

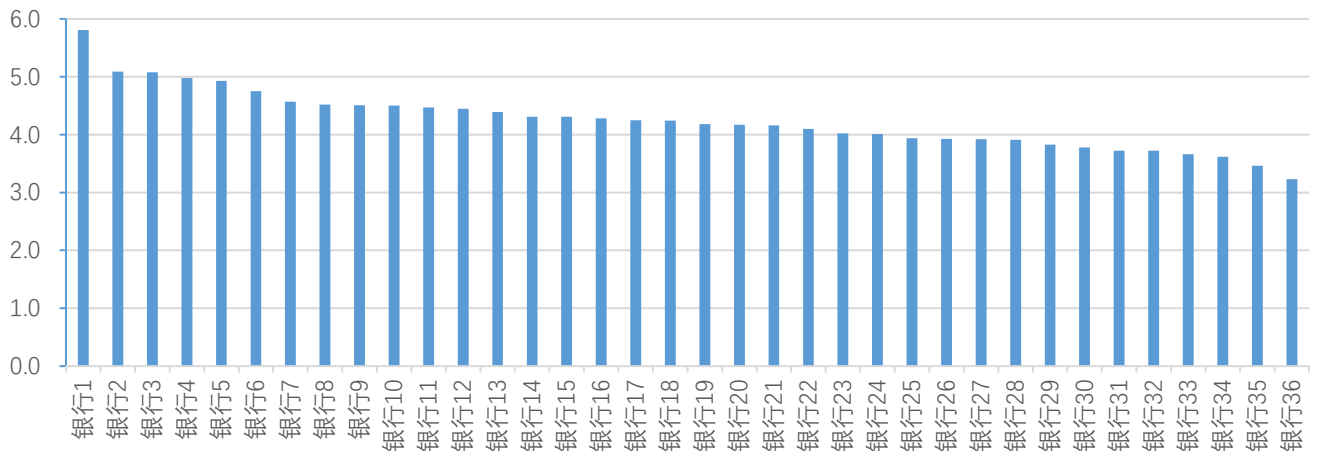


资料来源：iFinD，天风证券研究所

1.3. 银行理财收益率本周排名

本期（截至 7 月 28 日）上市银行非保本理财产品预期年化收益率均值为 4.24%。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 5.81%。其次是工商银行和紫金银行，分别为 5.09%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 2021/7/28

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。

理财子平均收取托管费率上升、固定管理费率下降。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/理财子/城商行/国有行。本期理财子平均收取托管费率上升幅度较

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	7/19-7/25	?	?	?	?
	7/12-7/18	0.10	0.02	0.00	97.97
股份行	7/19-7/25	?	?	?	?
	7/12-7/18	0.14	0.04	0.05	30.00
城商行	7/19-7/25	?	?	?	?
	7/12-7/18	0.09	0.11	0.16	92.13
农商行	7/19-7/25	?	?	?	?
	7/12-7/18	0.03	0.12	0.05	90.37
理财子	7/19-7/25	?	?	?	?
	7/12-7/18	0.11	0.02	0.24	70.82

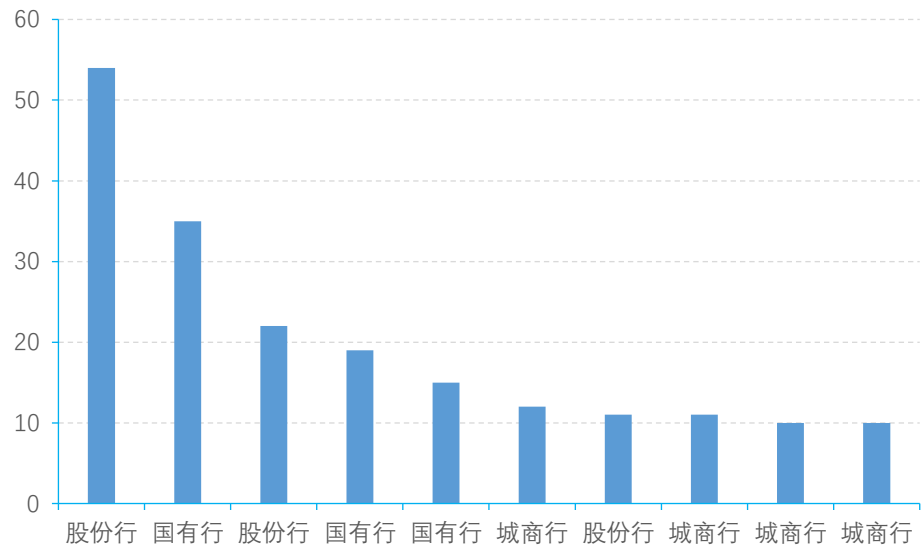
资料来源：iFinD，天风证券研究所

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 54 款。本期发行理财数量总计为 793 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、4 家城商行，分别发行了 54/35/22/19/15/12/11/11/10/10 款理财。

图 5：本期民生银行发行 54 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 78/479/0/236 款，占比分别为 9.8%/60.4%/0.0%/29.8%，占比环比变化分别为 0.3%/8.6%/0.0%/-8.9%。本期和前一周期市场均没有发行开放式非净值型理财。

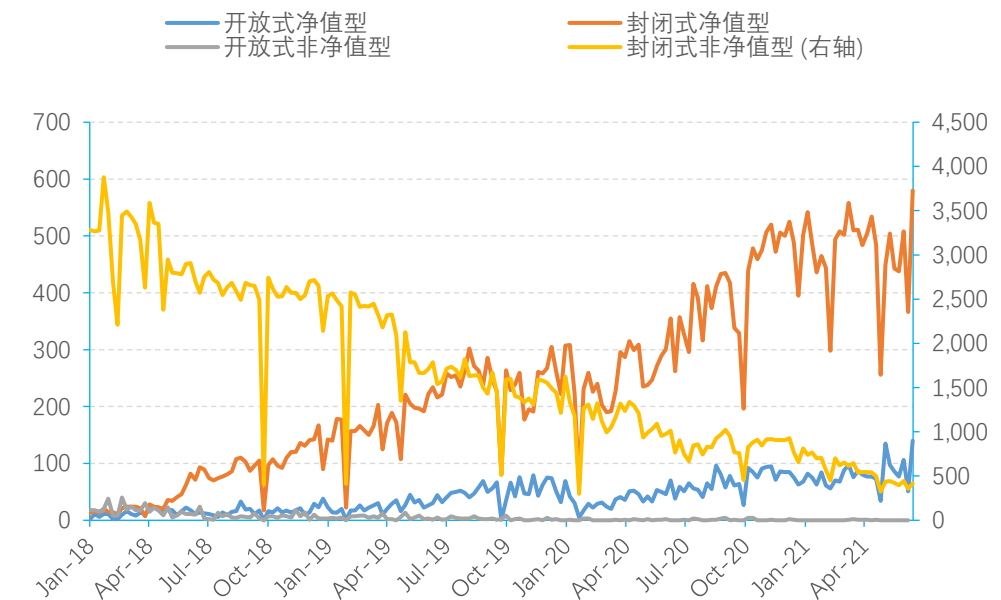
表 4：本期发行的非净值型银行理财占比下降（款）

		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
7/19-7/25	数量	78	479	0	236	793
	占比	9.8%	60.4%	0.0%	29.8%	100.0%
7/12-7/18	数量	66	360	0	269	695
	占比	9.5%	51.8%	0.0%	38.7%	100.0%
7/05-7/11	数量	45	381	0	328	754
	占比	6.0%	50.5%	0.0%	43.5%	100.0%
6/28-7/04	数量	65	471	0	362	898
	占比	7.2%	52.4%	0.0%	40.3%	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 96.7%

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 7/19/768 款，占比分别为 0.9%/2.4%/96.7%，占比环比变化分别为 -0.8%/-0.6%/1.5%。

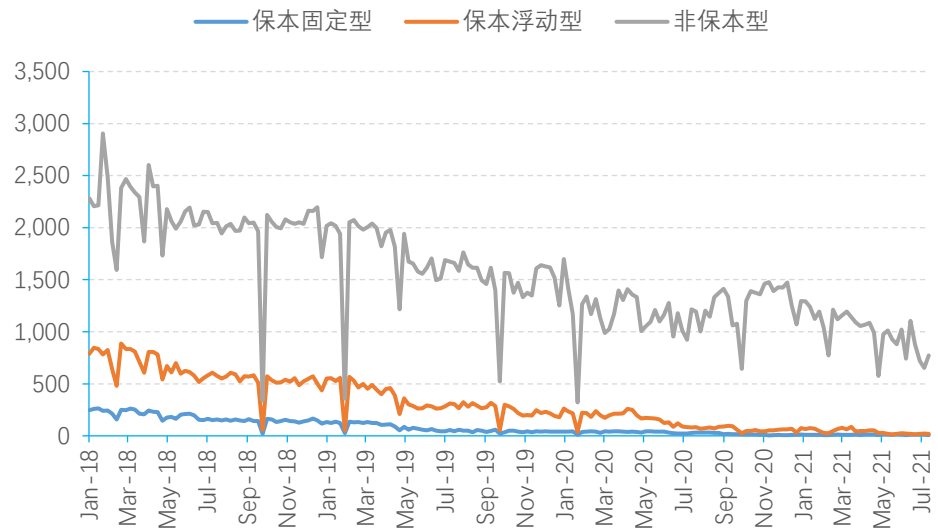
表 5：本期非保本型银行理财发行数量占比高（款）

		保本固定型	保本浮动型	非保本型	合计
7/19-7/25	数量	7	19	768	794
	占比	0.9%	2.4%	96.7%	100.0%
7/12-7/18	数量	12	21	662	695
	占比	1.7%	3.0%	95.3%	100.0%
7/05-7/11	数量	14	20	720	754
	占比	1.9%	2.7%	95.5%	100.0%
6/28-7/04	数量	12	14	872	898
	占比	1.3%	1.6%	97.1%	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 32/174/216/211/61/97/2 款，占比分别为 4.0%/21.9%/27.2%/26.6%/7.7%/12.2%/0.3%。

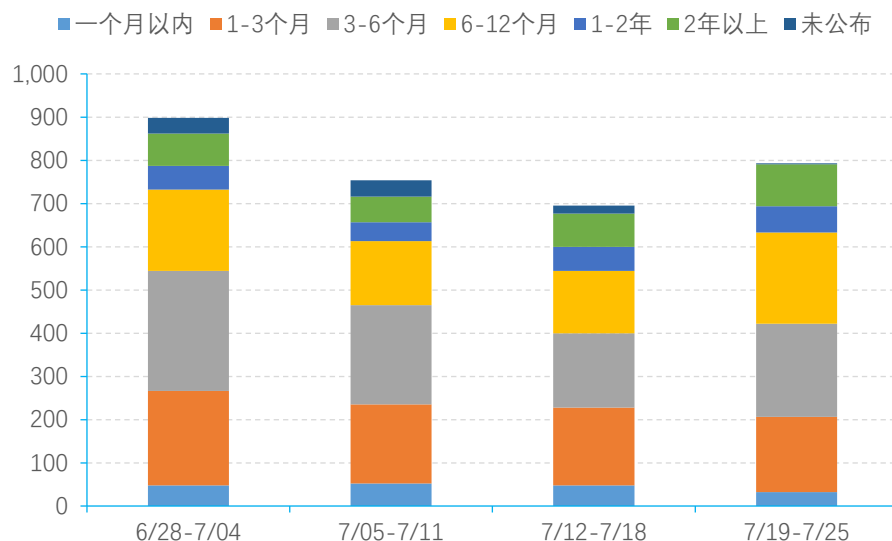
表 6：本期发行的理财期限集中于 3-6 个月（款）

		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
7/19-7/25	数量	32	174	216	211	61	97	2	793
	占比	4.0%	21.9%	27.2%	26.6%	7.7%	12.2%	0.3%	100.0%
7/12-7/18	数量	48	180	172	144	56	77	18	695
	占比	6.9%	25.9%	24.7%	20.7%	8.1%	11.1%	2.6%	100.0%
7/05-7/11	数量	52	183	230	148	44	59	38	754
	占比	6.9%	24.3%	30.5%	19.6%	5.8%	7.8%	5.0%	100.0%
6/28-7/04	数量	48	218	278	188	55	75	36	898
	占比	5.3%	24.3%	31.0%	20.9%	6.1%	8.4%	4.0%	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 个月以内/1-3 个月/1-2 年期限理财占比下降，环比变化分别为 -2.9%/-4.0%/-0.4%，发行 3-6 个月/6-12 个月/2 年以上理财占比上升，环比变化分别为 2.5%/5.9%/1.2%。

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 54/653/111/14/31/13/45/226 款, 占比分别为 4.7%/56.9%/9.7%/1.2%/2.7%/1.1%/3.9%/19.7%。

表 7: 本期发行的债券类银行理财数量最多(款)

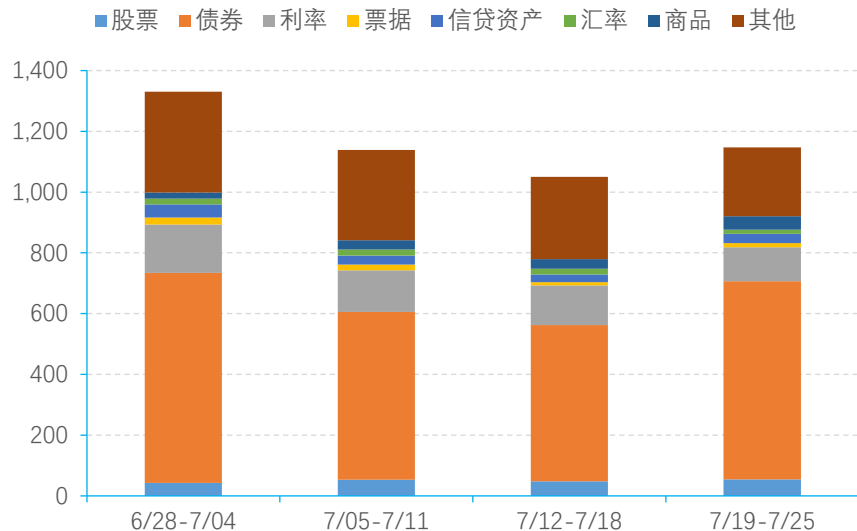
		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
7/19-7/25	数量	54	653	111	14	31	13	45	226	1,147
	占比	4.7%	56.9%	9.7%	1.2%	2.7%	1.1%	3.9%	19.7%	100.0%
7/12-7/18	数量	48	514	131	11	25	19	31	271	1,050
	占比	4.6%	49.0%	12.5%	1.0%	2.4%	1.8%	3.0%	25.8%	100.0%
7/05-7/11	数量	53	552	138	18	30	20	30	298	1,139
	占比	4.7%	48.5%	12.1%	1.6%	2.6%	1.8%	2.6%	26.2%	100.0%
6/28-7/04	数量	43	691	159	23	44	18	21	331	1,330
	占比	3.2%	52.0%	12.0%	1.7%	3.3%	1.4%	1.6%	24.9%	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。本期发行股票/债券/票据/信贷资产/商品类理财占比环比上升, 环比变化分别为 0.1%/8.0%/0.2%/0.3%/1.0%; 利率/汇率类理财占比环比下降, 环比变化分别为 -2.8%/-0.7%。

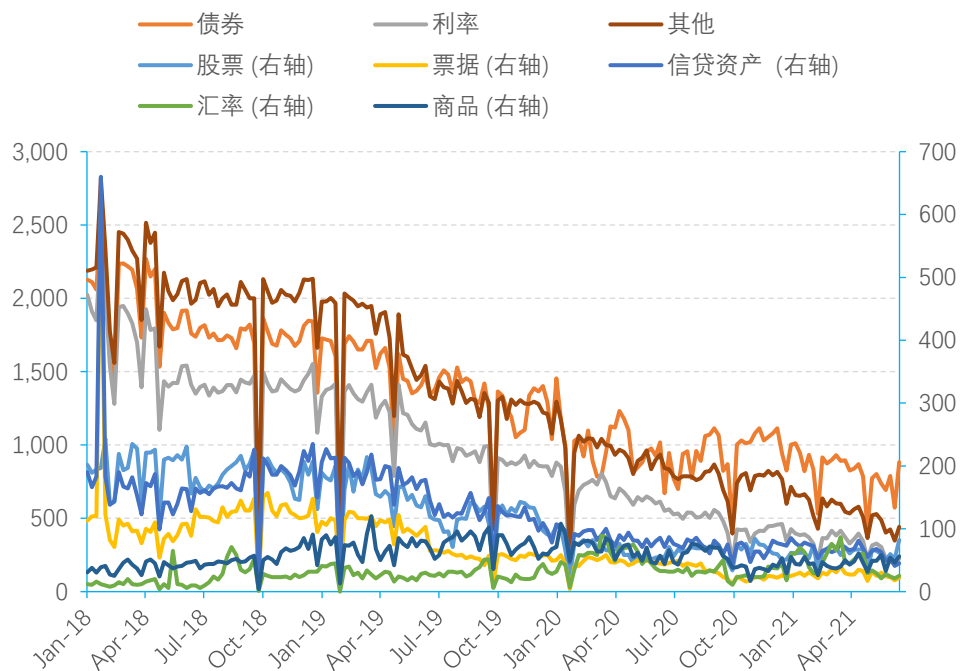
图 9: 本期债券类理财较上期占比上升 8.0% (款)



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 52/296/343/232/64/10 款，占比分别为 5.2%/29.7%/34.4%/23.3%/6.4%/1.0%，占比变化分别为 0.9%/-0.7%/-2.8%/0.8%/1.4%/0.5%。

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
7/19-7/25	数量	52	296	343	232	64	10	997
	占比	5.2%	29.7%	34.4%	23.3%	6.4%	1.0%	100.0%
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%

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 93.9%

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 11/50/936 款，占比分别为 1.1%/5.0%/93.9%，占比环比变化分别为 0.23%/-1.17%/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
7/19-7/25	数量	11	50	936	997
	占比	1.1%	5.0%	93.9%	100.0%
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%

资料来源：WIND，天风证券研究所

4. 样本底层资产以债券为主，六大行样本偏好非标投资

4.1. 六大行理财样本偏好非标投资

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。建行的典型样本持仓前十均为债券，农行/交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 4 项为债券（另有 2 项债券型基金）。

六大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、非标债权、资产支持证券、基金等资产。其中工行/中行/邮储样本的底层资产中分别有 97.38%/99.79%/42.57%投向了非标债权。

表 10：六大行样本更偏好非标债权投资

产品名称	农银理财“农银安心·每季开放”第 2 期人民币理财产品	中邮理财邮银财富·鸿锦一年定开 7 号（FOF 策略）人民币理财产品	工银理财·恒鑫私银尊享固定收益类私募理财产品（20GS1860）	中银理财·睿富 2019 年 09 期（产品可续期）	“乾元·私享”（60 天）周期限开放式净值型人民币理财产品	交银理财稳享固收增强 1 个月定开 1 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）	二级（中低）	二级（中低）	三级（中）	三级（中）	三级（中）
最新报告	1Q21	1H21	1H21	2020	1Q21	1Q21
报告期末 理财产品 份额总额	47.94 亿	10.00 亿	12.42 亿	9.49 亿	24.12 亿	18.00 亿
报告期末 理财产品 资产净值	48.60 亿	10.28 亿	12.86 亿	9.52 亿	24.82 亿	18.60 亿
期末资产持仓前十						
1	tyjk1324 同业借款-东方资产	理财投资金地集团第3期私募供应链业务博时资本-储盈2号单一资产管理计划	2020年北京北辰集团23亿元债权2-13亿元	RF1909-20191227-1:四川省铁路产业投资集团有限责任公司	19 粤铁建 MTN001	活期存款
2	tyjk1325 同业借款-农银租赁	结构性存款-挂钩浙商	活期存款	现金及银行存款	20 证金 D176	农行优 1
3	18 新际 Y1	富国产业债 A	2020 年重庆渝隆 7 亿元债权 1		21 漳九 01	20 付息国债 15
4	18 兵装 Y1	18 国开 12			20 信达 G1	1003 他行存款
5	20 国君 S2	21 晶耀优			20 云能投 SCP010	中行优 3
6	18 中关 Y1	理财投资汇丰银行结构性存款挂钩信达优先股			21 台州金融 SCP001	1003 他行存款
7	20 华泰 S2	长信全球债券人民币			19 广州发展 MTN001	19 农发清发 01
8	同业借款-华夏金租	东方红稳添利			20 桂建工 MTN001	光大优 3
9	同业借款-农银租赁	中交 3-1A			20 柳州东投 MTN001	1003 他行存款
10	16 葛洲 Y4	保置沪优			20 大连城乡 MTN001	中信优 1

资料来源：理财产品投资报告，天风证券研究所

4.2. 股份行理财产品持仓以债券为主

股份行理财样本持仓以债券为主。在四款样本中，兴业的典型样本持仓前十中有 9 项为债券，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 7 项为债券。

招行样本偏好 ABS 投资。股份行典型样本的直接投资中，招行样本资产的 17.13%投向了资产支持证券。

表 11：股份行理财样本持仓以债券为主

产品名称	兴银理财稳利新优选 1 号净值型理财产品	招商银行卓远系列第一期人民币理财计划	阳光金 18M 增利 1 号理财产品	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	1H21	1H21	1H21	1Q21
报告期末理财产品份额总额	10.09 亿	117.08 亿	14.75 亿	105.64 亿
报告期末资产净值	10.48 亿	147.79 亿	15.33 亿	113.53 亿
期末资产持仓前十				
1	21 鲁信 01	20 国开 03	华融资产同业借款	平安信托长盛 1 号集合资金信托计划
2	20 太原国投 PPN002	20 周大福 ABN001 优先	19 赣南昌市政公用 ZR002	19 国开 03
3	20 郑发 01	沪地产 2A	17 虞资 01	兴全趋势
4	兴业期货-悦动 1 号单一资产管理计划	21 交通银行 CD144	17 昆明土地 PPN001B	20 国开 15
5	20 常城 06	21 重庆农村商行 CD111	19 江海 C2	泓德优选成长
6	20 建德国资 MTN003	海富通阿尔法对冲	21 豫郑州建投 ZR001	银行存款
7	18 咸宁城投 MTN001	汇添富基金-汇添富绝对收益策略 A	20 进出 09	银行存款
8	21 淮安水利 PPN001	20 印力 A	易方达恒生中国企业 ETF(QDII)	景顺长城优选
9	20 洛建 01	19 成都银行二级	19 余投 02	20 易睿平安 ABN001 优先
10	21 常德经建 MTN001	人保资产安心盛世 79 号资产管理产品	21 浏阳城建 PPN001	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 28 日理财子公司在售产品 111 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 28 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 28 日，理财子公司在售产品共 111 款，工银理财在售最多，为 21 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 8/2/1/8/14/29/48/1 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	5	0	0	0	2	5	9	0	21
光大理财有限 责任公司	1	0	0	3	0	0	0	0	4
徽银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	1	1	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	2	0	0	0	3	2	8	0	15
交银理财有限 责任公司	0	0	0	1	1	2	2	0	6
宁银理财有限 责任公司	0	0	0	0	1	0	0	0	1
平安理财有限 责任公司	0	0	0	0	2	0	8	0	10

青银理财有限 责任公司	0	1	0	1	1	5	4	0	12
信银理财有限 责任公司	0	0	0	1	1	4	2	0	8
兴银理财有限 责任公司	0	1	0	0	0	0	0	0	1
渝农商理财有 限责任公司	0	0	0	1	0	0	0	0	1
招银理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	2	3	0	5
中银理财有限 责任公司	0	0	0	0	2	2	3	1	8
中邮理财有限 责任公司	0	0	0	0	0	4	2	0	6
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	1	1	1	2	1	0	6
总计	8	2	1	8	14	29	48	1	111

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 94 /17 /0 款；开放式净值型/封闭式净值型的理财数量分别为 43/68 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 1/60/50/0/0 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	18	3	0	5	16	0	9	12	0	0	21
光大理财有限责任公司	3	1	0	4	0	0	3	1	0	0	4
徽银理财有限责任公司	2	0	0	0	2	0	2	0	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	12	3	0	2	13	0	4	11	0	0	15
交银理财有限责任公司	6	0	0	5	1	0	4	2	0	0	6
宁银理财有限责任公司	0	1	0	1	0	0	0	1	0	0	1
平安理财有限责任公司	10	0	0	3	7	0	2	8	0	0	10
青银理财有限责任公司	12	0	0	1	11	0	12	0	0	0	12
信银理财有限责任公司	6	2	0	6	2	0	3	5	0	0	8
兴银理财有限责任公司	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1
渝农商理财有限责任公司	1	0	0	1	0	0	1	0	0	0	1
招银理财有限责任公司	4	1	0	3	2	0	3	2	0	0	5
中银理财有限责任公司	5	3	0	3	5	0	5	3	0	0	8
中邮理财有限责任公司	3	3	0	5	1	1	2	3	0	0	6

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	6	0	0	3	3	0	5	1	0	0	6
总计	94	17	0	43	68	1	60	50	0	0	111

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