



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

# 3个月以内短期理财产品预期收益率上行

## ——银行理财产品周度跟踪

2021.09.27

东亚前海证券宏观固收首席 郑嘉伟

执业证书编号： S1710521020001

东亚前海证券联系人 张晓辉

zhangxh@easec.com.cn

## 二季度净值型银行评价结果出炉，混合类产品业绩上涨明显

### ——中证金牛金融研究中心2021年第二季度银行理财综合能力评价

- ◆ **工银理财、上海银行、上海农商行分列三类银行第一，获评5星的混合类产品占比上升。**工银理财（工商银行）、招银理财（招商银行）和兴银理财（兴业银行）分列全国性银行前三名，上海银行、北京银行和苏银理财（江苏银行）分列城商行类前三位，上海农村商业银行、广州农村商业银行和江苏江南农村商业银行分列农商行类前三位。共75家银行及其理财子公司的683只产品获一年期金牛5星评价，其中固定收益类产品597只，混合类产品71只，现金管理类产品15只，混合类产品占比较一季度上升。
- ◆ **二季度银行理财市场加快转型，净值型产品占比持续扩大。**据《中国银行业理财市场半年报（2021年上）》，截至6月底，净值型理财产品存续规模达到20.39万亿元，占非保本理财产品总规模的79.03%。根据布尔资管统计，二季度新发产品数量大增，封闭式产品为主。今年二季度银行理财市场新发净值型产品8639只，环比增长11.15%。新发产品从数量来看仍然以封闭式为主，占比84.77%，开放式产品占比15.23%。从发行方式看，公募产品占主导地位，占比85.74%，私募产品占比14.26%。
- ◆ **从产品业绩来看，二季度混合类产品业绩上涨，固收类产品业绩下降。**二季度权益市场呈现震荡上行的趋势，因此配置权益类资产的“固收+”产品和混合类产品业绩表现较好。固定收益类产品业绩较一季度有所下降，平均净值增长率由4.67%降至4.28%；混合类产品业绩上涨明显，平均净值增长率由一季度的4.50%升至为5.96%；现金管理类产品业绩表现稳定，七日年化收益率均值为3.12%，与一季度基本持平。

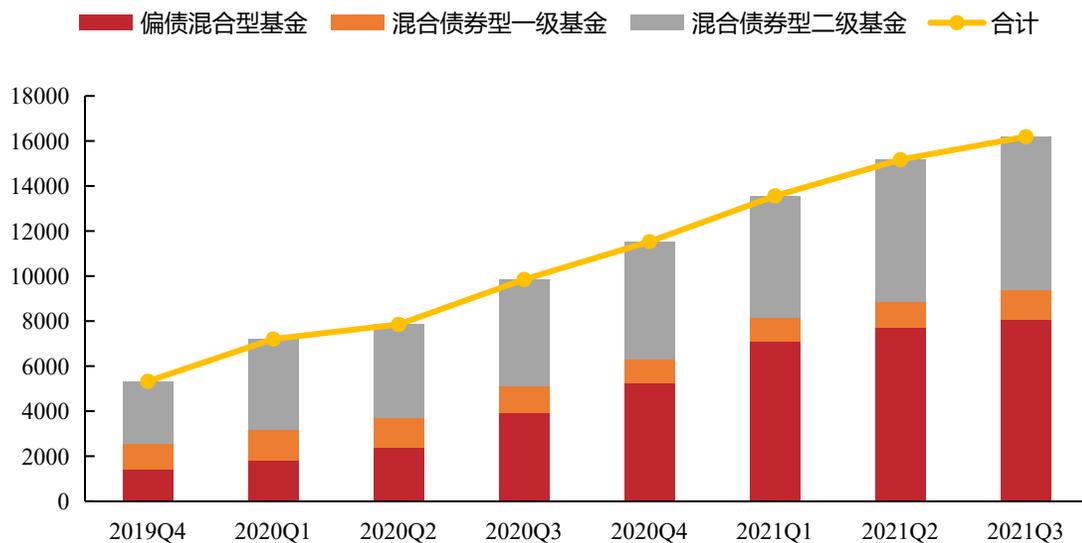
## 聚焦布局“固收+”，理财子迎来配置机会

- ◆ **资管新规落地，保本理财退出，同时固收类资产收益率下降，“固收+”产品成为低风险偏好资金的布局焦点。**  
资管新规逐步落地，银行理财产品不得承诺保本保收益，刚兑理财市场萎缩，低风险偏好资金寻求收益稳健、风险可控的替代产品。另一方面，无风险利率下行，固收类产品投资为主的银行理财产品收益不断下降，对投资者的吸引力也不断降低。“固收+”产品在此形势下承接投资需求，成为低风险偏好资金的布局焦点。
- ◆ **“固收+”理念兴起，规模上涨，业绩稳健。**粗口径下，“固收+”产品包括偏债混合型基金、混合债券型一级基金和混合债券型二级基金。公募“固收+”市场呈现以下特征：1) 存续规模2021开年延续上涨趋势，2019年末合计规模为5324亿元，2020年末为11530亿元，涨幅约1.2倍，2021年二季度涨势不减；2) 业绩较为稳健，偏债混合型基金、混合债券型一级基金和混合债券型二级基金2020年全年收益率分别为13.2%、4.4%、9.1%；3) 发行市场火热，以募集截止日统计，全年共发行“固收+”基金240只，合计发行份额3810亿份。
- ◆ **“固收+”适合追求绝对收益、低风险偏好投资者，理财子迎来配置机会。**“固收+”产品的收益主要来源于两部分，一是债券类资产投资的稳健收益，二是通过配置其他中高风险大类资产获得的增强收益，在以绝对收益为目标并严控回撤的前提下，增厚产品收益，因此平均收益率相对高于传统固收资产。银行理财机构也应抓住机遇，积极布局固收+产品。

## “固收+”产品规模上涨，业绩表现稳健

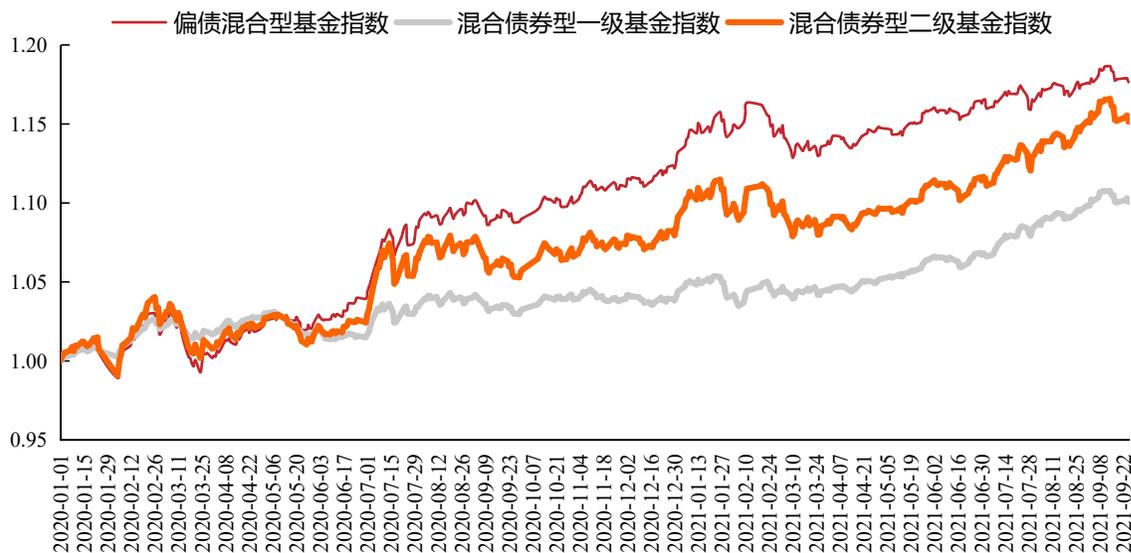
- ◆ “固收+”产品存续规模不断上涨。2020年末“固收+”产品存续规模为11530亿元，相比2019年（5324亿元）规模翻番，2021年二季度涨势不减，承接大量低风险偏好资金；
- ◆ “固收+”产品业绩表现稳健。2020年偏债混合型基金、混合债券型一级基金和混合债券型二级基金收益率分别为13.2%、4.4%、9.1%，均高于传统固收类资产收益，且相对来说风格稳健，回撤较为可控。

### 公募“固收+”基金规模变动（亿元）



数据来源：Wind，东亚前海证券研究所（注：2021Q3截至09月24日）

### 公募“固收+”指数的业绩表现



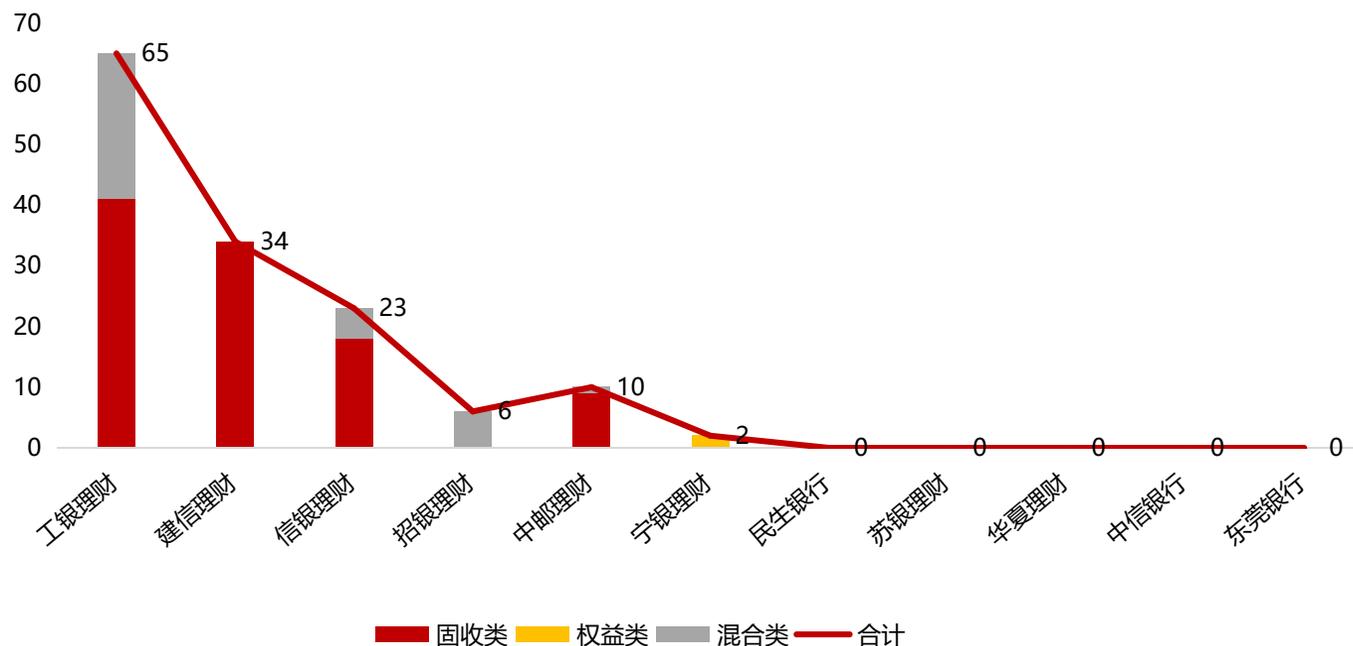
数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

## FOF型理财产品成热点，混合类比重较大

- ◆ **FOF基金具有多策略、多资产、多组合的特点，以分散投资、分散风险为目标，做到灵活投资、逆市盈利。** 风险方面，首先在各个基金投资标的的选取和组合上，做到了风险分散，其次FOF能够在不同的投资市场根据不同的策略进行投资组合，来做到风险二次甚至多次分散，FOF产品还可投资于风险控制能力较强的子基金，叠加自身的风险防控机制，做到风险分散最大化；在盈利方面，FOF能够根据市场行情运用更为灵活的策略组合来进行持仓调整，例如单边做多/做客、量化对冲、套利等策略。
- ◆ **银行及理财子加快布局FOF产品。** 随着净值化转型的加速，叠加开年以来基金行情起伏不定，目前市场上的主流资管机构皆放眼FOF市场。银行和理财子公司加快布局FOF赛道，同时加快与公募基金的合作，不断推出新型FOF产品。在多层嵌套被管制的前提下，FOF秉持公开透明的原则，目前的投向几乎都为基础资产优良的标准化产品。产品方向上，目前理财子公司多投向公募基金产品，其中养老金FOF发展速度较快。
- ◆ **在市场波动的背景下，FOF面临新机遇。** FOF收益相对较好，同时风险可以分散，在保证一定投资收益的前提下，做到平滑产品的净值波动，除偏债混合型和债券型基金以外，FOF产品将成为最为稳定的理财产品之一。在市场波动的背景下，投资形式和策略配置的转型仍然是大势，投资机构更加注重避免集中投资，需要在获取收益的同时兼顾风控。我国目前FOF产品仍处在初期发展阶段，未来FOF产品将成为我国理财产品的重要方向。

## FOF型理财产品成热点，固收类和混合类比重较大

各银行本周存续FOF产品情况 (单位: 只)



- ◆ 截至2021年09月24日，存续的FOF型产品共有171只，其中理财子产品140只；
- ◆ **工银理财FOF型产品数目最多。** 共计65只，其中混合类24只，固收类41只，其次是建信理财，FOF型产品共计34只；
- ◆ **固收类占比最高。** 从投资性质来看，FOF型产品主要是混合类和固收类产品，混合类有36只，占比25.71%，固收类有102只，占比72.86%。

数据来源：中国理财网，东亚前海证券研究所

## MOM型理财产品快速发展

- ◆ **MOM基金具有多元投资管理人、多元资产、多元风格的特征。** MOM基金是母管理人将产品委托给多个子管理人管理的一种资产管理模式，相比于传统基金组合投资的方式，MOM以子资产单元的方式运作，其中每个子资产单元可以看成一个小体量的定制产品，而管理人负责总体的投资决策和交易执行，该管理模式可以有效降低定制成本，实现资产配置多元化。
- ◆ **MOM基金的发展受到主流资管机构的重视，近年来成绩瞩目。** 2012年，国内首支MOM产品——平安罗素MOM一期诞生，首募规模1.12亿元，实施强定制化管理。随着国内投资人对金融资产配置需求的逐步扩大，MOM基金作为在获取相对稳定收益、回撤相对可控的同时，且能实现风险分散的投资工具，愈发受到券商、银行理财、保险等资金的青睐。2018年资管新规后，银行理财净值化的发展更是加快了MOM业务在国内的发展进程。截止2020年末，公募基金总规模达20.20万亿元，较上年同比增长36.22%，若按照MOM规模占比6%计算，MOM规模已超万亿元，成绩十分瞩目。
- ◆ **MOM新规对资管业务和资本市场健康发展具有双赢作用。** 2019年12月6日，证监会发布了《证券期货经营机构管理人中管理人（MOM）产品指引（试行）》，有利于证券期货经营机构更好地承接银行理财、保险、信托等各类机构资金的分层管理需求，为资本市场引入更多中长期资金。不同的金融机构可以根据自身的资源禀赋要素，借助MOM产品实现资源整合，在大类资产配置领域或细分资产投资领域发挥其优势和长处，彼此取长补短、分工协作，进而提高整个资产管理行业服务投资者的能力。

## 2021年上半年共5只公募MOM正式发行

基金管理人	基金名称	基金发行日	基金成立日	发行总份额(亿份)
鹏华基金	精选群英一年持有期灵活配置混合型管理人中管理人(MOM)证券投资基金	2021/06/22	-	-
华夏基金	博锐一年持有期混合型管理人中管理人(MOM)发起式证券投资基金	2021/06/22	-	-
建信基金	智汇优选一年持有期混合型管理人中管理人(MOM)证券投资基金	2021/01/20	2021/01/26	27.0045
招商基金	惠润一年定期开放混合型发起式管理人中管理人(MOM)	2021/06/21	-	-
创金合信基金	群力一年定期开放混合型管理人中管理人(MOM)证券投资基金	2021/02/18	2021/03/09	3.3764

数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

- ◆ 2020年12月31日, 建信、华夏、招商、鹏华、创金合信首批5只MOM产品正式获批; 2021年上半年, 其中5只已正式发行, 分别为建信智汇优选一年持有期混合型管理人中管理人(MOM)基金、华夏博锐一年持有期混合型管理人中管理人(MOM)发起式基金、招商惠润一年定期开放混合型发起式管理人中管理人(MOM)基金、鹏华精选群英一年持有期灵活配置混合型管理人中管理人(MOM)基金、创金合信基金群力一年定期开放混合型管理人中管理人(MOM)证券投资基金。
- ◆ 首批MOM产品均设置一年持有期或封闭期, 偏向于中长期投资。



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

PART 01

1

净值型理财产品

## 收益情况：净值增长率大多处于0%-0.5%之间

	前一日披露净值的产品	前一周披露净值的产品
产品数量	466	9,997
其中：净值增长率小于0	56	1,730
其中：净值增长率在0-0.5%区间	405	8,595
其中：净值增长率大于0.5%	5	114
净值增长率中位数	0.03%	0.06%
净值增长率平均值	0.05%	0.05%
净值增长率最大值	2.23%	13.00%
净值增长率最小值	-0.57%	-2.44%

### 筛选条件：

- 1、披露时间在上周内；
- 2、净值有波动，单位净值、累计净值不为1.0000；
- 3、样本包括披露前一天产品净值及前一周产品净值两大类。

- ◆ 2021年9月第四周披露净值的理财产品共计9,997款。其中披露时间为前一日的产品有466款，为前一周的产品有9,531款；
- ◆ 两类样本的净值增长率均大多处于0%-0.5%之间。其中披露前1日净值的产品样本中，净值相对前期下跌的产品数量为56只，净值增长率中位数为0.03%；披露前1周净值的产品样本中，净值增长率中位数为0.06%。

## 净值型理财存续结构总览

### 运作模式

#### 封闭式净值型占比较高

净值型产品的运作模式以**封闭式净值型产品**为主，2021年8月，封闭式净值型理财产品占比为82.35%。

### 风险等级

#### 风险偏好逐渐降低

整体来看，净值型产品的风险偏好逐渐降低，以**二级和三级**为主。2021年8月，二级和三级占比97.94%。

### 投资性质

#### 固收类占比超90%

净值型产品的投资类型以**固收类**为主，占超过九成；权益类占比较为稳定；混合类占比年初略有下降。

### 期限结构

#### 以较长期限产品为主

分析净值型产品的投资期限，主要以**3-6个月、6-12个月以及1-3年**的期限为主，2021年8月占比已超九成。

## 区域性银行存续产品净值化转型加快

机构类型	总机构家数	发行产品家数	存续产品数量 (款)	净值型产品数 量 (款)	净值型产品 平均占比(%)
国有商业银行	6	6	5,708	742	13.00
政策性银行	3	0	0	0	
股份制商业银行	13	12	8,742	3,044	34.82
城市商业银行	135	124	16,135	12,284	76.13
农村商业银行	1,544	187	13,238	7,864	59.40
外资银行	44	18	3,890	958	24.63
其他银行	2,368	1	36	36	100.00
民营银行	18	0	0	0	
合计	4,131	348	47,749	24,928	52.21

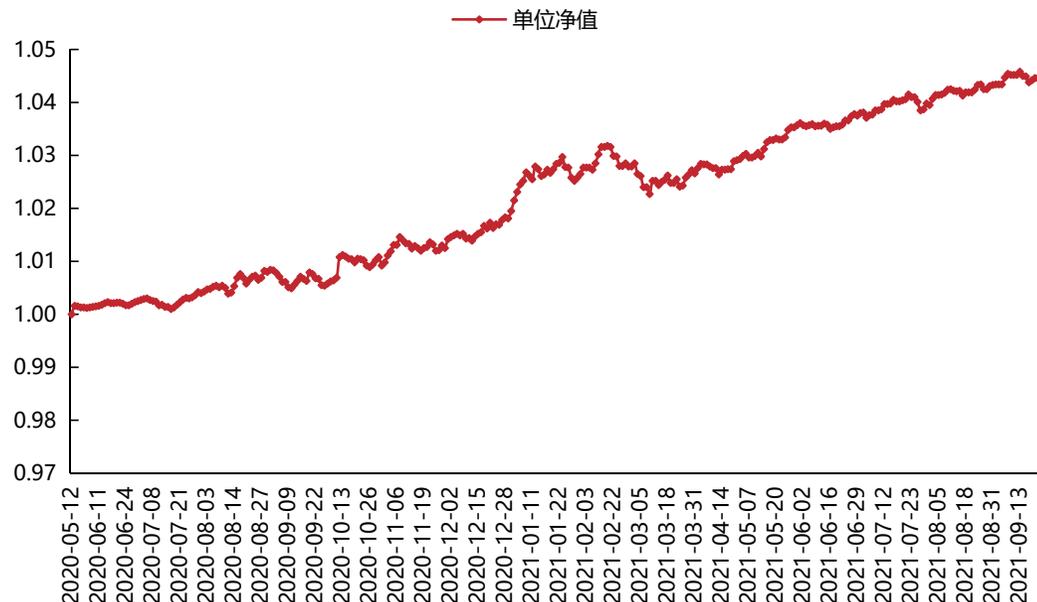
注：数据截至2021年09月24日  
数据来源：Wind, 东亚前海证券研究所

- ◆ 截止到2021年09月24日，各类银行共有存续产品数量47,749款，其中城市商业银行占比最大；
- ◆ 城商行和农商行净值型产品占比最高。在各类银行存续产品中，净值型产品占比为52.21%。其中，城市商业银行净值型产品占存续产品的比重最大，占比76.13%；其次为农商行，占比59.40%。

## 可参考理财产品净值情况

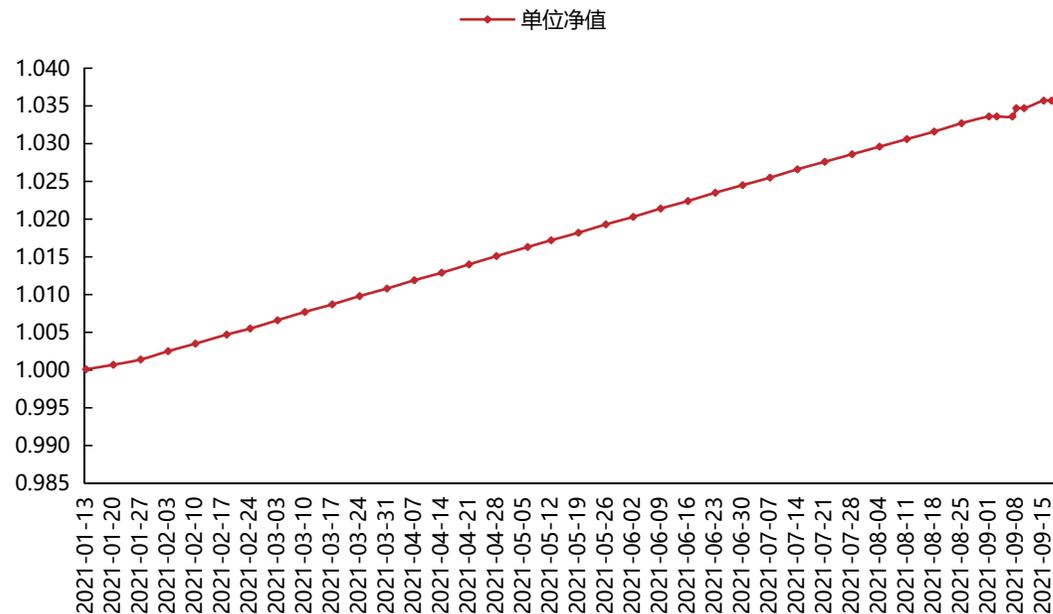
◆ 我们选取了四种理财产品的净值走势可供参考

### 2020年工银理财颐合365天持盈



数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

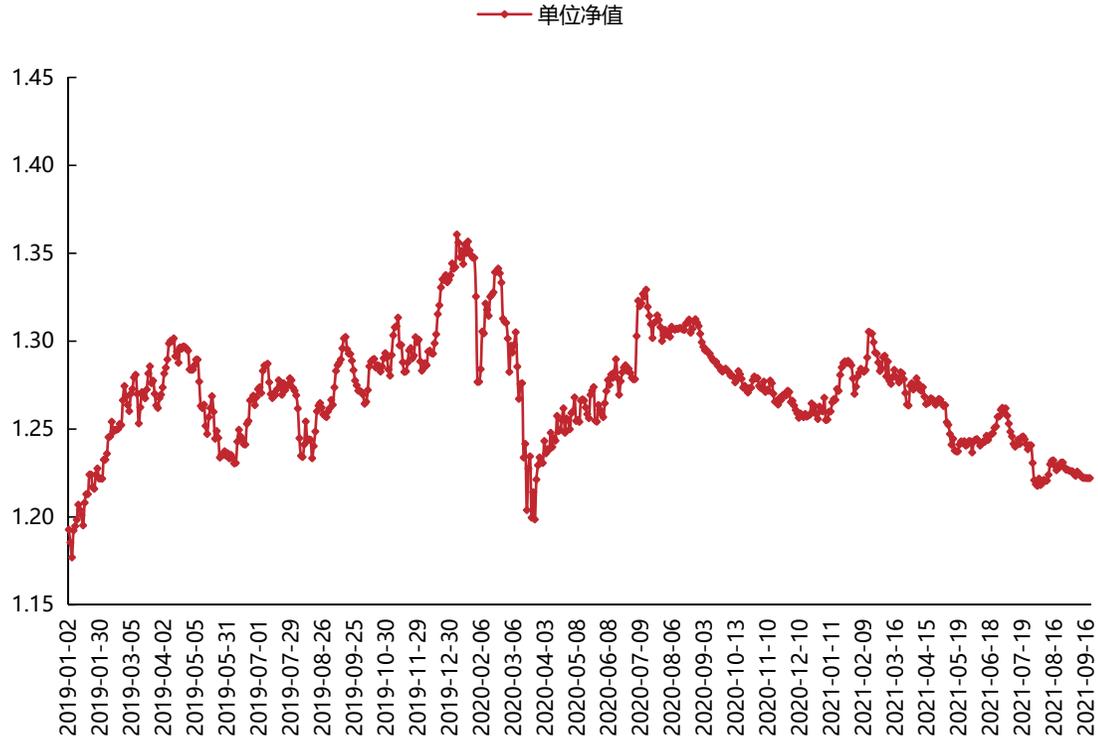
### 2020年招银理财青葵两年定开14号301069A



数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

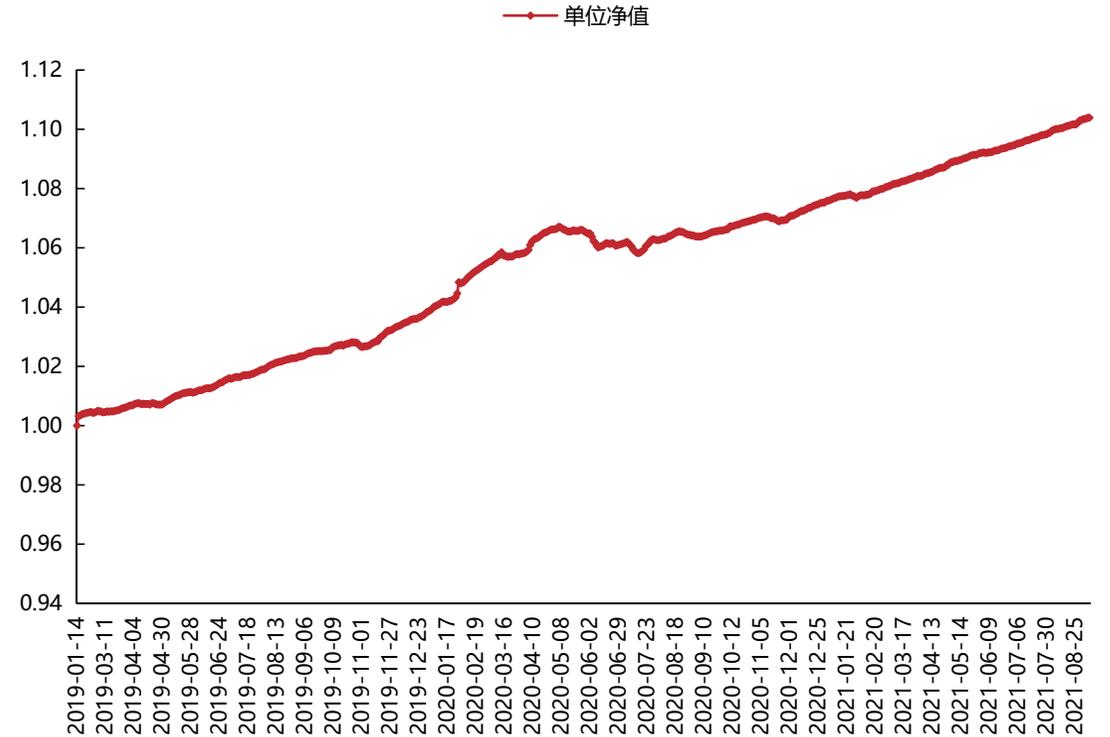
# 可参考理财产品净值情况

## 2007年中银稳健增长(R)830002



数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

## 中银策略稳富(日申季赎)0120



数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

PART 02

2

发行市场情况

## 上周新发行理财产品中无保本固定型

时间	保本固定型		保本浮动型		非保本型		合计 (款)
	数量 (款)	占比 (%)	数量 (款)	占比 (%)	数量 (款)	占比 (%)	
2021/9/20	0	0	5	0.87	570	99.13	575
2021/9/13	1	0.13	4	0.54	739	99.33	744
2021/9/6	0	0	3	0.41	733	99.59	736
2021/8/30	1	0.14	3	0.42	703	99.43	707
2021/8/23	0	0	4	0.53	754	99.47	758

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；  
 注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。  
 数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

- ◆ 2021年9月第四周发行的575款理财产品中，**保本固定型**产品0款；
- ◆ **保本浮动型**产品5款，市场占比0.87%；**非保本型**产品570款，市场占比99.13%。
- ◆ **与前一周相比**，保本浮动型产品占比微升，非保本型产品占比微降，保本固定型占比降至零。

## 上周1年以内理财产品发行量占比上升

		一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以上	未公布	合计
2021/9/20	数量(款)	26	115	152	132	54	73	23	575
	占比(%)	4.52	20	26.43	22.96	9.39	12.7	4	100
2021/9/13	数量(款)	35	143	179	178	68	119	22	744
	占比(%)	4.7	19.22	24.06	23.92	9.14	15.99	2.96	100
2021/9/6	数量(款)	15	115	193	198	80	134	1	736
	占比(%)	2.04	15.63	26.22	26.9	10.87	18.21	0.14	100
2021/8/30	数量(款)	11	129	206	171	73	116	1	707
	占比(%)	1.56	18.25	29.14	24.19	10.33	16.41	0.14	100
2021/8/23	数量(款)	20	141	195	192	74	118	18	758
	占比(%)	2.64	18.6	25.73	25.33	9.76	15.57	2.37	100

- ◆ **短期产品发行量上升。**2021年9月第四周理财产品发行总量为575款，**3个月以内产品**发行量为141款，占比24.52%，较前一周有所上升；
- ◆ **3-12个月**产品发行量为284款，占比49.39%，较前一周有所上升；
- ◆ **1年以上**产品发行量为127款，占比22.09%，较前一周下降。

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 上周债券类、汇率类和其他类产品发行量占比上升

		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
2021/9/20	数量(款)	17	463	44	2	2	5	8	141	682
	占比 (%)	2.49	67.89	6.45	0.29	0.29	0.73	1.17	20.67	100
2021/9/13	数量(款)	40	613	65	3	10	5	29	183	948
	占比 (%)	4.22	64.66	6.86	0.32	1.05	0.53	3.06	19.3	100
2021/9/6	数量(款)	29	667	79	14	17	4	20	139	969
	占比 (%)	2.99	68.83	8.15	1.44	1.75	0.41	2.06	14.34	100
2021/8/30	数量(款)	38	636	80	5	10	3	33	145	950
	占比 (%)	4	66.95	8.42	0.53	1.05	0.32	3.47	15.26	100
2021/8/23	数量(款)	22	660	64	9	15	5	16	153	944
	占比 (%)	2.33	69.92	6.78	0.95	1.59	0.53	1.69	16.21	100

- ◆ 9月第四周共发行债券产品463款，占比67.89%；利率产品44款，占比6.45%；股票产品17款，占比2.49%；票据产品2款，占比0.29%。
- ◆ 与前一周相比，债券类、汇率类和其他类产品占比上升，其余所有产品占比均下降。

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

## 上周仅开放式净值型产品发行量占比下降

		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
2021/9/20	数量(款)	61	403	1	110	575
	占比(%)	10.61	70.09	0.17	19.13	100
2021/9/13	数量(款)	96	506	0	142	744
	占比(%)	12.9	68.01	0	19.09	100
2021/9/6	数量(款)	103	516	1	116	736
	占比(%)	13.99	70.11	0.14	15.76	100
2021/8/30	数量(款)	97	479	0	131	707
	占比(%)	13.72	67.75	0	18.53	100
2021/8/23	数量(款)	97	490	0	171	758
	占比(%)	12.8	64.64	0	22.56	100

- ◆ 与前一周相比，开放式净值型占比下降至**10.61%**，其余类型产品发行量占比均上升。
- ◆ 2021年9月第四周**开放式净值型**产品61款，市场占比10.61%；**封闭式净值型**产品403款，市场占比70.09%；**开放式非净值型**产品1款，市场占比0.17%；**封闭式非净值型**产品110款，市场占比19.13%。

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

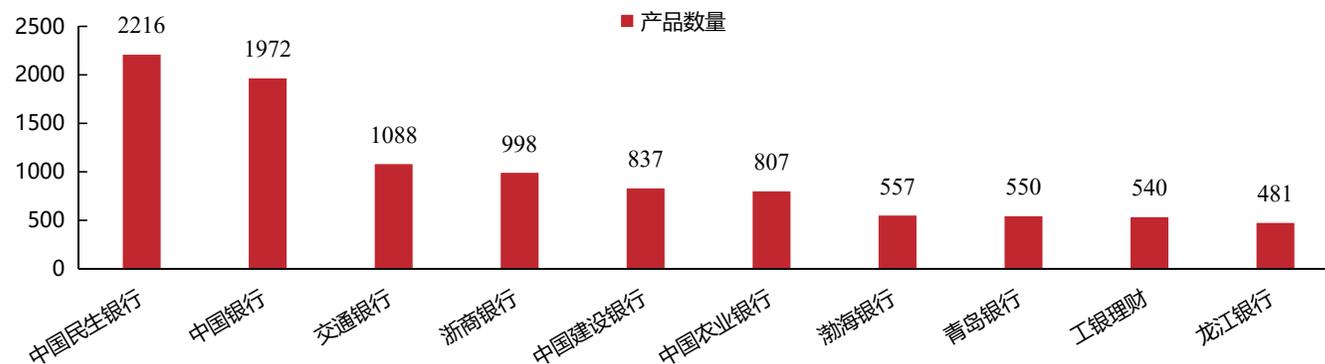
数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 上周中国民生银行、浙商银行发行数量居前

◆ **中国民生银行及中国银行发行量居前。**从年初至今理财产品发行数量来看，中国民生银行位居首位，发行数量为2216款，其次是中国银行，发行数量为1972款，紧接着是交通银行、浙商银行和中国建设银行，发行数量分别为1088款、998款、837款。

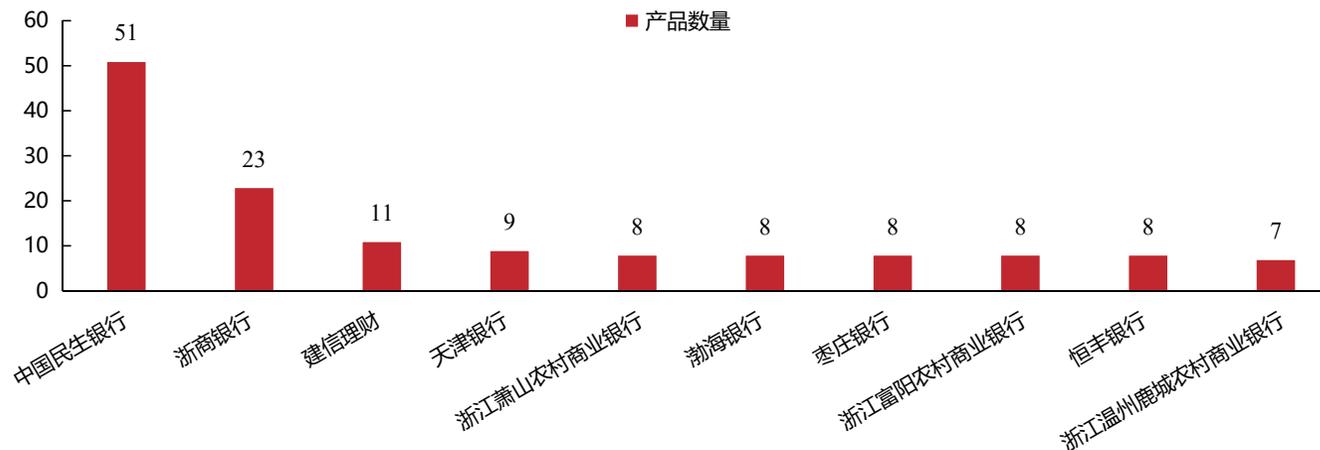
◆ **上周中国民生银行、浙商银行发行理财产品数量最多。**9月第四周，中国民生银行发行理财产品51款，较前一周下降；浙商银行发行理财产品23款，较前一周持平；建信理财发行11款，较前一周上升；天津银行发行9款，较前一周下降。

年初至今发行数量前十大银行（单位：款）



数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

九月第四周发行数量前十大银行（单位：款）



数据来源：Wind，东亚前海证券研究所



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

PART 03

3

**到期市場情況**

## 上周仅保本浮动型理财产品到期量占比下降

时间	保本固定型		保本浮动型		非保本型		合计 (款)
	数量 (款)	占比 (%)	数量 (款)	占比 (%)	数量 (款)	占比 (%)	
2021/9/20	8	0.99	24	2.99	772	96.02	804
2021/9/13	8	0.76	53	5.04	991	94.2	1052
2021/9/6	7	0.76	52	5.63	864	93.61	923
2021/8/30	10	1.14	44	5.01	825	93.86	879
2021/8/23	7	0.68	42	4.09	977	95.22	1026

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；  
注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。  
数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

◆ 9月第四周理财产品到期总数为 804 款，较前一周下降23.57%。

◆ 非保本型到期产品占比上升，保本固定型到期产品占比上升，保本浮动型到期产品占比下降。

◆ 在所有到期产品中，非保本型的到期产品占比最大。保本固定型到期产品 8款，占比0.99%；保本浮动型到期产品24款，占比2.99%；非保本型到期产品占比96.02%。

## 1-3个月和3-6个月到期产品占比最大

		一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以上	合计
2021/9/20	数量(款)	12	230	285	203	70	4	804
	占比(%)	1.49	28.61	35.45	25.25	8.71	0.5	100
2021/9/13	数量(款)	24	245	379	324	66	14	1052
	占比(%)	2.28	23.29	36.03	30.8	6.27	1.33	100
2021/9/6	数量(款)	21	255	311	261	62	13	923
	占比(%)	2.28	27.63	33.69	28.28	6.72	1.41	100
2021/8/30	数量(款)	39	247	303	230	55	5	879
	占比(%)	4.44	28.1	34.47	26.17	6.26	0.57	100
2021/8/23	数量(款)	30	279	353	274	76	14	1026
	占比(%)	2.92	27.19	34.41	26.71	7.41	1.36	100

- ◆ 9月第四周理财产品到期总数为804款，较前一周下降23.57%。
- ◆ 1-3个月、12-24个月的到期产品占比上升。
- ◆ 在所有到期产品中，1-3个月和3-6个月到期产品占比最大。1-3个月到期产品 230款，占比 28.61%；3-6个月到期产品 285款，占比 35.45%。

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

## 上周到期理财产品未公布预期收益率

		小于0(含)	0-2%(含)	2-3%(含)	3-5%(含)	5-8%(含)	8%以上	未公布	合计
2021/9/20	数量(款)	0	0	0	0	0	0	804	804
	占比(%)	0	0	0	0	0	0	100	100
2021/9/13	数量(款)	0	0	0	0	0	0	1052	1052
	占比(%)	0	0	0	0	0	0	100	100
2021/9/6	数量(款)	0	0	0	0	0	0	923	923
	占比(%)	0	0	0	0	0	0	100	100
2021/8/30	数量(款)	0	0	0	0	0	0	879	879
	占比(%)	0	0	0	0	0	0	100	100
2021/8/23	数量(款)	0	0	0	0	0	0	1026	1026
	占比(%)	0	0	0	0	0	0	100	100

◆ 9月第四周到期理财产品未公布预期收益率。

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

## 上周债券类、汇率类和其他类产品占比下降

		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
2021/9/20	数量(款)	55	654	258	12	30	19	28	362	1418
	占比(%)	3.88	46.12	18.19	0.85	2.12	1.34	1.97	25.53	100
2021/9/13	数量(款)	44	817	287	14	31	40	26	448	1707
	占比(%)	2.58	47.86	16.81	0.82	1.82	2.34	1.52	26.24	100
2021/9/6	数量(款)	37	711	281	17	38	36	35	425	1580
	占比(%)	2.34	45	17.78	1.08	2.41	2.28	2.22	26.9	100
2021/8/30	数量(款)	40	632	269	12	33	40	27	446	1499
	占比(%)	2.67	42.16	17.95	0.8	2.2	2.67	1.8	29.75	100
2021/8/23	数量(款)	58	782	325	17	40	27	53	503	1805
	占比(%)	3.21	43.32	18.01	0.94	2.22	1.5	2.94	27.87	100

- ◆ 9月第四周到期产品中债券产品 654款，占比 46.12%；利率产品 258款，占比 18.19%；股票产品 55款，占比 3.88%；汇率产品 19款，占比 1.34%。
- ◆ 与前一周相比，债券类、汇率类和其他类产品占比下降，其余所有产品占比均上升。

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

注1：理财产品数据为标注日期上周内（周一至周五）数据；

注2：由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

PART 04

4

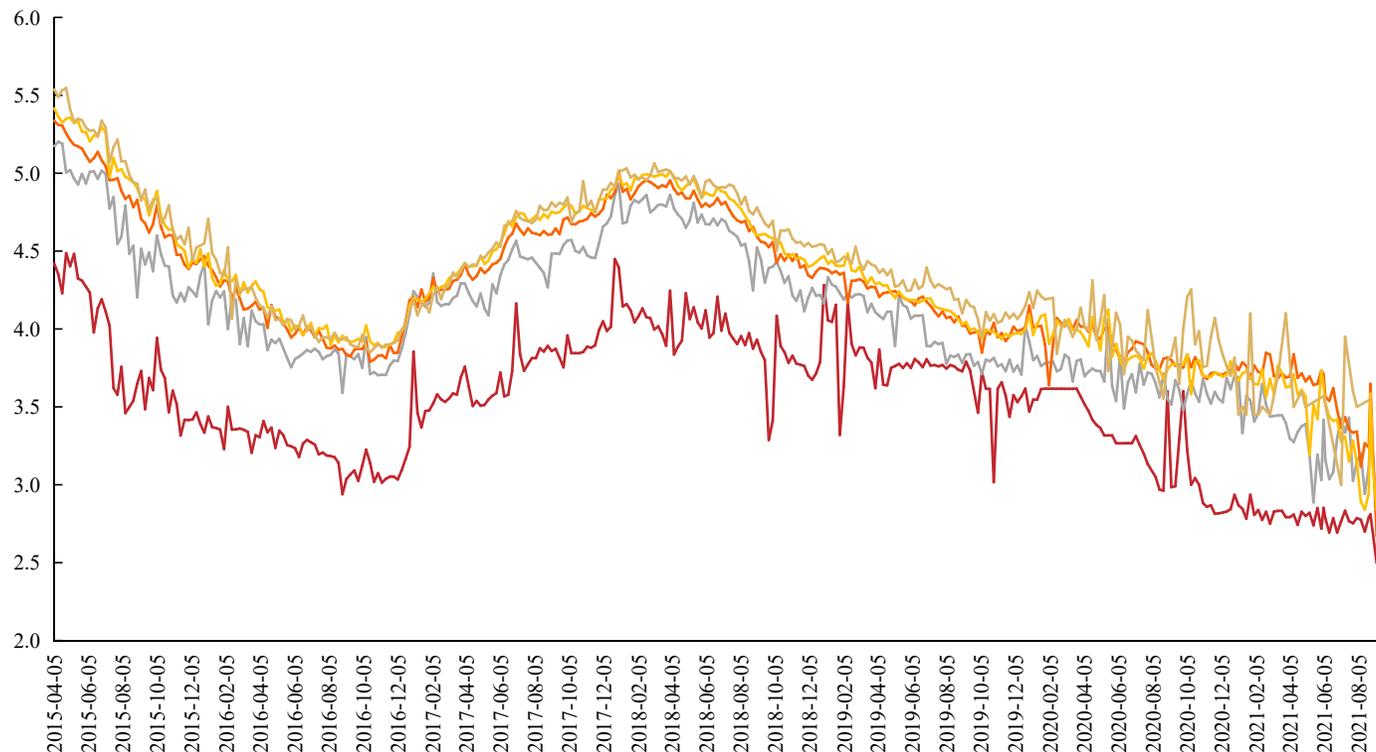
**理财收益情况**

## 理财产品收益率不断走低

- ◆ 近年趋势：受资管新规影响，自2017年全市场理财产品收益率近年来不断走低；
- ◆ 2017年以来银行理财产品受到严监管，资金面趋紧，非标资产受到限制；
- ◆ 监管要求叠加无风险利率，无风险利率下行背景下，银行理财收益率降低，尤其是固收类。

## 1周、1个月和3个月的理财产品预期收益率均上行

— 理财产品预期年收益率:人民币:全市场:1周周    — 理财产品预期年收益率:人民币:全市场:1个月周  
— 理财产品预期年收益率:人民币:全市场:3个月周    — 理财产品预期年收益率:人民币:全市场:6个月周  
— 理财产品预期年收益率:人民币:全市场:1年周

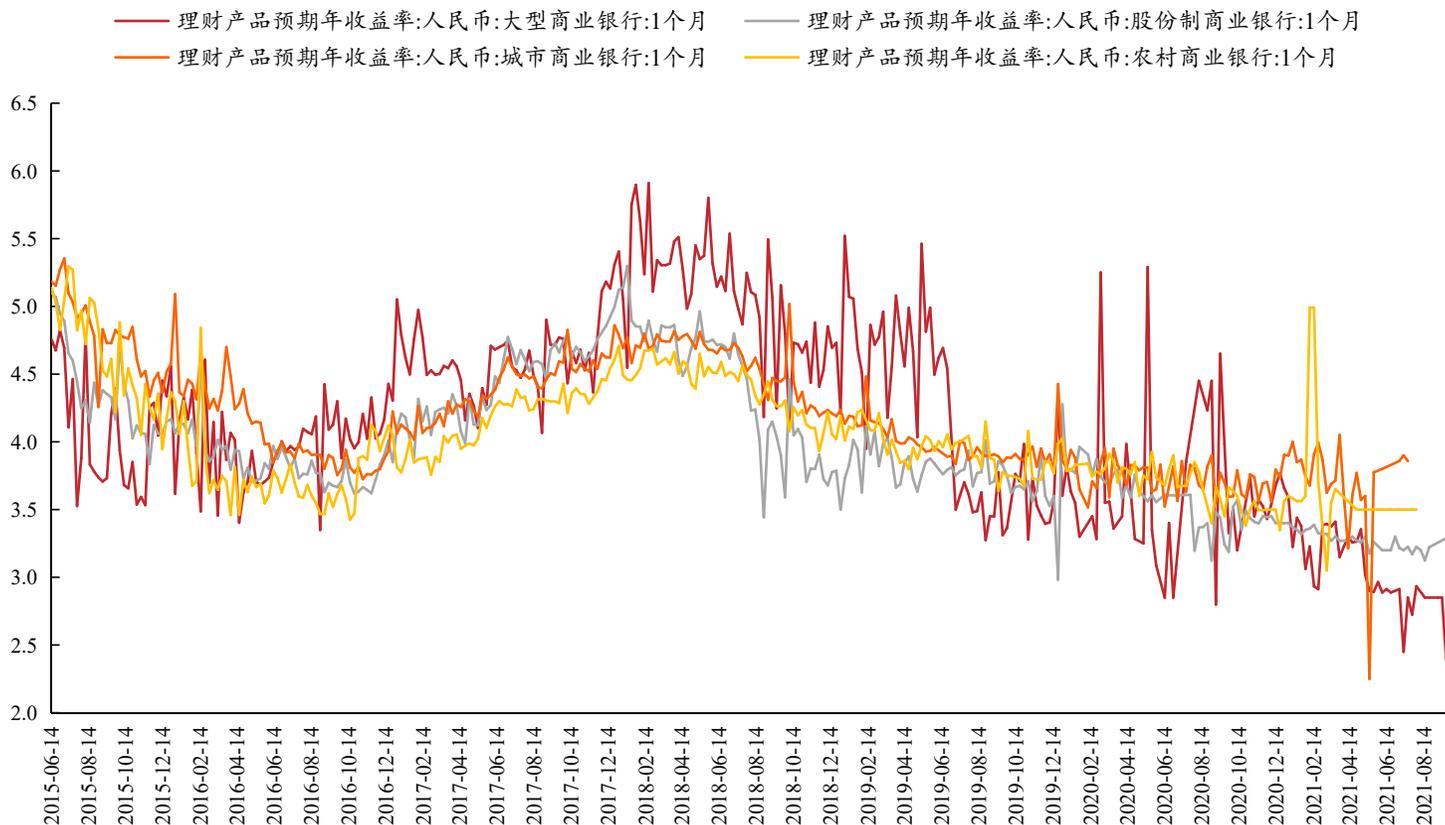


单位: %

数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

- ◆ 截至2021年09月19日, 1周、1个月和3个月的产品预期收益率较前一周均有所上行。
- ◆ 截至2021年09月19日, 全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为: 1周2.82%, 与前一周相比上行32BP; 1个月3.12%, 与前一周相比上行27BP; 3个月3.30%, 与前一周相比上行74BP; 6个月2.82%, 与前一周相比下行13BP; 1年的预期收益率未公布。

## 大型国有行1个月理财产品收益率下行

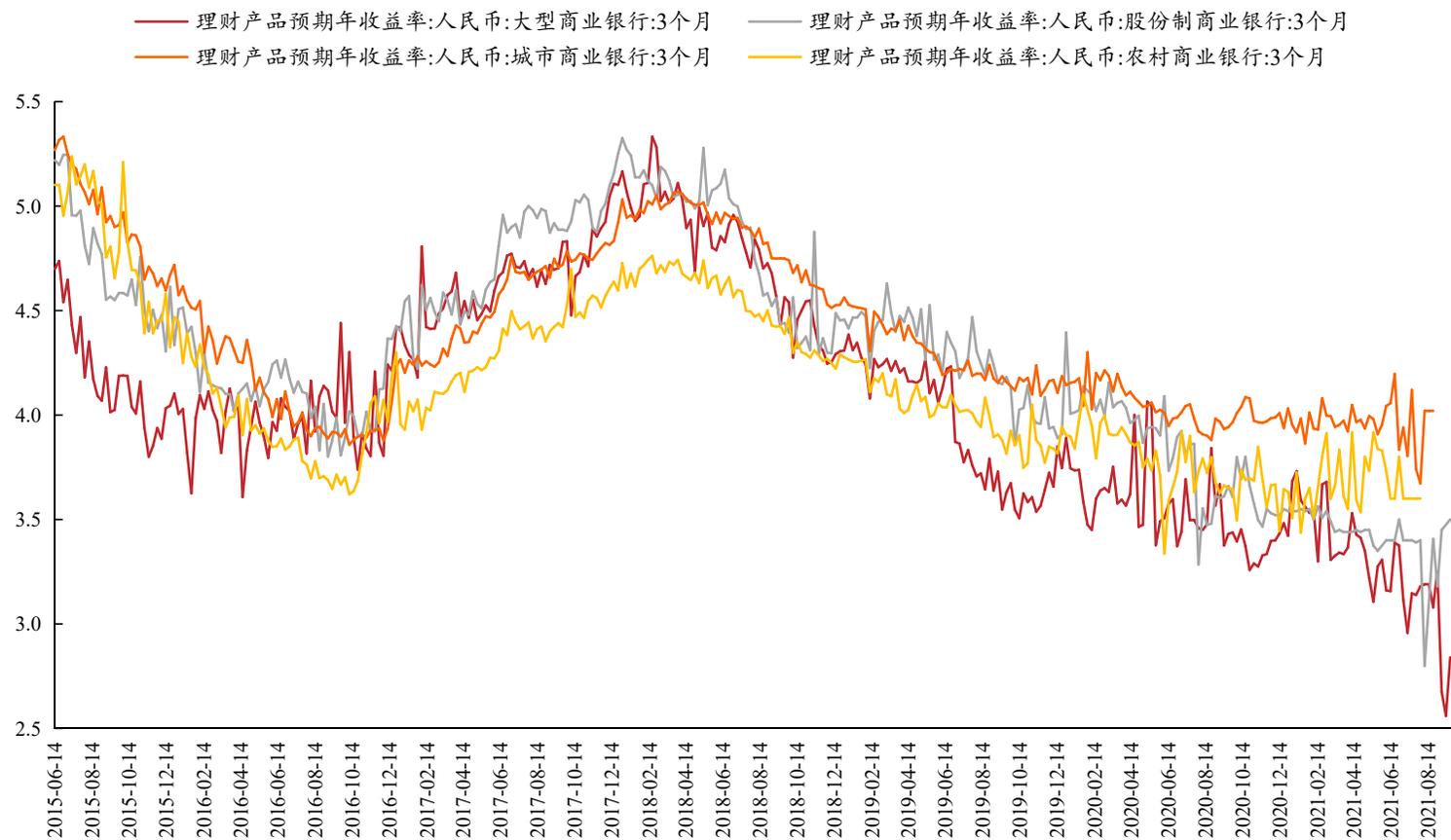


单位: %

数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

◆ 截至2021年09月19日, 不同类型商业银行1个月理财产品收益率来看, 大型国有行收益率下行47BP至2.39%; 股份行、城商行和农商行的收益率未公布。

## 大型国有行3个月理财产品收益率上行



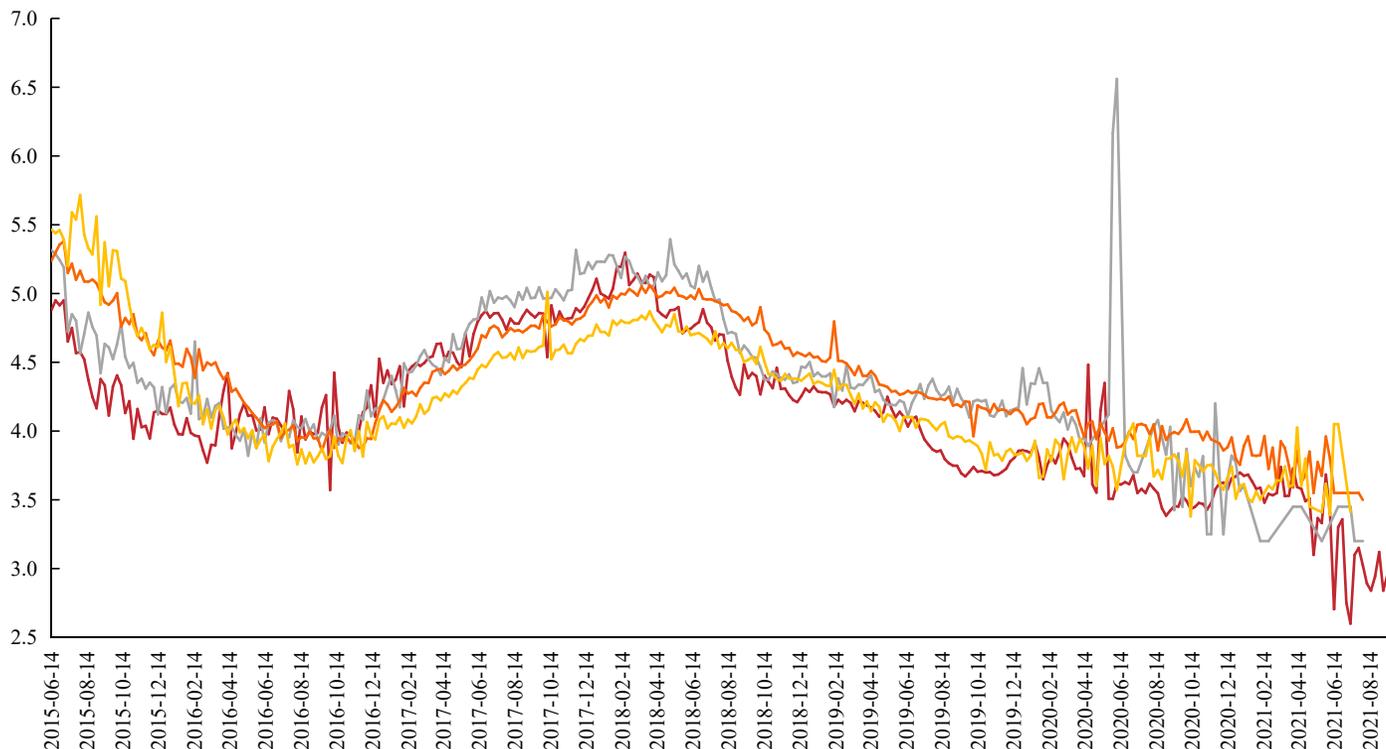
单位: %

数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

◆ 截至2021年09月19日, 不同类型商业银行3个月理财产品收益来看, 大型国有行理财收益率上行。其中, 大型商业银行2.84%, 与前一周相比上行28BP; 股份行、城商行和农商行的收益率未公布。

## 大型国有行6个月理财产品收益率下行

— 理财产品预期年收益率:人民币:大型商业银行:6个月  
— 理财产品预期年收益率:人民币:股份制商业银行:6个月  
— 理财产品预期年收益率:人民币:城市商业银行:6个月  
— 理财产品预期年收益率:人民币:农村商业银行:6个月

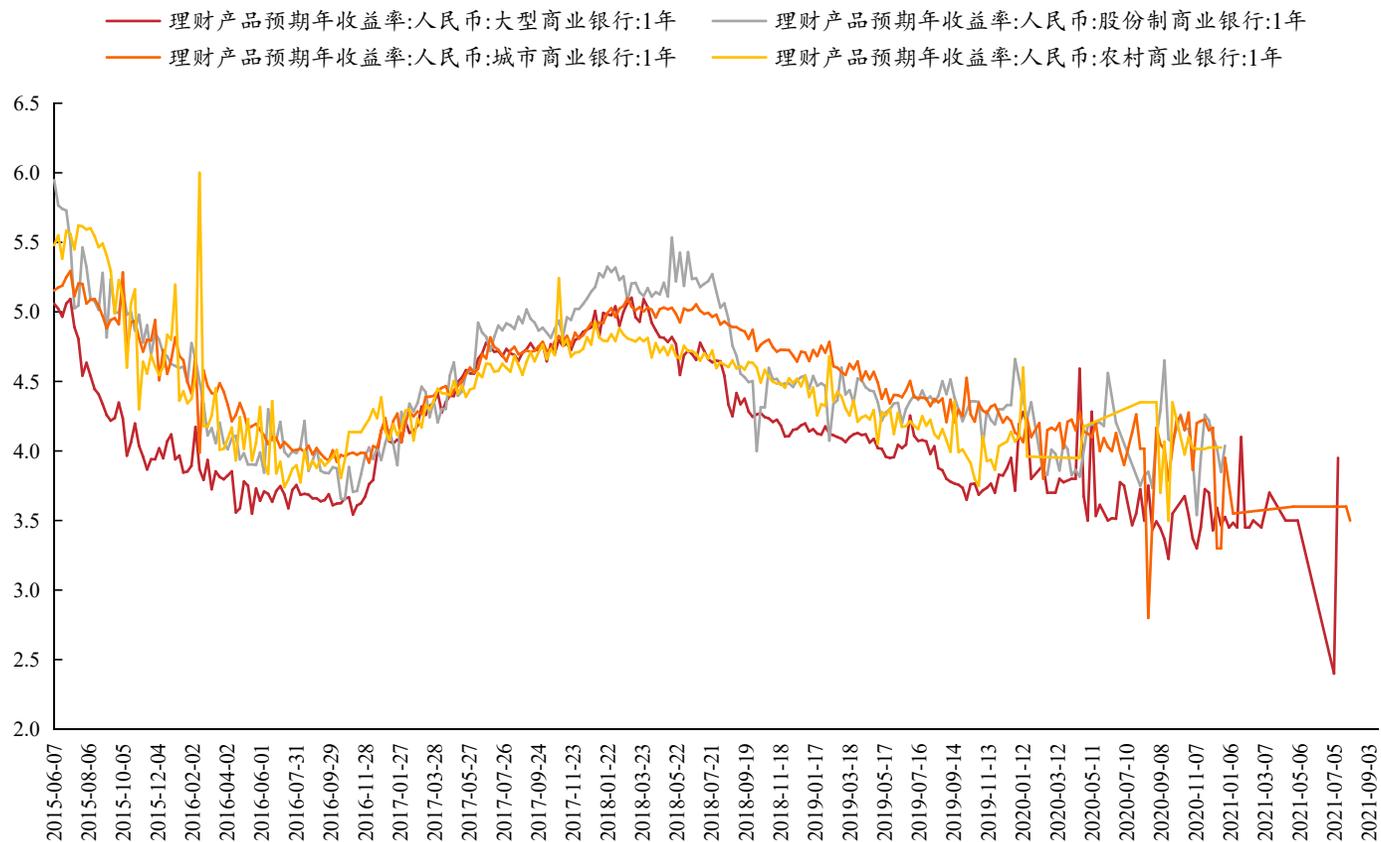


◆ 截至2021年09月19日，不同类型商业银行6个月理财产品收益来看，大型国有行理财收益率与上一周相比有所下行。大型商业银行2.82%，与上一周相比下行13BP；股份行、城商行和农商行收益率未公布。

单位：%

数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

# 1年期理财产品收益率未公布



单位: %

数据来源: Wind, 东亚前海证券研究所

◆ 截至2021年09月19日, 大型国有行、股份行、城商行和农商行的理财产品预期收益率未公布。



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.

PART 05

5

理財子產品

## 理财子产品概述

### 理财子维度

- ◆ 理财子2019年7月至2021年8月底存续的理财产品共计 5851只。TOP10理财子产品 4662只，占比79.68%。其中工银理财、中银理财、建信理财产品发行数量排在前三位，分别为 1172只、655只、577只。

### 产品维度

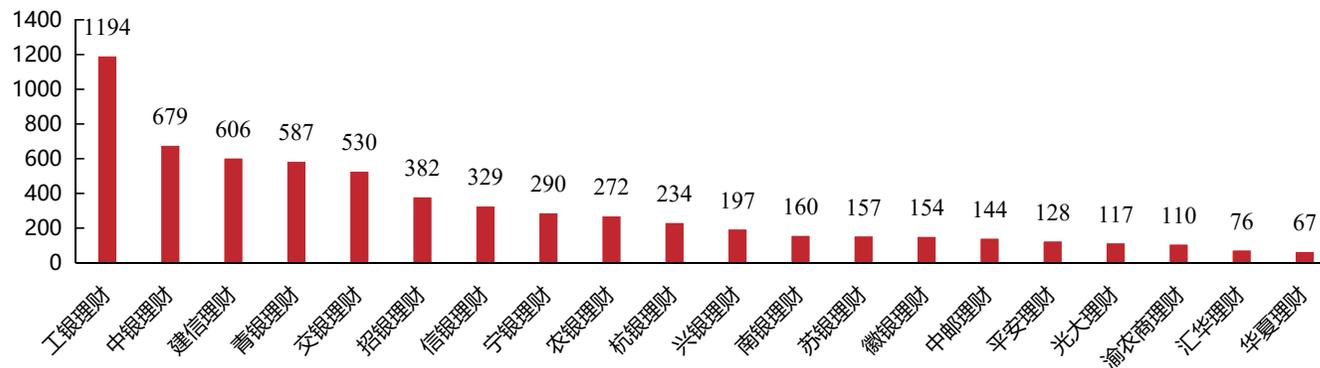
- ◆ 2019年7月至2021年8月底，TOP10理财子发行的理财产品投资期限12-24个月、24个月以上为主，分别为1561只、2797只；
- ◆ 运作模式上，以封闭式净值型为主，TOP10理财子的开放式净值型产品共有3696只，占比54.07%；
- ◆ 基础资产以债券类为主，TOP10理财子发行该类产品5080只，占比29.41%。

## 上周理财子公司新发产品数量有所下降

◆ 截至2021年09月24日，20家理财子公司的存续产品数量合计6413只。工银理财产品数量最多，占比18.62%；中银理财次之，占比10.59%；其次是建信理财、青银理财、交银理财，产品数量分别为606、587、530只。

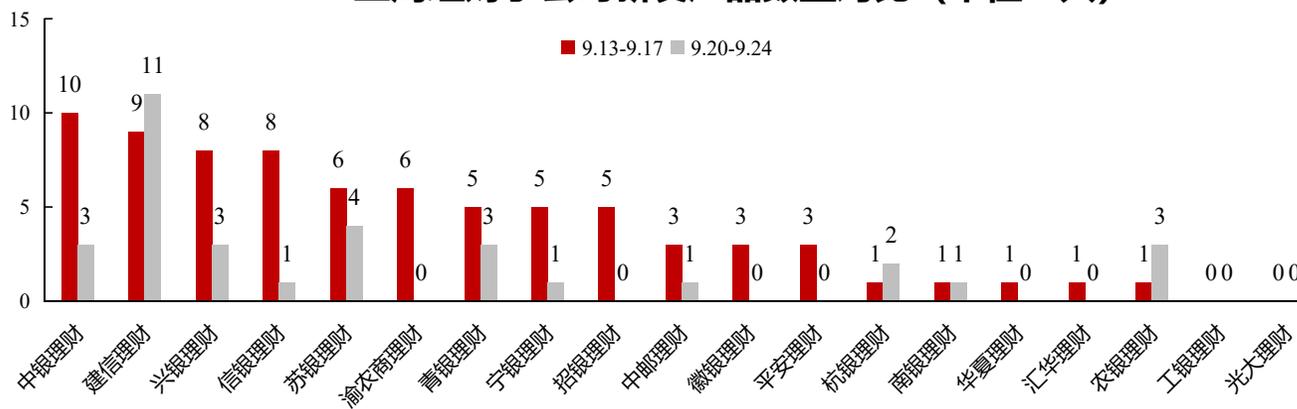
◆ 上周（销售起始日为9.20-9.24）共11家理财子公司新发行了理财产品，新发产品数共33款，比前一周（销售起始日为9.13-9.17）减少43只。相比于前一周，信银理财、中银理财新发产品数减少7只；渝农商理财减少6只；兴银理财、招银理财均减少5只；农银理财、建信理财增加2只；杭银理财增加1只等。

存续期内产品数量（单位：只）



数据来源：中国理财网，东亚前海证券研究所

上周理财子公司新发产品数量对比（单位：只）



数据来源：Wind，东亚前海证券研究所

## 风险提示

经济增速下行超预期导致资产质量恶化；银行理财转型加速可能冲击资本充足率及利润；金融监管政策超预期。

# 投资评级说明

## 东亚前海证券行业评级体系：推荐、中性、回避

---

推荐： 未来6 - 12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

---

中性： 预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

---

回避： 未来6 - 12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

---

市场基准指数为沪深300指数。

## 东亚前海证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

---

强烈推荐： 未来6 - 12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

---

推荐： 未来6 - 12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5% - 20%。该评级由分析师给出。

---

中性： 未来6 - 12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5% - 5%。该评级由分析师给出。

---

回避： 未来6 - 12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

---

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 分析师介绍

郑嘉伟，经济学博士，东亚前海证券总量团队负责人，宏观固收首席分析师。曾就职于中国银保监会，获得中国证券业协会优秀课题奖，发表学术论文20余篇，其中第一通讯作者论文8篇，参与国家自然科学基金课题1项、省部级课题2项，参与编写著作2部等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，东亚前海证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及东亚前海证券有限责任公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 免责声明

东亚前海证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由东亚前海证券有限责任公司（以下简称东亚前海证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

东亚前海证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给东亚前海证券客户的，属于机密材料，只有东亚前海证券客户才能参考或使用，如接收人并非东亚前海证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。东亚前海证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

东亚前海证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。东亚前海证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是东亚前海证券在发表本报告当日的判断，东亚前海证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但东亚前海证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。东亚前海证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的东亚前海证券网站以外的地址或超级链接，东亚前海证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

东亚前海证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。东亚前海证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于东亚前海证券，并保留一切权利。未经东亚前海证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为东亚前海证券的商标、服务标识及标记。



EAS 東亞前海證券

東亞前海證券有限責任公司

East Asia Qianhai Securities Co., Ltd.



THANK YOU

**理性投资 专业融资**

RATIONAL INVESTMENT PROFESSIONAL FINANCING