

正文目录

一、理财真净值时代，如何衡量理财收益率情况？ 4

二、招明理财指数-现金管理类理财 6

1、我们如何选择现金管理类理财产品样本？ 7

2、现金管理类理财-近一个月收益率下行较明显..... 8

三、招明理财指数-固收理财：近半月业绩表现较好..... 9

1、招明理财指数-固收类理财样本选取 10

2、纯固收理财收益率情况-5 月上半月收益率较高..... 12

3、固收+理财收益率情况-5 月上半月收益率较高..... 15

四、理财公司混合类理财-近半个月净值回升 17

五、理财公司权益类理财-近半个月净值大幅回暖 19

六、理财规模展望：2024 年有望稳健增长 20

七、风险提示..... 22

图表目录

图 1：银行理财历年重要监管文件及非保本理财规模走势（万亿元） 4

图 2：理财公司产品规模占比进一步提升（万亿元） 6

图 3：近几年，现金管理类理财规模走势（万亿元） 7

图 4：各类型理财公司现金类理财平均 7 日年化收益率走势（截至 5 月 15 日） 8

图 5：现金管理类理财收益率中枢比公募货基高约 25BP（截至 5 月 15 日）.. 9

图 6：纯固收定开理财及持有期固收类理财半月年化收益率走势..... 12

图 7：固收理财平均近 3 个月年化收益率情况 13

图 8：大行理财公司定开纯固收理财收益率波动略微大于中小银行..... 13

图 9：招明理财指数-各期限定开纯固收理财半月平均年化收益率情况 14

图 10：1 个月定开纯固收理财产品半月年化收益率情况..... 14

图 11：3 个月定开纯固收理财半月年化收益率情况..... 14

图 12：6 个月定开纯固收理财产品半月年化收益率情况..... 14

图 13：12 个月定开纯固收理财半月年化收益率情况..... 14

图 14：定开固收+理财半月年化收益率走势 15

图 15：各类型银行理财公司固收+产品平均半月年化收益率走势 15

图 16: 各期限定开固收+理财半月平均年化收益率情况 16

图 17: 1 个月定开固收+理财产品半月年化收益率情况 16

图 18: 3 个月定开固收+理财产品半月年化收益率情况 16

图 19: 6 个月定开固收+理财产品半月年化收益率情况 16

图 20: 12 个月定开固收+理财产品半月年化收益率情况 16

图 21: 理财公司混合类理财平均年初至今收益率走势 17

图 22: 混合类理财平均年初以来收益率 TOP10 理财公司（截至 5 月 15 日） 18

图 23: 2024 年初以来，主要股票指数走势 18

图 24: 理财公司权益类理财产品平均年初至今收益率走势 19

图 25: 银行理财月度理财规模变动情况（万亿） 21

图 26: 理财规模走势及预测（万亿元） 21

表 1: 理财公司筹建及开业情况 5

表 2: 主要银行或其理财子公司现金管理类理财代表产品规模情况（亿元）... 7

表 3: 招明理财指数-现金管理类理财（平均 7 天年化收益率） 9

表 4: 近三年各类理财产品存续规模走势（万亿元） 9

表 5: 各期限理财产品投资者持有总金额占比..... 10

表 6: 各银行及其理财公司定开固收类理财产品样本数量..... 11

表 7: 各理财公司最短持有期固收理财产品样本数量..... 11

表 8: 各理财公司混合类理财破净产品数量（截至 2024 年 5 月 15 日） 18

表 9: 理财公司权益类公募理财年初至今平均收益率情况（截至 5 月 15 日） 20

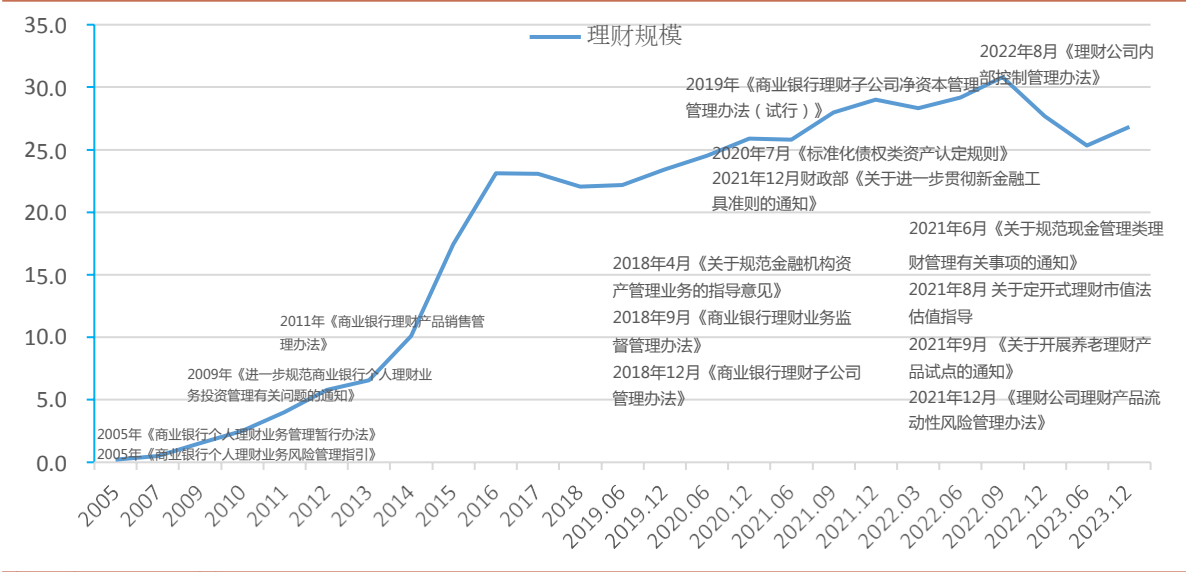
表 10: 理财公司年初至今收益率前 5 的权益类公募理财产品（截至 5 月 15 日） 20

一、理财真净值时代，如何衡量理财收益率情况？

银行理财发源于外币结构性存款产品。2004 年 发行了首只面向个人的人民币理财产品，揭开了国内银行理财的发展序幕。但多年来，银行理财“刚性兑付”问题严重，危及银行体系的稳健运行。随着 2018 年 4 月资管新规落地以及一系列银行理财监管文件实施，理财公司逐步成为理财业务的发展主体，**银行理财逐步公募基金化**。截至 2023 年末，银行理财规模为 26.8 万亿，其中，净值型理财产品占比达 97%，理财业务进入真净值时代。

近年来，理财业务监管要求逐步向公募基金行业看齐。多年来，公募基金行业逐步形成了理念清晰、制度领先、体系完备、运作规范的发展业态，堪称大资管行业规范发展的典范。据基金业协会梳理，公募基金相关法规超过 210 项，这些法规为行业规范发展奠定了基础。2018 年 4 月，资管新规（《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》）落地，作为顶层设计，统一了大资管行业的监管要求，旨在打破刚性兑付；2018 年 10 月，理财新规（《商业银行理财业务监督管理办法》）出台；2018 年 12 月，《商业银行理财子公司管理办法》落地；2020 年，《标准化债权类资产认定规则》落地；2021 年，《关于规范现金管理类理财管理有关事项的通知》实施，监管指导定开式及开放式理财全面采用市值法估值。2021 年 12 月，《理财公司理财产品流动性风险管理办法》发布，拉平流动性风险管理监管要求与公募基金的差距。2022 年 8 月，监管发布了《理财公司内部控制管理办法》。我们认为，当前，银行理财监管要求与公募基金的差距已经大幅缩窄，银行理财已经公募基金化。

图 1：银行理财历年重要监管文件及非保本理财规模走势（万亿元）



资料来源：理财年报，iFinD，

理财公司相继开业，开启银行理财的新时代。自 2018 年 12 月首批理财公司获批筹建，2019 年 5 月建信理财率先正式开业以来，理财公司数量快速增加。截至 2024 年 3 月中旬，已有 32 家理财公司获批筹建，包括国有大行 6 家、股份行 12 家、城商行 8 家、农商行 1 家、合资 5 家，除浙银理财外均已开业。金融监管总局资管司设立后理财公司牌照发放重启，我们预计未来将有 50 家左右的理财公司。此外，我们预计，未来未有理财公司的中小银行将逐步退出理财业务。可以说，银行理财已经进入理财公司时代，揭开了规范发展的新序幕。

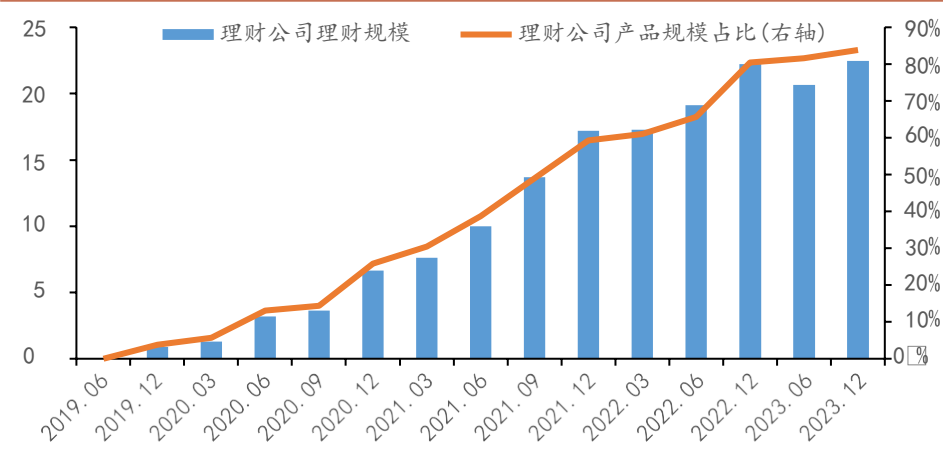
表 1：理财公司筹建及开业情况

类型	理财公司	开业时间	注册资本（亿元）	注册地
大型银行	建信理财	2019 年 5 月	150	深圳
	工银理财	2019 年 5 月	160	北京
	交银理财	2019 年 6 月	80	上海
	中银理财	2019 年 7 月	100	北京
	农银理财	2019 年 7 月	120	北京
	中邮理财	2019 年 12 月	80	北京
股份行	光大理财	2019 年 9 月	50	青岛
	招银理财	2019 年 11 月	55.56	深圳
	兴银理财	2019 年 12 月	50	福州
	信银理财	2020 年 7 月	50	上海
	平安理财	2020 年 8 月	50	深圳
	华夏理财	2020 年 9 月	30	北京
	广银理财	2021 年 12 月	50	上海
	浦银理财	2022 年 1 月	50	上海
	民生理财	2022 年 6 月	50	北京
	渤海理财	2022 年 9 月	20	天津
	恒丰理财	2022 年 8 月	20	青岛
	浙银理财	2023 年 12 月批筹	20	杭州
城商行	杭银理财	2019 年 12 月额定	10	杭州
	宁银理财	2019 年 12 月	15	宁波
	徽银理财	2020 年 4 月	20	合肥
	南银理财	2020 年 8 月	20	南京
	苏银理财	2020 年 8 月	20	南京
	青银理财	2020 年 9 月	10	青岛
	上银理财	2022 年 3 月	30	上海
	北银理财	2022 年 11 月	50	北京
农村金融机构	渝农商理财	2020 年 6 月	20	重庆
合资	汇华理财	2020 年 9 月	10	上海
	贝莱德建信理财	2021 年 5 月	10	上海
	施罗德交银理财	2022 年 1 月	10	上海
	高盛工银理财	2022 年 6 月	10	上海
	法巴农银理财	2023 年 6 月	10	上海

资料来源：银保监官网、各银行官网、

理财公司产品规模占比已超 8 成。理财公司为银行理财净值化转型的核心，依照监管要求，理财公司发行的产品均须为净值产品。2020 年初以来，理财公司理财产品规模快速增长。截至 2023 年 12 月末，理财公司理财产品存续规模合计 22.5 万亿元，占理财产品存续规模的 83.8%，占比较 2022 年末进一步提升 3.4 个百分点。自 2019 年第一家理财公司成立以来，理财公司理财规模迅速增长，理财公司已经成为银行理财市场的绝对主力。

图 2：理财公司产品规模占比进一步提升（万亿元）



资料来源：理财年报及半年报，

银行理财净值波动加大。自 2022 年年初起，资管产品执行新金融工具会计准则（IFRS 9），摊余成本法的使用进一步受限。随着 2021 年 10 月底开放式（含定开式）理财市值法估值整改基本完成，多数理财产品净值波动明显加大，但也有少部分银行发行的开放式净值型理财产品或为“假净值”产品，未严格执行理财产品净值生成的相关监管要求。

在以资管新规为核心的一系列监管文件规范下，银行理财整体呈现公募基金化，进入真净值时代。**我们认为，未来银行理财应全面摒弃具体数值或区间数值的业绩比较基准，转向以指数为基础的业绩比较基准体系，建立完善的信息披露机制，及时充分且准确地披露相关信息，彻底破除刚性兑付。**

银行理财真净值时代，旧有的预期收益率不再有，理财净值波动加大。真正回归代客理财之本质后，理财收益完全取决于实际投资结果，收益率存有一定的不确定性，业绩比较基准难以反映真实净值情况。新形势下，理财收益不确定性上升，投资难度明显加大，**理财投资者应选择投研实力较强的理财公司发行的理财产品，并尽量拉长投资周期，减少净值波动对投资收益的影响。**那么，我们应如何衡量理财收益率情况呢？

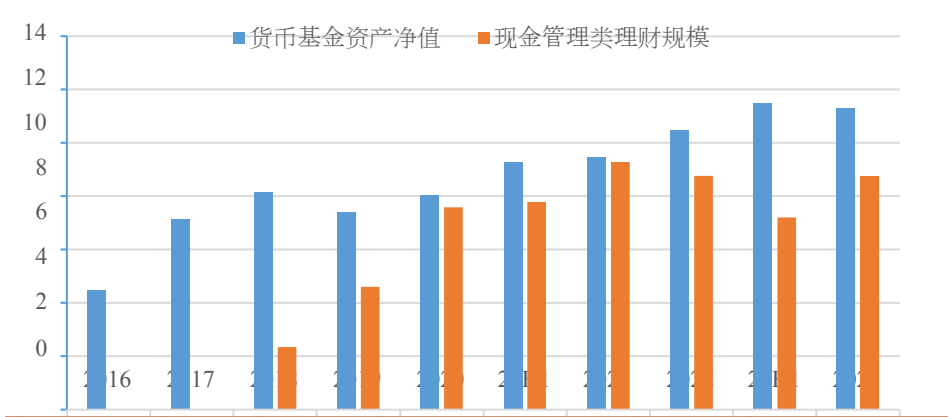
2021 年 11 月下旬，我们发布了《招明银行理财收益率指数报告—银行理财收益率如何？》报告，利用大数据跟踪数千只理财产品实际净值表现，初步构建了银行理财收益率数据体系，为理财公司同业比较、理财产品的代销银行、公募基金、理财投资者等提供贴近实际的参考数据。初期，我们推出了现金管理类理财、定开固收类理财、混合类理财产品指数；自 2022 年 3 月开始，我们将固收类理财区分为纯固收理财产品与固收+理财产品（权益及衍生品等合计投资比例为大于 0 且不高于 20% 的固收类理财），以使收益率数据更具参考价值。

二、招明理财指数-现金管理类理财

何谓现金管理类理财？根据《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知》（银保监发[2021]20 号）的定义，现金管理类是指仅投资于货币市场工具，每个交易日可办理产品份额认购、赎回的商业银行或者理财公司理财产品。在产品名称中使用“货币”、“现金”、“流动”等类似字样的理财产品视为现金管理类理财产品。

现金管理类理财规模较大。截至 2023 年 12 月末，现金管理类理财存续余额 8.76 万亿元，与年初持平；现金管理类理财规模占比 32.7%。

图 3：近几年，现金管理类理财规模走势（万亿元）



资料来源：中国理财网《理财年报及半年》，基金业协会官网，

尽管现金管理类理财规模较大，但当前缺乏现金管理类理财平均收益率权威数据，使得跟踪现金管理类理财收益率较为困难。我们选取有代表性的现金管理类理财产品，按周跟踪其 7 天年化收益率，推出招明理财收益率指数-现金管理类理财。

1、我们如何选择现金管理类理财产品样本？

现金管理类理财大多通过收益分配使得每天净值归 1，展示 7 天年化收益率，这使得很难通过净值来计算收益率。因此，我们选取有代表性的银行发行的规模较大的现金管理类理财产品作为样本，手动按周跟踪其 7 天年化收益率，计算各类型银行及其理财公司现金管理类理财平均 7 天年化收益率。

我们详细梳理了市面上主流的现金管理类理财产品，选取 6 家大行、7 家股份行，以及城农商行中的江苏银行、上海银行、宁波银行、徽商银行、渝农商行、东莞银行、南京银行、沪农商行等作为样本，当多个产品属于同一系列时，仅列示其中 1~2 款产品，且尽量选择针对普通个人的产品类型以方便与公募货基对比，最终我们得到“类货基”产品 29 款。由于资管新规过渡期已经结束，后续我们将进一步调整优化样本，增强其代表性。

我们选取的现金管理类理财产品样本规模约为现金管理类理财总规模的 20%，代表性较强。我们梳理了部分现金管理类理财产品规模情况，截至 2023 年 12 月末，我们选取的 22 家银行/理财公司的 29 只现金管理类理财的规模合计 1.70 万亿元，约占行业现金管理类理财总规模的 20%。

表 2：主要银行或其理财子公司现金管理类理财代表产品规模情况（亿元）

类型	银行名称	产品名称	2021	22H1	2022	1Q23	23H1	3Q23	2023
大行	工商银行	添利宝	3998.93	3517.34	4257.19	2609.77	2389.7	2327.7	2494.1
	建设银行	乾元-安鑫、乾元-私享净鑫净利	2623.05	1886.93	1621.65	945.39	887.0	857.6	859.10
	中国银行	乐享天天	1769.58	2330.33	2784.35	1985.02	1883.8	1941.3	1090.90
	邮储银行	理财宝	589.96	500.85	554.34	317.88	253.9	211.6	166.6
	交通银行	稳享现金添利	1631.83	1543.44	1515.66	1156.22	939.6	836.6	729.0
	农业银行	农银时时付开放式	4885.97	4129.62	4431.48	3149.64	4772.0	3284.9	3617.9

股份行	华夏银行	现金管理类理财产品 1 号	403.06	410.64	372.01	265.49	201.7	155.3	128.2
	平安银行	天天成长A、B、C 款及日添利	2363.52	1866.07	1711.34	1120.15	1050.1	986.3	870.60
	光大银行	光银现金A	2397.00	1992.71	2358.22	1982.15	1801.6	1618.6	1371.7
	兴业银行	添利 1 号、现金宝等	2799.38	2566.42	2906.70	2478.60	1887.7	1962.8	1683.60
	中信银行	乐赢稳健天天利（薪金煲）	1925.58	1936.00	2011	1629	1284.5	1140.3	1005
	招商银行	日日欣	1035.95	951.72	1047.77	767.93	642.5	545.7	491.4
	广发银行	安富幸福鑫金日添薪	56.20	41.22	34.46	26.76	25.8	27.2	31.4
	上海银行	易精灵	1438.24	619.97	526.08	513.96	453.2	401.2	313.2
	宁波银行	天利鑫 A/B	351.40	162.34	325.70	407.46	367.1	445.6	320.2
	渝农商行	天添金渝快宝	510.08	441.78	414.85	265.48	256.8	281.8	311.7
城农商行	东莞银行	莞利宝现金 1 号	84.26	80.44	102.99	49.05	32.20	24.60	17.00
	青农商行	悦享活钱包 1 号	9.91	11.70	16.87	19.91	12.1	9.7	8.5
	沪农商行	“日鑫”系列天天盈B 款	346.70	421.44	325.76	331.19	292.9	253.5	238.1
	北京银行	京华远见医宝金Y	276.20	309.23	295.30	238.70	202.2	179.5	153.00
	徽商银行	徽安活期化净值型理财产品	848.33	882.06	882.06	882.06	686.9	882.1	544.9
	江苏银行	启源现金 1 号-个人	800.71	777.44	1006.20	729.80	715.20	732.70	640.10
	合计		31146	26938	29087	21872	21038	19107	17086

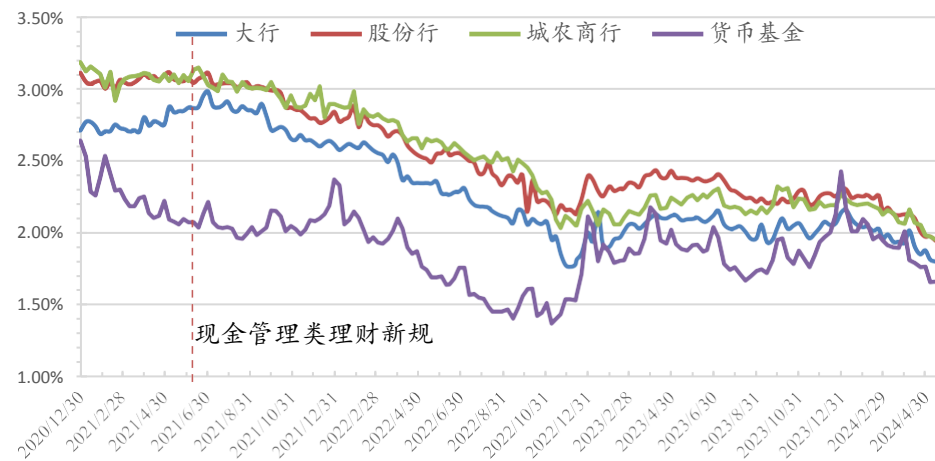
资料来源：各理财产品定期报告，

2、现金管理类理财-近一个月收益率下行较明显

大行、股份行、城农商行的现金管理类理财收益率差距缩小，整体平均收益率上看，大行<城农商行<股份行。从收益率来看，2021 年 6 月中旬类货基新规（《关于规范现金管理类理财管理有关事项的通知》）发布以来，部分现金管理类理财已开始减少配置同业借款、永续债、二级资本债等较高收益的资产以及降低杠杆率和组合久期，7 日年化收益率有所下行。

按照银行类型区分，截至 2024 年 5 月 15 日，样本中的大行现金管理类平均 7 日年化收益率为 1.80%，股份行为 1.94%，城农商行为 1.95%。近一个月，大行、股份行和城农商行现金管理类理财平均 7 日年化收益率小幅下行。

图 4：各类型理财公司现金类理财平均 7 日年化收益率走势（截至 5 月 15 日）



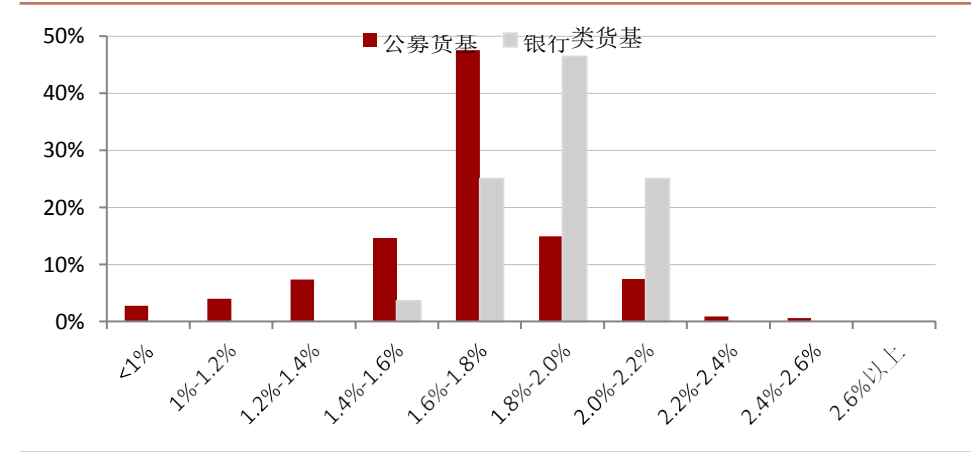
资料来源：各银行官网、iFind、

当前现金管理类理财收益率中枢比公募货基高 25BP，保持较强的竞争力。我们将现金管理类理财和货币基金进行 7 日收益率对比，选取 328 只公募货基，以及 28 只银行现金管理类理财产品，对比 2024 年 5 月 15 日的七日年化收益率。以

0.2%为步长，公募货基收益率在 1.6%-1.8%区间较为集中，现金管理类理财在

1.8%-2.0%区间较为集中。公募货基收益率中枢为 1.66%，现金管理类理财收益率中枢为 1.90%，现金管理类理财收益率中枢高出公募货基约 25BP。可见现金管理类理财收益率相对较高，即便目前收益率已较前期明显下行，但现金管理类理财收益率仍然明显高于公募货基平均水平。

图 5：现金管理类理财收益率中枢比公募货基高约 25BP（截至 5 月 15 日）



资料来源：各银行官网，iFind，

我们推出的 招明理财指数-现金管理类理财最近几周情况如下，未来我们将定期更新并不断优化。

表 3：招明理财指数-现金管理类理财（平均 7 天年化收益率）

	2024/1/15	2024/1/23	2024/1/31	2024/2/7	2024/4/15	2024/4/23	2024/4/30	2024/5/7	2024/5/15
大行	2.09%	2.05%	2.04%	2.04%	1.90%	1.85%	1.88%	1.81%	1.80%
股份行	2.24%	2.25%	2.25%	2.26%	2.10%	2.00%	1.97%	1.97%	1.94%
城农商行	2.20%	2.19%	2.20%	2.20%	2.07%	2.05%	1.98%	1.97%	1.95%
货币基金	2.01%	2.01%	2.09%	2.06%	1.79%	1.76%	1.76%	1.65%	1.66%

资料来源：主要银行官网及理财公司官网，iFind、

三、招明理财指数-固收理财：近半月业绩表现较好

固定收益类理财产品是主要投资债权类资产的理财产品。依据资管新规，资管产品分为固定收益类、权益类、商品及金融衍生品类和混合类。固定收益类理财产品投资于存款、债券等债权类资产的比例不低于 80%。固定收益类理财产品占银行理财规模占比最高，截至 2023 年末，固定收益类理财规模 25.8 万亿，占理财规模的 96.3%，占比较 2022 年末进一步提升 1.8 个百分点。理财产品分为净值型和非净值型，资管新规过渡期已结束，非净值型产品规模将逐步归零，本报告只统计净值型固定收益类理财产品收益情况。现金管理类理财属于固收类理财，截至 2023 年末，现金管理类理财规模 8.5 万亿，不含现金管理类的固收类理财规模 17.3 万亿元。

表 4：近三年各类理财产品存续规模走势（万亿元）

		21H1	2021	22H1	2022	23H1	2023
固定收益类	规模	22.75	26.78	27.35	26.13	24.11	25.82
	占比	88.18%	92.34%	93.83%	94.50%	95.15%	96.34%
混合类	规模	2.96	2.14	1.72	1.41	1.11	0.86

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/637165054035006115>