

机警理财日报是21世纪经济报道旗下投资理财专栏，旨在帮投资者守好“钱袋子”，专栏每日播报。南财理财通课题组每周针对理财子公司的固定收益类产品进行人工统计整理，按照纯固收、固收+期权、固收+权益、现金管理类产品进行分类，本期《机警理财日报》，将重点聚焦固收+系列产品分析。

南财理财通【理财风云榜】理财子公司“固收+”产品榜单

1、“固收+权益”榜单

据南财理财通数据，理财子公司“固收+权益”产品近3个月净值增长率排名第1的是工银理财“全球安盈固定收益类封闭式”，其近3个月净值增长率达6.92%，近3个月最大回撤为0.54%。

该产品成立于2021年1月5日，投资性质为固定收益类，募集方式为公募，运作方式为封闭式净值型，内部风险评级为PR3，收益类型为非保本浮动收益型，业绩比较基准为4.2%/年。其将不低于80%的资金投向固定收益资产，通过信用下沉、久期匹配的方式选择高收益债券持有到期，并将不超过20%的资金投向权益资产以增厚收益。

除“全球安盈固定收益类封闭式”系列外，工银理财还有“全球精选固定收益类封闭式”、“智合私银尊享多资产FOF固定收益类封闭式”、“颐和固定收益类封闭式”、“颐和私银尊享固定收益类封闭式”4款产品上榜。

本次榜单中，近3个月净值增长率排名第2的为建信理财“福星”FOF封闭式2020年第2期，其近3个月净值增长率为4.44%，近3个月最大回撤为1.05%。该产品为私行产品，投资性质为固定收益类，募集方式为公募，运作方式为封闭式净值型，期限约2年，内部风险评级为R3（中等风险），业绩比较基准为4.8%/年。该产品采用FOF模式运作，主要投资于股票基金、债券基金等公募基金，通过配置不同基金实现分散风险、提高收益的目标。

杭银理财是本次榜单中唯一的城商行系理财子公司，其发行的“丰裕固收20017期”在榜单中排名第8，近3个月净值增长率为1.76%。该产品于2021年1月6日成立，首次募集规模为3.27亿元，其以固定收益类资产配置为主，采取久期策略和信用策略来获取收益，并通过开展回购等方式融入、融出资金，以应对流动性需求和提高资金使用效率。

课题组提醒投资者，3个月的投资数据仅作参考，由于理财子公司权益类产品成立

时间较短，故采用近3月数据，后续课题组将根据产品期限的拉长以长期投资数据为主要衡量指标。

对于权益类的投资，投资者应更关注长期投资数据，长期投资意味着你要坚守自己的位置，避开那些必然会时不时发生的波动，课题组提醒投资者，切勿频繁操作。

混合债券型二级基金近3个月净值增长率TOP10

基金名称	近3个月净值增长率 (%)	最大回撤 (%)	基金经理	管理人
天弘弘丰增强回报A	11.65	-6.90	杜广,王昌俊	天弘基金
天弘弘丰增强回报C	11.53	-6.92	杜广,王昌俊	天弘基金
融通可转债A	9.67	-7.21	许富强	融通基金
融通可转债C	9.57	-7.24	许富强	融通基金
华商瑞鑫定期开放	7.73	-4.64	张永志	华商基金
天弘多元收益A	6.49	-3.34	杜广	天弘基金
兴业机遇A	6.47	-6.80	丁进	兴业基金
天弘多元收益C	6.41	-3.34	杜广	天弘基金
兴业机遇C	6.37	-6.82	丁进	兴业基金
上银可转债精选	5.26	-5.18	赵治烨	上银基金

设计/张佳俊 数据来源：南财理财通

“固收+权益”银行理财与二级债基的底层投资逻辑类似。二级债基是债券型基金中的一类，其底层资产配置不低于80%的固定收益类资产，同时可适度参与股票市场，配置不超过20%的股票。课题组将“固收+权益”与二级债基进行对比，供投资者参考。

据数据显示，混合型二级债基近3个月净值增长率TOP10跑赢银行理财，但同时最大回撤也较大，总体上二级债基卡玛比率（见文末投教科普）低于银行理财，也就意味着银行理财相比而言投资性价比更高。

2、“固收+期权”榜单

在理财子公司“固收+期权”产品近3个月净值增长率TOP10榜单中，有4家理财子

公司上榜，分别为招银理财、中邮理财、宁银理财、工银理财。其中，招银理财有三个产品系列上榜，分别为“招睿全球资产动量”系列、“招睿自动触发”系列、“招睿焦点联动”系列。

从资产配置来看，理财子公司“固收+期权”产品均采用结构化设计，即将不低于80%的资金投向固定收益资产或类固收资产，同时将不超过10%的资金用作权利金买入场外期权合约。

据南财理财通数据显示，在理财子公司发行的结构性产品中，数量最多的挂钩标的为指数类，占比约96.25%；其次为大宗商品，占比约3.75%。

如果将母行发行的结构性存款统计在内，挂钩标的数量排名前3的依次为汇率、大宗商品、利率，占比分别为45%、20%、17%。

理财子公司选择哪种挂钩标的，与当下大类资产的走势有关，在设计产品时须同时兼顾市场需求、成本与收益，发行人通常会选择当下多/空头走势最强的资产，然后再从中选择收益-成本性价比最高的合约标的。

从期权结构来看，常见的结构有鲨鱼鳍（包括单向鲨鱼鳍和双向鲨鱼鳍）、价差结构、二元结构。

以上述榜单为例，招银理财“招睿全球资产动量”系列和中邮理财“鸿锦封闭式2020年第2期（黄金看涨价差）”这两款产品均持有价差期权多头；招银理财“招睿焦点联动”系列和中邮理财“鸿锦封闭式2020年第1期（黄金双边鲨鱼鳍联动）”这两款产品持有鲨鱼鳍多头；宁银理财“皎月”系列持有二元期权中的DNT（double no touch）合约多头；工银理财“全球轮动固定收益类封闭净值型产品（19GS8112）”通过QDII资管计划投资海外结构性票据，结构性票据暂时无法穿透。

“固收+期权”产品既能提供固定收益，又保留追求浮动收益的机会，是理财子公司获客的利器。

但由于理财子公司从事非套期保值类业务需要获得普通类衍生产品交易业务资格，因此并不是每家理财子公司都能发行结构化产品。

混合债券型一级基金近3个月净值增长率TOP10

基金名称	近3个月净值增长率 (%)	最大回撤 (%)	基金经理	管理人
天弘添利E	10.75	-7.76	杜广	天弘基金
天弘添利C	10.65	-7.79	杜广	天弘基金
易方达双债增强A	9.71	-7.50	王晓晨,胡文伯	易方达基金
易方达双债增强C	9.55	-7.47	王晓晨,胡文伯	易方达基金
东方红聚利A	5.62	-2.24	孔令超	东证资管
东方红聚利C	5.52	-2.25	孔令超	东证资管
万家可转债A	5.25	-8.06	陈佳昀	万家基金
富国天丰强化收益	5.20	-2.54	张明凯	富国基金
万家可转债C	5.15	-8.07	陈佳昀	万家基金
工银瑞信信用添利A	4.72	-1.83	谷衡	工银瑞信基金

设计/张佳俊 数据来源: 南财理财通

课题组将“固收+期权”产品与一级债基进行对比，供投资者参考。

3、行业平均趋势数据

据南财理财通数据，以2021年2月9日-2月16日该周为基期，银行理财子公司“固收+权益”产品近3个月平均净值增长率较基期上涨0.29%，近3个月平均波动率较基期上涨0.13%，近3个月平均最大回撤较基期上涨0.62%。

从“固收+权益”产品来看，近期该类产品的净值增长率逐步走高。具体来看，近3个月平均净值增长率在3月9日-3月16日该周触底，较基期下跌0.33%，为近3月以来最低水平，此后该指标逐步走高，在5月4日-5月16日该周达到近3月最高位，较基期上涨0.29%。

就“固收+期权”产品而言，近期该类产品的净值增长率也呈逐步走高态势。截至5月4日-5月16日该周，近3个月平均净值增长率较基期上涨2.99%，近3个月平均波动率较基期上涨0.73%，近3个月平均最大回撤较基期上涨4.14%。仅就净值增长率表现来看，近3个月“固收+期权”产品的净值涨幅超“固收+权益”。

就“固收+权益”产品而言，权益资产是产品收益弹性的重要来源。由于今年股市在市场流动性预期由松转紧的影响下由涨转跌，高估值“抱团股”内部抱团瓦解，导致股指大幅调整。受股市震荡影响，权益资产今年价格波动较大，“固收+权益”产品净值波动明显。

1、齐鲁银行转板A股上市 IPO定价5.36元/股

总规模逾3600亿元的山东省城商行——齐鲁银行自新三板转板至A股上市。5月14日，齐鲁银行披露首次公开发行股票初步询价结果及推迟发行公告，齐鲁银行IPO价格为5.36元/股，发行市净率1倍，发行市盈率10.28倍。若此次发行成功，预计发行人募集资金总额约为24.55亿元，募集资金净额约为24.16亿元。此前，3月11日，齐鲁银行发布公告称，全国股转公司同意自3月12日起终止其新三板股票挂牌。

【机警点评】

中小城商行自新三板转板、从H股回归A股上市等近年来不断出现，其主要原因是A股估值水平一般高于其他资本市场，流动性也更佳，便利股东IPO上市、发债等再融资，更有利于解决资本缺口问题。

2、兴业银行发行国内首笔“碳中和”债券指数结构性存款

5月14日，兴业银行与上海清算所合作，面向企业客户成功发行国内首笔挂钩“碳中和”债券指数的结构性存款。据悉，该指数以募集资金用途符合国内外主要绿色债券标准指南并具备碳减排效益，符合“碳中和”目标的公开募集债券为样本券。发行当日，浙江省、福建省、湖北省内企业积极参与认购，涵盖多个绿色金融改革试验区。

发行人	建信理财	招银理财	中银理财	工银理财	工银理财
银行理财新品	“睿鑫”固收类封闭式产品2021年第72期	颐养丰润一年定开七号A	“稳富”固收增强（季添利封闭式）2021年2期	恒睿睿鑫混合类封闭式产品（21HH6165）	鑫尊享固定收益类封闭式产品（21GS3118）
业绩比较基准	3.20%	首个投资周期年化4.10%	4.80%	4.65%	4.20%
产品期限	96天	每年开放	1127天	699天	447天
起购金额	1元	100元	1元	1元	1000元
投资性质	固定收益类	固定收益类	固定收益类	混合类	固定收益类
风险等级	中风险	中低风险	中低风险	中风险	中风险
运作模式	封闭式净值型	开放式净值型	封闭式净值型	封闭式净值型	封闭式净值型

 **机警理财日报** Financial Daily

21世纪经济报道
21ST CENTURY BUSINESS HERALD

工银理财管理的“恒睿睿鑫混合类封闭式产品（21HH6165）”为混合类理财产品，其固定收益类资产的投资比例为70%-79%，权益类资产的投资比例为0%-30%。

据南财理财通数据显示，理财子公司发行的净值型新品中，业绩比较基准在4%以上的产品投资周期均为1年以上（含1年）。一般来说，产品的运作期限越长，收益就越高，但灵活性也就越差；反之，产品期限越短，灵活性越高，收益也就受到影响。投资人可根据资金流动性情况和风险偏好自主选择理财产品。

1、上海银保监局连开12张罚单！6家机构被罚逾千万元

5月13日，上海银保监局公布12张罚单，涉及机构包括盛京银行、温州银行、大华银行、中海信托、太平财险、浦发银行信用卡中心，6家机构总计被罚超千万元。

其中，盛京银行4家分支机构被罚款合计551.86万元，涉及违规向房地产项目发放贷款、向关系人发放信用贷款等多项违规行为。大华银行因向部分借款人收取咨询服务费，构成以贷收费被上海银保监局罚款382.95万元。值得一提的是，中海信托原副总裁魏志刚利用职务便利，谋取非法利益，构成受贿罪，被上海银保监局处罚“禁止从事银行业工作终身”。

2、最后期限从2025年提前至明年三季度 特殊老资产化解或提速

21世纪经济报道记者从多家银行理财负责人处了解到，近日，监管部门与部分理财子公司谈话，提出可能将特殊老资产清理的最后期限从2025年提前至2022年三季度。

多位银行理财人士向21世纪经济报道记者表示，虽然前期银行理财转型节奏看起来很快，但事实上越到后面越难。银行理财是按照现金管理产品到混合类、“固收+”这一由易到难的顺序循序推进的。“关键就是最后一公里，这是最难的，大家此前可能太乐观了。”一位银行理财人士对记者表示。

1、香港特区政府财政司司长：香港失业率将下降 绿色未来是经济增长重要一环

香港特区政府财政司司长陈茂波发文表示，香港首季经济增长略为向上修订至7.9%，显示反弹动力偏强，随着经济及疫情持续改善，预期即将公布的最新失业率及就业不足率，将进一步显著下降。他再次呼吁市民积极接种疫苗，让经济及就业市场能持续好转。陈茂波还提到，绿色未来是经济持续增长的重要一环，可提供更多就业机会，而香港致力于推动减排，努力实现于2050年前达成碳中和的目标。

2、北京市金融局：将加大对绿色科技企业上市辅导力度 推动新三板改革并探索建立绿色板块

今日，北京市地方金融监督管理局副局长王颖在2021年金融支持绿色科技年会上表示，为了进一步提升金融支持绿色科技发展，北京市将积极发挥资本市场作用。为解决绿色科技早期、长期的资金需求，北京市将加大对绿色科技企业的上市辅导培育力度，推动深化新三板改革，探索建立绿色板块。同时，北京市还将积极吸引投资机构，鼓励保险养老基金等长期资金投向绿色科技；支持专业机构开展绿色科技产品和项目的认证和评估，加强绿色标准和金融标准融合研究，完善融资担保机制，推动保险公司开发支持绿色技术创新和绿色产品的保险产品，持续完善知识产权融资服务。

3、关于规范现金管理类理财产品管理的正式文件有望于6月正式出炉

近期市场对正式文件出台的预期逐步升温。21世纪经济报道记者从多个业内人士处证实了规范现金管理类理财的正式文件即将落地的消息。7万亿规模的现金管理类理财市场即将变天！

正式文件出台对现金管理类理财影响重大。按照《征求意见稿》，监管对于现金管理类理财的要求基本对标货币基金，在投资范围和投资限制、投资集中度、流动性和杠杆、久期管理、估值方法、认购赎回制度和投资者集中度等方面提出了明确要求。一是规定产品投资范围。二是规定投资集中度要求。值得注意的是，《征求意见稿》加强了久期管理，限制投资组合的平均剩余期限不得超过120天，平均剩余存续期限不得超过240天。

如果正式文件出台，对于投资人而言，最直观的影响就是产品收益率下跌。

Q:上文中提到的“卡玛比率”到底是什么东西？

A：

卡玛比率是指收益和最大回撤之间的关系，卡玛比率越高，说明理财产品承受单位损失获得的回报越高，该理财产品的性价比也越高，计算方法：卡玛比率 = 超额收益/最大回撤率。

这个指标和夏普比率一样，都是用来衡量投资性价比的指标，在量化投资中被普遍使用，但夏普比率一般用于衡量股票、基金等高频数据波动的投资品类，银行理财由于净值化时间短，在数据公布的频率上较为欠缺，故课题组使用卡玛比率测算银行理财产品总体的性价比情况。

Q：银行及理财子公司的理财产品是如何估值的呢？

A

：大多数投资者在购买理财时，最看重的因素是产品收益率和净值波动情况。目前，银行及理财子公司主要采用摊余成本法和市价法对理财产品进行估值。采用不同的估值方法将影响资产价格，从而影响理财产品的收益。

Q：摊余成本法和市价法有何区别？

A

：摊余成本法是按照买入成本计价，按照票面利率考虑其买入时的溢价或者折价，在其剩余期限内摊销，不考虑期间资产价格波动，将资产持有到期的收益平摊到每一天来计算。摊余成本法的优势在于，可以避免投资标的市价波动对产品净值产生的影响，理财产品净值稳定且呈现正收益。但在此过程中，投资标的市价的变化也

无法充分体现在产品估值上，若产品净值偏离公允价值过多，可能导致风险或收益的被动隐藏，投资者无法通过产品净值走势来判别持仓标的的风险。

市价法则是以资产公允价格进行估值，不仅考虑了投资债券的票面利率，还考虑了由于市值波动引发的估值变动。在估值时，首先将票面收益计提到每日收益中，再加上债券公允价值（净价）。因此，价格涨则估值高，价格跌则估值跌。在某些时点，净值会出现回撤或大幅上升，整体波动大于摊余成本法。市价法的优势在于，能够真实、实时反映投资组合的变现价值，其估值对利率波动敏感性较高，投资者可通过净值走势实时掌握市场情况。

（ 综合自21世纪经济报道、中国银保监会官网、中国证券网、央视新闻、中国电子银行网等，南财理财课题组综合整理报道 ）

（ 声明：文章内容仅供参考，不构成投资建议。投资者据此操作，风险自担。 ）

实习研究员：徐雨清、陈会珍

播音员：卢森

栏目主编：汤懿兰

更多内容请下载21财经APP