

晋升财富-普益标准中国财富管理收益指数月刊

2019年12月

发布机构：晋商银行

研究支持：普益标准

12月收益指数表现

晋升财富·固收市场综

合收益(经风险调整后)

4.44% ↑
(6BP)

晋升财富·权益类市场

收益指数

101.77 ↑
(2.20)

晋升财富·净值型产品

综合业绩基准

4.67% ↑
(14BP)

风险提示及投资者建议

CPI 维持高位，投资者可根据自身风险偏好和收益目标适当购买理财产品，以抵抗通胀，切勿盲目追求高收益。

发布机构：晋商银行
研究支持：普益标准

市场综述：

● 固收市场

本月，固收市场综合收益指数¹小幅上涨，环比上升 1.56 点至 92.49 点，固收市场综合收益 5.48%，环比上升 7BP，经风险调整后的固收市场综合收益环比上升 6BP 至 4.44%。

具体来看，收益方面，银行理财平均收益²上升 3BP 至 4.00%，信托理财产品上升 3BP 至 8.38%，货币基金产品收益上升 17BP 至 2.58%，私募基金产品收益上升 15BP 至 8.51%。收益指数方面，银行理财收益指数环比上升 0.67 点至 94.19 点，信托理财收益指数环比上升 0.39 点至 97.93 点，货币基金产品收益指数环比上升 5.03 点至 78.42 点，私募基金产品收益指数上升 1.70 点至 97.51 点。

● 权益市场³

本月，权益类（股票型）基金指数收益率呈上升趋势，具体来看，近 1 月平均收益率为 2.41%，环比下滑 0.52%；近 6 月平均收益率为 19.06%，环比上升 3.06%；近 1 年平均收益率为 39.80%，环比上升 6.39%。2019 年 12 月 A 股市场全面上涨，上证综指上涨 6.20%，深证成指上涨 8.86%，在此背景下，各类基金均取得正收益，其中股票型基金表现最佳，权益类市场收益指数环比上升 2.20 点至 101.77 点。

● 净值型银行理财

本月，净值型产品综合业绩基准为 4.67%，环比上升 14BP，较基期（2018 年 5 月）下滑 100BP。净值型产品综合业绩基准指数环比上升 2.47 点至 82.36 点。权益类资产配置比例更高的混合类净值产品业绩比较基准上升明显，是净值型产品综合业绩基准上涨的主要原因。

现金管理类净值型产品业绩基准为 3.46%，环比上升 1BP，较基期（2018 年 5 月）上升 45BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数环比上升 0.33 点至 3.46 点。本月，《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》发布，银行现金管理类理财产品监管要求与货币基金保持一致，通过拉长组合久期和非标投资拉高收益的做法将不再可行，现金管理类产品的收益水平将与货币基金逐渐趋同。

● 2020 年 1 月指数变动趋势

市场因素	影响
春节长假	或使发行指数下滑
春节现金需求、专项债提前发行、缴税等因素导致流动性偏紧，资金价格上升	或使理财价格指数小幅回升
多家理财子公司正式开业	或使净值转型程度指数加速上行

¹ 此处展示采用“固收市场综合收益指数”替换“财富管理收益指数”，“经风险调整后的固收市场综合收益”替换“经风险调整后的财富管理基准收益率”，以方便投资者直观了解当前财富管理市场固收类产品的平均收益水平。

² 银行理财平均收益主要由短期限及长期限预期收益型理财产品的收益加权构成。

³ 股票型基金平均收益为当月每个交易日收益率的算数平均；股票型基金指数为当月每个交易日指数的算数平均。

1. 各类市场发展概况及风险事件速览

1.1 2019年12月各类市场产品发行及运行概况

本月，360家商业银行共发行了10607款理财产品，与2019年11月相比，发行银行数量下滑9家，发行理财产品数量上升515款。从具体各类型产品发行量来看，封闭式预期收益型产品6773款；开放式预期收益型2109款；净值型产品1597款；外币产品128款。从存续情况来看，2019年12月净值型理财产品存续数量为15806款，环比上升904款。

本月，62家信托公司共发行2369款信托产品，其中集合信托2361款，单一信托8款。本月信托产品发行机构较2019年11月上期持平家，发行产品数量环比上升686款。从产品期限上看，信托平均期限为20.73个月，环比下滑0.63个月。从发行产品的资金投向来看，投资领域包含基础产业、工商企业、房地产、证券市场、金融机构等维度，未发生实质变化。本月投资于各领域的产品数量均环比上升，其中投资于房地产、基础产业等其他领域的信托产品环比增长较为明显。

本月，从基金市场表现来看，115家机构共计存续货币基金产品663款，环比上升4款；权益类（股票型）基金产品12月共存续426款，环比上期持平；私募基金12月共计存续产品数量74820款。

1.2 2019年12月各类市场风险事件展示

图表1：当月风险事件展示

当月风险事件展示					
	银行理财	信托	货币基金	权益类基金	私募基金
风险事件	多家银行因理财销售端、投资端违规受罚	华鑫信托业务违规，被处以50万元罚款	无明显风险事件	主流资金流入，A股迎来普涨，投资者需持续关注股市投资风险	多家私募发行和销售机构违规受罚

数据来源：公开资料

银行理财领域，本月银保监会处罚浙商银行、民生银行、中信银行等多家银行的理财业务违规行为，违规主要分布于投资端、销售端，投资端主要体现各类违规投资行为，销售端则主要基于刚性兑付的固有观念，进行误导销售、提供保本承诺等，例如用于缴纳土地款、违规投资项目资本金、个人理财资金违规投资、投资本行不良信贷资产收益权、违规投资房地产用于缴交或置换等。

信托方面，12月华鑫信托被北京银保监局处以50万元罚款，原因是未向上穿透审查信托产品资金来源的合规性，违规接受保险资金投资事务管理类及实质为单一资金信托的信托产品。2019年全年，信托业收到33张罚单，涉及21家信托公司，处罚金额达1768万元，罚单金额和处罚数量均创3年以来新高，违规开展房地产业务是处罚重点。

货币基金市场方面，本月无明显风险事件爆出，货币基金收益小幅反弹。权益市场方面，由于逆周期调节起效、经济企稳回升，资本市场制度建设稳步推进，主力资金持续流入A股市场，12月A股市场迎来普涨。但同时需要注意的是，2020年1月末上市公司年报业绩预告将陆续披露，可能会给当前权益市场带来“黑天鹅”；12月以来上市公司重要股东及高管累计净减持A股股票约48.44亿股，净减持金额达到706.84亿元，且1月份限售股大量解禁，A股将迎来一轮减持套现压力；此外，此轮A股上涨将可能导致前期套牢资金解套避险离场，建议投资者关注1月份相关风险因素，谨慎投资。

私募基金方面，杭州圣奥、上海利得、前海汇能等多家机构受到处罚，主要涉及未按规定向基金业协会备案私募基金和报告重大事项、从业人员有奖销售私募基金、与无基金销售资质机构合作、公开宣传推介私募基金产品、向非合格投资者募集资金、向投资者承诺本金不受损失或者承诺最低收益、挪用基金财产等违规行为。

2. 固收市场收益指数走势及分析

2.1 2019 年 12 月各类理财产品收益表现

图表 2: 各类理财产品收益表现

期限	分类板块收益率				固收市场综合收益	经风险调整后的固收市场综合收益
	银行理财产品	信托理财产品	货币基金产品	私募基金产品		
短期产品收益	3.95% ↑ (2BP)	7.80% ↓ (5BP)	2.58% ↑ (17BP)	8.51% ↑ (15BP)	5.48% ↑ (7BP)	4.44% ↑ (6BP)
长期产品收益	4.13% ↑ (4BP)	8.64% ↑ (7BP)				
各类产品收益平均值	4.00% ↑ (3BP)	8.38% ↑ (3BP)				

期限	分类板块指数				固收市场综合收益指数
	银行理财产品	信托理财产品	货币基金产品	私募基金产品	
短期期限指数	93.23 ↑ (0.53)	87.11 ↓ (0.55)	78.42 ↑ (5.03, 6.85%)	97.51 ↑ (1.70, 1.78%)	92.49 ↑ (1.56, 1.72%)
长期期限指数	96.77 ↑ (1.05)	102.79 ↑ (0.81)			
机构类型总指数	94.19 ↑ (0.67, 0.71%)	97.93 ↑ (0.39, 0.40%)			

注：指数基期选择 2015 年 12 月为基期；

银行理财短期期限指 6 个月以下，长期期限指 6 个月以上；

信托理财短期期限指 18 个月以下，长期期限指 18 个月以上。

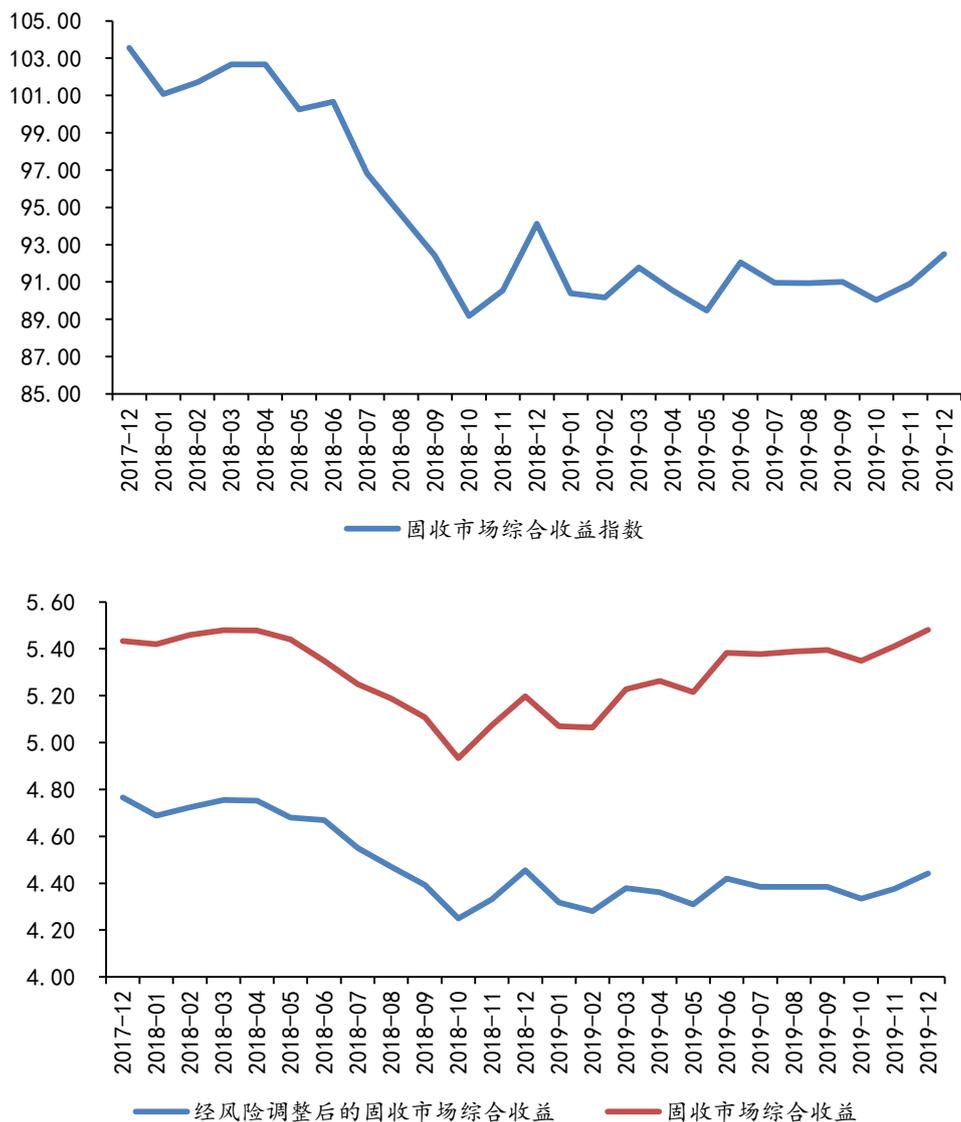
银行理财产品 12 月的平均收益率为 4.00%（剔除结构性产品、净值型产品及外币产品），较 11 月上升 3BP，具体来看，短期期限理财产品收益环比上升 2BP 至 3.95%，长期期限理财产品收益环比上升 4BP 至 4.13%。信托理财产品平均收益为 8.38%，环比上升 3BP。货币基金产品收益环比上升 17BP 至 2.58%；当月，私募基金产品综合收益率为 8.51%，环比上升 15BP。12 月，固收市场各类产品收益总体上涨，其中，货币基金收益增幅最大。

从收益指数分析，银行理财产品收益指数在 2019 年 12 月止跌回升，环比上升 0.67 点，至 94.19 点。具体来看，短期期限指数环比上升 0.53 点，至 93.23 点；而长期期限指数上升 1.05 点，至 96.77 点。货币基金

产品本月收益指数环比上升 5.03 点至 78.42 点。信托产品收益指数环比上升 0.39 点至 97.93 点，其中，短期限信托理财产品收益指数环比下滑 0.55 点至 87.11 点，长期限信托理财产品收益指数环比上升 0.81 点至 102.79 点。私募基金产品收益指数环比上升 1.70 点至 97.51 点。

2.2 固收市场综合收益走势及分析⁴

图表 3：固收市场综合收益走势图



数据来源：普益标准

12 月，固收市场综合收益环比上升 7BP 至 5.48%；经风险调整后的固收市场综合收益环比上升 6BP 至

⁴ 固收市场综合收益：将各类理财产品规模作为参考，进行权重调整的固收市场综合收益；

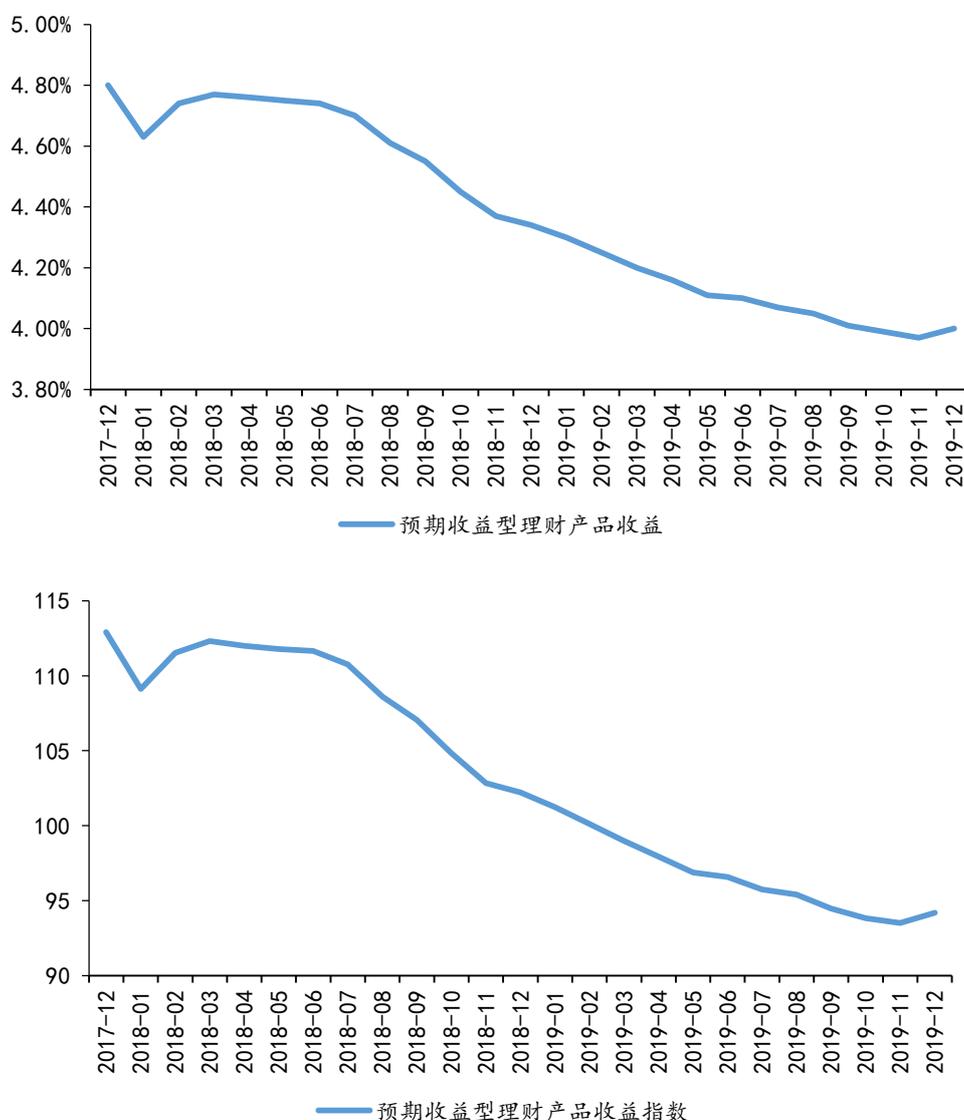
经风险调整后的固收市场综合收益：采用问卷调查的形式确定风险调整系数，通过风险调整系数调节各类理财产品收益，并经规模权重调整后得到经风险调整后的固收市场综合收益。

4.44%；固收市场综合收益指数为 92.49 点，环比上升 1.56 点。由于春节临近，部分银行的理财产品有一定程度的上涨，使得整体理财收益呈现小幅回升。

从货币市场来看，12 月央行多角度呵护流动性，当月开展两次逆回购操作，累计投放流动性 4500 亿元；开展两次 MLF 操作，净投放资金 1265 亿元；国库现金定存操作方面，17 日到期回笼 500 亿元；全口径下，12 月市场合计净投放资金 5265 亿元。此外，12 月上旬隔夜 SHIBOR 利率在 2.2% 附近上下波动，中下旬大幅回落至 1% 左右，后月末小幅回升至 1.69%。银行间市场方面，1 年期固定利率国债到期收益率平均 2.57%，3 年期平均收益率 2.79%，5 年期平均收益率 2.96%，资产端收益小幅下滑，仍处低位。

2.3 预期收益型理财产品收益指数走势及分析

图表 4：预期收益型理财产品收益指数走势



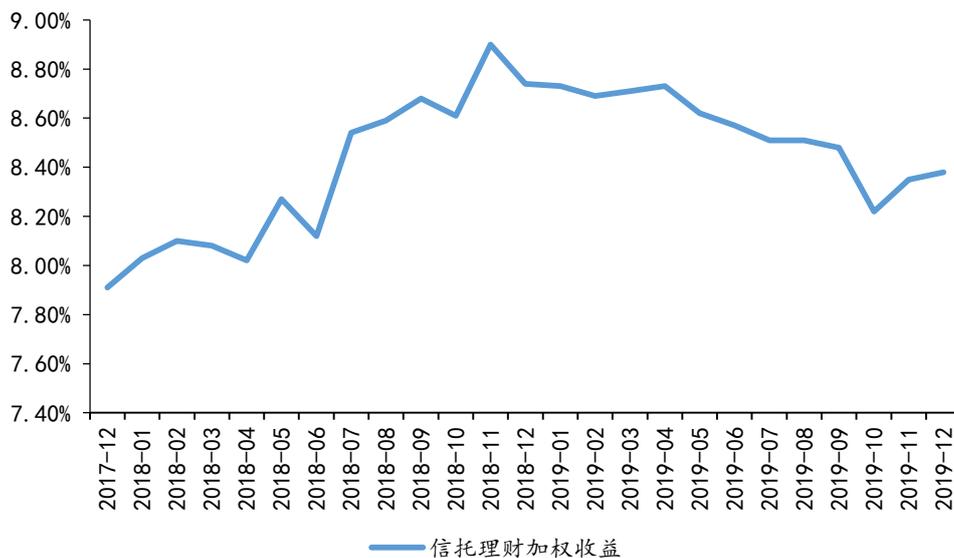
数据来源：普益标准

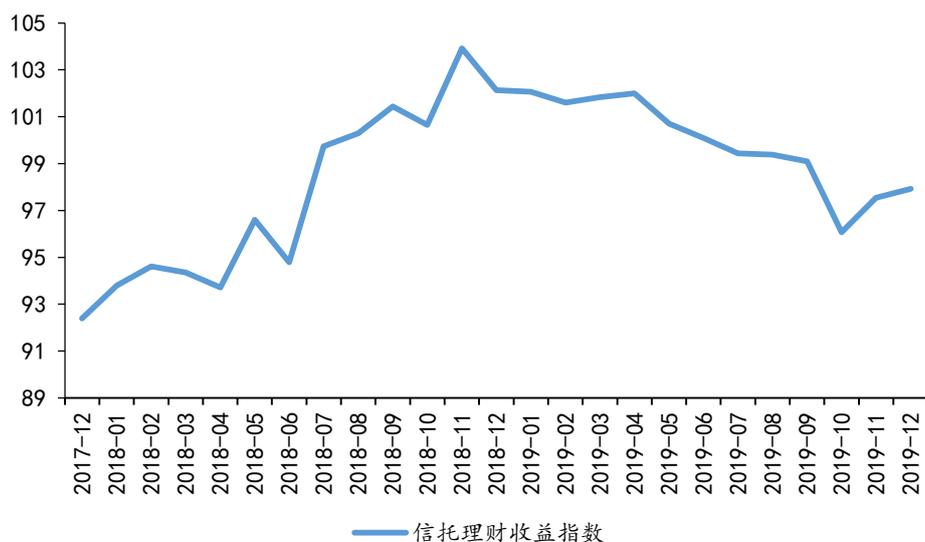
2019年12月，预期收益型银行理财产品收益率较11月环比上升3BP至4.00%。预期收益型银行理财收益指数也随即上升0.67点至94.19点，其中，长期期限指数跌幅略大，上升1.05点至96.77点，短期期限指数上升0.53点至93.23点。

从收益曲线走势分析，2019年以来预期收益型理财产品收益逐步走低，年末时点迎来小幅回调。从政策面分析，资管新规要求银行理财净值化转型，银行未来无法像调整预期收益型产品的预期收益率那样调整净值型产品的收益，在监管要求下，存续预期收益型产品规模不断压降、存量高收益非标资产逐渐到期，新发产品的投资范围和久期受到严格限制，因此长期看银行理财产品收益仍将呈现下滑趋势；从投资端分析，国内经济面临较大的下行压力，降低实体经济融资成本是金融供给侧结构性改革的重要目标，在降低实体经济融资成本的政策推动下，各类资产收益走低，资产端无法长期支撑理财产品收益的提高，因此，此次年末因素带来的收益翘尾不具有可持续性。

2.4 信托理财产品收益指数走势及分析

图表 5：集合信托理财产品收益指数走势



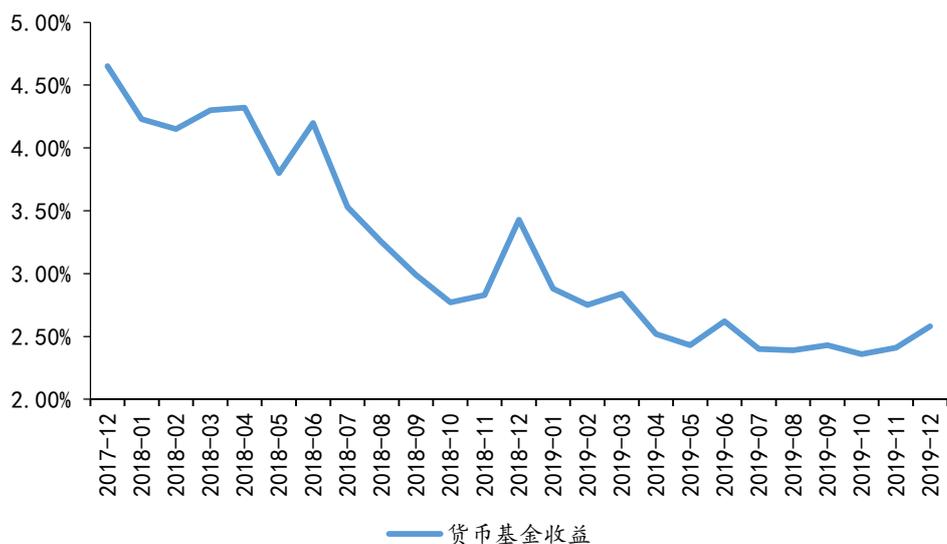


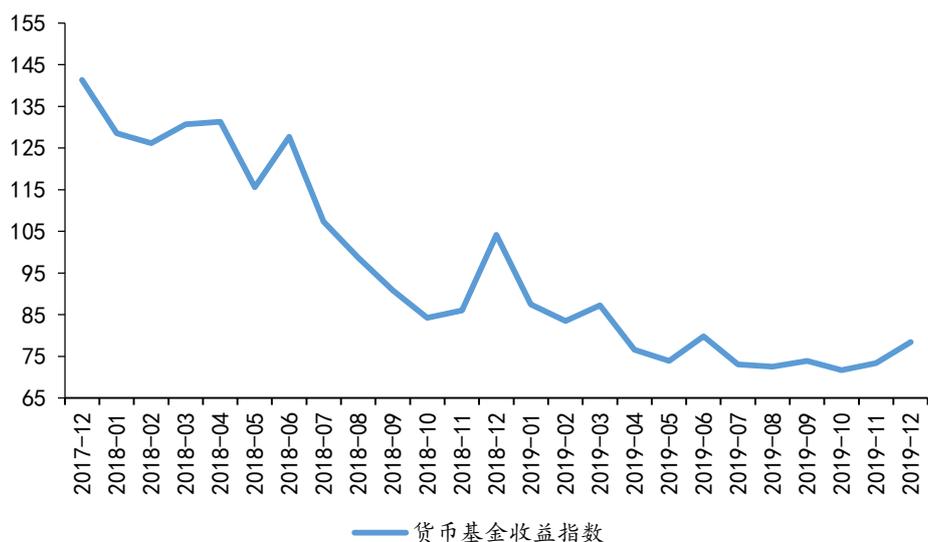
数据来源：普益标准

12月，集合信托理财收益环比上升3BP至8.38%，具体而言，长期限产品收益环比上升7BP至8.64%，短期限产品收益环比下滑5BP，至7.80%。同时，信托理财产品收益带动收益指数环比上升0.39点至97.93点。集合信托理财收益的变动主要受长期限信托产品收益上涨拉动。从信托资金投资领域来看，一方面，投资于房地产、工商企业、证券市场等其他领域的信托产品收益环比不同幅度上涨；另一方面，投资于基础产业、金融机构领域的信托产品，收益小幅下行。

2.5 货币基金产品收益指数走势及分析

图表6：货币基金产品收益指数走势



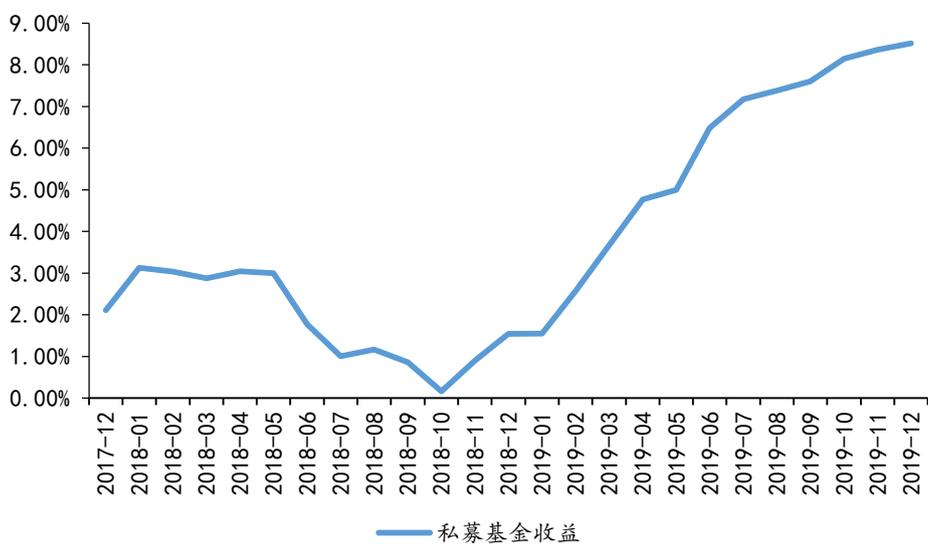


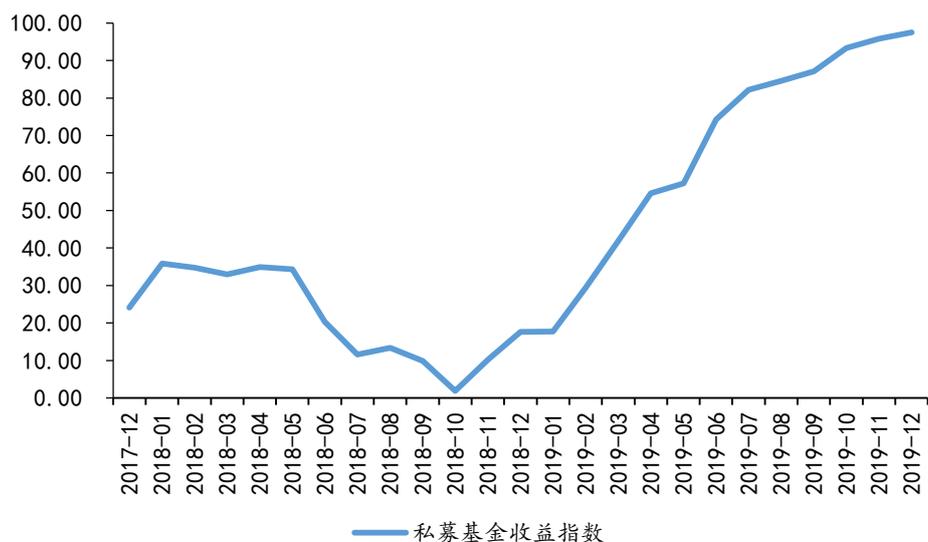
数据来源：普益标准

12月，货币基金收益环比上升17BP至2.58%，同时，货币基金收益指数环比上升5.03点至78.42点。本月，受年末时点流动性偏紧等因素影响，货币基金收益环比上升。

2.6 私募基金产品收益指数走势及分析

图表7：私募基金产品收益指数走势



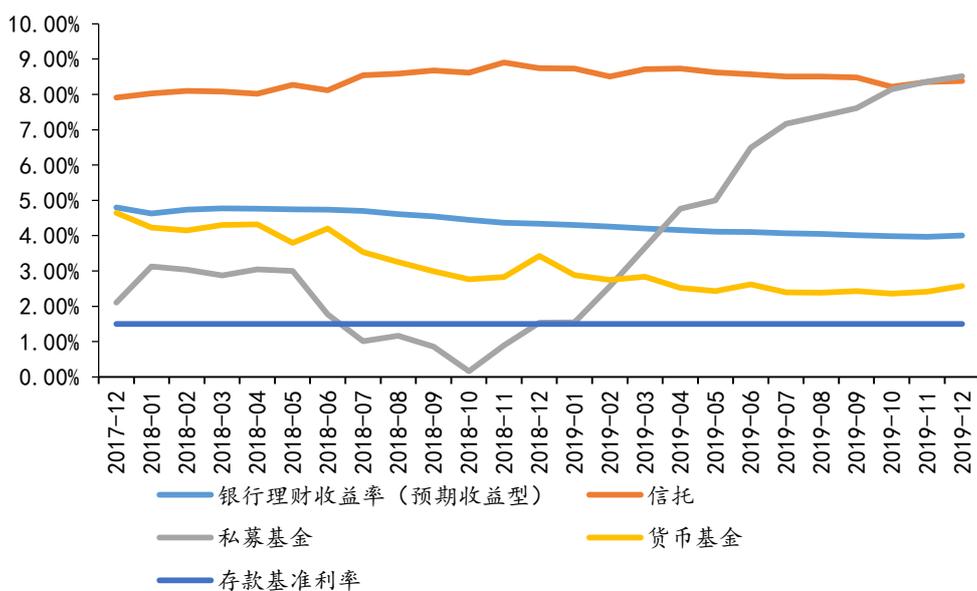


数据来源：普益标准整理

2019年12月，私募基金产品收益环比上升15BP至8.51%，收益指数相应上升1.70点至97.51点。从监测数据来看，2019年以来私募基金一扫去年的低迷，上半年由于A股市场在春节后迎来全面反弹、加之期货市场交投活跃，私募基金顺势大幅上涨；下半年股票市场整体在平稳上升中震荡，收益增速放缓。

2.7 固收市场各类型产品收益走势及分析

图表 8：各类型产品收益走势



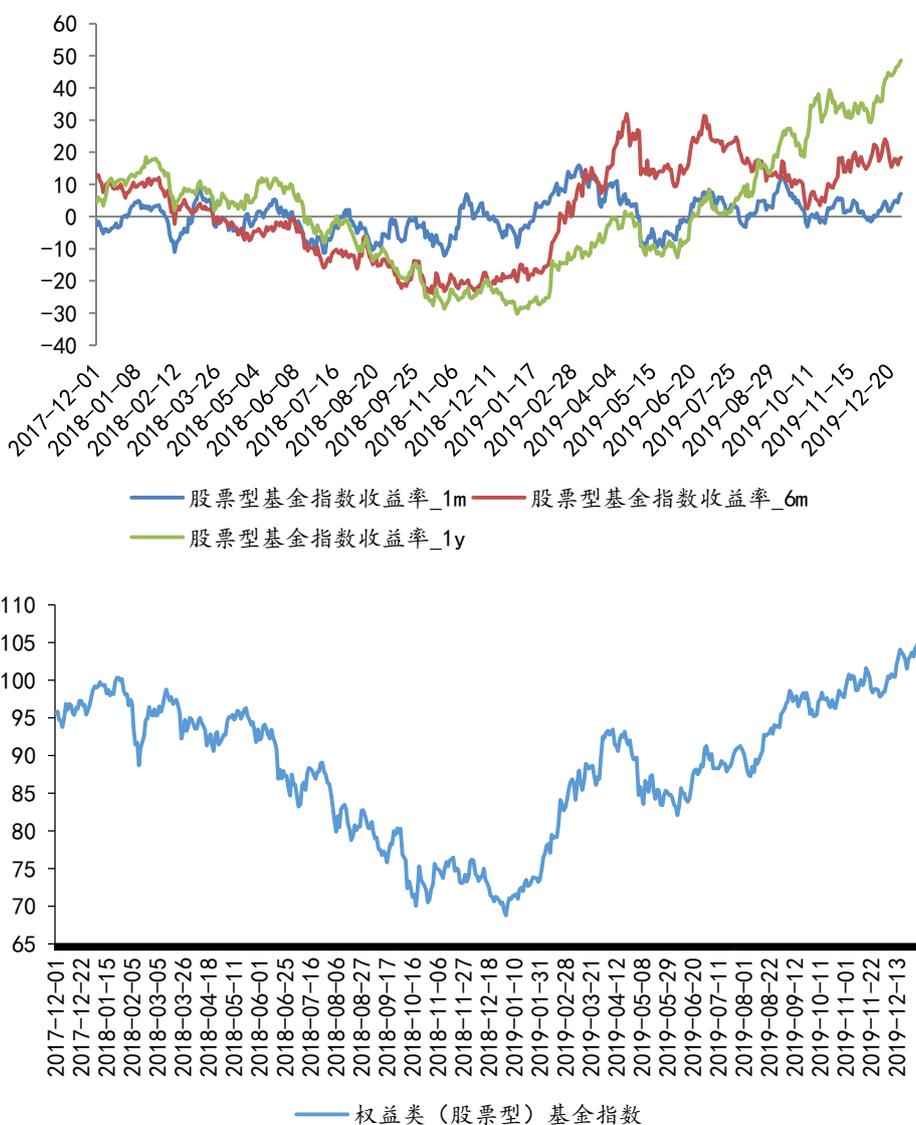
数据来源：普益标准

从固收市场各类产品收益情况分析，信托产品收益在较长时间内维持高位，且较为稳定。2019年12月，

私募基金收益继续上行，环比上升 15BP 至 8.51%。而本月信托理财平均收益环比上涨 3BP 至 8.38%，私募基金收益相对信托略有优势，二者收益水平大幅领先于其他类型产品收益。受年末因素影响，预期收益型银行理财产品的收益率小幅回升，本月收益升至 4.00%。货币基金受年末资金面趋紧等因素影响，本月收益继续提升，达到 2019 年下半年最高点。投资者在选择具体投资品种时，需综合考虑流动性、收益、风险等因素，投资与自身需求相匹配的产品，并尽可能降低投资损失。

3. 权益类基金收益指数走势及分析

图表 9：权益类（股票型）基金收益指数走势



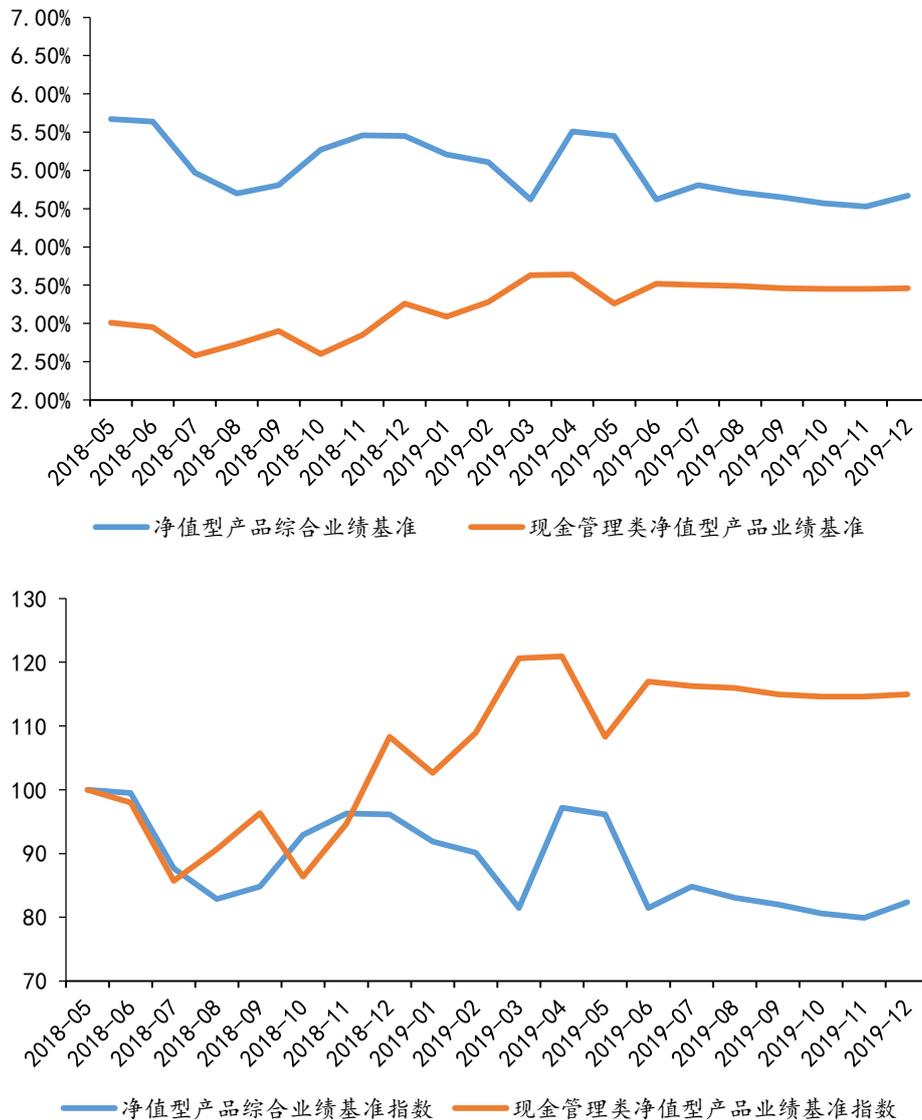
数据来源：普益标准整理

2019 年 12 月，权益类（股票型）基金指数收益率呈上升趋势，具体来看，近 1 月平均收益率为 2.41%，

环比下滑 0.52%;近 6 月平均收益率为 19.06%,环比上升 3.06%;近 1 年平均收益率为 39.80%,环比上升 6.39%。当月权益类市场收益指数 101.77 点,环比上升 2.20 点。2019 年 12 月 A 股市场全面上涨,上证综指上涨 6.20%,收于 3050.12 点,深证成指上涨 8.86%,收于 10430.77 点;在此背景下,各类基金均取得正收益,其中股票型基金表现最佳,从而权益类基金指数上行。

4. 净值型理财产品业绩基准走势及分析⁵

图表 10: 净值型产品业绩基准走势



数据来源: 普益标准整理

2019 年 12 月, 净值型产品综合业绩基准为 4.67%, 环比上升 14BP, 较基期 (2018 年 5 月) 下滑 100BP。

⁵ 《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》颁布时间为 2018 年 4 月, 净值型相关指数基期选择为 2018 年 5 月

净值型产品综合业绩基准指数环比上升 2.47 点至 82.36 点。权益类资产配置比例更高的混合类净值产品业绩比较基准上升明显，是净值型产品综合业绩基准上涨的主要原因。

12 月，现金管理类净值型产品业绩基准为 3.46%，环比上升 1BP，较基期（2018 年 5 月）上升 45BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数环比上升 0.33 点至 114.95 点。本月，《关于规范现金管理类理财产品管理有关事项的通知（征求意见稿）》发布，银行现金管理类产品监管要求与货币基金保持一致，通过拉长组合久期和非标投资拉高收益的做法将不再可行，现金管理类产品的收益水平将与货币基金逐渐趋同。