

晋升财富-普益标准中国财富管理收益指数月刊

2019 年 11 月

发布机构：晋商银行

研究支持：普益标准

11 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)

4.58% ↓
(1BP)

晋升财富·权益类市场

收益指数

99.57 ↑
(2.40)

晋升财富·净值型产品

综合业绩基准

4.53% ↓
(4BP)

风险提示及投资者建议

季末基本面数据有望边际回暖,但当前经济仍处低迷位置,加之 CPI 走高、中美贸易不确定性尚存,建议投资者关注中美协议进展、经济托底政策进展等风险因素,谨慎投资。

发布机构: 晋商银行

研究支持: 普益标准

固收市场保持平稳, 货基产品收益上升

2019 年 11 月

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 0.02 点至 89.74 点, 固收市场综合收益 5.89%, 环比下滑 3BP, 经风险调整后的固收市场综合收益环比下滑 1BP 至 4.58%。

具体来看, 收益方面, 银行理财平均收益²下滑 1BP 至 3.97%, 信托理财产品上升 12BP 至 8.35%, 货币基金产品收益上升 6BP 至 2.41%, P2P 产品收益下滑 44BP 至 9.54%。收益指数方面, 银行理财收益指数环比下滑 0.30 点至 93.52 点, 信托理财收益指数环比上升 1.47 点至 97.54 点, 货币基金产品收益指数环比上升 1.70 点至 73.39 点, P2P 产品收益指数下滑 3.69 点至 80.37 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 2.93%, 环比上升 2.96%; 近 6 月平均收益率为 16.00%, 环比上升 9.78%; 近 1 年平均收益率为 33.41%, 环比上升 0.05%。其中, 近 1 月和 6 月股票型基金指数平均收益率显著上行, 近 1 年股票型基金指数平均收益率小幅上行, 共同带动权益类(股票型)基金指数表现提升。本月权益类市场收益指数环比上升 2.40 点至 99.57 点。

● 净值型银行理财

本月, 净值型产品综合业绩基准为 4.53%, 环比下滑 4BP, 较基期(2018 年 5 月)下滑 114BP。净值型产品综合业绩基准指数环比下滑 0.71 点至 79.89 点。伴随净值化转型的深入, 产品线安排、资产市场行情、银行投研能力、全面风险管理能力等将成为影响净值型理财产品业绩基准的重要因素。

现金管理类净值型产品业绩基准为 3.45%, 与上期持平, 较基期(2018 年 5 月)上升 44BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数较上期持平, 为 3.45 点。现金管理类净值型理财产品兼顾流动性、收益性与安全性等多重优势, 已逐步成为银行净值型理财产品获客、稳客的重要抓手。

● 2019 年 12 月指数变动趋势

市场因素	影响
MLF 到期额较大, 但政策支撑力度足够	年末价格指数不会显著上升
邮储银行理财子公司开业	或推动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 11 月各类市场产品发行及运行概况

本月，369 家商业银行共发行了 10092 款理财产品，与 2019 年 10 月相比，发行银行数量下滑 10 家，发行理财产品数量上升 592 款。从具体各类型产品发行量来看，封闭式预期收益型产品 6613 款；开放式预期收益型 1881 款；净值型产品 1474 款；外币产品 124 款。从存续情况来看，2019 年 11 月净值型理财产品存续数量为 14902 款，环比上升 1042 款。

本月，62 家信托公司共发行 1683 款信托产品，其中集合信托 1671 款，单一信托 12 款。本月信托产品发行机构较 2019 年 10 月上升 1 家，发行产品数量环比上升 463 款。从产品期限上看，信托平均期限为 21.36 个月，环比下滑 0.75 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。且本月投资于各领域的产品量均环比上升，其中投资于基础产品、房地产和金融机构领域的信托产品量环比增长较多。

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 659 款，环比下滑 1 款。权益类（股票型）基金产品 11 月共存续 426 款，环比下滑 14 款。

本月，网贷平台的正常运营平台数量 457 家，较 2019 年 10 月下滑 115 家。从平均期限来看，11 月网贷行业平均借款期限为 15.38 个月，环比拉长 0.88 个月，同比拉长了 0.31 个月。

1.2 2019 年 11 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	网贷平台
风险事件	多家银行因理财业务不规范受罚	国民信托渤海系 3 只违约产品处置方案引投资者争议	无明显风险事件	A 股市场走势偏弱，投资者需关注中美协议进展、经济托底政策等风险因素	新增问题平台数量 19 家

数据来源：公开资料

银行理财领域，本月银保监会处罚渤海银行上海分行、工商银行荆门分行、晋城银行等多家银行的理财业务违规行为，主要涉及理财资金违规投向“四证”不全的房地产项目风险管理未尽职、对某底层资产

为非标准化债权资产的理财投资业务风险管理未尽职、部分信贷资金实际被用于偿还表外理财融资、理财业务不规范等，罚金 25 万至 250 万元不等。

信托方面，监管的处罚集中在违规开展房地产信托业务、未遵循资管新规开展通道业务等方面。11 月有 3 家信托公司因业务违规被处罚。其中，中诚信托因将信托资金违规用于缴纳或变相缴纳土地出让价款、违规接受银行理财资金投资于未上市企业股权的行为受到北京银保监局处罚，罚款 70 万元。民生信托因“收益权投资”项下信托资金违规用于缴纳土地出让价款、信托资金运用与信托计划投资方向和投资策略不一致、违规接受保险资金投资于事务管理类信托产品等事由，被北京银保监局责令改正并罚款 90 万元。北方国际信托因“信托贷款管理不尽职，严重违反审慎经营规则”，被天津银保监局罚款 50 万元。

货币市场基金方面，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，11 月流动性宽松超预期，国内债券优于权益资产。年末配置动力趋弱，11 月 A 股市场走势偏弱，低估值安全性为首要考量。各主要指数均体现为估值负贡献主导下的弱势下跌。季末基本面数据有望边际回暖，但当前经济仍处于低迷位置，加之 CPI 走高、中美贸易不确定性尚存，建议投资者关注中美协议进展、经济托底政策等风险因素，谨慎投资。

网贷平台方面，11 月 P2P 行业新增 19 家问题平台，其中经侦介入 7 家，延期兑付 5 家，网站关闭 7 家。涉及平台中，包含拓道金服、泰然金融、红小宝等 6 家注册资本超亿元的平台。11 月 15 日，互联网金融风险专项整治工作领导小组办公室、网络借贷风险专项整治领导小组办公室联合印发《关于网络借贷信息中介机构转型为小额贷款公司试点的指导意见》（83 号文）指出，可引导部分符合条件的 P2P 网贷平台转型为小贷公司。83 号文对网贷平台转型有利好，但小贷行业监管趋严，网贷平台转型后开展业务，也需克服多重困难。

2. 固收市场收益指数走势及分析

2.1 2019 年 11 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	P2P 产品		
短期产品收益	3.93% ↓ (1BP)	7.85% ↓ (1BP)	2.41% ↑ (6BP)	9.54% ↓ (44BP)	5.89% ↓ (3BP)	4.58% ↓ (1BP)
长期产品收益	4.09% ↓ (1BP)	8.57% ↑ (18BP)				
各类产品收益平均值	3.97% ↓ (1BP)	8.35% ↑ (12BP)				

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	P2P 产品	
短期期限指数	92.71 ↓ (0.29)	87.66 ↓ (0.12)	73.39 ↑ (1.70, 2.37%)	80.37 ↓ (3.69, 4.39%)	89.74 ↑ (0.02, 0.02%)
长期期限指数	95.72 ↓ (0.34)	101.98 ↑ (2.19)			
机构类型总指数	93.52 ↓ (0.30, 0.33%)	97.54 ↑ (1.47, 1.53%)			

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。

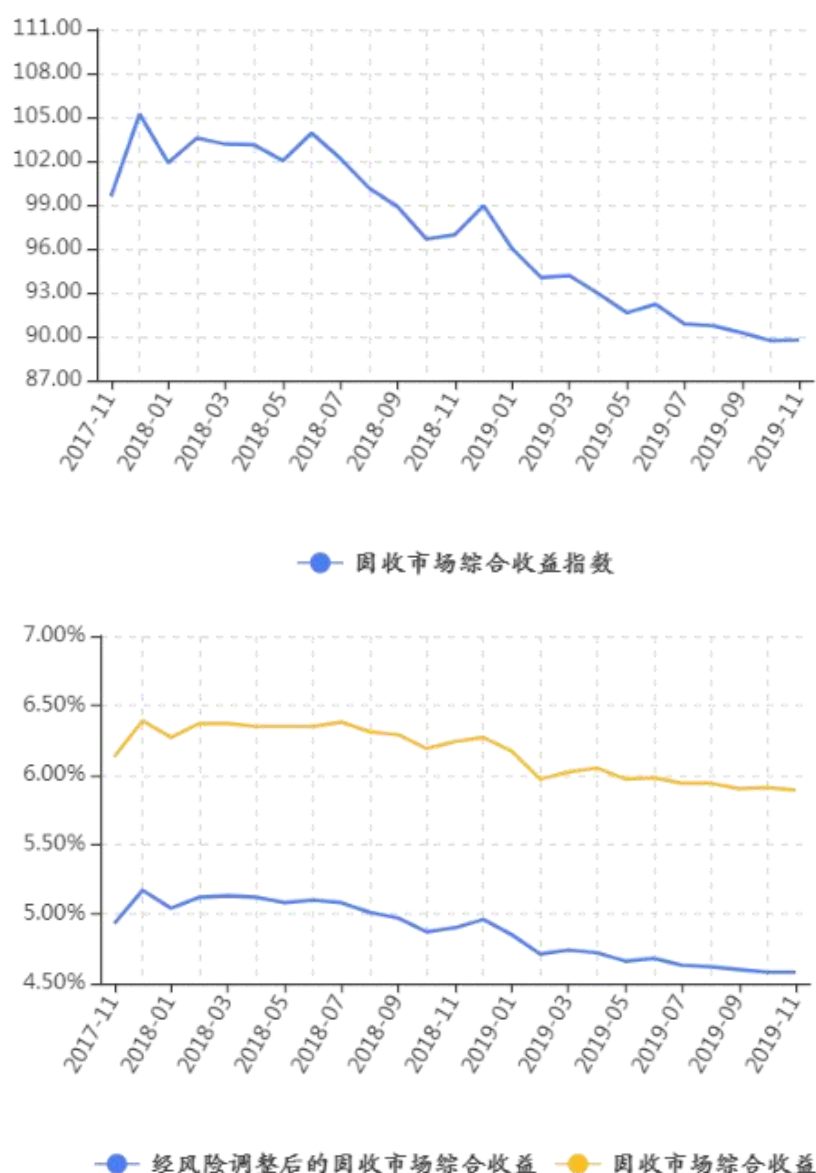
银行理财产品 11 月的平均收益率为 3.97%（剔除结构性产品、净值型产品及外币产品），较 10 月下滑 1BP，具体来看，短期期限理财产品收益环比下滑 1BP 至 3.93%，长期期限理财产品收益环比下滑 1BP 至 4.09%。信托理财产品平均收益为 8.35%，环比上升 12BP。货币基金产品收益环比上升 6BP 至 2.41%；当月，网贷行业综合收益率为 9.54%，环比下滑 44BP。11 月，固收市场各类产品收益涨跌不一，其中，银行理财延续前期下跌趋势不变，货币基金和信托产品收益总体有所回升。

从收益指数分析，银行理财产品收益指数在 2019 年 11 月继续下行，环比下滑 0.30 点，至 93.52 点。具体来看，短期期限指数环比下滑 0.29 点，至 92.71 点；而长期期限指数下滑 0.34 点，至 95.72 点。货币基金

产品本月收益指数环比上升 1.70 点至 73.39 点。信托产品收益指数环比上升 1.47 点至 97.54 点，其中，短期限信托理财产品收益指数环比下滑 0.12 点至 87.66 点，长期限信托理财产品收益指数环比上升 2.19 点至 101.98 点。P2P 产品收益指数环比下滑 3.69 点至 80.37 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

11 月，固收市场综合收益环比下滑 3BP 至 5.89%；经风险调整后的固收市场综合收益环比下滑 1BP 至 4.58%；固收市场综合收益指数为 89.74 点，环比上升 0.02 点。当月银行体系流动性维持相对稳定，固收市

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；

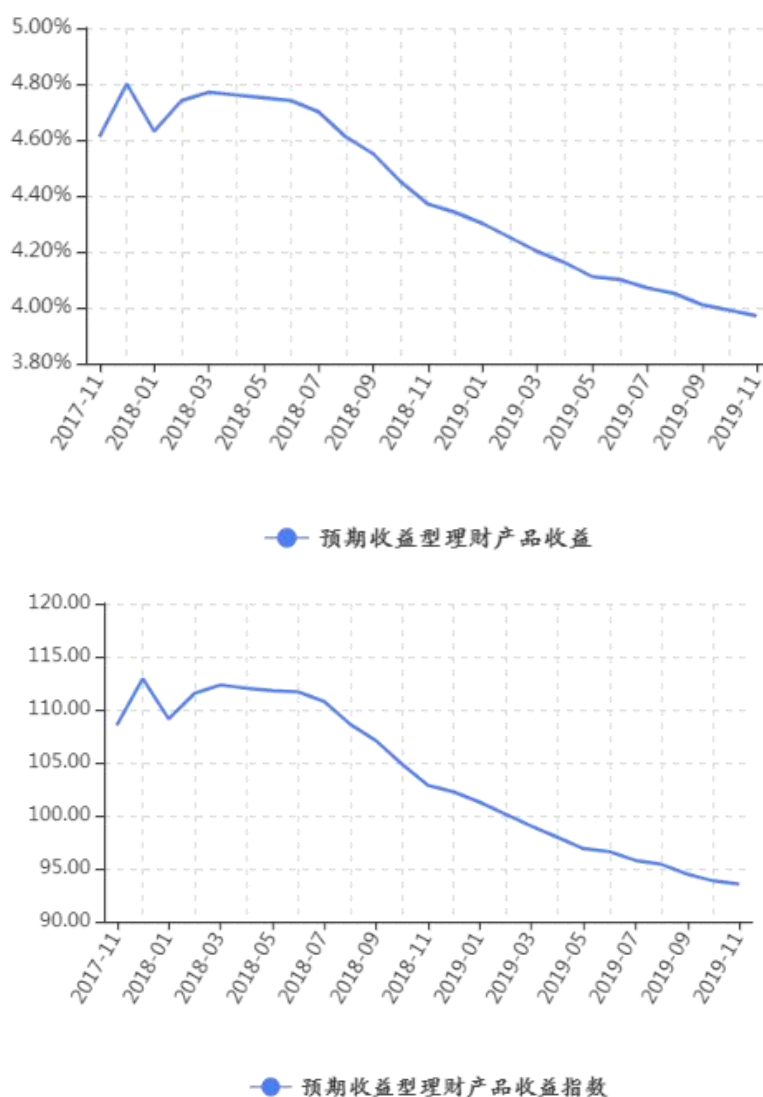
经风险调整后的固收市场综合收益：采用问卷调查的形式确定风险调整系数，通过风险调整系数调节各类理财产品收益，并经规模权重调整后得到经风险调整后的固收市场综合收益。

场综合收益与经风险调整后的固收市场综合收益变化总体平稳。

从货币市场来看,11月流动性合理充裕,央行当月仅开展两次逆回购操作,累计投放资金3000亿元;开展两次MLF操作,投放资金6000亿元;一次国库现金定存操作,投放资金500亿元。因累计有7935亿元逆回购、MLF以及国库现金定存操作到期,全口径下,11月公开市场合计净投放资金1565亿元。此外,隔夜SHIBOR利率在11月中旬小幅冲高,下半月呈区间波动,隔夜SHIBOR月末小幅走高至2.36%。银行间市场方面,1年期固定利率国债到期收益率平均2.66%,3年期平均收益率2.86%,5年期平均收益率3.03%,资产端收益小幅上升但仍处低位。

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11月,预期收益型银行理财产品收益率较10月环比下滑1BP至3.97%。预期收益型银行理财收

益指数也随即下滑 0.30 点至 93.52 点，其中，长期期限指数跌幅略大，下滑 0.34 点至 95.72 点，短期期限指数下滑 0.29 点至 92.71 点。

从收益曲线走势分析，预期收益型理财产品自 2018 年 4 月出现拐点以来，收益逐步走低，并且基本无回调。11 月公开市场合计净投放资金 1565 亿元，同时央行分别于 5 日、18 日、19 日下调 MLF、7 天期逆回购、国库现金定存利率 5BP、5BP 以及 2BP，在此带动下，20 日公布的新版 LPR 也随之下行 5 个基点。此外，11 月 15 日是央行对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率 1 个百分点的第二次调整，释放长期资金约 400 亿元。由于当前通胀是供给因素引发，央行货币政策应对能力有限，但 CPI 食品通胀事关民生，一定程度上限制了央行货币政策放松操作的空间，同时考虑到 12 月年末节点流动性偏紧，货币政策将持续保持稳健基调，预计短期内银行理财价格指数不会出现明显下行。

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



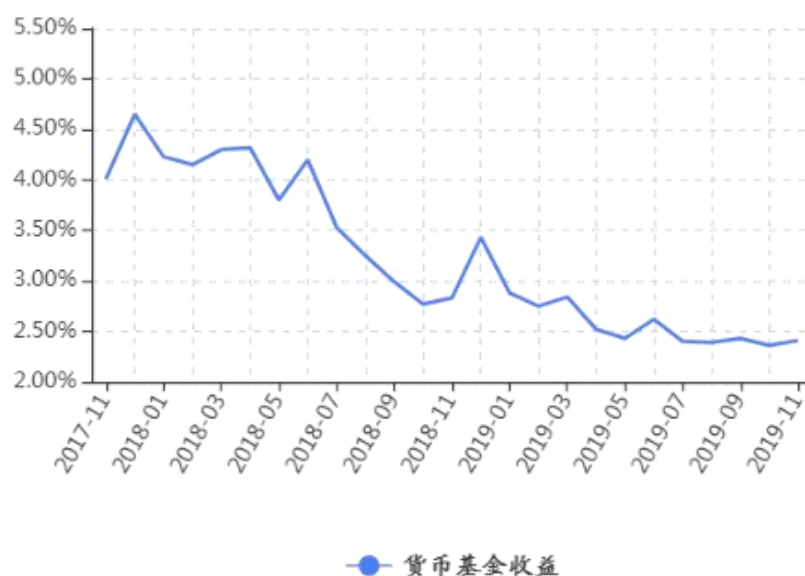


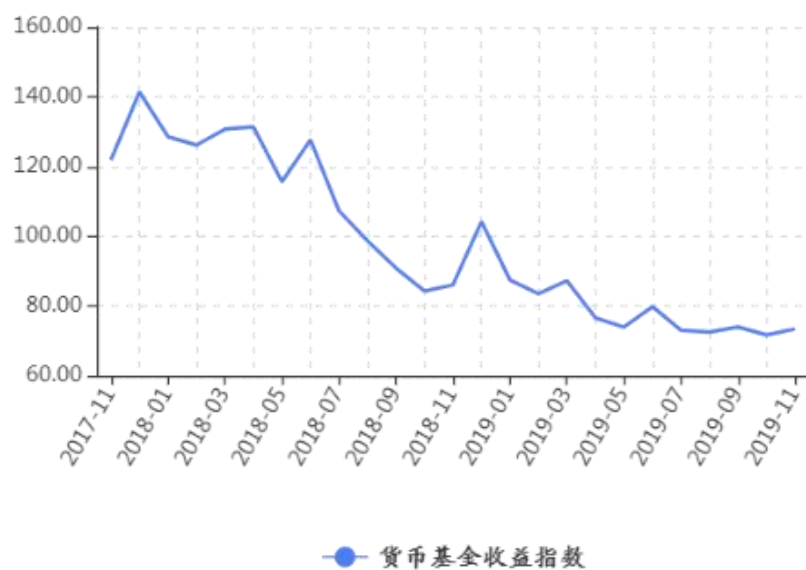
数据来源：普益标准

11 月，集合信托理财收益环比上升 12BP 至 8.35%，具体而言，长期限产品收益环比上升 18BP 至 8.57%，短期限产品收益环比下滑 1BP，至 7.85%。同时，信托理财产品收益带动收益指数环比上升 1.47 点至 97.54 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，投资于金融机构、证券市场的信托产品收益环比显著上涨；另一方面，投资于房地产、基础产业、工商企业等领域的信托产品，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





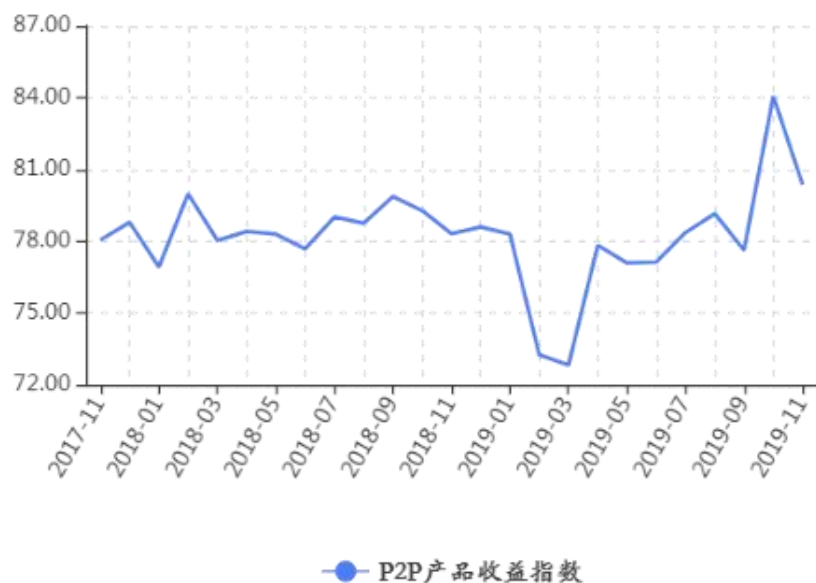
数据来源：普益标准

11月，货币基金收益环比上升6BP至2.41%，同时，货币基金收益指数环比上升1.70点至73.39点。货币基金投资标的主要集中在国债、短期银行票据、回购等固定收益产品领域，而这些标的的收益水平受到资金利率水平的影响。受年底金融机构回笼资金、金融体系流动性分层、CPI走高等因素的共同影响，年底阶段资金成本呈现阶段走高趋势，推动货基收益上行，预计该趋势还将延续。

2.6 P2P 产品收益指数走势及分析

图表 7: P2P 产品收益指数走势



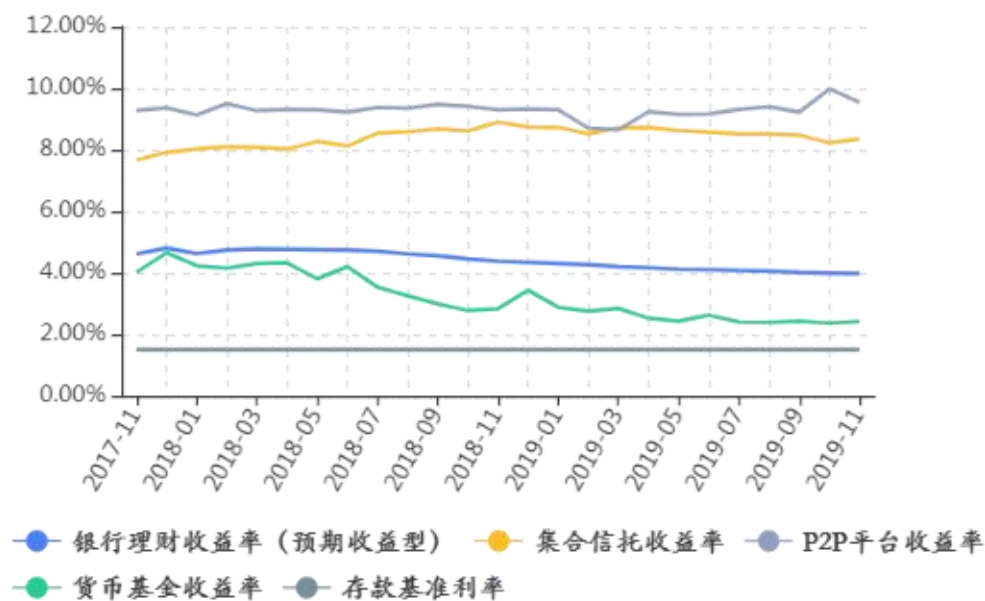


数据来源：普益标准整理

2019年11月，P2P产品收益环比下滑44BP至9.54%，收益指数相应下滑3.69点至80.37点。从监测数据来看，11月大中小型P2P平台收益均有所下行。具体来看，大型平台平均收益环比下降44BP至8.64%，中型平台平均收益下降43BP至11.60%，小型平台收益本月环比下降40BP至9.47%。

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



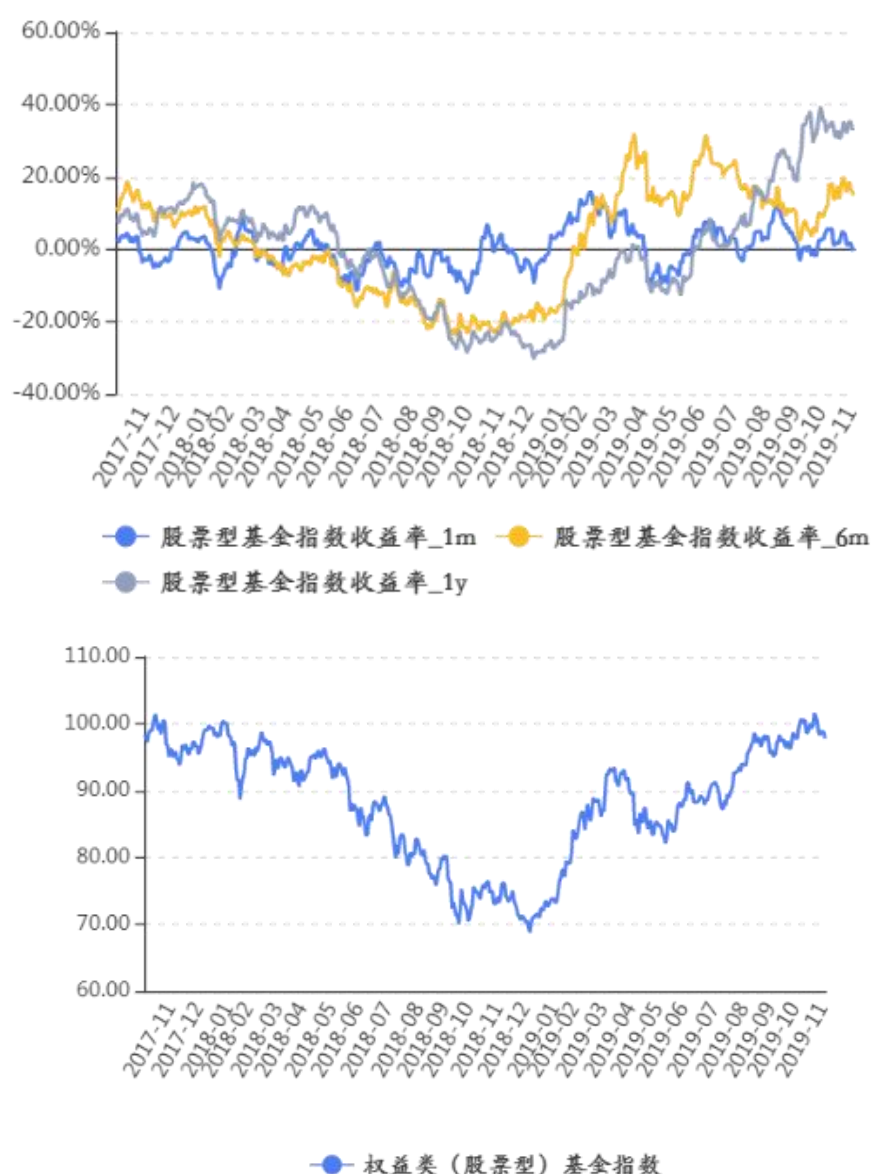
数据来源：普益标准

从固收市场各类产品收益情况分析，P2P产品收益在较长时间内维持高位，2019年11月，P2P收益小

幅下行，环比下跌 44BP 至 9.54%。而本月信托理财平均收益环比上涨 12BP 至 8.35%，二者差距缩小，且大幅领先于其他类型产品收益。伴随商业银行净值化转型的逐步深入，预期收益型银行理财产品的收益率继续维持下行趋势，本月收益继续缓慢下行至 3.97%。货币基金受市场流动性整体平稳、年末资金面趋紧预期等多因素影响，收益本月有小幅回升，近半年总体保持平稳。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



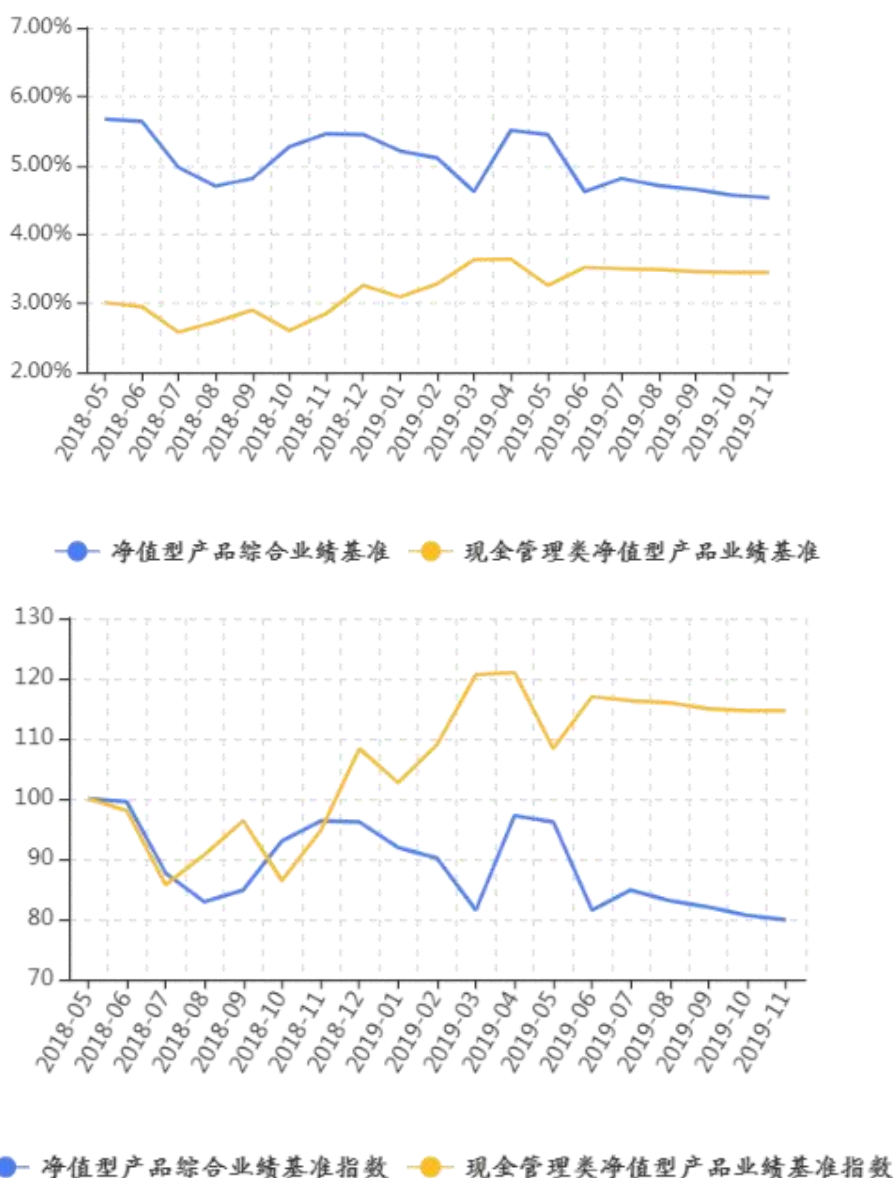
数据来源：普益标准整理

2019 年 11 月，权益类（股票型）基金指数收益率总体呈上升趋势，具体来看，近 1 月平均收益率为 2.93%，

环比上升 2.96 个百分点;近 6 月平均收益率为 16.00%,环比上升 9.78 个百分点;近 1 年平均收益率为 33.41%,环比上升 0.05 个百分点。当月权益类市场收益指数 99.57 点,环比上升 2.40 点。其中,近 1 月和 6 月股票型基金指数平均收益率上行,同时,近 1 年股票型基金指数平均收益率也小幅上行,共同带动权益类(股票型)基金指数表现提升。

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 11 月,净值型产品综合业绩基准为 4.53%,环比下滑 4BP,较基期(2018 年 5 月)下滑 114BP。

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下滑 0.71 点至 79.89 点。现今，商业银行净值化理财产品综合业绩基准已逐步回归至传统银行理财收益区间。伴随净值化转型的深入，产品线安排、资产市场行情、银行投研能力、全面风险管理能力等将成为影响净值型理财产品业绩基准的重要因素。

11 月，现金管理类净值型产品业绩基准为 3.45%，与上期持平，较基期（2018 年 5 月）上升 44BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数与上期持平，仍为 114.62 点。现金管理类净值型理财产品兼顾流动性、收益性与安全性等多重优势，已逐步成为银行净值型理财产品获客、稳客的重要抓手。