

# 晋升财富-普益标准中国财富管理收益指数月刊

2020年5月

发布机构：晋商银行

研究支持：普益标准

## 5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)

4.04% ↓  
(12BP)

晋升财富·权益类市场收益指数

115.88 ↑  
(7.08)

晋升财富·净值型产品综合业绩基准

4.49% ↓  
(23BP)

## 风险提示及投资者建议

欧美疫情逐步得到控制,但经济复苏仍待时日,同时本月国内CPI持续回落,固收类产品配置价值凸显。在低利率环境下,投资者可选择银行长周期、专属型理财产品锁定长期收益。

发布机构:晋商银行  
研究支持:普益标准

# 固收、权益市场涨跌不一,净值产品业绩基准下行

2020年5月

## 市场综述:

### ● 固收市场

本月,固收市场综合收益指数<sup>1</sup>小幅回落,环比下滑2.89点至82.79点,固收市场综合收益5.05%,环比下滑13BP,经风险调整后的固收市场综合收益环比下滑12BP至4.04%。

具体来看,收益方面,银行理财平均收益<sup>2</sup>下滑7BP至3.80%,信托理财产品下滑12BP至7.98%,货币基金产品收益下滑28BP至1.60%,私募基金产品收益下滑8BP至8.16%。收益指数方面,银行理财收益指数环比下滑1.76点至89.39点,信托理财收益指数环比下滑1.35点至93.22点,货币基金产品收益指数环比下滑8.44点至48.61点,私募基金产品收益指数下滑0.92点至93.44点。

### ● 权益市场<sup>3</sup>

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6.40%,环比上升5.68%;近6月平均收益率为16.45%,环比上升4.02%;近1年平均收益率为35.97%,环比上升17.45%。5月,国内复工复产加快,叠加欧美开启复工,市场风险偏好上升,不过中美博弈升级,对资金进场形成扰动,权益市场小幅震荡。权益类(股票型)基金指数整体波动上行,权益类市场收益指数环比上升7.08点至115.88点。

### ● 净值型银行理财

本月,净值型产品综合业绩基准为4.49%,环比下滑23BP,较基期(2018年5月)下滑118BP。净值型产品综合业绩基准指数环比下滑4.06点至79.19点。虽然部分配置权益资产的混合类净值型产品业绩比较基准上行,但是债市转跌,影响固收类净值型产品业绩比较基准下行,综合影响净值型产品综合业绩基准下行。

现金管理类净值型产品业绩基准为3.26%,环比下滑8BP,较基期(2018年5月)上升25BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数环比下滑2.66点至108.31点。受到宽松的资金面影响,现金管理类净值型产品业绩比较基准持续回落。不过相较于货币基金,现金管理类净值型产品业绩基准仍具有一定收益优势。

### ● 2020年6月指数变动趋势

市场因素	影响
逆回购到期、年中考核将至对市场流动性形成压力	或导致固收市场综合收益上升
宽货币向宽财政转变、理财子公司加速开业	或导致权益市场震荡,固收市场银行理财产品的净值转型深入

<sup>1</sup> 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。

<sup>2</sup> 银行理财平均收益主要由短周期及长周期预期收益型理财产品的收益加权构成。

<sup>3</sup> 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 2020年5月各类市场产品发行及运行概况

本月，344家商业银行共发行了8782款理财产品，与2020年4月相比，发行银行数量下滑1家，发行理财产品数量下滑996款。从具体各类型产品发行量来看，封闭式预期收益型产品5226款；开放式预期收益型1956款；净值型产品1469款；外币产品131款。从存续情况来看，2020年5月净值型理财产品存续数量为20282款，环比上升713款。

本月，59家信托公司共发行2127款信托产品，其中集合信托2116款，单一信托11款。本月信托产品发行机构较2020年4月持平，发行产品数量环比上升275款。从产品期限上看，信托平均期限为22.45个月，环比上升1.74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、金融机构等领域，未发生实质变化。除投资于基础产业的产品量环比小幅减少外，投资于房地产、金融机构、证券市场、工商企业等领域的信托产品量环比出现不同程度的增长。

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667款，环比上升2款。私募基金产品存续数量131404款，环比下滑729款。权益类（股票型）基金产品5月共存续430款，环比上升5款。

## 1.2 2020年5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	多家银行因理财数据漏报受罚	民生、长安等信托公司踩雷金凤珠宝	无明显风险事件	权益市场出现区间震荡行情，投资者还需关注股市投资风险	部分私募因信批和销售等违规受罚

数据来源：公开资料

银行理财领域，本月银保监会处罚中国银行、交通银行、工商银行、中信银行等多家银行的监管数据瞒报漏报行为，涉及监管标准化数据（EAST）系统数据质量及报送存在违法违规，表现为理财产品数量漏报、资金交易信息漏报等。

信托领域，本月暂无新增风险事件，但部分信托公司陷入踩雷。比如：长安信托为金凤珠宝设立的贷

款类信托出现了延期兑付的情况，民生信托发行的多款金凤凰贷款信托业涉足其中。

货币市场方面，本月无明显风险事件爆出，受到疫情影响，央行维持稳健的货币政策，市场流动性宽裕，资金利率价格处于低位，货币基金收益出现回落。

权益市场方面，5月，疫情对国内的影响进一步减退，企业复工复产加速，通胀持续回落。不过，两会并未出台对于权益市场的实质性利好，而中美博弈进一步升级。受此影响，5月权益市场出现区间震荡。当月沪深300月末较月初小幅下滑29.23点，降幅为0.75%。

私募基金方面，浙江普漫斯、四川昊宸、青岛鼎和硕等多家机构受到处罚，主要涉及未如实披露可能影响投资者合法权益的重大信息的情形、在私募基金募集过程中存在夸大宣传产品担保措施的情形、存在不公平对待投资者的情形、未自行或委托第三方机构对私募基金进行风险评级，并向风险识别能力和风险承担能力相匹配的投资者推介私募基金的情形、存在通过与投资者签署补充协议的形式书面承诺投资者投资本金不受损失或承诺最低收益的情形、未履行诚实信用义务、向中国证券投资基金业协会报送的部分信息不真实、不准确，公司股东存在股权代持行为等违规行为。

## 2. 固收市场收益指数走势及分析

### 2.1 2020年5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	3.75% ↓ (8BP)	7.52% ↓ (15BP)	1.60% ↓ (28BP)	8.16% ↓ (8BP)	5.05% ↓ (13BP)	4.04% ↓ (12BP)
长期产品收益	3.93% ↓ (6BP)	8.18% ↓ (10BP)				
各类产品收益平均值	3.80% ↓ (7BP)	7.98% ↓ (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	私募基金产品	
短期期限指数	88.44 ↓ (1.94)	83.89 ↓ (1.71)	48.61 ↓ (8.44, 14.80%)	93.44 ↓ (0.92, 0.97%)	82.79 ↓ (2.89, 3.37%)
长期期限指数	91.96 ↓ (1.29)	97.42 ↓ (1.19)			
机构类型总指数	89.39 ↓ (1.76, 1.94%)	93.22 ↓ (1.35, 1.43%)			

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。

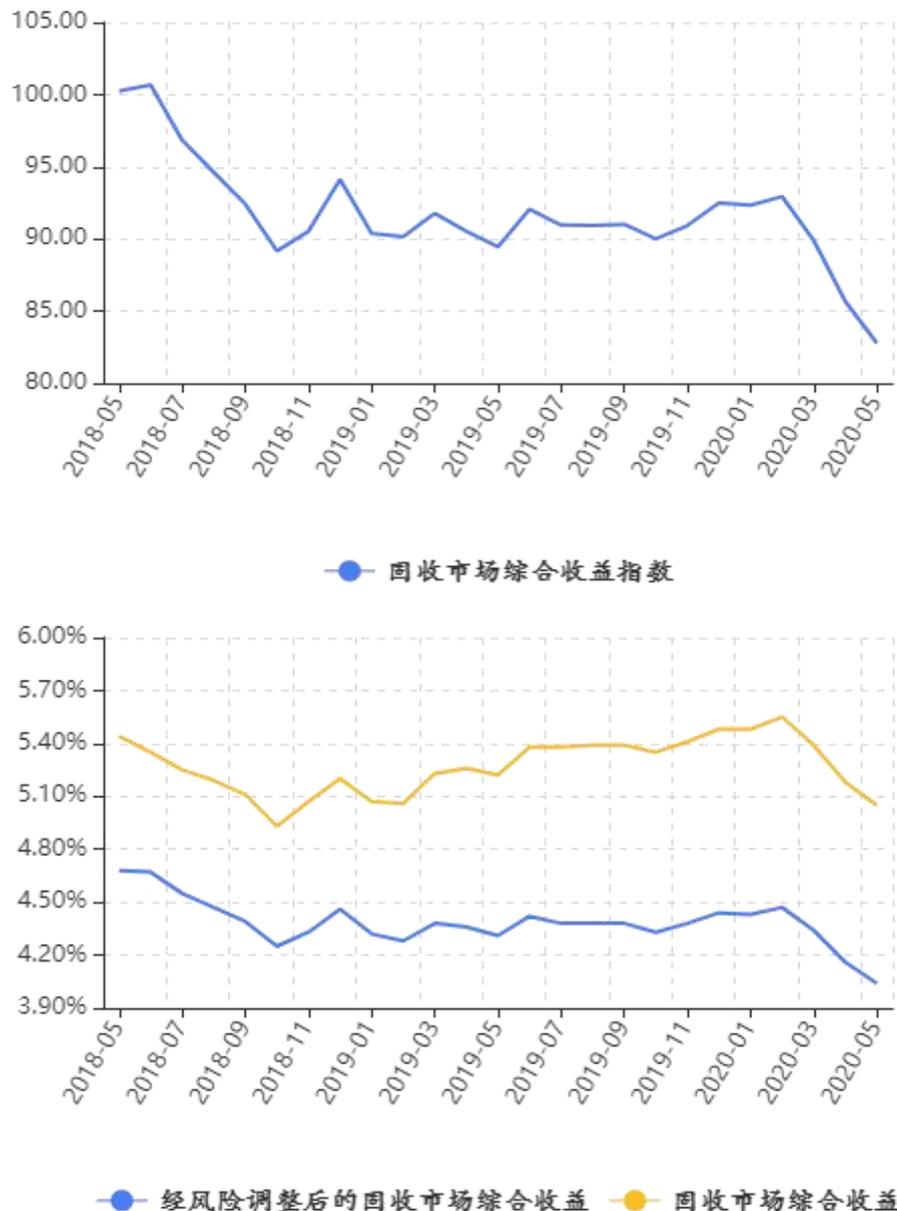
银行理财产品 5 月的平均收益率为 3.80% (剔除结构性产品、净值型产品及外币产品)，较 4 月下滑 7BP，具体来看，短期期限理财产品收益环比下滑 8BP 至 3.75%，长期期限理财产品收益环比下滑 6BP 至 3.93%。信托理财产品平均收益为 7.98%，环比下滑 12BP。货币基金产品收益环比下滑 28BP 至 1.60%；当月，私募基金综合收益率为 8.16%，环比下滑 8BP。5 月，固收市场各类产品收益出现普跌，其中，银行理财仍然延续前期下跌趋势。

从收益指数分析，银行理财产品收益指数在 2020 年 5 月继续下行，环比下滑 1.76 点，至 89.39 点。具体来看，短期期限指数环比下滑 1.94 点，至 88.44 点；而长期期限指数下滑 1.29 点，至 91.96 点。货币基金

产品本月收益指数环比下滑 8.44 点至 48.61 点。信托产品收益指数环比下滑 1.35 点至 93.22 点，其中，短期限信托理财产品收益指数环比下滑 1.71 点至 83.89 点，长期限信托理财产品收益指数环比下滑 1.19 点至 97.42 点。私募基金产品收益指数环比下滑 0.92 点至 93.44 点。

## 2.2 固收市场综合收益走势及分析<sup>4</sup>

图表 3：固收市场综合收益走势图



数据来源：普益标准

<sup>4</sup> 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。

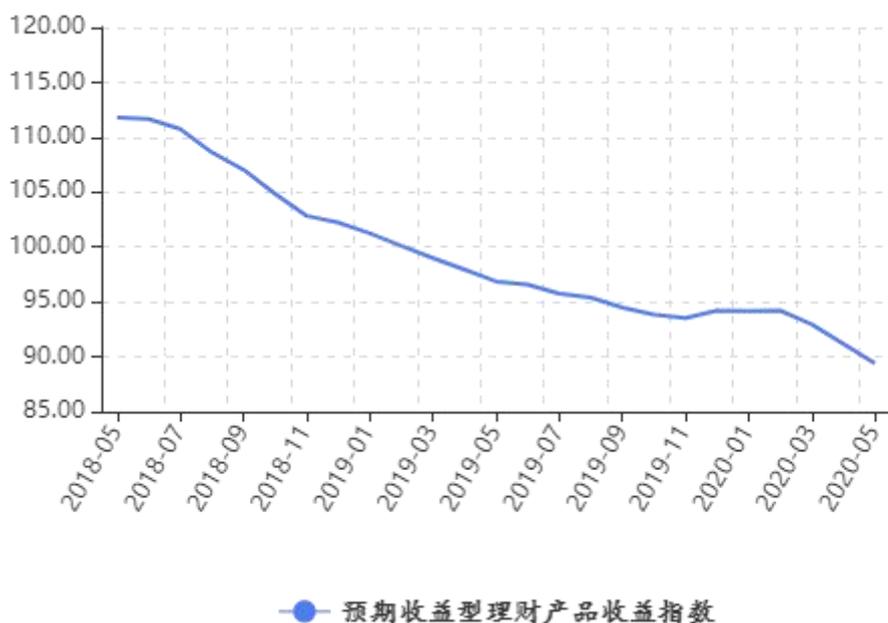
5月，固收市场综合收益环比下滑13BP至5.05%；经风险调整后的固收市场综合收益环比下滑12BP至4.04%；固收市场综合收益指数为82.79点，环比下滑2.89点。当月，为配合积极的财政政策，央行延续稳健的货币政策。月末，为配合天量地方债发行和应对企业缴税压力，央行连续开展逆回购操作，维持市场流动性合理宽裕，确保资金面宽松。固收市场综合收益及经风险调整后的固收市场综合收益出现下行。

从货币市场来看，5月央行分别于26日-29日开展了逆回购操作，总投放量为6700亿，且本月无逆回购到期；5月15日，央行投放了1000亿MLF，5月14日，有2000亿MLF回笼。整体看来，5月央行公开市场净投放5700亿元，银行体系流动性总量仍保持充裕。5月，SHIBOR隔夜利率月末大幅上涨，且全月整体处于震荡上升状态。不过，目前SHIBOR、DR001、DR007利率总体处于历史同期较低水平，资产端收益相对较低，使得货币市场整体收益的处于低位。

### 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





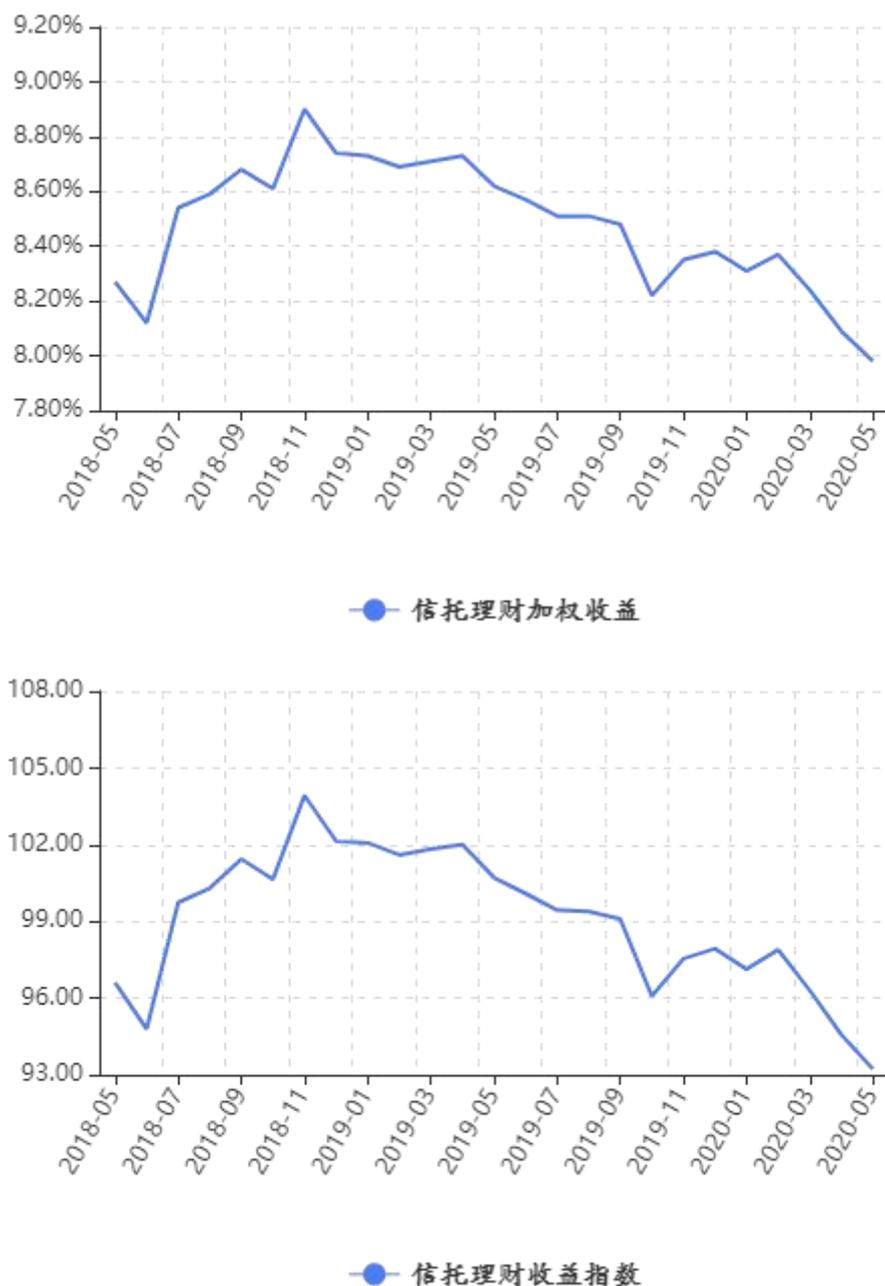
数据来源：普益标准

2020年5月，预期收益型银行理财产品收益率较4月环比下滑7BP至3.80%。预期收益型银行理财收益指数也随即下滑1.76点至89.39点，其中，长期期限指数下滑1.29点至91.96点，短期期限指数下滑1.94点至88.44点。

从收益曲线走势分析，预期收益型理财产品自2018年4月高点持续下行，虽然在2019年末和2020年初略有企稳，但是在最近几个月出现出现大幅下行。从政策面分析，2018年出台的资管新规及其配套细则推动银行理财打破刚兑，加快净值化转型。截至2020年1季度，银行净值化转型进程已超过50%，而随着资管新规过渡期的临近，关于银行理财的严监管依然持续，机构均加快了银行理财净值化转型步伐；从投资端分析，资管新规要求银行非标资产期限匹配，银行新发产品较难配置高收益的非标资产，同时，银行配置的短久期债券、银行存款、货币基金等的收益出现不同程度下滑，也使得银行理财产品投资收益难有上行；从客户端分析，资管新规过渡期内，银行面临的转型压力依然较大，部分客户对于净值型产品净值波动较为敏感，因而对于净值型产品的接受程度不高，银行或主动降低预期收益型产品收益，引导低风险偏好的投资者转向结构性存款、大额存单或长期限存款。

## 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



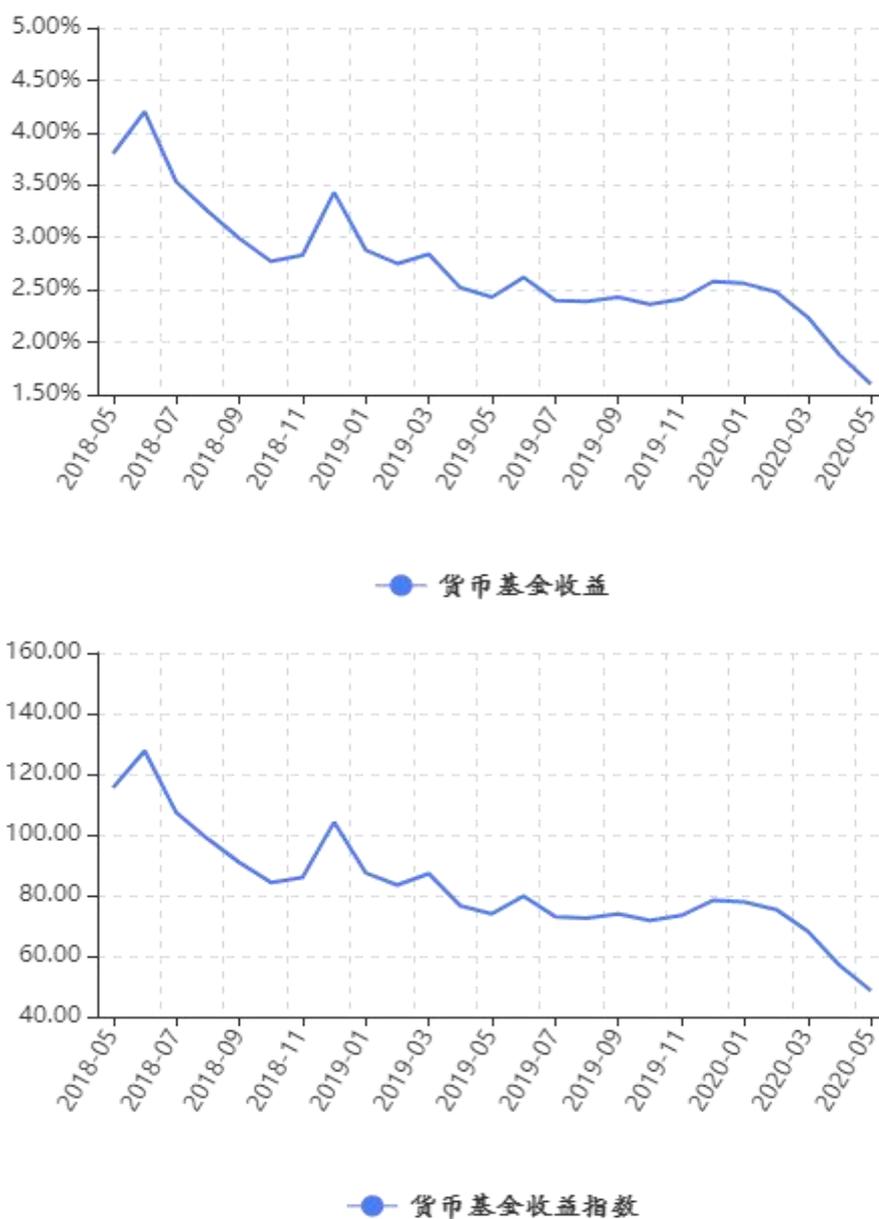
数据来源：普益标准

5月，集合信托理财收益环比下滑12BP至7.98%，具体而言，长期限产品收益环比下滑10BP至8.18%，短期限产品收益环比下滑15BP至7.52%。同时，信托理财产品收益带动收益指数环比下滑1.35点至93.22点。集合信托理财收益的下滑主要受短期限和长期限信托产品收益下行共同影响。一方面，从资金面来看，受到经济下行压力加大以及宽松的资金面影响，市场资金利率处于低位，集合信托产品收益率下行也是预

料之中；另一方面，从信托资金投资领域来看，5月，受到权益市场区间震荡影响，投资于证券市场的产品平均收益出现大幅下滑，而投资于金融机构、其他领域的平均收益也出现不同程度下行，综合影响集合信托理财收益走低。

## 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

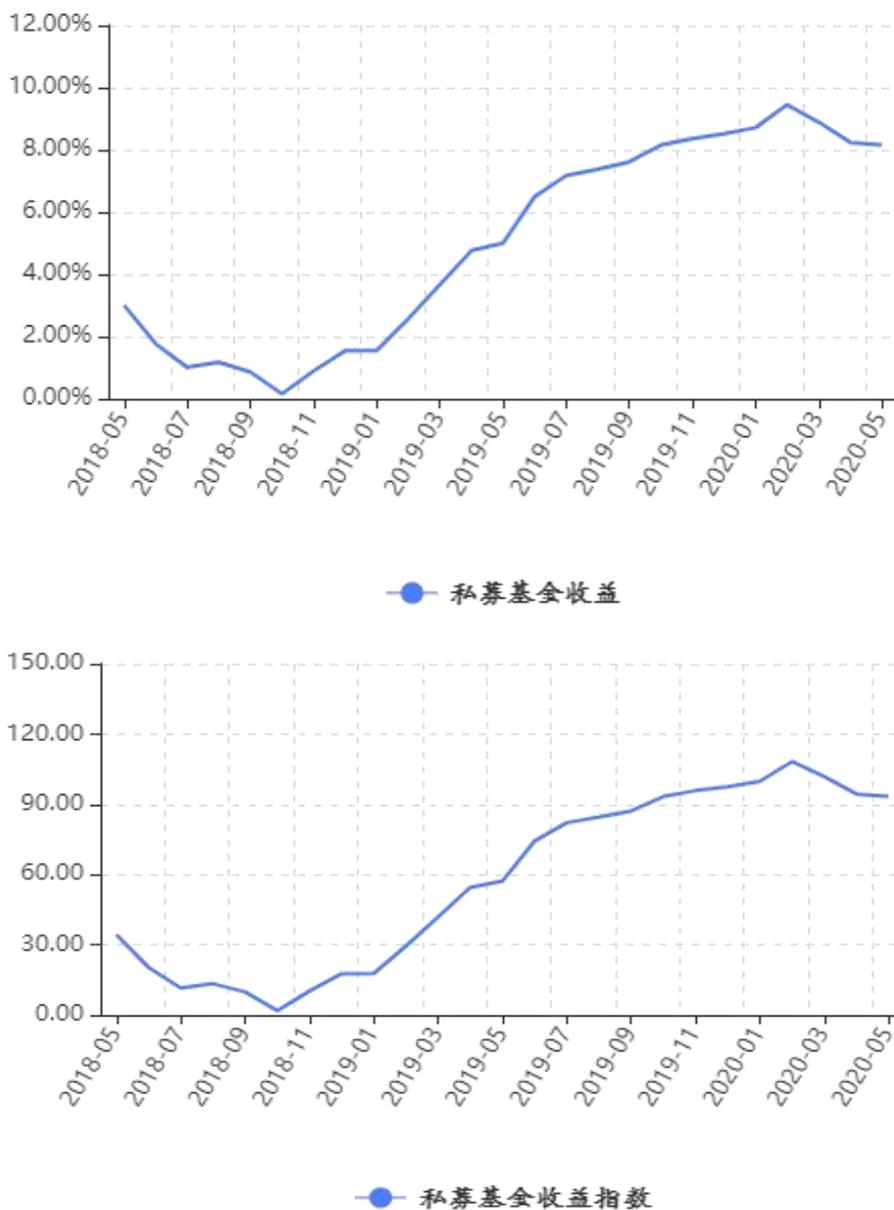


数据来源：普益标准

5月，货币基金收益环比下滑 28BP 至 1.60%，同时，货币基金收益指数环比下滑 8.44 点至 48.61 点。本月，资金面整体宽裕是影响货币基金收益下滑的主要因素。央行继续维持稳健的货币政策，货币基金投资的同业存单、期限在一年内的债券、银行存款等资产收益率均处于低位，影响货币基金收益率持续走低。

## 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



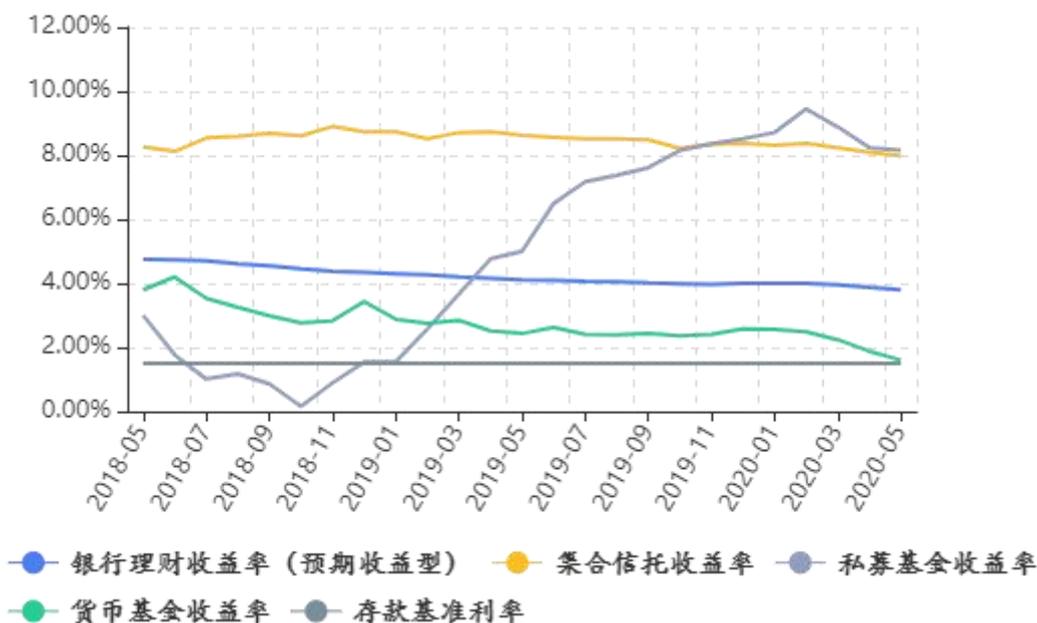
数据来源：普益标准整理

2020年5月，私募基金产品收益环比下滑 8BP 至 8.16%，收益指数相应下滑 0.92 点至 93.44 点。从监测

数据来看，2018年10月至2020年2月份，私募基金收益整体上行，主要受到权益市场整体震荡走高影响。不过，受到新冠肺炎疫情冲击，全球股市巨震，优质资产难觅，国内权益市场在2020年2月份之后出现震荡。截至5月末，私募基金收益指数连续3个月出现回调，不过本月整体跌幅已经趋缓。

## 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

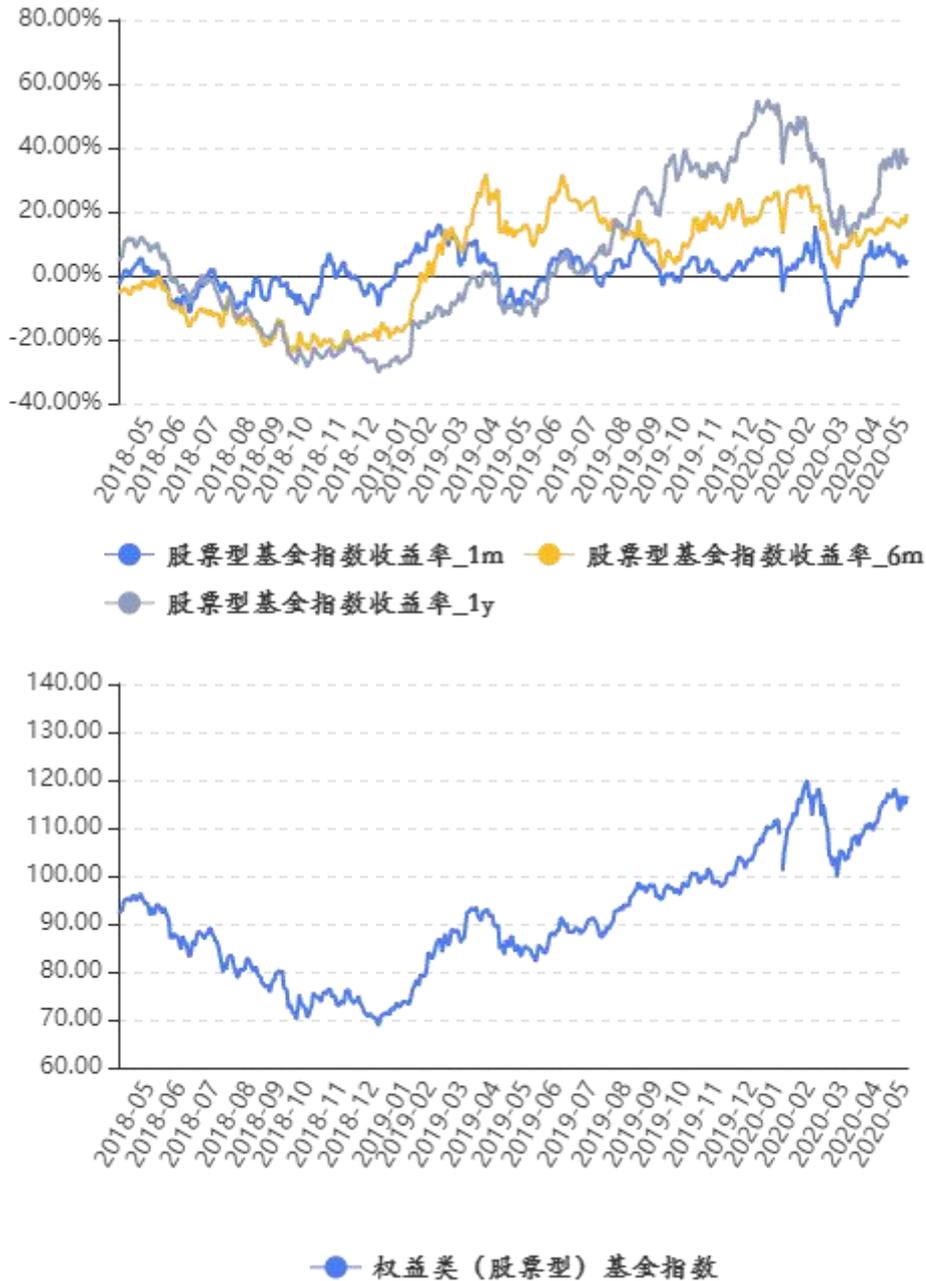


数据来源：普益标准

从固收市场各类产品收益情况分析，私募基金收益依然领跑，集合信托收益紧随其后，二者收益整体均较为稳定。2020年5月，私募基金收益出现小幅下滑，环比下滑8BP至8.16%，而本月集合信托理财收益环比下滑12BP至7.98%，私募基金对于集合信托的领先优势略有放大，同时，二者收益依旧大幅领先其他类型产品收益。对于预期收益型产品，受到稳健的货币政策以及银行资产端结构性调整等因素的影响，产品收益延续下滑趋势，本月收益环比下滑7BP至3.80%。而货币基金同样受到宽松的资金面影响，收益环比下滑28BP至1.60%，创下近年来新低。综合来看，在宏观经济下行压力增大以及低利率环境下，投资者需要根据自身的投资需求、风险承受能力、流动性需求等因素选择契合自身的理财产品，切勿盲目追求高收益的理财产品而忽略产品风险，同时，投资者也需要注重预留一部分流动性资金以应对突发事件的冲击。

### 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



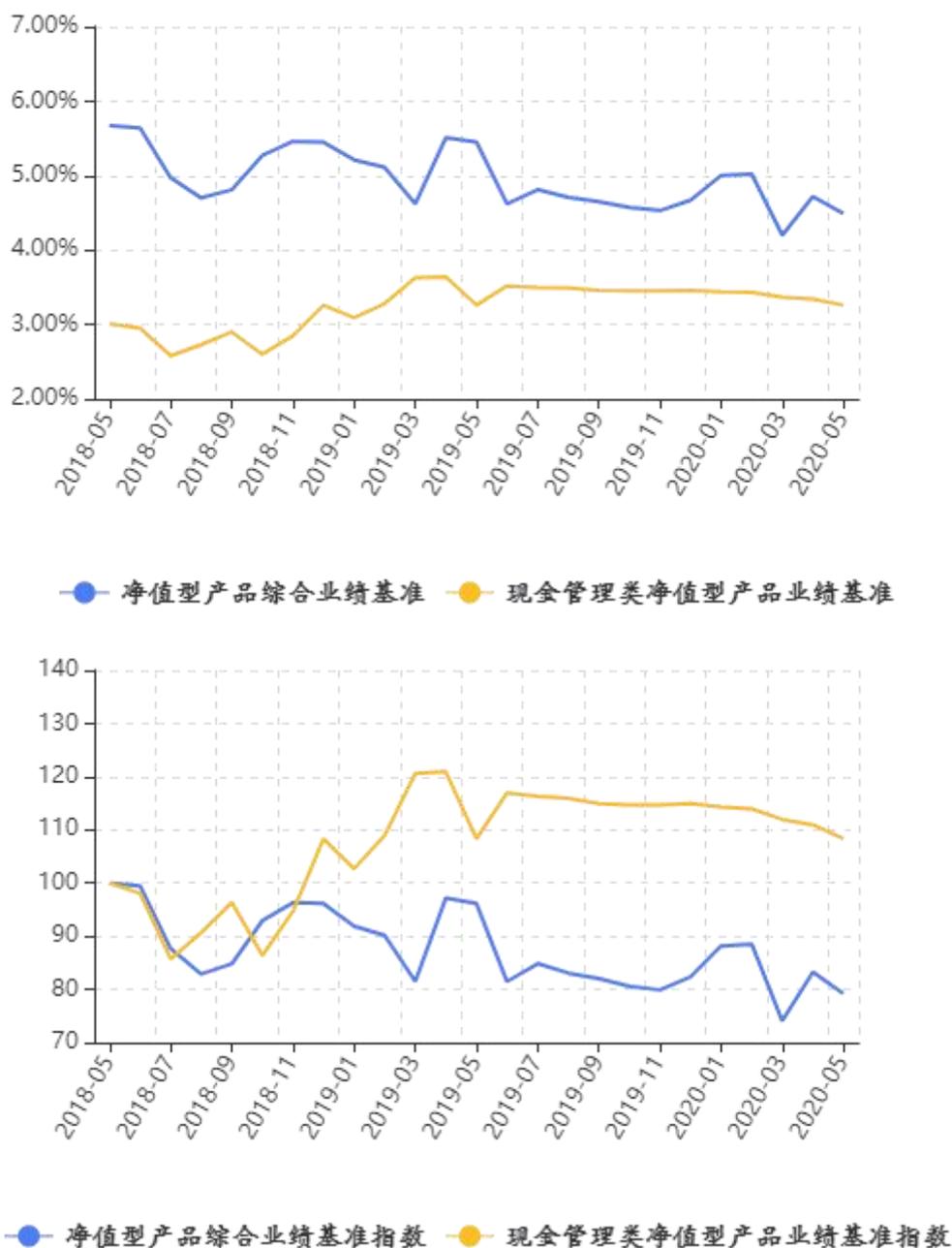
数据来源：普益标准整理

2020年5月，权益类（股票型）基金指数收益率小幅走高。具体来看，近1月平均收益率为6.40%，环比上升5.68%；近6月平均收益率为16.45%，环比上升4.02%；近1年平均收益率为35.97%，环比上升17.45%。当月权益类市场收益指数115.88点，环比上升7.08点。5月，随着欧美国家逐步开始复工复产，经济景气程度边际修复，国内复工复产加速，由此带动市场风险偏好上升。不过，中美博弈升级，对于市场风险偏好

有所压制，权益市场整体出现震荡。当月，上证指数月末较月初微跌 0.90%，沪深 300 指数月末较月初微跌 0.75%，这使得权益类（股票型）基金指数出现小幅波动，整体略有上行。

#### 4. 净值型理财产品业绩基准走势及分析<sup>5</sup>

图表 10：净值型产品业绩基准走势



数据来源：普益标准整理

2020 年 5 月，净值型产品综合业绩基准为 4.49%，环比下滑 23BP，较基期（2018 年 5 月）下滑 118BP。

<sup>5</sup> 《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 4.06 点至 79.19 点。本月，权益市场区间震荡，部分投资于权益资产的混合类净值型产品业绩比较基准出现上行。不过，考虑疫情冲击减弱、国内经济活动逐渐恢复正常等方面的因素，短期政策力度低于预期，国内政策逐渐由“宽货币”向“宽财政”转移，债市到期收益率上行，债券价格回落，债市收益下行，这影响银行固定收益类净值型产品业绩比较基准下行。二者综合影响下，净值型产品综合业绩比较基准出现回落。

5 月，现金管理类净值型产品业绩基准为 3.26%，环比下滑 8BP，较基期（2018 年 5 月）上升 25BP。现金管理类净值型产品业绩基准指数环比下滑 2.66 点至 108.31 点。受到宽松的资金面影响，市场资金利率维持低位，主要配置短久期债券、货币基金、银行存款等资产的现金管理类净值型产品业绩比较基准持续回落。不过相较于货币基金产品收益大幅下滑的情况，银行现金管理类净值型产品业绩基准仍具有一定收益优势。