

晋升财富-普益标准中国财富管理收益指数月刊

2022年11月

发布机构：晋商银行

研究支持：普益标准

六个月投资周期银行理财产品过去半年收益率达 1.06%，债券型公募基金过去半年涨幅为 0.68%

2022 年 11 月

11 月收益表现

一年投资精选银行理财产品近半年收益率

1.05%

 集合信托产品
 加权年化收益率

6.97%

 债券型公募基金
 近六个月涨幅

0.68%

 股票型公募基金
 近六个月涨幅

-0.12%

风险提示及投资者建议

资管新规过渡期已结束，银行理财产品进入稳健发展阶段，在资本市场震荡背景下，投资者需持续关注市场风险，根据自身配置偏好选择合适的理财产品，获取相对稳定收益。

发布机构：晋商银行
 研究支持：普益标准

市场综述：

● 银行理财市场

2022 年 11 月 27 日，全国银行理财市场精选 50 款现金管理产品七日年化收益率平均值为 2.15%，较 11 月 20 日当周均值环比上升 3BP，较基期周均值下滑 111BP。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品收益表现较上月下降较大，过去六个月投资收益率达 1.06%，较上月环比下降 85BP。精选 50 款中低风险一年投资周期产品，过去六个月投资收益率为 1.05%。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合价格指数为 107.00 点，环比下降 0.40 点，环比降幅 0.68%，指数较基期月上升 7.00 点，增长 7.00%；全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合价格指数为 106.99 点，环比下降 0.24 点，环比涨幅 0.23%，指数较基期月上升 6.99 点，增长 6.99%。

● 信托市场

11 月，集合信托理财产品加权收益率环比下降 4BP 至 6.97%，具体而言，短期限产品收益率环比下降 1BP 至 6.71%，长期限产品收益率环比上升 5BP 至 7.09%。

● 公募基金市场

11 月，货币基金七日年化收益率月均值为 1.49%，较上月环比上升 5BP；债券型公募基金过去六个月涨幅为 0.68%；混合型公募基金过去六个月涨幅为-0.70%；股票型公募基金过去六个月涨幅为-0.12%。

11 月，债券型公募基金收益指数 34.76 点，环比下降 26.18 点，较 2020 年 12 月基期下降 65.24 点；混合型公募基金收益指数为-35.95 点，环比上升 2.09 点，较 2020 年 12 月基期下降 135.95 点；股票型公募基金收益指数为-47.87 点，环比上升 10.34 点，较 2020 年 12 月基期下降 147.87 点。

● 私募基金市场

11 月，复合策略私募基金近六个月涨幅为-0.79%；股票策略私募基金近六个月涨幅为-0.01%。

11 月，复合策略私募基金收益指数为-54.73 点，环比上升 8.57 点，较 2020 年 12 月基期下降 154.73 点；股票策略私募基金收益指数为-42.45 点，环比上升 8.57 点，较 2020 年 12 月基期下降 142.45 点。

一、各类市场发展概况及风险事件速览

1.1、2022年11月各类市场产品发行概况

本月，全国各类型银行共发行理财产品 2618 款，较上月环比增加了 646 款；其中封闭式产品发行 2141 款，占比 81.78%；半开放式发行了 415 款，占比 15.86%；全开放式发行量 60 款，占比 2.29%；固定收益类发行 2553 款，占比 97.52%，为净值型产品的主要类型；混合类发行 45 款，占比 1.72%。

本月，54 家信托公司共发行 2303 款信托产品，其中集合信托 2303 款，单一信托 0 款。本月信托产品发行机构较 2022 年 10 月上升 1 家，发行产品数量环比上升 751 款。从产品期限上看，信托平均期限为 56.12 个月，环比上升 0.90 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。投资于工商企业的产品量 158 款，环比上升 75 款；投资于金融机构的产品量 693 款，环比上升 169 款；投资于证券市场的产品量 634 款，环比上升 215 款；投资于房地产的产品量 124 款，环比上升 17 款；投资于基础产业的产品量 669 款，环比上升 263 款；投资于其他领域的产品量 25 款，环比上升 12 款。除投资于工商企业的产品量环比小幅收缩外，投资于金融机构、证券市场等其他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，25 家机构共计存续货币基金产品 765 款，环比上升 3 款。私募基金产品存续数量 224514 款，环比下滑 113 款。权益类（股票型）基金产品 11 月共存续 986 款，环比上升 22 款。

1.2、2022年11月各类市场风险事件展示

当月风险事件展示				
	银行理财	信托	债券类基金	私募基金
风险事件	银行机构 11 月违法违规发放贷款处罚增多，主要涉及违规发放贷款、违反审慎经营规则、违规发放借名贷款等问题。	11 月 28 日，银保监会官网披露的罚单显示，吉林信托存在“违反内部控制制度开展业务并形成风险”违规行为，被处以罚款 40 万元。继 9 月大额罚单后，吉林信托收到年内第三张罚	2022 年 11 月中旬前后，债券市场出现快速下跌行情，2022 年 11 月 14 日至 2022 年 11 月 16 日，3 年期国债收益率在 3 个交易日上行 18bp。受市场下跌影响，3 个交	11 月 14 日，广东证监局发布《行政监管措施决定书》，对珠海阿巴马资产管理有限公司采取出具警示函措施的决定。主要违法违规事实为“私募基金合计持股达到 5% 时，未停止买卖三雄极光股票。”

		单,今年收到的罚单金额总计 350 万元。	易日内,77%的中长期纯债基金收益率为负。	
--	--	-----------------------	-----------------------	--

数据来源：公开资料

11月,有两家银行被处罚金额超过千万,其中,重庆农商银行因多项违规事由合计被罚1295万,是11月份被罚金额最多的银行机构,其中一张针对该行的单笔罚单处罚金额1285万。该行11月被重罚的具体违规事由包括:审查审批不尽职,超需求发放流动资金贷款形成风险;掩盖不良贷款;拨备覆盖率指标虚假,贷款减值准备不足;未按规定对质押资产进行审查即向政府融资平台公司发放贷款;同业授信调查及审查审批不尽职,部分业务出现风险;贷款“三查”不尽职,导致形成重大信用风险;同业投资业务不合规;贷后管理不到位,信贷资金被挪用;未执行统一授信管理。另一家处罚金额超千万的银行是农业银行,11月共收到32张罚单,涉及处罚金额1115.5万;其中16张针对农业银行及其分支机构,其余针对从业者个人;具体违规事由主要涉及贷款管理不到位、违反反洗钱法、员工管理等方面。

11月28日,银保监会官网披露吉银保监罚决字〔2022〕35号处罚信息表显示,吉林信托存在“违反内控制度开展业务并形成风险”违规行为,被处以罚款40万元。继9月大额罚单后,吉林信托收到年内第三张罚单,今年收到的罚单金额总计350万元。

11月14日,广东证监局发布《关于对珠海阿巴马资产管理有限公司采取出具警示函措施的决定〔2022〕164号》,对阿巴马资产违规举牌三雄极光(300625)采取行政监管措施。事实上,在受到处罚之前,9月1日,深圳证券交易所创业板公司管理部就曾向阿巴马资产下发监管函,称阿巴马资产在合计持有三雄极光股份比例达到5%时,未按照相关规定停止买卖三雄极光的股票,要求阿巴马资产充分重视问题,吸取教训,及时整改。

二、银行理财市场¹

2.1、精选理财产品收益情况

(1) 现金管理类产品

精选 50 款现金管理产品七日年化收益率周均值先下降后上升

2022 年 11 月 27 日，全国银行理财市场精选 50 款现金管理产品当周²七日年化收益率平均值为 2.15%，较 11 月 20 日当周均值环比上升 3BP，较基期周均值下滑 111BP。现金管理类理财新规发布后，银行现金管理类产品逐步规范底层资产投资运作，产品投资范围有所收窄，转向集中投资货币市场工具，产品收益整体较前期呈现下滑态势。具体 11 月，全国银行理财市场精选 50 款现金管理类产品七日年化收益率周均值先下降后上升。

从流动性投放看，11 月央行公开市场操作合计回笼资金 6880 亿元，其中 MLF 执行缩量。具体地，月初逆回购到期规模较大，但央行投放规模较跨月前大幅下降，第一周（10 月 31 日至 11 月 4 日）回笼 7420 亿元；第二周（11 月 7 日至 11 日）政府债缴款净额较小，且上旬资金需求相对有限，央行回笼 800 亿元；第三周（11 月 14 日至 18 日）逆回购到期和政府债缴款规模均较小，但 10000 亿 MLF 到期、税期以及缴准等因素仍将对资金面带来扰动，央行加大逆回购，并缩量操作 MLF（8500 亿），合计流动性净投放 2180 亿元；第四周（11 月 21 日至 25 日）公开市场到期规模较大，且下旬缴准也带来流动性压力，央行持续小额投放逆回购，本周央行净回笼 3780 亿元，本周央行也宣布于 12 月进行降准；跨月周（11 月 28 日至 12 月 2 日）公开市场到期规模不大，政府债缴款规模略有抬升，央行进行大规模逆回购操作，本周央行净投放 2940 亿元。

从货币市场利率看，上半月资金利率走高，但下半月下行，银行间流动性下半月维持宽松。第一周（10 月 31 日至 11 月 4 日）月初资金需求较小，资金利率仍然显著回落，但资金利率中枢仍较二季度以来月初水平明显提升；第二周（11 月 7 日至 11 日）为上旬缴准周，叠加公开市场净回笼，资金面边际收紧；第三周（11 月 14 日至 18 日）在税期走款的扰动下周中资金边际收敛，随着央行持续加大逆回购投放力度以及税期因素的消退，下半周资金面边际转松；第四周（11 月 21 日至 25 日）尽管央行持续净回笼，但上半周资金面整体维持宽松状态，周四以后 7 天资金可跨月，对应 DR007 和 R007 有所回升，期间 R007-DR007 利差也大幅上升，显示银行与非银流动性分层现象有所加剧；跨月周（11 月 28 日至 12 月 2 日）受跨月因素影响，上半周资金面边际收敛，但跨月结束后资金利率显著回落，资金面延续宽松态势。

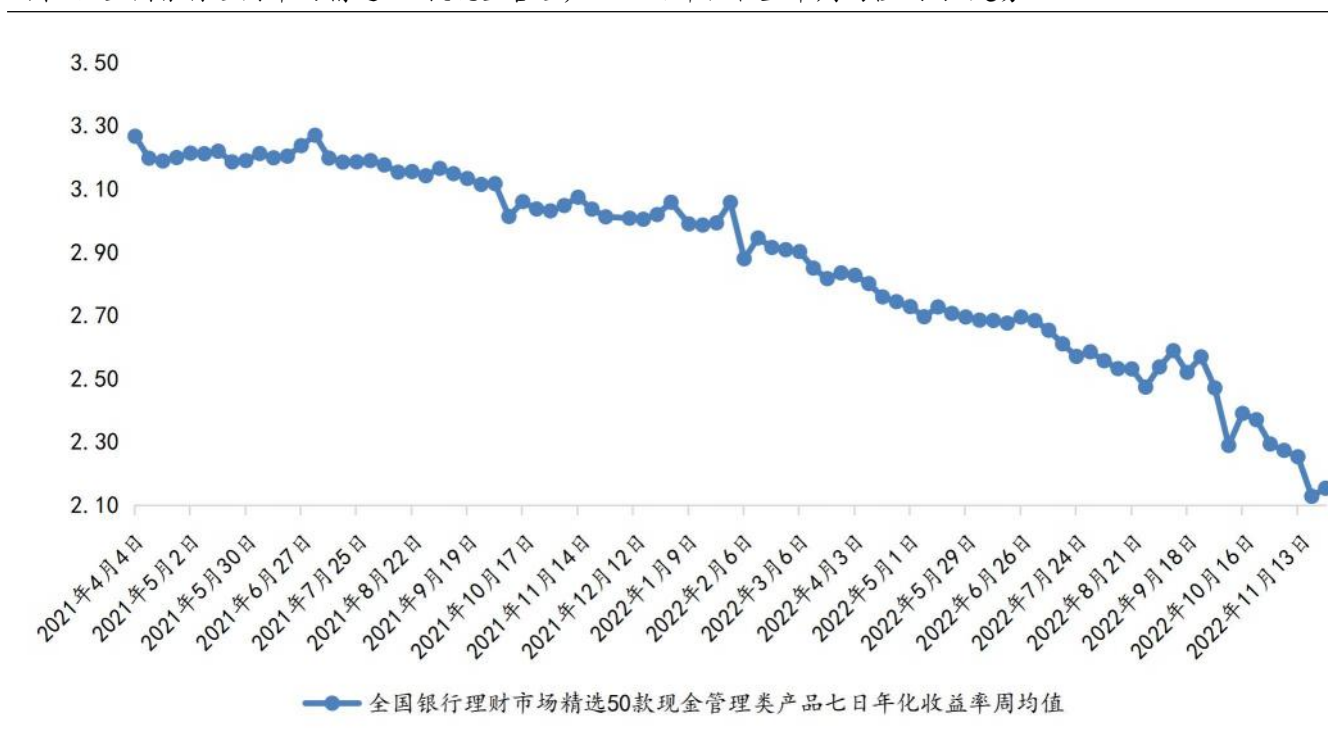
¹为更突出表现银行理财产品特征，本部分精选银行理财产品进行介绍

²当周，即所在周的周一至周五的一周平均值

从质押式回购看，下半月成交金额和余额大幅上升。第一周（10月31日至11月4日）跨月后质押式回购金额和余额逐步回升，但水平相较4月以来月初平均水平偏低；第二周（11月7日至11日）上半周伴随着资金利率的上升，质押式回购金额和余额，以及隔夜回购规模的占比大幅回落，下半周略有反弹；第三周（11月14日至18日）下半周央行逆回购投放规模上升后，质押式回购成交金额和余额大幅上升；第四周（11月21日至25日）质押式回购成交金额和余额延续了前一周的上行态势，期间余额已超过10月的峰值，但其中银行净融出规模相较于7-10月的峰值有所回落，反映出市场更加依赖理财与货基资金融出的流动性分层现象有所加剧；跨月周（11月28日至12月2日）质押式回购成交金额和余额先降后升，整体看有所下降。

全国银行理财市场 精选50款现金管理类产品 七日年化收益率周均值(%)	
2022年11月6日当周	2.27
2022年11月13日当周	2.25
2022年11月20日当周	2.13
2022年11月27日当周	2.15

图1：全国银行理财市场精选50款现金管理产品七日年化收益率周均值(%)走势



数据来源：普益标准

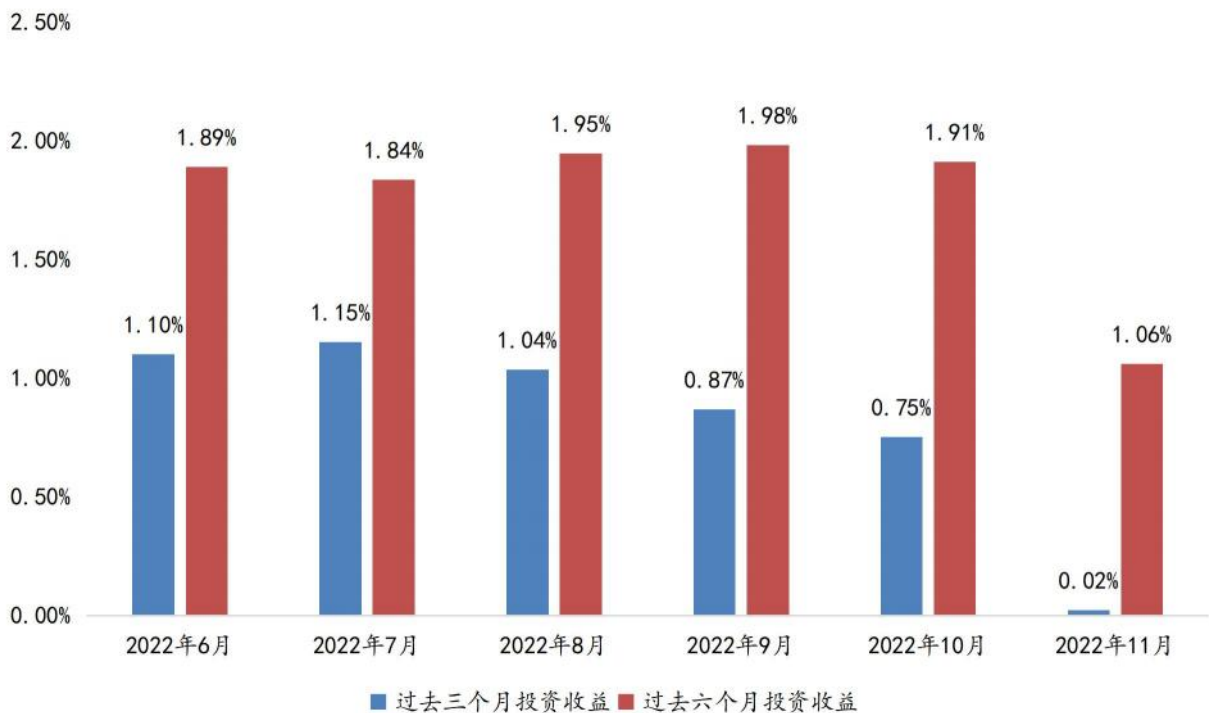
(2) 六个月投资周期产品

精选 50 款六个月投资周期产品过去 6 个月投资收益率为 1.06%

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品收益表现较上月下降较大，过去六个月投资收益率达 1.06%，较上月环比下降 85BP。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品过去三个月投资收益率为 0.02%，较上月环比下降 73BP，区间收益较上月大幅下降。

图 2：全国银行理财市场精选 50 款六个月投资周期产品所在各月份区间投资收益表现



数据来源：普益标准

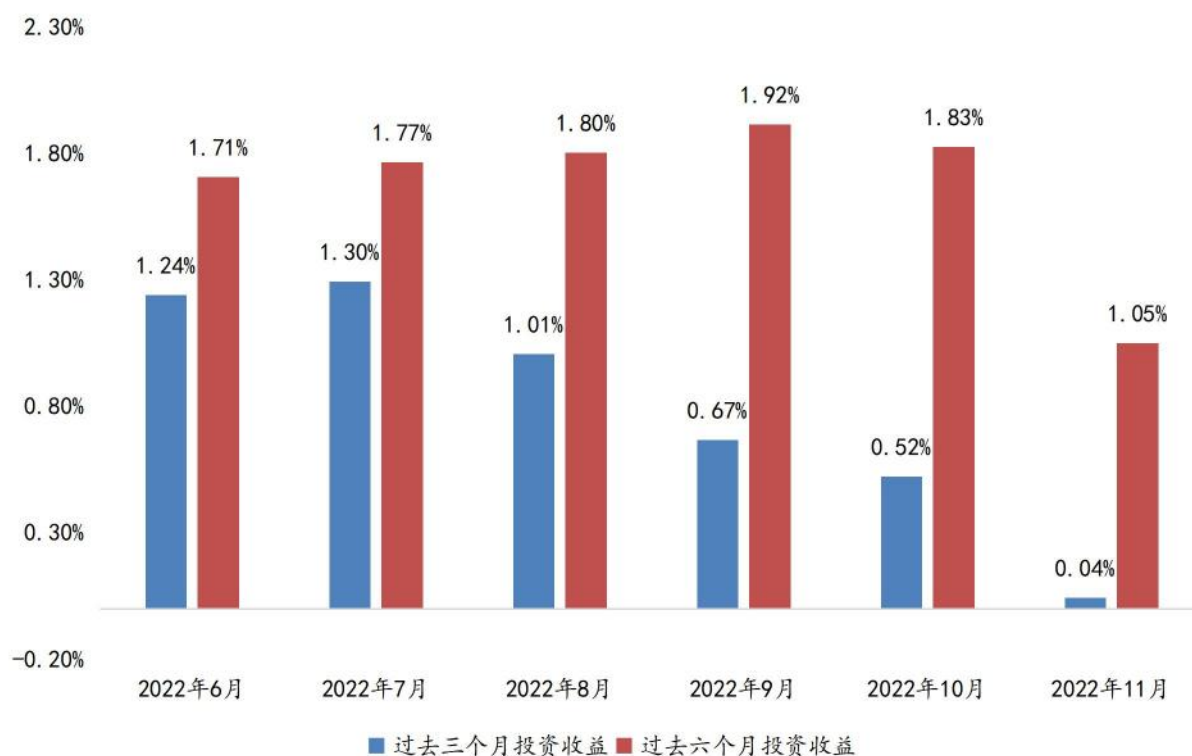
(3) 一年投资周期产品

精选 50 款一年投资周期产品过去 6 个月投资收益率为 1.05%

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品收益表现下降明显，过去六个月投资收益率为 1.05%，较上月环比下降 78BP，2022 年 9 月份的一年投资周期产品过去六个月投资收益表现在近半年表现最佳，为 1.92%。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品过去三个月投资收益率为 0.04%，较上月环比下降 48BP，区间收益较上月大幅下降，2022 年 7 月份的一年投资周期产品过去三个月投资收益表现在近半年表现最佳，为 1.30%。

图 3：全国银行理财市场精选 50 款一年投资周期产品所在各月份区间投资收益表现



数据来源：普益标准

2.2、精选理财产品价格指数

将精选理财产品累计净值标准化处理形成产品价格指数，综合反映精选产品累计净值增减变化情况。

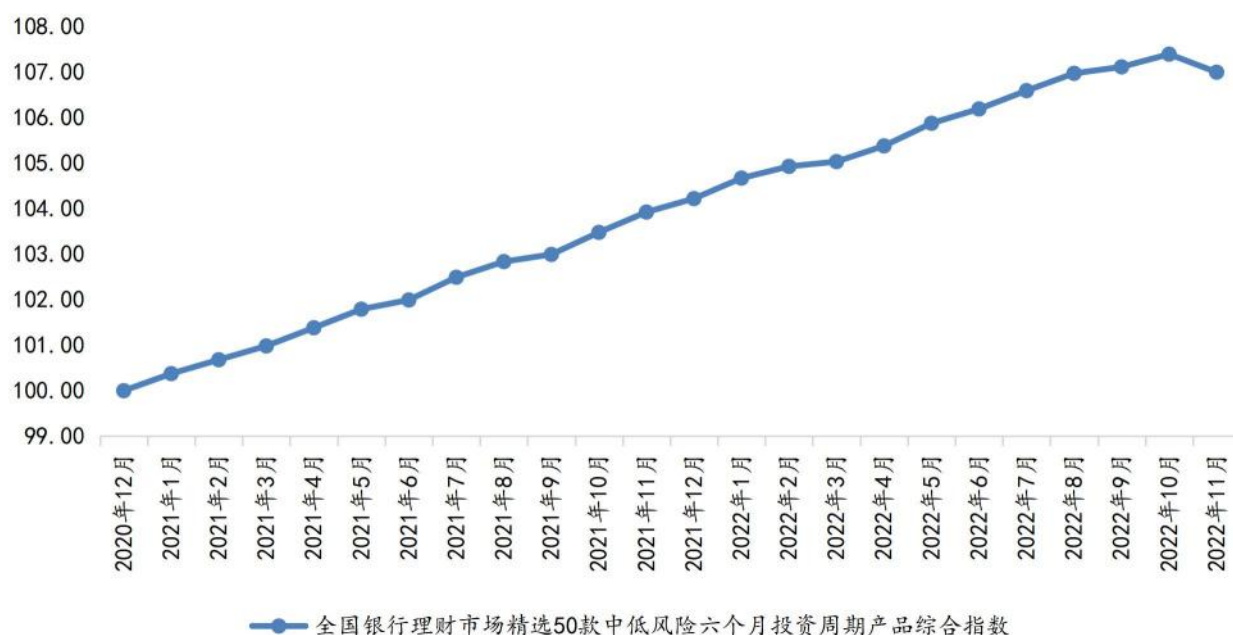
(1) 六个月投资周期产品

精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合价格指数由上涨态势转为下跌趋势

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合价格指数为 107.00 点，环比下降 0.40 点，环比降幅 0.68%，降速较快，指数较基期月上升 7.00 点，增长 7%，指数由上涨态势转为下跌趋势。

	近一个月涨幅	近三个月涨幅	近六个月涨幅
全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合价格指数	-0.40%	0.02%	1.06%

图 4：全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合价格指数



数据来源：普益标准

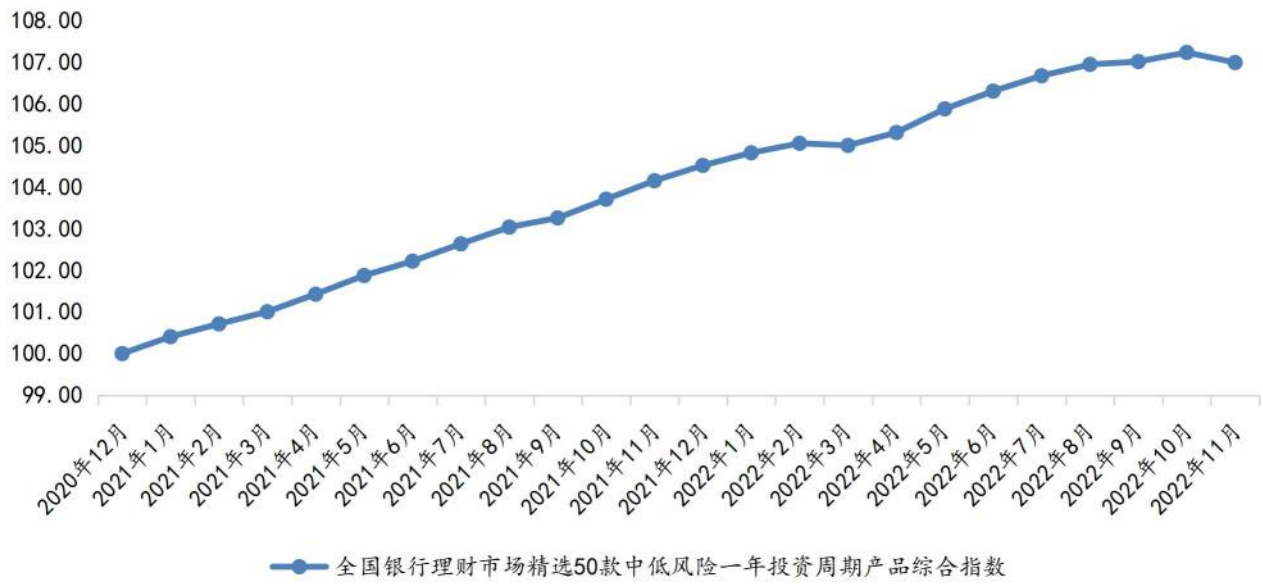
(2) 一年投资周期产品

精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合价格指数由上涨态势转为下跌趋势

10 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合价格指数为 106.99 点，环比下降 0.24 点，环比降幅 0.23%，指数较基期月上升 6.99 点，增长 6.99%。

	近一个月涨幅	近三个月涨幅	近六个月涨幅
全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品综合价格指数	-0.24%	0.04%	1.05%

图 5：全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合价格指数



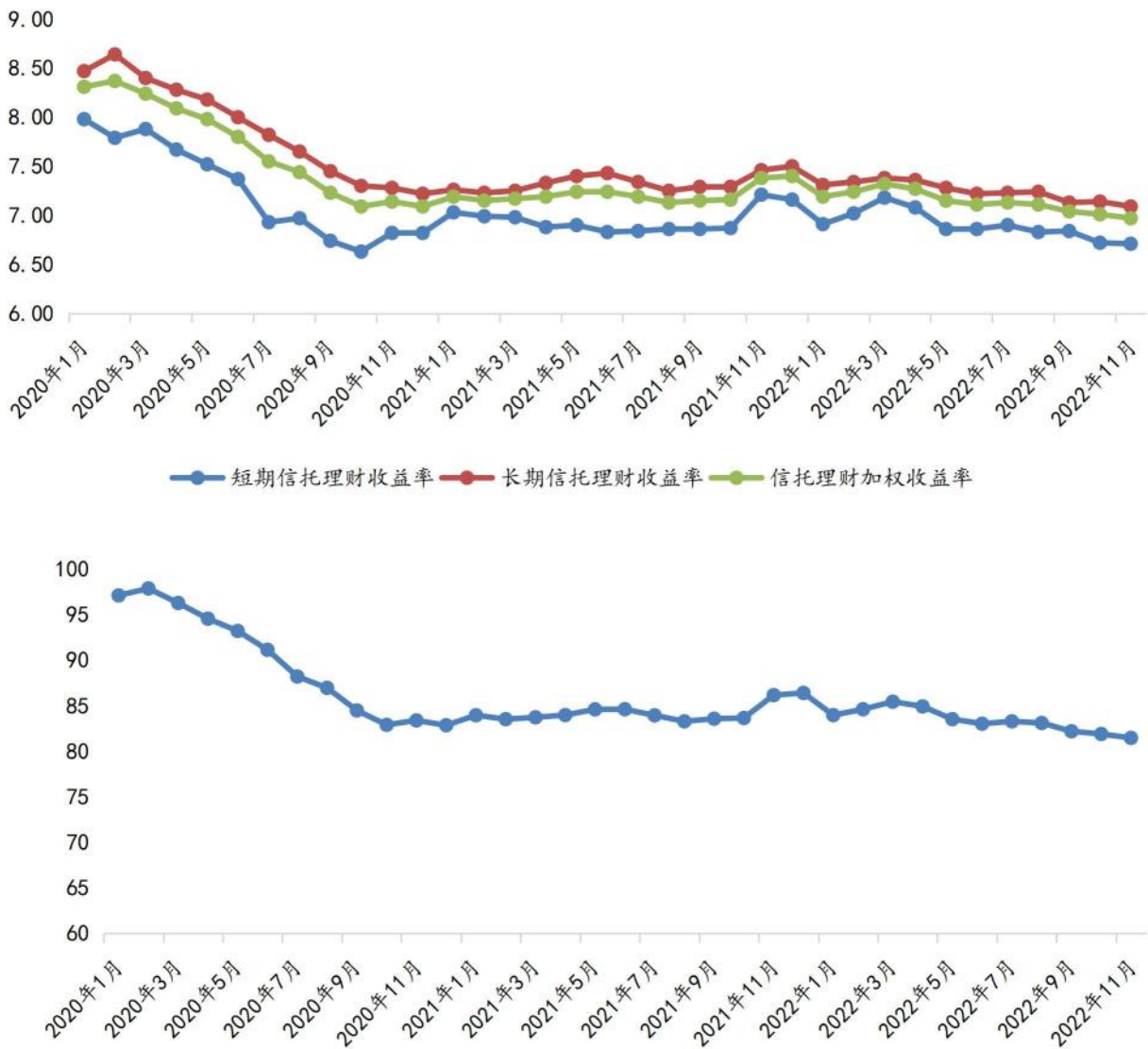
数据来源：普益标准

三、信托市场

3.1、信托理财产品收益率及收益指数

11月，集合信托理财产品加权收益率环比下降4BP至6.97%，具体而言，短期限产品收益率环比下降1BP至6.71%，长期限产品收益率环比上升5BP至7.09%。信托理财产品收益指数环比下降0.43点至81.47点。投资于工商企业的产品平均收益6.52%，环比上升2BP；投资于金融机构的产品平均收益6.75%，环比下滑12BP；投资于证券市场的产品平均收益7.00%，环比上升40BP；投资于房地产的产品平均收益7.69%，环比下滑1BP；投资于基础产业的产品平均收益6.98%，环比上升2BP。

图表6：信托理财产品收益率及收益指数走势



数据来源：普益标准

四、公募基金市场

4.1、公募基金产品收益表现

(1) 货币型公募基金

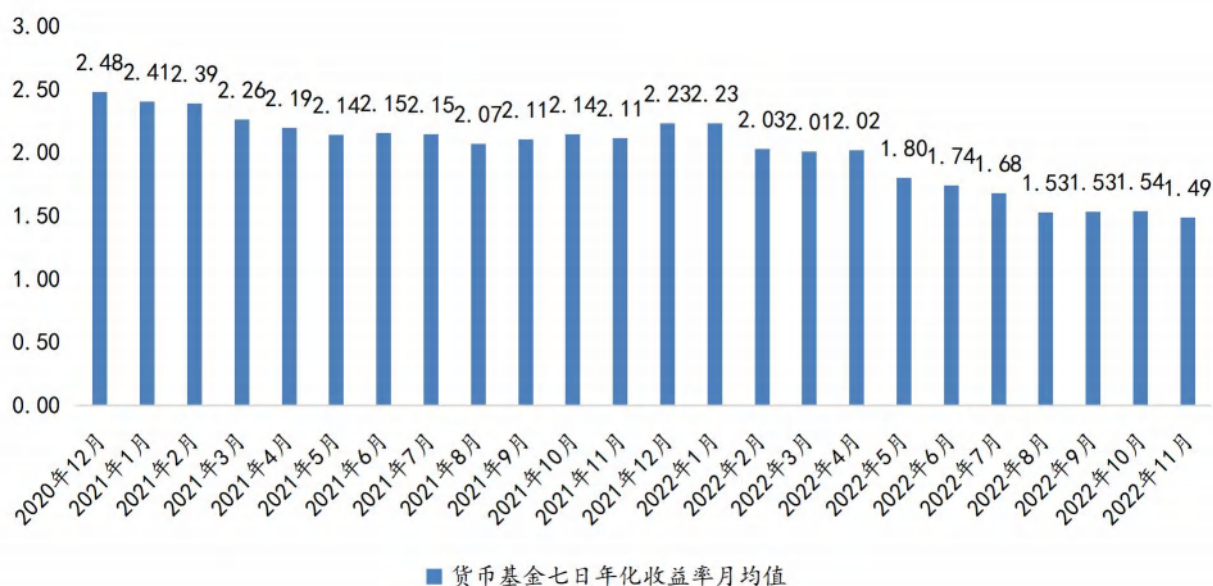
11月货币基金七日年化收益率月均值为1.49%，较上月环比下降5BP，较2020年12月份高点下降99BP。

资金利率整体走高，质押式回购规模也相继走高。11月末，隔夜利率总体走高，季末DR001、DR007、R001和R007分别为1.56%、2.02%、2.17%和2.26%，较10月末分别变动-25bp、28bp、18bp和33bp；利差也有所走高，三季度末R007-DR007利差0.24%，较10月末变动0.05%。从相对水平看，银行间流动性有所收敛，DR001、DR007、R001和R007的30天移动平均近三年的分位数分别为33.58%、33.74%、30.54%和29.62%，较上季度末变动3.82%、10.79%、0.47%和8.01%；但从交易规模看，R001和R007成交量30天移动平均近三年的分位数为71%和72%，较上季度末变动9.15%和28.77%。

11月利率虽收敛，但央行或更倾向于呵护资金面。央行在三季度货币政策执行报告中表示，当前M2增速已经相对较高，结合三季度资金面的收敛趋势，表明在大方向上，央行关于货币政策逐步正常化、资金利率回归政策利率的目标并未发生变化。然而由于疫情和地产等冲击，货币周期尚未传导至实体经济，这或延缓货币政策回归正常化的过程；另一方面，11月中上旬资金利率持续走高，短端利率已经回到了政策利率附近，叠加理财赎回给债券市场带来的利率负反馈效应，也可能引起央行态度的变化，作为交叉验证，尽管央行在公开市场操作上表现出回笼资金，但货币市场的质押式回购规模再度出现了显著的抬升，或反映了央行维稳资金面的态度。

展望12月，年底资金面大概率较为宽松。资金面利好方面，12月政府债融资规模较低，且年底是财政支出大月，政府存款的回落成为资金面的主要支撑；此外，为对冲年末资金需求的抬升，在12月降准释放廉价流动性基础上，央行或会加大逆回购操作力度，也对流动性构成支撑。利空方面，随着年末居民和企业提现需求的抬升，M0季节性增加对流动性产生一定拖累，此外年末缴准的季节性增加也会扰动流动性。综合考虑利空利多因素，预计12月资金面维持宽松状态。

图7：货币型公募基金七日年化收益率月均值（%）走势

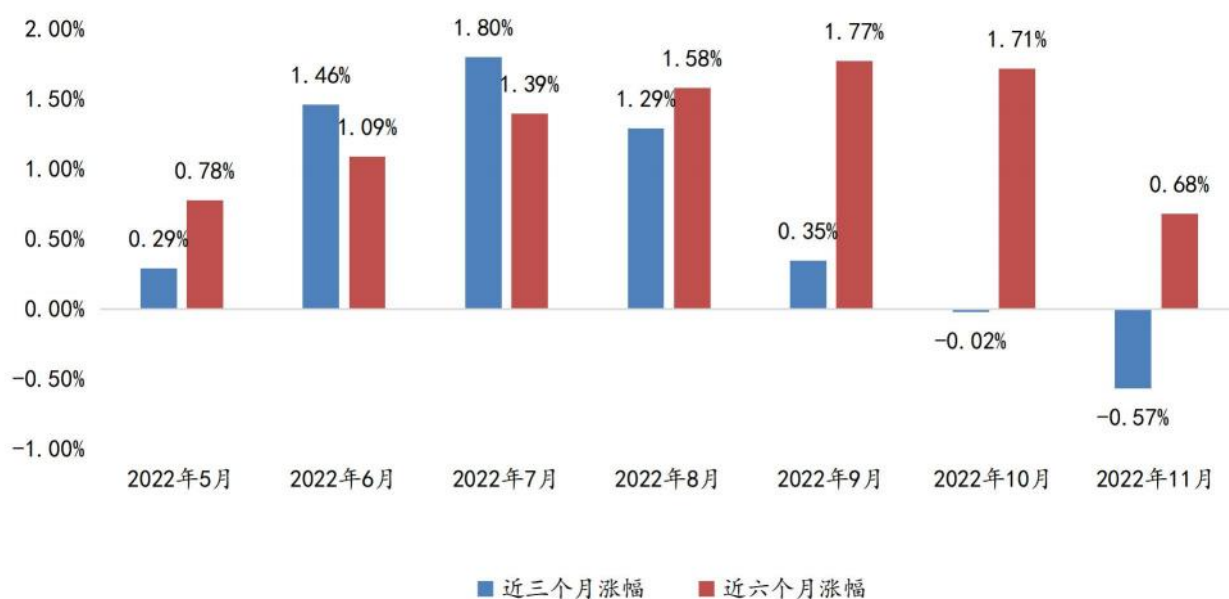


数据来源：普益标准

(2) 债券型公募基金

11月，债券型公募基金过去六个月涨幅为0.68%，过去三个月涨幅为-0.57%，分别环比下降103BP和下降55BP；观测过去半年不同时段债券型公募基金区间收益表现，2022年9月，债券型公募基金六个月区间收益表现最好，为1.77%。

图8：债券型公募基金所在各月份区间投资收益表现

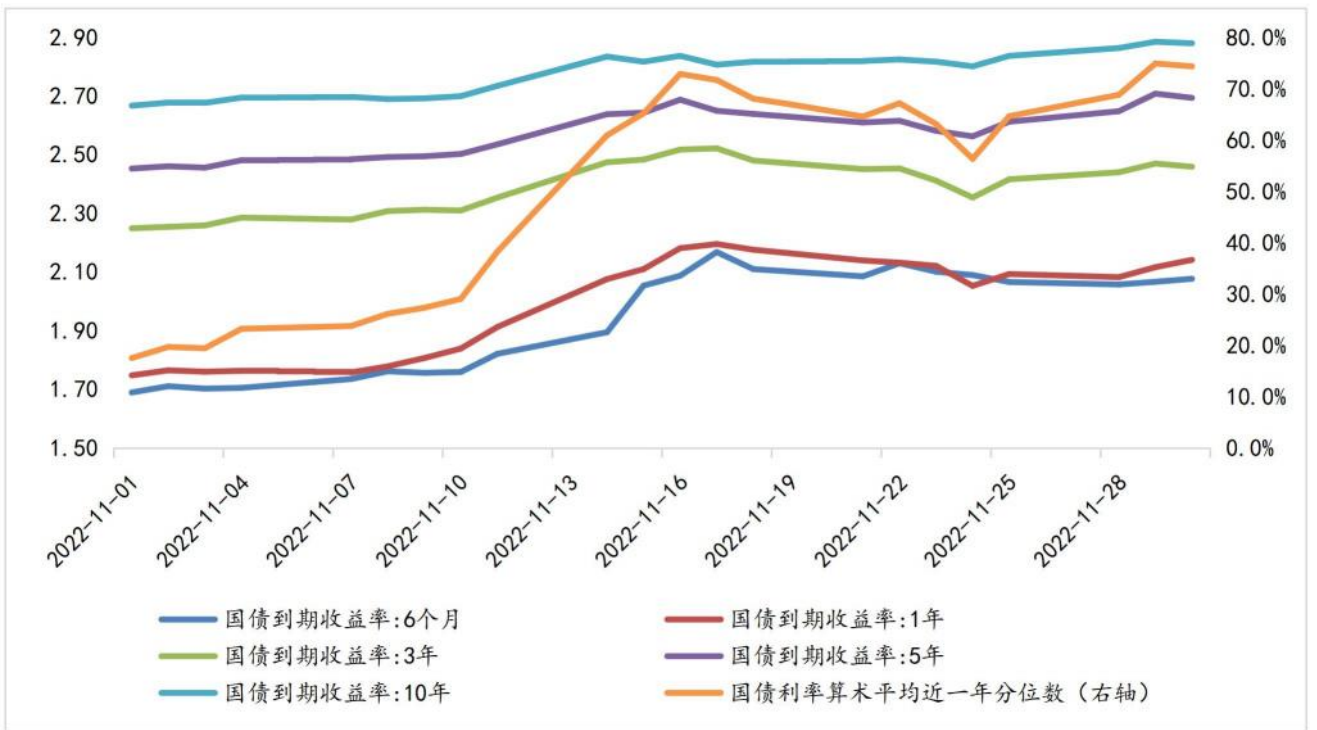


数据来源：普益标准

11月债市走势方面，第一周（10月31日至11月4日）国内交易主线在于管控政策预期和资金面，全周股涨债跌；第二周（11月7日至11日）资金略紧，防疫政策优化官宣推动债市出现调整；第三周（11月14日至18日）资金面先紧后松，防控措施优化和地产政策催化债市悲观情绪，赎回踩踏出现，债市创下年内最大单周跌幅；第四周（11月21日至25日）受外部扰动、房地产政策和降准等重重因素冲击，债市收益率一波三折；跨月周（11月28日至12月2日）资金面整体偏松，基本面消息扰动不断，债市延续调整。

利率债方面，11月到期收益率和综合指标显著提高；期限利差整体回落，11月利差收敛。绝对估值看，截至11月末，6M、1Y、3Y、5Y和10Y国债收益率月末分别为2.08%、2.14%、2.46%、2.69%和2.88%，较上月分别变动39BP、39BP、21BP、24BP和21BP，短端上行较长端更明显。相对估值看，上述到期收益率11月末算术平均近一年分位数为74.4%，较上月末提高56.8%。期限利差看，截至11月末，10年期收益率减1年期的利差近一年分位数为52.7%，较上月末降低34%；五年期到期收益率相对利差³近一年分位数为63.9%，较上季度末回落28.3%。

图9：2022年11月我国国债到期收益率（左轴）和近一年算术平均分位数（右轴）



数据来源：普益标准

³ 较十年期和一年期的均值

图 10：2022 年 11 月国债期限利差分位数



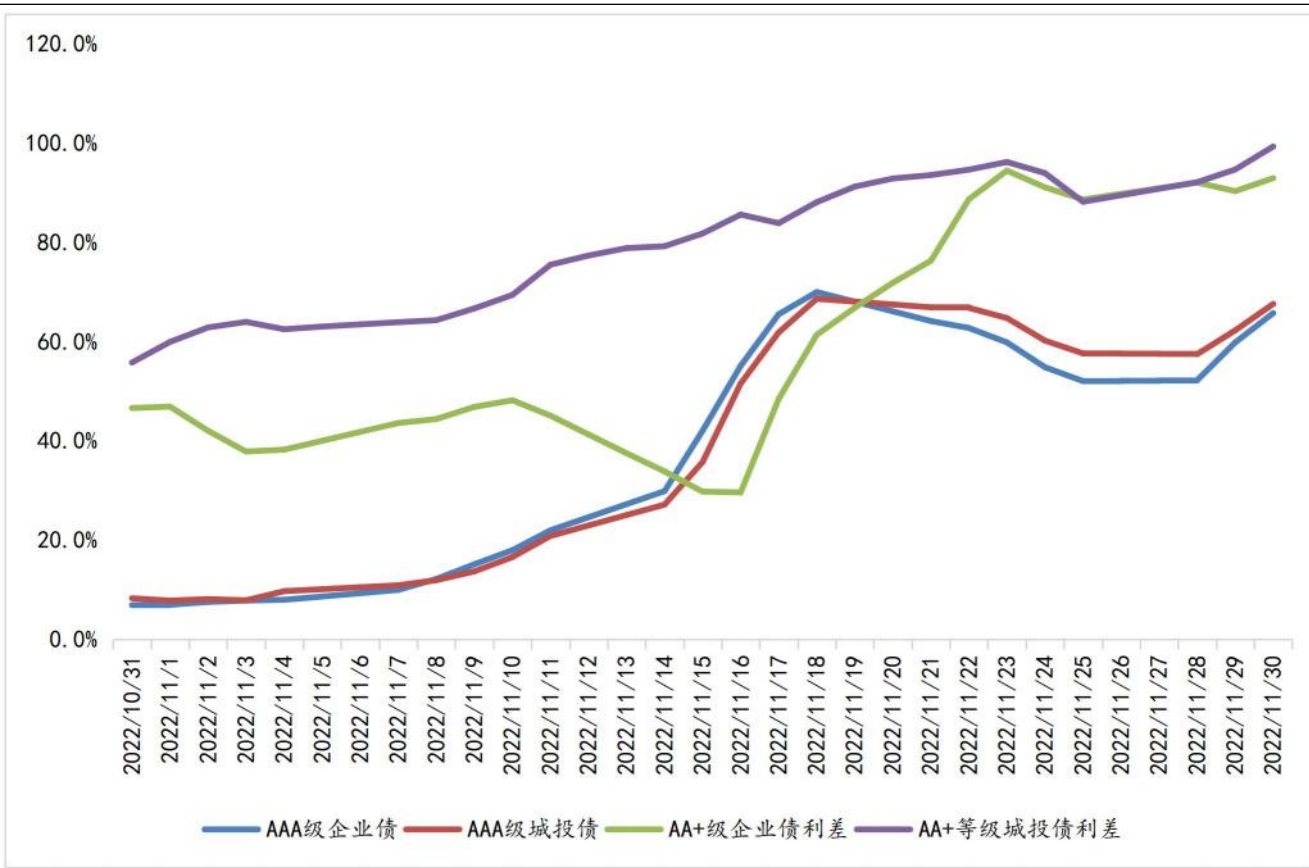
数据来源：普益标准

信用债方面，城投债和企业债到期收益率⁴均显著上行，信用利差⁵显著走阔。截至 11 月末，AAA 级城投债到期收益率近一年位数为 67.6%，较上月上升 59.3%；AA+与 AAA 级城投债信用利差近一年分位数为 99.3%，较上月上升 43.5%。AAA 级企业债到期收益率近一年位数为 65.7%，较上月上升 58.8%；AA+与 AAA 级企业债信用利差近一年分位数为 92.9%，较上月显著上升 46.3%。

⁴ 6M、1Y、3Y、5Y 和 10Y 的收益率的算术平均

⁵ 6M、1Y、3Y、5Y 和 10Y 的 AA+与 AAA 级利差的算术平均

图 11：2022 年 11 月信用债到期收益近一年分位数和利差分位数

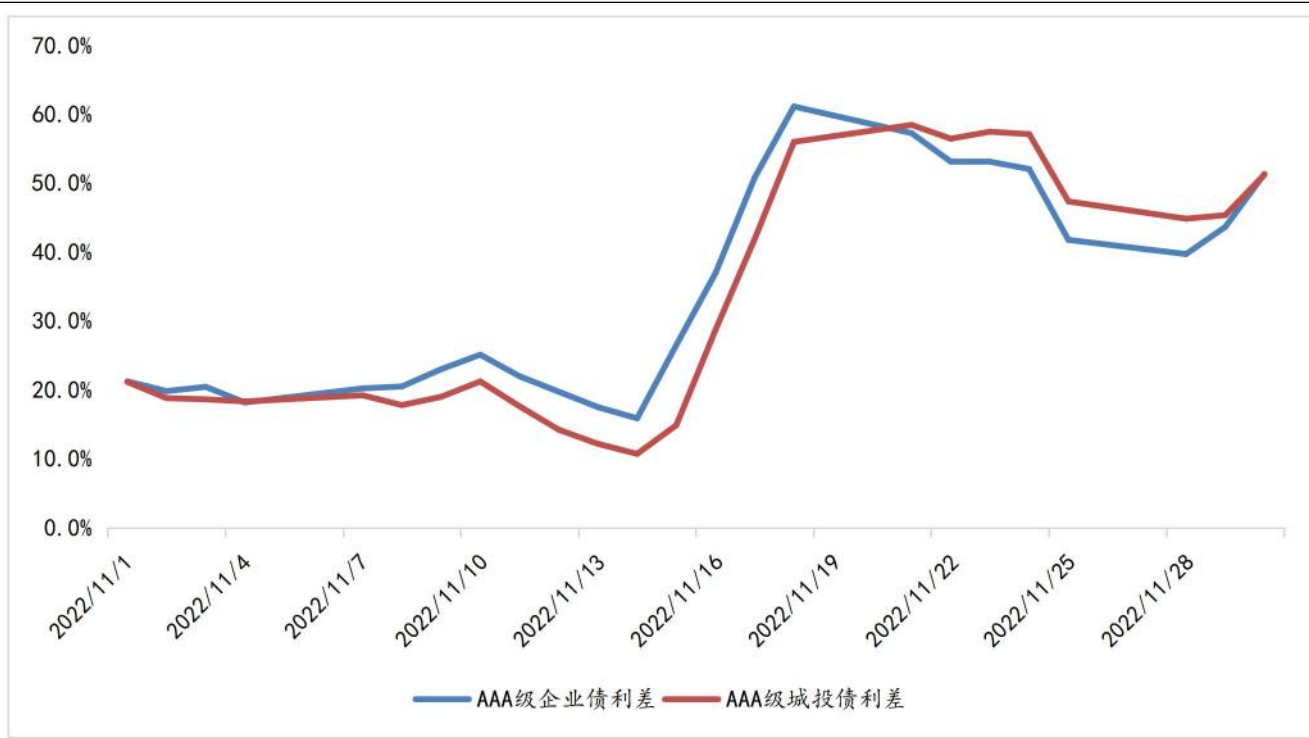


数据来源：普益标准

11 月份高等级信用债利差⁶显著收敛。截至 11 月末，AAA 级城投债和国债的信用利差近一年分位数为 51.3%，较上月变动 25.2%；AAA 级企业债和国债的信用利差近一年分位数为 51.4%，较上月变动 25.6%。

⁶ 6M、1Y、3Y、5Y 和 10Y 的高等级信用债和国债的信用利差的算术平均

图 12: 2022 年 11 月高等级信用债和国债利差

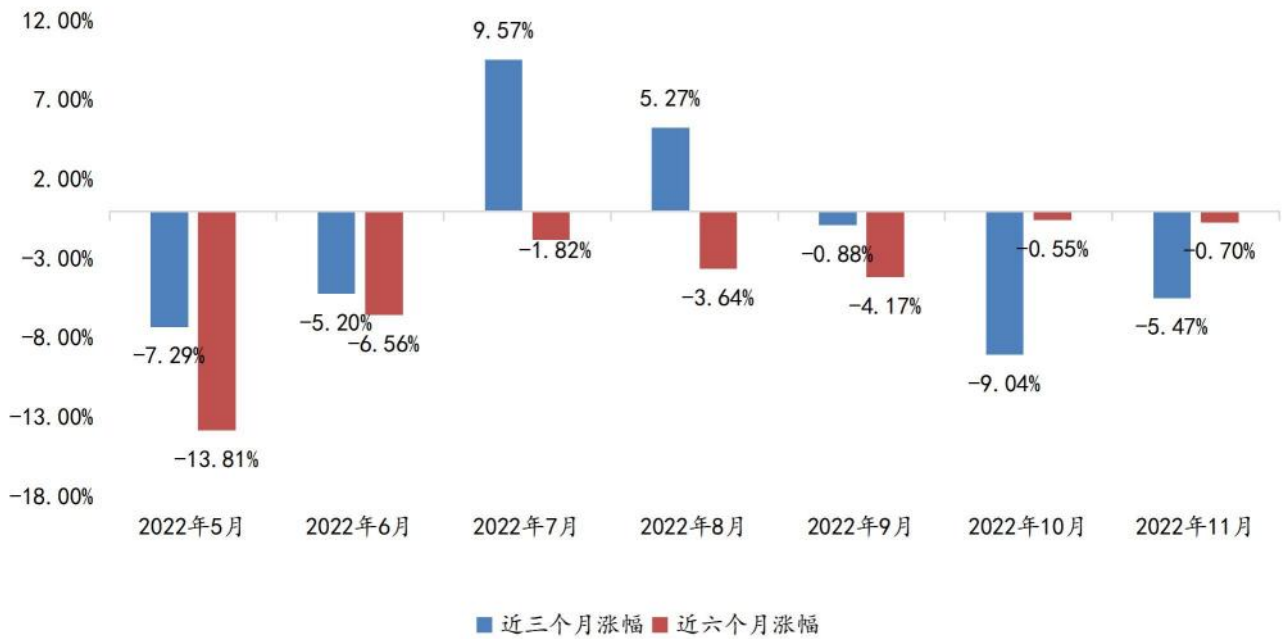


数据来源: 普益标准

(3) 混合型公募基金

11 月, 混合型公募基金过去六个月涨幅为-0.70%, 过去三个月涨幅为-5.47%, 过去三个月区间收益表现较 2022 年 10 月份大幅回升, 过去六个月区间收益表现较 2022 年 10 月份有略微下降。

图 13：混合型公募基金所在各月份区间投资收益表现

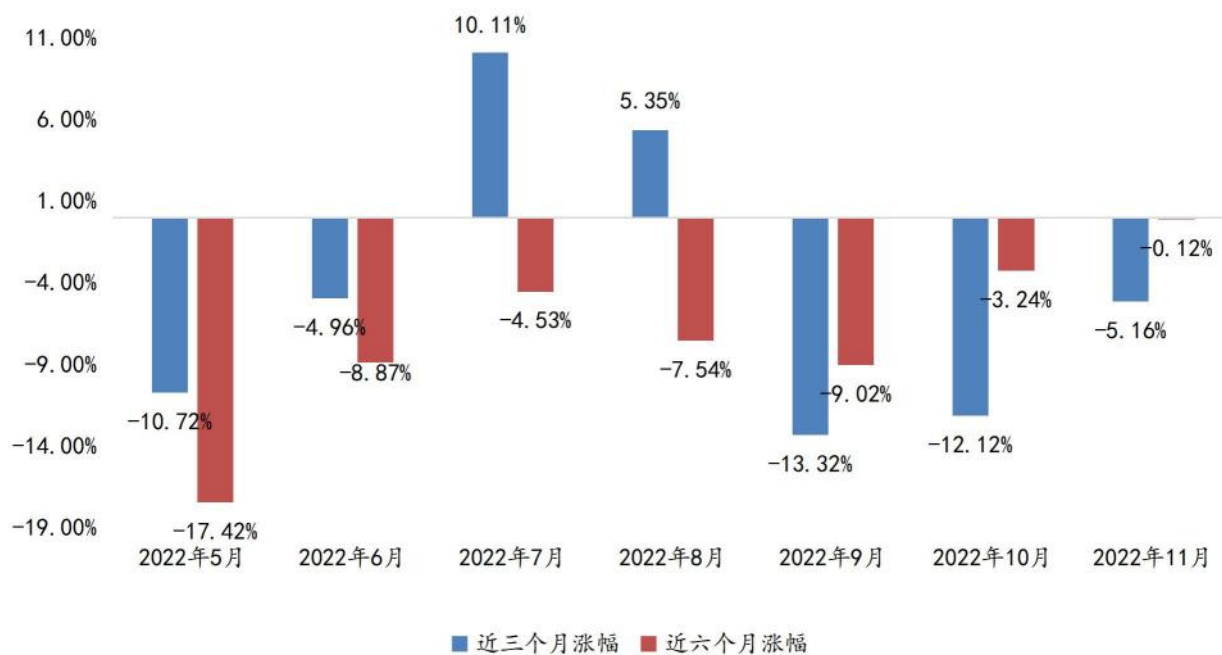


数据来源：普益标准

(4) 股票型公募基金

11月，股票型公募基金过去六个月涨幅为-0.12%，过去三个月涨幅为-5.16%。具体来看股票市场，11月27日，上证指数报3101.69点、深证成指报10904.27点、创业板指报2309.36点，三类指数过去六个月涨幅分别为-2.66%、-5.41%、-3.98%，过去三个月涨幅分别为-3.14%、-7.71%、-10.16%。11月，股票型公募基金过去六个月和过去三个月的区间收益表现上升态势明显，三类指数过去六个月和过去三个月的区间收益表现均呈上升态势。

图 14：股票型公募基金所在各月份区间投资收益表现



数据来源：普益标准

4.2、公募基金收益指数

具体来看公募基金收益指数，本月，债券型公募基金收益指数 34.76 点，环比下降 26.18 点，较 2020 年 12 月基期下降 65.24 点；混合型公募基金收益指数为-35.95 点，环比上升 2.09 点，较 2020 年 12 月基期下降 135.95 点；股票型公募基金收益指数为-47.87 点，环比上升 10.34 点，较 2020 年 12 月基期下降 147.87 点。

回顾 11 月债市，月初在资金收敛和政策强预期环境下，理财赎回反馈机制冲击债市；而下旬随着赎回阶段性企稳以及降准消息公布，债市调整有所缓和。整体看，国债收益率曲线呈现熊平，一方面各期限国债收益率均显著回升，另一方面期限利差有所回落；品种利差方面，11 月各品种的到期收益率较国债走阔；信用利差方面，各品种内部利差也有所走阔。

回顾 11 月股市，紧缩预期有所缓和，全球风险偏好有所提升，国内股市延续惯性上涨。国内基本面未有显著改善，在 11 月地产和疫情政策密集出台下，股市短期带有明显的预期色彩，成交量延续 10 月底边际改善，结构性分化下赚钱效益较差。从估值看，11 月末上证综指、深成指和创业板近三年市盈率（TTM）分位数分别为 21.5%、29.1%和 4.4%，较 9 月环比上升 18.3%、10.0%和 3.2%。

图 15：主要类型公募基金投资收益指数



数据来源：普益标准

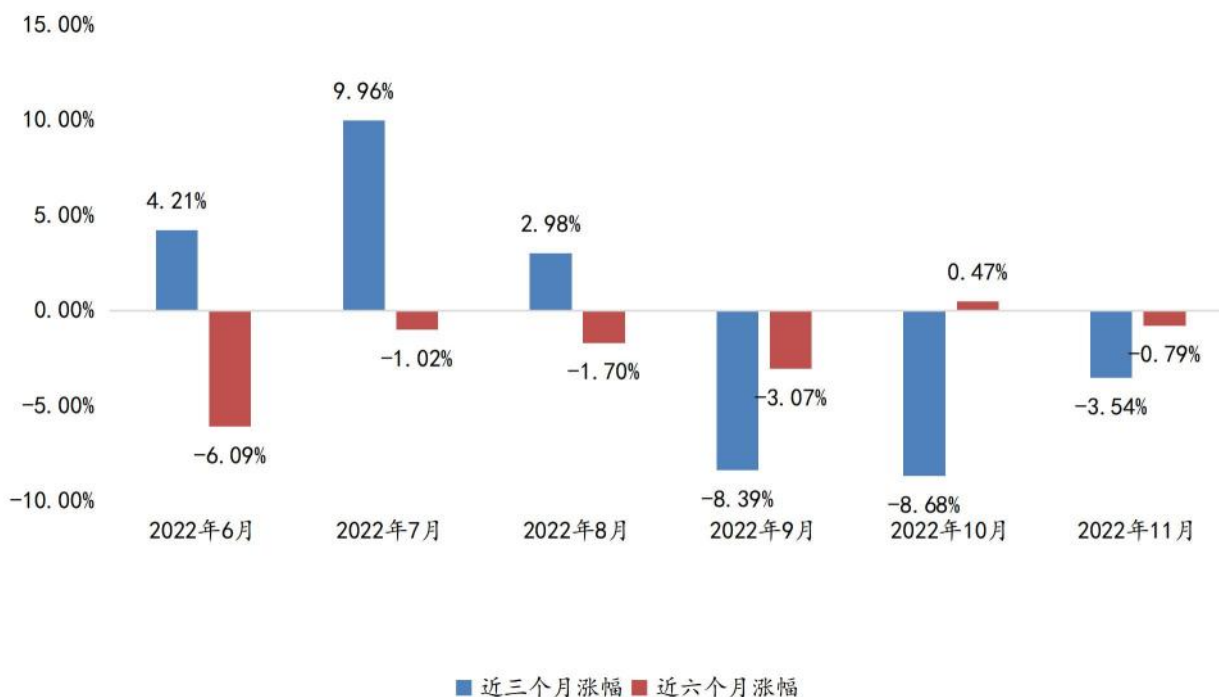
五、私募基金市场

5.1、私募基金收益表现

(1) 复合策略私募基金

11月，复合策略私募基金近六个月涨幅为-0.79%，近三个月涨幅为-3.54%，过去六个月区间收益表现较2022年10月份略微下降，过去三个月区间收益表现较2022年10月份上升明显。

图 16：复合策略私募基金所在各月份区间投资收益表现

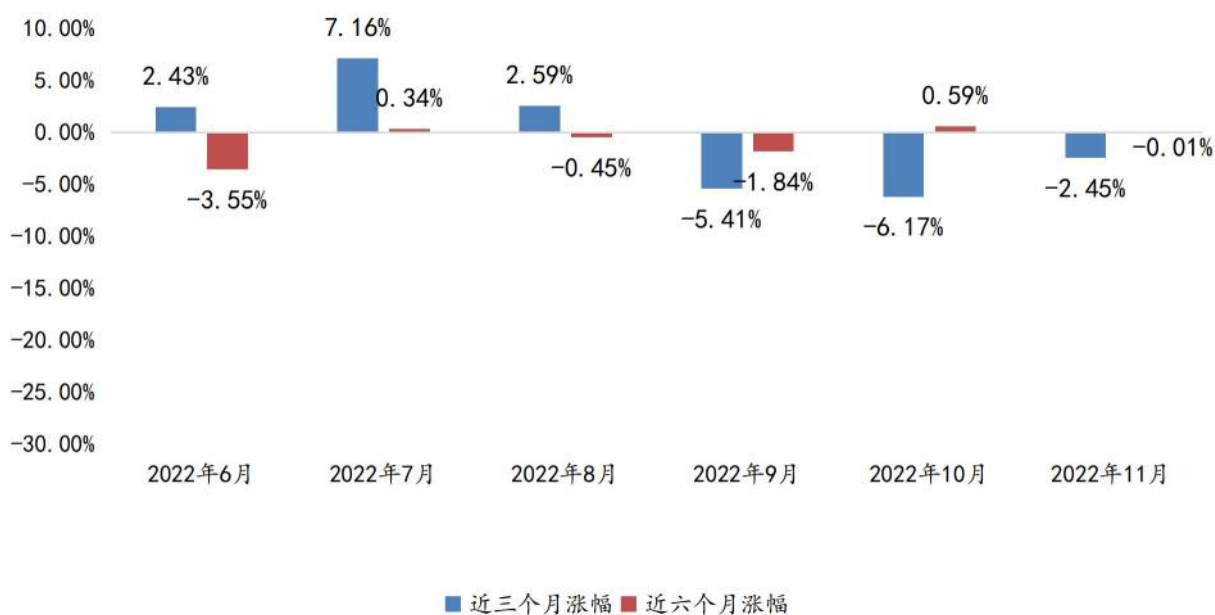


数据来源：普益标准

(2) 股票策略私募基金

11月，股票策略私募基金近六个月涨幅为-0.01%，近三个月涨幅为-2.45%，近六个月区间收益表现较2022年10月有所下降，近三个月区间收益表现较2022年10月有所上升。

图 17：股票策略私募基金所在各月份区间投资收益表现

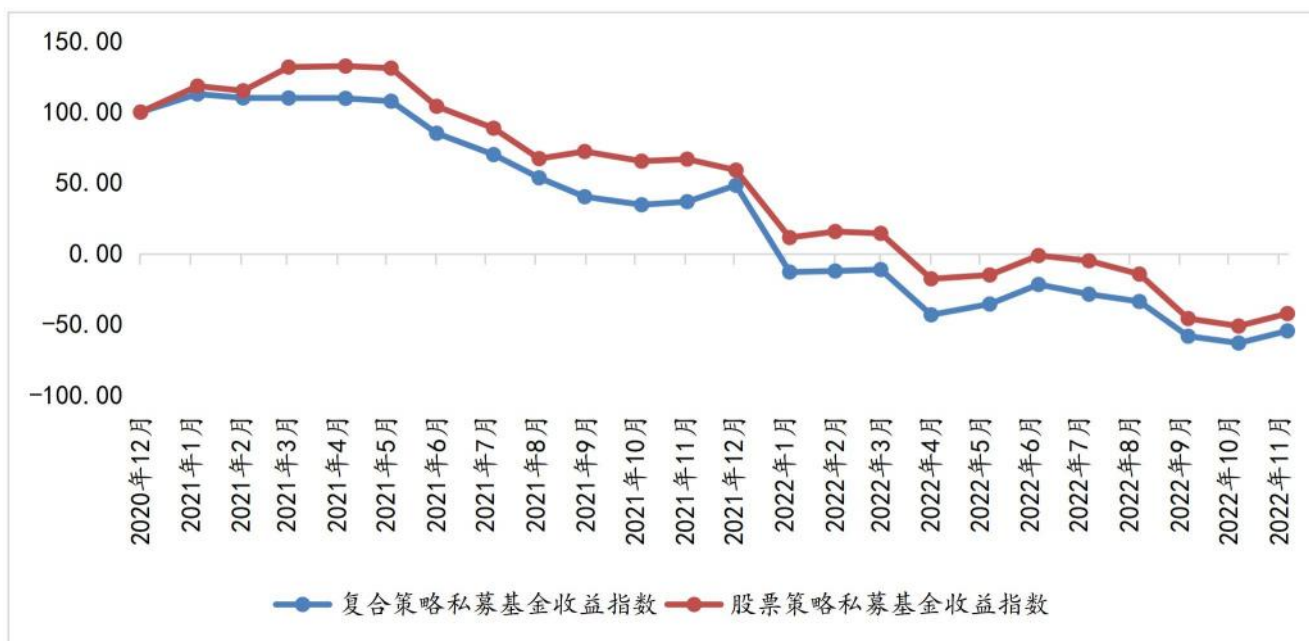


数据来源：普益标准

5.2、私募基金收益指数

私募基金收益指数方面，本月复合策略私募基金收益指数为-54.73点，环比上升8.57点，较2020年12月基期下降154.73点；股票策略私募基金收益指数为-42.45点，环比上升8.57点，较2020年12月基期下降142.45点。

图 18：复合策略和股票策略私募基金投资收益指数



数据来源：普益标准