

2024年09月08日

证券研究报告 | 银行理财月报

寻觅优质资产，优先股策略透明化

2024年8月银行理财市场月报

分析师：张菁

分析师登记编码：S0890519100001

电话：021-20321551

邮箱：zhangjing@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《无风险收益再下，“金融+慈善”产品模式探索—2024年7月银行理财市场月报》2024-08-09

2、《理财业务监管趋严，港股红利策略理财产品发行—2024年6月银行理财市场月报》2024-07-09

3、《固收+理财迎来暖风，混合类产品发行热度不减—2024年5月银行理财市场月报》2024-06-07

4、《重拾权益投资，含权混合类理财布局新增—2024年4月银行理财市场月报》2024-05-09

5、《把握黄金资产配置机遇，固收+黄金理财发行增多—2024年3月银行理财市场月报》2024-04-02

投资要点

⊕**监管政策及资管市场要闻：无风险收益下行，保险产品预定利率重回2.5%。**8月19日，金融监管总局公布了《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，明确了新备案保险产品的预定利率上限，自2024年9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%。关注债市风险，央行提示投资者审慎评估理财投资风险收益。8月9日，央行发布二季度货币政策执行报告，其中《资管产品净值机制对公众投资者的影响》专栏中表示，投资者宜审慎评估资管产品投资风险和收益。多款现金管理类理财产品降低管理费率。8月28日，超十款华夏理财现金管理类理财产品发布费率优惠公告，优惠后多只现金管理类理财产品的固定管理费率变为0.05%/年。有极少数现金理财类产品在降低固定管理费的同时，也对其他费用进行了下调。今年以来，包括中银理财、招银理财等多家银行理财子均有产品降费让利。

⊕**银行理财市场概况：2024年8月非保本理财产品发行2282只，同比减少18.0%，环比减少9.1%。**从产品类型看，2024年8月净值型产品中，固定收益类、混合类、权益类和商品及金融衍生品类产品分别发行2202只、27只、10只和0只。从发行期限看，1个月以内的净值型产品发行数量占比10%，1-3个月净值型产品发行数量占比4%，3-6个月净值型产品发行数量占比26%，6-12个月净值型产品发行数量占比29%，1-3年净值型产品发行数量占比28%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。收益率方面，1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1-3年、3年以上业绩比较基准均值分别为2.41%、2.54%、2.70%、3.18%、3.07%、3.20%。

⊕**理财子公司产品：2024年8月理财子公司共发行1355只理财产品，固定收益类1332只，混合类21只，权益类2只。**从产品业绩比较基准来看，按产品种类和期限分，业绩比较基准为绝对数值型的固定收益类产品中2.39%、3-6个月为2.67%、6-12个月为3.42%、1-3年为3.09%、3年以上为3.33%。业绩比较基准为区间收益型的固定收益类产品中，以区间收益上下限均值看，3个月以内2.70%、3-6个月为2.76%、6-12个月为3.20%、1-3年为3.07%、3年以上为3.02%。以区间收益下限均值看，3个月以内2.26%、3-6个月为2.55%、6-12个月为2.95%、1-3年为2.79%、3年以上为2.75%。业绩比较基准为绝对数值型的混合类产品中3-6个月为2.54%，1-3年为2.85%。业绩比较基准为区间收益型的混合类产品中，以区间收益上下限均值看，3-6个月为2.99%、6-12个月为2.74%、1-3年3.30%。以区间收益下限均值看，3-6个月为2.55%、6-12个月为2.60%、1-3年2.65%。

⊕**破净情况：2024年8月出现破净的理财产品共2770只，占全市场存续产品数量的4.48%（上月为2.69%），**债市调整影响，破净产品数量和占比较上月有明显提升，但相对可控。

⊕**产品创新跟踪：优先股策略透明化，工银理财发行优先股策略主题产品。**优先股策略在理财产品中早有运用，但近期是首次在产品名称中明确列示，作为具体的一类投资主题策略产品发行。8月，工银理财发行了8只优先股主题产品，鑫悦优先

股策略优选系列、如意人生鑫悦优先股策略系列、鑫丰私银系列（私募），产品均为中低风险等级，运作模式以封闭式为主，其中 1 只为最短持有期型产品。除工商银行理财外，光大理财的阳光橙安盈系列、农银同心·玲珑系列也是以优先股投资策略为主的固收+产品。优先股理财产品通过配置一部分优先股，达到波动较低和股息增厚投资收益的效果，实现与纯债产品相比收益更高，波动相近的目标。但银行优先股存量规模有限，资产的稀缺性也限制了该类策略的容量。

⊕**风险提示：**本报告所载数据为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

内容目录

1. 监管政策及资管市场要闻	4
2. 理财市场月度简况	5
2.1. 非保本理财产品	5
2.2. 理财子公司产品	6
2.3. 产品破净情况	10
2.4. 产品跟踪——策略透明化，优先股策略主题产品发行	11
3. 风险提示	12

图表目录

图 1: 各期限净值型银行理财产品发行数量占比趋势	6
图 2: 不同类型净值型产品业绩比较基准趋势	6
图 3: 理财产品破净情况 (款)	10
表 1: 不同类型银行非保本理财发行数量 (只)	5
表 2: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-绝对数值型)	7
表 3: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-区间收益型)——区间均值	7
表 4: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-区间收益型)——区间下限均值	8
表 5: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-绝对收益型)	8
表 6: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-区间收益型)——区间均值	9
表 7: 理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-区间收益型)——区间下限均值	10
表 8: 理财产品要素表	11

1. 监管政策及资管市场要闻

无风险收益下行，保险产品预定利率重回 2.5%

8月19日，金融监管总局公布了《关于健全人身保险产品定价机制的通知》，明确了新备案保险产品的预定利率上限，自2024年9月1日起，新备案的普通型保险产品预定利率上限为2.5%，相关责任准备金评估利率按2.5%执行；预定利率超过上限的普通型保险产品停止销售。同时，还首次在行业内提出要建立预定利率与市场利率挂钩及动态调整机制，参考5年期以上贷款市场报价利率（LPR）、5年期定期存款基准利率、10年期国债到期收益率等长期利率，确定预定利率基准值，由保险业协会发布。挂钩及动态调整机制应当报金融监管总局。

回顾保险预定利率变化历程，2013年保险产品预定利率由2.5%上调至3.5%，年金险允许上浮至4.025%，结束了长达14年的2.5%预定利率上限。此后，3.5%预定利率上限持续了10年，直到2023年下调至3.0%。随着无风险收益下行，调降保险产品预定利率有助于推动保险公司在利率下行周期及时调整负债成本。

关注债市风险，央行提示投资者审慎评估理财投资风险收益

8月9日，央行发布二季度货币政策执行报告，其中《资管产品净值机制对公众投资者的影响》专栏中表示，投资者宜审慎评估资管产品投资风险和收益。

首先，在看待底层资产收益和资管产品收益方面提出，今年以来，部分资管产品尤其是债券型理财产品的年化收益率明显高于底层资产，主要是通过加杠杆实现的，实际上存在较大的利率风险。未来市场利率回升时，相关资管产品净值回撤也会很大。其次，在如何看过去的收益率和投资者未来可实现的收益率方面提出，理财产品动态发布的年化收益率是当前时点的预期收益率，是按过去一段时期的收益率，线性推算出的未来一年收益率，投资者未来赎回产品时实际获得的收益率是不确定的。现在净值越高，意味着是在更高的价格位置投资，未来的损失风险可能越大。

8月，央行多次提示长期国债收益率风险，避免市场形成单边预期，并对金融机构持有债券资产风险敞口进行压力测试，与此同时，中国银行间市场交易商协会也对多家商业银行启动自律调查。今年以来，存款搬家背景下，银行理财等投向债券市场的资管产品增长较快，央行一方面加强市场对长债预期引导，另一方面提示投资者产品净值机制，在净值化转型的背景下，对于投资者而言需要逐步承担更多净值波动风险，对于金融机构而言，销售产品时有必要做好投资者服务，提供相关咨询，充分向投资者提示风险，引导投资者理性看待净值波动，促进市场平稳健康运行。

多款现金管理类理财产品降低管理费率

8月28日，华夏银行官网发布信息，超十款华夏理财现金管理类理财产品开展费率优惠，优惠后多只现金管理类理财产品的固定管理费率变为0.05%/年。有极少数现金理财类产品在降低固定管理费的同时，也对其他费用进行了下调。今年以来，包括中银理财、招银理财等多家银行理财子均有产品降费让利。

根据公开信息显示，今年下半年以来，多家头部银行理财子均宣布开展理财产品降费让利，主要以固收理财产品为主，也包括部分现金理财产品，同时不乏混合类理财产品，而各家理财子调整的费率，主要包括固定管理费和销售费等。从具体费率来看，各家银行理财子的固收类理财产品多将管理费率下调到0.15%至0.20%左右。一些现金管理类理财产品的管理费率则下调到0.10%以下。

2. 理财市场月度简况

2.1. 非保本理财产品

根据普益标准数据统计，2024年8月非保本理财产品发行2282只，同比减少18.0%，环比减少9.1%。8月份国有银行、股份制银行、城商行、农村金融机构、外资银行、理财子分别新发非保本理财产品35只、14只、432只、428只、18只和1355只。

表 1: 不同类型银行非保本理财发行数量 (只)

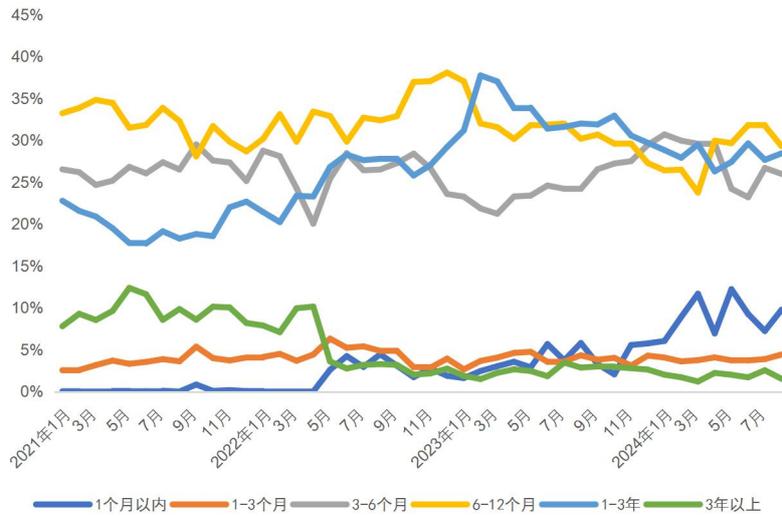
	国有行	股份行	城商行	农村金融机构	外资行	理财子	总计
2023年1月	84	72	594	609	44	636	2039
2月	99	45	686	824	33	863	2550
3月	140	51	831	924	23	1116	3085
4月	79	47	674	762	34	969	2565
5月	81	49	653	816	35	970	2604
6月	84	58	658	780	12	1031	2623
7月	64	52	624	694	21	984	2439
8月	100	49	712	713	24	1186	2784
9月	92	43	637	697	24	1091	2584
10月	75	45	595	601	26	943	2285
11月	77	55	731	727	41	1398	3029
12月	68	53	677	627	56	1422	2903
2024年1月	73	30	707	584	58	1556	3008
2月	58	26	512	434	36	1111	2177
3月	52	21	391	298	42	2003	2807
4月	26	28	591	502	47	1488	2682
5月	43	26	521	482	142	1335	2549
6月	46	33	485	421	114	1433	2532
7月	27	16	530	453	23	1462	2511
8月	35	14	432	428	18	1355	2282

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

从产品类型看，2024年8月净值型产品中，固定收益类、混合类、权益类、商品及金融衍生品类产品分别发行2202只、27只、10只和0只。

从发行期限看，2024年8月，1个月以内的净值型产品发行数量占比10%，1-3个月净值型产品发行数量占比4%，3-6个月净值型产品发行数量占比26%，6-12个月净值型产品发行数量占比29%，1-3年净值型产品发行数量占比28%，3年以上净值型产品发行数量占比2%。

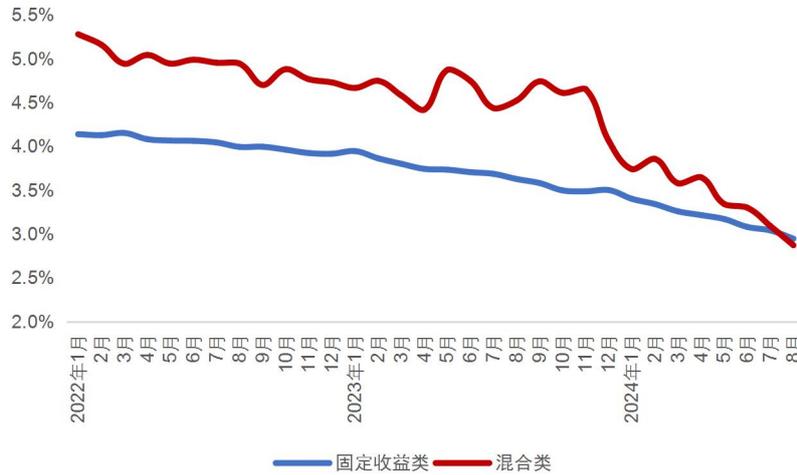
图 1：各期限净值型银行理财产品发行数量占比趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

收益率方面，我们统计了净值型产品的平均业绩比较基准。2024年8月，1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1-3年、3年以上业绩比较基准均值分别为2.41%、2.54%、2.70%、3.18%、3.07%、3.20%；按产品类型划分，2024年8月，净值型理财产品发行的业绩比较基准均值分别为固定收益类2.95%、混合类2.87%。固定收益类产品业绩比较基准同比下降68BP，环比下降9BP，混合类产品业绩比较基准同比下降165BP，环比下降22BP，混合类产品的最新发布业绩基准首次低于固收类。

图 2：不同类型净值型产品业绩比较基准趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：2024年起，将区间型业绩比较基准的理财产品纳入统计，取区间均值进行计算

2.2. 理财子公司产品

截至2024年8月底，剔除从母行迁移至理财子公司的旧产品，统计由理财子公司新发的产品数量，8月理财子公司共发行1355只理财产品，其中固定收益类1332只，混合类21只，权益类2只。

2024年8月理财子公司发行的净值型理财产品业绩比较基准，按产品种类和期限分，业绩比较基准为绝对数值型的固定收益类产品中3个月以内2.39%、3-6个月为2.67%、6-12个月为3.42%、1-3年为3.09%、3年以上为3.33%。

业绩比较基准为区间收益型的固定收益类产品中，以区间收益上下限均值看，3个月以内2.70%、3-6个月为2.76%、6-12个月为3.20%、1-3年为3.07%、3年以上为3.02%。以区间收益下限均值看，3个月以内2.26%、3-6个月为2.55%、6-12个月为2.95%、1-3年为2.79%、3年以上为2.75%。

可以看到固收类理财中，期限在6-12月的业绩基准制定相对较高，主要是因为其中包含较多外币理财产品，拉高了业绩基准均值。

业绩比较基准为绝对数值型的混合类产品中3-6个月为2.54%，1-3年为2.85%。业绩比较基准为区间收益型的混合类产品中，以区间收益上下限均值看，3-6个月为2.99%、6-12个月为2.74%、1-3年3.30%。以区间收益下限均值看，3-6个月为2.55%、6-12个月为2.60%、1-3年2.65%。

表 2：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-绝对数值型)

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
2023年1月	2.57%	3.27%	4.02%	4.44%	4.85%
2月	2.98%	3.14%	3.89%	4.27%	5.01%
3月	2.86%	3.02%	3.75%	4.23%	4.96%
4月	2.76%	3.07%	3.66%	4.16%	4.80%
5月	2.95%	3.07%	3.66%	4.10%	4.60%
6月	3.03%	3.18%	3.56%	4.18%	5.02%
7月	2.95%	3.06%	3.47%	4.13%	4.42%
8月	2.82%	3.06%	3.53%	4.07%	4.44%
9月	2.90%	2.97%	3.65%	4.01%	4.65%
10月	2.98%	2.90%	3.59%	3.93%	3.74%
11月	3.08%	2.93%	3.59%	3.88%	4.24%
12月	2.80%	2.99%	3.60%	3.86%	4.10%
2024年1月	2.84%	2.92%	3.64%	3.68%	4.04%
2月	2.73%	2.91%	3.37%	3.62%	3.49%
3月	2.67%	2.84%	3.42%	3.52%	3.75%
4月	2.58%	2.81%	3.38%	3.47%	3.13%
5月	2.62%	2.93%	3.36%	3.33%	3.77%
6月	2.60%	2.83%	3.38%	3.21%	3.82%
7月	2.45%	2.86%	3.49%	3.16%	3.43%
8月	2.39%	2.67%	3.42%	3.09%	3.33%

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

表 3：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-区间收益型)——区间均值

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
2023年1月	3.24%	3.16%	3.69%	4.28%	4.90%
2月	3.17%	3.24%	3.63%	4.24%	4.60%
3月	2.91%	3.09%	3.53%	3.93%	4.45%
4月	2.86%	3.10%	3.40%	3.90%	4.74%
5月	3.02%	3.10%	3.35%	3.80%	4.28%

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
6月	2.94%	3.04%	3.38%	3.92%	4.26%
7月	3.07%	3.15%	3.40%	3.79%	4.25%
8月	2.94%	3.19%	3.48%	3.79%	4.26%
9月	3.02%	3.11%	3.43%	3.73%	3.92%
10月	2.99%	3.07%	3.45%	3.74%	4.02%
11月	3.16%	3.11%	3.45%	3.71%	3.84%
12月	3.04%	3.11%	3.42%	3.73%	4.00%
2024年1月	3.10%	3.09%	3.41%	3.60%	3.62%
2月	3.12%	3.06%	3.41%	3.54%	3.55%
3月	3.10%	3.05%	3.35%	3.50%	3.52%
4月	3.18%	3.06%	3.34%	3.40%	3.64%
5月	3.17%	2.96%	3.31%	3.32%	3.41%
6月	2.94%	2.87%	3.17%	3.22%	3.35%
7月	2.97%	2.85%	3.14%	3.17%	3.33%
8月	2.70%	2.76%	3.20%	3.07%	3.02%

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：发行机构为理财子公司的固定收益类产品，其业绩比较基准为区间收益的，计算区间收益上下限的平均值。

表4：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(固定收益类-区间收益型)——区间下限均值

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
2023年1月	2.80%	2.92%	3.48%	4.05%	4.25%
2月	2.68%	2.93%	3.34%	3.88%	4.16%
3月	2.56%	2.92%	3.14%	3.43%	4.11%
4月	2.58%	2.90%	3.10%	3.50%	4.13%
5月	2.67%	2.89%	3.02%	3.34%	3.82%
6月	2.56%	2.86%	3.16%	3.65%	3.82%
7月	2.71%	2.96%	3.07%	3.31%	3.87%
8月	2.56%	2.96%	3.21%	3.33%	3.90%
9月	2.65%	2.88%	3.24%	3.37%	3.54%
10月	2.61%	2.90%	3.17%	3.36%	3.70%
11月	2.74%	2.94%	3.21%	3.33%	3.50%
12月	2.67%	2.93%	3.19%	3.38%	3.64%
2024年1月	2.75%	2.93%	3.19%	3.32%	3.32%
2月	2.74%	2.90%	3.18%	3.29%	3.21%
3月	2.67%	2.86%	3.09%	3.19%	3.17%
4月	2.76%	2.85%	3.07%	3.06%	3.29%
5月	2.76%	2.77%	3.03%	3.01%	3.04%
6月	2.52%	2.69%	2.93%	2.95%	3.07%
7月	2.56%	2.67%	2.93%	2.91%	3.02%
8月	2.26%	2.55%	2.95%	2.79%	2.75%

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：发行机构为理财子公司的固定收益类产品，其业绩比较基准为区间收益的，计算区间收益下限的平均值。

表5：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-绝对收益型)

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
----	-------	-------	--------	------	------

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
2023年1月				5.09%	4.90%
2月		3.60%	4.00%	5.23%	4.85%
3月	3.25%		5.30%	5.00%	5.07%
4月	3.28%			4.70%	5.15%
5月			5.40%	4.25%	5.55%
6月					5.53%
7月			4.25%	5.30%	5.50%
8月				4.45%	5.53%
9月				3.90%	5.60%
10月		5.20%		3.90%	5.50%
11月				5.10%	
12月		3.80%	4.00%	4.55%	
2024年1月				3.90%	5.00%
2月				3.90%	
3月					
4月					
5月		2.80%	3.00%		
6月		2.69%	2.75%		
7月		2.63%	2.79%		
8月		2.54%		2.85%	

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

表 6：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-区间收益型)——区间均值

日期	3个月以内	3-6个月	6-12个月	1-3年	3年以上
2023年1月			4.50%	4.95%	
2月		5.00%		5.16%	5.25%
3月	4.42%		4.25%	4.92%	5.00%
4月	3.15%		4.80%	4.75%	
5月	3.25%	3.25%	4.38%	4.87%	
6月		4.50%	4.38%	4.62%	5.00%
7月			4.45%	4.56%	
8月	3.28%	3.43%		4.40%	
9月	3.46%		3.35%	4.61%	4.75%
10月	4.40%	3.30%		4.37%	
11月		3.68%	3.40%	3.40%	
12月	4.60%		4.50%	3.95%	4.25%
2024年1月	3.26%	3.25%		3.85%	
2月	4.85%	3.75%	3.57%		
3月	4.34%	3.44%	3.50%	3.67%	
4月	3.17%	3.74%	3.60%	3.66%	
5月	3.10%	2.90%	3.57%	3.58%	3.68%
6月	2.88%		3.50%	3.63%	5.00%
7月	2.50%	2.90%	3.27%	3.26%	5.00%
8月		2.99%	2.74%	3.30%	

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：发行机构为理财子公司的混合类产品，其业绩比较基准为区间收益的，计算区间收益上下限的平均值

表 7：理财子公司新发理财产品平均业绩比较基准(混合类-区间收益型)——区间下限均值

日期	3 个月以内	3-6 个月	6-12 个月	1-3 年	3 年以上
2023 年 1 月			3.00%	3.30%	
2 月		2.00%		4.17%	4.25%
3 月	2.87%		4.00%	3.98%	2.50%
4 月	2.70%		3.60%	3.94%	
5 月	3.20%	3.20%	3.50%	3.93%	
6 月		3.00%	3.00%	3.49%	2.50%
7 月			3.20%	3.51%	
8 月	2.95%	3.33%		3.41%	
9 月	2.83%		3.20%	3.69%	2.50%
10 月	2.80%	3.20%		3.34%	
11 月		3.00%	3.30%	1.55%	
12 月	3.30%		3.00%	3.40%	1.75%
2024 年 1 月	3.00%	3.15%		3.37%	
2 月	3.00%	3.00%	3.01%		
3 月	2.87%	2.91%	2.80%	3.13%	
4 月	2.89%	2.92%	2.80%	3.11%	
5 月	2.90%	2.40%	2.98%	3.16%	3.15%
6 月	2.38%		2.93%	2.80%	2.00%
7 月	2.00%	2.68%	2.75%	2.75%	2.00%
8 月		2.55%	2.60%	2.65%	

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

注：发行机构为理财子公司的混合类产品，其业绩比较基准为区间收益的，计算区间收益下限的平均值

2.3. 产品破净情况

根据普益标准数据，2024 年 8 月出现破净的理财产品共 2770 只，占全市场存续产品数量的 4.48%（上月为 2.69%），债市调整影响，破净产品数量和占比较上月有明显提升，但相对可控。

图 3：理财产品破净情况（款）



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

根据产品类型来看，2024年8月破净的产品中，固定收益类产品1956只，混合类产品458只，权益类产品109只，商品及金融衍生品类产品247只，8月，固定收益类产品的破净数量增加较为明显。

根据发行机构类型来看，理财子公司发行的存续产品中共有1933只产品在2024年8月出现破净现象，国有行2只、股份行3只、城商行429只，农商行378只。

根据产品期限来看，2024年8月1个月以内、1-3个月、3-6个月、6-12个月、1-3年、3年以上和每日开放型产品出现破净情况的分别有91只、317只、269只、633只、1149只、202只、61只，出现破净情况的产品依旧集中在在1年（不含）-3年（含）。

2.4. 产品跟踪——策略透明化，优先股策略主题产品发行

在低利率环境下，随着债券等底层资产收益率持续走弱，银行理财公司也开始寻觅其他优质资产，提升银行理财产品竞争力。但目前投资者风险偏好一直保持低位，想要同时实现产品低波平稳和增厚收益，优先股投资策略成为理财机构目前的一个方向。

优先股与普通股相比，收益主要来源于股息，普通股的股价变化与企业经营情况和市场预期紧密相关，而优先股派发股息较为稳定，优先股的股息率在发行时就确定了，一般不随公司经营情况发生变化，目前大多优先股的股息率仍在4%以上，优先股收益率高于债券类资产。

目前市场的理财产品以配置银行优先股为主，市场存量优先股发行主体集中在大型国有银行，和部分股份股份制银行，其股息偿付能力较高，信用风险较低，所以优先股虽然归属于权益类资产，但却拥有一些类似固定收益类资产的属性，票息较为稳定，波动也比普通股低很多，通过采取估值手段，能一定程度上起到平滑净值的效果

但银行优先股存量规模有限，资产的稀缺性也限制了该类策略的容量。根据上交所数据显示，银行在2020后再未发行优先股，存量规模大约700多亿，因此优先股策略产品的规模上限主要依赖于理财公司对优先股资产的储备。

优先股策略在理财产品中早有运用，但近期是首次在产品名称中明确列示，作为具体的一类投资主题策略产品发行。8月，工银理财发行了8只优先股主题产品，鑫悦优先股策略优选系列、如意人生鑫悦优先股策略系列、鑫丰私银系列（私募），产品均为中低风险等级，运作模式以封闭式为主，其中1只为最短持有期型产品。除工银理财外，光大理财的阳光橙安盈系列、农银同心·灵珑系列也是以优先股投资策略为主的固收+产品。

表 8：理财产品要素表

产品名称	工银理财·鑫悦优先股策略优选混合类封闭式理财产品
运作模式	封闭式
产品类型	固定收益类
业绩比较基准	2.7%-2.9%
产品期限	362天
销售对象	个人养老金客户
风险等级	二级（中低）
起购起点	1元起购，以1元为单位递增

投资策略	投资于债权类资产及具有类固定收益属性的权益类资产
认购费/申购费	无
赎回费	无
销售服务费	0.15%/年
固定管理费	0.15%/年
浮动管理费	扣费后若产品年化收益率超过 2.8%，则超过部分的收益 50%为浮动管理费
托管费	0.02%/年

资料来源：工银理财，华宝证券研究创新部

3. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。