



Research and
Development Center

11月开放式产品达基率提升——银行理财 月度跟踪 (2024.11)

银行

2024年12月9日

证券研究报告

行业研究

行业月报

银行

投资评级 看好

上次评级 看好

张晓辉 银行业分析师

执业编号: S1500523080008

邮箱: zhangxiaohui@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区宣武门西大街甲127号金隅大厦
B座

邮编: 100031

11月开放式产品达基率提升——银行理财月度跟踪（2024.11）

2024年12月09日

本期内容提要:

➤ 破净及达基率情况:

1) 破净率近期波动平缓: 截至11月底, 全市场理财产品破净率为2.75%, 环比下降1.38个百分点; 2) 理财产品达基率相对稳定: 截至11月末, 封闭式理财产品达基率为78.39%, 开放式产品达基率为60.18%。

➤ 净值型产品存续情况及净值变动:

1) 净值型产品数量下降: 截至11月底, 存续的净值型理财产品共计1.93万只, 较上月环比下降1.33%; 2) 净值波动压力缓解: 11月净值相对前期下跌的产品3397只, 占比6.51%; 11月30日净值相对前期下跌的产品数量为821只, 占比5.49%。

发行市场情况: 11月最后一周(11.25-11.29)产品发行总数1092款:

1) 收益类型: 发行理财产品1092款, 非保本型产品1092款, 市场占比100%; 2) 期限类型: 1-3个月期限产品发行量占比下降。

到期市场情况: 11月最后一周(11.25-11.29)理财产品到期883款:

1) 收益类型: 非保本型到期产品较前一周占比下降; 2) 期限类型: 3-6个月期限到期产品较前一周占比上升; 3) 基础资产: 与前一周相比, 其他类到期产品占比下降。

理财收益情况:

截至2024年11月30日, 全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为: 1周2.70%、1个月2.00%、3个月2.68%、6个月2.73%、1年3.11%, 与前值相比下降。

理财公司产品:

1) 发行节奏边际加快: 2024年11月, 共31家理财公司新发行了理财产品合计3142只, 较上月增加753只。其中, 光大理财较上月增加95只, 恒丰理财新发产品数量较上月增加73只。2) 兴银理财存续产品数量领先: 截至2024年11月末, 31家理财公司存续产品共62853只。其中, 兴银理财最多, 占比9.66%。

➤ “固收+”及FOF型理财产品动态:

1) “固收+”基金收益率逐步修复: 2019年末至2024年11月末, 偏债混合型基金、混合债券型一级、二级基金累计收益率分别为18.95%、19.31%、16.69%。10月“固收+”产品超5.0万款, 理财公司“固收+”占比76.09%。10月全市场“固收+”理财共计50877款, 其中, 多种资产类别最多, 为42976款, 占比84.47%。非标、基金、衍生金融工具占比分别为4.59%、7.92%、0.75%。10月理财公司发行“固收+”产品最多, 占比76.09%。城商行和农商行其次, 分别占比15.49%和8.27%。

2) 农银理财、工银理财FOF产品数量领先: 截至2024年11月30日, 理财子公司存续的FOF型产品共有177只; 工银理财、农银理财FOF型产品数目最多, 分别为39只、33只。

➤ **投资建议:**

我们认为，1) 可以重点关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值，且理财业务具备规模效应的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。2) 长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，理财业务持续发力，齐鲁银行，宁波银行等。3) 风险缓释有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招商银行等。

➤ **风险因素:** 宏观经济增速下行；政策落地不及预期；部分银行理财业务调整等。

一、理财市场概览：破净、达基率等.....	6
1.1 破净跟踪：11月末破净率为 2.75%.....	6
1.2 达基跟踪：11月末封闭式产品达基率为 78.39%，开放式产品达基率为 60.18%.....	6
二、净值型理财产品重点跟踪.....	7
2.1 存续结构.....	7
2.2 收益：11月最后一日净值负增长产品占比为 5.49%.....	9
2.3 可参考理财产品净值情况.....	10
三、发行市场情况.....	10
3.1 11月理财产品新发数量增速有所放缓.....	10
3.2 已连续 38 个月未新发保本固定型产品.....	11
3.3 11月新发产品中 3-6 个月占比最大.....	11
3.4 11月新发产品中封闭式净值型占比上升.....	12
3.5 11月兴银理财、光大理财发行数量居前.....	13
四、到期市场情况.....	14
4.1 11月最后一周非保本型到期产品占比下降.....	14
4.2 11月最后一周 3-6 个月期限到期产品占比上升.....	14
4.3 11月最后一周，其他类到期产品占比下降.....	14
五、理财收益情况.....	15
5.1 全市场 1 年理财产品收益率波动下降.....	15
5.2 城商行 1 个月理财收益率与上月相比下降.....	16
5.3 大行、股份行、城商行和农商行 6 个月理财收益率与上年相比下降.....	16
六、理财公司产品情况一览.....	16
6.1 理财公司产品概述.....	16
6.2 11月理财公司新发产品数量环比增加.....	17
6.3 最近 12 个月，兴银理财、信银理财和浦银理财产品发行数量位于前三.....	18
6.4 理财产品投资期限以 12-24 个月、3-6 个月为主.....	19
6.5 理财子公司产品运作模式以封闭式净值型为主.....	19
七、行业及公司动态追踪.....	19
7.1 行业动态.....	19
7.2 公司动态.....	20
7.3 “固收+”基金产品规模呈近期回升趋势，收益率逐步修复.....	21
7.4 FOF 型理财产品成热点，固收类比重较大.....	22
八、投资建议.....	23
九、风险因素.....	23

表目录

表 1: 上月披露净值产品收益情况.....	9
表 2: 各期限的理财产品发行情况.....	12
表 3: 各运作模式的理财产品发行情况.....	13
表 4: 各收益类型的理财产品到期情况.....	14
表 5: 各期限的理财产品到期情况.....	14
表 6: 各基础资产的理财产品到期情况.....	14

图目录

图 1: 理财产品 2024 年 11 月末破净率为 2.75%.....	6
图 2: 封闭式理财产品 2024 年 11 月末达基率为 78.39%.....	7
图 3: 开放式理财产品 2024 年 11 月末达基率为 60.18%.....	7
图 4: 各理财公司到期兑付产品业绩比较基准达标率（2024-11-01 至 2024-11-30）.....	7
图 5: 结构性存款规模（亿元）.....	8
图 6: 净值型产品存续数量.....	8
图 7: 各运作类型存续产品数量市场占比.....	8

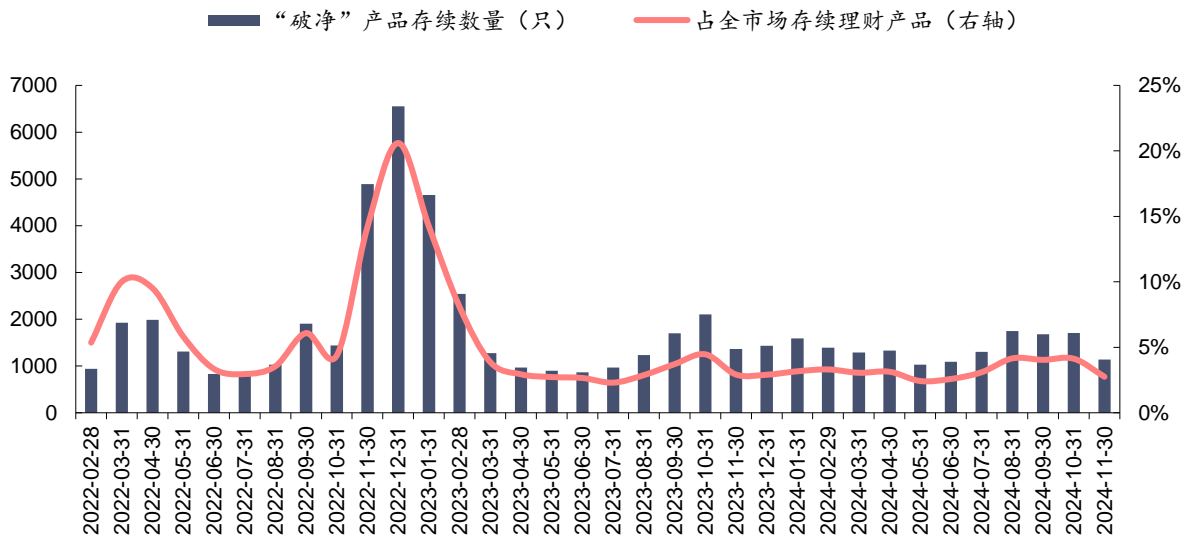
图 8: 净值型存续产品中各风险等级数量占比.....	8
图 9: 净值型存续产品中, 各投资性质数量占比.....	9
图 10: 净值型存续产品中, 各期限结构的数量占比.....	9
图 11: 2020 年渝农商理财江渝财富天添金兴时 1 年定开 2 号(元).....	10
图 12: 兴银理财天天万利宝稳利恒盈 7 号封闭式净值型第 10 期(元).....	10
图 13: 中邮理财邮银财富惠农鸿运封闭式 2022 年第 13 期(元).....	10
图 14: 农银理财农银同心灵珑价值精选第 28 期(金穗财富)(元).....	10
图 15: 理财产品发行数量及增速.....	11
图 16: 理财产品按收益类型发行数量(只).....	11
图 17: 理财产品按委托期限发行数量(只).....	12
图 18: 理财产品按运作模式发行数量(只).....	13
图 19: 2024 年初至 11 月底发行数量前十大机构(款).....	13
图 20: 2024 年 11 月发行数量前十大机构占比.....	13
图 21: 全市场理财产品收益率(%).....	15
图 22: 1 个月理财产品收益率(%).....	16
图 23: 6 个月理财产品收益率(%).....	16
图 24: 理财公司新发产品数量对比(只).....	17
图 25: 理财公司存续期内产品数量(只).....	17
图 26: 主要理财公司的产品发行数量(只).....	18
图 27: 主要理财公司的产品投资期限(2019.7.1-2024.11.30).....	19
图 28: 主要理财公司的产品运作模式(2019.7.1-2024.11.30).....	19
图 29: 公募“固收+”基金规模变动(亿元).....	22
图 30: 公募“固收+”指数的业绩表现.....	22
图 31: 公募“固收+”基金规模变动(亿元).....	22
图 32: 公募“固收+”指数的业绩表现.....	22
图 33: 公募“固收+”指数的业绩表现.....	23

一、理财市场概览：破净、达基率等

1.1 破净跟踪：11 月末破净率为 2.75%

债市震荡市场利率上行引致 2022 年 11 月理财产品“破净潮”，近期破净率波动较为平缓。从破净情况来看，2022 年 11 月受债市下跌影响全市场理财产品破净率不断上升，到 12 月达到峰值 20.60%，而后逐步平稳回调。据 Wind 最新的统计数据，截至 2024 年 11 月底，全市场理财产品破净产品存续数量为 1138 只，占全市场存续理财产品数量的 2.75%，环比下降 1.38 个百分点。

图 1：理财产品 2024 年 11 月末破净率为 2.75%

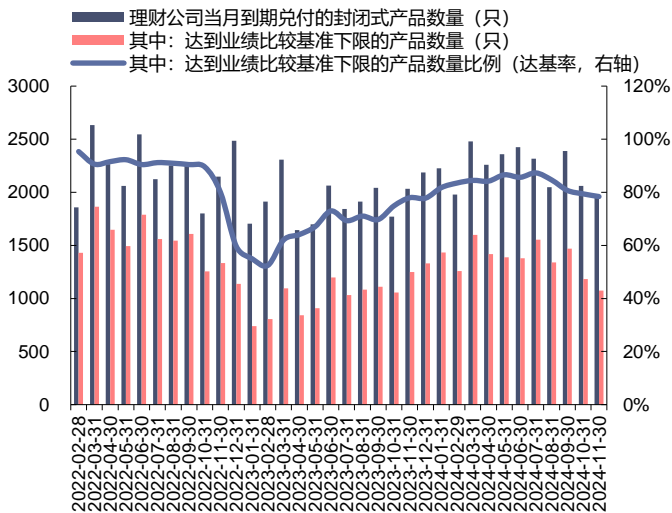


资料来源：Wind，信达证券研发中心

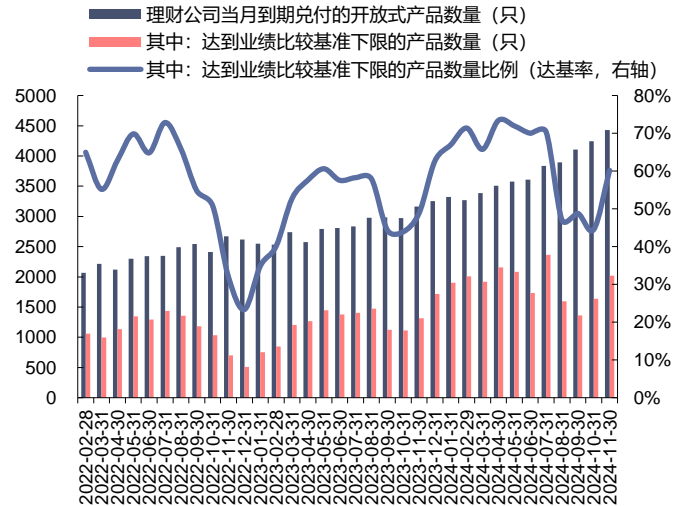
1.2 达基跟踪：11 月末封闭式产品达基率为 78.39%，开放式产品达基率为 60.18%

截至 2024 年 11 月底，封闭式理财产品达基率有所下降。截至 2024 年 10 月底，理财公司当月到期兑付的封闭式产品数量为 2059 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1183 只，封闭式理财产品达基率为 79.40%，环比下行 1.30 个百分点。截至 2024 年 11 月底，理财公司当月到期兑付的封闭式产品数量为 1977 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1074 只，封闭式理财产品达基率为 78.39%，环比下行 1.01 个百分点。

截至 2024 年 11 月底，开放式理财产品达基率有所上升。截至 2024 年 10 月底，理财公司当月到期兑付的开放式产品数量为 4244 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 1637 只，开放式理财产品达基率为 44.51%，环比下行 4.27 个百分点。截至 2024 年 11 月底，理财公司当月到期兑付的开放式产品数量为 4426 只，其中达到业绩比较基准下限的产品数量为 2016 只，开放式理财产品达基率为 60.18%，环比上行 15.67 个百分点。

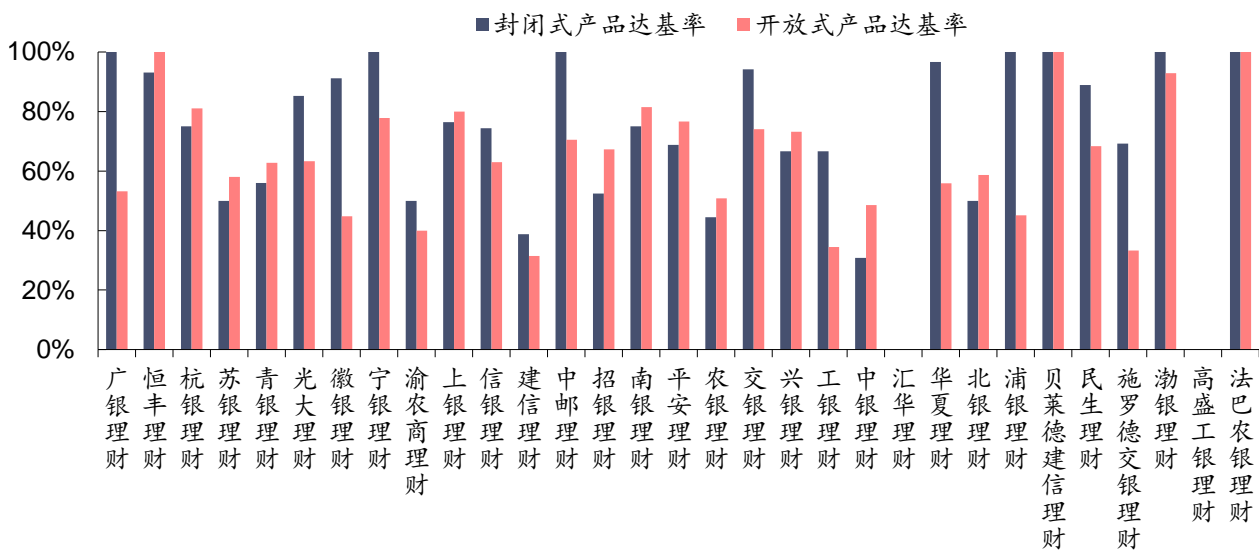
图 2：封闭式理财产品 2024 年 11 月末达基率为 78.39%


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

图 3：开放式理财产品 2024 年 11 月末达基率为 60.18%


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

理财产品层面，截至 2024 年 11 月 30 日，封闭式产品中，交银理财、民生理财和徽银理财等公司的达基产品总数居前，分别为 32、32 和 31 只，而广银理财、宁银理财、中邮理财、浦银理财、贝莱德建信理财、渤银理财和法巴农银理财产品达基率最高，均为 100%。开放式产品中，信银理财和平安理财的达基产品总数居前，分别为 165 和 161 只，而恒丰理财、贝莱德建信理财和法巴农银理财产品达基率最高，均为 100%。

图 4：各理财公司到期兑付产品业绩比较基准达标率（2024-11-01 至 2024-11-30）


资料来源：普益标准，信达证券研发中心

二、净值型理财产品重点跟踪

2.1 存续结构

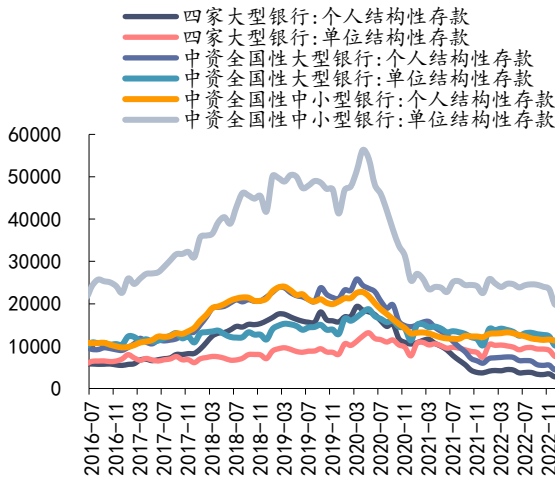
2.1.1 净值型理财产品存续数量下降

受到结构性存款压降的影响，银行理财规模呈现明显下降趋势。从整体规模来看，结构性存款规模在 2020 年 5

月份突破 14 万亿元，达到峰值后开始压降。据 Wind 最新的统计数据，截至 2024 年 10 月底，规模已下降至 5.53 万亿，同比下降 1.82%。

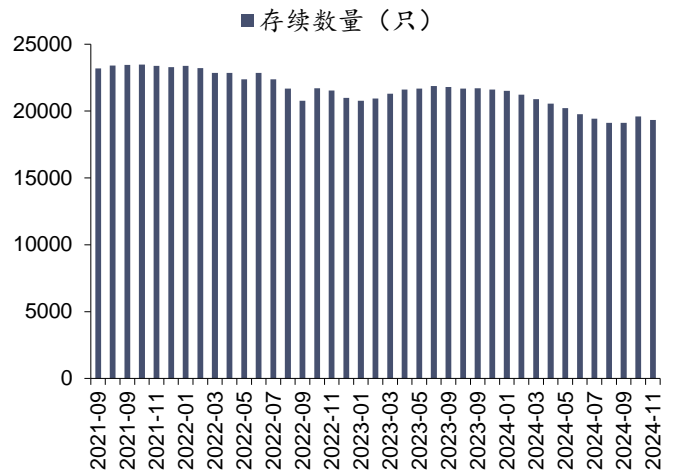
截至 2024 年 11 月底，净值型产品存续数量有所下降。截至 2024 年 10 月底，存续的净值型理财产品共计 1.96 万只，环比上升 2.52%。截至 2024 年 11 月底，存续的净值型理财产品共计 1.93 万只，环比下降 1.33%。

图 5: 结构性存款规模 (亿元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心
 注: 该数据更新有一到两个月的滞后

图 6: 净值型产品存续数量



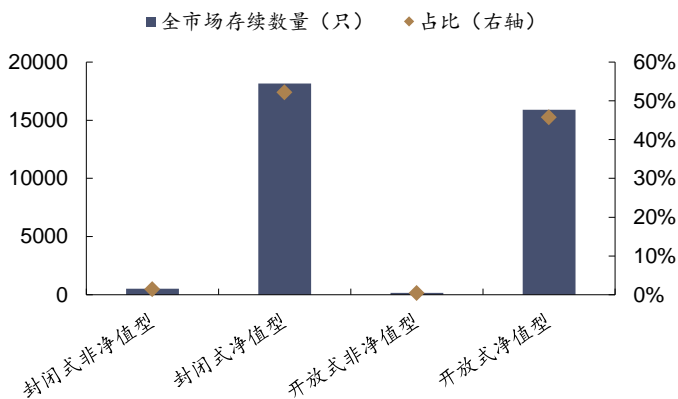
资料来源: Wind, 信达证券研发中心
 注: “存续数量”为截至当月最后一天的存续数量

2.1.2 封闭式净值型产品数量占比最大

按运作类型，截至 2024 年 11 月 30 日，封闭式净值型存续产品数量占比最高，为 52.24%。封闭式非净值型 519 只，占比 1.49%；封闭式净值型 18150 只，占比 52.24%；开放式非净值型 160 只，占比 0.46%；开放式净值型 15915 只，占比 45.81%。

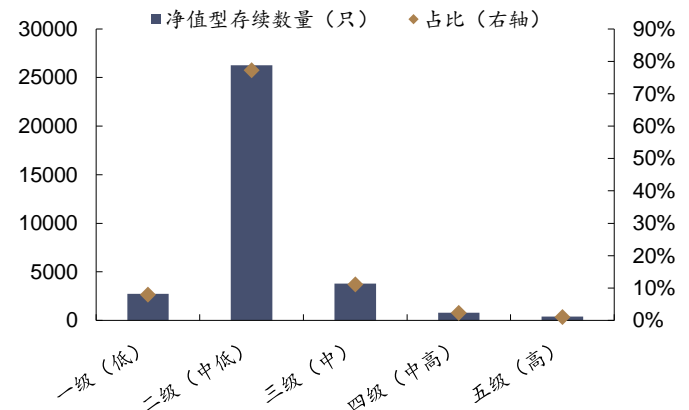
按风险等级，截至 2024 年 11 月 30 日，R2 等级的净值型产品占比最高，为 77.35%。存续的净值型产品中，R1 共 2720 只，占比 8.01%；R2 共 26260 只，占比 77.35%；R3 共 3791 只，占比 11.17%；R4 共 800 只，占比 2.36%；R5 共 380 只，占比 1.12%。

图 7: 各运作类型存续产品数量市场占比



资料来源: 中国理财网, 信达证券研发中心 (注: 截至 2024 年 11 月 30 日)

图 8: 净值型存续产品中各风险等级数量占比



资料来源: 中国理财网, 信达证券研发中心 (注: 截至 2024 年 11 月 30 日)

2.1.3 固收类占比 91.41%

按投资性质，截至 2024 年 11 月 30 日，净值型存续产品中固收类占比最高，为 91.41%。存续的净值型产品中，固收类 31031 只，占比 91.41%；权益类、商品及金融衍生品类、混合类分别为 1080 只、26 只、1807 只，占比分别为 3.18%、0.08%、5.33%。

按期限结构，截至 2024 年 11 月 30 日，净值型存续产品中 1 年以上占比最高，为 38.18%。存续的净值型产品中，T+0 共 7040 只，占比 20.71%；7 天以内、7 天-1 个月分别为 700 只、460 只，分别占比 2.06%、1.35%；1-3 个月、3-6 个月、6-12 个月、1 年以上占比分别为 3.12%、11.41%、23.18%、38.18%。

图 9：净值型存续产品中，各投资性质数量占比

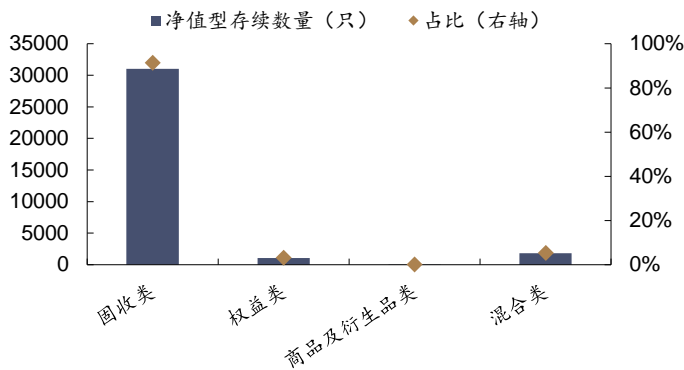
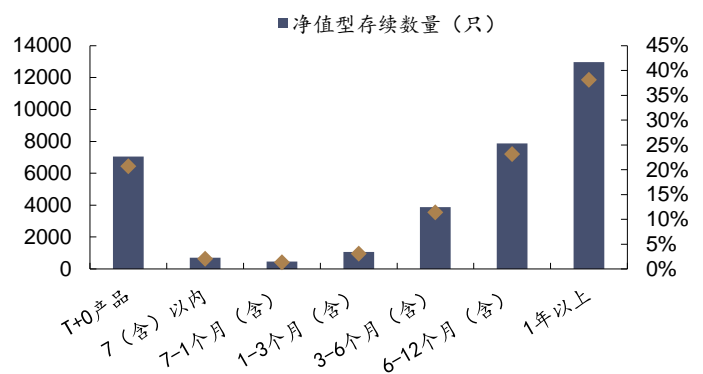


图 10：净值型存续产品中，各期限结构的数量占比



资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2024 年 11 月 30 日），资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2024 年 11 月 30 日）

2.2 收益：11 月最后一日净值负增长产品占比为 5.49%

2024 年 11 月披露净值的理财产品共计 52200 款，其中披露时间为上月最后一日（11 月 30 日）的产品 14966 款。两类样本的净值增长率均大多处于 0%-0.5% 之间。

其中披露上月最后一日净值的产品样本中，净值相对前期下跌的产品数量为 821 只，占比 5.49%，净值增长率中位数为 0.01%；披露上月净值的产品样本中，净值相对前期下跌的产品数量为 3397 只，占 6.51%，净值增长率中位数为 0.06%。

表 1：上月披露净值产品收益情况

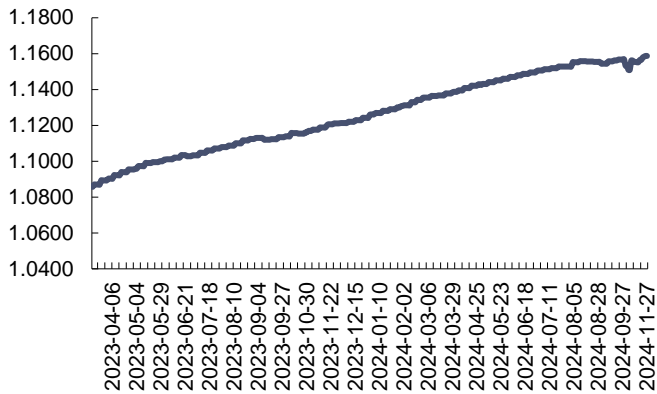
	披露上月最后一日产品净值	披露上月产品净值
产品数量合计	14,966	52,200
其中：净值增长率小于 0	数量 (只) 821 占比 5.49%	数量 (只) 3,397 占比 6.51%
其中：净值增长率在 0-0.5% 区间	数量 (只) 14,094 占比 94.17%	数量 (只) 48,236 占比 92.41%
其中：净值增长率大于 0.5%	数量 (只) 51 占比 0.34%	数量 (只) 829 占比 1.59%
净值增长率中位数	0.01%	0.06%
净值增长率平均值	0.03%	0.03%
净值增长率最大值	3.65%	25.56%
净值增长率最小值	-1.76%	-61.26%

资料来源：Wind，信达证券研发中心

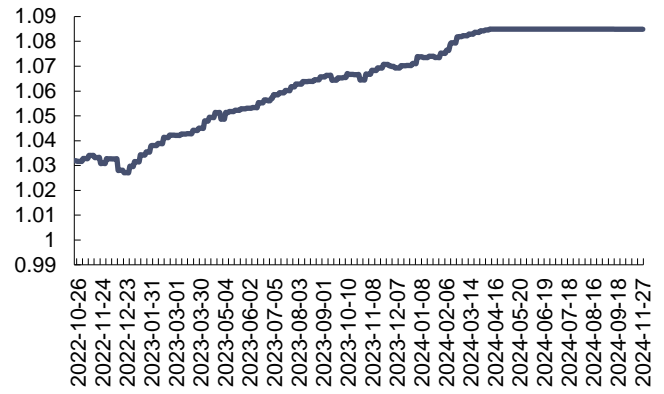
注：筛选条件包括（1）披露时间在上月内；（2）净值有波动，单位净值、累计净值不为 1.0000

2.3 可参考理财产品净值情况

图 11: 2020 年渝农商理财江渝财富天添金兴时 1 年定开 2 号(元) 图 12: 兴银理财天天万利宝稳利恒盈 7 号封闭式净值型第 10 期(元)

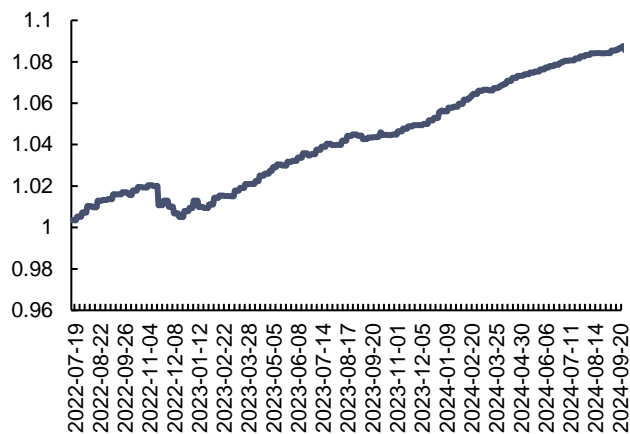


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

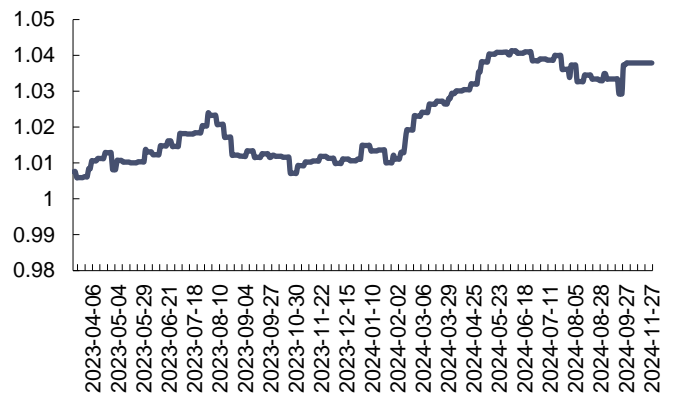


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 13: 中邮理财邮银财富惠农鸿运封闭式 2022 年第 13 期(元) 图 14: 农银理财农银同心灵珑价值精选第 28 期(金穗财富)(元)



资料来源: Wind, 信达证券研发中心



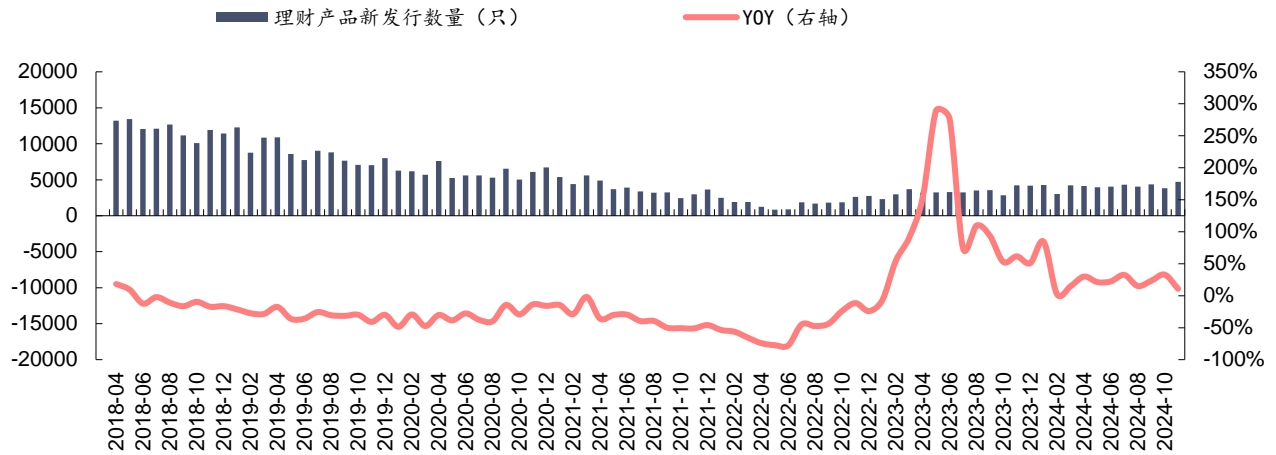
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

三、发行市场情况

3.1 11 月理财产品新发数量增速有所放缓

目前全市场发行理财产品的数量呈现波动上升趋势。自 2018 年 1 月起,理财产品发行数量同比波动下降,2019 年调整后发行量回升,后受银行高息存款、股债市场等因素的影响,发行数量总体下跌明显,近期呈波动回升态势。

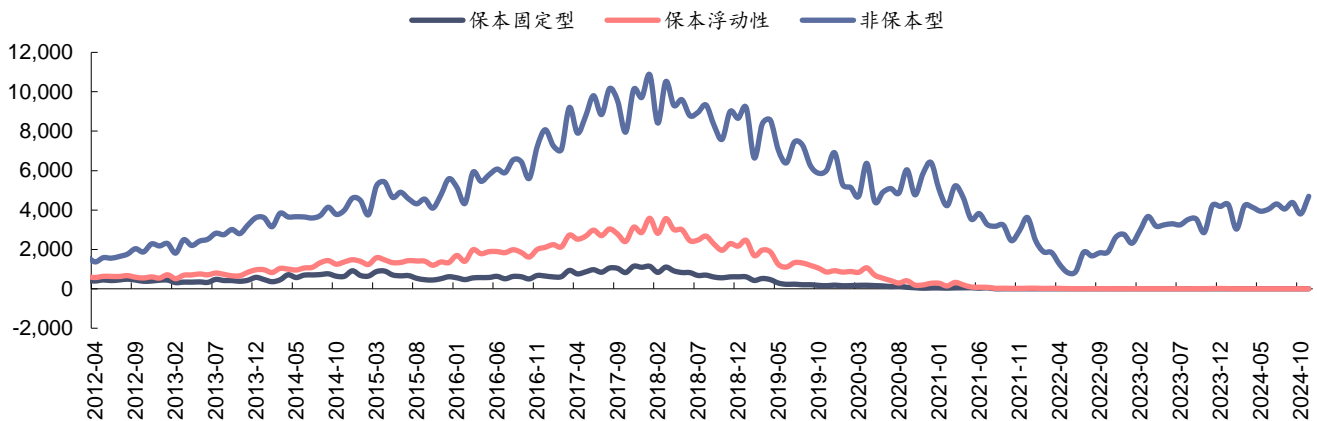
2024 年 11 月,全市场理财产品发行数量同比增长约 10.73%。2017 年 11 月资管新规征求意见稿的发布,使得各银行积极探索理财转型之路,尤其是结构性存款的压降,使得银行理财规模降速加快。2024 年 11 月,全市场理财产品发行数量为 4695 款,同比上升 10.73%,增速较 10 月有所下降。

图 15: 理财产品发行数量及增速


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.2 已连续 38 个月未新发保本固定型产品

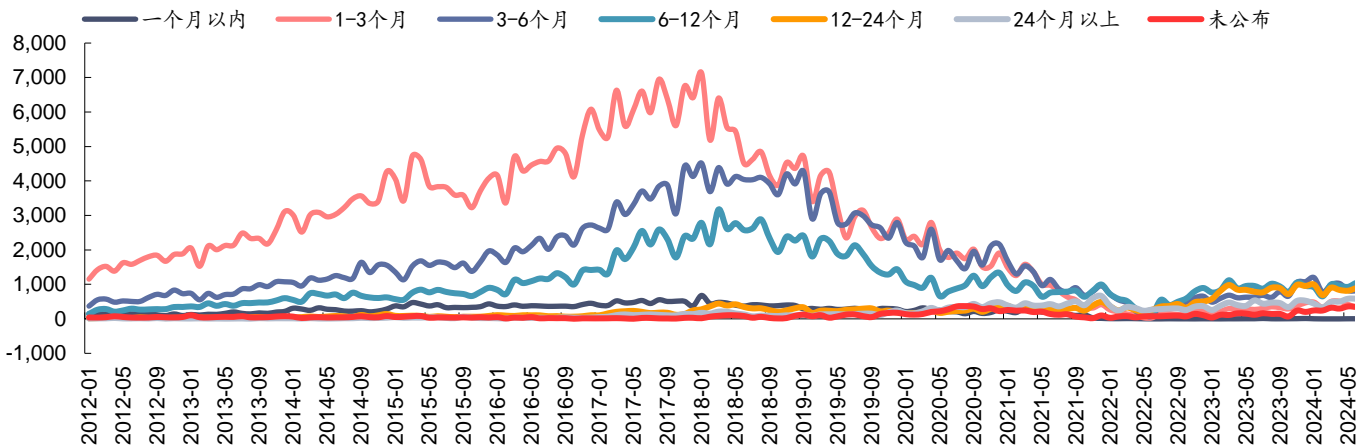
非保本理财产品规模同比上升，保本理财产品已基本清零。受理财产品规模整体压降的影响，自 2018 年起，非保本理财产品发行数量持续下降，2024 年 11 月，非保本型理财产品当月发行数量为 4695 款，同比上升 11.07%；保本固定型、保本浮动型产品当月发行数量均为 0 只。

图 16: 理财产品按收益类型发行数量（只）


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.3 11 月新发产品中 3-6 个月占比最大

2024 年 11 月新发产品中 3-6 个月占比最大，总体来看未来产品期限或将不断拉长。2019 年四季度以来，长期限理财产品发行量不断波动增长，短期限产品大规模压缩，有利于缓解期限错配。2024 年 11 月，3-6 个月期限产品的当月新发数量占比为 22.98%，成为占比最大的期限类型。

图 17: 理财产品按委托期限发行数量(只)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

2024年11月最后一周(11.25-11.29) 1-3个月产品发行量占比下降。2024年11月最后一周(11.25-11.29)理财产品发行总量为1092款,1-3个月产品发行量为110款,占比10.07%,较前一周下降;3-6个月产品发行量为272款,占比24.91%,较前一周上升;6-12个月产品发行量为203款,占比18.95%,较前一周下降;12-24个月产品发行量为226款,占比20.7%,较前一周上升;24个月以上产品发行量为106款,占比9.71%,较前一周下降。

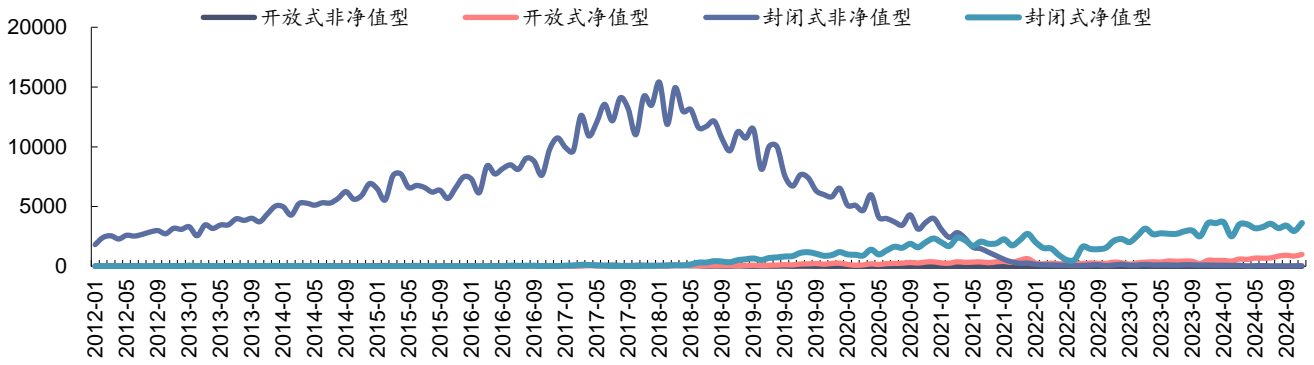
表 2: 各期限的理财产品发行情况

起始时间		一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以上	未公布	合计
2024/10/28	数量(款)	0	77	242	204	199	124	188	1034
	占比(%)	0	7.45	23.40	19.73	19.25	11.99	18.18	100
2024/11/4	数量(款)	0	95	269	245	217	152	155	1133
	占比(%)	0	8.38	23.74	21.62	19.15	13.42	13.68	100
2024/11/11	数量(款)	0	124	278	218	254	117	224	1215
	占比(%)	0	10.21	22.88	17.94	20.91	9.63	18.44	100
2024/11/18	数量(款)	0	124	243	250	233	137	162	1149
	占比(%)	0	10.79	21.15	21.76	20.28	11.92	14.1	100
2024/11/25	数量(款)	0	110	272	203	226	106	175	1092
	占比(%)	0	10.07	24.91	18.59	20.7	9.71	16.03	100

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.4 11月新发产品中封闭式净值型占比上升

2024年11月封闭式净值型产品发行数量占比环比上升。自2012年以来,封闭式净值型和开放式净值型产品发行数量均呈波动上涨态势;封闭式非净值型产品于2017年达到峰值之后波动下降,2024年4月再创新低,今年整体呈波动下降态势;开放式非净值型产品一直处于较低的水平,2024年11月新发0只。**2024年11月**,封闭式净值型产品当月新发数量3631款,占比为77.34%,占比较上月上升0.77pct。

图 18: 理财产品按运作模式发行数量(只)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

与前一周相比,发行的封闭式净值产品占比下降。2024年11月最后一周(11.25-11.29),开放式净值型产品232款,占比21.25%,占比较前一周上升;封闭式净值型产品843款,市场占比77.20%,占比较前一周下降;开放式非净值型0款;封闭式非净值型产品17款,市场占比1.56%,占比较前一周上升。

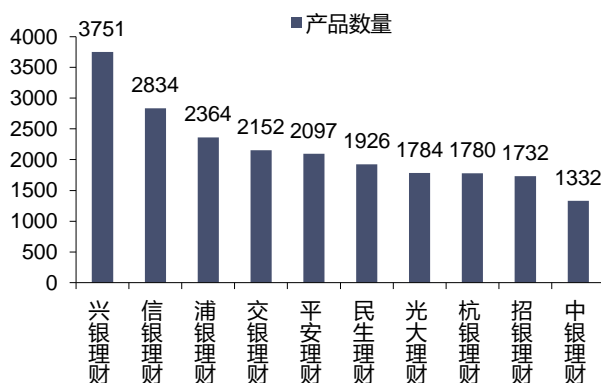
表 3: 各运作模式的理财产品发行情况

		开放式净值型	封闭式净值型	开放式非净值型	封闭式非净值型	合计
2024/10/28	数量(款)	265	758	0	11	1034
	占比(%)	25.63%	73.31%	-	1.06%	100%
2024/11/4	数量(款)	229	883	0	21	1133
	占比(%)	20.21%	77.93%	-	1.85%	100%
2024/11/11	数量(款)	287	921	0	7	1215
	占比(%)	23.62%	75.80%	-	0.58%	100%
2024/11/18	数量(款)	227	908	0	14	1149
	占比(%)	19.76%	79.03%	-	1.22%	100%
2024/11/25	数量(款)	232	843	0	17	1092
	占比(%)	21.25%	77.20%	-	1.56%	100%

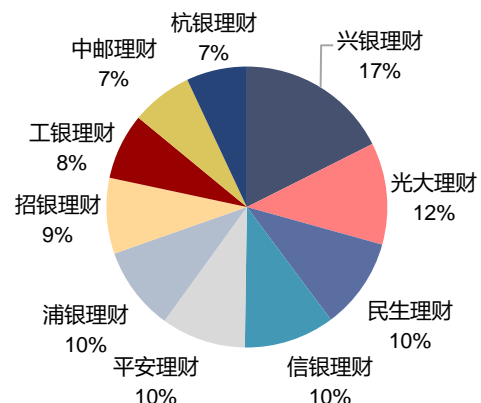
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

3.5 11月兴银理财、光大理财发行数量居前

2024年初至2024年11月底,兴银理财、信银理财发行量居前。从理财产品发行数量来看,兴银理财位居首位,发行数量为3751款;其次是信银理财,发行数量为2834款,紧接着是浦银理财、交银理财和平安理财,发行数量分别为2364款、2152款、2097款。

图 19: 2024年初至11月底发行数量前十大机构(款)


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 20: 2024年11月发行数量前十大机构占比


资料来源: Wind, 信达证券研发中心

四、到期市场情况

4.1 11月最后一周非保本型到期产品占比下降

2024年11月最后一周（11.25-11.29），理财产品到期总数为883款，非保本型占99.77%。保本固定型到期产品仍为0款，与前一周持平；保本浮动型到期产品2款，占比0.23%，较前一周上升；非保本型到期产品881款，占比99.77%，较前一周下降。

表4：各收益类型的理财产品到期情况

时间	保本固定型		保本浮动型		非保本型		合计（款）
	数量（款）	占比（%）	数量（款）	占比（%）	数量（款）	占比（%）	
2024/10/28	0	0	0	0	766	100	766
2024/11/4	0	0	1	0.14	708	99.86	709
2024/11/11	0	0	0	0	766	100	766
2024/11/18	0	0	0	0	808	100	808
2024/11/25	0	0	2	0.23	881	99.77	883

资料来源：Wind，信达证券研发中心

注：理财产品数据为一周内（周一至周五）数据；由于Wind会对历史数据进行调整，本表中数据以Wind最新数据为准。

4.2 11月最后一周3-6个月期限到期产品占比上升

2024年11月最后一周（11.25-11.29），3-6个月期限的到期产品占比较前一周上升，1个月以内到期产品为0款，与上一周持平。1-3个月期限到期产品占比为9.74%，较前一周上升。3-6个月期限的到期产品占比为27.52%，较前一周上升。6-12个月的到期产品占比为27.41%，较前一周下降。24个月以上较上一周占比上升，为5.44%。

表5：各期限的理财产品到期情况

		一个月以内	1-3个月	3-6个月	6-12个月	12-24个月	24个月以上	合计
		数量(款)	占比(%)	数量(款)	占比(%)	数量(款)	占比(%)	
2024/10/28	数量(款)	0	95	209	212	218	32	766
	占比(%)	0	12.4	27.28	27.68	28.46	4.18	100
2024/11/4	数量(款)	0	76	181	236	172	44	709
	占比(%)	0	10.72	25.53	33.29	24.26	6.21	100
2024/11/11	数量(款)	0	82	205	187	253	39	766
	占比(%)	0	10.71	26.76	24.41	33.03	5.09	100
2024/11/18	数量(款)	0	72	215	267	238	16	808
	占比(%)	0	8.91	26.61	33.04	29.46	1.98	100
2024/11/25	数量(款)	0	86	243	242	264	48	883
	占比(%)	0	9.74	27.52	27.41	29.9	5.44	100

资料来源：Wind，信达证券研发中心

4.3 11月最后一周，其他类到期产品占比下降

2024年11月最后一周（11.25-11.29），到期产品中股票类产品200款，占比9.79%；债券类产品364款，占比17.83%；利率类产品369款，占18.07%；票据类产品39款，占比1.91%；信贷资产类产品53款，占比2.6%；汇率类产品6款，占比0.29%；商品类产品152款，占比7.44%；其他类产品859款，占比42.07%。与前一周相比，股票类、债券类、利率类、票据类、信贷资产类、汇率类和商品类到期产品占比均上升。

表6：各基础资产的理财产品到期情况

		股票	债券	利率	票据	信贷资产	汇率	商品	其他	合计
		数量(款)	占比(%)	数量(款)	占比(%)	数量(款)	占比(%)	数量(款)	占比(%)	
2024/10/28	数量(款)	128	312	317	17	37	8	122	750	1691
	占比(%)	7.57	18.45	18.75	1.01	2.19	0.47	7.21	44.35	100
2024/11/4	数量(款)	139	284	273	10	46	1	114	676	1543

	占比 (%)	9.01	18.41	17.69	0.65	2.98	0.06	7.39	43.81	100
2024/11/11	数量(款)	163	294	285	18	65	3	142	746	1716
	占比 (%)	9.5	17.13	16.61	1.05	3.79	0.17	8.28	43.47	100
2024/11/18	数量(款)	132	259	264	18	38	4	98	784	1597
	占比 (%)	8.27	16.22	16.53	1.13	2.38	0.25	6.14	49.09	100
2024/11/25	数量(款)	200	364	369	39	53	6	152	859	2042
	占比 (%)	9.79	17.83	18.07	1.91	2.6	0.29	7.44	42.07	100

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

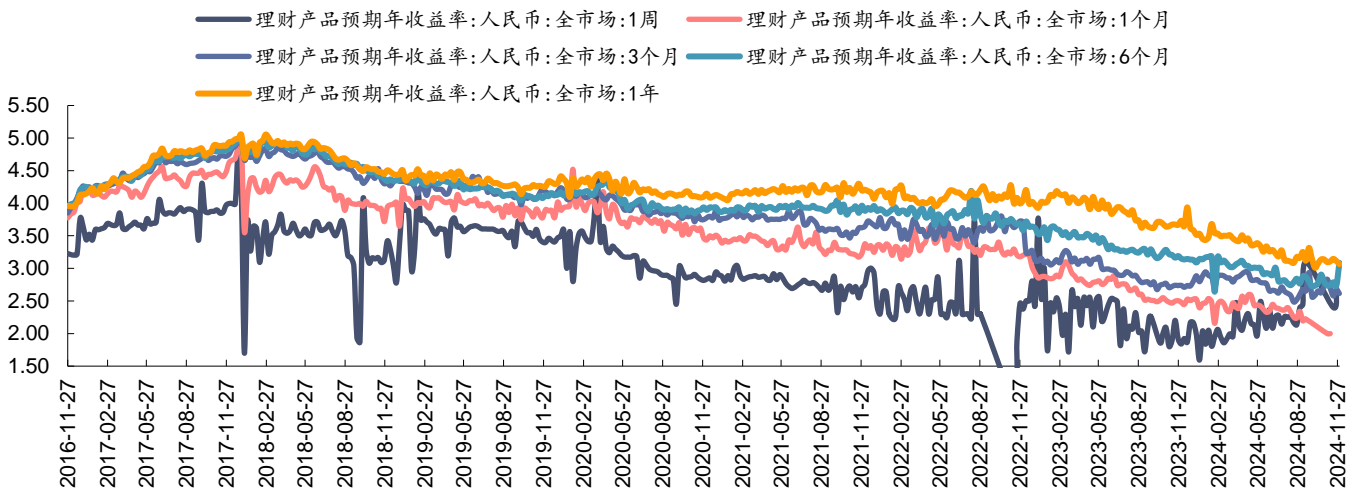
五、理财收益情况

5.1 全市场 1 年理财产品收益率波动下降

受资管新规影响,自 2017 年全市场理财产品收益率近年来不断走低;2017 年以来银行理财产品监管趋于严格,资金面趋紧,非标资产受到限制;监管要求叠加无风险利率下行背景下,银行理财收益率降低,尤其是固收类。

截至 2024 年 11 月 30 日,全市场 1 年理财产品收益率波动下降。全市场各期限理财产品预期年化收益率分别为:1 周 2.70%、1 个月 2.00%、3 个月 2.68%、6 个月 2.73%、1 年 3.11%。

图 21: 全市场理财产品收益率 (%)

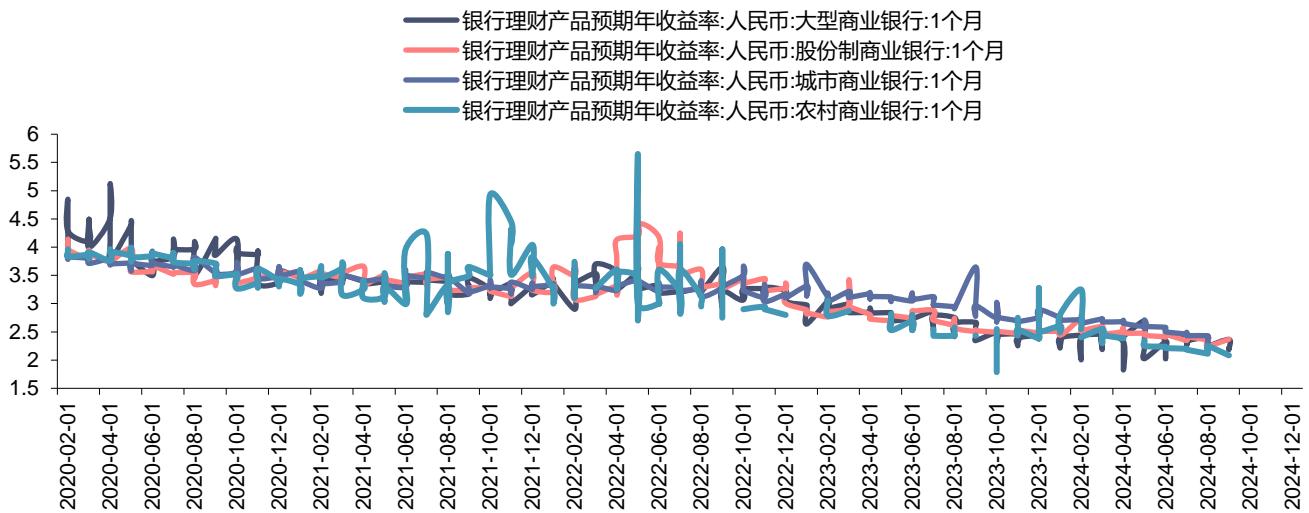


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

5.2 城商行 1 个月理财收益率与上月相比下降

截至 2024 年 11 月 30 日，大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行 1 个月理财收益率分别为 2.22%、2.37%、2.00% 和 2.08%，其中城市商业银行的 1 个月理财收益率与上月相比下降。

图 22: 1 个月理财产品收益率 (%)

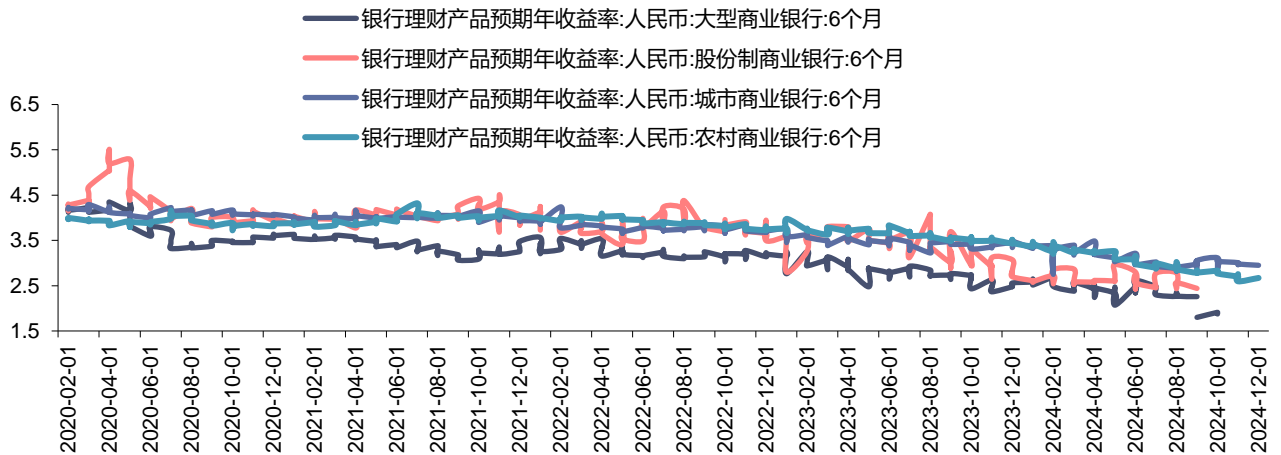


资料来源: iFind, 信达证券研发中心

5.3 大行、股份行、城商行和农商行 6 个月理财收益率与上年相比下降

截至 2024 年 11 月 30 日，大型商业银行、股份制商业银行、城市商业银行和农村商业银行 6 个月理财产品收益率分别为 1.85%、2.53%、2.98%、2.60%，与上年相比下降。

图 23: 6 个月理财产品收益率 (%)



资料来源: iFind, 信达证券研发中心

六、理财公司产品情况一览

6.1 理财公司产品概述

理财公司维度: 截至 2024 年 11 月末，TOP10 理财公司存续产品共 **38553** 只，占所有理财公司存续产品的 **61.34%**。其中，兴银理财、信银理财和浦银理财排名前三，分别为 6072 只、5569 只和 4253 只。

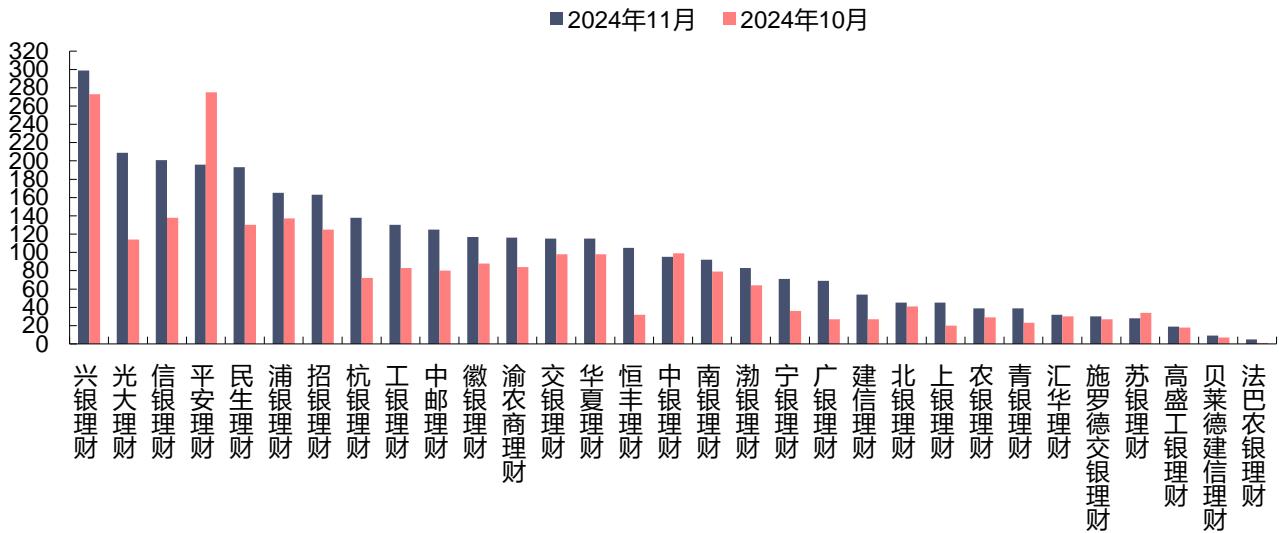
产品维度: 2019 年 8 月初至 2024 年 11 月末，TOP10 理财公司发行的理财产品投资期限以 **12-24** 个月为主；

运作模式上，以封闭式净值型为主。

6.2 11月理财公司新发产品数量环比增加

2024年11月，共31家理财公司新发行了理财产品合计3142只，较上月增加753只。其中，光大理财较上月增加95只，恒丰理财新发产品数量较上月增加73只。

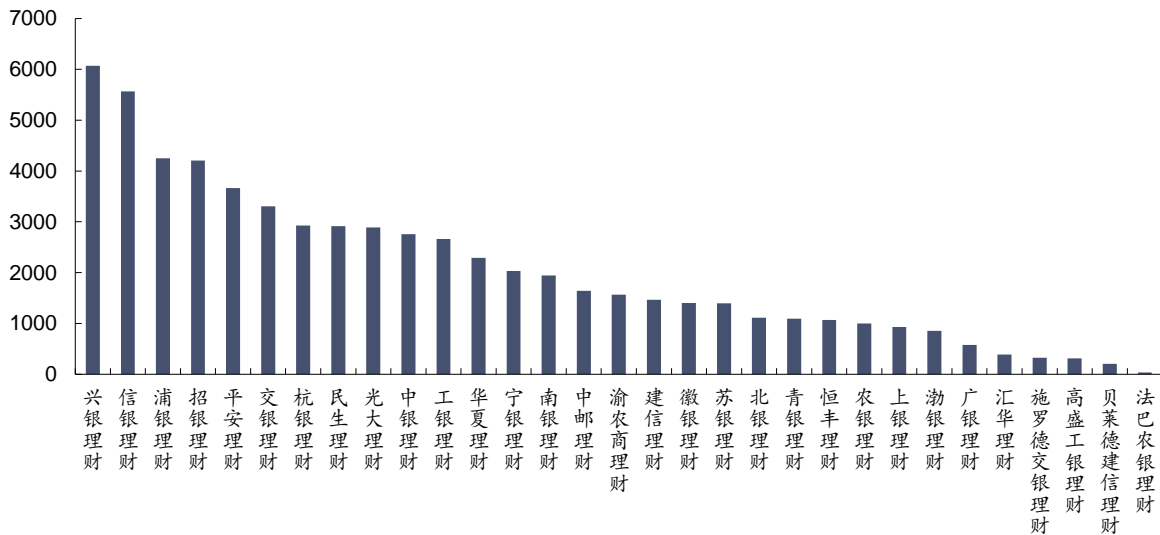
图 24：理财公司新发产品数量对比（只）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

截至2024年11月末，31家理财公司存续产品共62853只，兴银理财最多，占比9.66%；信银理财次之，占比8.86%；其次是浦银理财，占比为6.77%。

图 25：理财公司存续期内产品数量（只）



资料来源：Wind，信达证券研发中心

6.4 理财产品投资期限以 12-24 个月、3-6 个月为主

图 27: 主要理财公司的产品投资期限 (2019.7.1-2024.11.30)

单位: 款、%	一个月以内		1-3个月		3-6个月		6-12个月		12-24个月		24个月以上		未公布		合计	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
发行公司																
兴银理财	0	0.00%	50	1.34%	72	1.93%	79	2.12%	70	1.88%	68	1.82%	49	1.31%	388	10.40%
光大理财	0	0.00%	2	0.05%	35	0.94%	38	1.02%	49	1.31%	11	0.29%	122	3.27%	257	6.89%
民生理财	0	0.00%	0	0.00%	37	0.99%	27	0.72%	32	0.86%	5	0.13%	126	3.38%	227	6.08%
信银理财	0	0.00%	28	0.75%	25	0.67%	10	0.27%	47	1.26%	28	0.75%	88	2.36%	226	6.06%
平安理财	0	0.00%	0	0.00%	59	1.58%	16	0.43%	7	0.19%	1	0.03%	128	3.43%	211	5.65%
浦银理财	0	0.00%	38	1.02%	11	0.29%	20	0.54%	77	2.06%	33	0.88%	30	0.80%	209	5.60%
招银理财	0	0.00%	34	0.91%	34	0.91%	24	0.64%	35	0.94%	66	1.77%	0	0.00%	193	5.17%
工银理财	0	0.00%	21	0.56%	63	1.69%	44	1.18%	9	0.24%	10	0.27%	18	0.48%	165	4.42%
中邮理财	0	0.00%	18	0.48%	47	1.26%	34	0.91%	11	0.29%	29	0.78%	14	0.38%	153	4.10%
杭银理财	0	0.00%	2	0.05%	4	0.11%	5	0.13%	77	2.06%	59	1.58%	4	0.11%	151	4.05%
合计	0	0.00%	193	5.17%	387	10.37%	297	7.96%	414	11.09%	310	8.31%	579	15.51%	2,180	58.41%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

6.5 理财子公司产品运作模式以封闭式净值型为主

图 28: 主要理财公司的产品运作模式 (2019.7.1-2024.11.30)

单位: 款、%	开放式净值型		封闭式净值型		开放式非净值型		封闭式非净值型		合计	
	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比	数量	占比
发行公司										
兴银理财	77	2.06%	311	8.33%	0	0.00%	0	0.00%	388	10.40%
光大理财	126	3.38%	131	3.51%	0	0.00%	0	0.00%	257	6.89%
民生理财	126	3.38%	101	2.71%	0	0.00%	0	0.00%	227	6.08%
信银理财	98	2.63%	128	3.43%	0	0.00%	0	0.00%	226	6.06%
平安理财	128	3.43%	83	2.22%	0	0.00%	0	0.00%	211	5.65%
浦银理财	48	1.29%	161	4.31%	0	0.00%	0	0.00%	209	5.60%
招银理财	53	1.42%	140	3.75%	0	0.00%	0	0.00%	193	5.17%
工银理财	27	0.72%	138	3.70%	0	0.00%	0	0.00%	165	4.42%
中邮理财	25	0.67%	128	3.43%	0	0.00%	0	0.00%	153	4.10%
杭银理财	4	0.11%	147	3.94%	0	0.00%	0	0.00%	151	4.05%
合计	712	19.08%	1468	39.34%	0	0.00%	0	0.00%	2180	58.41%

资料来源: Wind, 信达证券研发中心

七、行业及公司动态追踪

7.1 行业动态

7.1.1 存款利率进入“1”时代后，多家银行特色存款利率逆势上涨，最高 3 年期达 2.7%

在整体存款利率持续下行的背景下，多家银行积极推广特色存款产品，部分银行的特色存款利率甚至出现逆势上涨的情况。其中，一些地方性银行推出的 3 年期特色存款产品，年化利率最高可达 2.7%。

特色存款产品成为银行揽储新武器。为了稳定存款规模，11 月以来，多家银行通过张贴宣传单、发布公告、推送信息等方式，积极推广旗下特色存款产品。这些产品普遍具有起存金额低、利率较高的特点。以某股份制银行为例，其特色存款产品起存金额仅为 1000 元，3 个月、6 个月、1 年期和 2 年期存款利率比该行同期整存整取存款利率高出 50 个基点左右，部分地区性银行的营销力度更大，甚至逆势上调存款利率。同时，还有银行针对特定人群，推出相对高息的存款类产品。如某城商行为未成年人专属定制的定期储蓄产品——“宝贝存单”，存款金额 10 万元以上，3 年期和 5 年期对应的年化利率都是 2.7%。

存款规模波动加大，银行面临揽储压力。在近期存款规模波动较大的背景下，银行推出了高息特色存款产品。根据中国人民银行数据，2024 年前 10 个月，住户存款减少了 5700 亿元。这一现象与股市回暖、投资者寻求更

高回报密切相关。出于缓解息差压力、严控负债成本的角度考虑，存款利率多次下调，同时也面临一定的流失压力。2024年上半年，42家A股上市银行的存款合计增长6.73万亿元，同比少增9.67万亿元。

大额存单吸引力下降，中小银行存款产品仍具优势。在普通存款产品利率下调的同时，大额存单也因利率的下调不再光鲜。目前，国有四大行的大额存单年化利率均降至2%以下，并且5年期产品均已停售。相比之下，一些中小银行的存款类产品仍然展现出一定的利率优势，地方性银行3年存期普通存款产品比国有大行的大额存单高出60个基点左右，这种利率差异反映出中小银行在揽储方面的竞争策略。（金融界）

7.1.2 三季度商业银行净息差降至1.53% 城商行净息差最低 商业银行盈利增长和息差收窄压力仍然较大

11月22日，国家金融监督管理总局发布2024年三季度银行业保险业主要监管指标数据情况，从数据来看，三季度末银行业总资产和净利润同比较上半年稳中有升，不良率维持低位，银行业经营状况略有改善。业内人士对财联社记者表示，整体来看，数据反映国内宏观经济逆周期调节效果有所释放，经济稳步复苏。但三季度银行净息差继续下行，其中城商行净息差最低，反映银行业面临经营挑战大，主要与国内宏观经济波动等因素有关。

三季度商业银行息差下行，城商行净息差最低。从数据看银行业的盈利压力不减，平均资本利润率、平均资产利润率呈现下降趋势。前三季度，商业银行累计实现净利润1.9万亿元，同比增长0.5%。平均资本利润率为8.77%，较上季末下降0.14个百分点。平均资产利润率为0.68%，较上季末下降0.01个百分点。业内人士指出，**银行业息差收窄的压力也不容忽视。**截至2024年三季度，商业银行净息差为1.53%，较二季度下降1个基点，较2023年四季度下降16个基点。从具体机构类型来看，**大型商业银行三季度净息差为1.45%，较二季度下降0.01个百分点；城市商业银行三季度净息差较二季度下降0.02个百分点，为1.43%；民营银行三季度净息差较二季度下降0.08个百分点，为4.13%；股份制商业银行和农村商业银行三季度净息差分别为1.63%、1.72%，与二季度持平。**前三季度我国银行业发展总体平稳，在经济下行周期后期表现出较强的韧性。但银行业净息差收窄压力仍然较大，应采取措施延缓息差下滑趋势，努力将息差保持在合理水平。

加大扶持小微企业，资产质量整体保持稳定。数据显示，商业银行信贷资产质量总体稳定，风险抵补能力整体充足。三季度末，商业银行不良贷款余额3.4万亿元，较上季末增加371亿元；商业银行不良贷款率1.56%，较上季末基本持平；商业银行（不含外国银行分行）资本充足率为15.62%，较上季末上升0.08个百分点；一级资本充足率为12.44%，较上季末上升0.05个百分点；核心一级资本充足率为10.86%，较上季末上升0.12个百分点。同时，**从信贷服务实体的角度来看，银行业对小微企业的扶持仍在发力。**三季度末，银行业金融机构用于小微企业的贷款（包括小微企业贷款、个体工商户贷款和小微企业主贷款）余额79.8万亿元，其中单户授信总额1000万元及以下的普惠型小微企业贷款余额32.6万亿元，同比增长14.7%。（财联社）

7.2 公司动态

7.2.1 杭州银行：精准施策 全力推进小微企业融资协调机制落地

自小微企业融资协调工作机制启动以来，杭州银行积极行动，迅速部署，致力于打通小微企业融资的“最后一公里”。成立专项工作小组，全面建立金融支持小微企业融资的机制体系，增强分支机构服务小微企业的意愿与能力，确保信贷资金精确直达，有效缓解小微企业融资难题，推动小微企业融资增量、扩面、降价。

为深化小微企业融资协调机制，杭州银行靠前发力，从四个方面、21项具体措施入手，构建全方位支持体系。**一是优化续贷管理与尽职免责制度**，提振机构放贷信心；**二是强化考核激励**，实施减费让利，激发机构放贷意愿；**三是完善小微金融专业化运营**，提升机构放贷能力；**四是利用数字科技**，打造综合产品体系，提升机构融资服务专业水平。同时，配套资源保障机制，包括专业团队建设、专属产品优化、绿色服务通道以及强化考核管理，确保机制高质量实施。

以走访行动为核心，制定详细活动方案，运用蒲公英平台功能，提升客户触达率和转化率，拓展活跃经营主体贷款范围。通过耕园行动，搭建多层次渠道，整合多方资源，促进普惠金融与产业深度融合。

持续优化“云贷 e 通”小微金融产品体系，线上线下融合，跨条线联动，满足小微企业多元化金融需求。推广“钻石伙伴”服务方案，提升专业服务能力，增强金融服务体验。

构建金融解决方案，该行建立营销、产品、信贷的协同机制，精准对接客户需求，依托“云贷 e 通”产品，提供定制化解决方案。通过优化小微 PAD 移动平台，有效提升客户走访效率。

加强线上线下联合走访，依托数字化技术，深化“跑数+跑街”模式，精准定位目标客群，强化实地走访力度，实现信息共享与精准服务，打通金融服务的最后一公里。

下一步，杭州银行将持续推进小微企业融资协调工作机制落地，坚持金融服务为民宗旨，坚定做好普惠金融这篇大文章，打通金融惠企利民“最后一公里”，为小微企业高质量发展贡献杭银力量。（中国网财经）

7.2.2 山西银行：信贷违规被罚 215 万，资产缩减，成本失控远超监管要求，2 亿股股权待售致股东结构变动

山西银行因存多项违规行为被罚 215 万元，暴露出信贷管理漏洞。同时，该行 2024 年上半年资产缩减，信贷资产质量面临下行压力，不良贷款余额和关注类贷款占比均较高，且资本充足水平逐年下降。此外，山西银行近三年的成本收入比持续攀升，远超监管标准，成本控制和经营效率问题亟待解决。另外，近 2 亿股股权待售，山西聚源煤化或因此退出山西银行前十大股东行列，同时还有其他股权转让交易正在进行。

山西银行再遭重罚，五张罚单揭示信贷管理漏洞。11 月 22 日，国家金融监督管理总局山西监管局对山西银行及其相关责任人开出了五张罚单。根据行政处罚信息公开表，山西银行因关联方认定不准确导致重大关联交易未经董事会批准，以及未将部分集团客户纳入统一授信管理等违法违规事实，被国家金融监督管理总局山西监管局处以 190 万元的罚款。同时，山西银行太原新建南路支行也因贷款风险分类不准确被罚 25 万元。两者合计被罚 215 万元。

2024 年上半年山西银行缩表，信贷资产质量面临下行压力。截至 2024 年 9 月末，其资产总额为 3482.29 亿元，相比上年末减少了约 81 亿元，而在贷款和存款方面，山西银行仍实现了增长，贷款余额和存款余额分别比上年末增加了 136.77 亿元和 106.09 亿元。截至 2023 年末，山西银行的不良贷款余额为 30.02 亿元，不良贷款率为 1.74%。从五级分类来看，逾期 90 天以上贷款在不良贷款中的占比高达 96.51%。同时，该行借新还旧和展期贷款的规模也相对较大，其中借新还旧贷款达到 77.47 亿元，展期贷款余额为 25.12 亿元。联合资信评级在报告中指出，山西银行的关注类贷款占比较高，2023 年达到 8.21%，且借新还旧及展期类贷款规模较大，信贷资产质量面临下行压力。此外，山西银行的资本充足水平也呈现出逐年下降的趋势。尽管目前其资本仍处于较充足水平，但考虑到业务的拓展，该行面临着一定的资本补充压力。

山西银行成本收入比连年攀升至 80.87%，远超监管标准。山西银行近三年的成本收入比持续攀升，从 2021 年的 61.1%一路上涨至 2022 年的 81.54%和 2023 年的 80.87%，连续两年超过 80%的高位，并且远超监管标准。

山西银行近 2 亿股股权待售，山西聚源煤化或掉出前十股东。阿里法拍平台发布通告，宣布将于 12 月 9 日公开拍卖山西银行 1.9 亿股股权，总起拍价达到 9535.93 万元人民币。这批股权被分割为四部分，拍卖金额分别为 1969.25 万元和三笔各 2461.56 万元。据资产评估报告显示，这些股权全部属于山西聚源煤化有限公司（简称山西聚源煤化），此次拍卖的股权约占山西聚源煤化持股的近七成，一旦拍卖成功，其持股比例将大幅下降至约 0.33%，可能因此退出山西银行前十大股东行列。（金融界）

7.3 “固收+”基金产品规模呈近期回升趋势，收益率逐步修复

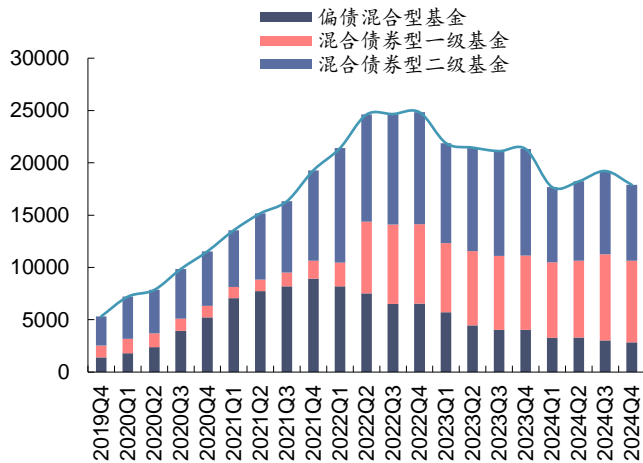
“固收+”基金产品存续规模边际上升。2020 年末“固收+”产品存续规模为 1.15 万亿元，相比 2019 年末（0.53 万亿元）规模翻番，2021 年涨势不减；截至 2024 年 11 月 30 日，“固收+”产品存续规模达 1.79 万亿元，较 2024 年一季度上升 1.25%。

“固收+”基金产品业绩表现有所波动。2019 年 12 月 31 日至 2024 年 11 月 30 日，偏债混合型基金、混合债

券型一级基金和混合债券型二级基金的累计收益率分别为 18.95%、19.31%、16.69%，收益率正逐步修复。

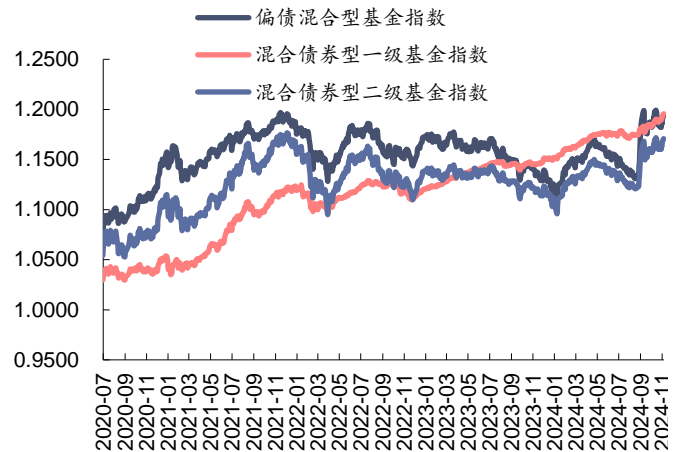
10月“固收+”产品超5.0万款，理财公司“固收+”占比76.09%。根据普益标准，10月全市场“固收+”理财产品共计50877款，其中，多种资产类别最多，为42976款，占比84.47%，此外，非标、基金、衍生金融工具占比分别为4.59%、7.92%、0.75%。从机构角度来看，10月理财公司发行“固收+”产品最多，占比76.09%。此外，城商行和农商行最多，分别占比15.49%和8.27%。

图 29: 公募“固收+”基金规模变动(亿元)



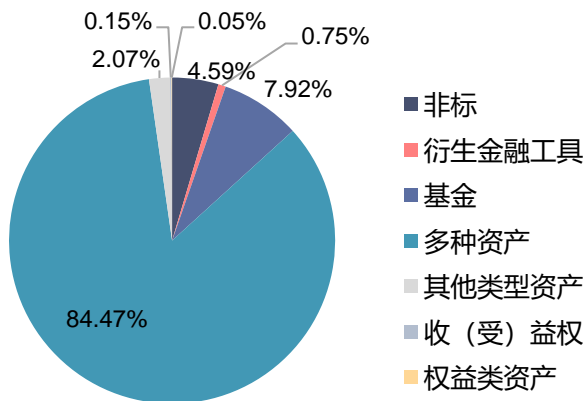
资料来源: Wind, 信达证券研发中心 (注: 2024Q4 为截至 2024 年 11 月 30 日)

图 30: 公募“固收+”指数的业绩表现



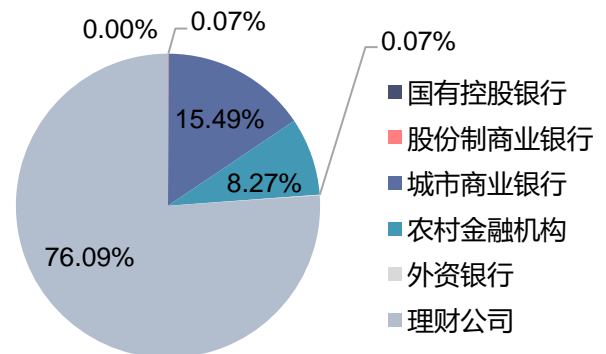
资料来源: Wind, 信达证券研发中心

图 31: 公募“固收+”基金规模变动(亿元)



资料来源: 普益标准, 信达证券研发中心

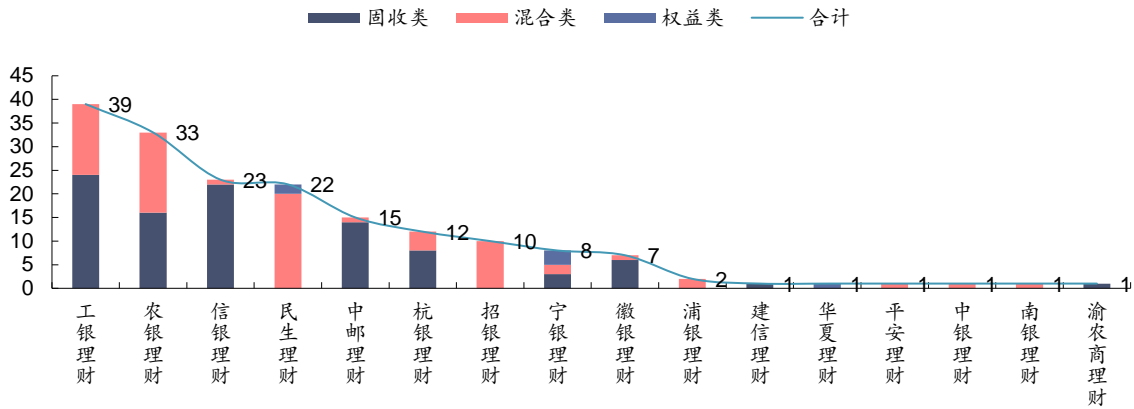
图 32: 公募“固收+”指数的业绩表现



资料来源: 普益标准, 信达证券研发中心

7.4 FOF 型理财产品成热点，固收类比重较大

FOF 基金具有多策略、多资产、多组合的特点，以分散投资、分散风险为目标，致力于做到灵活投资、逆市盈利。理财子公司加快布局 FOF 赛道，同时加快与公募基金的合作，不断推出新型 FOF 产品。截至 2024 年 11 月 30 日，理财子公司存续的 FOF 型产品共有 177 只；工银理财、农银理财 FOF 型产品数目最多，分别为 39 只和 33 只；其次是信银理财，存续的 FOF 数量为 23 只。

图 33: 公募“固收+”指数的业绩表现


资料来源：中国理财网，信达证券研发中心（注：截至 2024 年 11 月 30 日）

八、投资建议

我们认为，1) 可以重点关注国企改革背景下，基本功扎实+低估值，且理财业务具备规模效应的全国性银行：邮储银行、农业银行、中信银行。2) 长期高业绩景气/区域新亮点/小微复苏优质区域行，理财业务持续发力，齐鲁银行，宁波银行等。3) 风险缓释有望带来估值修复、活跃资本市场下具备财富管理优势的招商银行等。

九、风险因素

宏观经济增速下行；政策落地不及预期；部分银行理财业务调整等。

研究团队简介

张晓辉，信达证券研发中心银行资深分析师，悉尼大学硕士，曾就职于中国邮政集团研究院金融研究中心、西部证券等。2023年加入信达证券研究所，从事金融业研究工作，主要覆盖银行业，包括上市银行投资逻辑、理财行业及理财子、资产负债、风控、相关外部环境等。

分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）； 时间段：报告发布之日起 6 个月内。	买入 ：股价相对强于基准 15% 以上；	看好 ：行业指数超越基准；
	增持 ：股价相对强于基准 5%~15%；	中性 ：行业指数与基准基本持平；
	持有 ：股价相对基准波动在 ±5% 之间；	看淡 ：行业指数弱于基准。
	卖出 ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。