

“青银理财-普益标准”

山东地区银行理财产品收益指数月报

(2024 年 6 月)

山东地区银行理财产品收益指数月报

2024 年以来，市场利率延续下行趋势，债市到期收益率下行推动债市整体震荡走牛，叠加监管“严禁存款补息”，推动部分存款类资金流入银行理财市场，银行理财产品市场规模在今年以来实现稳步扩容。从本月市场表现来看，**山东地区现金管理类产品收益指数**2024 年 6 月在季末资金面扰动下呈“先降后升”趋势，截至 6 月 28 日，较上月环比涨幅达 1.62%，收益表现在月末略有回暖。同时，6 月债市整体上行，推动固收类银行理财产品净值整体呈增长态势，**山东地区固收类产品收益指数**延续上行，6 月末运行至 107.83 点，环比和同比分别增长 0.23 点和 3.09 点。

一、指数总览

2.1 指数构建说明

银行理财产品进入“真净值”时代后，市场波动将直观地反映在产品的净值上，产品收益表现不确定性加大，产品的业绩基准仅能为收益表现情况提供参考，无法直观反映其真实运作情况。对于广大投资者来说，如何及时跟踪银行理财市场趋势、如何挑选合适的产品、如何配置投资组合，都成为了一个不小的挑战；对于理财机构来说，如何根据市场走势制定发行、投资和营销策略、如何客观评价产品表现也成为了一项难题。为更好跟踪区域理财市场趋势，青银理财联合普益标准于 2024 年 1 月针对老版“**山东地区精选理财产品指数**”进行全新升级，主要从产品范围、权重选择和指数体系三大方面出发进行优化，旨在客观反映市场趋势，为投资者提供更为直观的行情跟踪，为投资者遴选产品提供更为客观的参考标准。

[附录 1：指数详细编制说明及样本详见附录](#)

1.1 理财指数表现

1.1.1 现金管理类产品收益指数

截至2024年6月28日,山东地区现金管理类产品指数为61.28,较上月末上升0.98点,环比涨幅达1.62%。6月,市场利率中枢延续下行趋势,但受跨季因素影响,资金面在月末周略有收紧,因此山东地区现金管理类产品指数与全国指数走势均呈现“先降后升”的趋势,多时点仍保持在60点及以上,月末较去年同比下跌7.73点,跌幅11.20%,收益表现较上月末略有回升。

图表 1：山东地区现金管理类产品收益指数走势

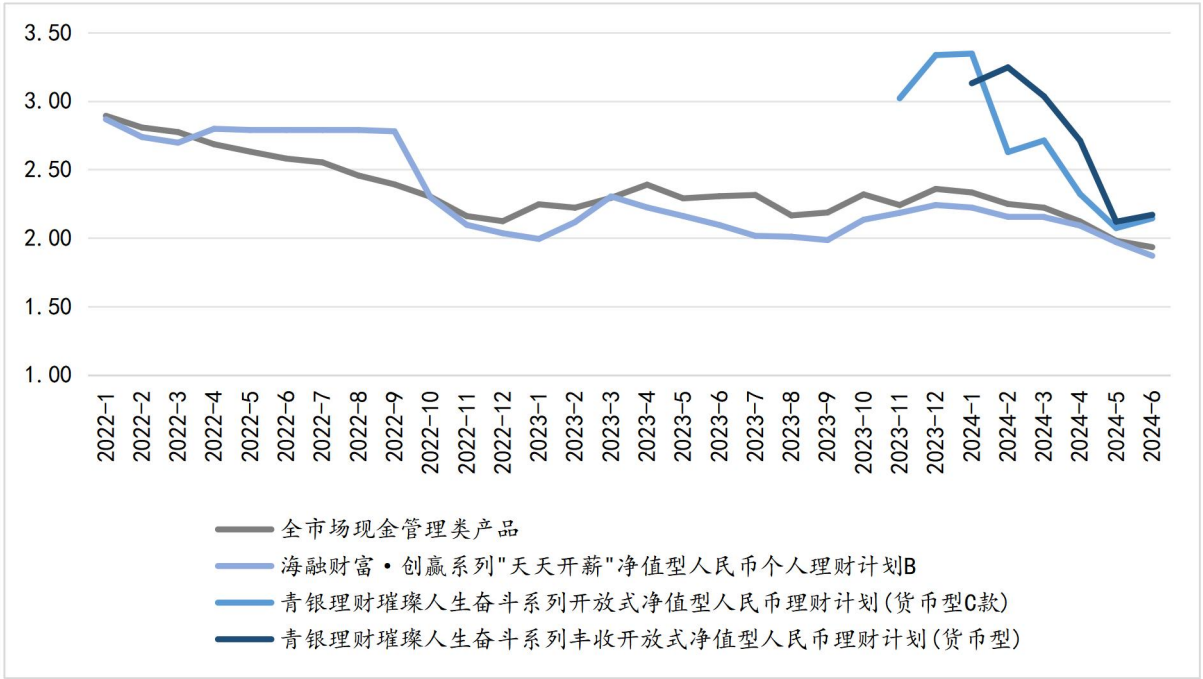


数据来源：普益标准

2024年以来,市场利率中枢下移,叠加监管层面叫停“手工补息”,对部分通过保险资管配置协议存款的理财产品收益产生一定影响,现金管理类产品收益表现整体呈现下滑趋势,仅部分季末时点随资金利率走高略有回升。6月月初,资金面维持平稳宽裕,月末周受跨季影响略有收紧,但在央行呵护流动性操作下依然实现平稳跨月,全国地区现金管理类产品和山东地区现金管理类产品的月均7日年化收益率均下行至1.94%以下,青银理财的三款现金管理类产品展现出一定的收益优势:其中“海融财富·创赢系列”天天开薪“净值型人民币个人理财计划B”月均近7日年化收益率达1.87%,超

出山东地区现金管理类产品整体水平，而分别于 2023 年底和 2024 年新发的两款“奋斗”系列现管产品月均近 7 日年化收益率表现较为亮眼，6 月收益表现多时点在 2.00%以上，较全市场整体平均水平具备一定竞争力。

图表 2：全市场和青银理财现金管理产品月均近 7 日年化收益率走势（单位：%）



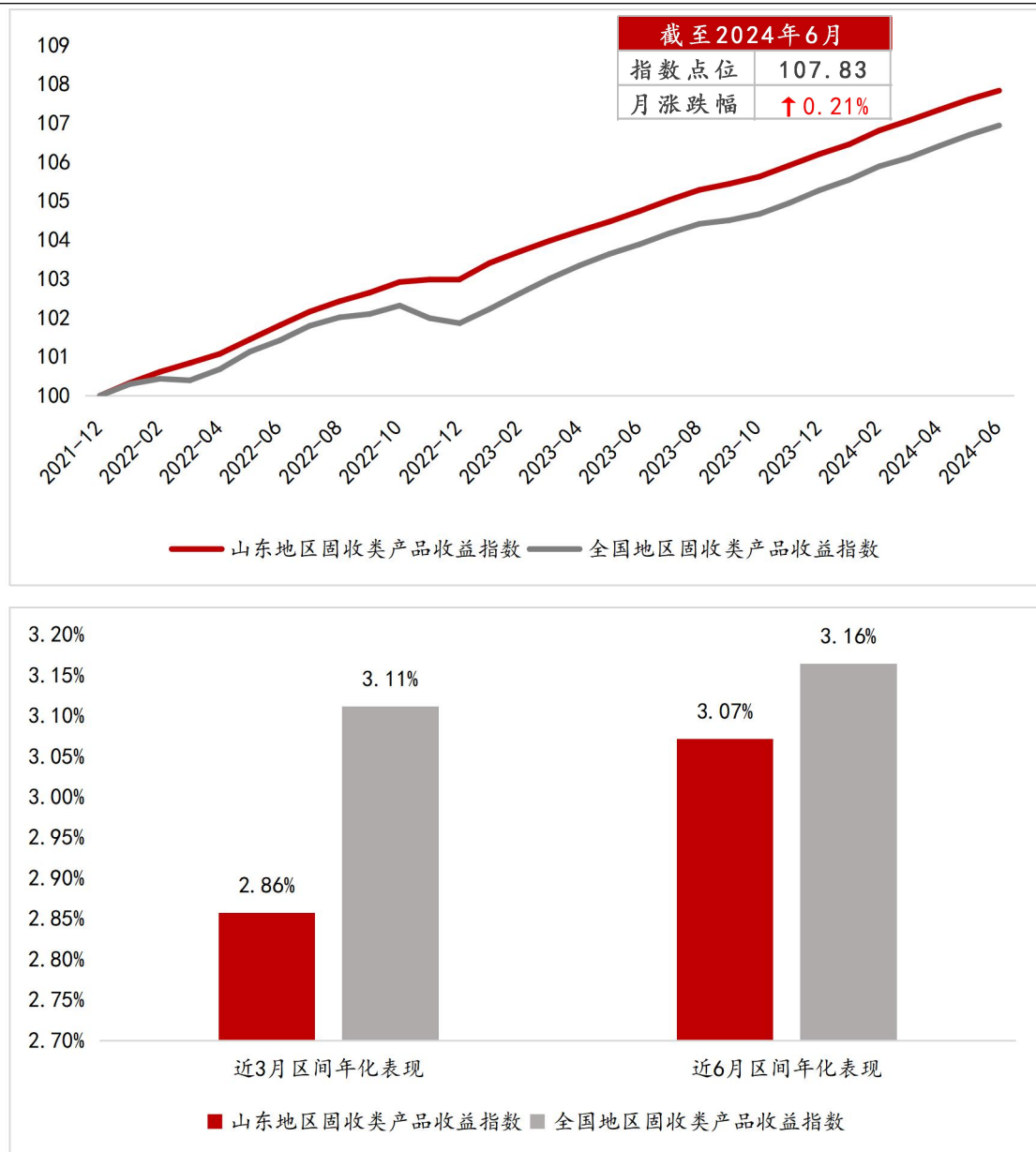
数据来源：普益标准

1.1.1 固收类产品收益指数

2024 年 6 月，山东地区固收类产品指数为 107.83，较上月末上升 0.23 点，环比涨幅 0.21%，同比涨幅 2.95%，延续平稳上升趋势。6 月，全市场债券收益率进一步下行，长端国债收益率进一步逼近历史低位，在监管提示长债收益率风险与近期央行借入国债等操作来看，近期国债收益率为参考的债市利率下行空间或相对有限，因此本月山东地区固收类产品收益指数仍保持上行趋势，但增速略有放缓。但目前市场经济尚处弱复苏阶段，因此未来仍有降息可能，债市长期来看或依然整体向好。

观察固收类产品收益指数测算的产品近期收益表现来看，山东地区固收类理财产品 6 月的近 3 月、近 6 月年化收益表现均略弱于全国整体水平，分别达到 2.86%和 3.07%，分别低于全国水平 25BP 和 9BP，但长期表现优于全国水平，近 1 年年化收益率达 2.95%，超出全市场水平 2BP。

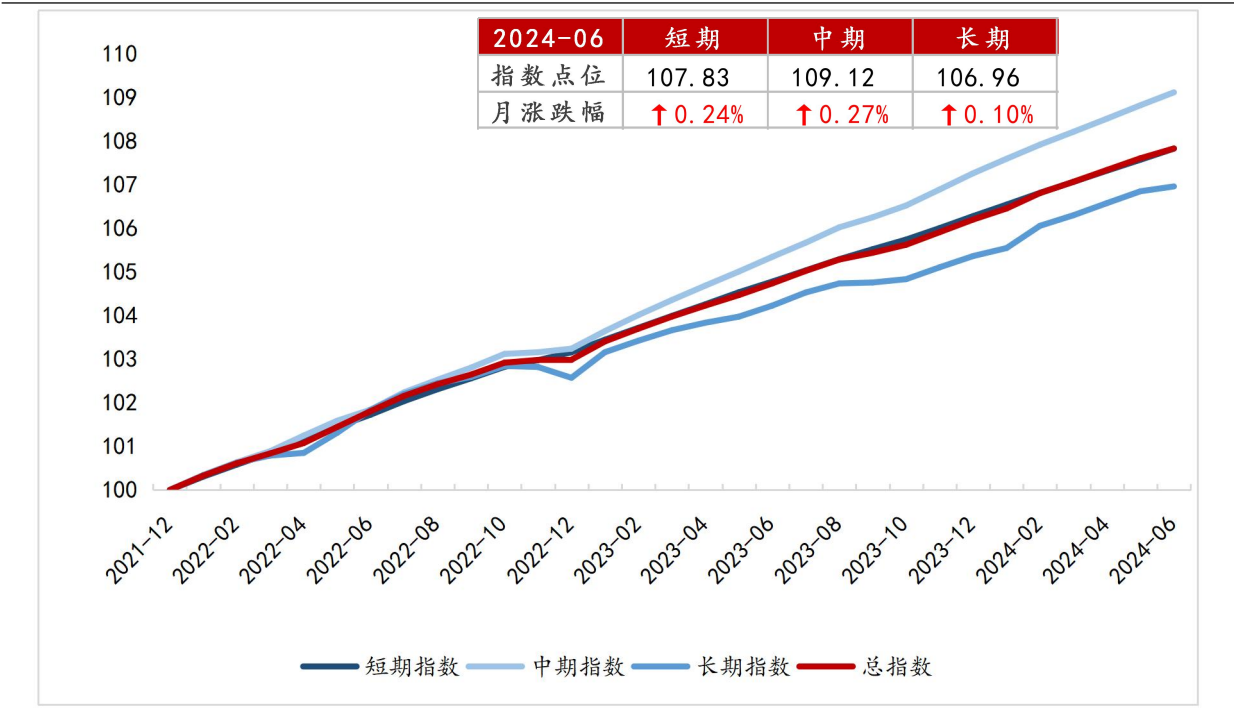
图表 3：山东地区固收类产品收益指数走势和区间表现



数据来源：普益标准

具体来看山东地区各期限类型固收类产品收益指数表现，短、中、长期产品收益指数分别达 107.83、109.12 和 106.96，分别环比上升 0.25 点、0.30 点和 0.11 点，涨幅分别为 0.24%、0.27%和 0.10%。各期限固收类收益指数走势反映出以下特征：**一是**债市收益率下行空间目前较为有限，各期限产品收益指数增速近期均逐渐放缓。**二是**山东地区长期指数月末环比涨幅有所收窄，其中青银理财多款长期限产品收益下滑较为明显，全国地区中平安理财、交银理财等机构也面临同样的长期产品收益下滑的现象。

图表 4：山东地区各期限固收类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

6月，债券利率中枢下移，债市延续前期走牛行情，固收类银行理财产品净值多呈现增长趋势。对比来看，山东地区的短期限产品整体收益表现优于长期，其中：青银理财“海融财富创赢系列财源滚滚”系列及“奋斗”系列、青岛农村商业银行“悦享”系列和东营银行“智多盈”系列下多款产品近3月年化收益率在3.25%以上，跑赢全市场短期限产品收益指数超50BP。

图表 5：青银理财部分优秀产品年化收益率表现（%）

产品名称	近 3 月表现	近 6 月表现
海融财富创赢系列"财源滚滚"开放式净值型人民币个人理财计划(1 个月-23)	3.40（↑69BP）	3.41（↑65BP）
青银理财璀璨人生奋斗系列开放式净值型人民币个人理财计划(随心购 90 天)	3.26（↑54BP）	3.17（↑41BP）
海融财富尊享系列"财源滚滚"开放式净值型人民币个人理财计划(14 天 A 款)	3.21（↑50BP）	3.18（↑42BP）
全市场短期固收类产品收益指数	2.71	2.76

注：括号内为产品收益率超全市场同类产品收益指数情况，下同
数据来源：普益标准

二、本月理财市场动态

➤ 降费让利，银行理财再掀“价格战”

6月以来，业内超10余家银行理财公司发布费率调整公告，有的公司直接将部分理财产品费率降为零。

从产品投资类型来看，近期调降费率的理财产品多为现金管理类和固定收益类产品，调降费率涵盖销售费、托管费、固定管理费。银行理财公司本次“价格战”的打响，主要因为或与近年来银行多次下调存款利率有关，叠加“禁止手工补息”监管和“资产荒”延续，部分现金管理类产品和固定收益类产品的收益虽仍保持为正，但略有承压。因此，本次费率下调有利于让利于民，同时帮助银行理财公司吸引市场资金关注，扩大规模。

➤ 山东省银行业加大金融科技应用创新工作指导

6月由金融监督管理总局山东监管局指导，山东省银行业协会主办“自主创新，奋辑有为”山东银行业金融科技应用创新工作研讨会

科技金融作为“五篇大文章”之首，对金融工作规划有重要意义。会上强调金融科技的发展最终需服务于中国现代化建设，强调监管、机构和厂商的信息交流，推动金融信创发展，积极开展投贷联动、银保合作，扩大金融网络布局。以数字化转型为核心驱动力，打造“数智银行”抢

占行业转型先机。

➤ 近期多家银行理财公司收罚单

6月金融监管总局披露多张罚单信息，招银理财、信银理财等多家理财公司及银行机构均因理财业务存在违法违规现象从而遭受处罚，具体原因多为未能有效穿透识别底层资产、信息披露不规范、理财业务投后管理不到位以及底层资产配置比例不合规等问题。

整体来看，今年上半年金融监管总局开出25张罚单，处罚金额超1.4亿元，且银行理财子罚单明显增多，金融监管趋严趋势较明显。未来，银行理财金融机构需对监管政策加强认知，对标优秀同业机构案例，以高要求提升信息披露、产品底层配置和投后管理等综合能力。

➤ 中小银行自管理财产品规模被压降

近日，未设有理财子公司的中小银行理财业务迎来监管指导压降存量理财产品规模，江苏等部分地区中小银行银行收到指导要求于2026年将自营规模清零。当前还有部分存量理财业务规模相对较高的银行仍未放弃申设理财公司牌照，但形势较为艰难，而绝大部分中小银行目前已经由发行自营产品转向大力代销他行理财子产品，以打造理财超市的模式，提供投资者丰富的产品货架选择，赢得一定市场口碑。

未来，中小银行需在监管指导下审慎开展自管理财业务，在产品研发，营销宣传，投资服务等多方面提升竞争力。在产

品代销方面，谨慎评估发行机构综合实力，甄别代销产品与自身客群适配度，避免代销产品“水土不服”。

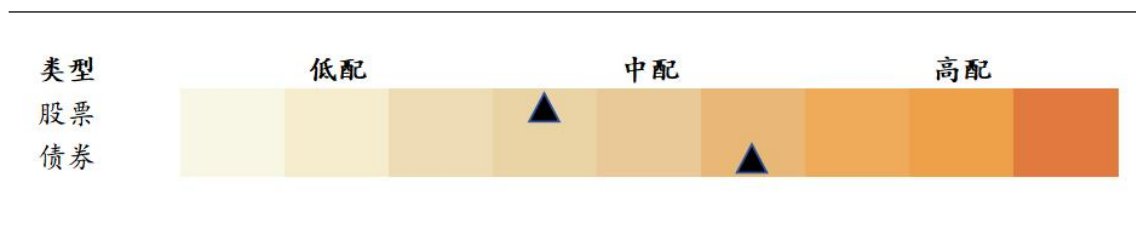
三、大类资产配置建议

综合各方面来看，6月国内资金面依旧维持稳健操作；经济基本面部分数据本月维稳；政策出台主要在财政政策和金融政策发力。国内债市交易情绪受超长期国债发行、上市交易等影响而继续高涨，但可转债在部分企业信用下调和正股退市双重风险下，本月大幅走低；权益市场持续小幅回调。

7月，基本面方面预计逐步维稳，后续或将持续温和复苏，随着全球利率逐步下降，在流动性改善的情况下，出口可能会持续好转，企业盈利或依然保持承压，需要等待地产政策以及设备以旧换新政策的逐步落地，还需警惕海外经济衰退以及地缘政治带来的风险。政策面或延续稳健宽松的基调，下半年超长期特别国债发行、专项债平滑发行背景下，预计降准的概率较低，货币政策或保持中性偏松。资金面可能中性偏松，在经济数据稳步恢复、各类宏观政策逐步落地、以及央行支持性货币政策的基础上，预计7月资金面将继续保持宽松。

债券市场方面，6月除可转债外，其他债类指数均震荡走强。国债指数涨势较好，整体优于信用债，主要是由于近期市场基本面波动较大，市场避险情绪加重因素的影响；可转债因部分企业信用风险的因素，本月下旬大幅走低。权益市场方面，6月大盘三大指数持续回调，A股反弹至相对高位进入宽幅震荡状态，北向资金全月净流出，行业指数普遍下跌。主要指数的表现方面，除上证50跌幅较小外，其余中小盘和科创类指数回调幅度都较大，后续随着震荡调整周期结束，叠加科创政策逐步落地实施，各类指数有望小幅回暖。黄金市场方面，6月在中国央行暂停购金、美联储维持鹰派、美国非农数据超预期等因素的共同作用下，黄金价格震荡小幅回调，COMEX黄金期货价格收于2336.90美元/盎司，月内小幅下跌0.46%。

图表 6：6 月理财市场大类资产配置建议



数据来源：普益标准

3.1 宏观市场表现

3.1.1 资金面

综合各指标来看，6 月资金面整体维持中性偏松状态，央行货币政策依旧维持稳健操作，为避免资金沉淀空转，本月央行平价缩量续作 MLF，为维护资金平稳跨季，月末重回大额净投放，体现出稳健的基调。在宏观政策持续落地、公开市场到期量相对不大、支持性货币政策的基调下，MLF 利率降低概率有限，预计 7 月资金面有望持续中性偏松。

3.1.2 基本面

6 月制造业 PMI 为 49.5%，环比持平，基本符合季节性，但连续两月荣枯线以下，经济下行压力仍存，企业景气扩张继续放缓。着眼重要细分项，6 月生产指数环比下降 0.2 个百分点，仍处于扩张区间，但需警惕中小企业景气度再度下滑，承压的处境未发生改变；6 月新订单指数较上月继续下滑 0.1 个百分点，表明制造业市场需求扩张步伐放缓，经济复苏基础仍不牢固；6 月新出口订单指数较上月持平，新出口订单景气度在连续两个月走低后基本维稳，国外市场需求后续有望逐渐改善。总体来说，6 月生产端和需求端均小幅放缓，继续呈现生产端好于需求端的特征，内外需求不足问题仍然突出，但随着广义财政进度加快、海外步入补库周期的背景下，后续经济仍将持续修复，指数有望得到改善。

6 月非制造业商务活动 PMI 为 50.5%，环比小幅回落 0.6 个百分点，非制造业继续保持扩张，但扩张速度有所减缓。分行业来看，6 月建筑业 PMI 为 52.3%，环比下降 2.1 个百分点，建筑业景气度继续边际走弱，扩张小幅收缩，主要受从业人员景气度大幅下滑和新订单需求疲软的影响，随着地产政策组合拳的落地的后置性影响，后续价格可能

得到持续改善；6月服务业 PMI 较上月小幅回落 0.3 个百分点至 50.2%，假期效应消退叠加多雨天气影响，居民出行需求下降，同时资本场景气回落拖累资本市场相关服务需求，服务业 PMI 整体增速走缓。

通胀方面，6 月 CPI 指数预测小幅走高，预测值为 0.42%，同比与上月升高 0.12 个百分点，涨幅略低于市场预期，仍处于底部震荡态势。**食品价格指数**方面，除鲜菜和猪肉预计同比涨幅扩大外，大多食品价格或仍延续下降趋势，受季节性因素及产量的影响，猪肉、鲜菜、蛋类或进入季节性上行阶段，预计食品 CPI 同比降幅继续收敛；**非食品价格指数**方面，水电燃料价格涨幅预计小幅扩大，国际油价走高，出行价格季节性上涨，在国际油价有所回升的基础上，非食品 CPI 预计稳中有升。

PPI 方面，6 月 PPI 指数同比下降预测值为 0.78%，较上月降幅收窄 0.62 个百分点，CPI 与 PPI 剪刀差环比缩小。PPI 超季节性回升释放积极信号，部分生产原材料价格上涨、设备更新政策利好、以及季节性需求转好等因素，都为 PPI 指数同比跌幅持续收窄提供有利因素，但从国内终端需求来看，工业品需求侧尚未出现实质性改善，内需仍然偏弱，后续 PPI 跌幅能否进一步收窄需要继续观察。

3.1.3 政策面

货币政策国内仍维持稳健且宽松基调。国外方面，目前美联储暂无重大货币政策调整，市场预期将于 9 月进入降息周期。**财政政策**方面，主要在超长期国债发行端发力，在降低政府融资成本的同时，也提升了央行投放货币和实施货币政策的效率，达到既利当前又利长远的发展目标。

3.2 大类资产表现

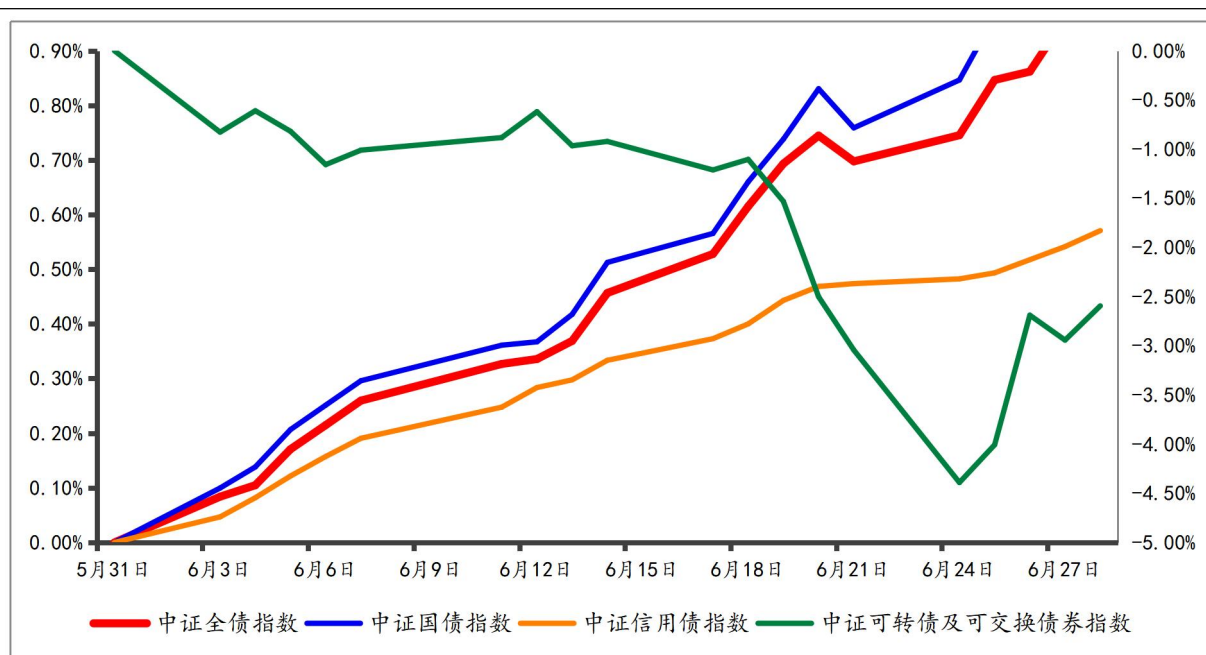
3.1.4 债券市场

债券方面，除可转债外，6 月国债和信用债指数均震荡走强。可转债在 6 月上旬呈现震荡走势后，于 6 月下旬大幅度走低，归因来看，主要在强监管政策下，部分小微盘企业信用评级进行下调，部分正股或面临退市风险，导致投资者对后市的担忧，部分资金无差别低价抛售转债，随着市场回归理性，月底指数有所回暖。国债指数 6 月涨势较好，整体优于信用债，在近期市场基本面波动较大、市场避险情绪加重、“资产荒”延续的影响下，国债整体指数震荡走强。

展望7月，利率债方面，7月利率债指数或维持震荡态势，但目前债市指数整体处于高位，需警惕下行风险。国债方面，超长国债发行节奏平稳，但债市区间震荡的格局仍难以打破，资金宽松背景下短端国债收益率同样有望保持稳定，需注意长债利率过低风险。地方债方面，今年上半年地方债发行进度整体偏缓慢，明显慢于历史同期，考虑到地方政府项目收益及项目开工情况，后续三季度地方专项债发行节奏或会提速。

信用债方面，信用债指数可能高位震荡，但各类债券可能有所分化。城投债方面，在目前整体经济环境短期仍处于修复阶段，市场未来预期不明确，叠加资产荒仍在延续的背景下，城投债有望进一步迈向利好方向，长期债涨势或仍优于短期债，但需警惕信用利差或将进一步被压缩的风险。地产债方面，前期的宽松地产政策已初步展现成效，房地产市场整体维稳，但市场需求的持续性并不佳，市场信心和预期修复还需时间。展望后市，房地产政策或将持续发力，有望带动市场延续企稳态势，在此背景下，优质央企国企地产债仍具备较好的配置价值，可以适度拉长久期。金融债方面，在资产荒格局下，可继续关注二永债配置机会。在二永债监管批文加快、银行净息差下降、银行信贷规模持续扩张加剧资本消耗等因素下，二永债的发行规模可能会继续扩大，但部分盈利能力较弱的中小城农商行的展期风险上升，不宜过度下沉。

图表 7：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

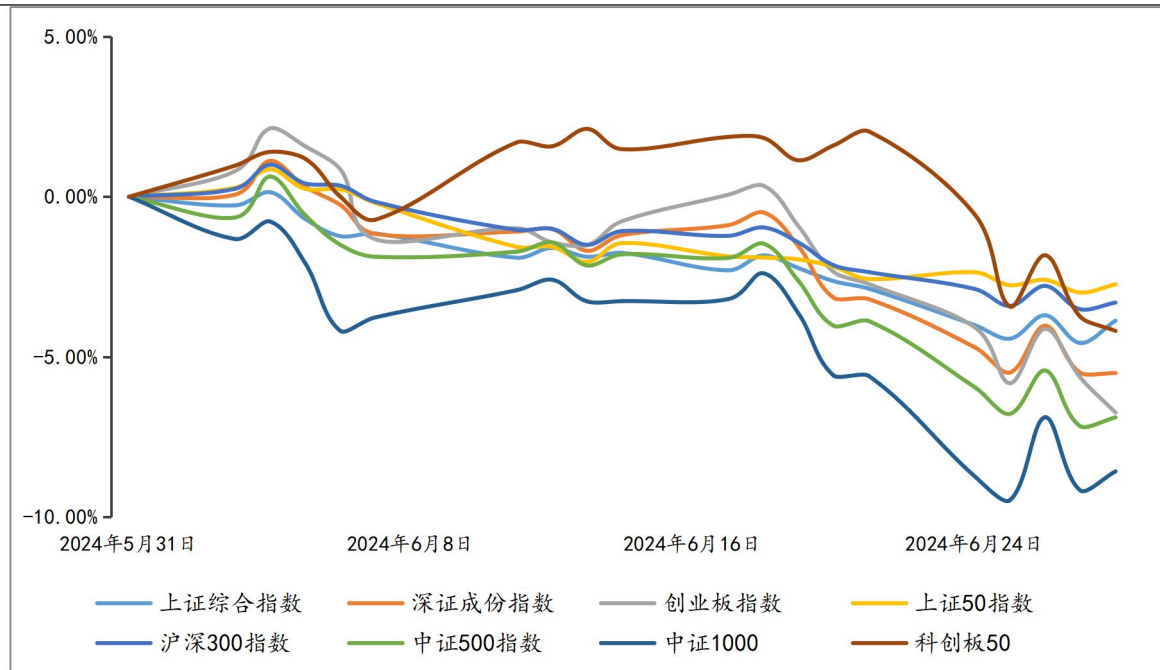
3.2.1 股票市场

市场行情方面，2024年6月三大股指持续回调：上证指数下跌3.87%、深证成指下跌5.51%、创业板指下跌6.74%。6月大盘三大指数整体收跌，A股月初反弹至相对高位进入宽幅震荡状态，北向资金全月净流出，月末盘面呈回调态势。主要指数的表现方面，上证50跌幅较小，下跌2.73%；中小盘的中证500和中证1000全部下跌，中证500下跌6.89%，中证1000下跌8.58%，可能由于前期中证指数反弹力度较大，目前跟随大盘进入震荡调整周期中；科创板和创业板指方面，科创50下跌4.19%，创业板下跌6.74%，但随着科创政策逐步落地实施，科创板有望逆势走强。

展望7月，从市盈率角度来看，6月A股市盈率环比下降，落至今年平均水平之下，股价或处于低估值区间，部分行业和个股7月仍然有结构性的机会。北向资金方面，6月份北向资金累计净流入减少，但随着后续市场情绪的转暖以及实体经济的持续复苏，预计7月北向资金或将小幅提升。行业方面，受近期政策的影响，电子通信行业本月涨势突出，建议后续关注消费电子、AI、半导体、环保等行业，随着政策的逐步落地，相关板块或将小幅震荡上涨。

美联储持续释放鹰派信号，认为通胀回落背景下可以降息，但降息具体时点还未决定。市场预计9月会开启新一轮降息周期，并对中期利率、中长期失业率、和短期通胀的评估持乐观态度；预计美债和美元未来仍有震荡下行的空间。

图表 8：国内股市累计涨跌幅（单位：%）



数据来源：普益标准

三、银行理财专栏

什么是看涨自动赎回期权结构？

鲨鱼鳍期权亦可称为敲出期权，属于障碍期权的一种。该类期权合约会事先约定好对应标的价格的区间，即行权价和障碍价，若标的资产价格始终处于该区间内，则该期权合约是普通的看涨或看跌期权，一旦标的资产价格处于该区间之外，则该合约自动敲出作废。因它的收益曲线结构酷似一头鲨鱼鱼鳍露出水面的形状，所以被称为“鲨鱼鳍”。

附录

附录一：指数编制说明

1. 指数基期及基点：

现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数均以 2021 年 12 月 31 日为基期日，以 100 点为基点。

2. 样本选取

产品样本包含全市场理财机构（除外资银行及合资理财公司）发行的公募净值型人民币理财产品，产品样本容量为指数计算时在存续运作且成立满 1 个月的产品。产品底层数据来源于官方披露的净值类、收益类指标，包括累计净值、单位净值、万份收益、七日年化收益率等，经处理加工计算成收益指标后，构建形成最终的产品收益指数。其中，山东地区产品样本为注册地在山东地区的区域性理财机构发行管理的产品。

指数分为现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数，其中固收类产品收益指数根据产品的期限细分为短期（149 天及以下）、中期（150 天-355 天）和长期（356 天以上）三类分指数。

3. 指数计算方法

■ 现金管理产品：

$$Index_T = 100 * \left[\sum_{i=1}^N R_{t,i} * W_{t,i} \right] / \left[\sum_{i=1}^N R_{0,i} * W_{0,i} \right]$$

● $Index_T$ 是第 t 日现金管理类产品收益指数；

● $R_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品当日近七日年化收益率，其中 t=0 时表示基期日收益指标；

$$R_{t,i} = \left[\left[\prod_{t=1}^7 \left(1 + \frac{r_{t,i}}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right] * 100\%$$

其中， $r_{t,i}$ 为产品 i 在第 t 个自然日（包括计算当日）的每万份理财产品份额已实

现收益。

- $W_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品规模权重，其中 $t=0$ 时表示基期日对应权重指标；
- N 是第 t 日山东地区现金管理型产品的数量。

■ 固收类产品：

$$Index_T = 100 * \prod_{t=1}^T \left[1 + \sum_{i=1}^N W_{t,i} * R_{t,i} \right]$$

- $Index_T$ 是第 t 月的固收类产品收益指数；
- $W_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品规模占固收类产品规模的比例，即规模权重；
- $R_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品的近 1 月收益率。
- N 是第 t 月末山东地区存续的固收类产品数量。

4. 指数应用场景

■ 跟踪银行理财市场走势表现

机构可以通过指数近期走势情况，跟踪全市场或该地区银行理财产品收益情况，从而为投资决策做出参考。如果指数出现较大波动，机构可以及时察觉并采取相应的风险控制措施，以保护投资组合。

■ 提供投资策略参考

投资者可以以指数作为基准来制定投资策略，若指数处于上升趋势，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取能力较强，投资价值高；若指数近期震荡运行，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取的不确定性较大；若指数下行，一定程度上反映出该地区理财产品近期收益下行，投资需要谨慎。

■ 用于产品评价

将产品近期收益表现与指数走势进行对比，可以衡量产品近期表现情况是否优于指数表现，从而对产品进行评价，可应用于代销引入、理财经理业绩表现评价、优秀产品投资组合构建等场景。

