

“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12月)

# 山东地区银行理财产品收益指数月报

在跨年资金需求的影响下，12月末资金面收敛，资金利率有所上行。但全月市场流动性仍较为充裕，多数现金管理类产品收益略有上升。12月债市整体走强，带动固收类银行理财产品整体净值有所上升。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12月整体呈震荡下行走势，12月31日为**54.82**点，环比下行**2.12**点。**山东地区固收类产品收益指数**延续上行趋势，12月末运行至**109.33**点，环比上升**0.29**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件](#)

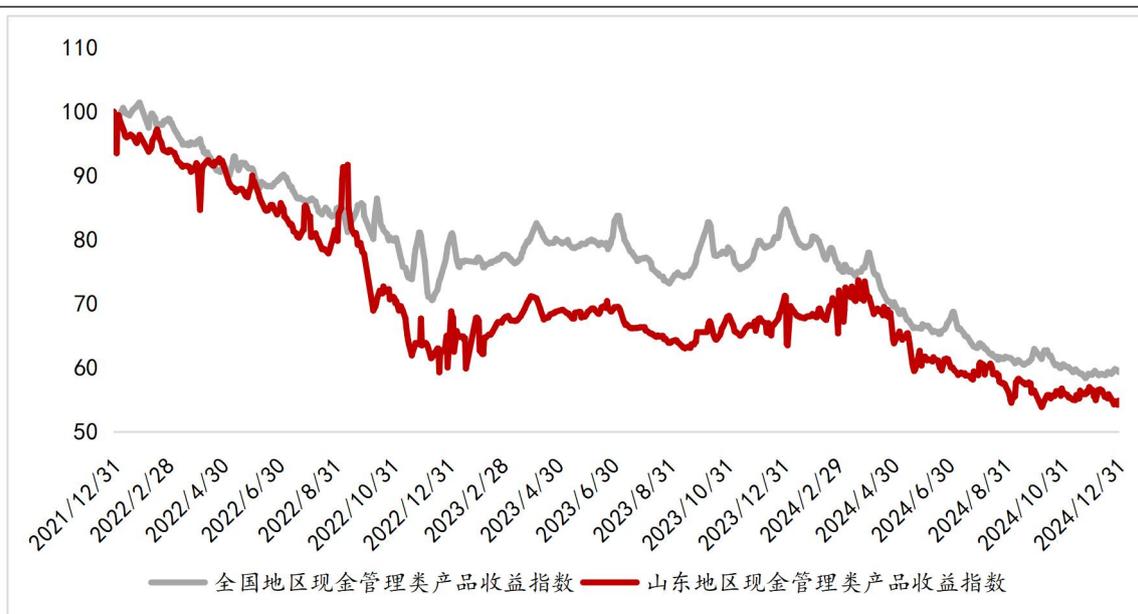
### 1.1 理财指数表现

#### 1.1.1 现金管理类产品收益指数

截至2024年12月31日，**山东地区现金管理类产品指数**为**54.82**，较上月末下降**2.12**点。12月，资金面出现一定波动，上半月受到MLF到期、税期高峰等多重因素的扰动，资金面整体偏紧，资金利率整体呈上行走势。而后随着央行加大公开市场操作力

度，资金面逐渐转松，资金利率下行，月末时点在跨年资金需求的影响下资金面收敛，资金利率有所抬升。山东地区现金管理类产品指数与全国现金管理类产品指数在 11 月运行趋势出现一定差异：全国现金管理类产品指数呈现出平稳上升态势，山东地区现金管理类产品指数整体呈震荡下行走势，在月末略有抬升。

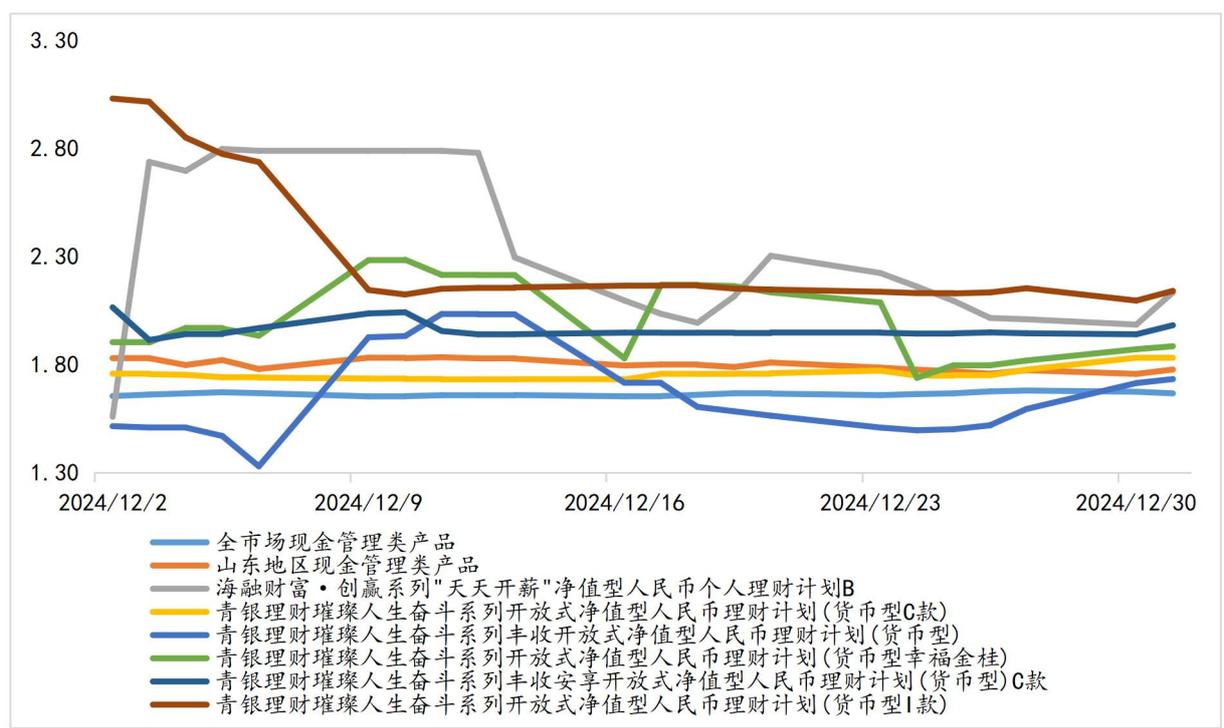
图表 1：山东地区现金管理类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

12 月，全国现金管理类产品的平均近 7 日年化收益率本月呈上升趋势，山东地区现金管理类产品的平均近 7 日年化收益率本月略有下降，月末平均近 7 日年化收益率分别为 1.67% 和 1.78%，分别较上月环比上升 1BP 和下降 7BP。青银理财有部分现金管理类产品收益表现亮眼，跑赢全国和山东地区平均水平。11 月新布局的“青银理财璀璨人生奋斗系列开放式净值型人民币理财计划(货币型 I 款)”本月近 7 日年化收益均在 2.00% 以上。“青银理财璀璨人生奋斗系列丰收安享开放式净值型人民币理财计划(货币型)C 款”同样表现亮眼，本月近 7 日年化收益均在 1.90% 以上。

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



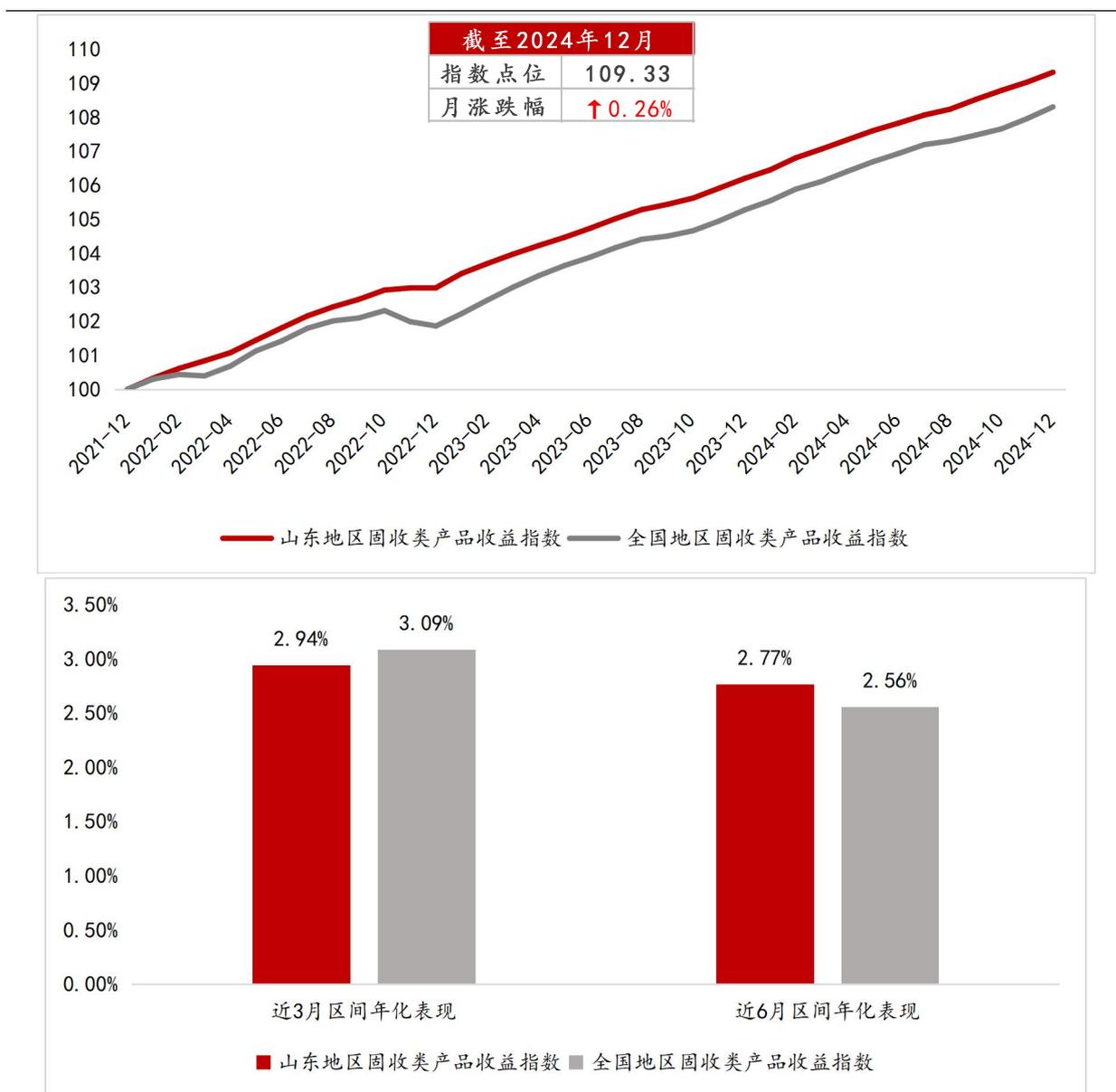
数据来源：普益标准

### 1.1.1 固收类产品收益指数

2024 年 12 月，山东地区固收类产品指数为 109.33，较上月末上升 0.29 点，环比涨幅 0.26%，同比涨幅 2.94%。12 月，债市整体震荡走强。其中，各期限国债到期收益率均有所下行，其中长短利率下行幅度相对较大。整体来看，政治局会议定调“适度宽松的货币政策”是债市走强最核心的驱动因素。展望 1 月，降准降息预期增强，债市走牛逻辑仍然存在，但随着后续政策效果逐步显现，市场预期改善，或将对债市形成一定压力。山东地区固收类产品指数或将延续上涨态势。

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 12 月的近 3 月年化收益率为 2.94%，略低于全国水平。近 6 月年化收益率为 2.77%，跑赢全国水平 21BP。

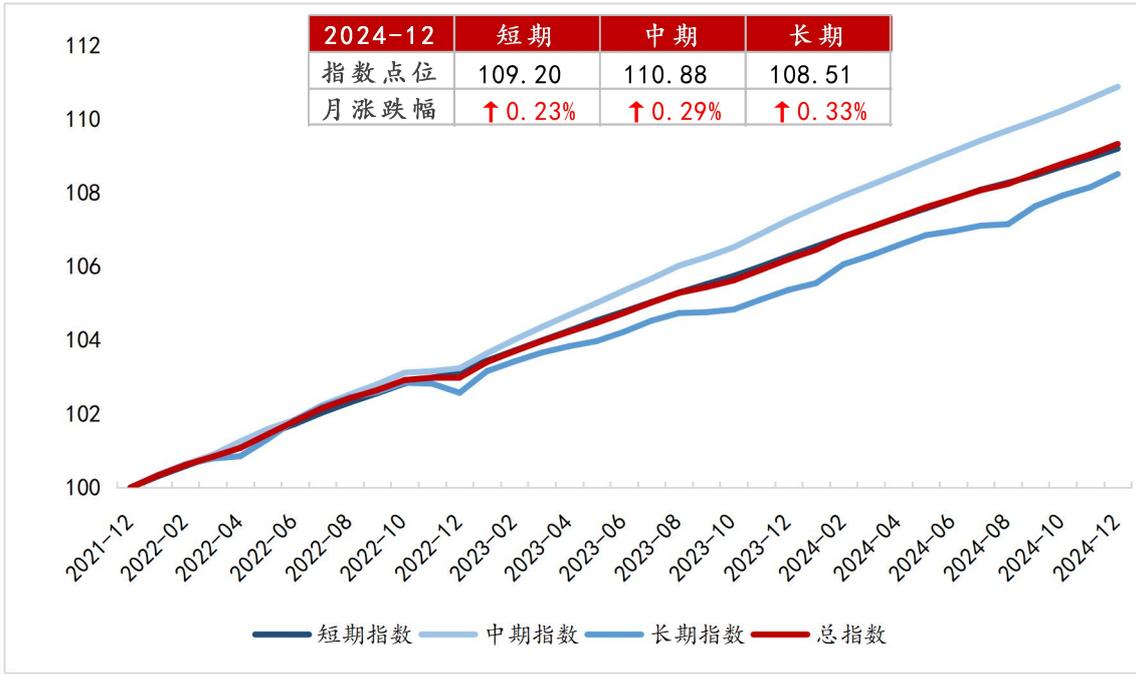
图表 3：山东地区固收类产品收益指数走势和区间表现



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 109.20 点、110.88 点和 108.51 点，分别环比上升 0.25 点、0.32 点和 0.36 点，涨幅分别为 0.23%、0.29%和 0.33%。此外，本月山东地区各期限指数走势还呈现出如下特点：一是各期限指数涨幅均较上月有所上升，中期限指数依然是整体涨幅最大的类型；二是短期指数增速在近两月逐渐落后于总指数水平；三是本月长期限指数上涨较为明显，较其他期限指数的差距逐渐缩小。

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

近期，中央政治局会议和中央经济工作会议均提出后续货币政策转向适度宽松，将配合实施积极财政政策，持续助力经济稳增长。在此背景下，市场对降准降息的预期有所增强，叠加此前市场利率中枢呈下移趋势，10年期国债利率也突破低点创新低。在这种市场环境下，部分对收益性有所诉求的投资者将关注点转向长期产品，希望通过拉长投资周期，熨平市场波动的同时获取相对较高的收益。山东地区部分长期产品近期表现突出，如青银理财“成就”和“田园”系列、齐商银行“金达创富”系列下部分产品的短中期表现均较靠前，近3月、近6月年化收益率在4.00%左右，跑赢全市场长期固收类产品收益指数同期表现。在低利率市场环境下，部分有长期闲置资金理财需求的投资者可以适当增加对长期产品的关注。

图表 5：青银理财部分优秀长期产品收益表现 (%)

产品名称	近3月年化收益率 (%)	近6月年化收益率 (%)
青银理财璀璨人生田园系列人民币个人理财计划(固收增强)2023年105期	4.47 (↑65BP)	4.27 (↑125BP)
青银理财璀璨人生成就系列人民币个人理财计划成就系列(共享)2022年191期	4.45 (↑63BP)	5.35 (↑233BP)
全市场长期固收类产品收益指数	3.82	3.02

数据来源：普益标准

## 二、本月理财市场动态

### ➤ 青银理财再获公司与产品“双金牛”奖

12月，在中国证券报主办的“2024银行业财富管理论坛”上，青银理财荣获“银行理财公司金牛创新奖”，旗下管理的璀璨人生奋斗系列开放式净值型人民币个人理财计划（单月开放30140）荣获“固定收益类银行理财产品金牛奖”。自成立以来，青银理财连续四年均同时斩获公司和产品“双金牛”殊荣。青银理财在近年来金融市场的激烈竞争中，始终保持着稳健的发展态势和持续的创新精神，在多个重量级金融评选活动中崭露头角，凭借其出色的资产管理能力和业绩表现，赢得了业界的广泛认可和赞誉。

### ➤ 个人养老金制度全面实施，银行理财机构积极布局

2024年12月12日，人社部等五部门宣布个人养老金制度将在全国全面实施。随即，个人养老金理财产品也迎来扩容，上新4只产品，分别由工银理财、中银理财发行，均为二级风险，费率方面也依旧延续普惠性主基调。其中，工银理财的1款产品为采用优先股策略的混合类产品。对比来看，银行理财产品具有相对稳健的

特征，较为契合“养老”客群风险偏好，同时还可借助母行渠道优势扩大与客户的接触面，因此在个人养老金产品市场具有一定优势。随着个人养老金制度在全国范围的铺开，预计后续个人养老金理财产品的货架也将进一步丰富。

### ➤ 银行理财公司推出年终奖专属理财攻略

近期，多家银行理财子公司密集发布年终奖理财产品，并以“年终奖理财攻略”为专题推出营销活动。值得注意的是，往年多数机构将“低波稳健”作为营销重点，而在2025年，虽然现金管理类和中低风险固收类仍占主流，但是也有部分机构推荐了“固收+”类、混合类产品，满足了不同风险偏好和投资需求的客户。整体来看，多数理财公司推出的年终奖理财产品与常规理财产品在本质上差异不大，营销活动更多的是通过为居民提供了多样化的投资理财渠道，从而提升市场占有率。投资者也应结合自身的资金使用计划、风险承受能力合理选择。

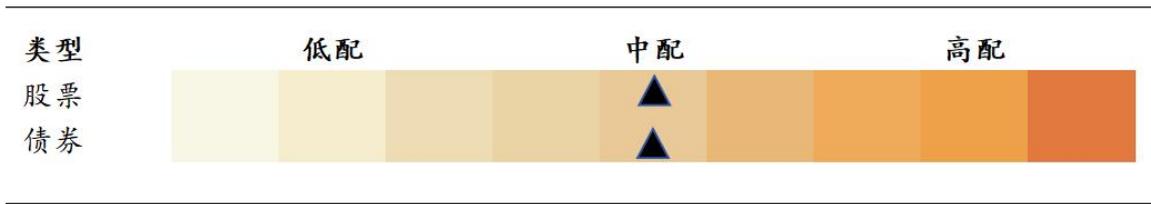
### 三、大类资产配置建议

综合各方面来看，12月公开市场操作净回笼，但考虑到央行已在11月开展8000亿3个月买断式逆回购操作，相当于提前释放中长期流动性，市场流动性整体仍然保持充足宽松；本月经济基本面仍维持底部复苏态势；政策面方面，将实施更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，以提高宏观调控的前瞻性、针对性、有效性。债市方面，在本月中央政治局会议及经济会议表明要实施适度宽松的货币政策的带动下，叠加机构年末抢跑跨年配置行情背景下，本月债市整体呈现震荡走强态势；权益市场三大股指12月多数下跌，整体处于横盘震荡走势，市场观望情绪较为浓厚。

12月经济仍维持底部复苏态势，在本月中央经济会议促消费、促创新、稳外贸、防风险等政策目标以及后续更加积极的财政政策、实施适度宽松的货币政策的预期下，消费端和生产端同步保持扩张趋势。展望后续，政策对基本面的拉动仍然有较高韧性，或将驱动生产端在年初淡季保持强势，但需求端增速不及预期仍是目前的核心问题，还需静观12月政策目标的执行情况以及后续支持性政策的发布情况，未来消费在内需政策驱动下有望继续增长。**政策面方面**，12月对于货币、财政政策的定调进一步加力，分别为：“适度宽松”的货币政策与“更加积极”的财政政策，一系列政策推出有望进一步推动经济企稳回升。**资金面方面**，12月央行大额缩量续作MLF，本月公开市场操作净回笼，但考虑到央行已在11月开展8000亿3个月买断式逆回购操作，相当于提前释放中长期流动性以应对大额MLF到期，市场流动性整体仍然保持充足宽松，央行对流动性的呵护力度仍然较强。**展望明年1月**，流动性同时面临税期和春节取现需求叠加，资金面可能会受到一定的压力，但考虑到央行12月政治局会议及经济会议上表明“适度宽松”的货币政策以及各类经济利好的政策目标，资金面整体或不存在大幅收紧的风险，后续央行或将使用降准、买断式逆回购、国债买入等多种工具配合来熨平资金面波动，年初流动性或将维持宽松态势，助力经济发展进程稳步推进。

**债券市场方面**，12月各类债市指数整体维持震荡走强趋势，可转债指数随正股整体呈倒V型走势。**权益市场方面**，2024年12月三大股指多数下跌，A股各行业板块投资相对较为保守，市场整体的观望情绪较为浓厚，股市整体处于横盘震荡走势，月底下行趋势明显，市场风险偏好有所降低。**主要指数的表现方面**，上证50和沪深300指数小幅上涨，其余中小盘类指数均呈不同程度的下跌，整体随盘面震荡调整。

图表 6：12 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

12 月，央行开展 3000 亿元 MLF 操作，当月 MLF 到期量为 14500 亿元，MLF 操作利率为 2.00%，与上月持平；12 月逆回购量 32978 亿元，逆回购到期量 42308 亿元，公开市场操作合计净回笼 19830 亿元，主要是因为本月央行大额缩量续作 MLF，但考虑到央行已在 11 月开展 8000 亿 3 个月买断式逆回购操作，相当于提前释放中长期流动性以应对大额 MLF 到期，市场流动性整体仍然保持充足宽松，央行对流动性的呵护力度仍然较强。展望明年 1 月，同往年类似，1 月流动性同时面临税期和春节取现需求叠加，资金面可能会受到一定的压力，但考虑到央行 12 月政治局会议及经济会议上表明“适度宽松”的货币政策以及各类经济利好的政策目标，资金面整体或不存在大幅收紧的风险，后续央行或将使用降准、买断式逆回购、国债买入等多种工具配合来熨平资金面波动，年初流动性或将维持宽松态势，助力经济发展进程稳步推进。

#### 3.1.2 基本面

12 月制造业 PMI 为 50.1%，环比下降 0.2 个百分点，指数连续三个月处于荣枯线以上，制造业持续保持扩张，但受春节日历效应逐步显现、制造业进入淡季周期影响，整体扩张速度有所放缓。着眼重要细分项，12 月新出口订单指数环比上行 0.2 个百分点，新订单指数环比上行 0.2 个百分点：内需方面，新订单指数连续 4 个月处于上升趋势，且本月继续维持在荣枯线以上，主要是由于 12 月中央经济工作会议再次提出大力提振消费、提高投资效益、全方位扩大国内需求等一系列政策方针的背景下，叠加消费品以旧换新政策以及传统节日临近等因素的带动下，国内市场需求端持续回暖并保持扩张趋势，带动指数整体持续改善；外需方面，本月新出口订单指数同样延续回升态势，主要

是在明年海外贸易局势整体不确定性较大的背景下，部分大中型企业年末仍在进行“抢出口”，叠加本月中央政治局会议提出了“稳外贸、促开放”的政策目标等因素，均对本月外贸形成一定的支撑，指数也随之有所回升，但受海外圣诞货品需求多于11月提前释放，12月海外需求季节性下降影响，指数回升动能整体边际减弱。**总体来说**，12月经济仍维持底部复苏态势，在前期一揽子支持性政策效果逐步显现，叠加本月中央政治局会议及经济会议促消费、促创新、稳外贸、防风险等政策目标以及后续更加积极的财政政策、实施适度宽松的货币政策的预期下，共同提振并带动本月消费端和生产端同步保持扩张趋势。展望后续，政策对基本面的拉动仍然有较高韧性，或将驱动生产端在年初淡季保持强势，但需求端增速不及预期仍是目前的核心问题，还需静观12月政策目标的执行情况以及后续支持性政策的发布情况，未来消费在内需政策驱动下有望继续增长。此外，年底出口持续抢跑提前透支海外需求，叠加明年特朗普上台或对海外贸易政策带来的收紧效应，或均将对明年年初的出口带来一定的影响，后续还需持续关注贸易政策带来的对冲效果。

**12月非制造业商务活动PMI**为52.2%，环比上涨2.2个百分点，指数重回扩张区间，非制造业扩张速度整体边际加快。分行业来看：**12月建筑业PMI**为53.2%，环比回升3.5个百分点并重回荣枯线以上，或受春节假期临近等因素影响，部分企业抢抓施工进度，叠加本月中央政治局会议及经济会议提出将持续推动房地产市场止跌回稳的政策目标，共同带动建筑业企业对近期行业发展信心有所增强，拉动指数整体较大幅度回暖。**12月服务业PMI**环比小幅回升1.9个百分点至52.0%，为4月份以来高点，服务业扩张步伐有所加快。主要是受中央政治局会议及经济会议提出加强科技创新引领新质生产力发展的影响，叠加中小企业数字化赋能方案的带动，科技型服务行业景气度得到了一定的提振，同时本月消费金融公司监管评级办法的发布，也使得消费金融服务行业景气度有所回升，多种因素共同拉动本月服务业PMI大幅回升。

**通胀方面**，12月CPI指数同比预测值<sup>1</sup>为0.18%，较上月小幅下降0.02个百分点，连续4个月处于下行区间，但下行速度呈边际放缓趋势。食品方面，12月生猪价格持续呈现震荡走低态势，供给端，生猪屠宰企业屠宰量持续增加，全国能繁母猪存栏量持续上涨，生猪供应量持续增加；需求端，冬至过后，腌腊需求或将收尾，需求高峰逐渐消退，市场对后市悲观情绪较强，需求量整体有所下滑，消费端猪肉需求增长不及预期。

---

<sup>1</sup> 实际值与预测值之间存在一定差异。

在供强需弱的背景下，生猪价格呈震荡偏弱运行，带动 CPI 指数增速持续放缓。非食品方面，受季节性因素影响，本月服务业或仍将延续弱恢复态势，但本月原油价格整体呈现震荡走强趋势，叠加促消费、稳地产、振楼市等系列政策加力推出和落地见效，政策加力和需求企稳回升或都将对 CPI 指数形成一定的支撑作用，或将带动后续 CPI 指数仍呈现温和回升态势。

**PPI 方面**，12 月 PPI 指数同比有所上涨，预测值为-2.20%，较上月降幅缩窄 0.3 个百分点，CPI 与 PPI 剪刀差也有所收窄。PPI 当月同比降幅连续两月趋于收窄，主因一系列存量政策和增量政策协同发力之下，房地产、基建项目加快推进，带动水泥、有色、钢材等工业产品价格上涨，或对指数形成一定的支撑作用。同时，本月发布的《中小企业数字化赋能专项行动方案》以及中央政治局会议和经济工作会议提出的以科技创新引领新质生产力发展，将对计算机制造业和通信设备制造业等科技制造业的商品价格提供一定的支撑作用，共同带动 PPI 有所回暖。后续，随着 12 月一揽子稳生产，促消费的支持性政策持续落实并传导到实体经济，商品价格或还有一定上涨空间，PPI 降幅有望持续收窄并逐步回升至正向区间。

### 3.1.3 政策面

**货币政策方面**，12 月 9 日，中央政治局会议对于货币政策的定调进一步加力，提出要实施“适度宽松”的货币政策，这是 2011 年以来首次改变货币政策立场表述。12 月 12 日，中央经济工作会议表明，要实施适度宽松的货币政策，进一步发挥好货币政策工具总量和结构双重功能，适时降准降息，用好公开市场操作等工具保持流动性充裕，持续加大对实体经济的支持力度，还要探索拓展中央银行宏观审慎与金融稳定功能，创新金融工具并维护金融市场稳定。12 月的中国金融论坛年会也提出，明年，中国人民银行将继续坚持支持性的货币政策立场和政策取向，综合运用多种货币政策工具，加大逆周期调控力度，保持流动性合理充裕，降低企业和居民综合融资成本。同时将积极推动货币政策框架改革，强化利率政策执行和传导，丰富货币政策工具箱。此外，将优化货币供应量统计，将个人活期存款和非银行支付机构客户备付金这两项流动性强的金融工具纳入 M1 统计，并加强对 M2 等各层次货币供应量和社会流动性的监测。12 月 20 日，同业拆借中心发布新一期 LPR，1 年期和 5 年期以上 LPR 较上月维持不变，分别为 3.1% 和 3.6%，货币政策仍维持宽松，为金融高质量发展提供有力支撑。**财政政策方面**，12 月 9 日召开的中央政治局会议定调明年“更加积极”的财政政策，这有望进一步推动经

济企稳回升。12月12日，中央经济工作会议提出，目前我国政府债务风险总体可控，中央财政还有较大的举债空间。明年要增加发行超长期特别国债和地方政府专项债券，加大财政支出强度，确保对经济增长形成有力拉动。同时要优化财政支出结构，提高资金使用效率，加强动态监测。还要扩大专项债投向领域和运作项目资本金的范围，在补短板强弱项防风险等方面发挥更大的作用。此外，12月12日财政部发布了个人养老金个人所得税优惠政策公告，助力个人养老金制度全面稳定实施。

## 3.2 大类资产表现

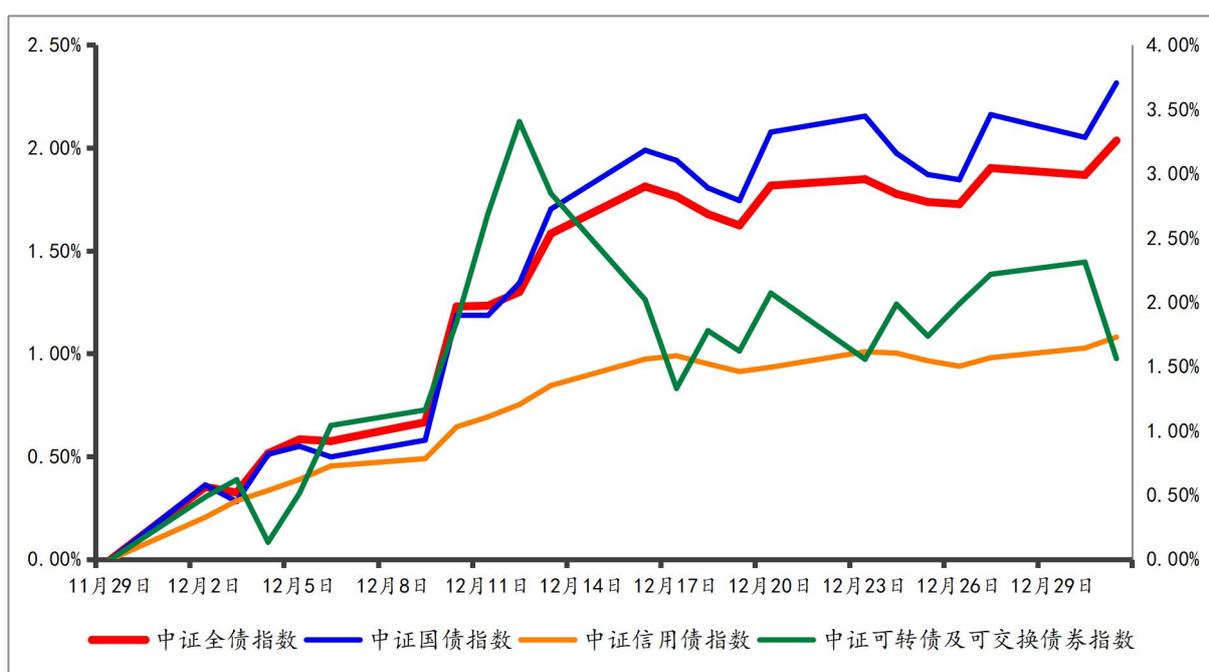
### 3.1.4 债券市场

**债券方面，12月各类债市指数整体维持震荡走强趋势。**利率债和信用债方面，在12月优化完善地方政府专项债券管理机制政策的发布下，叠加12月中央政治局会议及经济会议表明要实施适度宽松的货币政策，市场对明年较大幅度降准降息的预期有所增加，共同带动本月债券市场交易情绪较为高涨，此外，基金、保险等机构对明年债券市场展望相对积极，流动性宽松环境下机构积极抢配，机构年末抢跑跨年配置行情也对债市走牛形成了一定的支撑。可转债方面，本月可转债指数呈倒V型走势，整体与正股市场走势关联性较强，在12月12日中央经济工作会议提出的一揽子支持性政策目标的带动下，12月中旬可转债市场冲高走牛，随后随权益市场小幅回落并持续处于横盘调整阶段，整体维持缓慢修复。

**展望明年1月，**在货币政策定调转向适度宽松、降准降息可期的背景下，利率债到期收益率或仍将有一定的下行空间，但随着后续一系列经济利好政策落地实施并逐步传导至实体经济，或将对利率债收益率的持续下行带来一定的阻力。**国债方面，**明年宏观政策实行更加积极的财政政策和适度宽松的货币政策，短期内其利率或将保持低水平运行，但随着后续政策效果逐步显现、市场的整体预期改善、风险偏好同步回升后，或将对国债市场带来一定的压力，后续可持续关注各类政策的执行情况以及明年超长期特别国债的发行安排。**地方债方面，**12月发布了《关于优化完善地方政府专项债券管理机制的意见》，随着专项债券管理机制的不断优化和完善，预计未来地方政府在专项债券的发行和使用上将更加规范和高效，这将不仅有助于推动经济的稳定增长，也将有助于提升地方政府的财政管理能力和风险防控能力。同时随着政策的深入实施，地方专项债将在促进基础设施建设、支持实体经济发展等方面发挥更大的作用。

**信用债方面**，在明年货币政策及资金面整体宽松、城投化债力度持续加大，房地产“止跌回稳”的背景下，信用债利率中枢有望持续走低，信用债供需结构整体仍偏利好，信用利差有望进一步压缩，但还需持续关注宏观政策动向以及经济修复程度。**城投债方面**，明年化债仍是城投债投资主线，随着前期财政 10 万亿专项债化债组合拳出台并逐步落地，地方化债压力将会逐步减轻，短期内城投债偿付风险可控，后续城投债务监管重点或将集中在平衡债务风险化解与区域发展关系，同时还需关注城投平台分类转型的相关进程。**地产债方面**，12 月中央经济工作会议再次提出要推动房地产市场止跌回稳，“稳地产”力度再度加码，后续房地产板块或有更多稳需求、去库存、优供给政策出台，这将逐步促进地产行业稳定，地产债后续或将同步稳定回暖，还需观察政策落地到产生效果的时间节奏及传导效果。

图表 7：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

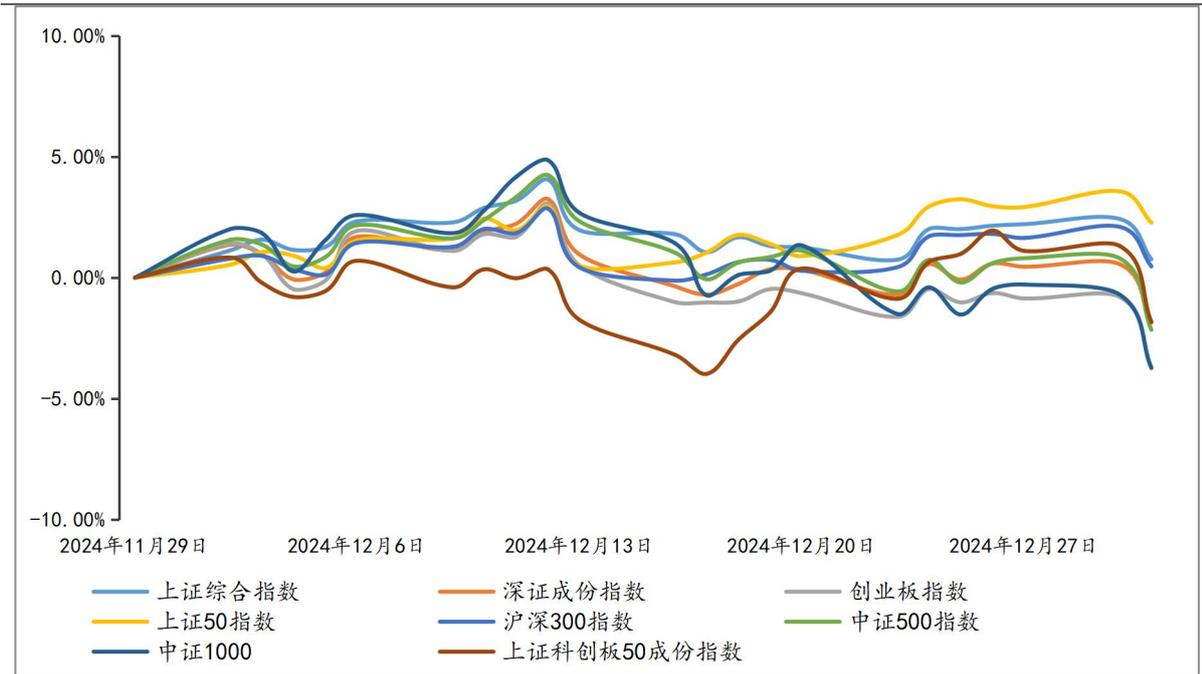
### 3.2.1 股票市场

市场行情方面，2024 年 12 月三大股指多数下跌：上证指数上涨 0.76%、深证成指下跌 1.86%、创业板指下跌 3.71%。大盘三大指数在 12 月上旬在中央经济工作会议一系列支持性政策预期的带动下小幅冲高，随后至月末整体维持横盘调整走势，月底下跌趋

势较明显。主要指数表现方面，上证 50 上涨 2.28%；中小盘的中证 500 和中证 1000 全部下跌，中证 500 下跌 2.16%，中证 1000 下跌 3.74%，随盘面整体震荡走势；科创板 50 本月跌幅相对较小，下跌 1.83%，主要是本月中央政治局会议和中央经济工作会议提出要以科技创新引领新质生产力发展，叠加中小企业数字化赋能专项政策，对科创板起到了一定的提振作用。本月权益市场整体处于横盘调整阶段，12 月伴随着政治局会议和经济会议中各类经济支持性政策目标的发布，短期内对市场信心带来一定的提振作用，但受前期一揽子支持性政策红利效应逐渐减弱，叠加年末新政策对实体经济的效果仍有待观察，市场整体的观望情绪较为浓厚，A 股市场投资也相对较为保守，股市整体处于横盘震荡走势，月底股市呈现下行趋势，市场整体风险偏好有所降低。

**展望明年 1 月，从市盈率角度来看，12 月 A 股市盈率仍处于高位震荡，振幅较上月有所收窄，整体并未出现大幅波动，显示出目前市场相对稳定的估值状态，后续可关注相应政策支持性板块，随着政策落地传导至实体经济，相应板块或将具有一定的投资机会。行业方面，本月中小企业数字化赋能政策发布，消费金融行业监管政策加码，跨国公司信贷流程有所优化，均为相关行业的扩张带来了一定的助力，后续可持续关注政策执行落实情况。美联储 12 月再次发布降息通知，将联邦基金利率目标区间下调 25 个基点到 4.25%至 4.50%之间，全年的累计降息幅度就此达到 100 个基点，并宣布 2025 年降息幅度可能收窄。美联储在议息会后发布的公告中表示，最近的指标表明，经济活动继续以稳健的速度扩张。今年以来，劳动力市场状况普遍缓解，失业率有所上升，但仍处于低位。通货膨胀率在实现委员会 2%的目标方面取得了进展，但仍然居于高位。**

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

#### 降准是什么？如何影响债券市场？

降准是央行三大常规货币政策之一，即降低存款准备金率。按照法律规定，商业银行需要按照一定比例在央行存放“存款准备金”，用于保证客户提取存款和资金清算的需要，这个比例就是存款准备金率，因此降准意味着银行可以减少在央行的存储资金。通常来看，降准会对债券市场形成利好：从流动性方面来看，降准意味着银行有更多资金，可能会增加对债券类资产的配置，或会推高债券价格；从利率角度来看，降准意味着宽松的货币政策，会推动市场利率下行，债市走牛。不过除了降准这一因素外，还有诸多因素会对债券市场产生影响，因此应综合考量各类因素。

## 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。