

“汉口银行-普益标准”

华中地区银行理财产品收益指数月报

(2025 年 5 月)

华中地区银行理财产品收益指数月报

5 月资金面先紧后松，中下旬在央行超量续作 MLF、降准降息落地等政策下市场流动性较为充裕。全国现金管理类产品收益整体延续此前的下行趋势。5 月债市走势有所分化，全国固收类银行理财产品指数增速较为稳定。从本期理财市场表现来看，**华中地区现金管理类产品收益指数** 2025 年 5 月整体保持平稳，上半月在 51 点至 52 点附近平稳运行，下半月整体在 50 点附近平稳运行，整体略低于上月水平，截至 2025 年 5 月 30 日，为 50.58 点。**华中地区固收类产品收益指数** 继续上行，涨幅较上月上升，2025 年 5 月末收于 110.59 点，环比上涨 0.24 点。

一、理财指数总览

1.1 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了一项难题。为更好跟踪区域理财市场趋势，汉口银行联合普益标准于 2024 年 1 月针对老版“**华中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。

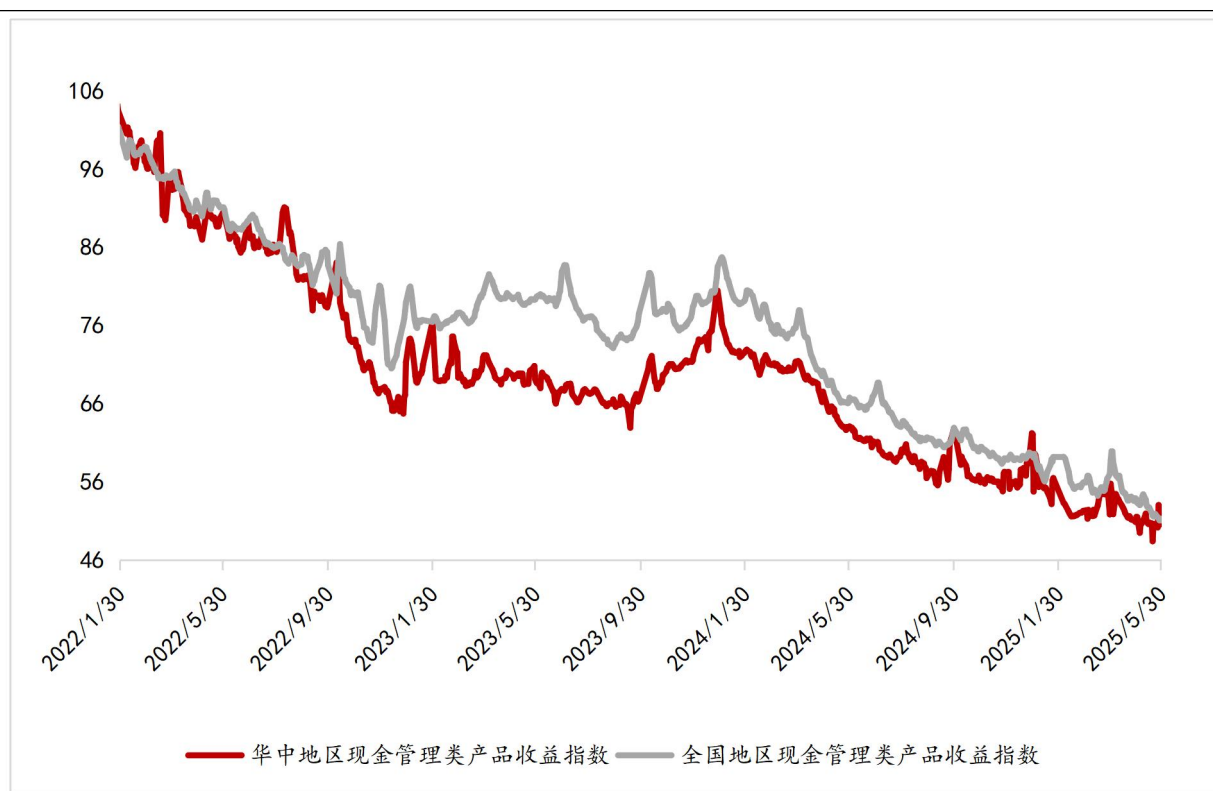
[附录 1：指数详细编制说明及样本选取详见附录](#)

1.2 理财指数表现

1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至5月30日，华中地区现金管理类产品指数为50.58，较上月末下降0.30点。5月资金面整体先紧后松，随着央行降准降息和资金利率下行，现金管理类产品收益整体呈现下滑趋势。全国现金管理类产品指数上半月震荡下行，下半月运行平稳。华中地区现金管理类产品指数在50点至53点之间运行，上半月在50点至52点附近小幅波动，下半月整体运行平稳，月末收跌50.58点，低于月初水平。

图表 1：华中地区现金管理类产品收益指数走势

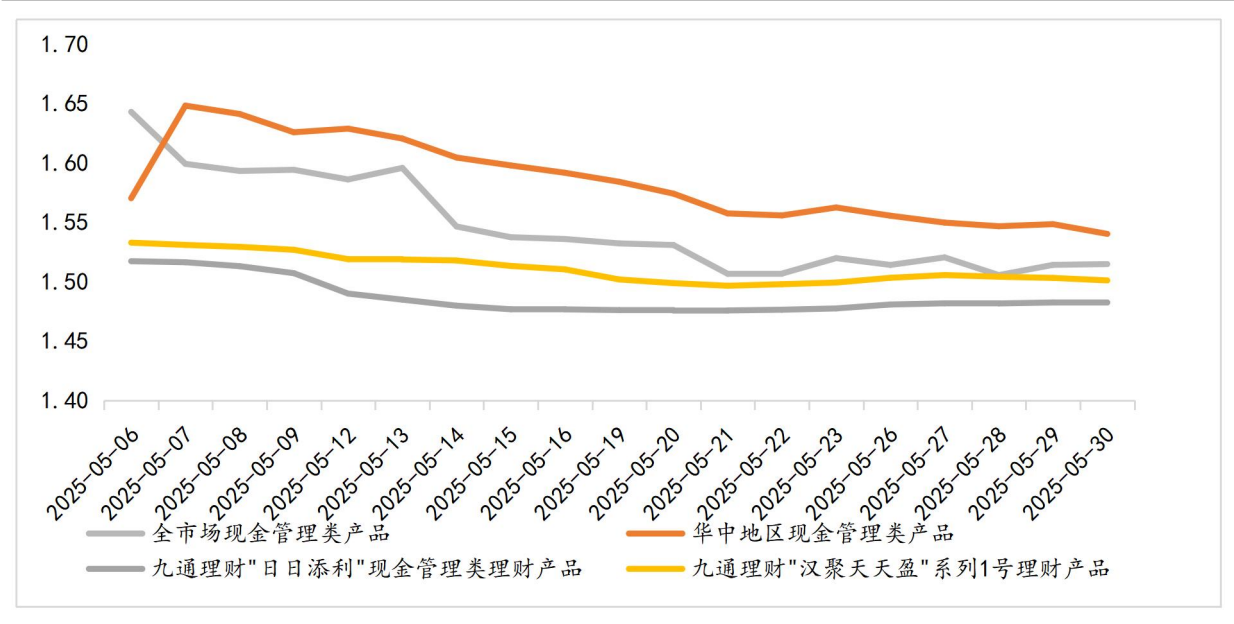


数据来源：普益标准

全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率本月整体呈现出震荡下行的特征，华中地区现金管理类产品平均近7日年化收益率本月整体高于全国水平。截至月末，华中地区现金管理类产品和全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率分别达1.53%和1.44%，分别较4月末环比下降1BP和7BP。本月，汉口银行的两款现金管理类中，“汉聚天天盈”产品本月的近7日年化收益率整体在1.50%-1.53%附近运行，本月收益略弱

于全国水平。"日日添利"现金管理类产品月初近7日年化收益率表现维持在1.48%-1.52%，同样稍弱于全国平均水平。

图表 2：全市场和华中地区现金管理产品平均近 7 日年化收益率走势（单位：%）



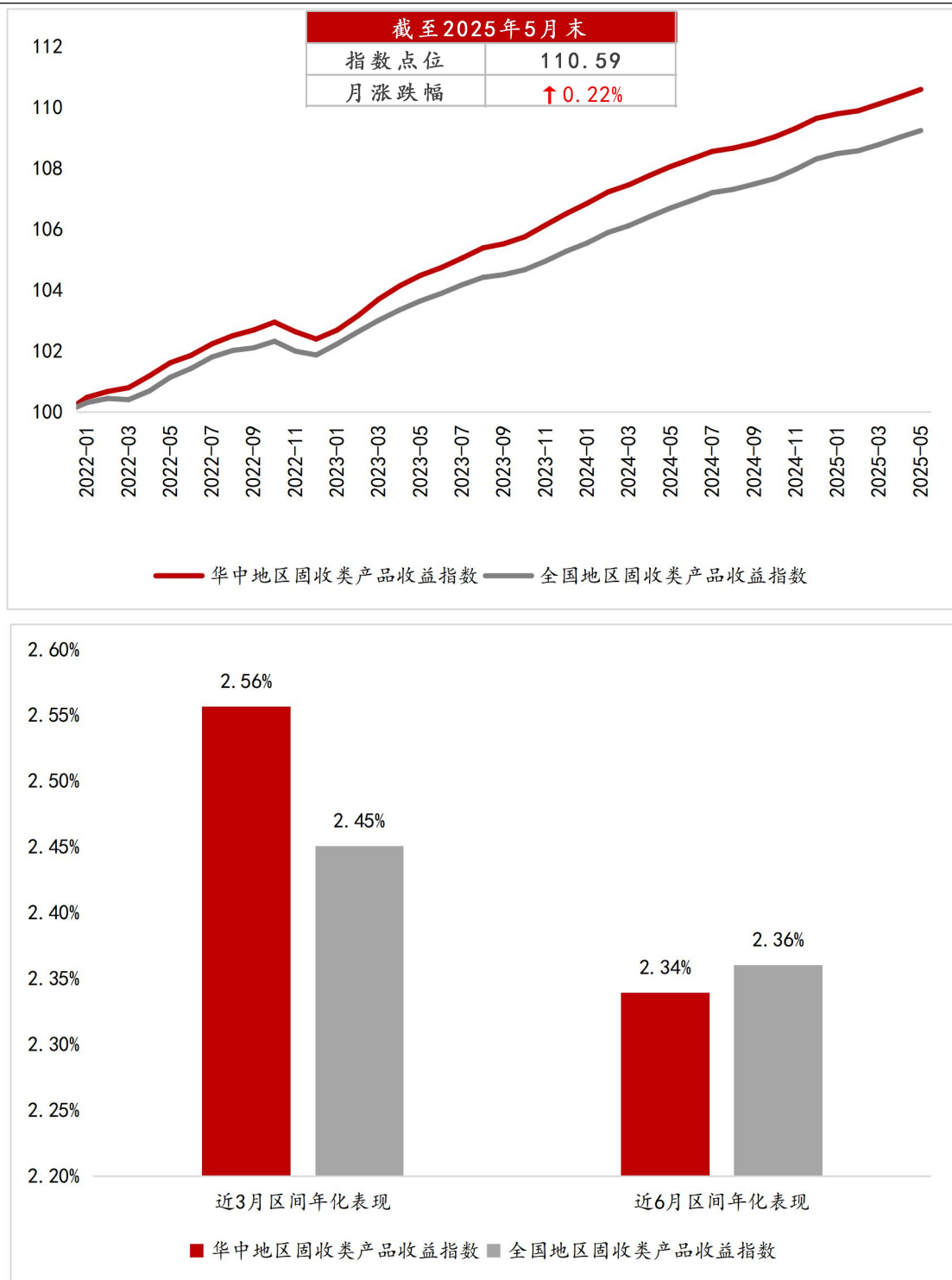
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2025 年 5 月末，华中地区固收类产品指数为 110.59，环比上升 0.24 点，环比涨幅达 0.22%，同比涨幅达 2.35%。5 月以来，债市在货币政策宽松加码、经济弱复苏与关税博弈等多方影响因素下走势分化，本月华中地区固收类产品指数涨幅较上月有所回升。

通过固收类产品收益指数测算该类产品近期收益表现发现，华中地区理财产品 5 月的近三月区间年化收益率达 2.56%，近六月区间年化收益率达 2.34%，近三月区间年化收益跑赢全国水平，近六月区间年化收益则略低于全国水平。

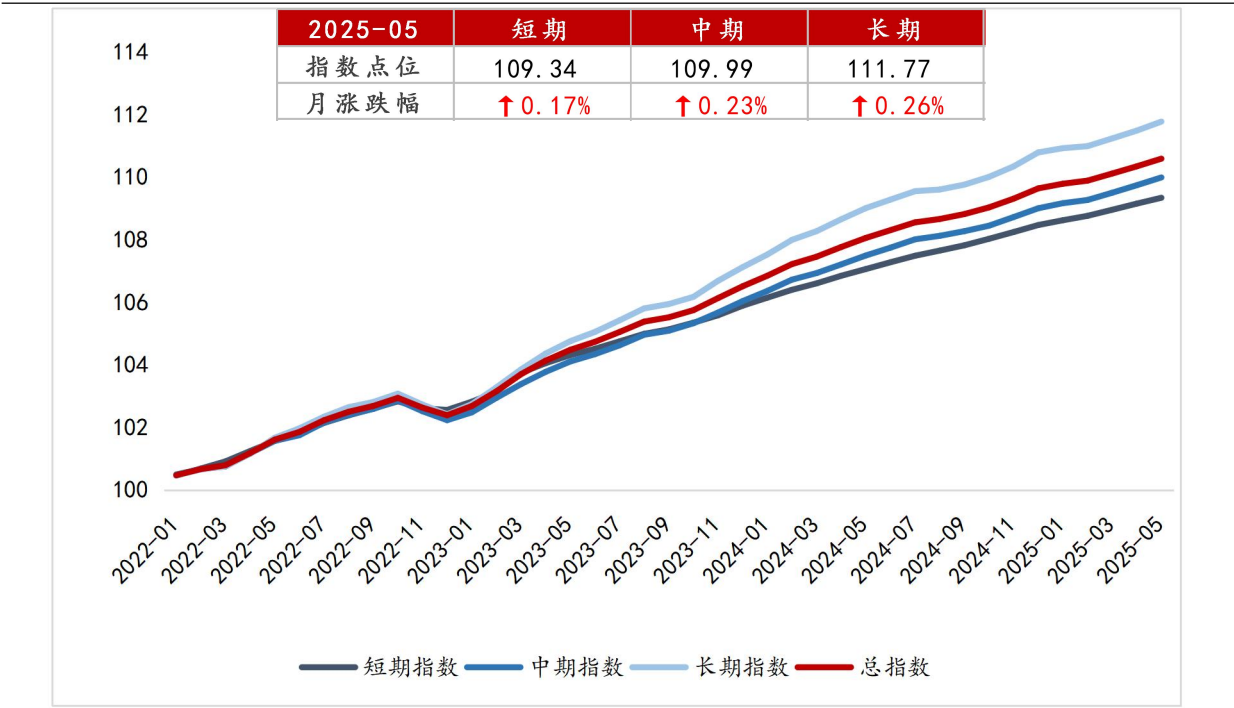
图表 3：华中地区固收类产品收益指数走势和区间表现



数据来源：普益标准

具体来看细分指数表现，短期、中期和长期产品收益指数分别达 109.34、109.99 和 111.77，分别环比上升 0.19 点、0.25 点和 0.29 点，月度涨幅分别达 0.17%、0.23% 和 0.26%。

图表 4：华中地区各期限固收类产品收益指数走势



5月央行、证监会等部门联合举办国新办发布会，会上发布了一揽子增量政策，其中降准降息这一“双降”政策打开了市场利率进一步下行的口子，伴随利率下行，“资产荒”料将延续，中长期封闭式固收类资产能够通过拉久期策略提升产品收益空间。同时，长期投资也有利于熨平市场短期波动。此外，部分封闭式产品采用混合估值法，即部分资产采用摊余成本法估值，一定程度也降低了投资组合波动率。近期，中原银行“稳健增利”系列和汉口银行“九通理财恒盈”系列中多款中长期封闭式产品运作稳健，表现亮眼，建议能承受小幅波动且追求收益空间的投资者遴选优势产品进行关注。

图表 5：汉口银行部分中长期封闭式固收类优秀产品近期表现（%）

产品名称	近 3 月年化收益率（%）	近 6 月年化收益率（%）
九通理财恒盈系列 24178 期(臻选款)理财产品	2.66（↑7BP）	3.72（↑26BP）
九通理财恒盈系列 24114 期(臻选款)理财产品	2.70（↑9BP）	3.95（↑23BP）
全市场中期固收类产品收益指数	2.62	2.44

注：括号内为产品收益率超全市场同类产品收益指数情况
数据来源：普益标准

二、本月理财市场动态

➤ 银行理财规模继续“摸高”

继4月末银行理财存续规模“摸高”至31.1万亿元后，5月份继续扩容。数据显示，截至5月20日，银行理财存续规模总计达31.28万亿元。业内人士认为，存款利率下降是推动理财规模增长最重要的短期力量。除此之外，还有多种因素在共同发挥作用，例如季节效应同样推动银行理财规模修复。今年以来，我国资本市场稳健发展，港股的表现尤其亮眼，债市在资金面紧张局势缓和后也继续走稳。在这一背景下，银行理财规模持续上升。

➤ 上交所：更大力度“引长钱”，为稳市场稳预期提供支持

上交所近日举办商业银行理财公司权益类资金入市专题培训。该培训以六部委联合印发的《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》为政策指引，积极响应稳定市场运行、提振市场信心政策导向，充分释放ETF在引入中长期资金方面的效能，持续壮大“长钱长投”规模。此次培训围绕投资策略构建、交易实务操作、政策深度解读、风险防控体系搭建四大核心维度展开，助力银行理财公司深化权益投资能力建设，更好地发挥中长期资金服务资本市场与实体经济的作用。

银行理财公司纷纷表示，未来将进一步践行“价值投资、理性投资、长期投资”理念，积极响应“长钱长投”政策号召，充分发挥专业投资机构的资源优势与引领作用，加强协同合作，共同为资本市场的健康、稳定、可持续发展注入强劲动力。

➤ 短期理财持续扩容，汉口银行继续推出该类产品满足客户多元化投资需求

今年以来，最小持有期、客户周期型等短定开银行理财产品热度攀升，成为理财市场的新焦点，多家理财机构密集发行此类产品，吸引大量资金涌入。这类产品因其申赎机制相对灵活、风险整体可控等特点受到广大投资者青睐。华中地区多家理财机构如汉口银行、湖北银行等机构纷纷顺应市场需求发行这类理财产品，如汉口银行“瑞盈”系列客户周期型产品和湖北银行“鑫享”系列产品等，期限划分灵活丰富，方便客户根据资金使用需求灵活配置，把握市场窗口期。

三、大类资产配置建议

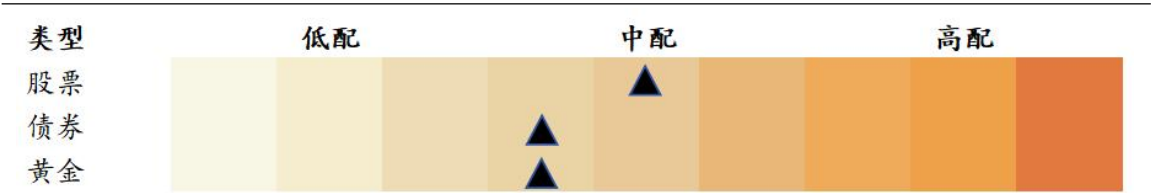
综合各方面来看，5月公开市场操作净投放，资金面整体呈现先紧后松的走势，降准降息等一揽子支持性货币政策的提振效果相对较为明显；5月经济基本面数据呈现温和复苏态势，供需两端整体同步小幅改善；政策面方面，5月国新办新闻发布会发布了一揽子货币政策、资本市场政策，以及小微和科创企业支持政策等，后续将持续强化逆周期调节，并灵活把握政策实施的力度和节奏。债市方面，5月各类债市指数走势相对较为分化，国债指数震荡下行，信用债指数震荡上行，月末在关税政策反复的影响下，整体有所波动。权益市场三大股指5月整体呈现先升后降走势，5月上旬，在一揽子货币政策的带动下，以及中美关税博弈趋向缓和的背景下，各类股票指数短期内呈现一定的上行趋势，随后5月下旬，受部分经济数据表现仍待进一步改善，叠加海外关税政策扰动因素尚存等因素影响，带动股市呈现震荡行情中的小幅走弱态势。

5月基本面数据整体呈现温和回暖趋势，在外部关税政策阶段性缓和、内部政策提振下使得供需两端同步改善的背景下，带动我国经济景气度也呈现企稳回暖态势。展望后续，经济景气度后续回暖趋势或将边际提速。随着5月一揽子支持性货币政策持续推进，宽货币政策背景下将对企业和居民共同提供支持，或将带动后续供需两端同步处于回暖趋势，使得经济景气度也将同步复苏。目前多数政策仍处于执行观察期，还需关注前期政策的执行情况，对经济长期复苏方面的支持情况。**政策面方面**，5月国新办“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”新闻发布会发布了一揽子货币政策、资本市场政策，以及小微和科创企业支持政策等，后续将持续强化逆周期调节，并将根据国内外经济金融形势和金融市场运行情况，灵活把握政策实施的力度和节奏，还需要持续关注相关政策的落地执行效果。**资金面方面**，5月资金面整体呈现先紧后松的趋势。月初受前期大额逆回购到期影响，资金面整体偏紧，随后月中以来，随着央行“降准降息”对市场流动性的呵护效果逐渐显效，叠加央行超量续作MLF以及月末开展大额逆回购操作的带动，使得5月下旬资金面相对较为宽松。展望6月，在此前发布的一揽子支持性货币政策效果逐步显效并传导至实体经济的背景下，预计后续市场将得到大额的流动性支持，叠加央行公开市场操作仍然稳健宽松，对资金面呵护力度依然较大，预计6月跨季资金面将持续保持稳定宽松。

债券市场方面，5月各类债市指数走势相对较为分化，国债指数震荡下行，信用债

指数震荡上行。可转债指数整体随其正股呈现“先上后下”的震荡走势。**权益市场方面**，5 月权益市场整体呈现先扬后抑、震荡调整的态势。5 月上旬，受一揽子政策提振叠加中美关税博弈趋向缓和影响，各类股票指数短期内呈现一定的上行趋势，随后 5 月下旬，受部分经济数据尚需改善、部分支持政策尚处于执行阶段，以及关税政策呈现反复迹象影响，使得股市呈现震荡行情中的小幅走弱趋势。**主要指数的表现方面**，上证科创板 50 成份指数 5 月跌幅相对较大，其余各类指数全月多数呈现一定的上涨趋势，随盘面整体呈现震荡调整的态势；**黄金市场方面**，上半月受中美关税政策阶段性缓和，市场避险需求回落的带动下，使得黄金市场呈现承压下行走势，但下半月以来，在美国主权信用评级下调，以及关税政策和地缘政治冲突反复持续的背景下，市场避险情绪增强，带动黄金价格呈现修复上行走势，月末 COMEX 黄金期货价格收于 3315.4 美元/盎司，月内小幅下跌 0.11%。

图表 6：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

5 月，央行开展 5000 亿元 MLF 操作，当月 MLF 到期量为 1250 亿元，逆回购量 38707 亿元，逆回购到期量 38859 亿元，7 天逆回购利率下调 10BP 至 1.40%，公开市场操作合计净投放 3598 亿元。整体看来，5 月资金面呈现先紧后松的趋势，月初受前期大额逆回购到期影响，资金面整体偏紧，随后月中以来，受超量续作 MLF 的影响，叠加月末开展大额逆回购操作的带动下，使得资金面 5 月下旬以来相对较为宽松。此外，5 月央行加大货币政策支持力度，通过降准降息、增加再贷款额度、完善现有结构性货币政策工具、创设新的政策工具等一揽子政策，加大中长期流动性供给，持续保持市场流动性充裕。展望 6 月，随着 5 月一揽子支持性货币政策效果逐步显效并传导至实体经济，预计后续市场提供大额流动性支持，叠加央行公开市场操作仍然稳健宽松，对资金面呵护力

度依然较大，预计6月跨季资金面将持续保持稳定宽松。

3.1.2 基本面

5月制造业 PMI 为 49.5%，环比小幅回升 0.5 个百分点，但整体仍然处于荣枯线以下。整体来看，在 5 月中美贸易关税政策趋于缓和的背景下，叠加本月降准降息等一揽子货币政策提振下，供需两端整体同步温和复苏。着眼重要细分项，**5 月新订单指数环比上升 0.6 个百分点，新出口订单指数环比上升 2.8 个百分点**：**内需方面**，新订单指数 5 月止降回升，在本月降准降息以及“两新”再贷款增设等一揽子货币政策的带动下，叠加前期的一系列“稳增长、促消费”政策逐步落地的背景下，5 月内需呈现温和修复态势，但复苏基础或尚需后续进一步稳固，可继续关注“两新”政策加力扩围和落地情况。**外需方面**，5 月新出口订单指数回升趋势较为显著，在本月随着中美贸易关税政策逐步趋于缓和的背景下，此前堆积的海外订单集中释放，“抢出口”效应仍存。此外，金融监管总局提出，将对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，此前外部贸易对相关行业带来的扰动因素逐步得到缓解，共同使得 5 月新出口订单指数呈现回暖趋势，外需或也将逐步企稳复苏。**总体来说**，5 月制造业 PMI 数据整体呈现温和回暖趋势，在外部关税政策阶段性缓和、内部政策提振下使得供需两端同步改善的背景下，带动我国制造业景气度也呈现企稳回暖态势，展现出我国经济目前仍具有一定的韧性。**展望后续**，制造业景气度后续有望延续回暖复苏态势，回暖趋势或将边际提速。随着 5 月降准降息、增设再贷款、创设科技创新债券风险分担工具等一揽子支持性货币政策持续推进，并逐步在实体经济中有所显效的背景下，后续企业的融资成本以及融资风险将会有所降低，使得后续企业的扩张意愿将有所增强，同时，贷款利率以及住房公积金贷款利率的下调等，也使得居民的消费信心有所增强，宽货币政策对企业和居民的共同支持，或将带动后续供需两端同步处于回暖趋势，使得制造业景气度也将同步复苏。目前多数政策仍处于执行观察期，还需关注前期政策的执行情况，对经济长期复苏方面的支持情况，此外还需关注美国关税政策的扰动带来的影响因素等。

5 月非制造业商务活动 PMI 为 50.3%，环比小幅回落 0.1 个百分点，但仍处于荣枯线以上，整体来看依然保持扩张趋势。分行业来看：**5 月建筑业 PMI** 为 51.0%，整体仍位于扩张区间。5 月，国新办举办的“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”新闻发布会中，金融监管总局再次提出了要加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，助力持续巩固房地产市场稳定态势，叠加央行降低个人住房公积金贷款利率 0.25 个百

分点，共同对5月房地产市场回暖形成利好作用，带动5月建筑业PMI仍维持于扩张区间，相关建筑业企业也持续保持一定的复苏态势。5月服务业PMI环比小幅回升0.1个百分点至50.2%，整体维持于扩张区间。5月，在央行加大对服务业的货币政策支持，提出将设立服务消费行业再贷款，并引导商业银行加大对服务消费的信贷支持的政策背景下，叠加五一假期效应对旅游业以及相关服务行业的拉动作用，共同带动使得5月服务业PMI小幅回暖并维持临界值以上，整体延续温和回暖复苏态势。

通胀方面，5月CPI指数同比值为-0.10%，较上月维持不变，但整体仍处于负增长区间。**食品方面**，5月猪肉价格整体依然处于横向窄幅震荡走势，供给端方面，受前期能繁母猪存栏量相对较为充足的影响，叠加此前出栏生猪二育入场，均使得生猪市场供应水平依然较为充裕，对生猪价格形成一定下行压力。需求端方面，5月初受节日效应带动下，生猪需求短期内阶段性回暖，但随着五一假期后消费回归淡季，叠加季节性高温影响下肉类需求转弱，带动猪肉价格后续整体呈现承压震荡走势，使得CPI指数同步有所承压。**非食品方面**，5月原油价格整体呈现高波动走势，油价在5月上旬触底反弹后，在5月中旬转而进入震荡走弱区间。整体来看在OPEC+增产预期的背景下，原油价格上行动能相对不足，也为CPI指数带来一定的压制因素，共同使得指数整体依然处于负区间。

PPI方面，5月PPI指数同比降幅持续扩大，同比值为-3.30%，较上月降幅扩大0.6个百分点，CPI与PPI剪刀差也呈走阔趋势。PPI当月同比降幅持续走阔，供给端方面，主要是由于在国际贸易环境持续波动下，原油和天然气等大宗商品价格有所下降，一定程度地对国内相关工业行业价格带来下行影响，需求端方面，由于前期促消费、稳经济等一揽子支持性政策尚处于执行期，对消费端的提振效果仍需进一步增强，居民消费的弱复苏，一定程度也使得指数的上行动能相对较弱，共同带动本月指数降幅小幅扩大。展望后续，随着5月推出的降准降息以及多类行业再贷款等一揽子货币政策逐步实施落地的背景下，叠加5月发布的一系列小微企业和科创企业支持性政策的提振下，后续需求端的消费信心有望得到增强，供给端的扩张意愿或同样逐步回暖，供需两端的共同复苏或也将带动PPI指数同步有所回暖。

3.1.3 政策面

货币政策方面，5月7日，在国新办举办的介绍“一揽子金融政策支持稳市场稳预

期”有关情况的新闻发布会上，中国人民银行提出了一揽子货币政策措施，主要包括降准降息、增设科创与养老服务消费行业再贷款、优化两项支持资本市场的货币政策工具，以及创设科技创新债券风险分担工具等方面，同时将进一步加大宏观调控强度，并实施好适度宽松的货币政策。此外，5月9日，中国人民银行发布了《2025年第一季度中国货币政策执行报告》，并提出了后续将强化逆周期调节，并保持融资和货币总量合理增长。同时，将充分发挥货币信贷政策导向作用，并落实好存续的各类结构性货币政策工具。此外，还将畅通货币政策传导渠道，发挥中央银行政策利率引导作用，并将加快推进金融市场制度建设和高水平对外开放，持续增强债券市场功能和服务实体经济能力等。

财政政策方面，5月14日，财政部、中国人民银行、金融监管总局等多部门联合制定了《加快构建科技金融体制 有力支撑高水平科技自立自强的若干政策举措》，提出了将充分发挥财税政策作用，用好用足现有的贷款贴息、保险补贴、风险补偿等政策，持续加强财政政策对科技金融的引导和支持。此外，5月7日，中国人民银行、中国证监会联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》，对支持科技创新债券发行提出若干举措，并鼓励有条件的地方提供贴息、担保等财政支持措施。

3.2 大类资产表现

3.2.1 债券市场

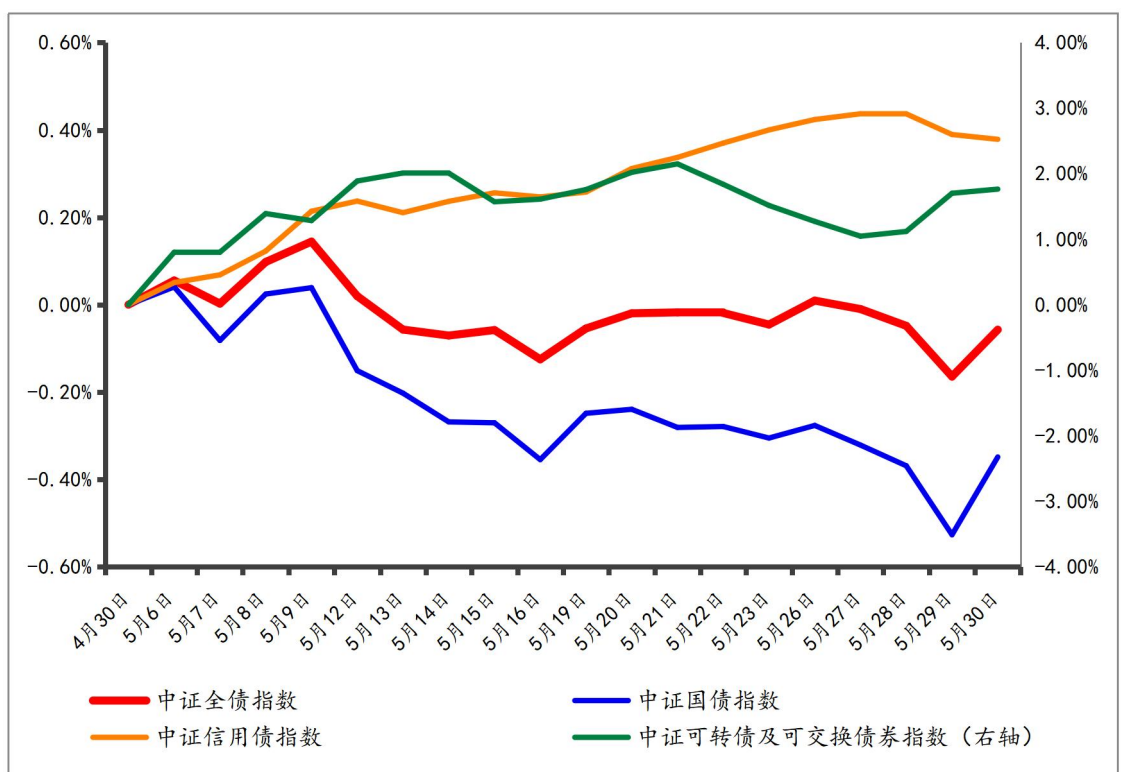
债券方面，5月各类债市指数走势相对较为分化，国债指数震荡下行，信用债指数震荡上行。可转债指数整体随其正股呈现“先上后下”的震荡走势。利率债方面，指数整体呈现震荡下行走势，主要是由于此前债市对降准降息的提前反应“透支了”此次降息的利好，叠加此次降息空间整体低于市场预期，共同使得利率债整体呈现不涨反跌的走势。同时，本月上半月资金面整体相对偏紧，叠加超长期特别国债的发行对市场带来的冲击，以及中美关税贸易战阶段性缓和下市场风险偏好有所回升，也均对本月利率债整体形成一定的利空作用。但月末在关税政策扰动加剧的背景下，利率债指数仍存一定的反弹上行趋势。

信用债方面，指数全月整体涨势相对较好，主要是由于5月国新办新闻发布会，以及中国人民银行和中国证监会发布的一系列政策中，均提到了将大力支持并发展科技创新债券，并将创设科技创新债券风险分担工具，持续支持债券市场“科创板”进程的推进与发展，这均为后续相关信用债发债主体持续向好发展提供支持，也带动本月信用债市场的交投情绪持续向好，相关信用债指数也呈现震荡走高态势。

展望6月，后续利率债或仍具有一定的上涨行情。随着5月央行降准降息以及增加再贷款额度等一系列货币政策“组合拳”效果逐步显效并传导至实体经济，叠加6月央行公开市场操作或将稳健宽松支持跨季资金面平稳，后续市场流动性有望持续处于偏宽松态势，或将对利率债形成一定的利好支持。**国债方面**，6月超长国债发行节奏平稳，按照此前的安排，将有1只20年期及2只30年期特别国债续发。在降准降息引导资金面合理充裕的同时，后续资金利率也将随之中枢下移，预计使得短端国债整体相对较为稳定，到期收益率将维持震荡下行。但在此前一揽子稳经济促发展政策的持续落地的背景下，市场对后续经济回暖的预期有所增强，风险偏好或将同步有所提升，长端国债方面或将面临一定的压力。此外，后续还需持续关注关税政策的反复，或也将带来一定的扰动因素。**地方债方面**，整体来看新增地方债的发行节奏整体相对偏慢，后续来说，在此前中央政治局会议提出将继续实施地方政府一揽子化债政策的目标下，叠加地方专项债“自审自发”政策逐步普及下，后续地方债的发行压力或将得到一定缓解。

信用债方面，随着此前一揽子支持发展科技创新债券政策的持续落地、科技创新债券风险分担工具的创设，叠加债市“科创板”概念的持续深化，以及房地产发展新模式相关政策的逐步显效，后市来看，各类城投地产债以及企业债的市场热度或将持续提升，信用债整体仍将呈现一定的向好趋势。**城投债方面**，目前城投债主体“退平台”进程仍存在较大的区域化分化，且沿海等发达城市的退平台市场化发展进程整体要快于内陆城市。后续来看，城投主体“退平台”作为地方债务化解与市场化转型的核心举措，其后续发展路径仍将面临一定的信用风险及业务结构转换挑战，还需持续关注化债政策的支持力度以及“退平台”进程的推进情况。**地产债方面**，在5月金融监管总局再次提出了要加快出台与房地产发展新模式相适配的系列融资制度，叠加央行降低个人住房公积金贷款利率的背景下，后续房地产市场延续回暖态势，相关地产债指数也持续保持小幅收涨趋势。后续还需持续关注相关地产政策的落地执行情况，以及降低个人住房公积金贷款利率相关政策对地产市场的支持传导情况。

图表 7：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

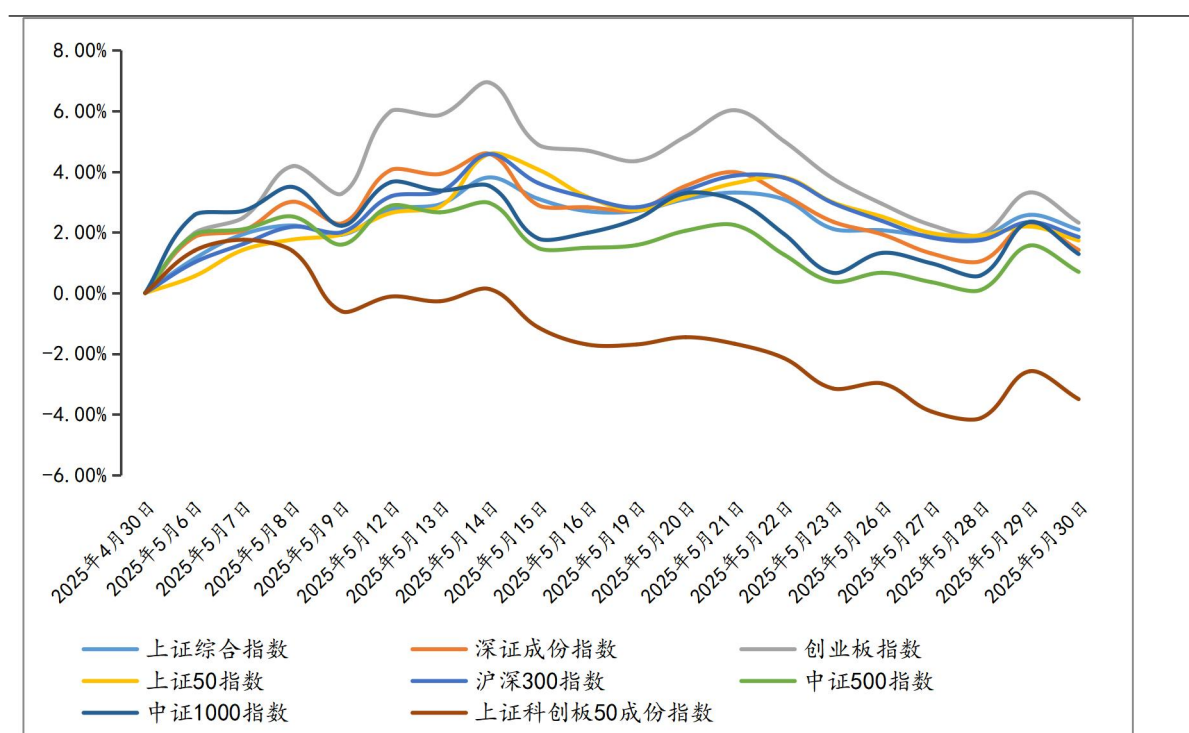
3.2.2 股票市场

市场行情方面，2025 年 5 月三大股指呈现先升后降的“倒 V 型”走势，月末三大指数整体全数收涨：上证指数上涨 2.09%、深证成指上涨 1.42%、创业板指上涨 2.32%。主要指数表现方面，上证 50 上涨 1.73%；中小盘的中证 500 和中证 1000 全部上涨，中证 500 上涨 0.70%，中证 1000 上涨 1.28%，随盘面整体呈现震荡走势；上证科创板 50 成份指数 5 月整体呈现下行走势，月末环比下跌 3.50%。整体来看，5 月权益市场整体呈现先扬后抑、震荡调整的态势。5 月上旬，在央行降准降息等一揽子货币政策“组合拳”的带动下，叠加中美关税博弈趋向缓和的背景下，市场对后续经济复苏预期有所增强，带动各类股票指数短期内呈现一定的上行趋势。5 月下旬以来，A 股市场整体小幅回落并进入震荡格局，主要由于国内经济复苏进程虽仍具一定韧性，但部分经济数据表现仍待进一步改善，叠加各类支持政策尚处于执行观察阶段，市场整体仍存一定的观望情绪，此外，美联储降准降息进程预期再度延后且表态偏鹰，投资者对全球流动性变化以及海外不确定性等情绪有所增加，叠加月末关税政策呈现反复迹象，均一定程度地使

得市场避险情绪尚存，带动股市呈现震荡行情中的小幅走弱趋势。

展望6月，后续A股市场或将仍具有一定的上行动能。整体来看，政策面相关的支持方向，仍将是影响A股市场行业走势的重要因素之一，随着5月国新办“一揽子金融政策支持稳市场稳预期”新闻发布会中，证监会提出的健全支持资本市场货币政策工具长效机制、深化科创板和创业板改革政策措施，以及大力推动中长期资金入市政策的持续落地，A股市场后续仍将具备一定的上行动能，此外随着中美贸易关税政策逐步趋于缓和，叠加金融监管总局提出将对受关税影响较大的市场主体提供精准服务，此前外部贸易扰动对相关行业带来的利空作用将逐步得到缓解，或将带动后续A股市场整体呈现震荡上行走势，但目前多数政策尚处于执行观察期，还需持续关注后续各类支持性政策的落地执行情况。美联储议息会议于5月召开，并宣布决定本次联邦基金利率区间仍将维持在4.25%-4.50%不变，整体表态偏鹰，虽释放后续降息节奏或将有所放缓的信号，但表明今年可能会降息两到三次，还需进一步观察后续美国经济情况以及相应关税政策的影响情况。

图表 8：国内股市累计涨跌幅（单位：%）

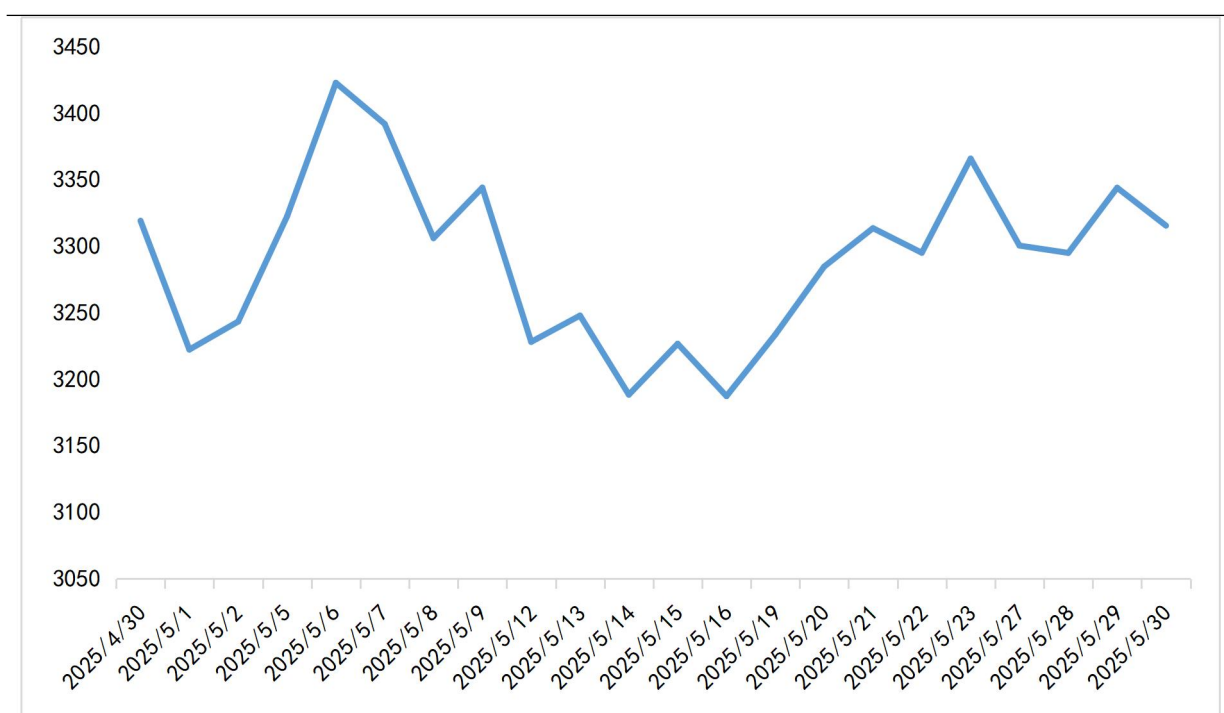


数据来源：普益标准

3.2.3 黄金市场

5月，黄金价格整体呈现横盘宽幅震荡走势，COMEX黄金期货价格收于3315.4美元/盎司，月内小幅下跌0.11%。5月上旬，黄金价格在短暂回落后，整体冲高并进入高位震荡区间，主要受中美经贸会谈、地缘冲突问题反复、中国央行再次增持黄金等多空因素交织共同影响，使得黄金高位波动。5月中旬以来，受中美关税博弈阶段性缓和、短期内地缘政治扰动影响降温，以及美联储降息预期推迟影响，一定程度地使得黄金价格承压并大幅下跌。随后5月下旬，黄金价格再度出现反弹上涨行情，主要受穆迪下调美国主权信用评级、美国上调债务上限，叠加关税政策和地缘政治冲突有所反复的背景下，使得市场避险情绪再度升温，黄金价格短期内受利多因素带动呈现修复上涨行情。展望后市，黄金价格后续或将延续高位调整走势。后续，受贸易摩擦反复多变、关税政策再度加码，以及美国信用下降背景下，“去美元化”进程仍在进行等因素影响，市场避险情绪或将有所回升，推动黄金价格有所走高。此外地缘政治冲突的不确定性尚存，以及全球央行配置黄金意愿仍较强，或一定程度也为黄金价格维持高位提供一定支撑，但金价上涨空间或相对有限，还需持续关注后续美联储相关降准降息进程情况影响。

图表9：COMEX黄金走势（单位：美元/盎司）



数据来源：普益标准

四、银行理财专栏

什么是摊余成本法？

摊余成本法是指在会计中对金融资产或金融负债进行评估的一种方法，主要用于计算其在特定时间点的剩余本金。摊余成本是借贷资金的剩余本金，通常等于该金融资产或金融负债的账面价值。例如，购买债券时，摊余成本可以通过购买价格和未来现金流的现值来计算。这种方法在金融和会计领域中广泛应用，帮助企业和投资者更好地理解其资产和负债的真实价值。

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，华中地区产品样本为注册地在华中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 日华中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 月末华中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。

免责声明

本报告中的数据与信息均来源于各机构公开发布的信息，普益标准力求报告内容及引用资料、数据的客观与公正，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对买卖的出价或询价，也不保证对做出的任何建议不会进行任何变更，对于因使用、引用、参考本报告内容而导致的投资损失、风险与纠纷，普益标准不承担任何责任。