

“青银理财-普益标准”

山东地区银行理财产品收益指数月报

(2025 年 5 月)

山东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。从本月山东地区银行理财产品市场表现来看，**山东地区现金管理类产品收益指数** 2025 年 5 月上半月平稳运行，月末整体震荡上行，高于上月水平，5 月 30 日为 **52.27** 点，环比上行 5.36 点。**山东地区固收类产品收益指数** 延续上行趋势，5 月末运行至 **110.42** 点，环比上升 **0.25** 点，增速较上月上升。

一、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](#)

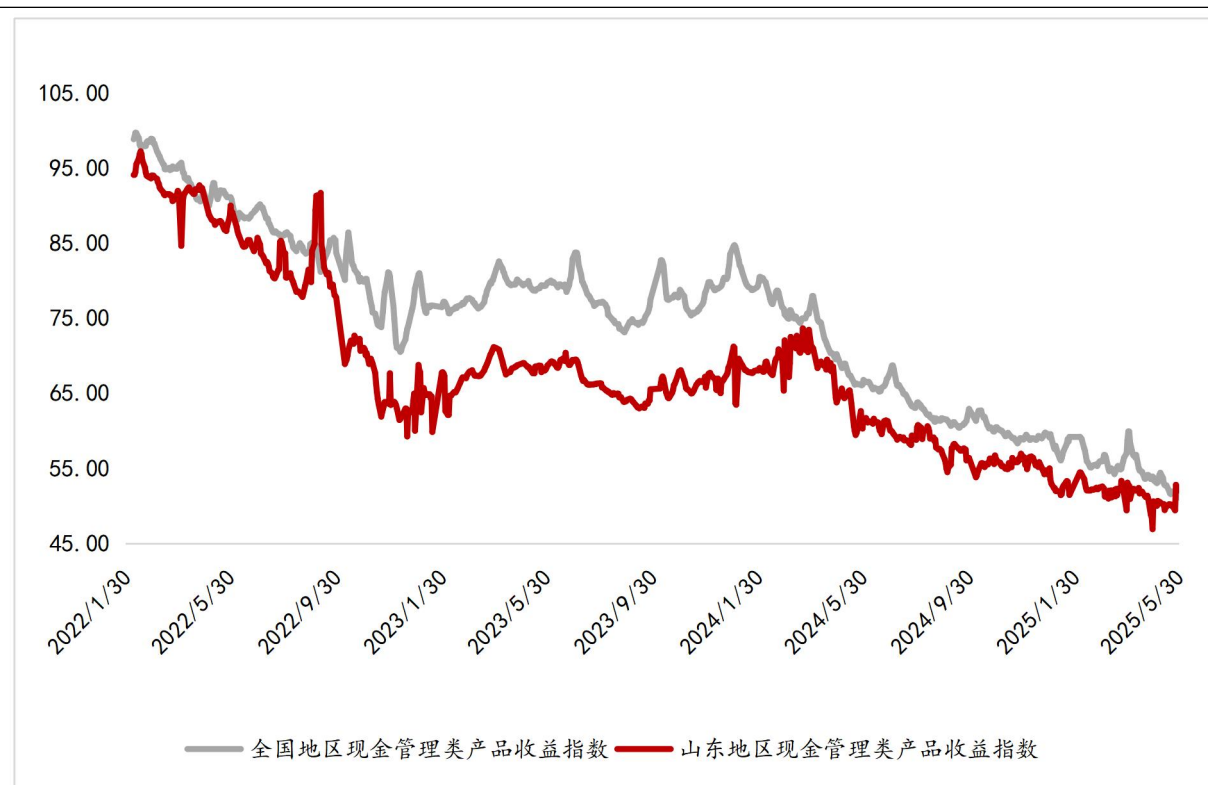
1.2 理财指数表现

1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至 2025 年 5 月 30 日，山东地区现金管理类产品指数为 **52.27**，较上月末上涨 **5.36** 点。5 月，资金面整体先紧后松，资金利率呈现下行趋势。全国地区现金管理类产品指

数整体震荡下行，其中山东地区现金管理类产品指数月初在 50 点附近波动，下半月从 50 点左右整体上升至 52 点左右。

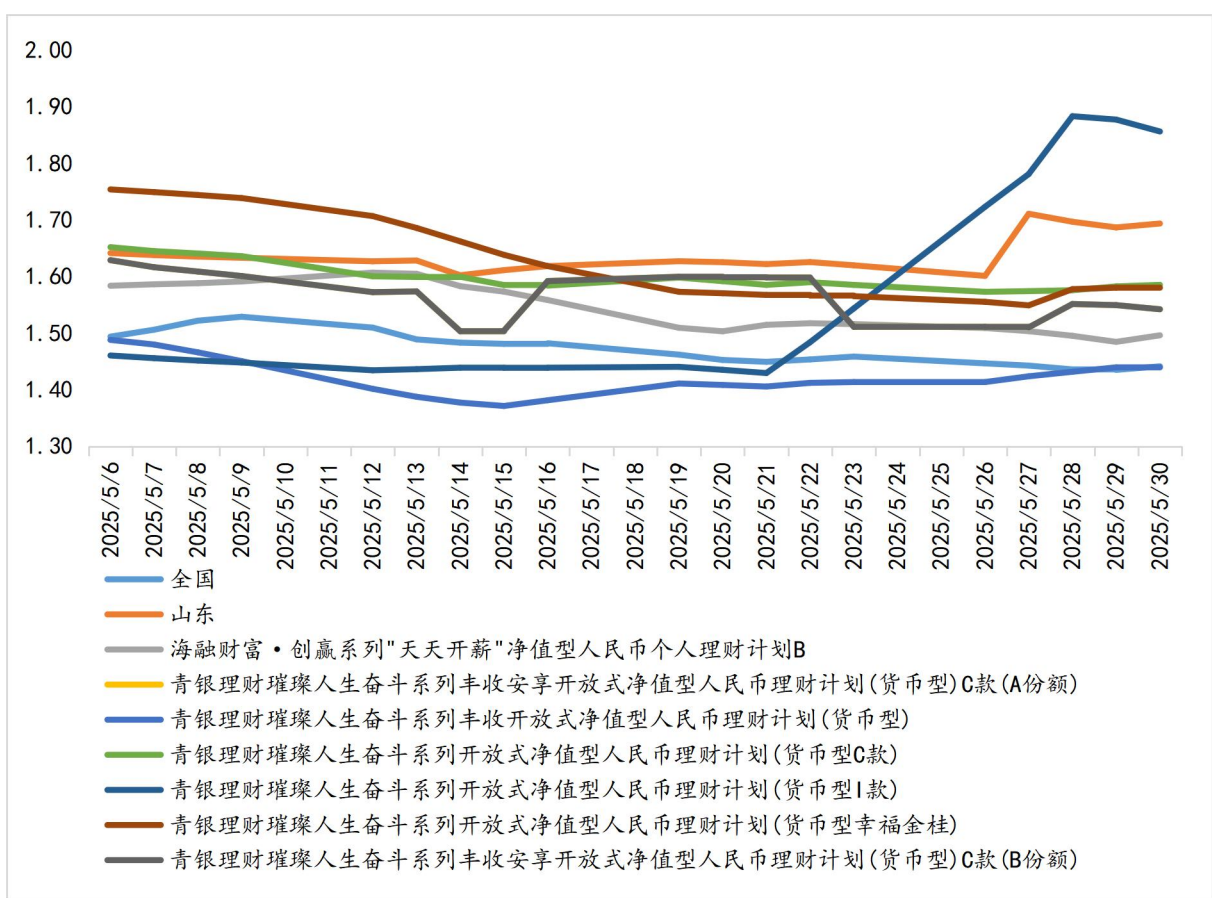
图表 1：山东地区现金管理类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

5 月，全国现金管理类产品的平均近 7 日年化收益率整体震荡下行，月末回落至 1.44%，环比下降 7BP。山东地区现金管理类产品的平均近 7 日年化收益率月内相对平稳，多维持在 1.62% 以上，月末上升至 1.69%，环比上升 17BP。青银理财有部分现金管理类产品收益表现亮眼，如“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 C 款)”和“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 C 款)”这两款产品，本月多时点收益均跑赢全国和山东地区平均水平，其中 2024 年 8 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(货币型幸福金桂)”较全国水平的多时点收益差保持在 10-30BP 左右，本月多数时间的近 7 日年化收益率均在 1.62% 以上，“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 C 款)”多时点收益差保持在 10-20BP 左右，本月近 7 日年化收益多保持在 1.55% 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：%）



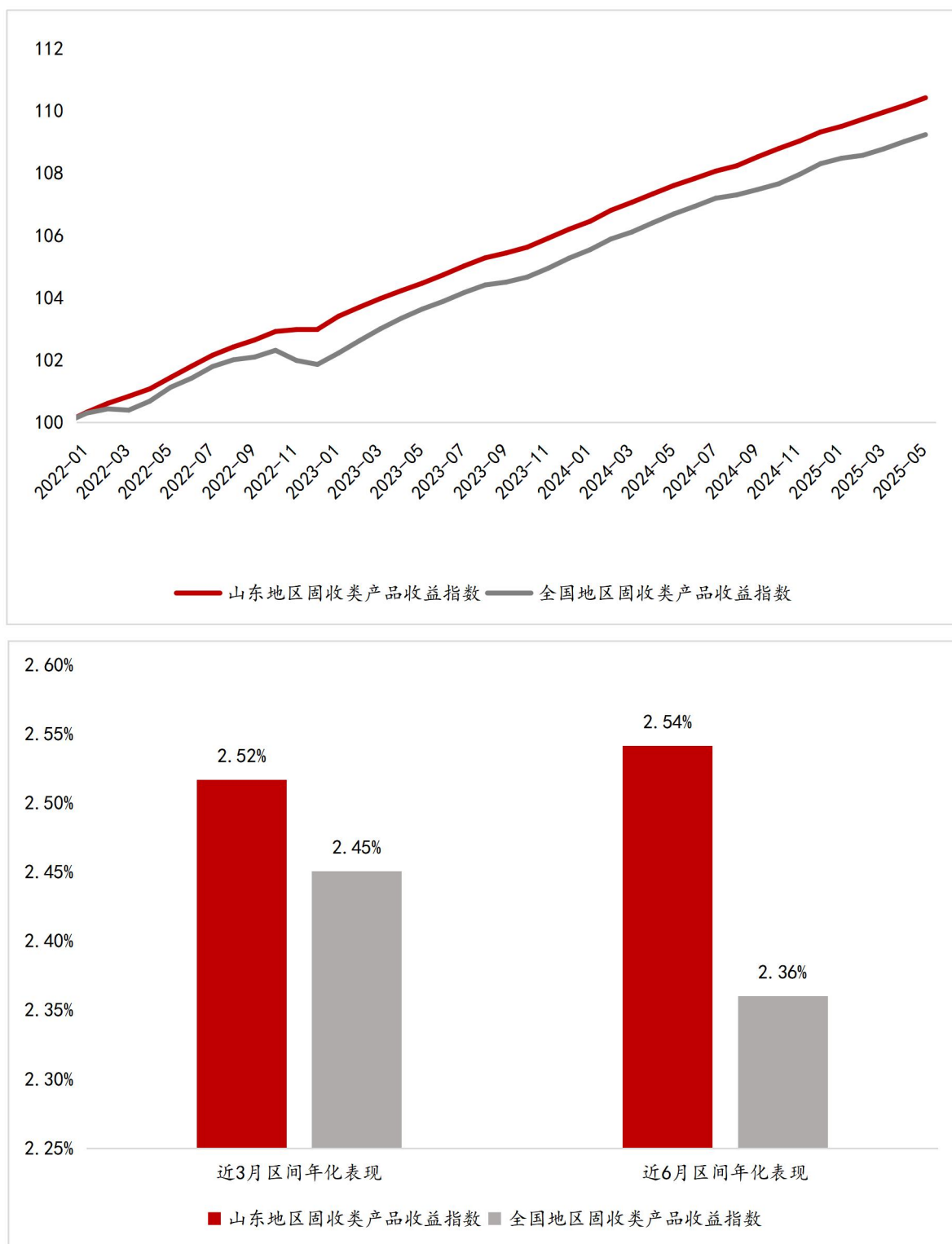
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2025 年 5 月，山东地区固收类产品指数为 110.42，较上月末上升 0.25 点，环比涨幅达 0.22%，同比涨幅达 2.62%。5 月债券市场走势有所分化，利率债整体下行，信用债震荡走强。5 月上旬，“双降”等一系列政策出台，调整幅度相对温和并且整体低于市场预期，债市中短端表现强势但长端受“利好出尽”影响表现较弱，同时超长期国债发行、上半月流动性偏紧、关税摩擦等因素也对本月利率债整体形成一定利空；信用债市场则在多部门发布的有关大力支持并发展科技创新债券等相关政策利好下震荡走高。本月山东地区固收类产品指数延续上行，但展望 6 月，债市利率是否拥有进一步下行的空间有待观察，后续政策传导至实体经济后的供需两端经济数据表现、央行态度与中美关税博弈等海外扰动或是中短期内的关键因素。

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5月的近3月年化收益率为2.52%,跑赢全国水平7BP。近6月年化收益率为2.54%,跑赢全国水平18BP。

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 110.16 点、112.23 点和 109.67 点，分别环比上升 0.19 点、0.28 点和 0.34 点，涨幅分别为 0.17%、0.25%和 0.31%。此外，本月山东地区各期限指数走势还呈现出如下特点：短期和长期指数涨幅较上月上升，中期指数涨幅弱于上月，青银理财部分中短期固收类产品本月净值涨幅相对较大。

5 月债券市场在多空博弈下窄幅波动走势分化，月初降息降准等一揽子政策出台，但降息幅度小于市场预期，债市仅小幅走高，随后在中美关税博弈反复、超长期国债发行等多方因素作用下，下半月债市震荡加剧。短期内看来市场波动仍将持续，但随着双降落地打开市场利率进一步下降的口子，债市中长期仍有向好支撑，拉长投资久期是当下投资者抵御波动、增厚收益的重要途径之一。部分中长期封闭式产品收益表现不俗且风险可控，其中青银理财的“璀璨人生成就”系列、齐鲁银行的“安稳泉家”系列下中长期封闭式产品运作收益较好，并且青银理财的部分低波主题封闭式产品通过优选底层资产，主投期限匹配的非标资产和持有到期策略债券，力争为客户实现资产稳健增值。

图表 4：青银理财部分优秀长期封闭式产品收益表现（%）

产品名称	近 1 月年化收益率（%）	近 3 月年化收益率（%）
青银理财璀璨人生成就系列人民币理财计划(低波共享)2024 年 295 期	4.31（↑137BP）	3.72（↑90BP）
青银理财璀璨人生成就系列人民币理财计划(低波)2024 年 225 期(财富专属)	4.38（↑144BP）	3.95（↑113BP）
全市场长期固收类产品收益指数	2.94	2.82

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。

➤ 山东证监局组织开展“5·15全国投资者保护宣传日”系列活动

为深入践行金融为民理念，山东证监局围绕2025年“5·15全国投资者保护宣传日”活动主题，积极构建“横向联动、纵向贯通”的宣传矩阵，推动开展多层次、多维度投教活动，不断提升山东辖区投教工作效果。本次活动通过案例讲解、线上直播等方式引导理性投资，重点针对老年、学生群体普及风险防范知识。青银理财、青岛银行等多家地方性金融机构也积极响应“投资者保护”的呼吁，通过开展线上投教等措施持续践行金融为民理念，时刻倡导理性投资理念，提醒客户警惕承诺“保本高收益”的金融产品，守住钱袋子需远离“一夜暴富”陷阱。

三、大类资产配置建议

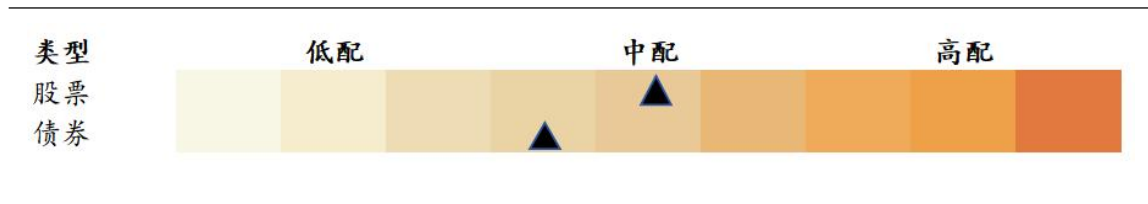
综合各方面来看，5月公开市场操作净投放，资金面整体呈现先紧后松的走势，降准降息等一揽子支持性货币政策的提振效果相对较为明显；5月经济基本面数据呈现温和复苏态势，供需两端整体同步小幅改善；政策面方面，5月国新办新闻发布会发布了一揽子货币政策、资本市场政策，以及小微和科创企业支持政策等，后续将持续强化逆周期调节，并灵活把握政策实施的力度和节奏。债市方面，5月各类债市指数走势相对较为分化，国债指数震荡下行，信用债指数震荡上行，月末在关税政策反复的影响下，

整体有所波动。权益市场三大股指5月整体先升后降，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。

图表 5：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

1.1.1 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。

1.1.2 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。

1.1.3 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

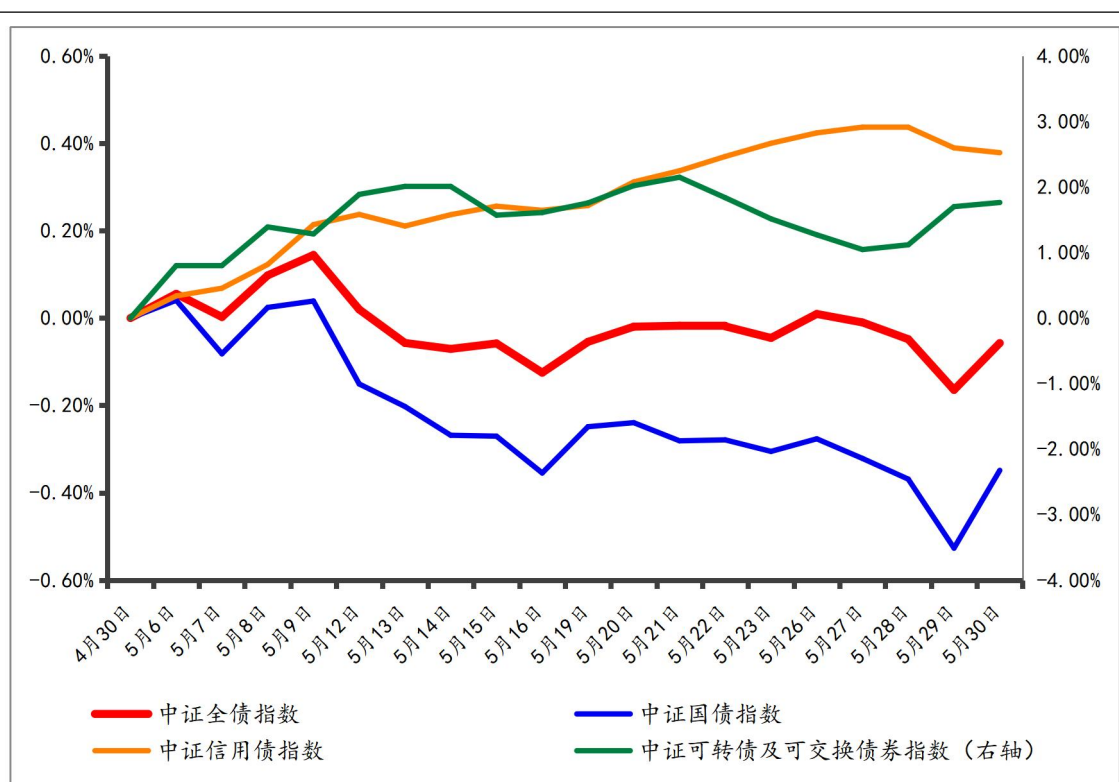
3.2.1 债券市场

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 6：债券指数涨跌幅（%）



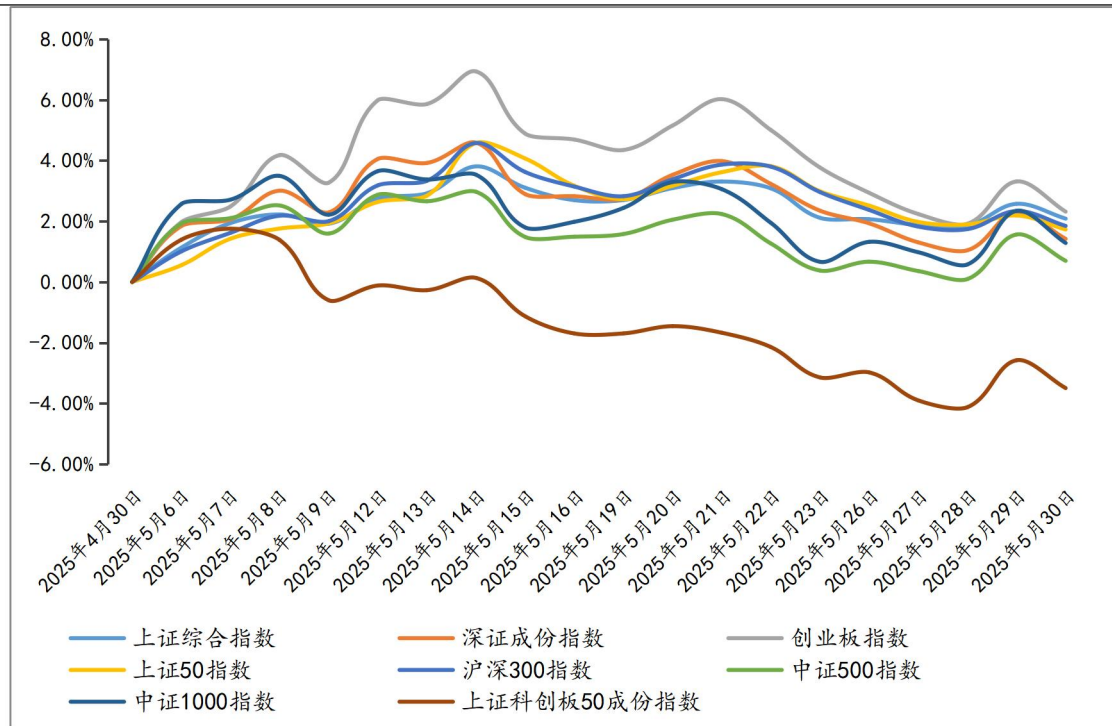
数据来源：普益标准

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 7：国内股市累计涨跌幅（单位：%）



数据来源：普益标准

四、银行理财专栏

什么是公开市场操作？

公开市场操作一般指公开市场业务，是中央银行在货币市场上公开买卖有价证券，属于货币政策工具之一，其目的是调节货币供应。根据经济形势的发展，当中央银行认为需要收缩银根时，便卖出证券，相应地收回一部分基础货币，减少金融机构可用资金的数量；相反，当中央银行认为需要放松银根时，便买入证券，扩大基础货币供应，直接增加金融机构可用资金的数量。

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。