

“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 6 月)

山东地区银行理财产品收益指数月报

6月资金面维持宽松态势，央行通过买断式逆回购等操作投放大额流动性帮助资金面平稳跨月，全国现金管理类产品收益整体延续此前的下行趋势。6月债市走势整体走强，月末在权益市场强势表现下小幅回落，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6月多时点平稳运行有所下滑，月末整体回升，6月30日为**48.79**点，环比下行3.47点。**山东地区固收类产品收益指数**延续上行趋势，6月末运行至**110.68**点，环比上升**0.25**点，增速较上月略有下降。

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。

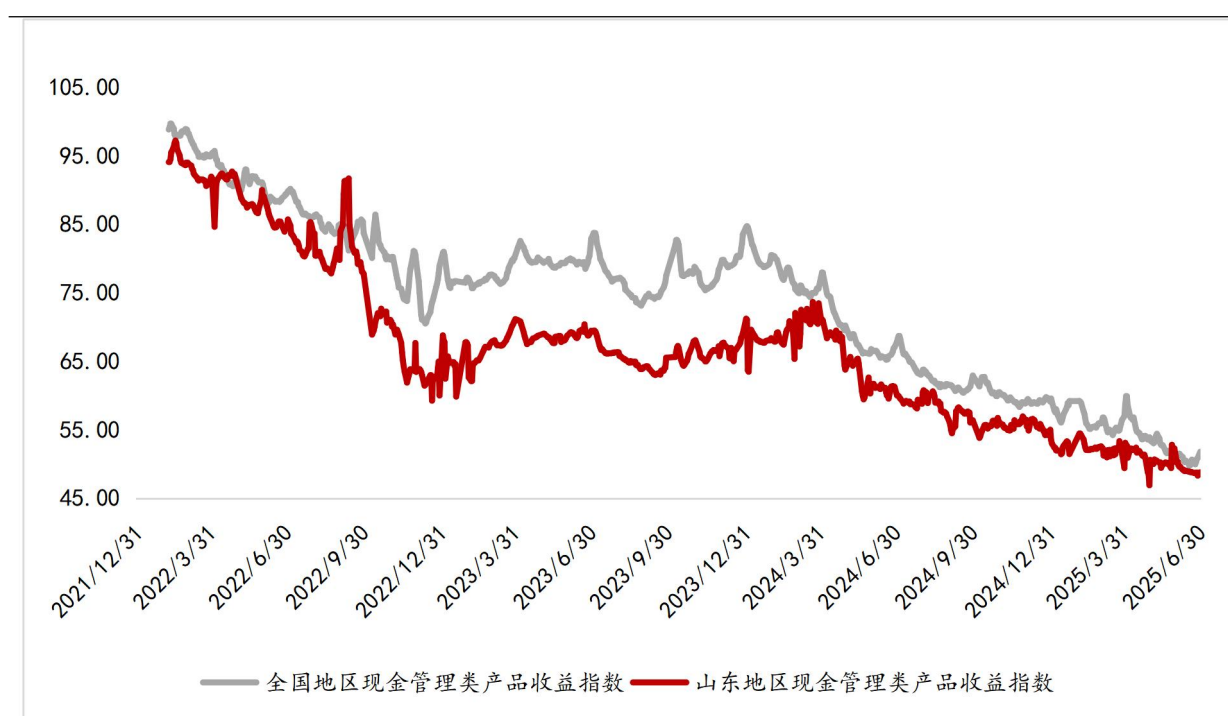
[附录1：指数详细编制说明及样本详见附件](#)

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 6 月 30 日,山东地区现金管理类产品指数为 **48.79**,较上月末下跌 3.47 点。6 月市场资金利率走势较为平稳,全国地区现金管理类产品指数整体下行,其中山东地区现金管理类产品指数在 49-50 点附近小幅波动。

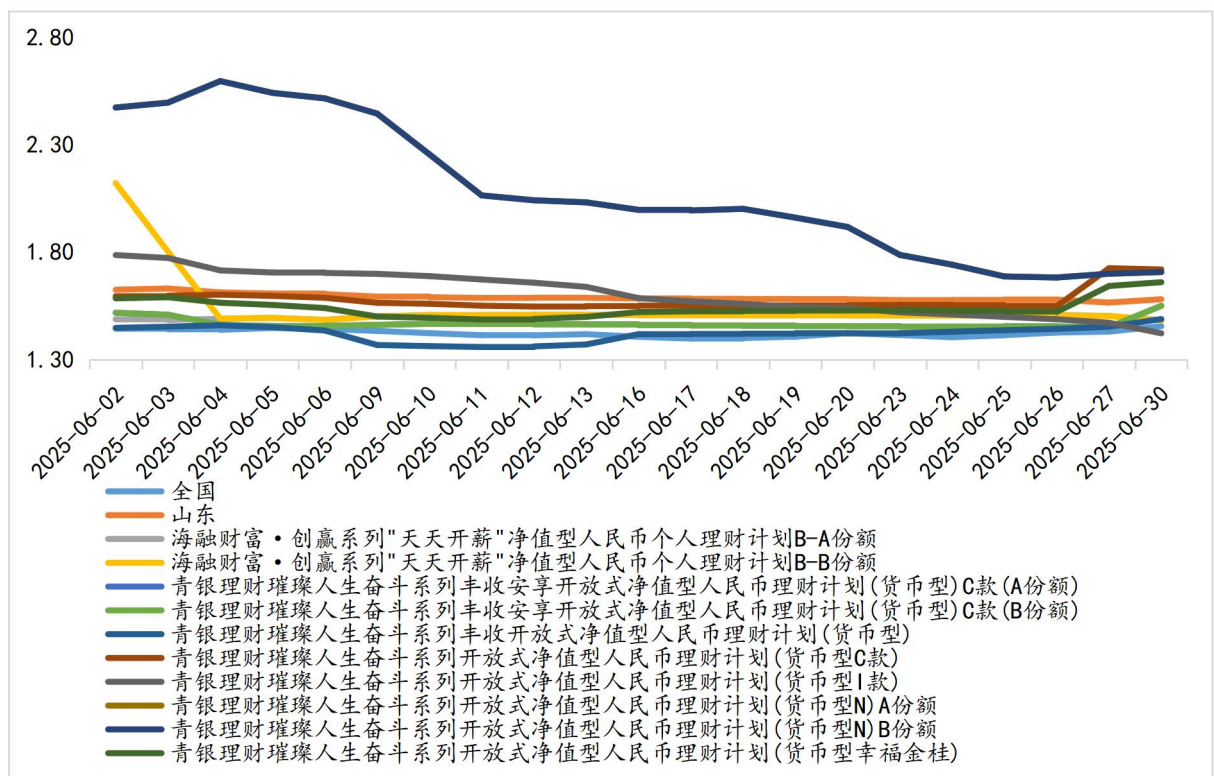
图表 1: 山东地区现金管理类产品收益指数走势



数据来源: 普益标准

6 月, 全国现金管理类产品的平均近 7 日年化收益率延续下行趋势, 但月末回升至 1.46%, 环比上升 1BP。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, 在 1.58%-1.63% 附近波动, 月末为 1.58%, 环比下降 11BP。青银理财有部分现金管理类产品收益表现亮眼, 如 2024 年 11 月发行的“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)”这款产品, 本月多时点收益均跑赢全国和山东地区平均水平, 此外 2025 年 5 月末新发的产品本月表现较好, 月初较全国和山东地区有 80BP-110BP 的收益差, 但月末收益差已收窄至 15BP-25BP 左右。其余现管产品多数维持着对全国水平的正收益差, 但部分时点弱于山东地区平均水平。

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：%）



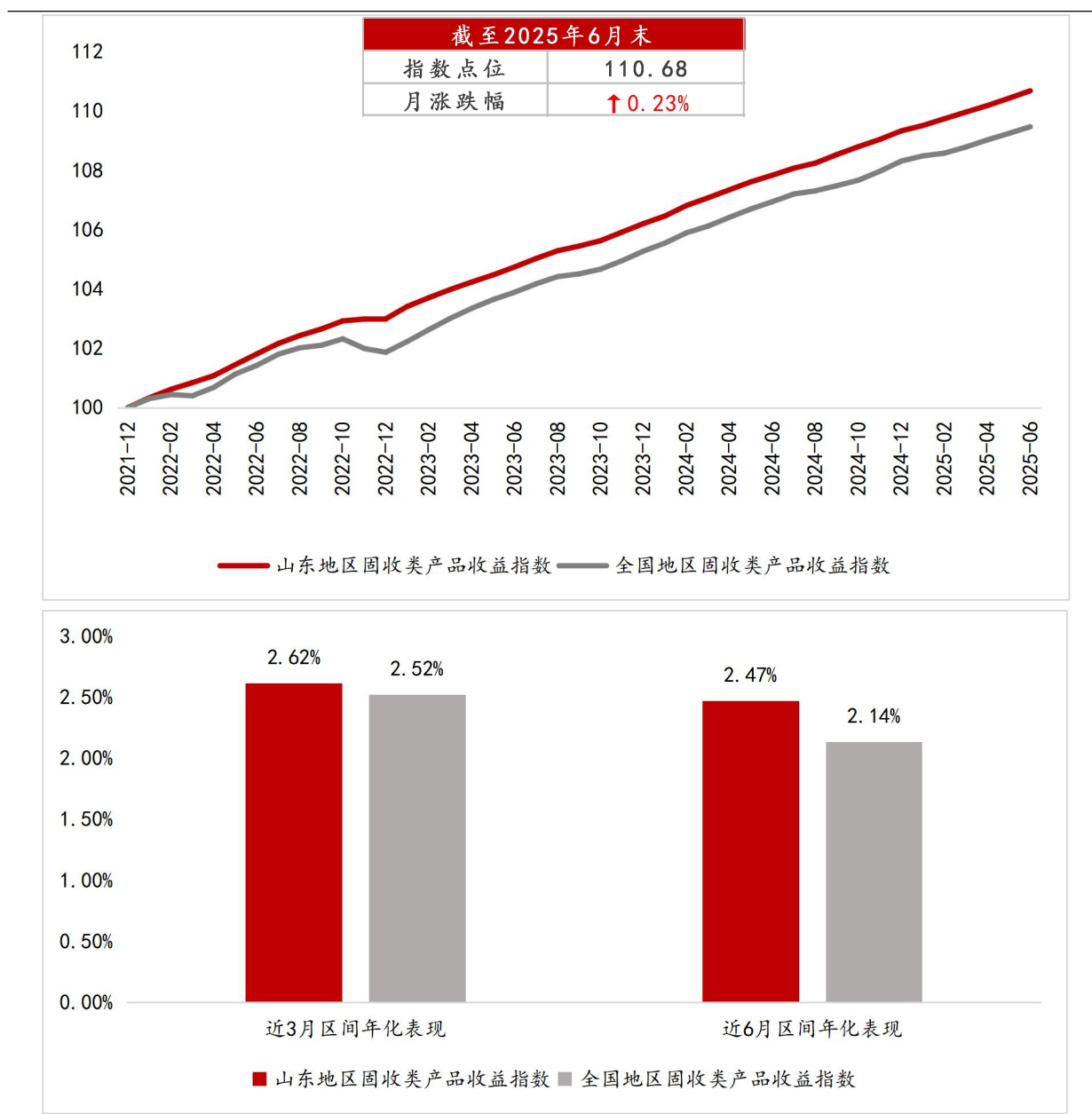
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2025 年 6 月，山东地区固收类产品指数为 110.68，较上月末上升 0.25 点，环比涨幅达 0.23%，同比涨幅达 2.64%。6 月中上旬债市整体震荡，下旬以来出现小幅回调。央行 6 月开展万亿级别流动性投放，跨季资金面整体稳健宽松，叠加地缘政治冲突等因素持续扰动，部分海外避险资金涌入对债市形成一定的支撑。另外 6 月公布的宏观数据表明当前经济基本面仍处于弱复苏阶段，同样支撑债市走强。但随着国内一揽子金融支持提振与促消费政策的发布，权益市场热度提升，“股债跷跷板”效应使得月末债市承压。后续债市走势如何，还需关注中美政策博弈与国内基本面经济走向和支持政策的落地实施。

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 月年化收益率为 2.62%，跑赢全国水平 9BP。近 6 月年化收益率为 2.47%，跑赢全国水平 33BP。

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 110.35 点、112.52 点和 110.05 点，分别环比上升 0.19 点、0.29 点和 0.37 点，涨幅分别为 0.17%、0.25%和 0.34%。此外，本月山东地区各期限指数走势还呈现出如下特点：短期和中期指数涨幅较上月持平，长期指数涨幅高于上月。

6 月债券市场在国内经济弱复苏、海外地缘政治冲突导致部分避险资金流入等多方面因素的作用下整体走强，下旬权益市场在国内一揽子金融政策提振下表现也较为强势，债市小幅回调。在当前市场环境波动频繁、股债两市此涨彼跌的背景下，“固收+”

理财产品的投资性价比凸显，其固定收益类部分在捕捉债市走势的同时充当“安全垫作用”，搭配少部分“+资产”尝试获取股市等其他市场高收益机会。青银理财的“璀璨人生田园”系列下属部分固收增强产品、青岛农商银行的“悦享鑫利”系列下属部分产品运作收益较好，有配置需求的投资者可以遴选以上机构优质产品关注。

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 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 114 期	6.56（↑404BP）	3.06（↑92BP）
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 125 期	5.44（↑292BP）	3.06（↑92BP）
全市场长期固收类产品收益指数	2.52	2.14

数据来源：普益标准

二、本月理财市场动态

➤ 银行理财子公司“试水”浮动费率产品加速净值化转型

新型浮动费率基金产品陆续发行之际，银行理财子公司也开始“试水”浮动管理费率理财产品。在市场表现不佳时，浮动管理费率模式能够减轻投资者固定费率负担。而在产品业绩优异时，管理人则能获取更高报酬，实现投资者和管理人利益的绑定。对银行理财子公司而言，此类产品在震荡市场或结构性行情中则更具吸引力，有利于扩大管理规模，同时激励投研团队提升业绩，优化收入结构。对理财行业来说，浮动管理费率模式是深化净值化转型的重要探索，推动行业从规模导向转向业绩导向，促进行业良性发展，提升投资者获得感，有利于推动理财

行业从规模导向转向业绩导向，实现行业良性竞争和健康发展。

➤ 银行理财规模站稳 31 万亿，吸引力持续上升

数据显示，截至今年 6 月底，银行理财市场存续规模 31.22 万亿元，较年初增加 5.22%。不少业内人士认为，在当前存款利率持续下行、监管叫停手工补息的背景下，同期限理财收益的吸引力持续上升，将吸引更多资金涌入银行理财市场。

今年上半年银行理财行业规模较快增长，主要受多方面因素推动。除了债市走牛带动固收类产品收益走高，权益市场回暖吸引风险偏好较低的投资者

外，存款利率下行也是驱动银行理财规模攀高的重要因素。1年期定存利率普遍降至1%以下，与理财收益形成利差，促使资金从储蓄转向理财。

➤ **低利率时代“存款搬家效应”初显，山东地区多家银行的理财产品受到客户欢迎**

随着国有大行和主要股份行集体调降存款利率，1年期、2年期、3年期、5年期定存挂牌利率正式告别“2字头”，全面进入“1时代”。传统存款利率跌破

1%的心理关口，引发市场强烈反响，“存款搬家效应”初显。公开资料显示，山东地区多家银行网点，咨询理财产品的客户数量明显增加。齐鲁银行、青岛银行、恒丰银行等多家银行代销及自营的现金管理类 and 固定收益类产品较受欢迎。利率下行环境中，与存款和公募基金相比，银行理财的现金管理类产品仍然保持着一定的收益优势，成为储蓄替代产品，但理财不保本，投资者应注意区分存款和理财差异。

三、大类资产配置建议

综合各方面来看，6月公开市场操作实现大额净投放，央行加大流动性呵护力度支持跨季资金面平稳偏宽；6月经济基本面数据呈现稳中向好态势，供需两端整体同步回暖；政策面方面，6月政策支持力度依然较大，6月发布了一系列促消费以及对外开放政策，同时还发布了科创板的“1+6”政策，进一步促进科技创新和产业创新深度融合。债市方面，6月中上旬各类债市指数整体处于震荡上行态势，但月末呈现小幅回调趋势。在6月央行呵护跨季资金面的带动下，叠加海外因素持续扰动背景下，部分避险资金涌入国内债市，对债市形成一定的支撑，使得6月中上旬债市呈现震荡上行走势。但6月下旬以来，随着国内一揽子金融支持提振与促消费政策的发布，叠加海外地缘政治阶段性缓和的背景下，一定程度使得市场风险偏好短时间内有所回升并带动权益市场热度上升，“股债跷跷板”效应使得月末债市承压下行。

6月基本面数据继续延续平稳复苏趋势，在中美达成贸易协议的背景下，外部贸易扰动因素阶段性缓和，叠加陆家嘴论坛一揽子高水平开放政策，以及六部门一系列促消费支持性政策的提振下，共同使得我国经济基本面延续回暖趋势。展望7月，目前是我国政策落地执行的关键时期，基本面后续大概率延续温和复苏的趋势，随着6月一揽子对外开放政策的持续落地，叠加科创板改革政策的逐步落实，以及消费领域支持性政策

的持续推进，后续企业端的外贸营商环境以及融资渠道将会进一步改善，同时居民端的消费信心及消费权益将会得到进一步支持，政策面对供需两端的共同提振，或将带动后续经济基本面持续呈现平稳回暖的走势。**政策面来看**，6月陆家嘴论坛召开，并发布了一系列高水平对外开放政策，同时六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，持续加大消费领域相关的支持力度，增强居民的消费信心。此外，中国证监会还发布了科创板的“1+6”政策，将进一步促进科技创新和产业创新深度融合发展，更好地服务中国式现代化，后续还需持续关注相关政策的落地执行情况。**资金面方面**，6月资金面整体呈现稳健宽松态势。央行于月初开展万亿级别买断式逆回购，对冲大额逆回购到期扰动，并于6月中下旬超量续作MLF并加大逆回购投放力度，对冲税期走款以及跨季因素带来的扰动，整体来看央行对流动性的支持力度仍相对较大，呵护跨季资金面整体平稳偏宽。展望7月，随着跨季因素对资金面的扰动效应逐步消退，叠加央行政策支持预期或将进一步增强的预期下，后续资金面大概率仍将维持稳健偏宽态势，但还需关注财政支出以及政府债发行对资金面带来的扰动因素，并持续关注央行是否恢复国债买卖操作进行进一步的流动性支持。

债券市场方面，除可转债外，6月中上旬各类债市指数处于震荡上行态势，但下旬以来整体呈现小幅回调的趋势。**权益市场方面**，6月中上旬三大股指整体呈现横盘震荡走势，但月末上行趋势整体较为明显，整体呈现先抑后扬的走势。6月中上旬，陆家嘴论坛虽提出了一揽子支持性政策，但短期内对资本市场的提振效果不及预期，叠加6月公布的5月的部分经济数据表现偏弱，以及海外地缘政治因素的持续扰动影响，共同使得市场避险情绪仍存，使得6月中上旬股市上行动能相对不足。但6月下旬以来，受一揽子促消费政策的发布对市场带来的提振作用，叠加科创板的“1+6”政策逐步推进提升市场信心，以及中美贸易协议达成的背景下，多重利好因素共同带动月末A股市场上行趋势相对较为明显。**主要指数的表现方面**，中证1000指数6月涨幅相对较大，其余各类指数全月也呈现一定的上涨趋势，随盘面整体呈现先抑后扬的走势。

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

6月，央行开展3000亿元MLF操作，当月MLF到期量为1820亿元，逆回购量51084亿元，逆回购到期量45725亿元，此外，央行6月上旬还开展了两次合计14000亿元的买断式逆回购操作，但同时6月有12000亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净投放8539亿元。整体看来，6月资金面整体呈现宽松态势，月初虽有较大额度的逆回购到期，但是开展了万亿级别的买断式逆回购进行对冲，资金面整体相对宽松，随后月中以来，税期走款叠加季末考核等跨季因素，虽然对资金面带来了阶段性扰动，但是在央行6月下旬超量续作MLF叠加大额逆回购投放的带动下，跨季资金面整体呈现平稳宽松的态势，整体来看央行本月资金面的呵护力度整体再次加大，这也与全年“稳健宽松”的货币政策目标较为一致。展望7月，随着跨季因素对资金面的扰动效应逐步消退，叠加央行政策支持或将进一步增强的预期下，后续资金面大概率仍将维持稳健偏宽态势，但还需关注财政支出以及政府债发行对资金面带来的扰动因素，并持续关注央行是否恢复国债买卖操作进行进一步的流动性支持。

1.1.2 基本面

6月制造业PMI为49.7%，环比小幅回升0.2个百分点，并连续两个月处于上升趋势。整体来看，在陆家嘴论坛一揽子高水平开放政策，以及六部门一系列促消费支持性政策的提振下，叠加中美达成贸易协议的背景下，我国经济景气度整体延续回暖趋势，供需两端持续呈现持续复苏态势。着眼重要细分项，**6月新订单指数环比上升0.4个百分点，新出口订单指数环比上升0.2个百分点：**内需方面，新订单指数6月继续上升，并回升至荣枯线以上，在本月加大消费领域信贷支持、强化消费基础设施建设，以及支持增强居民消费信心等一系列政策的带动下，6月内需再次呈现修复回暖态势，并带动新订单指数回暖至扩张区间，后续还需持续关注相关政策的落地执行情况。**外需方面，**6月新出口订单指数也呈现温和回升的走势，受中美伦敦贸易会谈达成贸易协议的提振，叠加陆家嘴论坛中提出了一系列高水平开放发展以及外贸企业支持性政策的带动，共同使得相关出口行业扩张信心有所增强，相关指数也继续呈现温和复苏的态势。**总体来说，**6月制造业PMI数据表明，目前我国经济整体呈现稳中向好的运行走势，随着中美经贸关系阶段性缓和，外部干扰因素影响减弱，叠加内部支持性政策持续发力的带动，

共同带动我国供需两端呈现同步回暖的态势，制造业景气度整体平稳复苏。**展望后续**，目前是我国政策落地执行的关键时期，制造业景气度后续大概率延续温和复苏的趋势。随着6月一揽子对外开放政策的持续落地，叠加科创板改革政策的逐步落实，以及消费领域支持性政策的持续推进，后续企业端的外贸营商环境以及融资渠道将会进一步改善，同时居民端的消费信心及消费权益将会得到进一步支持，政策面对供需两端的共同提振，或将带动后续制造业景气度持续呈现平稳回暖的走势。目前随着前期一系列政策的逐步落地，相关支持性政策对实体经济的提振效果或将逐步体现，还需关注政策驱动下相关行业的表现情况，以及中美贸易政策的执行情况。

6月非制造业商务活动 PMI 为 50.5%，环比小幅回升 0.2 个百分点，持续维持在荣枯线以上，并呈现一定的加速扩张趋势。分行业来看：**6月建筑业 PMI** 为 52.8%，环比上升 1.8 个百分点，整体上升趋势相对较为明显。6月，货币政策委员会 2025 年第二季度例会中提出，将持续推进房地产金融与高水平对外开放，并持续深化房地产改革，使得相关地产行业的扩张信心有所增强，叠加此前一系列房市支持性政策逐步落地并传导至地产行业，共同对房地产市场的持续回暖形成支持，带动 6 月建筑业 PMI 呈现加速扩张的趋势。**6月服务业 PMI** 为 50.1%，环比小幅下降 0.1 个百分点，但整体维持于扩张区间。随着五一、端午节日效应逐步消退，部分与出行、住宿和餐饮等相关的服务行业活跃度有所下降，一定程度地对指数形成了部分拖累，但六部门联合发布的《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》，继续对部分消费重点领域的服务行业起到一定的提振作用，同时还将着力提升金融机构专业化服务能力，拓展消费相关行业多元化消费融资渠道，这均对服务行业的回暖起到一定的带动作用，使得 6 月服务业 PMI 整体仍维持于荣枯线以上，服务业景气度整体相对较为稳定。

通胀方面，6 月 CPI 指数同比预测值为 0.05%，同比值预计较上月有所回暖，并升至正向区间。**食品方面**，6 月猪肉价格整体呈现先抑后扬态势，6 月上旬以来，受气温上升等影响，猪肉需求端呈现季节性疲软周期，叠加供给端月度供应节奏前移，共同使得猪肉价格承压，但 6 月下旬以来，随着企业出栏节奏放缓供给端收紧，以及《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》中一揽子促消费政策对需求端的提振，共同为猪肉价格反弹回升提供一定支撑，为 CPI 指数上行提供了一定的动能。**非食品方面**，6 月原油价格整体呈现先上后下的走势，6 月中上旬在供弱需强的背景下，原油价格呈现明显的上行走势，6 月下旬以来受地缘政治缓和影响，原油价格有所下跌，但月末来看原油

价格环比仍呈现收涨态势,这也为 CPI 指数同比值回暖至正向区间形成了一定的支撑作用。

PPI 方面,6月 PPI 指数同比降幅并未延续此前的扩大趋势,同比值预计仍为-3.30%,较上月降幅维持不变,但 CPI 与 PPI 剪刀差小幅走阔。6月 PPI 同比降幅走阔趋势有所缓解,一方面是受中东地缘政治扰动加剧、美国原油库存减少、OPEC+增长计划未达预期影响,市场对原油供应量的担忧情绪有所升温,使得6月中上旬原油价格上行趋势较为明显,下旬以来原油价格虽有所下行,但全月来看油价环比仍呈现上涨趋势,这一定程度地对国内相关工业行业价格带来上行影响。另一方面,在本月发布的扩大消费等一揽子政策带动下,也对需求端起到了一定的提振作用,叠加此前的促经济政策逐步落地并传导至实体经济,居民消费有所复苏同步带动企业端上行,共同使得本月指数同比降幅呈边际放缓趋势。展望后续,随着6月陆家嘴论坛发布的一揽子支持高水平开放政策的持续落地,叠加6月发布的《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》提到的增强居民消费信心、夯实宏观经济基础等相关支持性政策逐步传导至实体经济,或将为企业端的扩张意愿以及居民端的消费意愿起到同步的提振作用,供需两端的共同回暖,或也将带动 PPI 指数降幅进入收窄区间。

1.1.3 政策面

货币政策方面,6月18日,2025陆家嘴论坛主题演讲中,央行宣布八项重要金融政策,以设立银行间市场交易报告库、设立数字人民币国际运营中心、设立个人征信机构为方向夯实金融基础设施,同时,还提出将开展离岸贸易改革试点,并发展自贸离岸债,扩宽相关企业融资渠道,此外还将持续完善外汇市场产品,并加强结构性货币政策工具创新,进一步深化货币政策对金融改革开放的支持作用。6月23日,中国人民银行货币政策委员会召开2025年第二季度例会,会议整体延续了此前稳中有进的政策取向,将持续强化逆周期调节力度,并继续实施适度宽松的货币政策,同时将灵活把握政策力度和节奏,持续推进总量工具的投放与结构性政策的发布,充分发挥货币与财政政策协同发力。此外,6月24日发布的《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》中,还提出了要继续实施好货币政策并强化逆周期调节,强化结构性货币政策工具激励作用,持续推动社会综合融资成本下降,实现支持其提升服务消费供给质效的目标。**财政政策方面**,6月24日,财政部等六部门联合印发了《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》,提出了要实施好财政政策,更好发挥消费在畅通国民经济循环、拉动经济

增长中的积极作用，同时，要深入实施创业担保贷款政策，并发挥信贷支持主渠道作用，拓展多元化消费融资渠道，此外，还将继续以多种方式做好消费品以旧换新金融服务，持续推动扩大商品消费。

3.2 大类资产表现

3.2.1 债券市场

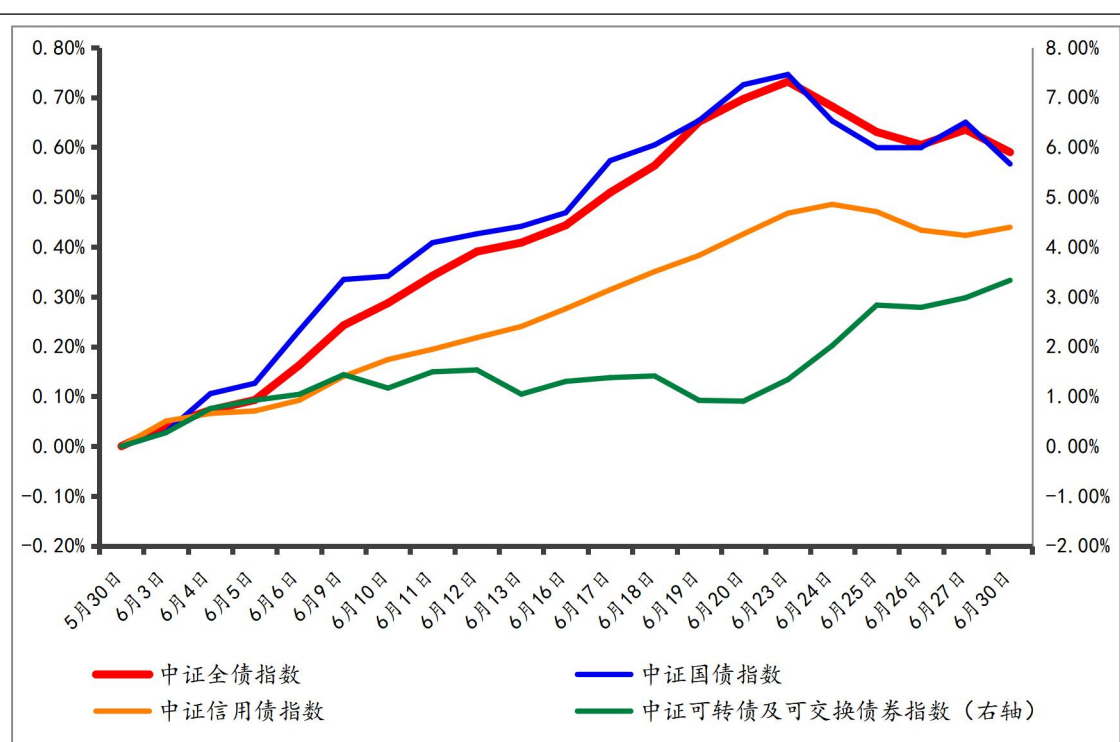
债券方面，除可转债外，6月中上旬各类债市指数处于震荡上行态势，但下旬以来整体呈现小幅回调的趋势。利率债和信用债方面，在央行6月开展万亿级别买断式逆回购以及持续超量续作MLF的带动下，跨季资金面整体呈现稳健偏宽态势，叠加海外地缘因素持续扰动背景下，部分海外避险资金涌入国内债市，均对债市形成一定的支撑，此外，6月上旬公布的5月的通胀等宏观数据表明，当前经济基本面仍处于弱复苏阶段，一定程度地使得市场风险偏好也有所降低，资金面和基本面共同利好债市，使得6月上中旬债市呈现震荡上行走势。但6月下旬以来，随着国内一揽子金融支持提振与促消费政策的发布，叠加海外地缘政治阶段性缓和的背景下，一定程度使得市场风险偏好短时间内有所回升带动权益市场热度升温，“股债跷跷板”效应使得月末债市承压并呈现偏弱运行走势。可转债方面，整体与其正股走势相对较为一致，全月多数时间呈现窄幅震荡走势，月末在一揽子促消费政策的提振下，随其正股整体呈现走高态势，但还需关注，近期银行业可转债转股趋势相对较为明显，还需相关风险，或对后续相关行业可转债市场走势带来阶段性波动影响。

展望7月，后续利率债或仍具有一定的上行动能。随着7月跨季带来的资金面扰动因素逐步消退，叠加市场对央行政策支持力度或将进一步增强的预期，后续资金面大概率仍将保持稳健偏宽松的态势，这或将对利率债构成一定的利好支撑。国债方面，7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1只30年期特别国债首发，并将有1只30年期特别国债续发。后续政府债的发行以及财政支出因素影响，或将对国债走势带来一定的波动影响，但同时，央行或将恢复国债买卖操作进行对冲，进一步增强对流动性的支持，或将带动国债整体呈现在波动中的上行走势。地方债方面，后续地方债市场将在“稳增长”与“防风险”的平衡中运行，政策发力与化债成效显著，但区域分化、项目收益可持续性等问题仍需关注。后续地方政府，需进一步优化债务结构，并增强地方专项债“自审自发”机制逐步推广普及，以实现财政可持续性与经济高

质量发展的良性循环。

信用债方面，在陆家嘴论坛中提出的将发展自贸离岸债的背景下，叠加债市“科创板”政策持续实施并落实的带动下，以及《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》中提到将加大对消费相关行业债券市场融资支持力度，或将共同带动后续相关信用债市场交投情绪整体较为高涨，后续来看，信用债整体仍将呈现一定的向好走势。**城投债方面**，后续城投债市场将在政策托底与转型压力中寻求平衡，“退平台”进程的推进仍是后续城投债市场发展的主要趋势，后续长期来看，城投债的投资逻辑将从政府背书转向市场化发展，部分具备产业竞争力和现金流稳定性的主体或将更具配置价值。**地产债方面**，货币政策委员会第二季度例会中，提到了将持续巩固房地产市场稳定态势，将继续推进房地产金融与高水平对外开放，并持续深化房地产改革，叠加此前发布的各类地产市场利好政策逐步落地并传导至实体经济，均对后续房地产市场回暖形成利好作用，相关地产债或也将持续保持小幅回暖趋势。后续还需持续关注地产改革相关政策的落地执行情况。

图表 6：债券指数涨跌幅（%）



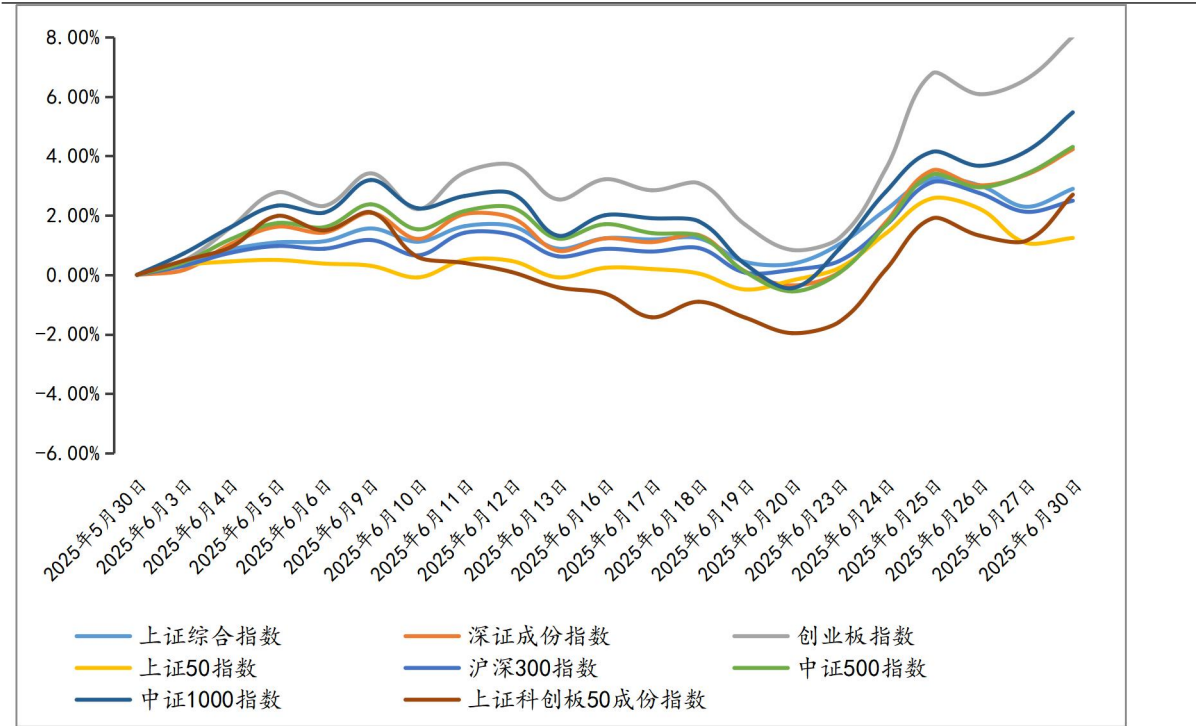
数据来源：普益标准

3.2.2 股票市场

市场行情方面，2025年6月中上旬三大股指整体呈现横盘震荡走势，但6月下旬以来其上行趋势整体较为明显，月末三大指数整体全数收涨：上证指数上涨2.90%、深证成指上涨4.23%、创业板指上涨8.02%。主要指数表现方面，上证50上涨1.24%；中小盘的中证500和中证1000全部上涨，中证500上涨4.31%，中证1000上涨5.47%，随盘面整体呈现震荡走势，月末有所冲高；上证科创板50成份指数6月整体呈现上行走势，月末环比上涨2.70%。整体来看，6月权益市场整体呈现先抑后扬的走势，分析原因主要是，6月18日召开的2025陆家嘴论坛虽提出了一揽子支持性政策，但短期内对资本市场的提振效果不及预期，叠加6月公布的5月的部分经济数据表现偏弱，以及海外地缘政治因素的持续扰动影响，共同使得市场避险情绪仍存，股市上行动能相对不足。但月末以来，受《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》的发布对市场带来的提振作用，叠加科创板的“1+6”政策逐步推进提升市场信心，以及中美贸易协议达成的背景下，政策、资金、情绪及外部环境等多重利好因素共同带动月末A股市场上行趋势相对较为明显。

展望7月，A股市场方面，后续部分政策支持性板块或仍将具备一定上行动能。整体来看，后续高成长型科技创新板块仍将是主要发展方向，随着6月中国证监会提出的设置“科创成长层”以及六项科创板改革政策的持续实施落地，叠加此前一揽子科创行业支持性政策的提振效果逐步在实体经济中显现，后续科创行业相关板块或仍将具备一定的结构性机会。同时，在后续短期内或将延续“低利率”趋势的背景下，后续部分低估值高股息的头部金融板块，或将仍具有一定的投资性价比。此外，随着我们经济基本面的持续稳健复苏，叠加六部门联合印发《关于金融支持提振和扩大消费的指导意见》中一揽子消费支持政策的持续提振，后续部分消费行业相关板块，或也将具备一定配置优势，还需持续关注后续各类支持性政策的落地执行情况。6月24日，美联储主席鲍威尔在听证会上明确表态，当前降息时机尚未确定，仍将保持观望态度，并强调仍需等待更多经济数据出炉，以评估关税对通胀的传导速度及具体影响幅度，再据此作出进一步决策。整体来看，虽然本次并未发布降准降息具体进程，但美联储整体表态相对偏鸽，市场对三季度降息整体仍存一定的预期。

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

什么是逆回购？

逆回购（Reserve Repo）指资金融出方（逆回购方）将资金融给融入方（卖方），与卖方（回购方）签订协议，收取有价证券作为抵押，并在未来收回本息，并解除有价证券抵押的交易行为。央行的逆回购是指央行通过购买商业银行的有价证券，将资金借给商业银行。这一过程有助于增加短期内市场流动性，降低市场贷款利率，从而实现货币政策的宽松。

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。