



## 固定收益周报

# 节后理财规模进一步上升

(2024. 2. 19-2024. 2. 25)

### 证券分析师

徐亮

资格编号: S0120521060004

邮箱: xuliang3@tebon.com.cn

### 研究助理

### 相关研究

- 《债市行情又将由短端向长端切换?》，2024.2.25
- 《后市的方向判断和转债配置思路》，2024.2.25
- 《地方政府债基础分析》，2024.2.21

### 投资要点:

- 截至2月25日, 银行理财存续规模约为26.73万亿元, 较2月12日-2月18日环比增加662.90亿元, 存续产品为38022款, 环比减少167款。从机构类型来看, 国有理财子存续规模环比增加较多, 股份理财子存续规模环比减少较多。从投资性质来看, 现金管理型、固定收益类产品存续规模均明显环比增加。从运作模式来看, 开放式净值型产品存续规模环比增加, 封闭式净值型产品存续规模环比减少。从投资期限来看, 每日开放型、1个月(含)以内产品存续规模明显环比增加, 1年(不含)-3年(含)、3个月-6个月(含)产品存续规模明显环比减少。
- 2月19日-2月25日当周新发行理财产品651款, 环比增加601款, 初始募集规模16.57亿元(未披露的较多), 环比增加11.66亿元, 新发产品平均业绩比较基准为3.27%, 较前一周下降7bp。从机构类型来看, 股份理财子、城市商业银行和农村金融机构分别新发174、159、132款产品; 从投资性质来看, 新发固定收益类产品572款, 环比增加522款, 新发现金管理型产品62款。
- 2月19日-2月25日到期理财产品1051款共2185.17亿元, 环比增加2110.99亿元。其中, 封闭式净值型理财产品到期2155.46亿元、封闭式非净值型产品到期17.10亿元, 开放式净值型产品到期12.61亿元。未来三周预计理财产品到期规模分别为1492.67亿元、1654.04亿元和1474.70亿元。
- 2月19日-2月25日股份行、城商行、证券公司大幅现券净卖出, 分别净卖出2758.65亿元、1894.64亿元、744.46亿元; 基金公司、农村金融机构、货币市场基金大幅现券净买入, 分别净买入1208.34亿元、1039.81亿元、938.33亿元。
- 风险提示: 银行理财规模波动, 资金利率波动, 债市小幅度调整

## 内容目录

1. 银行理财存续规模 .....	5
2. 2月19日-2月25日新发产品情况 .....	7
3. 2月19日-2月25日及未来理财产品到期情况 .....	11
4. 2月19日-2月25日机构现券净买入情况 .....	12
5. 风险提示 .....	14
信息披露 .....	15

## 图表目录

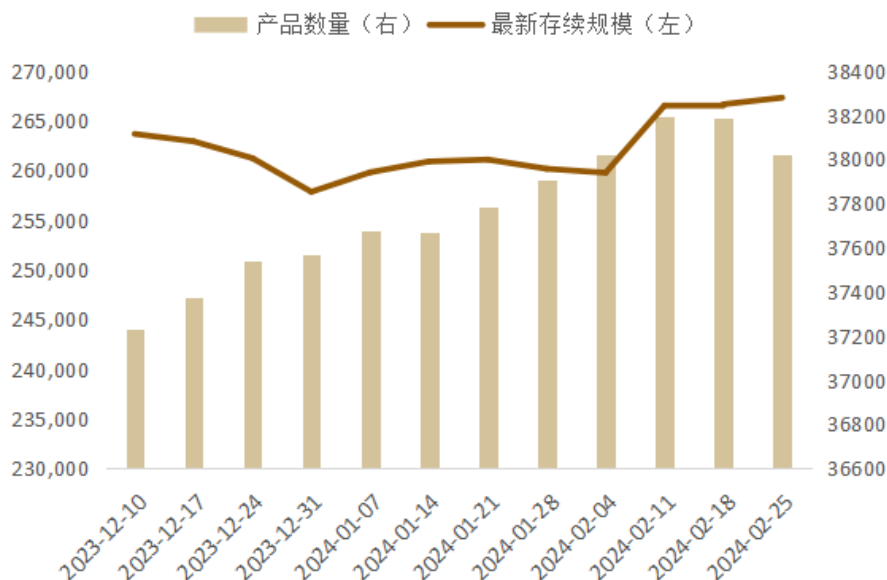
图 1 : 全市场银行理财存续规模及数量 (右轴单位: 款, 左轴单位: 亿元) .....	5
图 2 : 银行理财存续规模不同机构类型产品占比变化 (单位: %) .....	6
图 3 : 银行理财存续规模不同投资性质产品占比变化 (单位: %) .....	6
图 4 : 银行理财存续规模不同运作模式产品占比变化 (单位: %) .....	7
图 5 : 银行理财存续规模不同投资期限产品占比变化 (单位: %) .....	7
图 6 : 全市场银行理财新发规模及数量 (右轴单位: 款, 左轴单位: 亿元) .....	7
图 7 : 新发产品业绩基准-按期限类型 (单位: %) .....	8
图 8 : 新发产品业绩基准-按机构类型 (单位: %) .....	8
图 9 : 新发产品业绩基准-按投资类型 (单位: %) .....	8
图 10 : 新发产品业绩基准-按运作模式 (单位: %) .....	8
图 11 : 新发产品数量-按期限类型 (单位: 款) .....	8
图 12 : 新发产品数量-按机构类型 (单位: 款) .....	8
图 13 : 新发产品数量-按投资类型 (单位: 款) .....	9
图 14 : 新发产品数量-按运作模式 (单位: 款) .....	9
图 15 : 理财产品到期压力 (左轴单位: 亿元, 右轴单位: 款) .....	11
图 16 : 理财产品到期分布-按机构类型 (单位: 亿元) .....	11
图 17 : 理财产品到期分布-按投资性质 (单位: 亿元) .....	11
图 18 : 理财产品到期分布-按运作模式 (单位: 亿元) .....	12
图 19 : 理财产品到期分布-按投资期限 (单位: 亿元) .....	12
图 20 : 大型商业银行/政策性银行现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 21 : 股份制商业银行现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 22 : 城市商业银行现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 23 : 农村金融机构现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 24 : 外资银行现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 25 : 证券公司现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	13
图 26 : 保险公司现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14
图 27 : 基金公司及产品现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14
图 28 : 货币市场基金现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14
图 29 : 理财子公司及理财类产品现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14
图 30 : 其他产品类现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14
图 31 : 其他现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元) .....	14

表 1：银行理财存续规模分类型情况（单位：亿元） .....	6
表 2：银行理财新发产品数量分类（单位：款） .....	9
表 3：银行理财新发产品业绩比较基准分类（单位：%） .....	10
表 4：银行理财新发产品初始募集规模分类（单位：亿元） .....	10
表 5：分机构现券净买入周度成交情况（单位：亿元） .....	12

## 1. 银行理财存续规模

根据普益标准监测数据，截至2月25日，银行理财存续规模约为26.73万亿元，较2月12日-2月18日环比增加662.90亿元，存续产品为38022款，环比减少167款。

图1：全市场银行理财存续规模及数量（右轴单位：款，左轴单位：亿元）



资料来源：普益标准，德邦研究所

从机构类型来看，国有理财子存续规模环比增加较多，股份理财子存续规模环比减少较多。截至2024年2月25日，国有理财子产品存续规模为8.49万亿元，环比增加1300.15亿元；股份理财子产品存续规模为11.86万亿元，环比减少430.34亿元。

从投资性质来看，现金管理型、固定收益类产品存续规模均明显环比增加。截至2024年2月25日，现金管理型产品规模增加365.43亿元至8.73万亿元，固定收益类产品规模增加342.35亿元至17.44万亿元。

从运作模式来看，开放式净值型产品存续规模环比增加，封闭式净值型产品存续规模环比减少。截至2024年2月25日，开放式净值型产品存续规模环比增加1381.51亿元至21.32万亿元，封闭式净值型产品存续规模为5.41万亿元，较上周规模减少718.60亿元。

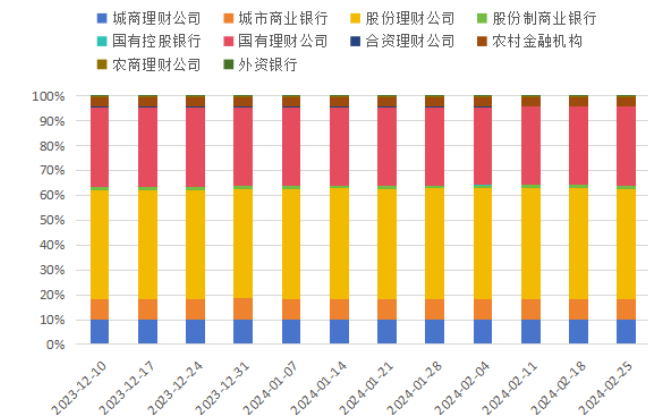
从投资期限来看，每日开放型、1个月(含)以内产品存续规模明显环比增加，1年(不含)-3年(含)、3个月-6个月(含)产品存续规模明显环比减少。截至2024年2月25日，每日开放型产品规模环比增加798.18亿元至11.21万亿元，1个月(含)以内产品规模环比增加516.08亿元至3.57万亿元；1年(不含)-3年(含)产品规模环比减少360.55亿元至3.78万亿元，3个月-6个月(含)产品规模环比减少284.32亿元至2.59万亿元。

表 1: 银行理财存续规模分类型情况 (单位: 亿元)

分类		2024-01-21	2024-01-28	2024-02-04	2024-02-11	2024-02-18	2024-02-25	环比变化
机构类型	城商理财子	26,254.91	26,159.14	26,269.76	27,114.58	27,127.65	27,014.99	-112.66
	城市商业银行	21,695.73	21,652.41	21,626.60	21,915.34	21,850.39	21,803.49	-46.90
	股份理财子	115,745.75	115,581.60	115,418.44	118,937.21	118,981.00	118,550.66	-430.34
	股份制商业银行	3,110.82	3,108.62	3,085.25	3,104.58	3,043.99	3,019.34	-24.65
	国有控股银行	163.88	163.67	163.75	163.74	163.73	163.68	-0.05
	国有理财子	82,332.32	81,784.52	81,500.14	83,396.29	83,621.96	84,922.11	1,300.15
	合资理财子	536.74	537.74	536.95	542.13	541.90	538.99	-2.91
	农村金融机构	9,888.49	9,828.52	9,819.80	9,998.68	9,975.61	9,938.72	-36.89
	农商理财子	1,177.89	1,169.02	1,163.50	1,166.32	1,166.73	1,183.89	17.16
	外资银行	153.27	153.27	153.27	153.27	153.27	153.27	0.00
投资性质	固定收益类	169,788.20	170,057.11	170,829.34	174,007.09	174,035.30	174,377.65	342.35
	混合类	5,269.06	5,175.78	5,118.72	5,082.72	5,098.85	5,056.59	-42.27
	权益类	392.82	395.85	398.37	388.99	388.92	386.10	-2.81
	商品及金融衍生品类	41.58	41.68	30.77	31.18	31.18	31.25	0.07
	现金管理型	85,399.38	84,299.62	83,192.02	86,814.18	86,904.01	87,269.44	365.43
运作模式	封闭式净值型	54,465.20	54,421.37	54,570.74	54,832.92	54,853.28	54,134.67	-718.60
	开放式净值型	206,594.61	205,717.13	205,166.73	211,659.23	211,772.97	213,154.48	1,381.51
投资期限	每日开放型	108,805.35	107,697.87	106,526.54	111,094.64	111,285.67	112,083.86	798.18
	1个月(含)以内	33,074.77	33,272.57	33,683.65	35,096.79	35,182.12	35,698.20	516.08
	1个月-3个月(含)	19,870.00	19,908.79	20,058.01	20,309.93	20,225.40	20,272.08	46.67
	3个月-6个月(含)	25,817.90	25,820.33	26,012.78	26,178.22	26,141.43	25,857.11	-284.32
	6个月-1年(含)	26,599.48	26,572.72	26,590.47	26,806.24	26,786.12	26,708.87	-77.25
	1年(不含)-3年(含)	38,109.36	38,032.85	38,095.95	38,181.18	38,177.11	37,816.56	-360.55
	3年以上	7,904.83	7,944.61	7,889.86	7,929.74	7,933.29	7,950.14	16.85

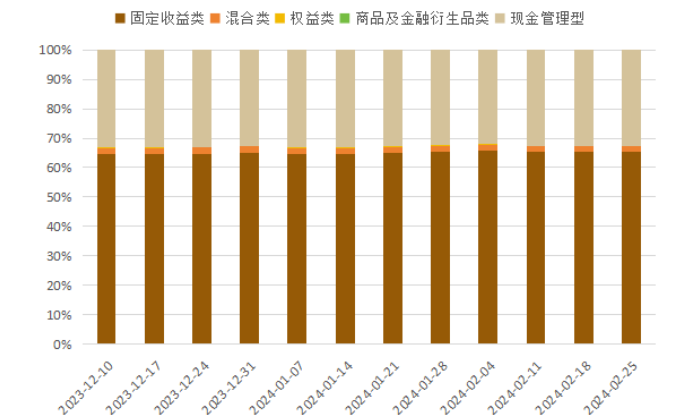
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 2: 银行理财存续规模不同机构类型产品占比变化 (单位: %)



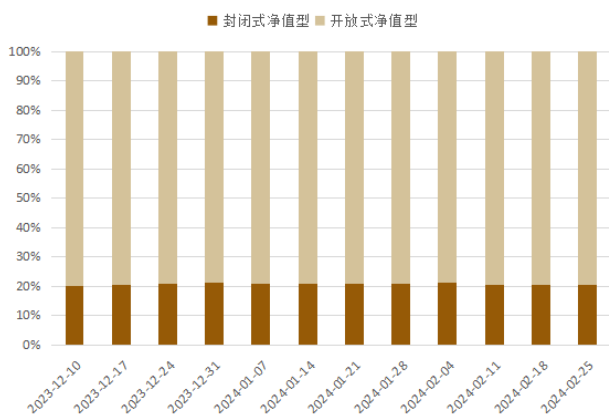
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 3: 银行理财存续规模不同投资性质产品占比变化 (单位: %)



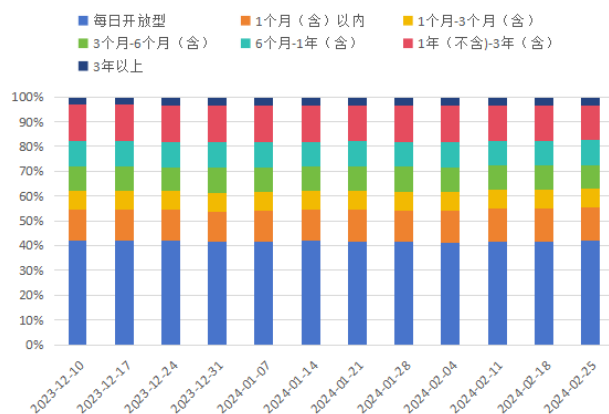
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 4：银行理财存续规模不同运作模式产品占比变化（单位：%）



资料来源：普益标准，德邦研究所

图 5：银行理财存续规模不同投资期限产品占比变化（单位：%）

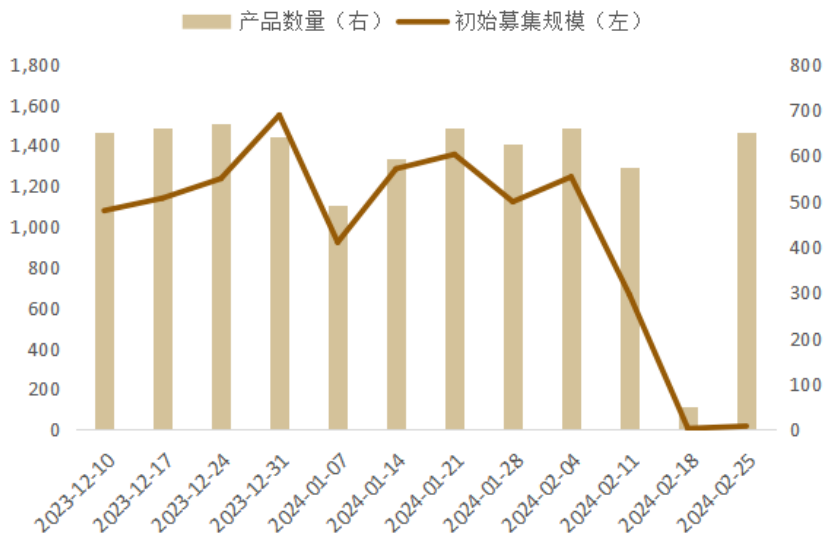


资料来源：普益标准，德邦研究所

## 2. 2月19日-2月25日新发产品情况

根据普益标准截止到2月25日统计的新发周度数据，2月19日-2月25日当周新发行理财产品651款，环比增加601款，初始募集规模16.57亿元（未披露的较多），环比增加11.66亿元，新发产品平均业绩比较基准为3.27%，较前一周下降7bp。

图 6：全市场银行理财新发规模及数量（右轴单位：款，左轴单位：亿元）



资料来源：普益标准，德邦研究所

从机构类型来看，2024年2月19日-2月25日股份理财子、城市商业银行和农村金融机构分别新发174、159、132款产品；平均业绩比较基准分别为3.20%、3.48%、3.26%。

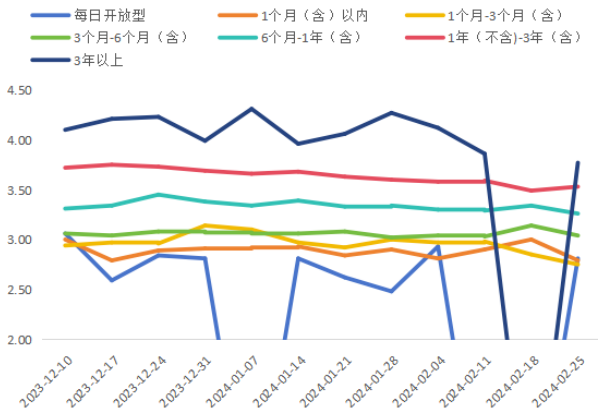
从投资性质来看，2024年2月19日-2月25日新发固定收益类产品572款，环比增加522款，平均业绩比较基准3.27%；新发现金管理型产品62款。

从运作模式来看，封闭式净值型产品依旧是主要发行的产品类型，2024年2月19日-2月25日封闭式净值产品新发542款，环比增加498款，平均业绩比较基准为3.28%；开放式净值产品新增109款，环比增加103款，平均业绩比较

基准为 3.20%。

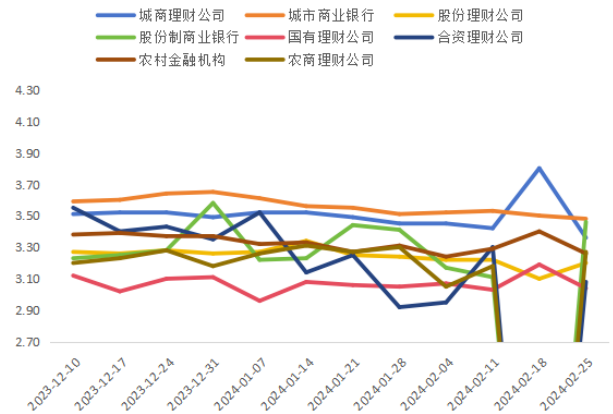
从投资期限来看, 2024 年 2 月 19 日-2 月 25 日 3 个月-6 个月(含) 新发 184 款, 业绩基准环比下降 10bp 至 3.04%; 1 年(不含)-3 年(含) 新发 177 款, 业绩基准环比上升 4bp 至 3.53%; 6 个月-1 年(含) 新发 164 款, 业绩基准环比下降 8bp 至 3.26%。

图 7: 新发产品业绩基准-按期限类型 (单位: %)



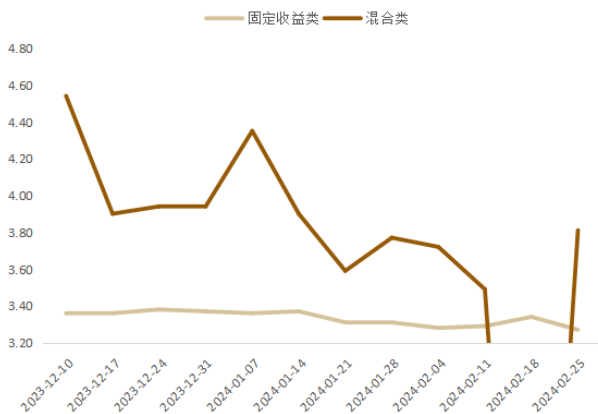
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 8: 新发产品业绩基准-按机构类型 (单位: %)



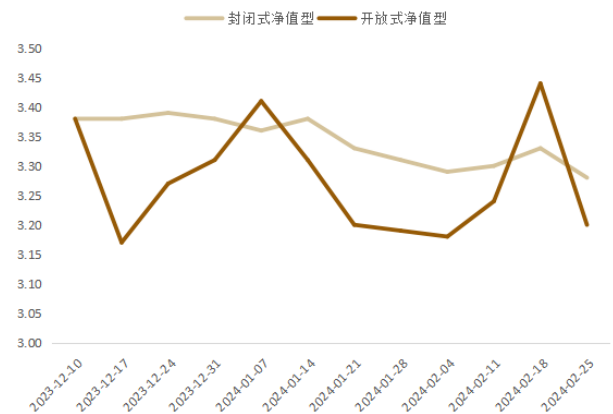
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 9: 新发产品业绩基准-按投资类型 (单位: %)



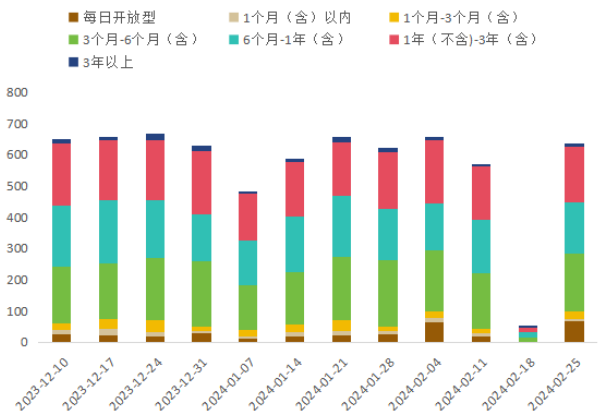
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 10: 新发产品业绩基准-按运作模式 (单位: %)



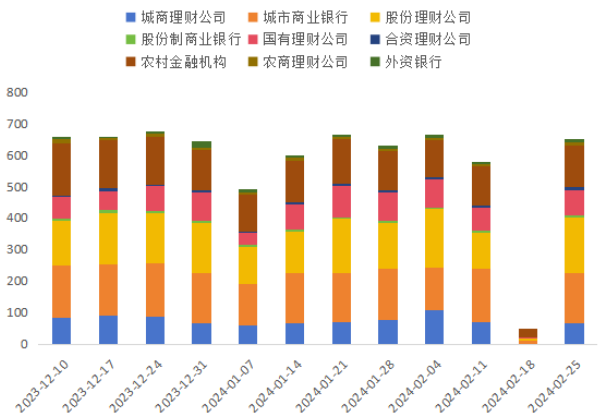
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 11: 新发产品数量-按期限类型 (单位: 款)



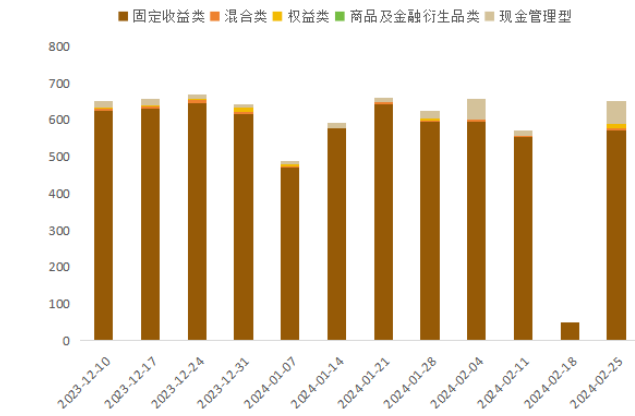
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 12: 新发产品数量-按机构类型 (单位: 款)



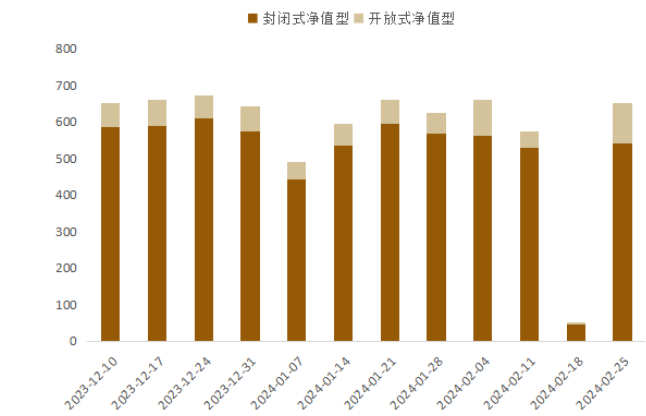
资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 13: 新发产品数量-按投资类型 (单位: 款)



资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 14: 新发产品数量-按运作模式 (单位: 款)



资料来源: 普益标准, 德邦研究所

表 2: 银行理财新发产品数量分类 (单位: 款)

分类		2024-01-21	2024-01-28	2024-02-04	2024-02-11	2024-02-18	2024-02-25	环比变化
机构类型	城商理财子	70	78	108	71	1	68	67
	城市商业银行	155	160	134	169	11	159	148
	股份理财子	173	148	187	115	7	174	167
	股份制商业银行	5	4	5	6	/	9	/
	国有控股银行	/	/	/	/	/	/	/
	国有理财子	99	92	88	73	2	78	76
	合资理财子	8	5	6	6	/	11	/
	农村金融机构	142	125	120	125	29	132	103
	农商理财子	7	9	7	7	/	8	/
	外资银行	2	4	4	1	/	12	/
投资性质	固定收益类	642	597	596	554	50	572	522
	混合类	6	3	5	3	/	7	/
	权益类	2	4	1	/	/	10	/
	商品及金融衍生品类	/	/	/	/	/	/	/
	现金管理型	11	21	57	16	/	62	/
运作模式	封闭式净值型	595	568	561	529	44	542	498
	开放式净值型	66	57	98	44	6	109	103
投资期限	每日开放型	22	24	63	17	/	67	/
	1个月(含)以内	15	10	15	11	1	8	7
	1个月-3个月(含)	34	15	19	16	1	25	24
	3个月-6个月(含)	201	213	198	177	12	184	172
	6个月-1年(含)	198	165	150	170	17	164	147
	1年(不含)-3年(含)	171	182	203	171	14	177	163
3年以上	17	14	8	10	4	10	6	

资料来源: 普益标准, 德邦研究所

表 3：银行理财新发产品业绩比较基准分类（单位：%）

分类		2024-01-21	2024-01-28	2024-02-04	2024-02-11	2024-02-18	2024-02-25	环比变化
机构类型	城商理财子	3.49	3.45	3.45	3.42	3.80	3.36	-0.44
	城市商业银行	3.55	3.51	3.52	3.53	3.50	3.48	-0.02
	股份理财子	3.25	3.24	3.22	3.22	3.10	3.20	0.10
	股份制商业银行	3.44	3.41	3.17	3.11	/	3.46	/
	国有控股银行	/	/	/	/	/	/	/
	国有理财子	3.06	3.05	3.07	3.03	3.19	3.04	-0.15
	合资理财子	3.25	2.92	2.95	3.30	/	3.08	/
	农村金融机构	3.27	3.31	3.24	3.29	3.40	3.26	-0.14
	农商理财子	3.27	3.30	3.05	3.18	/	3.27	/
	外资银行	2.85	2.85	2.85	2.85	/	2.85	/
投资性质	固定收益类	3.31	3.31	3.28	3.29	3.34	3.27	-0.07
	混合类	3.59	3.77	3.72	3.49	/	3.81	/
	权益类	4.45	4.40	4.45	/	/	/	/
	商品及金融衍生品类	/	/	/	/	/	/	/
	现金管理型	/	2.25	/	/	/	/	/
运作模式	封闭式净值型	3.33	3.31	3.29	3.30	3.33	3.28	-0.05
	开放式净值型	3.20	3.19	3.18	3.24	3.44	3.20	-0.24
投资期限	每日开放型	2.62	2.48	2.93	/	/	2.81	/
	1个月(含)以内	2.84	2.90	2.81	2.90	3.00	2.79	-0.21
	1个月-3个月(含)	2.92	3.00	2.97	2.98	2.85	2.75	-0.10
	3个月-6个月(含)	3.08	3.02	3.04	3.03	3.14	3.04	-0.10
	6个月-1年(含)	3.33	3.34	3.30	3.29	3.34	3.26	-0.08
	1年(不含)-3年(含)	3.63	3.60	3.58	3.59	3.49	3.53	0.04
	3年以上	4.06	4.27	4.12	3.86	/	3.77	/

资料来源：普益标准，德邦研究所

表 4：银行理财新发产品初始募集规模分类（单位：亿元）

分类		2024-01-21	2024-01-28	2024-02-04	2024-02-11	2024-02-18	2024-02-25	环比变化
机构类型	城商理财子	164.19	170.18	188.49	122.58	/	4.00	/
	城市商业银行	138.49	116.19	114.78	86.11	0.86	1.07	0.21
	股份理财子	718.90	532.67	605.98	262.87	0.09	0.00	-0.09
	股份制商业银行	7.42	7.12	6.63	4.39	/	0.50	/
	国有控股银行	/	/	/	/	/	/	/
	国有理财子	271.22	232.17	248.21	140.85	/	11.00	/
	合资理财子	2.94	2.82	3.08	1.59	/	/	/
	农村金融机构	45.32	51.51	65.83	32.26	3.96	/	/
	农商理财子	6.51	8.93	11.37	12.57	/	/	/
	外资银行	/	/	/	/	/	/	/
投资性质	固定收益类	1,337.46	1,103.82	1,229.16	663.06	4.91	16.07	11.16
	混合类	8.46	15.14	5.00	/	/	0.50	/
	权益类	8.02	/	4.00	/	/	/	/
	商品及金融衍生品类	/	/	/	/	/	/	/
	现金管理型	1.04	2.63	6.20	0.17	/	0.00	/
运作模式	封闭式净值型	1,316.42	1,096.43	1,185.24	649.30	4.15	16.57	12.41
	开放式净值型	38.56	25.16	59.12	13.93	0.76	0.00	-0.76

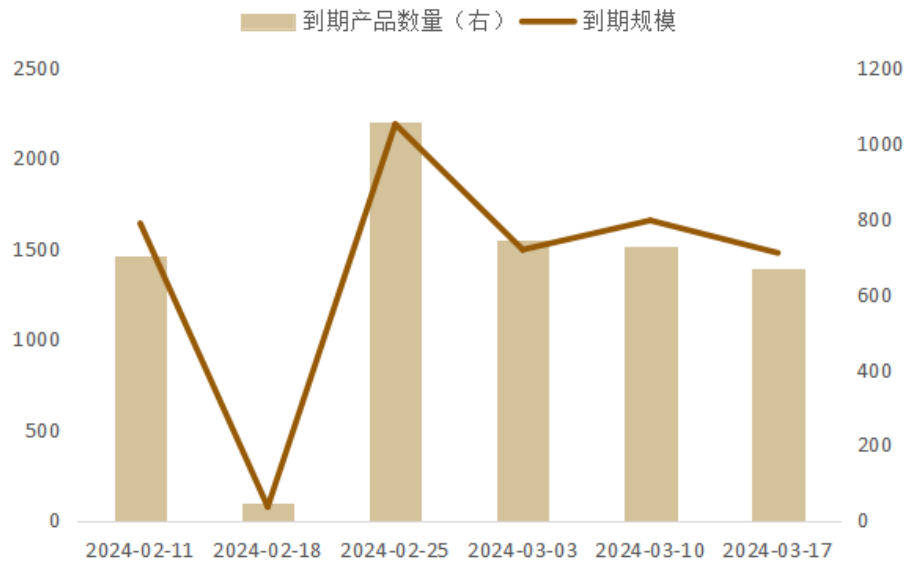
	每日开放型	16.09	2.66	7.67	0.17	/	0.00	/
投资期限	1个月(含)以内	8.19	8.53	42.19	10.48	0.67	/	/
	1个月-3个月(含)	59.15	10.83	41.81	24.11	/	/	/
	3个月-6个月(含)	442.06	477.08	395.36	218.12	1.33	0.32	-1.01
	6个月-1年(含)	296.29	182.89	281.57	124.43	2.22	/	/
	1年(不含)-3年(含)	519.10	375.79	442.07	264.07	0.70	16.25	15.56
	3年以上	13.56	59.81	33.69	21.85	/	/	/

资料来源：普益标准，德邦研究所

### 3. 2月19日-2月25日及未来理财产品到期情况

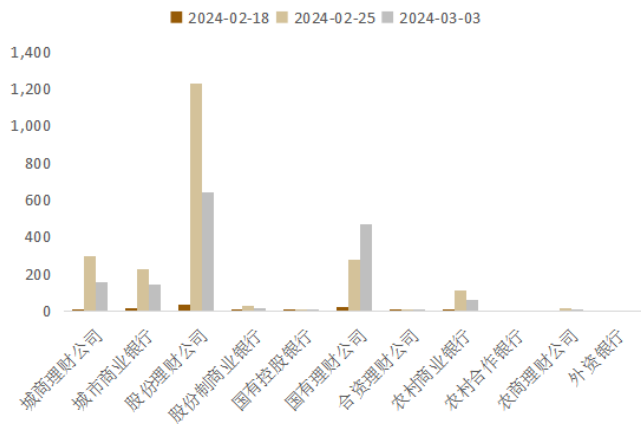
根据普益标准提供的数据，2月19日-2月25日到期理财产品1051款共2185.17亿元，环比增加2110.99亿元。其中，封闭式净值型理财产品到期2155.46亿元、封闭式非净值型产品到期17.10亿元，开放式净值型产品到期12.61亿元。未来三周预计理财产品到期规模分别为1492.67亿元、1654.04亿元和1474.70亿元。

图 15：理财产品到期压力（左轴单位：亿元，右轴单位：款）



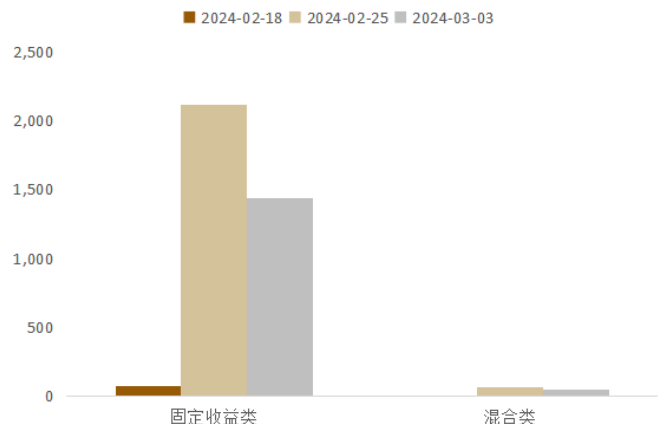
资料来源：普益标准，德邦研究所

图 16：理财产品到期分布-按机构类型（单位：亿元）



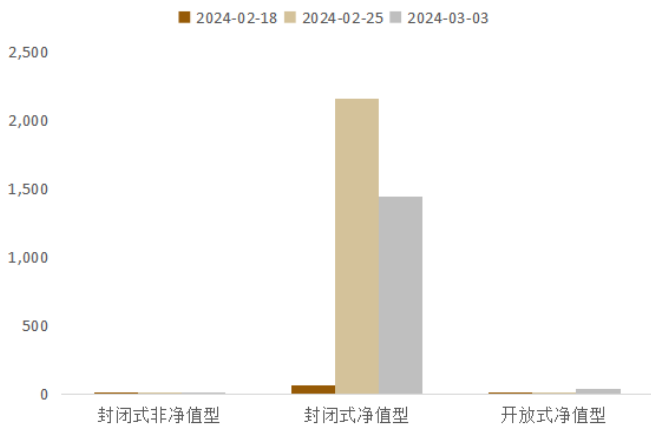
资料来源：普益标准，德邦研究所

图 17：理财产品到期分布-按投资性质（单位：亿元）



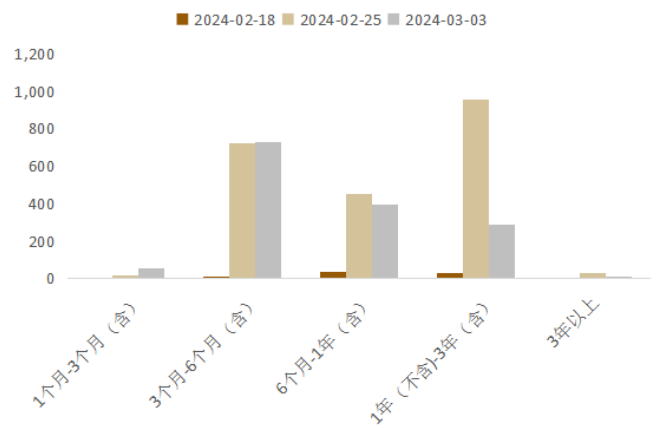
资料来源：普益标准，德邦研究所

图 18: 理财产品到期分布-按运作模式 (单位: 亿元)



资料来源: 普益标准, 德邦研究所

图 19: 理财产品到期分布-按投资期限 (单位: 亿元)



资料来源: 普益标准, 德邦研究所

## 4. 2月19日-2月25日机构现券净买入情况

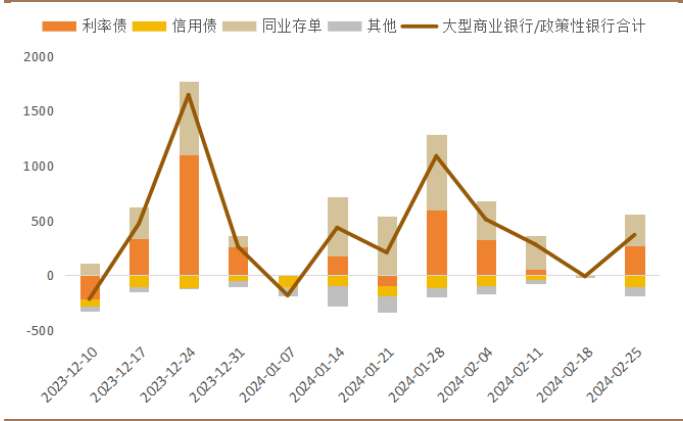
根据外汇交易中心提供的数据, 2月19日-2月25日股份行、城商行、证券公司大幅现券净卖出, 分别净卖出 2758.65 亿元、1894.64 亿元、744.46 亿元; 基金公司、农村金融机构、货币市场基金大幅现券净买入, 分别净买入 1208.34 亿元、1039.81 亿元、938.33 亿元。

表 5: 分机构现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)

机构类型	2024-1-21	2024-1-28	2024-2-4	2024-2-11	2024-2-18	2024-2-25	环比变化
大型商业银行/政策性银行	208.72	1088.49	511.52	282.16	-8.65	370.16	378.81
股份制商业银行	-1466.42	-548.42	-1929.30	-897.76	-113.74	-2758.65	-2644.91
城市商业银行	-937.87	-1868.28	-1042.46	-513.63	-69.99	-1894.64	-1824.65
农村金融机构	434.93	-897.57	966.99	514.73	245.83	1039.81	793.98
外资银行	131.53	100.33	-13.82	71.80	-0.65	59.99	60.64
证券公司	-872.16	-320.32	-942.46	-995.87	-2.12	-744.46	-742.34
保险公司	286.73	163.39	243.70	336.51	-0.10	89.06	89.16
基金公司及产品	926.99	554.80	975.88	176.39	-1.00	1208.34	1209.34
货币市场基金	123.67	480.35	-71.25	261.69	-2.50	938.33	940.83
理财子公司及理财类产品	282.56	176.66	-46.46	133.47	-62.02	669.11	731.13
其他产品类	290.90	431.49	244.80	311.90	14.50	673.60	659.10
其他	405.50	609.00	1065.04	255.27	5.34	305.68	300.34

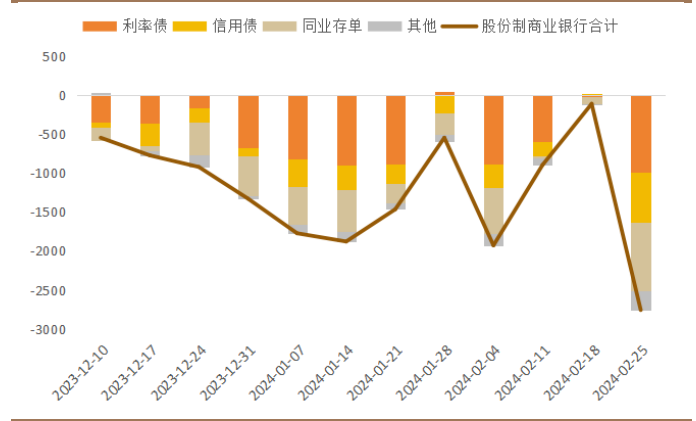
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 20: 大型商业银行/政策性银行现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



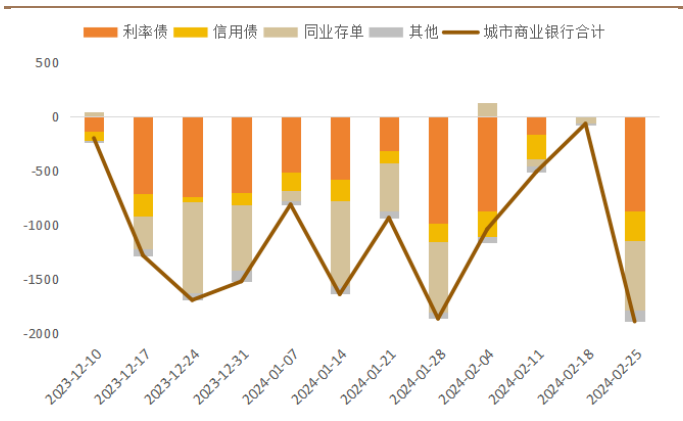
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 21: 股份制商业银行现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



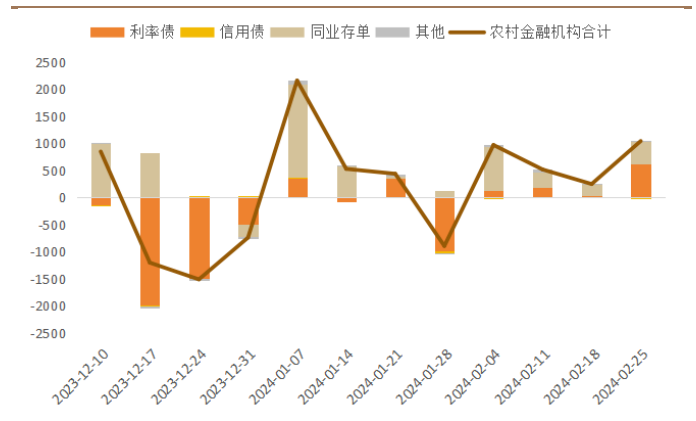
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 22: 城市商业银行现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



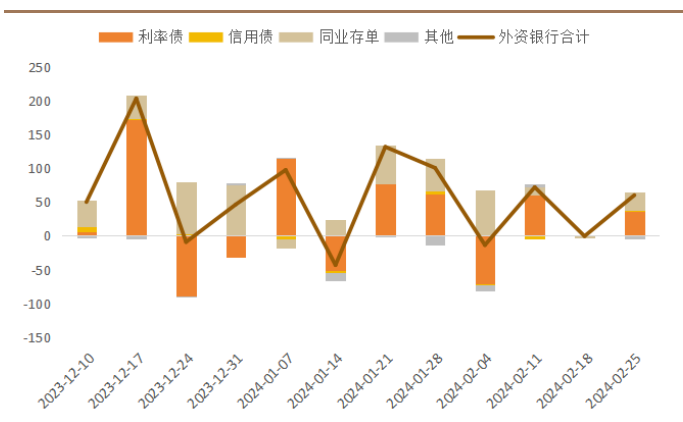
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 23: 农村金融机构现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



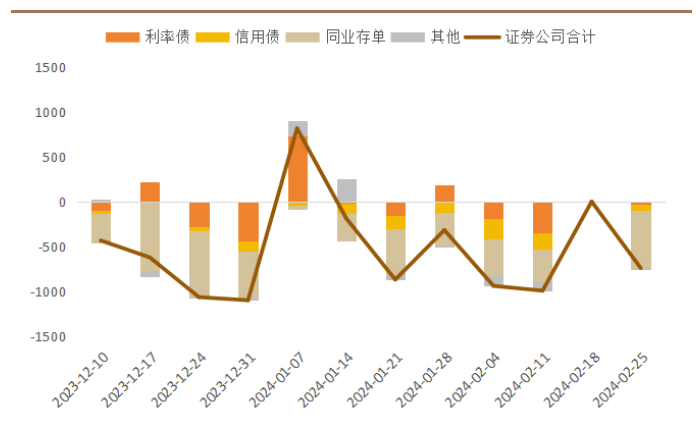
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 24: 外资银行现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



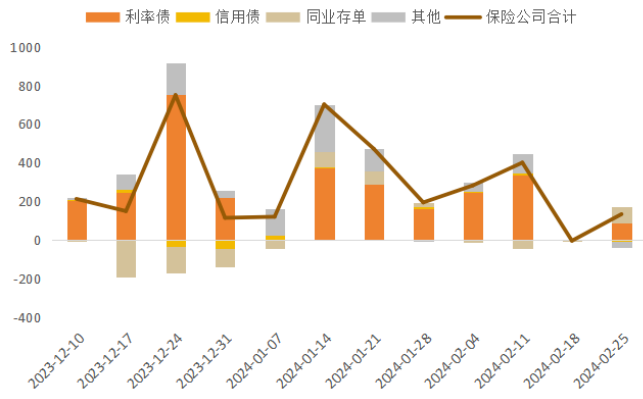
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 25: 证券公司现券净买入周度成交情况(单位: 亿元)



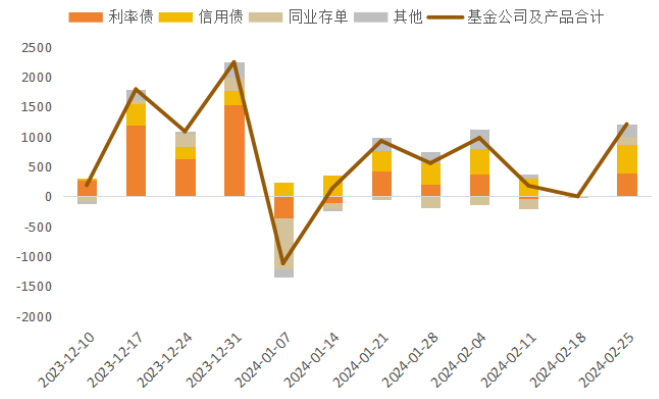
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 26: 保险公司现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



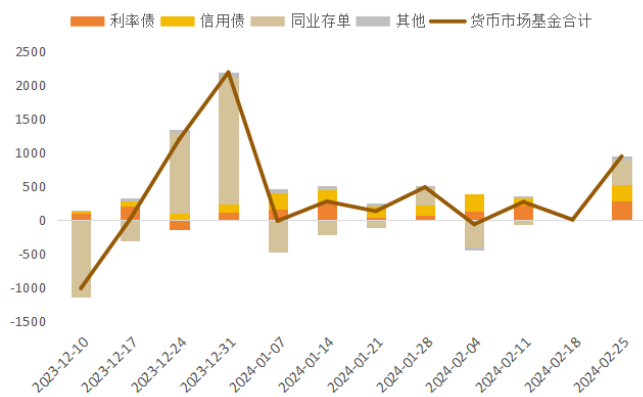
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 27: 基金公司及产品现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



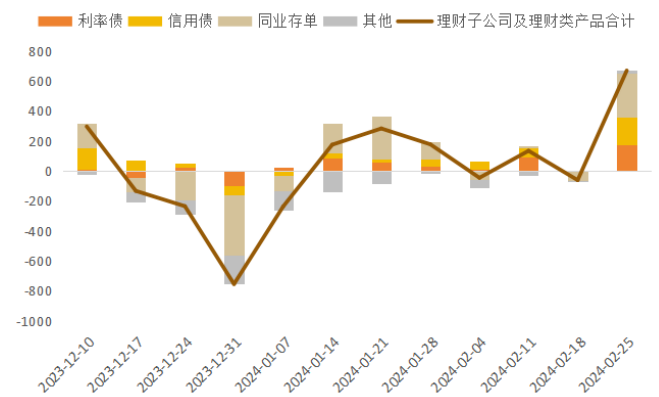
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 28: 货币市场基金现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



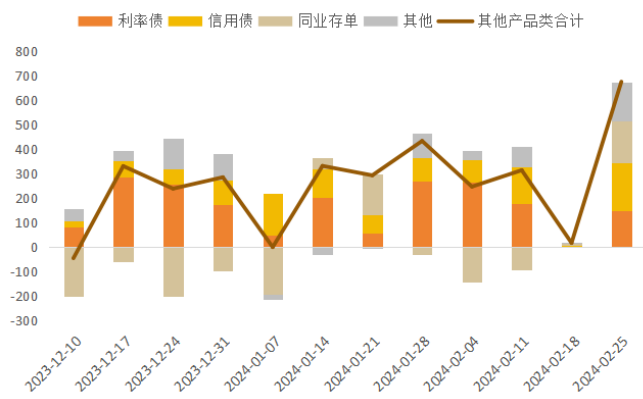
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 29: 理财子公司及理财类产品现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



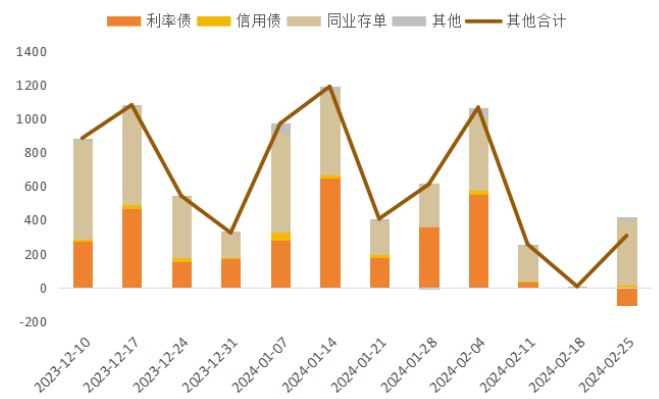
资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 30: 其他产品类现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

图 31: 其他现券净买入周度成交情况 (单位: 亿元)



资料来源: 外汇交易中心, 德邦研究所

## 5. 风险提示

银行理财规模波动, 资金利率波动, 债市小幅度调整

# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

徐亮，德邦证券研究所固定收益首席分析师，著有《国债期货投资策略与实务》一书。研究风格偏投资实务和债券策略，在利率债、信用债、转债、国债期货等的交易和配置上有精细化的研究框架和思路。擅长从资产性价比、交易行为、市场隐含信息、量化分析等角度挖掘投资机会。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A 股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	买入	相对强于市场表现 20%以上；
	增持	相对强于市场表现 5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现 5%以下。
<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平 10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与 10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平 10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。