

“汉口银行-普益标准”

华中地区银行理财产品收益指数月报

(2026 年 6 月)

华中地区银行理财产品收益指数月报

6月资金面整体呈现先紧后松的运行格局。央行维持稳健中性货币政策，未调整LPR，通过月初适度回笼、月中加大逆回购投放、下旬超额续作MLF叠加大额7天逆回购并落地隔夜逆回购工具，分层精准调节流动性，呵护资金面平稳跨季，全月依靠多工具削峰填谷避免资金利率大幅冲高。6月债券市场整体呈区间震荡、前抑后扬的运行态势，全国与华中固收类银行理财产品指数增速有所加快。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**2026年6月整体呈上行趋势，从38点上升至42点左右，截至2026年6月30日，为**41.61**点。**华中地区固收类产品收益指数**继续上行，涨幅较上月有所下降，2026年6月末收于113.01，环比上升0.10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。

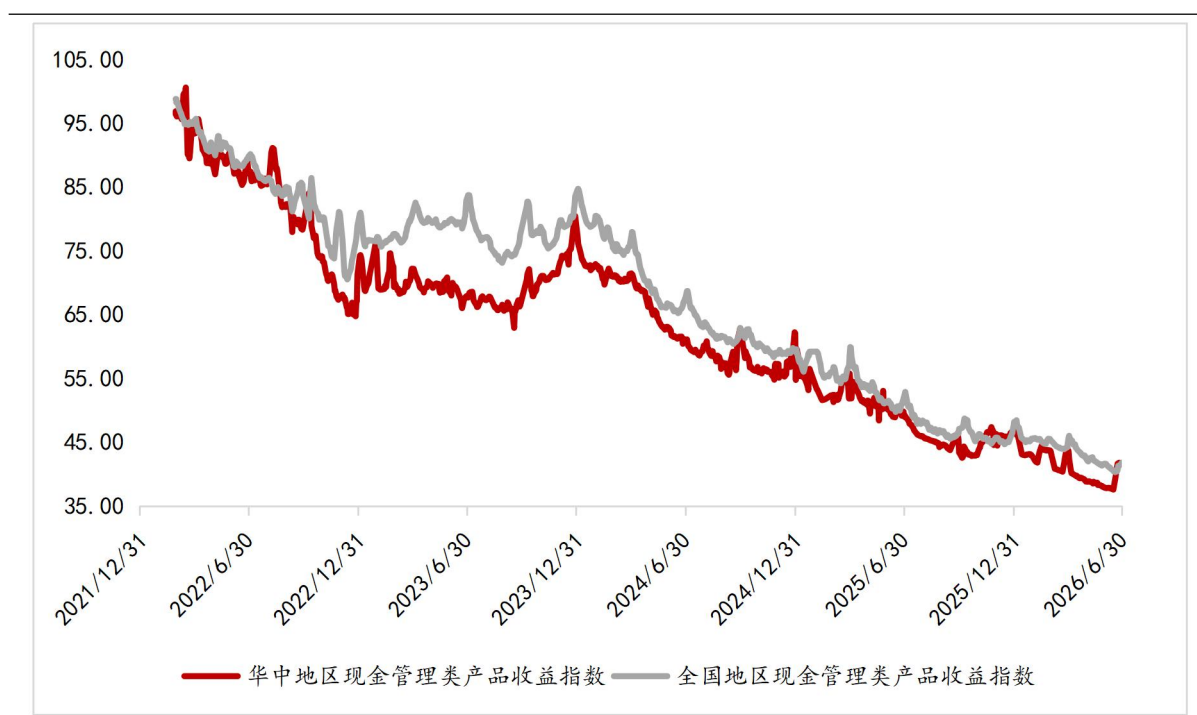
[附录1：指数详细编制说明及样本选取详见附录](#)

1.2 理财指数表现

1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至6月30日，华中地区现金管理类产品指数为41.61，较上月末上升3.58点。6月央行继续通过逆回购、MLF等公开市场操作平滑市场流动性。华中地区现金管理类产品收益指数整体走势上行，全国地区现金管理类产品指数从41.63点上升至41.79点，高于月初水平。

图表 1：华中地区现金管理类产品收益指数走势

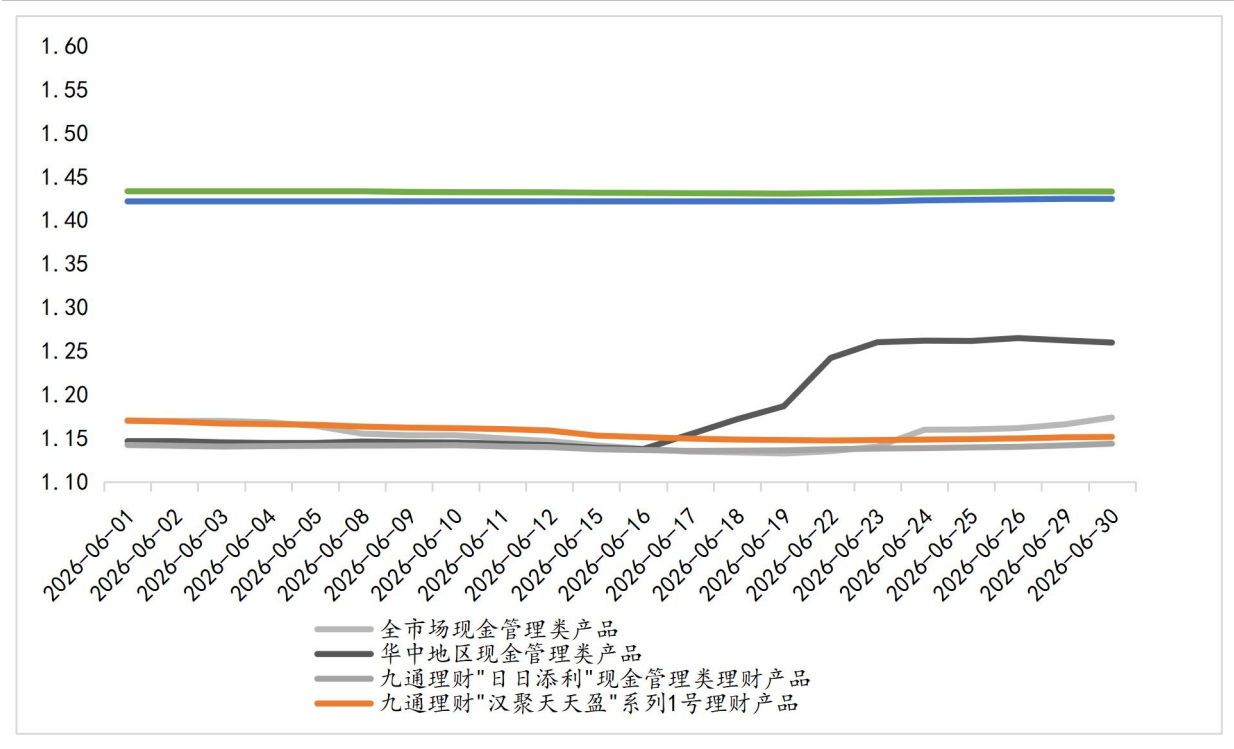


数据来源：普益标准

全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率本月呈现先降后升的趋势，本月华中地区现金管理类产品平均近7日年化收益率整体略高于全国水平。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1.26%和1.17%，分别较5月末上升11BP和1BP。本月，汉口银行成立稍早的两款现金管理类近7日年化收益率较上月表现略有下滑，月末收益表现均低于1.16%。九通理财“日日添利”现金管理类理财产品月内各时点跑输全国平均水平，九通理财“汉聚天天盈”系列1号理财产品月内各时点跑赢全国平均水平。2026年1月末新成立的九通理财“稳盈系列日日盈”1号和2号现金管理类理财产品收益表现相对较好，2号产品整体收益表现略高于1号产品收益表现，1号产品本月维持1.42%左右水平，2号产品本月维持1.43%左右

水平，分别跑赢华中地区平均水平 16-29BP，跑赢全国地区 25-30BP 左右，收益竞争力相对更明显。

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：%）



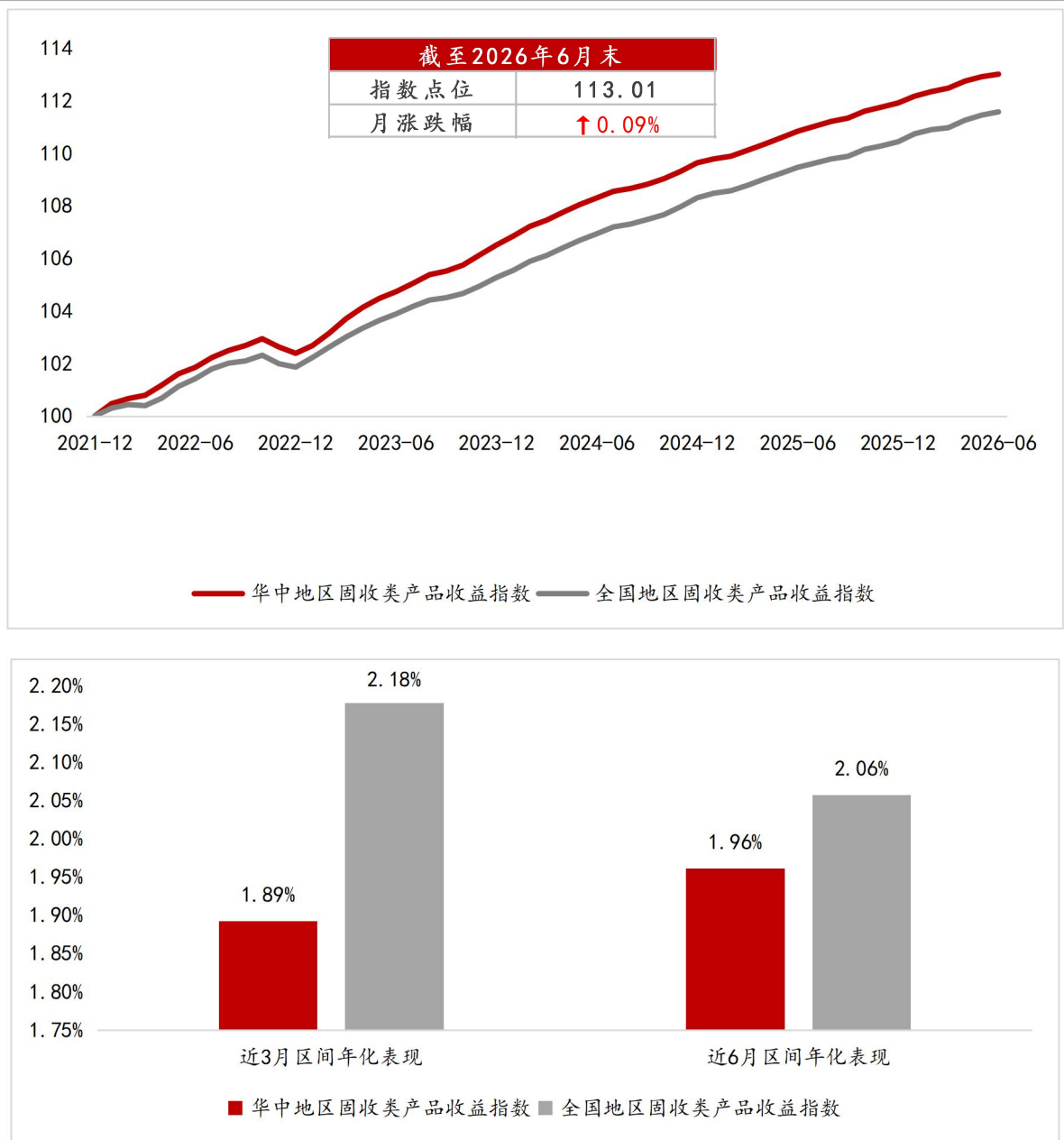
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2026 年 6 月末，华中地区固收类产品指数为 113.01，环比上升 0.10 点，环比涨幅达 0.09%，同比涨幅达 1.96%。6 月债券市场整体呈区间震荡、前抑后扬的运行态势。月初在内需偏弱的背景下，交易盘集中做多，支撑债市震荡上行；月中受税期、半年末考核、政府债集中缴款扰动资金面叠加市场止盈兑现影响，市场出现阶段性回调；临近月末，央行通过超额续作 MLF、大额逆回购投放并落地隔夜逆回购工具对冲流动性压力，债市再度修复，仅月末最后一天受跨季因素影响有所扰动。

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 6 月的近三月区间年化收益率达 1.89%，跑输全国水平；近六月区间年化收益率达 1.96%，跑输全国水平。

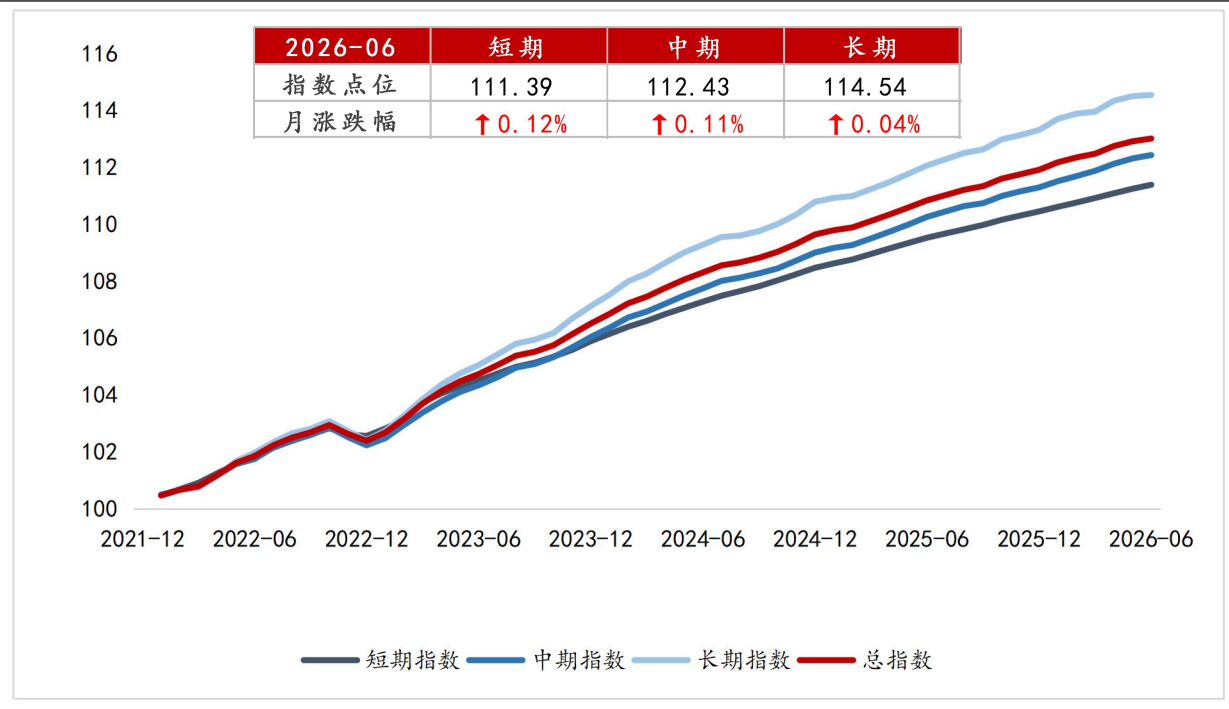
图表 3：华中地区固收类产品收益指数走势和区间表现



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 111.39、112.43 和 114.54，分别环比上升 0.14 点、0.12 点和 0.04 点，月涨幅分别达 0.12%、0.11%和 0.04%。

图表 4：华中地区各期限固收类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

6月以来，债券市场利率整体震荡上行，权益市场则呈现结构性分化格局。在此背景下，最低持有期理财产品凭借灵活的持有期限设计，较好满足了客户的流动性需求，为不同资金使用偏好的投资者提供了差异化配置选择，投资者可根据自身的资金闲置期灵活上车。例如，汉口银行“嘉盈”系列、民生理财“富竹”系列等均设有多个最低持有期限产品，投资者可结合自身资金安排与风险偏好进行配置。

图表 5：汉口银行部分优秀产品近期表现（%）

产品名称	近 1 月年化收益率（%）	近 3 月年化收益率（%）
九通理财嘉盈系列最低持有 91 天 3 号理财产品	2.88（↑138BP）	2.88（↑121BP）
九通理财嘉盈系列最低持有 91 天 6 号理财产品	2.88（↑138BP）	2.91（↑124BP）
九通理财嘉盈系列最低持有 91 天 4 号理财产品	2.84（↑134BP）	2.85（↑118BP）
华中地区短期固收类产品收益指数	1.50	1.67

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

➤ 银行理财以价换量稳规模

近期，银行理财市场掀起新一轮降费热潮，多家银行理财公司发布公告，调降旗下理财产品费率。此轮降费是多重因素共同作用的结果，理财净值化转型后与公募基金等产品直接对标，公募基金降费带来的压力，资管行业存量竞争白热化，降费成为“以价换量”、稳固市场份额的核心竞争工具。然而，持续降费也是一把双刃剑，过度压缩费率长期来看也会影响理财产品的运作表现，从而可能影响投资者的收益体验。此外，若陷入单纯的价格战，也可能导致行业恶性“内卷”加剧。因此，理财行业应加快回归资管本源，以专业实力替代价格竞争，同时，聚焦长期稳健收益与投资者服务，完成从价格竞争到价值竞争的升级。

➤ 银行理财资金加速布局 REITs，“固收+”策略迎来“新底仓”

今年以来，REITs 市场持续扩容，兼具稳定分红与增值潜力的 REITs 正成为理财资金的“新底仓”。多家银行理财子公司正通过委外投资、战略配售和网下打新等方式参与 REITs 市场。银行理财子公司积极参与 REITs 市场，是低利率环境下“资产荒”困境与政策红利双重驱动的

结果，同时，公募 REITs 市场加速扩容，底层资产从传统基建扩展至商业不动产、保障房等多元领域，为“固收+”策略提供了更丰富的标的池。REITs 基础资产类型多样，且易受市场波动影响。在此背景下，银行理财资金在进行配置时，应系统评估其风险敞口，合理设定投资仓位，并有效管理流动性与估值波动风险。

➤ 顺应市场发展趋势，汉口银行持续提升投研能力与优化客户投资体验

在市场利率持续走低、投资者投资需求不断增强的背景下，汉口银行顺应银行理财市场发展趋势，持续提升投研能力与优化客户投资体验。围绕投资者对流动性与稳健收益的需求，汉口银行进一步优化投资策略体系，重点布局最短持有期产品、“固收+”产品等热门类别，在增厚客户回报的同时做好回撤控制，以更好地提升客户综合投资体验。同时，汉口银行通过多资产多策略配置获取稳健超额收益，持续增强权益布局，构建特色产品矩阵，加快转变盈利模式，从依赖固定管理费转向“规模效应+超额业绩报酬”并重，以稳健的业绩回报与专业的投研能力赢得客户的长期信任。

三、大类资产配置建议

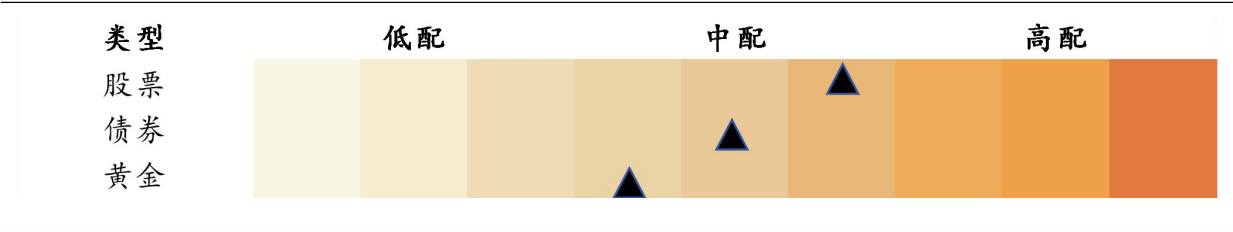
综合各方面来看，6月公开市场操作实现净投放，资金面受半年末考核、财政缴税、政府债缴款及同业存单到期高峰等多重季节性因素影响，整体呈现先紧后松、波动较大的运行格局，但央行通过逆回购投放、超额续作MLF、落地隔夜逆回购工具精准调节流动性，有效平抑市场利率波动，平稳完成半年末跨季。6月制造业景气度边际修复，需求端改善带动景气回暖，回暖具备政策与产业基本面支撑，整体呈现生产稳步提速、内外需求同步修复、行业与企业规模分化仍存但新动能持续领跑的运行特征；6月国内货币政策适度宽松，央行加量续作MLF并落地隔夜逆回购，稳定跨季资金面，同时扩容多项再贷款定向支持重点领域，增设跨境人民币工具，对冲季末压力；财政坚持积极提质增效，以超长期特别国债、地方专项债为抓手，投放国债资金补贴家电、新能源车以旧换新，配套贴息促消费，同时加快专项债落地，投向新基建、保障房等，稳妥化解地方隐性债务。

6月基本面景气水平有所回升，工业生产基本盘稳固，企业盈利修复空间进一步打开，高技术制造、装备制造等新动能板块维持高景气运行，成为拉动经济复苏的核心动力之一。同时也要注意，当前小型企业景气度仍处于收缩区间、制造业景气小幅走弱、传统行业复苏节奏偏慢等结构性问题仍客观存在，经济持续回升向好的基础仍需持续夯实。展望7月，国内稳增长、扩内需宏观政策将持续加码发力，专项债与超长期特别国债配套投资加快落地，针对居民大宗消费的刺激政策成效持续显现，内需修复动能有望进一步释放。与此同时，全球经济复苏节奏偏弱，海外地缘冲突与通胀扰动尚未完全消退，外需中长期仍存在不确定性，海外市场波动带来的风险也需持续跟踪关注。**政策面来看**，6月国内货币政策保持适度宽松、精准发力。央行加量续作MLF净投放中长期资金，落地隔夜逆回购并收窄利率走廊平稳季末资金，政策利率、LPR未下调，暂未全面降息。同步扩容科创、技改再贷款，定向扶持高端制造、普惠小微、绿色、保障房信贷。另出台境外央行人民币回购工具完善跨境调控，整体总量充足、侧重结构，内外兼顾，对冲发债与季末考核流动性压力。6月财政坚持积极提质增效，以超长期特别国债、地方专项债为抓手：投放国债资金补贴家电、新能源车以旧换新，配套贴息促消费；加快专项债落地，投向新基建、保障房等，稳妥化解地方隐性债务。同时完善统一大市场财政规则，出台补贴负面清单、整治政府采购壁垒，推进增值税立法与全电发票全覆盖，借金税四期数字化管税。政策兼顾扩内需、稳投资、守民生、防债务风险，明确财政发力由扩规模转向提资金效能。**资金面方面**，6月上旬资金面相对平稳，中下旬以来资金

面整体呈现先紧后松、波动放大的运行格局。央行通过月初适度回笼、月中加大逆回购投放对冲税期、下旬超额续作 MLF 叠加大额 7 天逆回购并落地隔夜逆回购工具分层精准调节流动性，搭配国库现金定存形成长短流动性补充组合，有效平抑市场利率波动，缓解非银融资溢价走阔压力，平稳完成半年末跨季，全月依靠多工具削峰填谷避免资金利率大幅冲高。展望 7 月，资金面预计中性偏松。季末压力消退、中长期流动性托底、财政拨款与企业结汇提供流动性支撑，但月度缴税、专项债发行、逆回购到期会阶段性扰动资金。央行或将灵活运用逆回购、MLF 对冲波动，呵护全月流动性整体平稳。

债券市场方面，6 月债券市场整体呈低位区间震荡、前抑后扬的运行态势，当月行情以区间波段运行为主，未走出单边趋势行情。**权益市场方面**，6 月 A 股整体延续高位宽幅震荡走势，市场整体呈现极致分化、成长占优的格局。**主要指数的表现方面**，科创 50 指数 6 月涨幅相对较大，其余各类主要指数全月全数收涨。**黄金市场方面**，6 月黄金价格整体呈现高位宽幅震荡回落的走势。当月受美联储鹰派表态、中东局势缓和等因素影响金价整体承压，资金集中获利了结，金价下行趋势相对明显。6 月末 COMEX 黄金期货价格收于 4038.5 美元/盎司，月内下跌 12.07%。

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

6 月，央行开展 5000 亿元 MLF 操作，当月 MLF 到期量为 3000 亿元，逆回购量 62735 亿元，逆回购到期量 50909 亿元，此外，央行 6 月还开展了合计 11000 亿元的买断式逆回购操作，并有 14000 亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净投放 10826 亿元。整体来看，6 月上旬资金面相对平稳，中下旬以来资金面受半年末考核、财政缴税、政府债缴款及同业存单到期高峰等多重季节性因素影响，整体呈现先紧后松、波动放大的运行格局。短端利率中枢较 5 月上移，央行维持稳健中性货币政策未调整 LPR，通过月

初适度回笼、月中加大逆回购投放对冲税期、下旬超额续作 MLF 叠加大额 7 天逆回购并落地隔夜逆回购工具分层精准调节流动性，搭配国库现金定存形成长短流动性补充组合，有效平抑市场利率波动，缓解非银融资溢价走阔压力，平稳完成半年末跨季，全月依靠多工具削峰填谷避免资金利率大幅冲高。展望 7 月，资金面或将呈现中性偏松格局。伴随季末考核压力消退，银行资金融出意愿逐步回升；叠加前期投放的中长期流动性形成托底、财政资金集中拨付、企业结汇需求保持旺盛，多重因素共同为流动性提供支撑。但月度缴税缴款、三季度专项债密集发行、前期逆回购集中到期等因素，或将阶段性扰动资金供需。央行或将通过常态化开展隔夜逆回购、灵活续作 MLF 等工具精准对冲流动性波动，全月资金面大概率保持平稳可控。

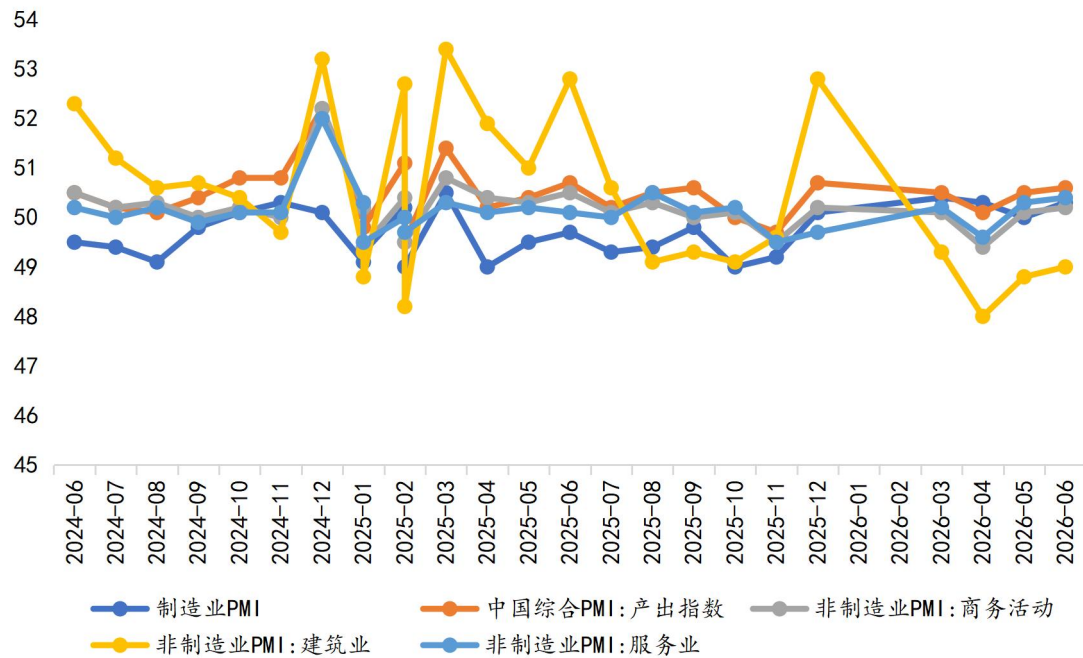
3.1.2 基本面

6 月制造业 PMI 为 50.3%，环比回升 0.3 个百分点，重回扩张区间，连续四个月站稳荣枯线及以上，显示制造业景气度边际修复，需求端改善带动景气回暖，回暖具备政策与产业基本面支撑，整体呈现生产稳步提速、内外需求同步修复、行业与企业规模分化仍存但新动能持续领跑的运行特征。**着眼重要细分项**，6 月生产指数环比上升 0.2 个百分点至 51.4%，扩张节奏有所加快，伴随重大基建项目落地、设备更新改造等政策推进，制造业产能有序释放，产业链供应链衔接顺畅，企业生产端韧性持续强化。**新订单指数**环比上行 1.3 个百分点至 51.2%，重返扩张区间，市场整体需求修复力度明显增强，供需分化格局有所收敛，供需同步回暖形成正向循环。**内需方面**，促消费、扩投资系列政策持续落地，汽车家电以旧换新、新型基础设施建设形成有效拉动，服务消费保持稳步回暖，对工业品需求形成持续托底；但地产上下游产业链修复节奏偏缓，部分传统低端制造订单回暖力度偏弱，中小企业需求修复滞后大中型企业，一定程度制约内需整体修复弹性。**外需方面**，新出口订单指数回升 1.5 个百分点至 50.1%，重回扩张区间，海外贸易摩擦阶段性缓和、高端机电产品海外需求回暖带动外贸订单边际改善，此前外需收缩态势得到扭转，出口结构持续向高技术、装备制造倾斜。**总体来看**，6 月制造业景气水平有所回升，工业生产基本盘稳固，上游原材料价格延续平稳运行，企业原材料采购成本持续下行，盈利修复空间进一步打开，高技术制造、装备制造等新动能板块维持高景气运行，成为拉动制造业复苏的核心动力。同时也要注意，当前小型企业景气度仍处于收缩区间、制造业景气小幅走弱、传统行业复苏节奏偏慢等结构性问题仍客观存在，经济持续回升向好的基础仍需持续夯实。从预期来看，生产经营活动预期指数升至

54.3%，较上月上行0.4个百分点，制造业企业对后市市场复苏信心持续强化。**展望后续**，国内宏观稳增长、扩内需政策将持续加码发力，专项债、超长期特别国债配套投资落地，居民大宗消费刺激政策持续见效，内需修复潜力有望持续释放。高技术制造业、新能源装备等优势赛道，依托产业升级红利与专项政策加持，景气扩张态势或将延续。与此同时，全球经济复苏节奏偏弱、海外地缘与通胀扰动仍未完全消除，外部需求中长期不确定性仍存，大宗商品价格波动风险仍需持续跟踪。整体来看，后续制造业景气修复趋势显现，供需两端改善动能逐步释放，行业分化格局持续优化，制造业将稳步迈向温和复苏通道。

6月非制造业商务活动PMI为50.2%，环比上升0.1个百分点连续两月站稳荣枯线上方，行业景气延续温和修复态势。本轮小幅上行依托端午短途出行、618线上线下消费联动、政策性金融工具持续投放及数字服务业新动能持续发力，非制造业稳步复苏的基础进一步夯实。分行业来看：**6月建筑业PMI为49.0%**，较上月小幅回升但仍处于荣枯线以下，行业整体维持弱收缩态势，结构性分化特征突出；受益于专项债、重大基建项目推进，土木工程新订单边际改善，叠加建材成本上行压力缓解，对行业形成一定支撑，但商品房开发需求持续疲软拖累房建相关业务，行业用工规模仍在收缩。建筑业业务活动预期指数51.1%，维持扩张区间，企业对下半年基建、城市更新等政策落地维持乐观预期，短期建筑业增长依靠基建托底，地产链疲软或将持续制约景气修复力度，后续指数短期内或仍将在荣枯线附近窄幅震荡。**6月服务业PMI**微升至50.4%，延续弱复苏、温和扩张态势，其中数字经济、信息技术及金融业等高景气板块支撑明显，航空、地产仍处收缩区间；新订单指数大幅回升至48.4%显示需求边际改善但尚未突破荣枯线，投入品与销售价格指数的回落反映企业提价能力有限，业务活动预期升至56.0%则表明企业对暑期旺季及后续市场信心有所增强。整体呈总体平稳、结构分化、需求边际好转、预期回暖格局，后续需关注新订单能否在暑期进入扩张区间及促消费政策落地效果。

图表 7：我国制造业、非制造业、综合 PMI 值（单位：%）



通胀方面，6月CPI同比预计延续温和运行态势，涨幅较5月或将小幅回落。从支撑因素来看，国际原油月内震荡下行，国内两轮成品油调价集中落地、能源分项环比走弱，但前期油价高位形成的同比低基数仍对交通、化工类消费品价格形成一定托底；叠加端午小长假带动线下场景持续升温，餐饮、住宿、短途出行、文娱等服务消费热度进一步抬升，服务价格修复节奏延续，构成物价核心支撑力量。物价拖累因素依旧突出，国内生猪整体产能仍处于充裕区间，节后鲜肉需求转弱，生猪与猪肉价格全月维持底部震荡，下跌态势未明显扭转；夏季应季蔬菜、时令鲜果集中上市，市场供给充足，鲜菜鲜果价格延续季节性走低，食品分项持续对整体物价形成压制。同时居民大宗消费复苏节奏偏缓，内需修复力度尚未完全释放，难以拉动商品端价格全面上行，进一步约束物价上行空间。综合来看，6月CPI延续结构性分化特征，服务消费回暖与油价低基数形成支撑，猪肉、果蔬食品价格走弱、成品油环比下调形成对冲，物价整体运行相对平稳。

PPI方面，6月PPI同比值预计整体延续上行态势，核心支撑来自去年同期工业品价格偏低形成的基数效应；但环比增速或将由升转缓，行业结构性分化特征突出。上游煤炭、有色金属依托夏季用电负荷提升与AI算力产业需求支撑，价格具备较强韧性；国际原油对同比仍形成正向拉动，不过原油月度价格有所下行，拖累石化产业链价格走弱，地产、基建相关的黑色系、建材品类持续承压。此外，终端消费需求偏弱使得上游

成本向下游传导不畅，也一定程度地弱化了 PPI 上行空间。整体来看，此轮 PPI 上行主要依靠上游能源、周期品带动，但终端消费品价格弹性不足，中下游企业持续承受成本压力，行业盈利分化或将进一步加大。当前 PPI 同比上行幅度大概率接近阶段性高点，后续伴随基数效应逐步消退、大宗商品价格中枢下行，PPI 同比或将逐步转入回落区间。

3.1.3 政策面

货币政策方面，6月国内货币政策延续适度宽松、精准发力基调，以总量流动性前置投放、利率机制优化、结构性工具加码、跨境配套政策完善为核心主线，当月央行加量续作 MLF 实现中长期资金净投放，落地隔夜逆回购、收窄利率走廊以平抑半年末季节性资金波动，政策利率与 LPR 维持不变，暂缓全局性降息；同时扩容科创、技改专项再贷款额度，定向支持高端制造、普惠小微、绿色及保障房领域信贷投放，并依托陆家嘴论坛推出境外央行人民币回购等配套举措完善人民币国际化流动性工具，当月政策呈现总量充裕、结构优先、对内稳资金面、对外完善跨境调控的特征，有效对冲政府债券发行、季末考核带来的流动性压力。**财政政策方面**，6月国内财政政策延续积极提质增效总基调，以超长期特别国债、地方专项债为核心抓手，一方面投放多批国债资金加码家电、新能源车等领域以旧换新补贴，配套消费贴息拉动内需，同步提速专项债发行使用，重点投向新型基建、保障房、重大产业项目并有序置换地方隐性债务；另一方面深化全国统一大市场财政规制建设，出台财政补贴负面清单、开展政府采购联合专项整治破除地方保护，同步推进增值税法统一征管、筹备全电发票全覆盖，依托金税四期强化以数治税；整体政策兼顾扩内需稳投资、规范市场秩序、兜牢民生底线与防范地方政府债务风险，释放后续财政发力重心将从规模扩张转向资金使用效能提升的导向。

3.2 大类资产表现

3.2.1 债券市场

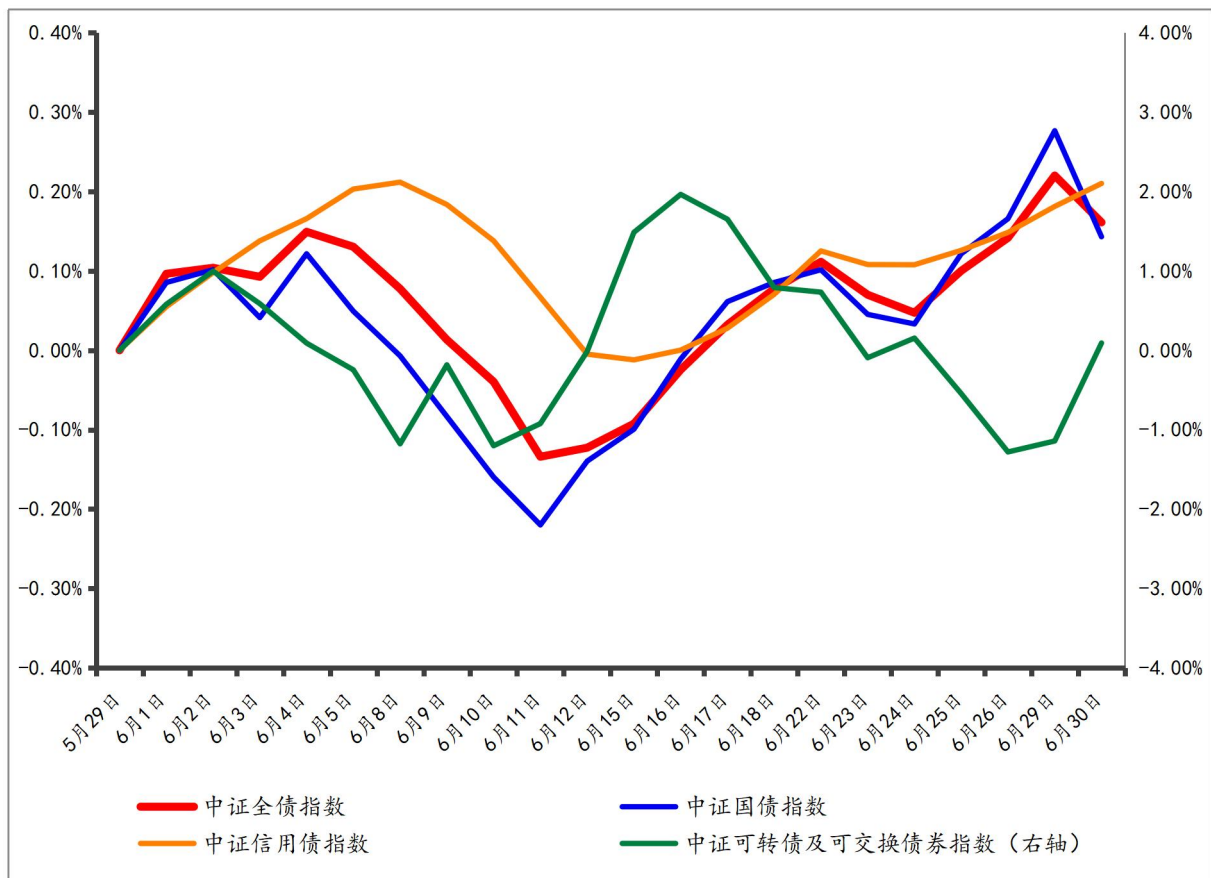
债券方面，6月债券市场整体呈区间震荡、前抑后扬的运行态势。月初在内需偏弱的背景下，交易盘集中做多，支撑债市震荡上行；月中受税期、半年末考核、政府债集中缴款扰动资金面叠加市场止盈兑现影响，市场出现阶段性回调；临近月末，央行通过超额续作 MLF、大额逆回购投放并落地隔夜逆回购工具对冲流动性压力，债市再度修复，仅月末最后一天受跨季因素影响有所扰动。基本面弱复苏、内需复苏基础尚需稳固、机构配债行为等，对债市形成底部支撑，而物价小幅回暖、美债收益率高位、政府债供给

放量则制约债市走牛空间，当月行情以区间波段运行为主，未走出单边趋势行情。

展望7月，利率债市场整体或将呈现震荡偏牛行情。跨季后市场流动性重回宽松，将推动短端利率持续下行；内需复苏基础尚需稳固、通胀保持温和，叠加机构配置资金持续进场、市场对三季度降息预期仍存等，共同构成债市核心利多支撑。但7月地方债集中发行将带来供给压力，财政稳增长政策逐步落地、美债收益率维持高位，以及经济边际改善的预期，或也将会约束长端利率下行幅度，市场行情或仍将出现阶段性波动。**国债方面**，按照此前的安排，7月将有1只20年期以及1只30年期特别国债首发，并有1只30年期特别国债续发。展望后市，7月国债市场整体或将呈区间震荡走势，难以走出单边行情。基本面复苏基础尚需巩固，带来持续配置托底、月初流动性宽松、险资逢低增配长端构成利多支撑，但三季度政府债集中供给、中美利差深度倒挂、通胀具备韧性、股市资金分流等因素约束利率下行空间，短端资金波动受控走势或将平稳，长端博弈属性相对更强，操作上配置盘以中短久期票息持有为主，交易盘依托区间波段操作，同时需重点警惕经济数据回暖、美债上行、供给超预期带来的利率上行风险，以及降准降息、经济大幅走弱引发的利率下行机会。

展望7月，信用债市场存在阶段性机会，核心驱动力是跨季后理财资金季节性回流、摊余成本债基集中开放及信用债ETF持续扩容带来的需求集中释放；同时，前期震荡调整使市场拥挤度有所下降，交易结构改善也为行情留出空间。主要扰动在于监管整顿评级虚高导致的下调事件增多，整体冲击相对可控，但需警惕部分弱区域信用债的估值压力与评级集中下调风险。此外需注意三季度政府债供给高峰、资金面波动及股债跷跷板效应等不确定性因素，整体把握阶段性机会但需控制久期与下沉力度。**城投债方面**，7月城投债市场，整体仍将维持资产荒叠加严监管的双重环境，收益率与信用利差或将维持低位窄幅波动，票息配置依旧是机构核心操作思路。供给层面，受城投控增量、化解存量政策约束，发行规模延续收缩态势；同时市场迎来两大核心压力，一是城投评级下调范围持续扩散，高等级主体下调案例频发，极易扰动市场估值、加剧信用分化；二是融资平台分类剥离工作进入收尾阶段，脱离平台名录的主体信用定价逻辑重构，市场定价逐步弱化区域隐性背书，更加看重企业自身经营水平。投资配置层面，建议以1-3年期中高等级核心城投为配置主线，重点布局已完成产业投资、公用事业市场化转型、现金流自给能力较强的平台主体；对于存在评级虚标、非标逾期负面舆情、年度审计报告存异常等风险信号的尾部弱资质债项，需予以规避。

图表 8：债券指数涨跌幅（%）



数据来源：普益标准

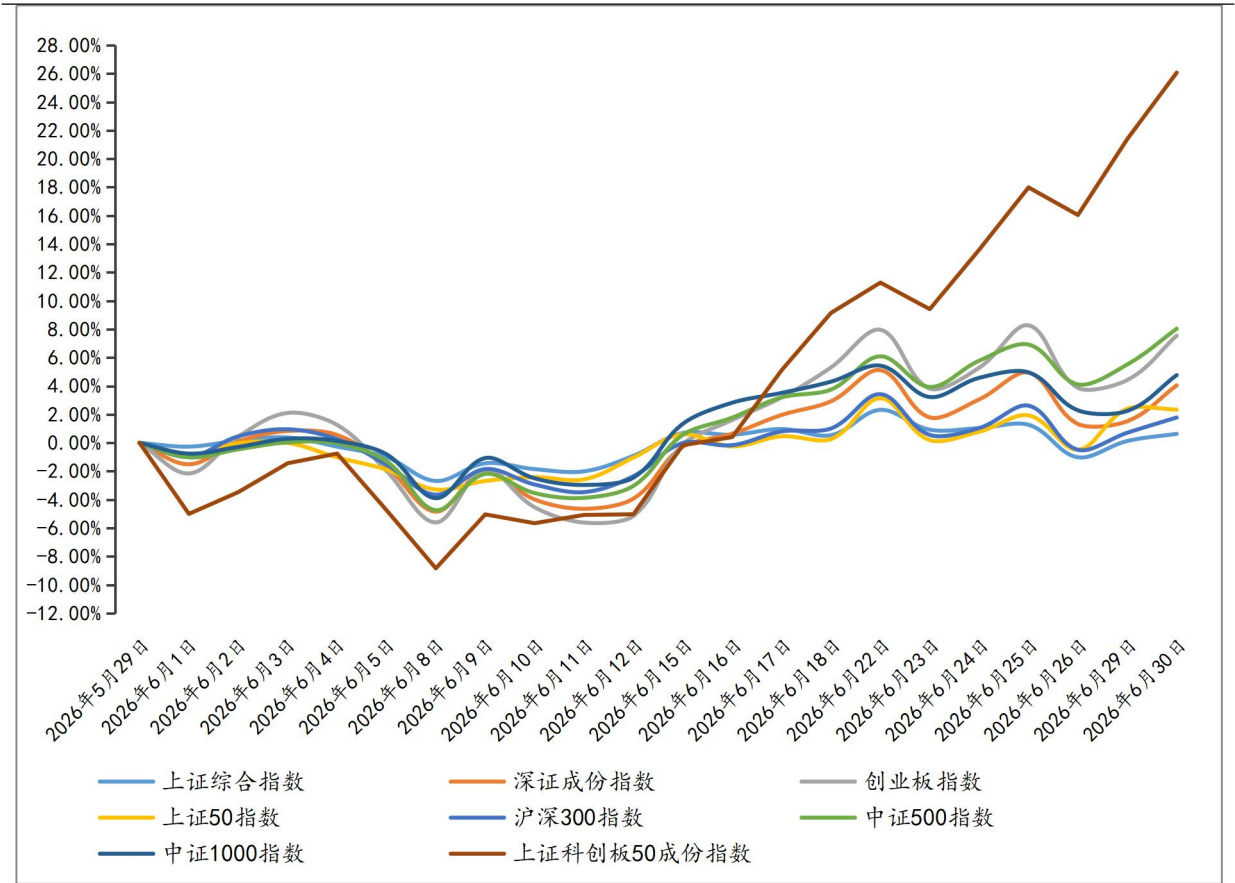
3.2.2 股票市场

市场行情方面，6月A股整体延续高位宽幅震荡走势，市场整体呈现极致分化、科技成长占优的格局，全月来看三大指数全数收涨：上证指数上涨0.63%、深证成指上涨4.05%、创业板指上涨7.55%。主要指数表现方面，上证50上涨2.34%；中小盘的中证500和中证1000均收涨，中证500上涨8.04%，中证1000上涨4.77%；上证科创板50指数涨幅较大，月内上涨26.07%。具体来看，6月A股整体呈高位宽幅震荡走势，指数月初震荡磨底、中旬借陆家嘴论坛产业政策及全球算力高景气冲高，下旬受美联储鹰派表态、美债收益率上行、科技赛道交易拥挤等多重因素冲击出现波动，月末依托国常会AI产业扶持政策、PMI重回扩张区间走出反转行情。AI半导体、算力等硬科技为月度核心主线，高股息能源基建板块具备避险抗跌属性，地产消费等板块持续走弱；资金端两市成交维持高位、两融规模突破3万亿，北向资金随海外利率波动阶段性流出，市场

重心逐步转向半年报业绩兑现逻辑，短期指数支撑较强，后续行情将围绕业绩确定性展开，同时仍需警惕海外流动性、赛道高估值及中长期内需修复不及预期等风险。

展望7月，A股整体或将延续区间震荡、结构性分化格局，市场由题材炒作转向中报业绩定价，国内流动性维持充裕形成支撑，但海外美债收益率走高、外资流入乏力带来外部压制，全月行情随业绩披露、年中经济会议两大关键窗口分阶段演绎；资金层面存量博弈特征明显，机构持续从高位算力题材向估值更低、订单兑现充足的半导体设备材料、AI消费电子转移，特高压储能等“十五五”新基建与高股息红利板块作为防御底仓对冲波动，顺周期工业金属、化工存在阶段性修复机会。操作上建议均衡配置、规避无业绩高估值票种，同时需警惕业绩暴雷、外资流出、政策力度不及预期等风险。

图表 9：国内股市累计涨跌幅（单位：%）

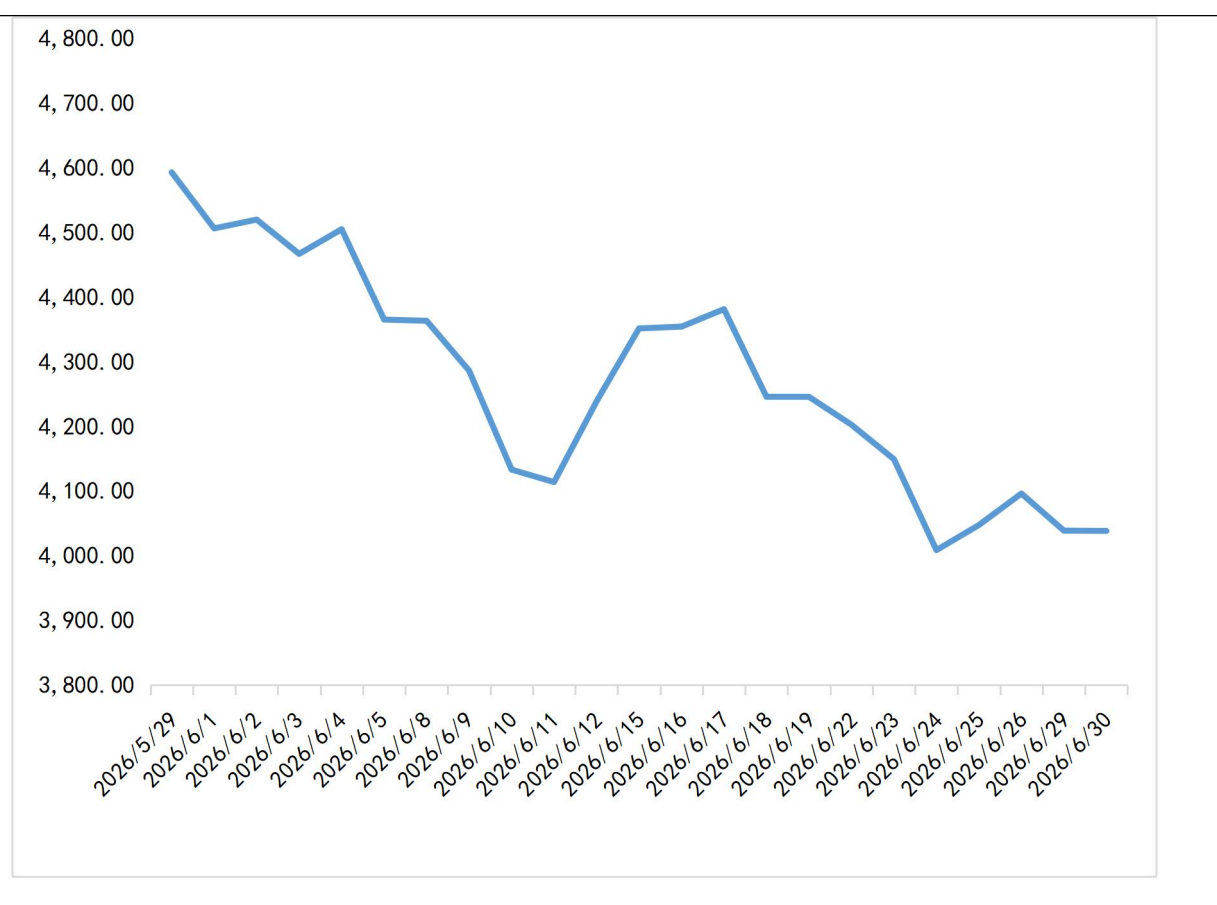


数据来源：普益标准

3.2.3 黄金市场

6月黄金价格整体呈现高位宽幅震荡回落的走势，当月跌幅达12.07%。本轮金价下行由多重因素共同推动：美联储6月释放偏鹰政策信号，市场加息预期升温，美债收益率与美元同步走强，抬升黄金持有成本；中东地缘局势带来的避险溢价逐步消退，资金集中获利了结；金价跌破关键技术支撑位后，进一步触发量化止损盘与杠杆多头踩踏式平仓。但同时，全球央行持续净增持黄金，为金价筑牢底部支撑，一定程度地约束了金价下行幅度。**展望后续**，7月黄金整体或将呈宽幅震荡格局，难现单边行情，上方受美联储鹰派货币政策、美债利率与美元指数高位、市场投机资金减仓压制，反弹空间有限；下方依靠全球央行持续购金托底，有效缓冲下跌空间。操作层面短线可依托区间开展波段交易，同时需防范就业、通胀数据超预期、美联储释放加息信号及各类地缘、宏观突发因素带来的行情波动风险。

图表 10：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？

摊余成本法是金融资产和负债的会计计量方法，简单来说，就是计算持有债券到期能赚多少钱，然后将收益分摊到持有期的每一天。同时，不考虑持有债券期间的票面价格波动。

虽然采用摊余成本法计量底层投资的债券能让产品净值波动看起来小一点，但也只是一种净值计算方式，并不能决定产品实际上是盈利还是亏损。理财产品是盈利还是亏损，主要取决于其底层资产的盈亏情况，而非净值计算方法。在资管新规落地后，理财产品呈现净值化趋势，摊余成本法的应用范围不断缩小。投资市场有风险，产品净值涨跌起伏是正常现象，投资者应树立正确的风险意识，提升自己的理财能力，或许才是应对市场变化的正确姿势。

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

本报告中的数据和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。