南财理财通数据显示，截至2022年9月1日，全市场共发行净值型理财产品103,735只。其中，一级（低风险）产品占比1.66%，二级（中低风险）产品占比82.44%，三级（中风险）产品占比14.41%，四级（中高风险）产品占比1.15%，五级（高风险）产品占比0.33%。

投资性质方面，固定收益产品占绝对主流，占比92.91%；混合类产品占比6.33%；权益类产品占比0.71%；商品及金融衍生品类占比0.05%。

本文榜单排名来自理财通AI全自动实时排名，如您对数据有疑问，请在文末联系研究助理进一步核实。

据南财理财通数据，截至8月29日，有4家理财公司的“固收+期权”公募产品近6月收益跻身行业前十，上榜产品分别来自招银理财“招睿全球资产动量”系列、平安理财“鑫享全球大类资产”系列、中邮理财“鸿锦封闭式黄金双边鲨鱼鳍联动”系列以及工银理财的“全球轮动固定收益”和“恒睿沪深300指数挂钩固收”系列。

本期排名前三的产品依次为“全球轮动固定收益类封闭净值型产品(19GS8112)”、“招睿全球动量一年4A”和“招睿全球动量一年2A”，近6月净值涨幅分别为1.92%、1.78%和1.65%。

相较上期，“全球轮动固定收益类封闭净值型产品(19GS8112)”取代“招睿全球动量一年4A”跻身榜单第一。

本次产品上榜数量最多的依然为招银理财，共上榜4只产品，其“招睿全球资产动量”系列占据榜单40%的席位。

平安理财发行“阶梯式雪球”理财产品

据南财理财通数据，截至9月1日，平安理财发行了4款“阶梯式雪球”产品，分别是“鑫享宁睿两年封闭”系列1号、2号、3号和4号。该系列产品采用“固收+场外期权”的配置模式，在固定收益资产的基础上叠加挂钩中证500的“阶梯式雪球”结构，以期增厚产品收益。

从期权类型来看，“阶梯式雪球”与“经典雪球”“降落伞雪球”等“雪球类”

结构同属非保本型卖权结构，其本质相当于投资者向对手方卖出看跌期权合约。

从产品端来看，由于内嵌雪球结构的理财产品仅面向合格投资者销售，因而其运作方式与“鲨鱼鳍”“价差期权”“二元期权”等买权类产品截然不同。以“鑫享宁睿两年封闭4号”为例，“雪球类”产品须采用私募发行，并在期权运作期间进行封闭式运作，产品首个开放
日（或到期日）须晚于期权敲出
日，考虑到资产到期的估值、登记和清算，产品首个开放日（或到期日）通常为期权敲出日后的2-3个工作日。

“阶梯式雪球”的收益场景及底层结构

“阶梯式雪球”是对“经典雪球”的变型，其不同之处在于敲出价逐月降低，以降低交易标的在下跌行情下的敲出难度，使得交易标的在敲入并反弹后也有获得增强票息的机会。

“阶梯式雪球”主要涉及3种要素，即观察日、障碍价格和票息。课题组假设向上敲出价格为“初始价格*100%”（按月观察），向下敲入价格为“初始价格*70%”（按日观察），同时敲出价逐月降低0.5个百分点，产品期限为12个月，以此作为产品要素来说明“阶梯式雪球”的收益场景。

“阶梯式雪球”的收益场景共有4种。

（1）第1种收益场景：未敲入且敲出

观察期内，未曾发生敲入事件，但发生了敲出事件，则该结构提前到期，实际收益为“年化票息*运行天数/365”。

（敲入事件指交易标的收盘价在敲入观察日向下击穿敲入价；敲出事件指交易标的收盘价在敲出观察日向上击穿敲出价。）

（2）第2种收益场景：未敲入且未敲出

观察期内，未曾发生敲入事件且未发生敲出事件，则该结构正常到期，实际收益等于年化票息。

（3）第3种收益场景：曾敲入且敲出

观察期内，曾发生敲入事件，但同时发生敲出事件，则该结构提前到期，实际收益为“年化票息*运行天数/365”。

（4）第4种收益场景：曾敲入且未敲出

观察期内，曾发生敲入事件且未发生敲出事件，则该结构正常到期，且投资者产生亏损，亏损幅度等于交易标的期末价格较期初价格的跌幅。

某头部券商人士向课题组表示，从期权结构来看，“阶梯式雪球”与“经典雪球”的底层结构相同，即卖出障碍式看跌期权并买入一组障碍式看涨二元期权；不同的是，“阶梯式雪球”产品将这组看涨二元期权的敲出价格设置为逐级降低。

就投资者而言，买入“阶梯式雪球”产品后，其收益来源于卖出看跌期权和买入看涨二元期权所获得的票息。

就券商而言，其收益主要来源于波动率交易。就挂钩中证500的产品而言，其收益除来源于波动率交易外，还来源于中证5
00期货较指数的贴水。在对冲
方式上，挂钩中证500的“阶梯式雪球”产品依然通过持有股指期货合约多头并进行高抛低吸式交易来进行对冲，即在价格下跌时加仓并在价格上涨时减仓。如果波动率交易的收益能覆盖票息支出，券商的利润就为正。

作者：丁尽勉

编辑：汤懿兰

数据分析师：张稆方

实习生：纪卓秀

更多内容请下载21财经APP