

2026 年 03 月 13 日

证券研究报告|银行理财月报

银行理财大事记：监管出手整治“收益打榜”，理财公司加速业绩基准“换锚”

2026 年 2 月银行理财市场月报

分析师：蔡梦苑

分析师登记编码：S0890521120001

电话：021-20321004

邮箱：caimengyuan@cnhbstock.com

分析师：周佳卉

分析师登记编码：S0890525040001

电话：021-20321070

邮箱：zhoujiahui@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

1、《银行理财大事记：理财市场降费潮又起，中小银行代销路谋新—2026 年 1 月银行理财市场月报》2026-02-11

2、《银行理财大事记：2025 指数型理财崛起，理财公司加码 A 股与港股 IPO—2025 年 12 月银行理财市场月报》2026-01-16

3、《银行理财大事记：协会更名深化“功能监管”，理财打新聚焦“硬科技”—2025 年 11 月银行理财市场月报》2025-12-09

4、《银行理财大事记：养老理财试点扩全国，数据基建升级迈新阶—2025 年 10 月银行理财市场月报》2025-11-11

5、《银行理财大事记：政策重塑流动性管理，指数化布局与科技金融成创新焦点—2025 年 9 月银行理财市场月报》2025-10-17

投资要点

④**2 月银行理财监管和行业动态**：监管出手整治理财“收益打榜”乱象，对相关机构予以处罚，旨在纠偏行业短期业绩竞争的扭曲行为，转向长期投研与服务能力建设；为响应监管新规及适应市场低利率环境，兴银、浦银、招银等多家理财公司密集推动业绩比较基准“换锚”，逐步退出传统的固定数值型基准，转向更具市场联动性和可解释性的市场利率型或指数挂钩型基准。

④**2 月银行理财同业创新动态**：宁银理财获配电科蓝天新股，布局商业航天领域；并推出“量化中性+打新+多元”复合策略产品，采用分层配置思路，多维度增厚收益。苏银理财推出“套利+”系列理财产品，将套利升级为核心策略，捕捉市场定价偏差带来的收益。中邮理财拓展另类资产配置，成功投资以动力电池收费权为底层资产的持有型不动产 ABS 项目，布局具有稳定现金流的权益性资产。渤银理财与中诚信指数联合发布信用债优选策略与多资产风险平价两只策略指数，致力于构建差异化的投资工具与透明化策略。浦银理财深化主题策略，推出“周期+”主题理财产品，通过量化模型动态调整周期行业配置。

④**存续：规模环比小幅上升，收益率普遍下降**。1、2 月全市场理财产品存续规模为 31.65 万亿元，环比上升 0.34%，同比上升 5.35%。从市场演变趋势上看，2024 年以来现金管理类产品规模持续收缩，而最小持有期型、日开型等固收类产品规模维持稳步扩张。2、2 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.28%，环比下降 0.06BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.17%，环比上升 0.11BP。纯固收产品年化收益率为 2.30%，环比下降 0.38 个百分点；固收+产品年化收益率为 1.68%，环比下降 1.79 个百分点。3、2 月全市场理财产品破净率为 1.41%，环比下降 0.1 个百分点；信用利差环比同步收敛 5.0BP。

④**新发：规模下降，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调**。2 月理财公司新发产品规模环比下降。产品谱系仍呈现三大特征：固收+产品、封闭式产品、1-3 年期产品占据主导地位。2 月新发理财产品业绩基准普遍延续下调趋势。

④**到期：封闭式产品达标率 87.41%，定开型产品达标率 69.49%**。2 月封闭式理财产品达标率为 87.41%，较 1 月环比上升 0.76 个百分点；2 月定开型理财产品达标率为 69.49%，较 1 月环比上升 2.39 个百分点。

④**风险提示**：本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反应市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

内容目录

1. 2月银行理财大事记.....	3
2. 存续：规模环比小幅上升，收益率普遍下降.....	5
2.1. 规模：2月全市场理财存续规模环比上升0.34%至31.65万亿元.....	5
2.2. 收益表现：2月理财产品年化收益率普遍下降.....	7
3. 新发：规模下降，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调.....	10
3.1. 规模：2月理财公司新发产品规模下降，产品谱系呈三大特征.....	10
3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准普遍延续下调趋势.....	11
4. 到期：封闭式产品达标率87.41%，定开型产品达标率69.49%.....	11
5. 风险提示.....	12

图表目录

图1：2月全市场理财产品存续规模为31.65万亿元，环比上升0.34%，同比上升5.35%.....	6
图2：2月理财产品仍以固收和现金管理类产品为主，最小持有期型、日开型固收类产品规模稳健.....	6
图3：2月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.28%，环比下降0.06BP.....	7
图4：2月理财产品年化收益率下降为主：固收类产品录得1.76%，环比下降1.62个百分点.....	8
图5：各期限纯固收产品2月年化收益率普遍环比不同程度下降.....	8
图6：各期限固收+产品2月年化收益率普遍环比不同程度下降，且下降幅度较显著.....	9
图7：2月全市场理财产品破净率为1.41%，环比下降0.1个百分点，信用利差环比同步收敛5.0BP.....	9
图8：2月理财公司新发产品规模环比下降，固收+产品占据主导地位，新发规模3,056亿元.....	10
图9：1-3年期产品以2,394.92亿元募集规模占据绝对优势.....	10
图10：封闭式产品以4,111.13亿元发行体量持续领跑市场.....	10
图11：新发纯固收产品各期限业绩基准普遍延续下调趋势.....	11
图12：新发固收+产品各期限业绩基准普遍延续下调趋势.....	11
图13：2月封闭式理财产品达标率为87.41%，较1月环比上升0.76个百分点.....	12
图14：2月定开型理财产品达标率为69.49%，较1月环比上升2.39个百分点.....	12

1. 2月银行理财大事记

表 1：2 月银行理财大事记——监管和行业动态

2月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
监管和行业动态	1	监管整治理财收益打榜，行业告别短期业绩竞争或迫在眉睫	据券商中国报道，2026年2月，监管对银行理财行业“收益打榜”乱象出手纠偏，两家股份行旗下理财公司因开展收益打榜相关操作而被监管关注并予以处罚。	“收益打榜”通常指部分理财公司通过“养壳产品”人为调节收益、制造阶段性高收益的短期经营行为。部分机构可能倾向于选择新发、小规模的产品作为“壳载体”，通过“收益调节+估值修饰”的组合操作阶段性抬升短期收益率：一方面是收益调节，部分机构可能通过多种不规范操作方式向壳产品定向调节收益，例如：将老产品存量浮盈、已实现收益转移至新产品，借助信托 T-1 估值规则进行时间差操作，通过非标资产非公允交易调节收益等；另一方面是估值修饰，部分机构或通过非标准估值方法平滑净值曲线，弱化收益调节痕迹，呈现出与底层资产实际波动特征存在差异的收益表现。通过此类操作，相关产品可在各类业绩榜单中排名靠前，吸引投资者集中买入；而随着投资者跟风申购、产品规模快速扩张后，其收益率通常逐步回落至行业常态水平，形成“阶段性高收益引流—规模扩张—收益回归”的不良闭环。 此类行为的滋生，根源或在于投资者对“高收益、低波动”的刚兑预期及其依赖近期业绩的投资习惯，与部分理财公司规模导向的考核机制相互强化，促使机构陷入“打榜引流”的短期业绩竞争。率先放弃该模式的机构可能面临短期客群流失、规模增长放缓的竞争劣势，进而加剧行业在违规行为上的同质化倾向，引发“剧场效应”。这不仅直接损害投资者利益，也会削弱理财公司在长期投研与资产配置能力的投入，导致“劣币驱逐良币”，同时干扰市场正常的价格发现机制，持续侵蚀行业的信任基石。 此次监管处罚，既是前期估值整改的深化落地，也是对2025年12月发布的《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》的配套执行，构建起“制度规范+监管整治”的双重约束。此举为行业敲响警钟，理财全面净值化的时代下，短期违规冲规模模式或难以为继，理财公司亟待向投研和服务导向转型，投资者也或应理性看待短期收益、树立长期投资理念。
	2	银行理财业绩基准“换资料来源：华宝证券研究创新部锚”，重构净值化核心逻辑	近期，兴银理财、浦银理财、招银理财等多家理财公司密集调整旗下产品的业绩比较基准，核心方向是逐步退出传统数值型/区间型固定基准，转向市场利率型或指数挂钩型基准。其中，市场利率型多以“存款基准利率+固定加点”构建，初步实现与市场联动；指数挂钩型则直接对标公开市场指数，动态贴合市场走势，是当前更具真实性与可解释性的基准模式。	这一轮集中调整，是监管约束与市场环境共同作用的结果。国家金融监督管理总局已于2025年12月发布《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》，并将于2026年9月1日正式实施。新规明确要求，业绩基准必须详细披露测算依据，与投资策略、底层资产及市场表现强关联，且原则上不得随意调整。传统固定型基准因缺乏市场化逻辑、易触发频繁调整而面临合规压力。与此同时，固收资产收益率持续下行，理财资产端难以支撑过往较高的固定基准，叠加监管整治“收益打榜”等乱象，共同倒逼行业转向更审慎、真实的收益预期披露。 指数挂钩型基准的核心价值，在于重构银行理财的收益定价逻辑。通过锚定公开可追踪的市场指数，让产品净值波动拥有清晰、透明的参照系，既有助于打破投资者“稳健=刚兑”的惯性认知，也可倒逼理财公司提升资产配置与风险定价能力。这一过程既是净值化转型的深化，也是面向全市场最直接、最有效的投资者风险教育。 然而，转型仍面临现实挑战。对普通投资者而言，理解指数化基准的计算逻辑及其关联标的，需要一定的学习成本，短期内可能影响其接受度。对理财机构而言，如何将专业的投资逻辑转化为客户易于理解的沟通内容，并同步完善相关系统以支持基准的动态管理与披露，也同样面临一定挑战。 总体来看，业绩基准指数化是银行理财回归本源、落实净值化要求的必经之路。

2月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
				虽然短期会带来转型阵痛，但长期将推动行业形成“基准透明、收益真实、风险可释”的健康生态。

资料来源：券商中国，21 世纪经济报道，华宝证券研究创新部

表 2：2 月银行理财大事记——同业创新动态

2月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
同业创新动态	1	宁银理财获配电科蓝天新股	2月10日，商业航天领域重要企业“电科蓝天”于科创板上市，首日收盘涨幅达596%。在此次IPO中，宁银理财成功获配电科蓝天新股，旗下6只产品入围。 电科蓝天隶属于中国电科集团，是国内宇航电源领域的领军企业。公司拥有超过六十年的技术积淀，自1970年为“东方红一号”卫星提供电源以来，已累计为超过700颗航天器提供电源系统解决方案。 据2月10日宁银理财公众号显示，截至2026年2月，宁银理财累计直接参与45次新股申购，其中41次成功入围，入围率91%，累计获配金额超过1800万元。	理财资金参与股票打新，正逐渐成为其获取超额收益、布局权益市场的重要方式。自2025年1月证监会发布《关于推动中长期资金入市工作的实施方案》，明确银行理财与公募基金在政策上享有同等待遇以来，包括宁银理财、兴银理财、光大理财在内的多家理财公司逐步加大A股打新布局力度。 在行业选择上，上述机构多聚焦于硬科技领域，如国产GPU企业摩尔线程、沐曦股份等，体现出对“科技金融”政策导向的响应。重点配置硬科技领域新股，一方面源于该类企业在上市初期通常具备较好的价格表现与风险收益特征，另一方面也契合国家创新驱动发展战略及市场对科技成长板块的配置偏好。
	2	苏银理财“套利+”：捕捉波动市中的高确定性收益	据2月9日苏银理财公众号，其推出以套利策略为核心的“套利+”系列理财产品，面向大众客群发行45天、100天等短持有期产品。 该策略以“一价定律”为核心，通过捕捉国债期货、ETF、贵金属等多市场的定价偏差获取价差收益，不依赖股债单边趋势，风险暴露较低；在市场交投活跃、跨市场定价出现阶段性偏离的环境下，策略表现更优。	此次实践是银行理财由“资产驱动”迈向“策略驱动”的典型范例，将套利从辅助增益手段升级为核心收益策略，为低利率格局下的收益增厚开辟新路径。
	3	中邮理财成功参与投资“中信证券-蔚来电池1期持有型不动产绿色资产支持专项计划（科技创新）”	据2月11日中邮理财公众号消息，中邮理财成功投资了“中信证券-蔚来电池1期持有型不动产绿色资产支持专项计划（科技创新）”。该项目是首单由民营企业（武汉蔚来电池资产有限公司）作为原始权益人、以动力电池服务收费权作为底层资产的持有型不动产ABS项目，采用储架发行模式，首期规模5.01亿元，预计2038年到期，期间设置6个开放退出日，兼顾投资安全性与灵活性。	持有型不动产ABS是当前制度环境下的务实创新产物。 它虽沿用ABS产品名称，内核却是面向机构投资者的权益性融资工具，本质是借助成熟的ABS框架，承载私募REITs的功能实质， 核心特征鲜明： 权益属性： 采用平层结构，不设优先劣后分级，收益依赖底层资产运营现金流，投资者可通过治理机制参与资产管理，形成类股权投资合作关系； 机构定位： 聚焦银行理财、保险等专业投资者，投资门槛较高，流动性集中于机构间市场； 衔接功能： 作为Pre-REITs（资产孵化期）与公募REITs（成熟期）的核心过渡载体，为运营稳定但暂未达到公募REITs发行门槛的资产，提供了高效的证券化路径。 持有型不动产ABS是理财资金破解“低利率”难题的重要抓手： 其稳定的现金流为理财产品收益率提供了坚实支撑，而权益类内核则成为布局国家战略领域、获取长期增值收益的核心依托。此外，通过产品内置的治理机制，它还为理财公司从“被动持券”向“主动管理”转型提供了可行路径，进一步拓宽了理财业务的价值创造空间。
	4	渤海理财联合中诚信指数发布债券及多资产指数	2月13日，渤海理财与中诚信指数联合发布了两只策略指数——“中诚信-渤海理财优选利差信用债指数”与“中诚信-渤海理财多资产风险平价指数”。	理财公司的指数化布局主要有两条路径：一是跟踪现有成熟指数， 目前多通过购买ETF的FOF投资模式实现； 二是自建指数， 或独立编制，或与专业机构合作，聚焦特定主题或策略打造专属指数，

2月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
			其中，优选利差信用债指数采用“主动策略+指数化”的模式，在AA+及以上信用债中，通过“信用利差”与“骑乘利差”双重机制动态筛选个券，力求在严控风险的同时获取稳定的超额收益； 而多资产风险平价指数则构建了一个基于风险平价模型的多资产组合，债券部分直接挂钩于优选利差信用债指数，并配置涵盖A股、港股、美股、可转债及黄金，辅以现金仓位，旨在实现长期稳健的风险收益平衡。	并发行之挂钩的产品。相较于前者，自建指数因其更高的透明度和定制化程度，正日益成为行业突破同质化竞争、构建差异化优势的关键路径。 理财公司推进指数化布局的核心动因具有多重维度： 从投资本质看，指数化投资能有效降低主动管理风险、提升策略透明度，且其持仓透明、风险分散、费率低廉的特性，恰好适配理财公司当前投研体系尚不完备的现状，成为其布局多元化资产配置的有效切入点和抓手。 而自建指数并发行产品的模式更具附加价值： 此模式不仅能精准对接客户在绝对收益策略、新兴产业等领域的定制化需求，破解产品“同质化”、“低收益”、“不透明”困局，还能形成理财公司自身的差异化竞争优势并强化定价权，同时响应政策导向并节省第三方指数授权费用。
	5	浦银理财推出“周期+”主题理财产品	据2月28日浦银理财公众号消息，其近期推出了“浦享添益固收增强型周期驱动(六个月持有期4号)A”产品。该产品以“固收打底，周期增强”作为核心策略，其背景是基于对全球产业结构调整与宏观逻辑演变的观察，意图为投资者提供参与周期板块投资机会的工具。 在策略构成上，该产品以债券等固定收益资产构建基础收益，同时将一部分资产配置于周期行业的权益类资产。其投资决策倚赖于一套自研的“四象限量化评分模型”，该模型通过综合宏观、市场等多维度因子生成信号，用以动态调整不同周期性子行业的配置比例，目标是在管理波动的同时寻求增强收益。	从产品设计逻辑看，此举可被视为理财公司在当前市场环境下的又一次策略尝试，体现了“固收+”类产品向更细分主题和更具体策略深化的趋势，也反映出当前理财公司对市场热点和投资机会的响应和布局更为及时。同时，通过引入量化模型来执行行业轮动，也意在应对周期行业自身波动较大、投资时机难以把握的挑战，尝试以系统化方法提升策略的可执行性与纪律性。
	6	宁银理财推出“量化中性+打新+多元”复合策略产品	据2月28日宁银理财公众号消息，其于近期推出一款“量化+打新”复合策略理财产品——“沁宁优选量化中性策略固收类日开90天持有理财4号”。该产品采用分层配置思路：以债券与北交所打新策略构建产品底仓，追求稳健收益；同时以量化中性策略与沪深打新策略作为增强仓位，并辅以少量海内外权益及黄金等资产，旨在多维度增厚收益。	这一仓位结构的设计，源于对两类打新模式本质差异的把握。 北交所打新采用全额现金申购与比例配售机制，获配确定性较高、无底仓市值波动风险，且2025年以来上市表现较稳健，呈现“高确定性、低波动”的特征，故将其纳入底仓，与债券共同充当组合的“压舱石”。而沪深打新依赖市值配售，底仓自带权益市场波动风险，因此将其与量化中性策略搭配——后者通过多空对冲剥离市场系统性风险（Beta），让沪深打新成为超额收益（Alpha）的核心挖掘工具，与北交所打新形成双打新引擎。 整体来看，该产品通过将不同属性的资产进行专业化分工与组合搭配，构建了“稳健底仓+弹性增强”的攻守兼备体系，以期在控制整体波动的同时，满足投资者对稳健性与收益增强的双重需求。

资料来源：各理财公司公众号，华宝证券研究创新部

2. 存续：规模环比小幅上升，收益率普遍下降

2.1. 规模：2月全市场理财存续规模环比上升0.34%至31.65万亿元

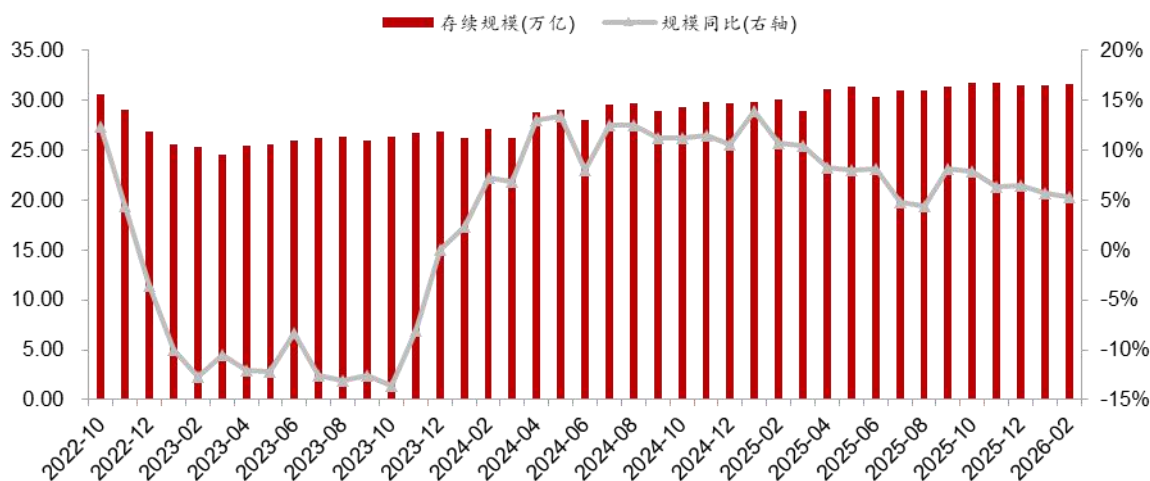
据普益标准统计，2月全市场理财产品存续规模为31.65万亿元，环比上升0.34%，同比上升5.35%。

银行理财规模长期呈现“季末收缩、季初回升”的运行特征，核心源于季末理财资金的“回

表”需求。为满足母行存贷比、流动性覆盖率等监管考核要求，理财公司通常将产品到期日集中于季末，推动资金阶段性回流表内；季初则通过新发产品承接回流资金，带动规模企稳回升。

展望未来，银行理财市场规模有望延续增长态势。低利率环境下的存款搬家，叠加 2022 年底债市赎回潮后居民增配的三年期定存到期释放的超额储蓄，有望择机分流至银行理财市场，成为规模增长的重要支撑；此外，理财公司通过渠道下沉、产品创新与服务优化，亦有望不断拓宽资金吸纳边界。

图 1：2 月全市场理财产品存续规模为 31.65 万亿元，环比上升 0.34%，同比上升 5.35%

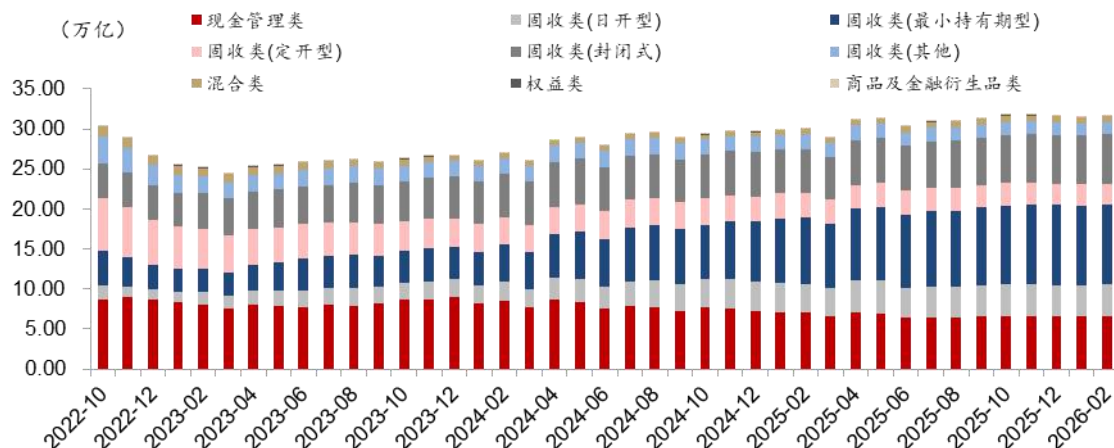


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

从产品结构看，2 月全市场理财存续产品仍以固收类和现金管理类产品为主。现金类产品存续规模 6.63 万亿，环比小幅上升 0.11%；固收类产品中，最小持有期型、封闭式和日开型占绝对比重，存续规模分别为 9.99 万亿、6.12 万亿和 3.91 万亿，环比变动 0.44%、1.19% 和 0.40%。

从市场演变趋势上看，2024 年以来现金管理类产品规模持续收缩，而最小持有期型、日开型等固收类产品规模维持稳步扩张，折射出投资者在流动性与收益性诉求间的动态平衡。受 2024 年 2 月理财通道类协议存款划入“同业存款”的监管新规、4 月“手工补息”禁令影响，现金管理类产品借助保险资管配置高息协议存款的路径遭封堵，收益率中枢显著下移；叠加 2024 年 12 月非银同业存款利率自律倡议落地，进一步压低其同业存款配置利率，收益率中枢持续下行。在此背景下，兼具申赎灵活性与相对收益优势的固收类产品，成为资金迁徙的主要方向。

图 2：2 月理财产品仍以固收和现金管理类产品为主，最小持有期型、日开型固收类产品规模稳健



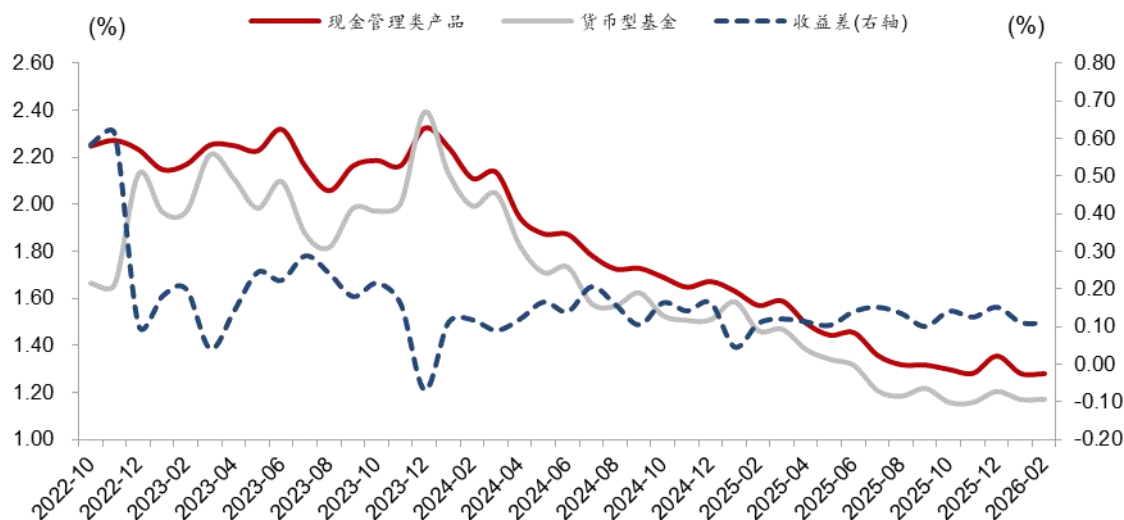
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2.2. 收益表现：2月理财产品年化收益率普遍下降

据普益标准统计，2月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.28%，环比下降0.06BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.17%，环比上升0.11BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.11%，环比下降0.17BP。

现金管理类产品与货币基金的收益差呈趋势性收敛：2024年以前，二者利差长期维持在20-30BP附近，伴随现金管理类产品收益率中枢的加速下移，当前利差已收窄至10-20BP附近，映射出资管行业监管框架统一进程中套利红利的消散。

图3：2月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.28%，环比下降0.06BP

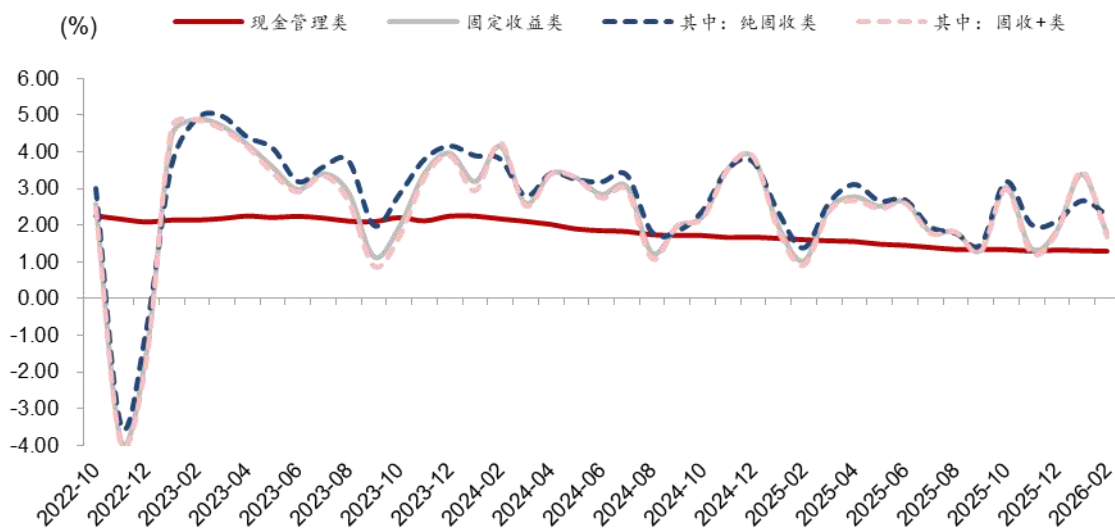


资料来源：iFinD，普益标准，华宝证券研究创新部，注：现金管理类产品和货币型基金近7日年化收益率均取“规模加权”数值，数据截至2026-02-28。

2月理财产品年化收益率下降为主。现金管理类产品2月年化收益率报1.28%，环比下降0.02个百分点；固收类产品2月年化收益率录得1.76%，环比下降1.62个百分点，主要源于固收+产品收益下降较为显著。固收细分品类中，纯固收产品年化收益率为2.30%，环比下降0.38个百分点；固收+产品年化收益率为1.68%，环比下降1.79个百分点。

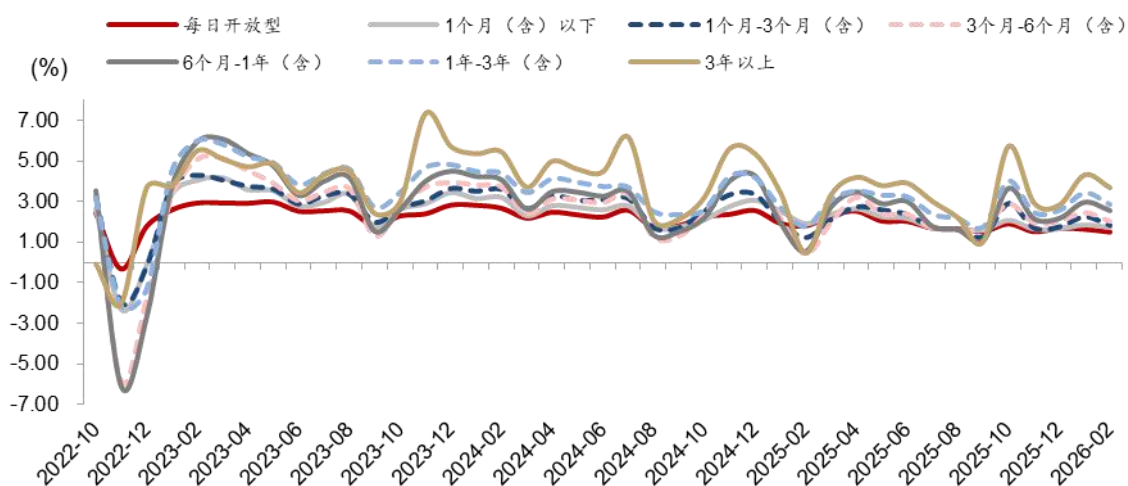
2月，央行维持流动性呵护，但受两会前股市获利了结、观望情绪升温，叠加地缘冲突升温等因素影响，权益市场承压，对固收+理财产品收益形成较大拖累。

图 4：2 月理财产品年化收益率下降为主：固收类产品录得 1.76%，环比下降 1.62 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，数据截至 2026-02-28。

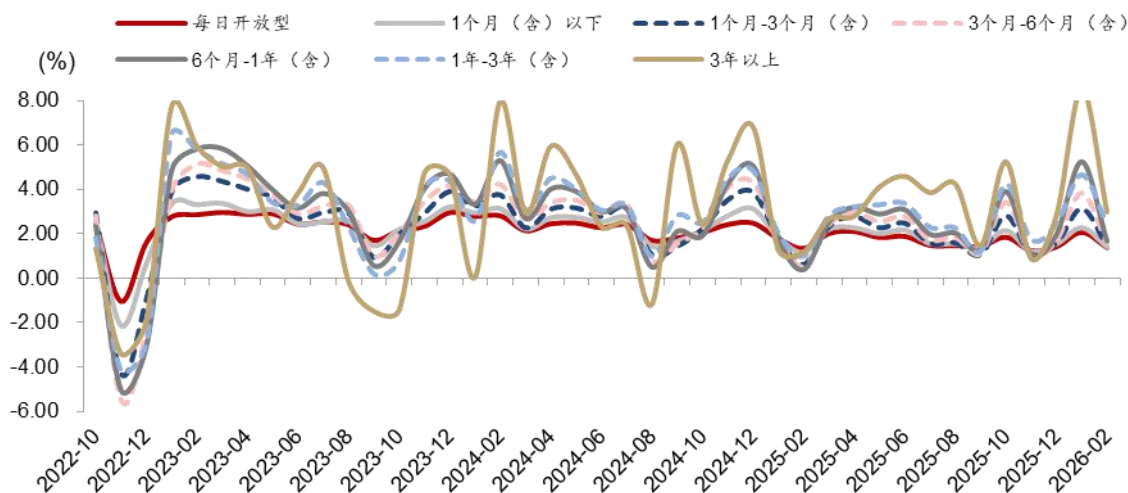
图 5：各期限纯固收产品 2 月年化收益率普遍环比不同程度下降



统计时间	每日开放型	1 个月(含)以下	1 个月-3 个月(含)	3 个月-6 个月(含)	6 个月-1 年(含)	1 年-3 年(含)	3 年以上
2026-01	1.62	1.87	2.26	2.46	2.98	3.43	4.32
2026-02	1.48	1.75	1.85	2.04	2.57	2.86	3.69

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2026-02-28。

图 6：各期限固收+产品 2 月年化收益率普遍环比不同程度下降，且下降幅度较显著



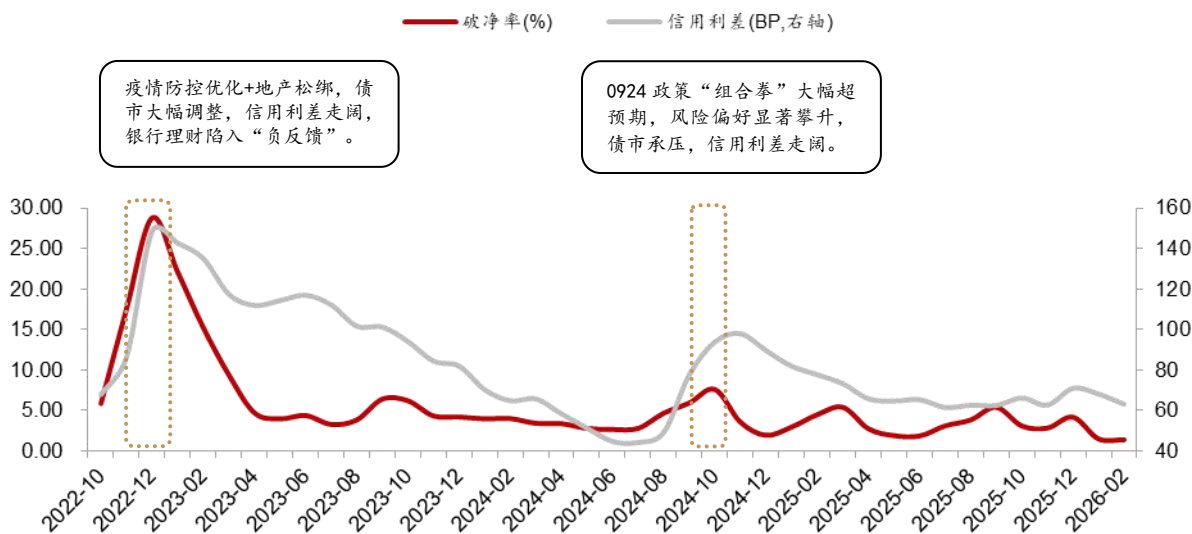
统计时间	每日开放型	1 个月 (含) 以下	1 个月-3 个月 (含)	3 个月-6 个月 (含)	6 个月-1 年 (含)	1 年-3 年 (含)	3 年以上
2026-01	2.09	2.29	3.16	3.82	5.22	4.68	8.51
2026-02	1.39	1.43	1.46	1.57	1.65	2.45	2.98

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2026-02-28。

据普益标准统计，2 月全市场理财产品破净率为 1.41%，环比下降 0.1 个百分点；信用利差环比同步收敛 5.0BP。

从运行逻辑上看，破净率与信用利差存在显著正相关，这源于理财资产端仍深度绑定信用债票息策略——当信用利差走阔时，底层资产价格压力通过净值化机制向产品端传导，形成螺旋式负反馈。通常而言，当破净率突破 5%、信用利差调整 20BP 以上时，理财产品负债端或面临赎回压力。

图 7：2 月全市场理财产品破净率为 1.41%，环比下降 0.1 个百分点，信用利差环比同步收敛 5.0BP



资料来源：iFinD，普益标准，华宝证券研究创新部；注：信用利差=3 年期 AA 中债中短期票据 YTM-3 年期中债国债 YTM。

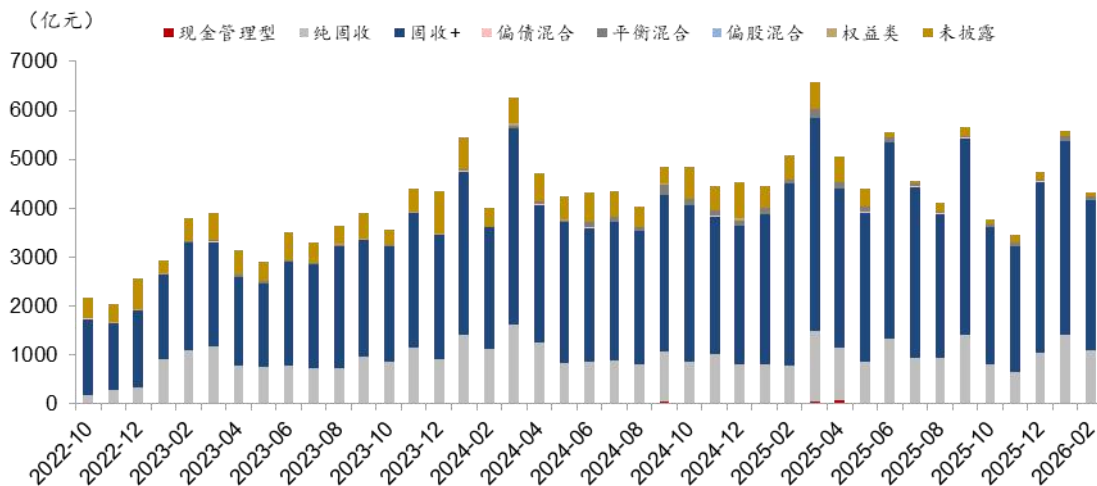
3. 新发：规模下降，产品谱系三大特征不变，业绩基准延续下调

3.1. 规模：2月理财公司新发产品规模下降，产品谱系呈三大特征

据普益标准统计，2月理财公司新发产品规模环比下降。通常而言，季末为理财产品新发规模的阶段性高点，这一现象或主要源于以下诉求：一是对冲存续规模回表压力，冲刺季度考核目标；二是衔接季末集中到期产品，通过新发完成资金滚续；非季末时间节点的新发规模通常偏低。

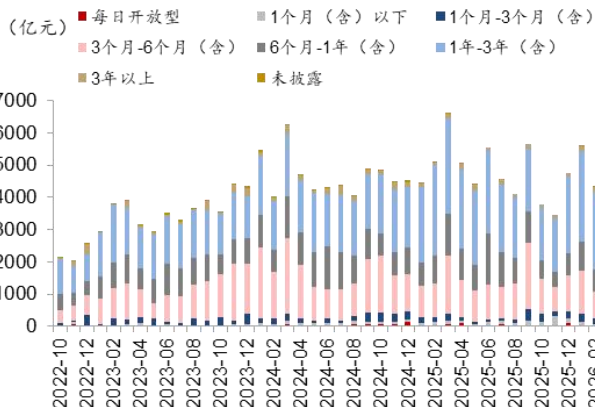
产品谱系仍然呈现三大特征：其一，投资性质端，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,056 亿元，高于纯固收产品的 1,092.13 亿元，低利率环境倒逼机构加速布局多资产、多策略，以破解“收益荒”；**其二，期限类型端**，1-3 年期产品以 2,394.92 亿元募集规模占据绝对优势，中短期产品（3-6 月、6-12 月）分别募集 831.32 亿元与 699.09 元，反映出机构在利率下行周期中负债端拉长久期的倾向；**其三，运作模式端**，封闭式产品以 4,111.13 亿元发行体量持续领跑市场，其资金锁定期限特性有效支撑资产负债端久期匹配，并在平滑净值波动方面具备独特制度优势（封闭式与现金管理类理财产品可有条件适用摊余成本法估值）。

图 8：2 月理财公司新发产品规模环比下降，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,056 亿元



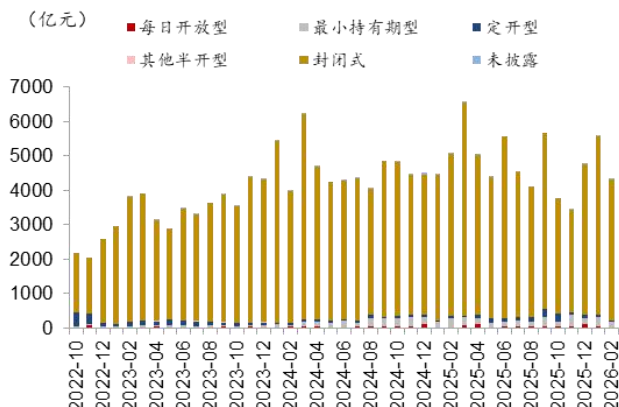
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 9：1-3 年期产品以 2,394.92 亿元募集规模占据绝对优势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 10：封闭式产品以 4,111.13 亿元发行体量持续领跑市场

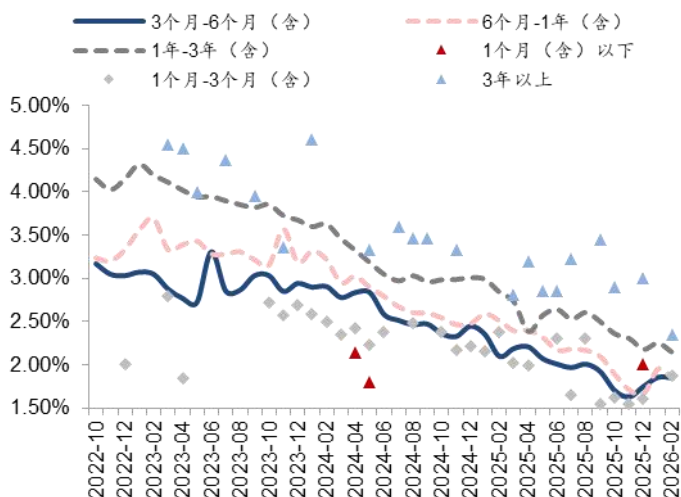


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准普遍延续下调趋势

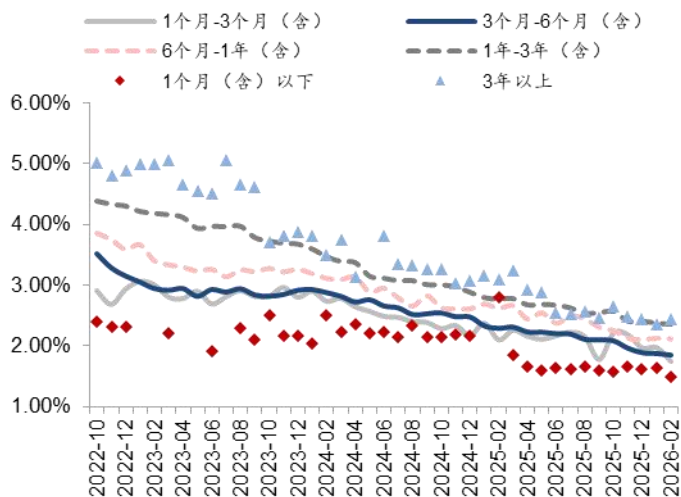
据普益标准统计，2月新发理财产品业绩基准普遍延续下调趋势。在新发规模较多的1年-3年(含)、6个月-1年(含)、3个月-6个月(含)三类期限中，2月纯固收产品新发业绩基准均值分别为2.14%、1.85%和1.85%，较1月环比变动-11BP、-11BP和-1BP；固收+产品业绩基准均值分别为2.35%、2.11%和1.85%，较1月环比变动-2BP、-1BP和-3BP。

图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准普遍延续下调趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

图 12：新发固收+产品各期限业绩基准普遍延续下调趋势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

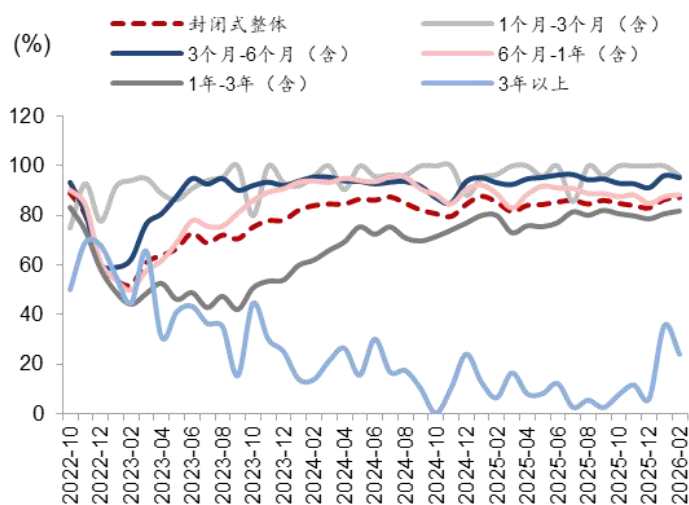
4. 到期：封闭式产品达标率 87.41%，定开型产品达标率 69.49%

据普益标准统计，2月封闭式理财产品达标率为 87.41%，较 1 月环比上升 0.76 个百分点；2 月定开型理财产品达标率为 69.49%，较 1 月环比上升 2.39 个百分点。

封闭式产品达标率普遍高于定开型产品，或因定开型产品需应对开放期的赎回压力，操作上更趋保守，且其短期内的收益易受市场波动冲击；而封闭式产品得益于资金的长期锁定，可执行更积极、连贯的投资策略，从而更易达成长期业绩目标。

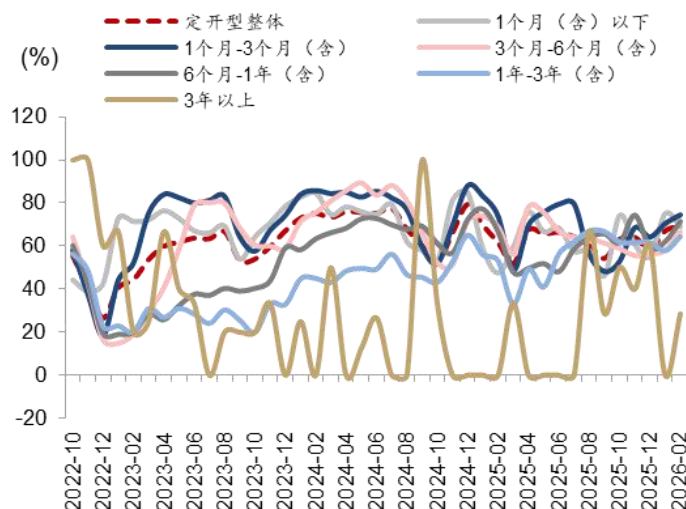
1 个月以下(含)、1 个月-3 个月(含)达标率相对其他期限持续维持在较高水平，或主要源于短期限产品具备业绩基准更贴近市场现实、面临利率风险和再投资风险更小的优势，使其达标难度低于需穿越牛熊、业绩基准设定通常更高的长期限产品。

图 13: 2 月封闭式理财产品达标率为 87.41%，较 1 月环比上升 0.76 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 14: 2 月定开型理财产品达标率为 69.49%，较 1 月环比上升 2.39 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

5. 风险提示

本报告部分数据基于数据供应商，可能为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非准确数量，所载任何意见及推测仅反映于本报告发布当日的判断。

理财产品业绩比较基准及过往业绩并不预示其未来表现，亦不构成投资建议，不代表推介。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司就不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 未经本公司事先书面授权 任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。