

2025 年 10 月 17 日

证券研究报告|银行理财月报

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

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、《债券市场起波澜，理财创新谋新局—2025 年 8 月银行理财市场月报》

2025-09-09

2、《多元资产配置新浪潮，银行理财涌现哪些新范式？—2025 年 7 月银行理财市场月报》

2025-08-20

3、《银行理财 IPO 布局提速，费率模式市场化探索破局—2025 年 6 月银行理财市场月报》

4、《存款搬家效应强化，信披新规和科创债布局引关注—2025 年 5 月银行理财市场月报》

5、《理财规模季节性显著回升，固收+产品为发行主力—2025 年 4 月银行理财市场月报》

2025-05-23

投资要点

④9 月银行理财监管和行业动态频现。政策方面，公募销售费用新规发布，影响银行理财负债与资产端，债券 ETF 或成新选择。市场方面，黄金价格走高带动理财公司密集发行黄金理财产品。业务合作方面，四川省几家银行联合申请理财公司牌照，若成功将为中小银行提供示范；理财公司与中小银行代销合作升温，中小银行借此优化收入结构，理财公司借此拓展下沉市场。业绩表现方面，上半年银行理财行业延续增长，头部稳固，区域释放潜力。产品布局方面，理财公司积极布局指数型理财产品，积极参与科创债 ETF 投资，并以“产品端扩容+投研端深化”的“双管齐下”策略，积极把握市场回暖机遇。

④9 月银行理财同业创新活跃。招银理财、交银理财发布自研大类资产配置指数，通过多资产配置分散风险、降低波动；浦银理财推出“科技五力模型”精选产品，系统性评估科技企业价值，同时，首发挂钩科创债指数产品、推出公司首款“上海科创金融主题”理财产品；中邮理财参与“禾赛科技”港股 IPO 锚定投资与“奇瑞汽车”港股 IPO 基石投资；华夏理财与华夏基金合作构建“指数生态圈”；宁银理财成为首批通过产品直接参与公募 REITS 打新的理财公司；建信理财发行黄金鲨鱼鳍结构化产品，配合投资者黄金增持需求。

④存续：规模环比小幅下降，收益率降低。1、9 月全市场理财产品存续规模为 30.80 万亿元，环比小幅下降 0.48%，同比上升 6.30%，符合季节性特征。从市场演变趋势上看，2024 年以来现金管理类资产规模持续收缩，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、9 月现金管理类资产近 7 日年化收益率录得 1.30%，环比下降 1.86BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.22%，环比上升 3.28BP。纯固收产品年化收益率为 1.27%，环比下降 0.50 个百分点；固收+产品年化收益率为 1.11%，环比下降 0.70 个百分点。3、全市场理财破净率指标 9 月继续回升至 5.32%，环比上升 1.5 个百分点。

④新发：规模上升，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调。9 月理财公司新发产品规模环比上升，符合季节性特征。产品谱系仍然呈现三大特征：固收+产品、封闭式产品、1-3 年期产品占据主导地位。9 月新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势，折射出理财公司对利率中枢长期低位运行的定价共识。

④到期：封闭式产品达标率 86.09%，定开型产品达标率 54.35%。9 月封闭式理财产品达标率为 86.09%，较 8 月环比上升 1.37 个百分点；9 月定开型理财产品达标率为 54.35%，较 8 月环比降低 5.75 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. 9月银行理财大事记.....	3
2. 存续：规模环比小幅下降，收益率降低.....	9
2.1. 规模：9月全市场理财存续规模环比下降 0.48%至 30.80 万亿元.....	9
2.2. 收益表现：9月理财产品年化收益率降低.....	11
3. 新发：规模上升，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调.....	14
3.1. 规模：9月理财公司新发产品规模环比上升，产品谱系呈三大特征.....	14
3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势.....	15
4. 到期：封闭式产品达标率 86.09%，定开型产品达标率 54.35%.....	15
5. 风险提示.....	16

图表目录

图 1： 9月全市场理财产品存续规模 30.80 万亿，环比小幅下降 0.48%，同比上升 6.30%.....	10
图 2： 9月理财产品仍以固收类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.....	11
图 3： 9月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.30%，环比下降 1.86BP.....	11
图 4： 9月理财产品年化收益率降低：现金管理类产品降至 1.30%，固收类产品降至 1.13%.....	12
图 5： 各期限纯固收产品 9 月年化收益率普遍环比不同程度下降.....	12
图 6： 各期限固收+产品 9 月年化收益率普遍环比不同程度下降.....	13
图 7： 全市场理财破净率 9 月继续回升至 5.32%，环比上升 1.5 个百分点.....	13
图 8： 9月理财公司新发产品规模环比上升，固收+产品占据主导地位，新发规模 3,385.09 亿元.....	14
图 9： 1-3 年期产品以 1,786.78 亿元募集规模占据绝对优势.....	14
图 10： 封闭式产品以 3,958.96 亿元发行体量持续领跑市场.....	14
图 11： 新发纯固收产品各期限业绩基准多数延续下调趋势.....	15
图 12： 新发固收+产品各期限业绩基准多数延续下调趋势.....	15
图 13： 9月封闭式理财产品达标率为 86.09%，较 8 月环比上升 1.37 个百分点.....	15
图 14： 9月定开型理财产品达标率为 54.35%，较 8 月环比降低 5.75 个百分点.....	15

1. 9月银行理财大事记

表 1：9 月银行理财大事记——监管和行业动态

9月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
监管和行业动态	1	公募销售费用新规发布,降费“三步走”落地	9月5日,证监会修订发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定(征求意见稿)》,明确公募基金认购费、申购费、销售服务费率调降标准,优化赎回安排等举措,标志着公募改革第三阶段销售费率改革的落地。新规通过差异化赎回费设计引导长期投资,规定持有期7日、30日、6个月以内的赎回费分别不低于1.5%、1%和0.5%,显著提高了债券型基金的短期赎回成本。	这一变化对银行理财构成双重影响: 负债端来看,银行理财产品在流动性管理与收益稳定性上的传统优势进一步凸显,有望吸引偏好低波债基的个人投资者转向银行理财,从而推动理财规模稳步增长;资产端层面,鉴于公募债基短期赎回成本上升,理财公司过往依赖公募债基进行流动性管理的模式或将面临调整,而场内债券ETF因其交易灵活、费率低廉的特性,有望成为核心替代选择。当前债券ETF市场加速扩容,其中科创债ETF、基准做市信用债ETF等创新品种贡献了主要增量。未来随着市场需求升级,债券ETF产品体系有望向纵深拓展(如进一步细分期限结构与策略类型、丰富跨市场品种等),从而提升理财公司流动性管理的精准度与资金使用效率,形成“机构配置需求牵引产品创新、产品创新反哺配置效率”的正向循环。
	2	银行理财子公司借势发力黄金理财	近期,黄金价格持续走高。9月5日,伦敦金现货价格一度攀升至3552.701美元/盎司,突破3500美元关键点位。借此轮金价走高的热度,银行理财子公司密集发行挂钩黄金的理财产品。9月3日,招银理财发布公告称,旗下“招睿焦点联动黄金5号固收类理财计划”已于9月2日正式成立,该产品挂钩标的为SGE黄金9999。9月4日,光大理财的“阳光青臻盈7期(黄金挂钩策略)固定收益类”理财产品也已进入募集阶段。今年以来,渤银理财、浙银理财、民生理财等多家银行理财子公司已经先后推出挂钩黄金的理财产品,进一步推升了黄金理财市场的热度。	从运作模式来看,银行理财子公司发行的黄金理财产品多采用封闭运作模式,投资类型以固收类为主。目前银行理财子公司推出的挂钩黄金理财产品分为两类:一类是以“固收+黄金”的形式出现,即在固收资产的基础上,配置部分黄金类资产;另一类是挂钩黄金标的的结构化理财产品,主要投资于黄金相关衍生品。
	3	四川省几家银行正积极推进联合申请理财子公司牌照	据中证报9月9日报道,包括成都银行在内的四川地区几家银行正积极推进联合申请理财子公司牌照,它们对牌照成功获批展现出较强信心。相关银行已与头部理财公司进行了多次业务交流,并组织了相关培训,为牌照申请和业务转型做准备。	中小银行联合组建理财子公司,不仅有助于中小银行破解“资本约束”、整合投研风控资源、共享渠道与客户,更能优化行业竞争格局、提升资源利用效率。 2024年6月,监管向未设理财子公司的中小城商行、农商行下发风险提示,要求2026年末前清退存量理财业务。这意味着中小银行未来需通过申设理财子公司(持牌化)或代销他行产品(渠道化)填补中间业务收入缺口。值得注意的是,2023年以来理财子公司牌照发放节奏明显放缓,仅新增法巴农银理财、浙银理财两家;目前全国32家持牌机构多集中于北上广深等一线城市。在此背景下,若四川多家银行联合申设成功,不仅可能标志着牌照审批重启,更将为中小银行通过区域联合突围提供重要示范。

9月 要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
	4	理财子公司与中小银行代销合作持续升温	近期，中小银行在理财子公司新增代销合作机构名单中的“出镜率”持续攀升。例如，9月11日，招银理财发布新增代销机构公告，称其已于9月10日与广州银行正式签署理财产品代理销售协议。而在9月3日，福建海峡银行也发布公告，表示已于8月22日与招银理财签署代销合作协议。此前，该行已陆续与兴银理财、南银理财、杭银理财、宁银理财、苏银理财等多家理财子公司建立代销业务关系。从参与机构类型来看，不仅股份制银行与城商行理财子公司积极拓展区域渠道，国有大行理财子公司如中银理财、农银理财也纷纷通过公告宣布与多家中小银行建立代销合作，显示出全类型机构加速布局的趋势。	这一现象的背后，是区域性中小银行当前所面临的多重经营压力：净息差持续收窄、自营投资收益空间受限，以及中收缺口不断扩大。与此同时，理财业务监管趋严、理财子公司牌照审批放缓，进一步限制了中小银行自主开展理财业务的空间。在此背景下，拓展理财代销业务成为其优化收入结构、实现战略转型的重要突破口。通过代销合作切入财富管理赛道，中小银行得以逐步践行“轻资本、轻资产”的运营模式，这一路径的战略必要性已在行业中形成共识。 从理财子公司的视角来看，在初步完成对大中型银行渠道的覆盖后，正进一步将代销网络向城商行、农商行等区域性中小机构下沉，以拓展更广阔的市场空间。据普益标准统计，截至9月16日，代销渠道数量排名前三的理财子公司分别为兴银理财（543家）、杭银理财（241家）及信银理财（205家），其代销策略呈现出三大典型特征：一是实现国有大行与股份制银行的全覆盖，凭借其网点优势提升产品触达广度；二是深入拓展城商行与农商行渠道，覆盖三四线城市及县域市场，激活下沉客群潜力；三是补充互联网银行渠道，如与网商、微众等民营银行及中信百信等直销银行合作，构建线上线下融合的代销生态。 理财子公司积极拓展他行代销渠道或主要出于两方面战略考量：一方面，直销渠道面临现实瓶颈，自营APP与母行客户重叠度较高，且系统开发与运营维护成本高昂；另一方面，除招银理财等母行零售实力突出的机构外，多数理财子公司母行渠道资源有限，需借助外部银行渠道以突破规模增长与品牌认知的瓶颈，从而实现更广泛的客户覆盖与业务增长。
	5	上半年银行理财行业延续增长：头部公司地位稳固，区域机构潜力释放	上市银行 2025 年半年报披露结束，银行理财行业整体延续增长态势。 据上海证券报，盈利方面，上半年头部理财公司继续占据主导地位。招银理财以 13.64 亿元的净利润蝉联行业第一，中银理财、农银理财、兴银理财和信银理财分列第二至第五位。从上半年利润增幅来看，共有 9 家理财公司利润增幅超过 10%，其中浦银理财、上银理财、渝农商理财、中银理财和华夏理财等增长显著；而利润降幅超过 5% 的公司有 6 家，平安理财、青银理财、建信理财等降幅较大。 从产品管理规模来看，头部理财公司依然占据绝对规模优势，而部分中小理财公司逆势扩张，逐步缩小差距。宁银理财以 26.95% 的增速领跑行	-

9月 要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
			业，规模突破 6000 亿元；杭银理财和苏银理财增速分别达到 17.00%和 18.30%；中邮理财和光大理财也实现了两位数增长，展现出较强的扩张势头。	
	6	理财公司布局指数型理财产品动作频频	伴随着银行理财净值化转型持续深入以及中长期资金入市进程提速，理财公司布局指数型理财产品动作频频，市场上存续指数型理财产品数量和发行热度均有所提升。近期，招银理财、交银理财两大银行理财子公司先后发布新的指数产品及相关的指数型理财产品。招银理财推出自研大类资产配置指数“招银理财湾区全球资产优选配置指数”；交银理财则在已推出的指数矩阵基础上，联合中诚信指数服务（青岛）有限公司发布“中诚信—交银理财多元策略大类资产配置指数”。	目前，理财公司推进指数化产品布局主要依靠两种途径：一是直接跟踪市场上较为成熟的现有指数；二是自主构建指数并同步发行与之挂钩的跟踪产品。 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权益投研体系尚不完备的现状，成为其布局权益市场的关键切入点与核心抓手。而自建指数并发行产品的模式更具附加价值：既能精准对接客户在绝对收益策略、战略新兴产业、区域经济特色等领域的定制化需求，实现产品差异化并强化市场定价权；也能积极响应“五篇大文章”等政策导向，同时规避使用第三方指数可能产生的授权费用。
	7	理财资金大手笔布局科创债 ETF	9月24日，国内第二批 14 只科创债 ETF 集体上市，使得该类产品总数增至 24 只，标志着科创债 ETF 市场显著扩容。作为信用债 ETF 的重要品类，科创债 ETF 正成为债券市场支持科创企业融资的关键工具。值得关注的是，理财公司已成为科创债 ETF 的重要投资主体，据上市公司公告显示，兴银理财、招银理财等机构旗下多只产品现身多家科创债 ETF 的前十大持有人名单。	理财公司积极增配科创债 ETF 或主要出于三方面动机： 1、流动性管理需求：债券 ETF 兼具一级市场申赎与二级市场交易功能，流动性显著优于信用债个券；部分产品还可用于质押回购，缓解理财负债端的赎回压力。此外，证监会拟规范基金销售费用，要求提升短期持有赎回费率，可能促使理财资金从传统债基转向交易便利、成本更低的债券 ETF； 2、分散风险、捕捉 Beta 收益：通过配置科创债 ETF，可依托指数化工具以较低成本实现分散化投资，有效规避个券信用风险，同时系统性捕捉科创债板块的 Beta 收益，为理财公司拓宽大类资产配置渠道、提升组合管理效能提供重要工具； 3、响应政策导向：科创债契合国家创新驱动战略，相关投资被纳入金融机构科技金融服务质效评估体系，或与监管评级、业务准入直接挂钩，理财公司借此布局科创领域，把握政策红利。 尽管科创债 ETF 具备配置价值，仍需重点关注两类风险： 1、成分券“抢筹”带来的波动风险：透明化的运作机制可能引发机构博弈行为，提前建仓推高成分券价格、过度压缩利差，形成估值泡沫。若市场反转或遭遇大规模赎回，成分券可能面临流动性枯竭与价格超调； 2、信用风险传导：科创企业经营不确定性较高，若个别成分券发生信用事件，可能引发产品净值回

9月 要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
	8	理财公司“双管齐下”，把握权益市场回暖机遇	随着权益市场逐步回暖，理财公司正以“产品端扩容+投研端深化”的“双管齐下”策略，积极把握市场机遇。近期，多家理财公司一方面加大含权类理财产品发行力度，另一方面提升对上市公司的调研频次与深度（重点聚焦新能源、科技、消费、医药等行业）。Wind 数据显示，截至 9 月 24 日，三季度以来已有 24 家理财公司参与上市公司调研，总调研次数达 601 次。其中，宁银理财调研最为积极，累计调研 84 次；招银理财、杭银理财、汇华理财紧随其后，调研次数均超 60 次。从个股分布看，理财公司对创业板和科创板个股的关注度更高。	撤，甚至波及同类 ETF 的市场信心。 理财公司加大含权产品布局与上市公司调研，其核心价值与战略意义如下： 1、弥补权益投研短板，夯实选股能力：通过高频深度调研，快速积累行业认知与企业研究经验，构建自主研究体系，减少外部依赖，实现从债券信用分析向股票价值挖掘的能力转型； 2、顺应低利率与净值化趋势，提升产品竞争力：在优质固收资产稀缺的背景下，布局权益资产可有效增厚收益；同时，这也是向真正净值化与主动管理转型的关键举措； 3、充分发挥“投贷联动”优势，挖掘产融协同价值：依托银行对企业端的信贷数据和客户资源，充分利用独特的信息优势，优先调研和投资有信贷合作、知根知底的优质企业，实现风险可控下的收益增强。

资料来源：Wind，中国证监会官网，中国证券报，上海证券报，证券日报，华宝证券研究创新部

表 2：9 月银行理财大事记——同业创新动态

9月 要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
同业 创新 动态	1	招银理财自主研发湾区全球资产优选配置指数	据 9 月 4 日招银理财公众号，招银理财湾区全球资产优选配置指数的主要目标是：引入不同维度、多个周期的动量因子，对中国、美国、德国、日本四个主要市场的股票、债券、商品三大类资产进行量化评估与打分，利用不同大类资产之间的弱相关性进行风险分散，从资产轮动中获取跨周期收益。波动率控制方面：首先，通过风险平价模型制定初始权重，为高波资产赋予较低权重，为低波资产赋予较高权重；然后，锚定目标波动率，进一步调整所有资产的初始权重，使投资组合的实际波动率与目标波动率相匹配；另外，根据各大类资产的市场持仓和成交量等指标，严格控制单一资产的风险敞口，避免极端市场行情下因部分资产仓位过重而导致流动性风险。	-
	2	浦银理财“五力全开”科技五力模型精选理财产品上新	据 9 月 5 日浦银理财公众号，浦银理财携手浦发银行打造科技五力模型精选理财产品——浦享添益固收增强科技五力模型精选(一年持有期 5 号)A。“五力”指科技创新力、团队研发力、股权竞争力、履约能力、偿债能力五大维度，该产品通过机器学习算法对大量历史数据进行训练，并配套模型使用策略，形成具有浦发银行特色的“科技五力模型”专属评价体系，对科技型企业进行系统化、专业化评估，从而帮助投资者遴选出具有增值潜力的科技主题投资标的。	-

9月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
	3	招银理财与中诚信联合发布防御50融智指数	据9月5日招银理财公众号，中诚信-招银理财防御50融智指数基于“高回报、低估值、低贝塔、低波动”四个具有防御特征的因子，有效样本池中选择前50名，使用因子加权的方式得到指数，以捕捉市场上具备防御型特征的上市公司证券表现。该指数自基日起的回测经历多轮市场周期考验，在市场震荡下行阶段，“低波动”和“低贝塔”的因子使得指数在一定程度上抵御大盘市场风险，有利于控制回测。而“高回报”的因子则在结构性行情中，力争捕捉收益机会。总体而言，指数在历史回测中呈现出“熊市有超额，牛市跟得上”的特征。	-
	4	交银理财发布多元策略大类资产配置指数	据交银理财9月8日公众号，交银理财在已推出的指数矩阵基础上，联合中诚信指数服务（青岛）有限公司发布“中诚信-交银理财多元策略大类资产配置指数”。以科学的分散化投资框架为依托，结合经济环境适配性、市场周期等指标，调整红利、量化中性、REITs、质量、科技、黄金、均衡等细分策略的比重，力求在不同市场环境下实现风险与收益的平衡。从结果来看，该指数自2023年12月29日基日以来，展现出良好的风险收益特征：2024年全年收益率11.37%，截至2025年8月31日，2025年区间年化收益率31.14%，最大回撤-8.94%，全区间夏普比率1.42，较沪深300（夏普比0.84）、中证500（夏普比0.30）等指数，夏普比率大幅提升。	-
	5	聚焦科技金融新机遇，浦银理财首发挂钩科创债指数产品	9月10日，浦银理财首发挂钩“浦发银行-中债资信科创债指数”的理财产品，科技金融主题产品矩阵持续扩容。2025年9月，在中国银行间市场交易商协会指导下，浦发银行携手中债资信评估有限责任公司，联合推出了“浦发银行-中债资信科创债指数”。该指数选取2025年5月债市“科技板”推出以来新发行的科技创新债券，以及符合浦发银行筛选标准的科创债作为样本。截至2025年8月，该指数样本券已达514只，覆盖325家发债主体，涵盖人工智能、集成电路、新能源、高端装备制造等多个战略新兴产业，充分反映了科创债市场整体表现。	被誉为债市“科技板”的科创债，自2025年5月7日中国人民银行与中国证监会联合发布《关于支持发行科技创新债券有关事宜的公告》（公告〔2025〕8号）及交易所配套细则落地实施后，迎来爆发式扩容，银行理财已成为其核心配置力量。 银行理财积极布局科创债或主要出于以下动因： 1、政策红利驱动。科创债投资被纳入金融机构科技金融服务质效评估体系，或与监管评级、业务准入直接挂钩，叠加央行低成本再贷款资金支持、交易结算费用减免等激励，政策合规性与经济性双优。 2、收益风险平衡。科创债票面利率虽相对普通债券无显著优势，但其“增信条款+转股期权+绩效指标挂钩的浮动利率”设计可创造超额收益空间，成为兼顾安全性与收益弹性的优质标的。 3、资产配置优化。科创债覆盖硬科技、数字经济、高端装备制造等新兴赛道，与传统固收资产形成互补，助力组合实现“防守-进攻”的动态平衡。不过，与此同时，科技型企业亦具有高不确定性、长周期的特征，对理财公司的深度投后管理能力提出了更高要求。

9月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
	6	宁银理财通过旗下产品积极布局公募REITS打新	据宁银理财9月11日公众号,近日上交所某公募REIT发行公告,宁银理财19只产品入围认购名单,成为首批通过产品直接参与公募REITS打新的银行理财。宁银理财宁享多元固收增强系列,以固收类资产为底仓,参与转债、权益ETF、REITS基金等资产交易性机会,追求产品中长期稳健增值。本次亦有部分宁享系列产品参与REIT网下申购。	在政策支持下,我国公募REITS市场经历了从无到有、快速发展的历程,证监会同步推出“首发+扩募”双轮驱动、资产重组印花税免征、扩募审核周期缩短等组合拳。制度红利叠加释放,为理财产品参与公募REITS打新提供了友好的政策环境。2024年下半年以来公募REITS的发行和成立明显提速,资产类型也有所增加,公募REITS网下打新策略呈现出高胜率的特点。REITS具备高分红、中低风险属性,底层资产多为产生稳定现金流的基础设施项目,派息特征类似债券。2024年以来债市收益率持续走低,市场关注度攀升。
	7	华夏理财与华夏基金签约,深化指数业务领域合作	据华夏理财9月16日公众号,华夏理财与华夏基金正式签署指数业务合作备忘录,双方宣布在指数业务领域深化合作,共同构建具有市场影响力的“双华夏”指数生态圈,助力资产管理行业高质量发展。 为顺应国内资本市场的不断成熟以及全球指数投资的快速发展的形势,华夏理财于2023年6月在业内首创并发行特点鲜明、工具化属性强的“天工系列”指数理财产品。截至目前,天工指数理财产品一共20只,覆盖A股、港股、可转债、REITs等资产,围绕宽基、大金融、消费医药、TMT先进制造、国企公用事业、新能源和另类七大品类布局,已形成较为完备的指数产品矩阵。华夏理财表示,未来天工指数将聚焦新质生产力主题,围绕具身智能等新技术、新动能,为国家战略产业精准引入“耐心资本”。	华夏理财与华夏基金的战略协同,是在当前低利率市场环境下解决资产配置难题,探索理财行业加快转型的重要举措。此次华夏理财与华夏基金的合作,将瞄准构建“指数生态圈”,通过科技赋能提升投资效率,借助策略创新捕捉结构性机遇,最终实现由“市场跟踪者”向“价值创造者”的蜕变。
	8	布局自动驾驶,中邮理财投资禾赛科技支持中概股回归上市	9月16日,禾赛科技于港交所主板成功上市,成为近四年来最大规模的中概股回港IPO项目,也是2025年5月监管支持中概股回归以来首家实现“美股+港股”双重主要上市的企业。禾赛科技于2014年成立,是全球领先的激光雷达研发与制造企业,公司为自动驾驶与智能机器人提供核心3D感知技术。 据中邮理财9月22日公众号,中邮理财成功参与本次港股IPO锚定投资。	锚定投资与基石投资均为港股IPO常见机制,二者主要区别在于:基石投资者通常承诺金额大且接受强制锁定期,旨在为发行提供信心背书;而锚定投资者一般不设锁定期,可在上市后立即出售股份,更侧重于反映短期市场认购意向。 理财公司加速布局IPO投资背后,是政策支持与市场环境的双重推动。监管层面,内地新政明确赋予银行理财与公募基金同等的IPO优先配售待遇,香港也同步优化上市制度,包括推出“科企专线”、压缩大型企业审批周期等,共同为企业上市和资金入市营造良好环境。市场层面,低利率环境推动理财资金寻求收益增强,“固收+”策略中权益资产配置的重要性显著上升。
	9	中邮理财参与奇瑞汽车港股IPO基石投资	9月25日,奇瑞汽车正式在港交所挂牌上市,为年内港股规模最大的车企IPO,中邮理财获配基石投资份额2000万美元。 奇瑞汽车目前是国内第二大自主品牌乘用车公司和全球第十一大乘用车公司,已连续22年位居中国自主品牌乘用车公司出口量第一,成为中国汽车全球化与新能源转型的双重样本。中邮理财自2024年布局港股IPO市场以来,以硬科技+新消费+龙头出海的投资策略,累计参与投资美的集	然而,理财公司在参与过程中也面临几大现实挑战:1、权益投研能力尚在建设,新股定价和跟踪能力不足;2、网下打新所需的权益底仓与当前银行理财产品权益投资占比不足的现状存在矛盾;3、客户低风险偏好与新股潜在波动性存在错配,易触发

9月 要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
			团、宁德时代、三花智控、禾赛科技等先进制造、新能源、机器人、激光雷达、半导体等多个行业的龙头企业，成为中资机构中参与港股 IPO 基石投资数量排名前三的投资者。	集中赎回。为应对这些风险，理财公司需不断深化投研能力、实施分散配置，并通过“长周期资产+高流动性储备”相结合的产品设计缓释流动性压力，同时加强适当性管理与投资者教育，培育投资者的理性投资范式。
	10	助力科技金融大文章，浦银理财发行上海科创金融主题理财产品	据浦银理财9月19日公众号，近日，浦银理财与中国工商银行总行私人银行部携手合作，面向市场重磅推出公司首款“上海科创金融主题”理财产品。该产品由浦银理财主动管理、工商银行私人银行部代理销售，积极响应国家科技创新战略、服务实体经济、助力上海国际金融中心建设。 本次推出的上海科创金融主题理财产品，聚焦“科技金融”大文章，圆满募集2.2亿元，其中80%的募集资金投资于以上海地区为主的优质科创企业发行的债券品种，为科创企业提供金融支持，更直接有效地赋能上海科技型企业成长，推动科技创新与金融资源深度融合。截至9月19日，浦银理财科技金融主题产品规模已突破100亿，此次合作，是浦银理财拓宽代销渠道、建立合作生态的又一重要实践。	-
	11	建信理财首次成功发行黄金鲨鱼鳍结构性理财产品	近期，金价持续上扬，投资者增持黄金需求逐渐加大。为配合投资者理财需求，在建行总分行的大力支持下，建信理财于9月23日成功发行首只结构性理财产品“私行精选福星黄金鲨鱼鳍固收类封闭式产品2025年第1期”，产品募集规模接近上限，获得个人投资者广泛认可。 本次发行的产品为“固收+”理财产品，通过构建固定收益资产与衍生品的投资组合，将大部分资金投资于低风险的固定收益类资产以获得较为稳定的基础收益，同时将小部分资金投资于挂钩黄金的期权衍生品，在风险可控的同时可以博取较高的投资收益，满足理财客户稳健参与黄金投资的需求。	黄金鲨鱼鳍结构性理财，指的是产品挂钩黄金，通过设置一个或多个障碍价格，根据标的资产价格与障碍价格的关系来确定收益，因产品收益结构与鲨鱼鳍的形状相似而得名。该产品本质上是投资者通过放弃金价大幅上涨带来的潜在高收益，来换取金价小幅波动或窄幅震荡行情下的较高回报，以及一定程度的下行保护。适合对未来金价走势持中性或温和看涨，认为不会出现单边大幅波动的投资者。

资料来源：各理财公司公众号，华宝证券研究创新部

2. 存续：规模环比小幅下降，收益率降低

2.1. 规模：9月全市场理财存续规模环比下降 0.48%至 30.80 万亿元

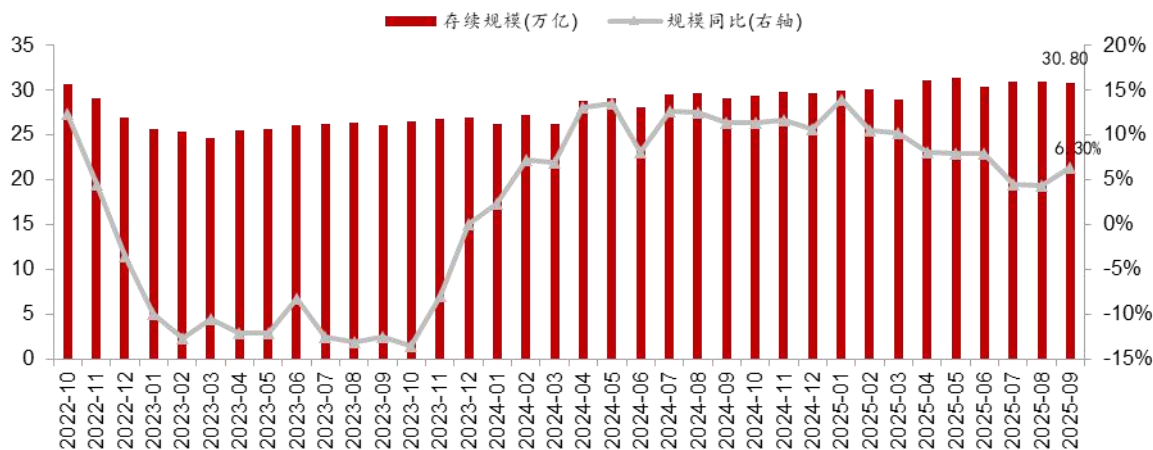
据普益标准统计，9月全市场理财产品存续规模为 30.80 万亿元，环比小幅下降 0.48%，同比上升 6.30%，符合季节性特征。

银行理财规模长期呈现“季末收缩、季初回升”的特征，核心驱动因素是季末理财资金的“回表”需求。为助力母行达成季末流动性指标考核（如存贷比、流动性覆盖率等），银行通常会将理财产品到期日集中安排在季末，引导理财资金阶段性回流至银行表内——这一操作直

接造成季末理财存续规模大幅下降；而进入季初后，银行通过新发产品衔接季末集中到期的资金，推动资金重新流入理财市场，存续规模也随之显著回升。

尽管面临“回表”压力，但在“存款搬家”趋势延续、理财公司优化服务、以及公募销售新规（征求意见稿）下银行理财相对吸引力上升等多重利好因素的支撑下，此次银行理财存续规模降幅较低，且同比增速达 6.30%。

图 1：9 月全市场理财产品存续规模 30.80 万亿，环比小幅下降 0.48%，同比上升 6.30%

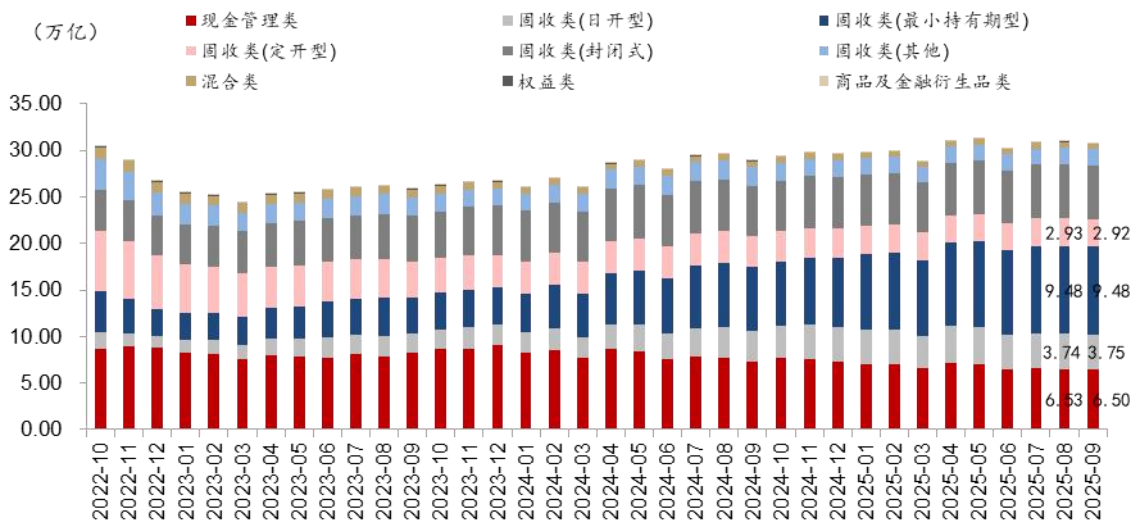


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

从产品结构看，9 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 6.50 万亿，环比下降 0.51 个百分点；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 9.48 万亿、5.77 万亿和 3.75 万亿，环比变动 0.00%、-1.78% 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 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 2：9 月理财产品仍以固收类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



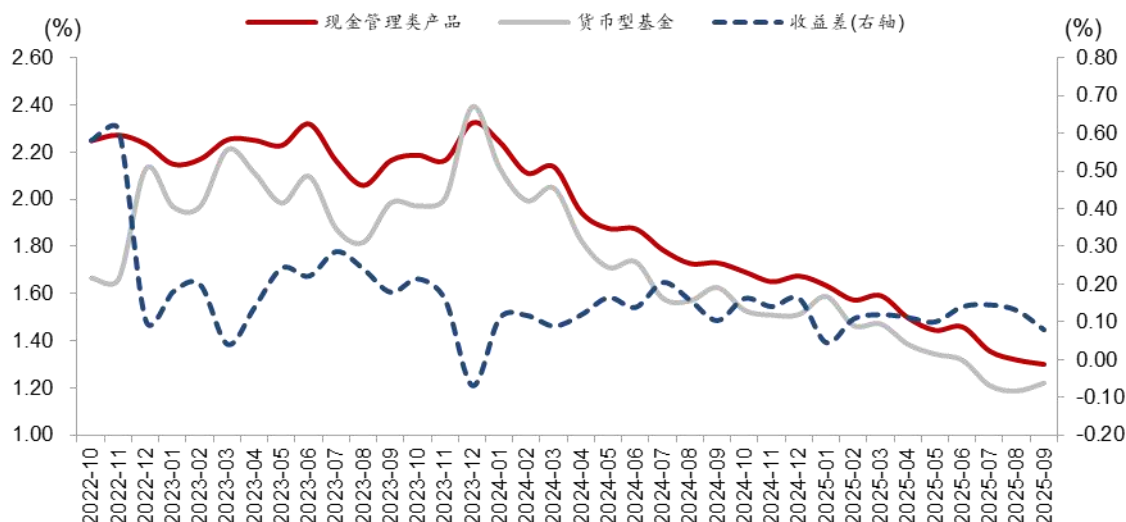
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2.2. 收益表现：9 月理财产品年化收益率降低

据普益标准统计，9 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.30%，环比下降 1.86BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.22%，环比上升 3.28BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.08%，环比下降 5.14BP。

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 3：9 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.30%，环比下降 1.86BP



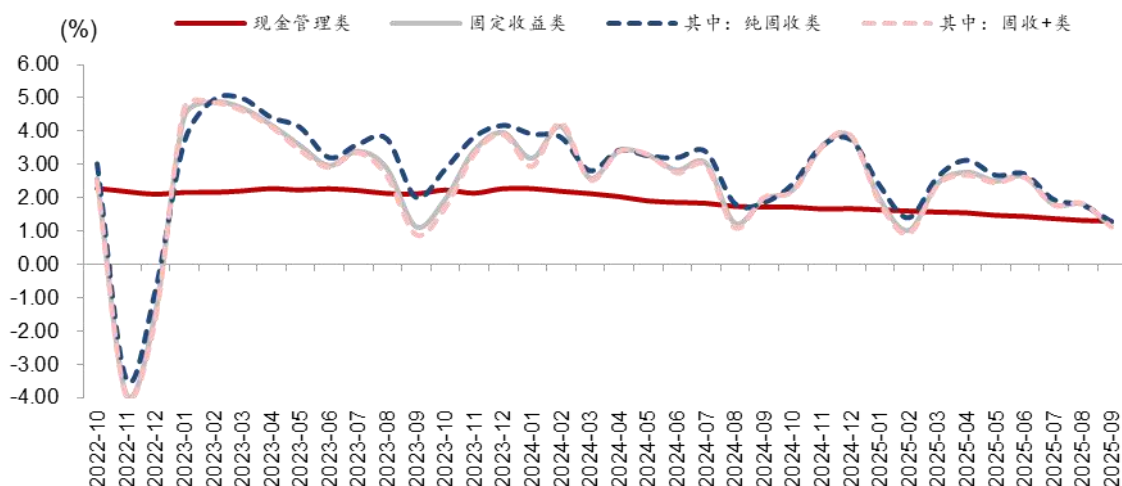
资料来源：iFind，普益标准，华宝证券研究创新部，注：现金管理类产品和货币型基金近 7 日年化收益率均取“规模加权”数值，数据截至 2025-09-30。

9 月理财产品年化收益率降低。现金管理类产品延续下行趋势，9 月年化收益率报 1.30%，环比下降 0.03 个百分点；固收类产品 9 月年化收益率录得 1.13%，环比下降 0.67 个百分点。

固收细分品类中，纯固收产品年化收益率为 1.27%，环比下降 0.50 个百分点；固收+产品年化收益率为 1.11%，环比下降 0.70 个百分点。

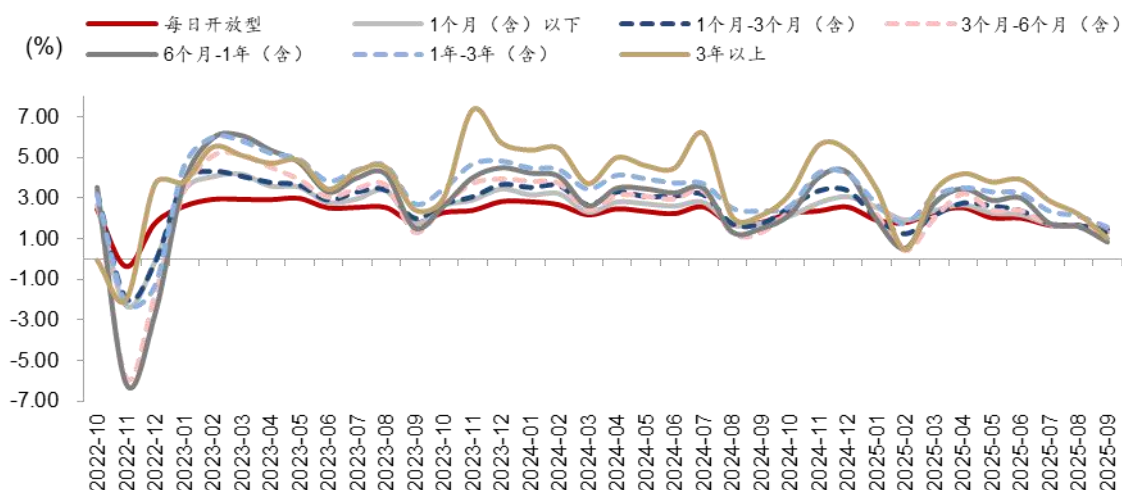
9 月市场风险偏好维持高位，A 股持续上涨，但涨幅较 8 月收窄，国内低利率环境、美联储降息落地，以及新能源、科技等人气板块持续走强，共同提振市场信心并吸引增量资金。股债跷跷板效应下，债市情绪偏弱，对基本面利好反应平淡；叠加 9 月 5 日证监会发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（征求意见稿）推高债基持有成本，加剧赎回压力，对债市形成压制。尽管央行持续呵护流动性为债市提供支撑，但总体而言，其表现不佳仍对银行理财产品收益构成了压力。

图 4：9 月理财产品年化收益率降低：现金管理类产品降至 1.30%，固收类产品降至 1.13%



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 2025-09-30。

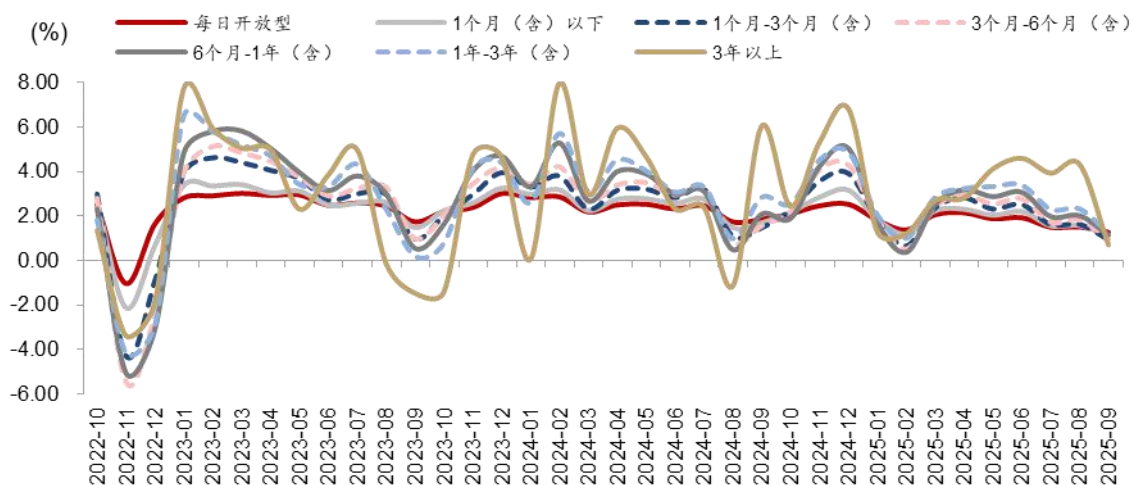
图 5：各期限纯固收产品 9 月年化收益率普遍环比不同程度下降



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
2025-08	1.64	1.64	1.64	1.62	1.61	2.13	2.20
2025-09	1.46	1.32	1.27	1.08	0.86	1.58	1.01

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 2025-09-30。

图 6：各期限固收+产品 9 月年化收益率普遍环比不同程度下降



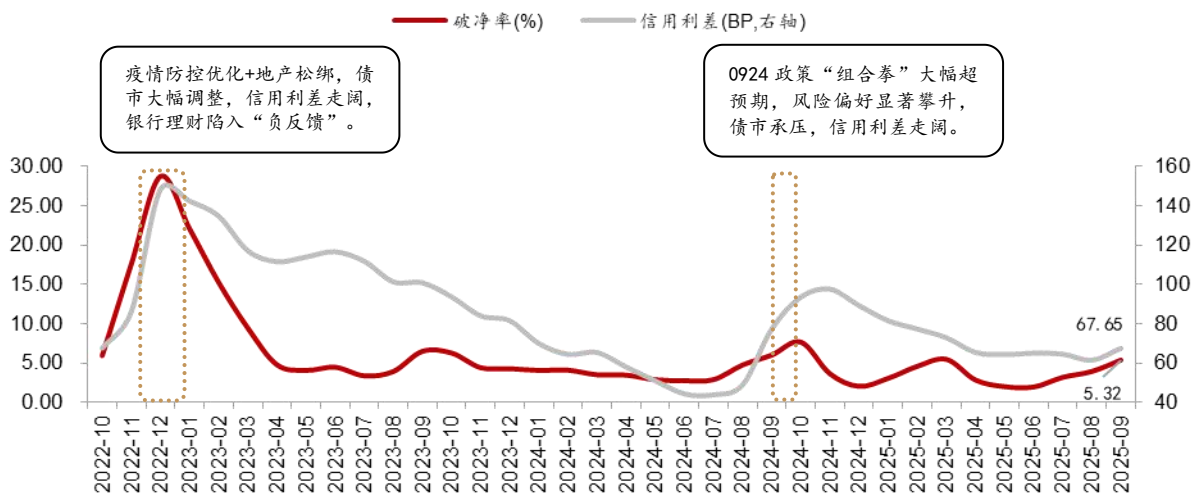
统计时间	每日开放型	1个月(含)以下	1个月-3个月(含)	3个月-6个月(含)	6个月-1年(含)	1年-3年(含)	3年以上
2025-08	1.49	1.56	1.61	1.83	2.01	2.32	4.30
2025-09	1.25	1.13	0.92	0.97	1.14	1.23	0.68

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 2025-09-30。

据普益标准统计，全市场理财破净率指标 9 月继续回升至 5.32%，环比上升 1.5 个百分点；9 月信用利差环比同步走阔 6.0BP。

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：全市场理财破净率 9 月继续回升至 5.32%，环比上升 1.5 个百分点



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，取月度均值。

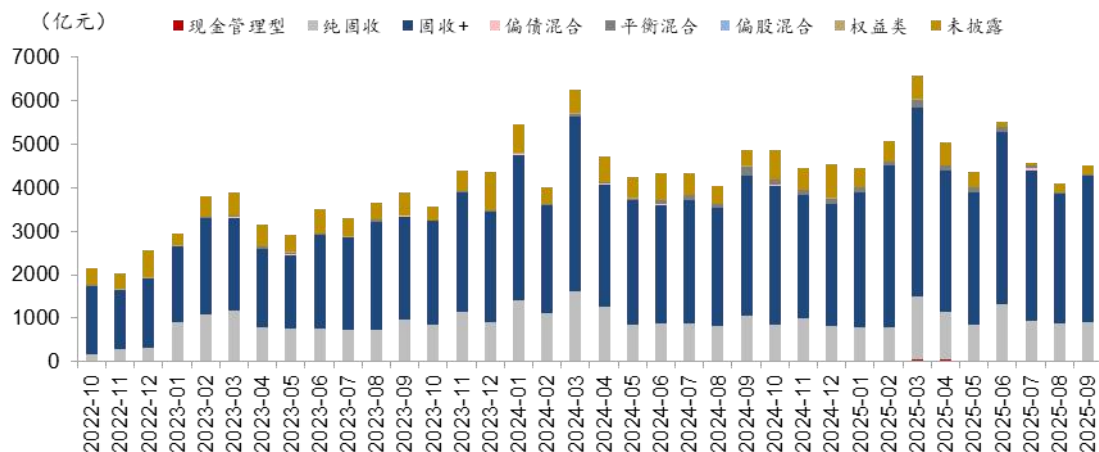
3. 新发：规模上升，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调

3.1. 规模：9月理财公司新发产品规模环比上升，产品谱系呈三大特征

据普益标准统计，9月理财公司新发产品规模环比上升，符合季节性特征。季末通常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。

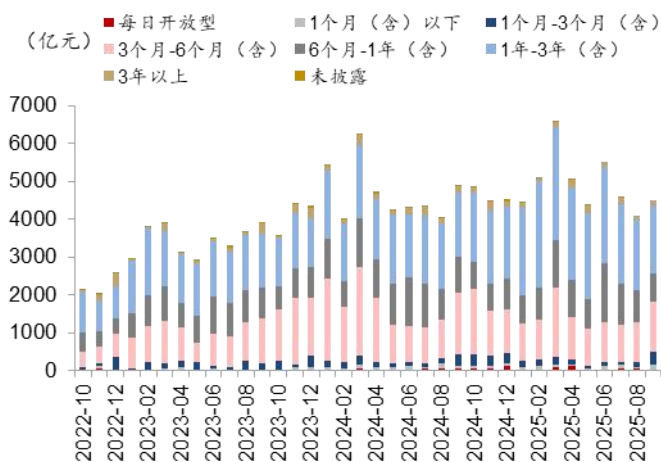
产品谱系仍然呈现三大特征：其一，投资性质端，固收+产品占据主导地位，新发规模3,385.09亿元，高于纯固收产品的883.03亿元，低利率环境倒逼机构加速布局多资产、多策略，以破解“收益荒”；其二，期限类型端，1-3年期产品以1,786.78亿元募集规模占据绝对优势，中短期产品（3-6月、6-12月）分别募集1,316.47亿元与733.99亿元，反映出机构在利率下行周期中负债端拉长久期的倾向；其三，运作模式端，封闭式产品以3,958.96亿元发行体量持续领跑市场，其资金锁定期限特性有效支撑资产负债端久期匹配，并在平滑净值波动方面具备独特制度优势（封闭式与现金管理类资产可有条件适用摊余成本法估值）。

图8：9月理财公司新发产品规模环比上升，固收+产品占据主导地位，新发规模3,385.09亿元



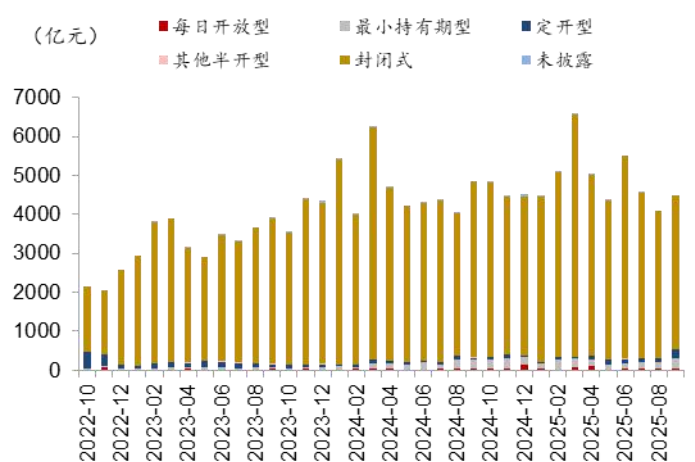
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图9：1-3年期产品以1,786.78亿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3,958.96亿元发行体量持续领跑市场

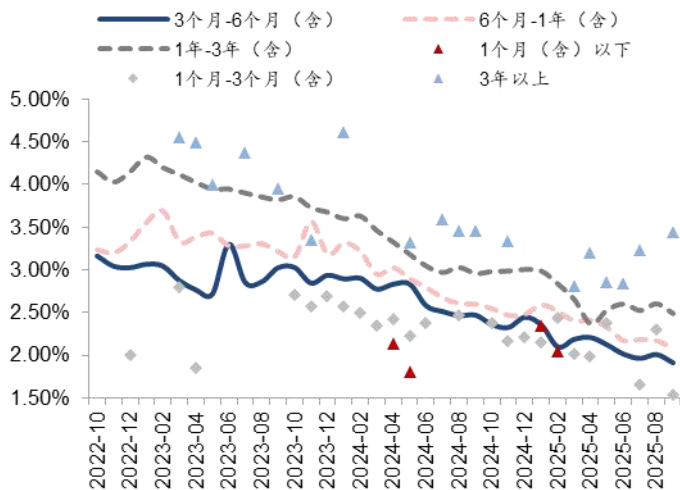


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势

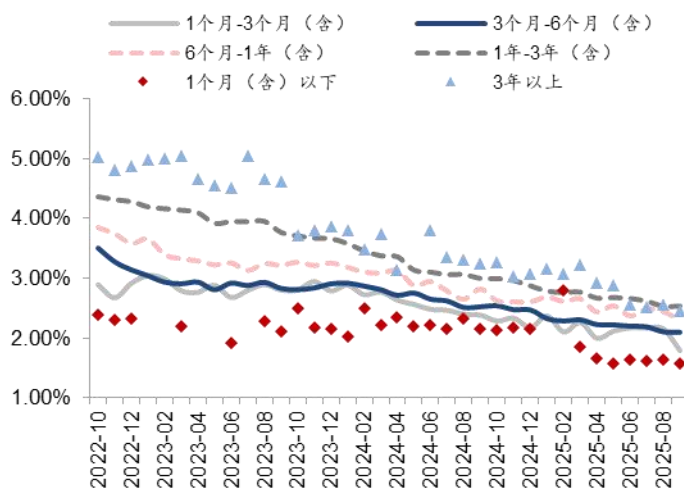
据普益标准统计，9月新发理财产品业绩基准多数延续下调趋势，折射出理财公司对利率中枢长期低位运行的定价共识。在新发规模较多的1年-3年(含)、6个月-1年(含)、3个月-6个月(含)三类期限中，9月纯固收产品新发业绩基准均值分别为2.49%、2.07%和1.91%，较8月环比变动-11BP、-9BP和-10BP；固收+产品业绩基准均值分别为2.54%、2.30%和2.09%，较8月环比变动0BP、-14BP和-1BP。

图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准多数延续下调趋势



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多数延续下调趋势

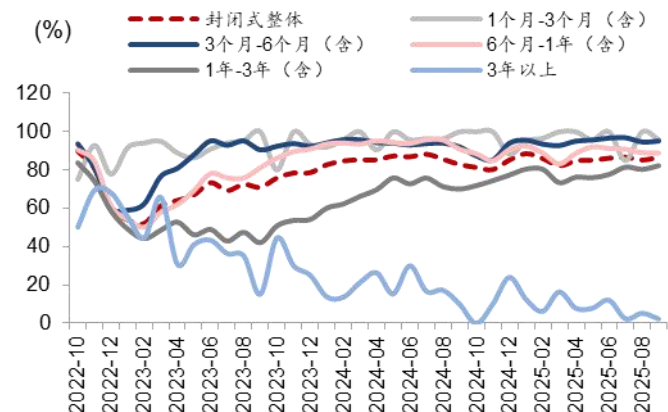


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

4. 到期：封闭式产品达标率 86.09%，定开型产品达标率 54.35%

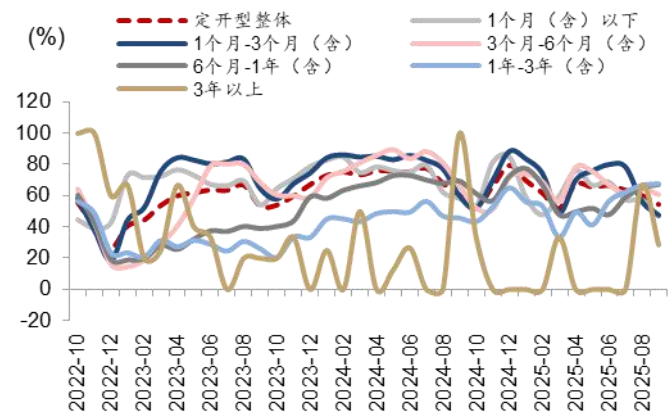
据普益标准统计，9月封闭式理财产品达标率为 86.09%，较 8 月环比上升 1.37 个百分点；9 月定开型理财产品达标率为 54.35%，较 8 月环比降低 5.75 个百分点。1 个月以下(含)、1 个月-3 个月(含)达标率相对其他期限持续维持在较高水平，或主要源于短期理财产品的流动性、资产配置灵活性和更合理的基准设定，使其在波动市场中更具优势；而长期产品受利率波动、再投资风险和基准设定偏高等因素影响，达标难度较大。

图 13：9 月封闭式理财产品达标率为 86.09%，较 8 月环比上升 1.37 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 14：9 月定开型理财产品达标率为 54.35%，较 8 月环比降低 5.75 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。