

2025 年 10 月 15 日

证券研究报告|银行理财周报

理财公司“增资补血”：驱动因素几何？

银行理财周度跟踪（2025.10.6-2025.10.12）

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、《理财公司加码科创债 ETF，上市公司调研力度再升级—银行理财周度跟踪（2025.9.22-2025.9.28）》2025-09-29

2、《理财公司加码指数化布局：跟踪现有指数、自主构建双策并行—银行理财周度跟踪（2025.9.15-2025.9.21）》2025-09-23

3、《中小银行理财代销再升温，公募 REITS 打新启新程—银行理财周度跟踪（2025.9.8-2025.9.14）》2025-09-17

4、《公募新规影响银行理财，中小银行“抱团”中设理财子能否突围？—银行理财周度跟踪（2025.9.1-2025.9.7）》2025-09-10

5、《信托新规冲击非标理财，银行半年报揭示理财业绩分化—银行理财周度跟踪（2025.8.25-2025.8.31）》2025-09-03

投资要点

④**监管和行业动态**：1、兴银理财“大额”增资，彰显长期稳健发展决心。兴业银行全资子公司兴银理财近日获监管批准，以未分配利润转增注册资本 50 亿元，注册资本由此增至 100 亿元，传递长期稳健发展理念的信号。今年以来，杭银理财、高盛工银理财等多家机构相继启动增资，理财公司密集“补血”背后，是多重现实需求与战略考量的驱动。2、9 月末银行理财存量规模较 8 月减少 1284.71 亿元，降至 30.82 万亿元，符合季末银行理财规模季节性下行的规律。此次规模下降，是季节性回表、股债市场分化与假期资金需求三重因素叠加的结果。展望四季度，银行理财规模有望重回稳步扩张通道。

④**同业创新动态**：徽银理财创新推出多次申购型理财产品——“惠盈存款存单（多次申购）”。该产品针对投资者“资金分批到账”与“希望参与封闭式理财”之间的匹配难题，对传统封闭式产品结构进行了实用性优化。

④**收益率表现**：上周（2025.10.6-2025.10.12，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.35%，环比上升 4BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.18%，环比下降 3BP。各期限纯固收、固收+产品年化收益率多数上升。短端方面，上周央行通过买断式逆回购等手段加大资金投放，资金面稳定，短端利率维持震荡；长端方面，伴随中美博弈再度升级、权益市场冲高回落，避险情绪下长端和超长端利率有所下行。截至 10 月 11 日，10 年国债活跃券收益率较节前（9 月 30 日）下行 4BP 至 1.74%，信用利差亦有所收敛。当前，尽管关税政策带来扰动，但在市场风险偏好未显著回落的背景下，债市对基本面因素的反应仍呈现钝化特征。主导短期市场方向的核心逻辑，仍集中于“股债跷跷板”效应与央行态度之间的博弈。此外，公募销售新规正式稿尚未落地带来的不确定性，也对市场情绪形成一定压制。

④**破净率跟踪**：上周银行理财产品破净率 2.95%，环比下降 0.89 个百分点，信用利差环比小幅收敛 0.13BP，目前仍位于 2024 年 9 月以来的历史低位附近，性价比有限。后续密切关注信用利差走势，若持续走扩，或将令破净率再次承压上行。

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。

内容目录

1. 要闻梳理与简评.....	3
1.1. 监管和行业动态.....	3
1.1.1. 兴银理财“大额”增资，彰显长期稳健发展决心.....	3
1.1.2. 9月末银行理财规模降至30.82万亿元：季节性承压，四季度有望稳步回升.....	3
1.2. 同业创新动态.....	4
1.2.1. 徽银理财创新推出多次申购型理财产品.....	4
2. 收益率表现.....	4
3. 破净率跟踪.....	6
4. 风险提示.....	7

图表目录

图 1： 上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.35%，环比上升 4BP.....	5
图 2： 上周各期限纯固收产品年化收益率普遍上升.....	6
图 3： 上周各期限固收+产品年化收益率多数上升.....	6
图 4： 上周银行理财产品破净率 2.95%，环比下降 0.89 个百分点，信用利差环比小幅收敛 0.13BP.....	7

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管和行业动态

1.1.1. 兴银理财“大额”增资，彰显长期稳健发展决心

据上海证券报 10 月 10 日报道，兴业银行全资子公司兴银理财近日获监管批准，以未分配利润转增注册资本 50 亿元，注册资本由此增至 100 亿元。兴银理财明确表示，此次增资为公司持续经营筑牢资本基石，既是传递长期稳健发展理念的信号，也是深耕资管领域、更好服务实体经济与投资者需求、实现可持续发展的重要举措。

从财务逻辑看，未分配利润转增注册资本本质是所有者权益（净资产）的内部结构调整——将净资产中的“未分配利润”转化为“实收资本”（因理财公司实行注册资本实缴制，转增后实收资本与注册资本足额匹配），进而提升净资产。作为净资产中“可快速变现的应急资本”，净资产是理财公司抵御短期风险的“优质自有资金”，其规模提升直接增强风险抵御能力。

今年以来，杭银理财、高盛工银理财等多家机构相继启动增资，**理财公司密集“补血”背后，是多重现实需求与战略考量的驱动：**

一是满足监管合规硬性要求。根据原银保监会 2019 年 11 月发布、2020 年 3 月施行的《商业银行理财子公司净资本管理办法》，理财公司需持续符合两大核心标准：净资本不低于 5 亿元且不低于净资产的 40%，同时净资本不低于风险资本的 100%。以兴银理财为例，截至 2025 年上半年，其管理产品规模达 2.32 万亿元（行业第二），较 2024 年末增长 6.34%；而资产管理规模越大，所需计提的风险资本也越多，因此规模扩张必然要求净资本同步提升，才能确保合规底线不突破。

二是支撑业务规模持续扩张。增资后，理财公司可进一步提升风险资产投资上限，为拓展权益类等高风险系数业务、丰富产品矩阵（如强化固收+、混合类、权益类产品布局）提供资本支撑，相当于为应对潜在投资损失构筑更厚的“安全垫”，匹配更大管理规模的运营需求。

三是强化市场竞争力与投资者信心。注册资本是金融机构实力的核心背书：在同业授信、代销渠道合作、委外业务洽谈中，更高注册资本意味着更强的信用基础，易获得资源倾斜；兴银理财此次增资向市场传递出股东（兴业银行）强力支持、公司经营稳健的信号，既能吸引高净值客户与机构投资者，也能深化与中小银行等代销渠道的合作黏性。

四是兼顾股权稳定与长期战略投入。未分配利润转增属于内部融资，无需引入外部股东，可完全规避股权稀释风险；同时，相较于现金分红，转增将利润留存于公司内部，可定向用于投研团队建设、数字化交易系统升级、风险管控体系优化等长期战略项目，为持续发展储备动能。

1.1.2. 9 月末银行理财规模降至 30.82 万亿元：季节性承压，四季度有望稳步回升

普益标准最新统计显示，9 月末银行理财存量规模较 8 月减少 1284.71 亿元，降至 30.82 万亿元，符合季末银行理财规模季节性下行的规律。此次规模下降，是季节性回表、股债市场分化与假期资金需求三重因素叠加的结果。

从季节性因素来看，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。

从市场因素看，9月A股较债市表现强劲，投资者风险偏好不弱，股债“跷跷板”效应仍然凸显。当前银行理财仍以固收类产品为主，收益吸引力暂不及权益资产，部分投资者选择赎回理财、转向股市，进一步加剧规模收缩。

从资金需求看，国庆长假前，投资者倾向于持有现金或高流动性资产以应对假期支出，阶段性赎回理财的行为也对规模形成压制。

展望四季度，银行理财规模有望重回稳步扩张通道：一是季末资金回表效应消退后，理财资金将重新出表，叠加低利率环境下“存款搬家”趋势延续，为规模增长提供基础；二是理财公司持续优化产品谱系与投研服务，可进一步吸引风险偏好匹配的资金；三是证监会9月5日发布的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》优化赎回费率，提高了债基短期赎回成本，部分原债基个人投资者或转向银行理财，为理财规模提供额外支撑。

1.2. 同业创新动态

1.2.1. 徽银理财创新推出多次申购型理财产品

据徽银理财10月15日公众号，其推出的“惠盈存款存单（多次申购）理财即将上线。该产品针对投资者“资金分批到账”与“希望参与封闭式理财”之间的匹配难题，对传统封闭式产品结构进行了实用性优化。

产品设定2025年10月20日至11月11日为集中申购期，每个交易日8:00-17:00可进行申购，交易将于下一交易日确认并开始计息。产品统一于2026年5月13日到期，客户实际持有期限为198天。在资产配置方面，产品不少于80%的资金将投向银行存款、存单等低波动资产，整体风格稳健。

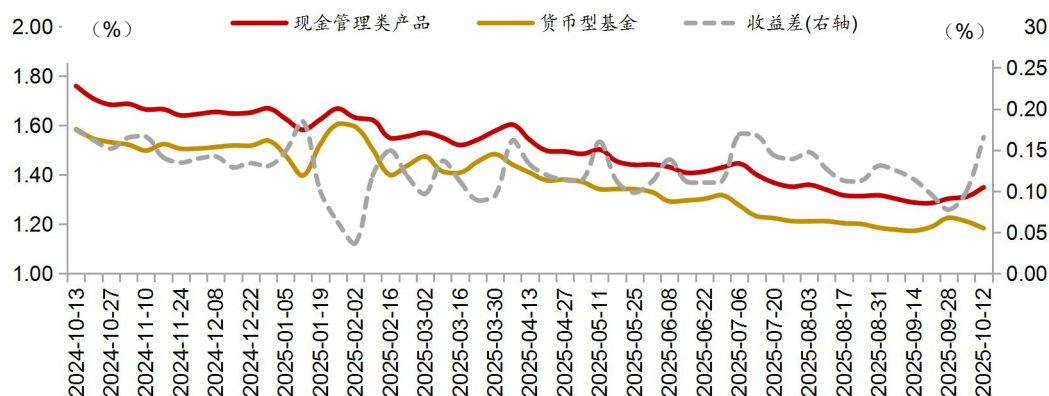
该产品的核心机制在于：允许投资者在固定的申购窗口期内多次申购、分批投入资金，有效避免因资金到位时间不集中而错过整期产品的情况。申购后下一交易日即起息，减少了传统封闭产品募集期的资金闲置，提升了资金使用效率。

该产品适合风险承受能力较低、追求资产稳健增值，且在未来半年内有明确资金使用计划的投资者。尤其适合在申购开放期（2025年10月20日至11月11日）内有分散资金（如月度工资、季度奖金）到账，并希望将散钱归集进行中期理财规划的用户。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.10.6-2025.10.12，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.35%，环比上升4BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.18%，环比下降3BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.17%，环比上升7BP。

图 1：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.35%，环比上升 4BP



单位：%	现金管理类产品	货币型基金	收益差
2025/10/5	1.31	1.21	0.10
2025/10/12	1.35	1.18	0.17

资料来源：普益标准，iFind，华宝证券研究创新部；注：近 7 日年化收益率取“规模加权”数值。

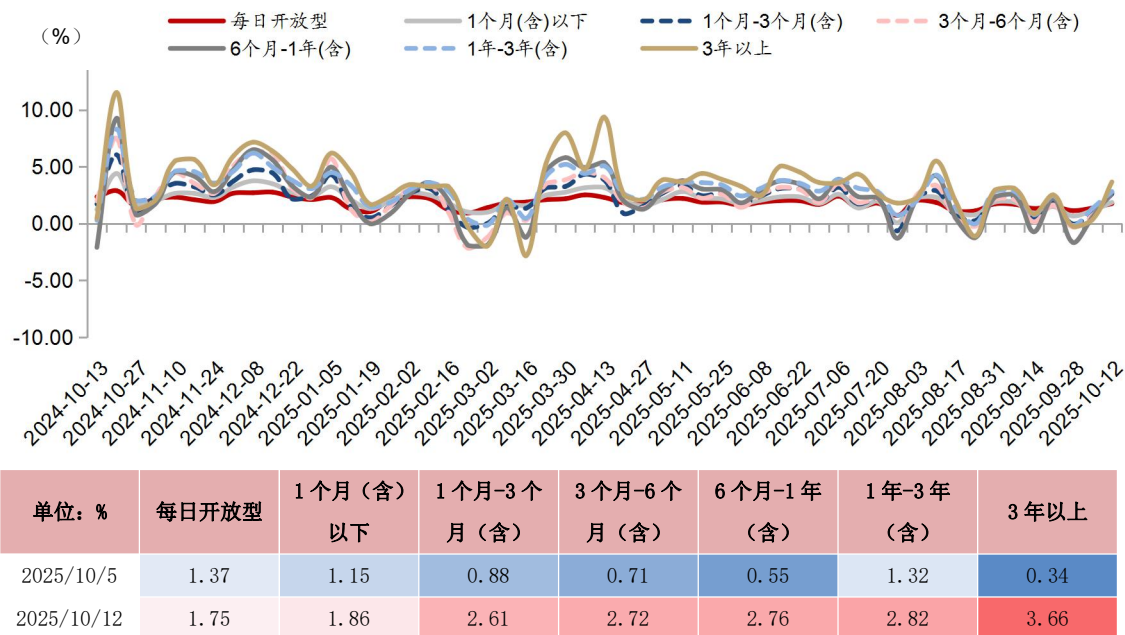
上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率多数上升。

短端方面，上周央行通过买断式逆回购等手段加大资金投放，资金面稳定，短端利率维持震荡；长端方面，伴随中美博弈再度升级、权益市场冲高回落，避险情绪下长端和超长端利率有所下行。截至 10 月 11 日，10 年国债活跃券收益率较节前（9 月 30 日）下行 4BP 至 1.74%（数据来源：iFind），信用利差亦有所收敛。当前，尽管关税政策带来扰动，但在市场风险偏好未显著回落的背景下，债市对基本面因素的反应仍呈现钝化特征。主导短期市场方向的核心逻辑，仍集中于“股债跷跷板”效应与央行态度之间的博弈。此外，公募销售新规正式稿尚未落地带来的不确定性，也对市场情绪形成一定压制。

鉴于不同产品净值披露日与频率各异，其短期收益率与债市变动难以精确映射，或存在一定滞后。长期限产品因负债端稳定性更强（流动性补偿）、资产端久期匹配能力更优，收益率通常高于短期限产品，且因其久期更长，对利率波动的敏感性更高，故收益变动更显著。

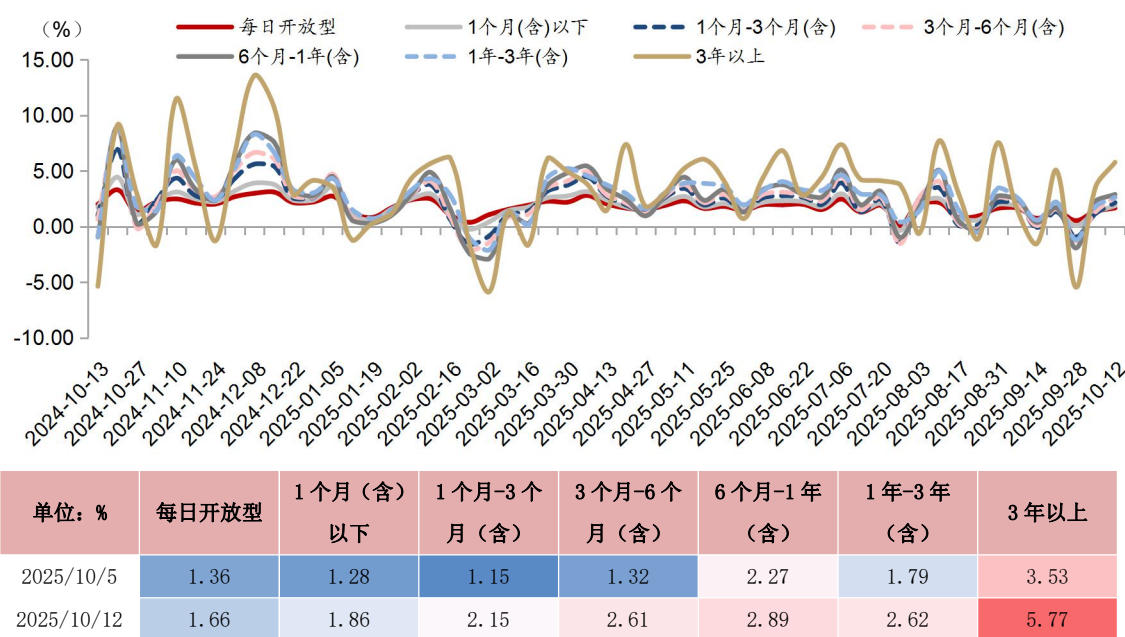
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。在此背景下，进一步强化多资产、多策略的投资布局，完善投研体系与风控能力，仍是理财公司突围的核心方向。多元资产配置为理财公司增厚收益、分散风险与实现组合再平衡提供了可行路径。

图 2：上周各期限纯固收产品年化收益率普遍上升



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。

图 3：上周各期限固收+产品年化收益率多数上升



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。

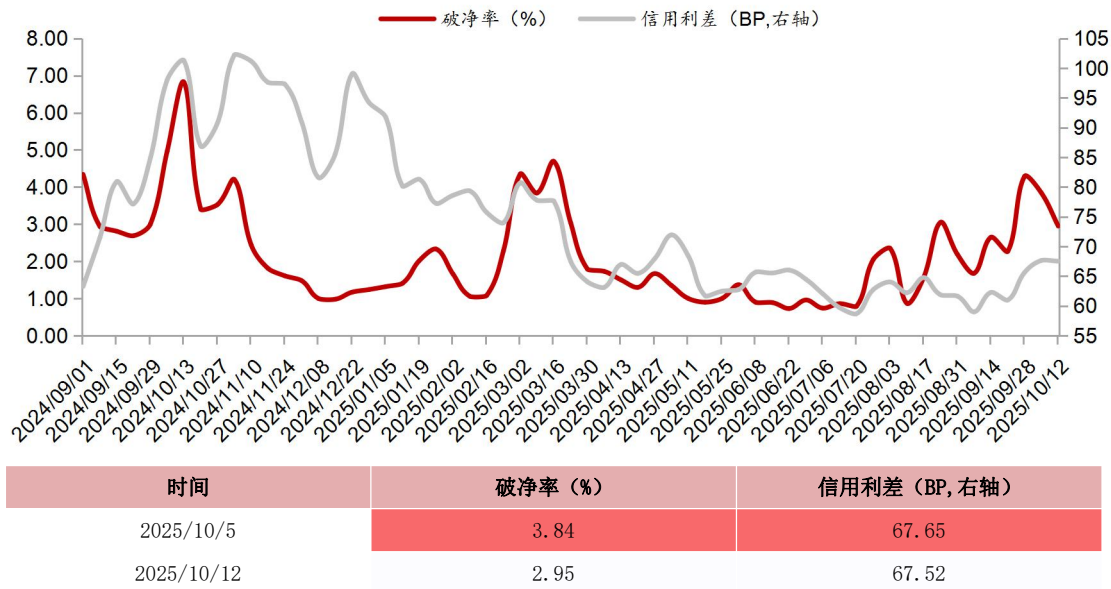
3. 破净率跟踪

据普益标准和 iFind 统计，上周银行理财产品破净率 2.95%，环比下降 0.89 个百分点，信用利差环比小幅收敛 0.13BP。破净率与信用利差整体呈正相关，通常当破净率突破 5%、信用利差调整幅度超过 20BP 时，理财产品负债端或面临赎回压力。但破净率变动相对信用利差存在一定滞后性，且受数据样本完整性与时效性的制约，周度波动或更多体现短期市场情绪，

难以充分揭示二者的规律性关联。

受关税政策影响，上周债市情绪有所好转，信用利差有所收敛，目前仍位于 2024 年 9 月以来的历史低位附近，性价比有限。后续密切关注信用利差走势，若持续走扩，或将令破净率再次承压上行。

图 4：上周银行理财产品破净率 2.95%，环比下降 0.89 个百分点，信用利差环比小幅收敛 0.13BP



资料来源：普益标准，iFind，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。

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。