

2025 年 09 月 23 日

证券研究报告|银行理财周报

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）

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、《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

2、《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

3、《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

4、《含权理财持续发力，中小银行代销热度不减—银行理财周度跟踪（2025.8.18-2025.8.24）》2025-08-27

5、《资管年会谋篇市场新生态，债市波动引理财净值回调—银行理财周度跟踪（2025.8.11-2025.8.17）》2025-08-20

投资要点

④**监管和行业动态**：1、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。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。

④**同业创新动态**：1、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。2、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，中邮理财成功参与本次港股 IPO 锚定投资。3、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。

④**收益率表现**：上周（2025.9.15-2025.9.21，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.29%，环比基本持平；同期货币型基金近7日年化收益率报1.19%，环比上升2BP。上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率普遍回升。上周税期因素对资金面形成扰动，市场对央行重启国债买卖的预期再次升温，推动债市收益率一度下行。然而，随着中美就 TikTok 达成框架协议、双边关系显现缓和迹象，叠加美联储降息落地并释放比此前更为鸽派的利率路径指引，市场风险偏好得以提振，债市情绪再度承压。全周来看，债券收益率先降后升，10年期国债活跃券收益率较前周微幅上行1BP，至1.80%。尽管上周发布的8月经济数据对债市构成一定支撑，但在市场风险偏好持续走强的环境下，债市对基本面因素的反应趋于钝化。当前主导债市走势的核心逻辑，仍集中于“股债跷跷板”效应与央行态度之间的博弈，二者共同主导短期市场方向。

④**破净率跟踪**：上周银行理财产品破净率2.04%，环比下降0.61个百分点。信用利差环比同步收敛1.29BP，持续位于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. 理财公司布局指数型理财产品动作频频.....	3
1.2. 同业创新动态.....	3
1.2.1. 华夏理财与华夏基金签约，深化指数业务领域合作.....	3
1.2.2. 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.....	3
1.2.3. 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.....	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 1.29%，环比基本持平.....	5
图 2： 上周各期限纯固收产品年化收益率普遍回升.....	6
图 3： 上周各期限固收+产品年化收益率普遍回升.....	6
图 4： 上周银行理财产品破净率 2.04%，环比下降 0.61 个百分点，信用利差环比同步收敛 1.29BP.....	7

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管和行业动态

1.1.1. 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。

1.2. 同业创新动态

1.2.1. 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。

1.2.2. 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。

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。

1.2.3. 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

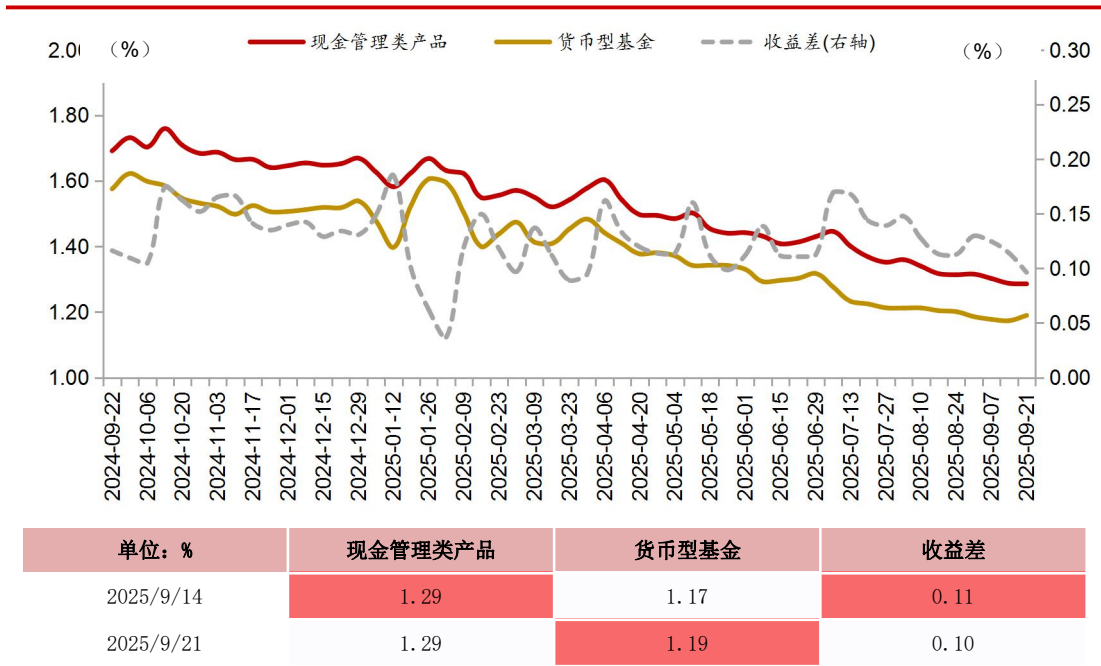
据浦银理财 9 月 19 日公众号，近日，浦银理财与中国工商银行总行私人银行部携手合作，面向市场重磅推出公司首款“上海科创金融主题”理财产品。该产品由浦银理财主动管理、工商银行私人银行部代理销售，积极响应国家科技创新战略、服务实体经济、助力上海国际金融中心建设。

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。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.9.15-2025.9.21，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.29%，环比基本持平；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.19%，环比上升 2BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.10%，环比下降 1BP。

图 1：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.29%，环比基本持平



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。

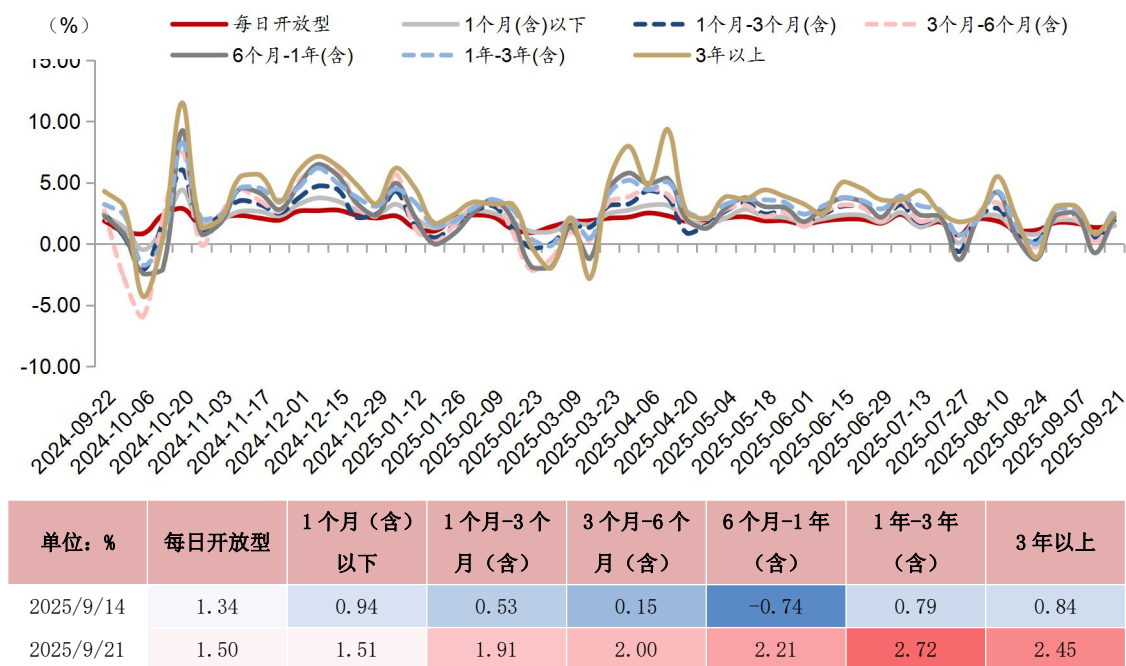
上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率普遍回升。

上周税期因素对资金面形成扰动，市场对央行重启国债买卖的预期再次升温，推动债市收益率一度下行。然而，随着中美就 TikTok 达成框架协议、双边关系显现缓和迹象，叠加美联储降息落地并释放比此前更为鸽派的利率路径指引，市场风险偏好得以提振，债市情绪再度承压。全周来看，债券收益率先降后升，10 年期国债活跃券收益率较前周微幅上行 1BP，至 1.80%（数据来源：iFind）。尽管上周发布的 8 月经济数据对债市构成一定支撑，但在市场风险偏好持续走强的环境下，债市对基本面因素的反应趋于钝化。当前主导债市走势的核心逻辑，仍集中于“股债跷跷板”效应与央行态度之间的博弈，二者共同主导短期市场方向。

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。

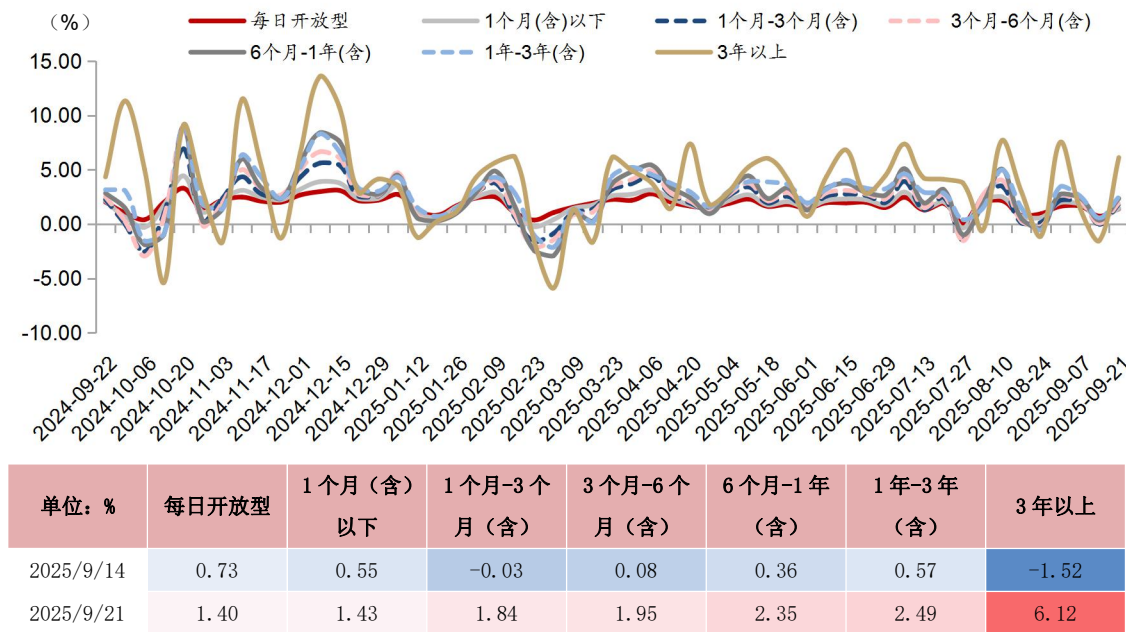
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。在此背景下，进一步强化多资产、多策略的投资布局，完善投研体系与风控能力，仍是理财公司突围的核心方向。多元资产配置为理财公司增厚收益、分散风险与实现组合再平衡提供了可行路径。

图 2：上周各期限纯固收产品年化收益率普遍回升



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+产品年化收益率普遍回升



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。

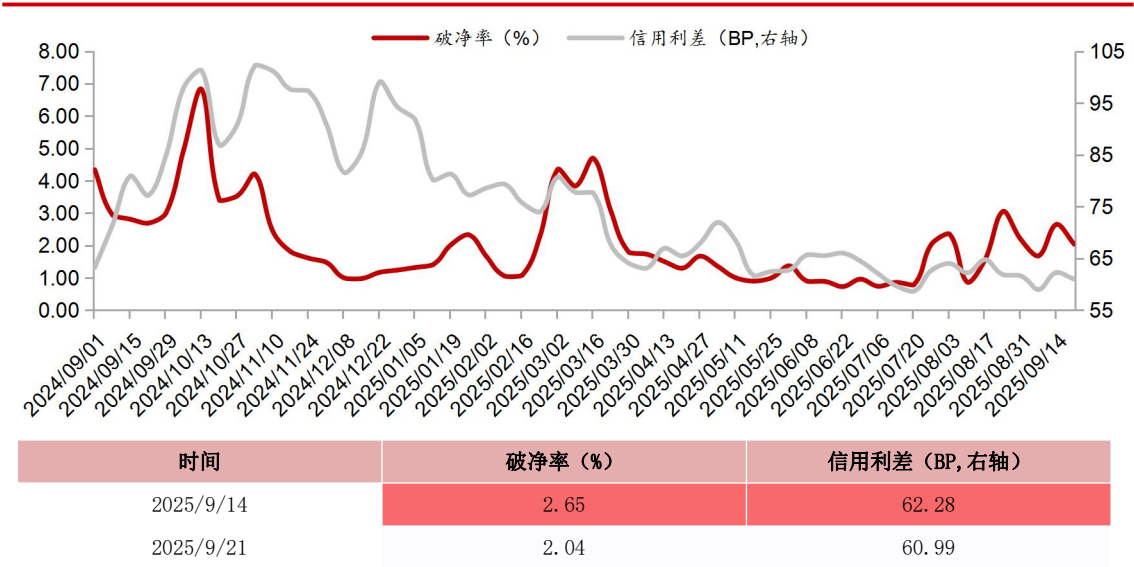
3. 破净率跟踪

据普益标准和 iFind 统计，上周银行理财产品破净率 2.04%，环比下降 0.61 个百分点，信用利差环比同步收敛 1.29BP。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。

当前信用利差持续位于 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 2.04%，环比下降 0.61 个百分点，信用利差环比同步收敛 1.29BP



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。