

2025 年 09 月 09 日

证券研究报告|银行理财月报

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

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、《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
- 2、《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》2025-07-25
- 3、《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》2025-06-17
- 4、《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
- 5、《理财规模稳中有升，目标盈类理财增幅较大—2024 年 12 月银行理财市场月报》2025-01-24

投资要点

④银行理财 8 月大事记

8 月银行理财行业监管、市场与行业格局均现重要变化。监管端，财税部门明确 8 月 8 日后新发行国债等债券利息收入恢复征收增值税，银行理财按 3% 缴纳，与银行自营 6% 税率形成差异；信托登记新规落地，9 月起禁收单一融资方信托计划预登记，或倒逼 1.82 万亿元非标理财转向组合投资。市场方面，权益类产品表现突出，截至 8 月 3 日，43 只公募权益类产品今年以来年化收益为正，17 只超 10%，带动含权类产品吸引力上升，部分资金从纯固收产品转移。行业层面，招行、浦发等举办论坛探讨“三低”环境转型路径，理财业务分化加剧，杭银理财存续产品规模增 17%，无牌照区域银行承压。

同业创新方面，各机构积极探索多元路径。投资布局上，宁银理财 10 天内 3 次参与 IPO 网下打新并成功入围；兴银理财落地福建首单认股权登记项目，并投资自动驾驶企业“主线科技”。产品创新上，徽银理财推出“星徽+”多资产多策略体系；浦银理财升级“日鑫悦益”体系 2.0；中邮理财新发两款个人养老金理财产品；苏银理财首创“理财+慈善”模式助力白血病患者救助；招银理财则联合发布 SMARP 大类资产配置指数，为资产配置提供新工具。

④存续：规模环比基本持平，收益率表现分化。1、据普益标准统计，8 月全市场理财产品存续规模与上月基本持平，环比变动 0.11% 至 31.20 万亿元，同比增长 5.13%。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。2、8 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.32%，环比下降 3.87BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.19%，环比下降 2.29BP。纯固收产品年化收益率为 1.75%，环比下降 0.15 个百分点；固收+产品年化收益率为 1.82%，环比上升 0.04 个百分点。3、全市场理财破净率指标 8 月继续回升至 3.86%，环比上升 0.8 个百分点。

④新发：规模回落，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调。8 月理财公司新发产品规模环比延续回落，基本符合季节性特征。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。8 月新发理财产品业绩基准变动趋势有所分化，新发固收+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 85.06%，定开型产品达标率 62.90%。8 月封闭式理财产品达标率为 85.06%，较 7 月环比下降 0.90 个百分点；8 月定开型理财产品达标率为 62.90%，较 7 月环比下降 7.26 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. 银行理财 8 月大事记.....	3
2. 存续：规模环比基本持平，收益率表现分化.....	7
2.1. 规模：8 月全市场理财产品存续规模与上月基本持平.....	7
2.2. 收益表现：8 月理财产品年化收益率表现分化.....	8
3. 新发：规模回落，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调.....	11
3.1. 规模：8 月理财公司新发产品规模环比回落，产品谱系呈三大特征.....	11
3.2. 业绩基准：新发固收+理财产品业绩基准多数延续下调趋势.....	12
4. 到期：封闭式产品达标率 85.06%，定开型产品达标率 62.90%.....	13
5. 风险提示.....	14

图表目录

图 1：8 月全市场理财产品存续规模与上月基本持平，环比变动 0.11%至 31.20 万亿元.....	7
图 2：8 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.....	8
图 3：8 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.32%，环比下降 3.87BP.....	9
图 4：8 月理财产品年化收益率有所分化：现金管理类产品降至 1.33%，固收类产品基本持平 1.81%.....	9
图 5：各期限纯固收产品 8 月年化收益率多数环比延续下降.....	错误！未定义书签。
图 6：各期限固收+产品 8 月年化收益率多数环比不同程度上升.....	错误！未定义书签。
图 7：全市场理财破净率指标 8 月继续回升至 3.86%，环比上升 0.8 个百分点.....	11
图 8：8 月理财公司新发产品规模环比延续回落，固收+产品占据主导地位，新发规模 2,546.63 亿元.....	12
图 9：1-3 年期产品以 1,595.86 亿元募集规模占据绝对优势.....	12
图 10：封闭式产品以 3,283.41 亿元发行体量持续领跑市场.....	12
图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准变动有所分化.....	13
图 12：新发固收+产品各期限业绩基准多数延续下调趋势.....	13
图 13：8 月封闭式理财产品达标率为 85.06%，较 7 月环比下降 0.90 个百分点.....	13
图 14：8 月定开型理财产品达标率为 62.90%，较 7 月环比下降 7.26 个百分点.....	14

1. 银行理财 8 月大事记

表 1：银行理财 8 月大事记

8 月大事记	序号	事件	事件描述	事件点评
监管和行业动态	1	国债等利息收入增值税政策调整，银行理财产品税负迎新变化	8 月 1 日，财政部、税务总局发布公告，明确自 2025 年 8 月 8 日起，对当日及之后新发行的国债、地方政府债券、金融债券，其利息收入恢复征收增值税；此前已发行的上述债券（含 8 月 8 日后续发部分），利息收入继续免征增值税至债券到期。	新规下，银行理财产品持有相关债券的利息收入将不再享受增值税免税优惠；同时，由于银行理财产品属于“资管产品”范畴，应适用 3% 的增值税征收率。此前，银行理财等资管产品（除公募基金）与自营账户持有相关债券的利息收入税负一致，均为“25% 企业所得税+免征增值税”；新规实施后，二者税负将形成差异：前者按 3% 缴纳增值税，后者则适用 6% 的增值税率。
	2	权益类银行理财表现亮眼，今年以来 43 只年化收益率为正	今年以来权益类银行理财产品收益率表现亮眼。Wind 数据显示，截至 8 月 3 日，银行理财子公司存续的 46 只公募权益类产品中，43 只今年以来年化收益率为正，其中 17 只收益率超 10%。从管理机构看，17 只高收益产品呈现集中化特征：华夏理财管理数量居首，达 5 只；光大理财紧随其后，有 4 只；宁银理财与招银理财各有 3 只产品入围；信银理财有 2 只产品上榜。其中，华夏理财旗下“天工日开 6 号（微盘成长低波指数）”表现尤为突出，以 30.51% 的今年以来年化收益率位居榜首。	近期权益类理财产品收益率攀升主要得益于资本市场回暖带动权益资产估值修复，在债券利率持续低位的环境下，权益类资产有望中长期内跑赢债券，市场对含权类理财产品的关注度和接受度或将进一步提升。
	3	8 月 7 日，招商银行在深圳举办“财富启新程——2025 湾区共潮生——2025 财富合作伙伴论坛”	业内共识显示，财富管理市场潜力巨大，但正面临“低利率、低增长、低风险偏好”的环境制约，机构亦遭遇多重结构性挑战：盈利模式承压、资产配置难度攀升、业务转型存在能力缺口。对此，行业需在长期投资理念培育、科技赋能深化、资产配置优化及客户体验提升等方面持续发力。招行行长王良在论坛上提出多项发展倡议：一是聚焦长期价值创造，规避短期化与同质化竞争；二是提升全球化资产配置能力；三是深化 AI 与金融的融合创新；四是坚持市场规范化发展。在具体发展方向上，需实现多重转变：从本土竞争转向国际化发展；经营理念从“规模导向”转为“以投资者为本”；经营模式加速从卖方模式向买方投顾转型；产品供给方面则要丰富多元产品创设，加强养老、备老产品创新。	
	4	8 月 16 日，由《21 世纪经济报道》和浦发银行联合主办，浦银理财、浦银安盛基金协办的“2025 资产管理年会”在上海隆重开幕	本届年会以“破局与重构——大资管再造竞争力”为核心主题，设置主论坛和平行主题论坛，在各论坛上，多位理财公司高管分享洞见。 招银理财多资产投资部总经理兼 FOF 投资部总经理袁尧认为，2025 年是多资产、多策略在银行理财端配置的元年，应从组合配置的角度考虑各类资产之间的再平衡。他认为，当前正处在新一轮人工智能爆发的前夜，AI 基础设施建设领域的企业增长潜力巨大，无论是硬件还是软件端均蕴含显著投资机会；高分红资产具备高胜率和适中弹性，虽然未来半年至一年的短期收益可能不够突出，但确定性较强；黄金不仅具有进攻属性，更能有效对冲尾部风险。 信银理财总裁董文贇指出，理财公司可以定位为固收产品的主要供给者、含权产品的重要供给者。从渠道协同看，银行作为理财公司最主要的销售渠道，正加速推进大财富管理体系建设，也亟需理财公司丰富产品体系；从大资管体系错位竞争优势互补角度看，理财公司与公募基金、券商资管、保险资管在各自领域发挥优势，错位推出固收产品、含权产品，既能共同满足投资者多元化的财产性收入增长需求，又能促进大资管生态体系建设。 光大理财副总经理李永锋认为，被动投资正呈现“加速跑”态势，ETF 的低费率、高透明度、高流动性及风险分散等特性，使其成为理财机构的优质配置工具。针对被动投资与 ETF 行业	

8月大事记	序号	事件	事件描述	事件点评
			的未来发展，李永锋提出四点建议：一是优化宽基指数编制方案，包括设置行业权重上限、建立更动态的成分股和成分券调整机制等；二是健全指数产品体系，加快丰富非红利因子产品体系；三是研发指数配置方案，探索综合性指数配置方案；四是加速创新品种布局，多资产ETF、REITs相关ETF等品种的创新空间广阔，主题类债券ETF的供给丰富度也需提升。 农银理财副总裁孙建坤表示，未来理财行业格局的变化将取决于三大因素：一是从依靠制度红利发到建立真正独立的市场化机制；二是多元资产的获取和组合能力；三是客户服务能力的构建。银行理财凭借与母行在去大客户等方面的紧密联系，更应站在买方角度开展投资顾问服务，帮助客户遴选产品，建立信任关系。这种服务能力以及科技能力建设，都将成为决定未来行业格局的关键因素之一。 中银理财副总裁蒋海军表示，今年固收增强的产品规模和占比持续提升，成为理财行业新的增长点；资管机构再造竞争力的重点在于提高投研能力，以及渠道、客户的服务能力，从理财产品销售导向转为投资者需求导向。他认为，未来债市可能长期维持震荡的格局，对于股票则寄予更高的期望，在主管部门坚定信心支持资本市场健康发展的背景下，相信资本市场可给投资者带来良好的回报。	
	5	含权类银行理财产品吸引力凸显	据证券日报，得益于权益市场上行，部分含权类银行理财产品的年化收益率表现亮眼。受此影响，部分投资者选择将部分资金从纯固收类理财产品转向“固收+权益”等含权类理财产品。为了适应市场需求，银行也在加大对含权类理财产品的营销力度。普益标准数据显示，截至8月底，全市场现金管理类、固定收益类理财产品今年以来平均年化收益率分别为1.47%、2.29%，均较7月有所下滑；同时，混合类、权益类理财产品今年以来平均年化收益率分别为3.76%、15.54%，较6月、7月上升显著。	
	6	银行理财子公司加速拓展地方中小银行代销渠道	今年以来，银行理财子公司与地方中小银行的合作热度持续攀升，多家理财子公司正加快步伐拓展代销渠道、扩充业务版图。据证券日报，农银理财、中银理财、北银理财等机构年内已相继与多家地方中小银行达成理财产品代销合作，通过渠道扩容深化市场布局；杭银理财、信银理财、招银理财、光大理财等机构也纷纷与中小银行建立理财产品代销合作关系。	
	7	信托登记新规落地，1.82万亿非标理财产品或受影响	据财联社8月27日报道，多家信托公司表示，中国信托登记有限责任公司（以下简称“中信登”）日前向信托公司更新并发布《信托登记业务指南(V3.0)》。自2025年9月1日起，中信登将执行新的信托预登记审查标准，不再接受底层资产为单一融资方的信托计划预登记。	近年来，监管部门持续推动金融体系去通道、去嵌套，此次新规可视作该监管思路的进一步延伸。新规预计将对理财产品带来影响，因当前单一信托计划的主要委托方正正是银行理财产品。在资产荒与低利率并存的背景下，为提升产品收益、满足客户需求，理财公司近年来加大了对非标债权资产的配置。根据银行业理财登记托管中心数据，截至2025年6月末，理财产品持有的非标准化债权类资产余额已达1.82万亿元，较去年末上升4.6%。新规实施后，银行理财子公司以往偏好的“一对一”非标通道模式将受到限制，需转向“组合投资”结构，以更好地实现风险分散。
	8	银行半年报密集披露，理财业务表现分化，部分机构存续规模涨幅达17%	8月28日，浦发银行、杭州银行、中信银行等多家上市银行集中发布半年度报告。数据显示，受宏观经济环境、监管政策调整以及行业竞争加剧等多重因素影响，银行理财业务呈现分化。已设立理财子公司的银行，如杭州银行、浦发银行、中信银行等，理财规模普遍实现正增长。其中，杭银理财表现尤为突出，	随着监管政策的持续落地与市场环境的进一步演变，银行理财业务的分化格局预计将不断加剧，具备理财子公司牌照、区域客户基础深厚、产品创新能力强的银行将在竞争中

8月大事记	序号	事件	事件描述	事件点评
			存续产品规模突破5100亿元，较上年末增长17%。相反，部分未获理财子公司牌照的区域银行则面临规模收缩的压力。	占据优势地位。
同业创新动态	1	宁银理财近期密集参与IPO网下打新	据证券时报，7月22日，宁银理财首次亮相IPO网下打新市场，参与创业板IPO企业汉桑科技的打新；次日，宁银理财参与沪市主板IPO企业天富龙的网下询价。7月29日，IPO企业广东建科发布《首次公开发行股票并在创业板上市发行公告》，宁银理财的两只产品以申报价格7.36元参与网下打新，各申报3000万股，并成功入围有效报价。在不到十天之内，宁银理财参与了3次IPO网下打新，共有3只产品参与报价，分别为宁银理财宁赢平衡增利国企红利混合类日开理财6号、宁银理财宁赢个股臻选混合类开放式理财产品1号（最短持有2年）、宁银理财宁赢混合类碳中和开放式理财产品1号。	理财公司加速推进IPO布局，既是政策空间拓宽与低利率环境下自身多策略转型的必然选择，也需正视其中收益与风险并存的现实，理财公司需持续强化投研与风控体系建设。相关深度分析可参考我们7月25日发布的报告《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》，其中对该现象的背景动因、风险挑战及应对策略均有详尽阐释。
	2	苏银理财发行首个以公开募捐慈善项目为主体的公益理财产品	苏银理财创新推出“理财+慈善”模式理财产品——“苏银理财恒源封闭债权公益主题1期”。该产品成立后，客户将所购理财产品的超额收益定向捐赠至南京市慈善总会，专项用于南京市儿童医院血液肿瘤科贫困家庭白血病患者维持治疗期的随访项目资助。项目聚焦急性淋巴细胞白血病、急性髓系白血病两类患儿，计划为符合条件的患儿提供免费线上问诊服务，通过线上指导用药、定期监测血常规及肝肾功能等，提升居家随访质量。预计本期公益理财将至少为30名患儿送上帮助，筑稳康复基石。	
	3	徽银理财推出“星徽+”多资产多策略产品体系	该体系旨在以稳健固收资产为基石，严控产品回撤，同时审慎配置权益、商品及全球化资产，通过多元化投资分散风险，通过量化择时提升收益，实现收益与风险的更优平衡。该体系尝试整合“指数+”、“多元+”、“全球+”、“权益+”、“另类+”、“结构+”、“信用+”七大系列，构建“投资策略化—策略指数化—产品标签化”的完整闭环。	徽银理财此次多策略产品体系的推出，正是当前理财子公司普遍迈向多元资产配置转型的生动缩影。“策略→指数→产品”的转化路径具有多维度的深远意义：对内而言，能够有效提升投研资源的复用效率，强化投研体系的协同性；对外来看，借助指数化运作模式，可实现理财产品持仓的透明化呈现，增强风险分散能力，同时降低费率水平，进一步凸显普惠金融属性。此外，这一路径在当前理财公司权益类投研体系尚待完善的阶段，也为其探索权益市场布局提供了极具价值的切入点和实操性强的重要抓手。
	4	兴银理财携手海峡股权交易中心，成功落地福建省首单认股权登记项目	兴银理财与海峡股权交易中心在认股权登记业务中密切合作、先行先试，于2025年7月成功完成福建省首笔认股权登记业务，实现了福建省认股权登记从零到一的突破。在此之前，兴银理财已通过联动兴业银行各地分行，开展多单认股权业务并逐步落地，覆盖生物医药、半导体、国产超算、高端制造等多个行业领域，服务专精特新企业、国家高新技术企业等科技型中小企业。认股权是指标的企业或其股东等相关方按照协议约定授予一方在未来某一时期认购一定数量或金额的企业股权（含股权、股份、份额等）的选择权。	
	5	服务实体经济新实践，浦银理财“日鑫悦益”产品体系焕新	8月16日，“2025资产管理年会”在上海启幕，主论坛后续环节中，浦银理财举办了“日鑫悦益”产品体系2.0焕新暨科技金融五力模型主题产品发布会。该产品体系2.0进行了四大主产品线的战略进阶：1、“日”系列实现现金管理类产品功能进阶“功能+”，强化支付生态融合，实现快赎提速、夜市理财及消费场景嵌入；2、“鑫”系列升级“债券+”策略，通过投资策略赋能把握债市投资主线、新增利率债交易、可转债等多种工具；3、“悦”系列深耕信用资产价值“项目+”，聚焦优质非标资产，捕捉特定行业的结构性机会；4、“益”系列强化	

8月 大事记	序 号	事件	事件描述	事件点评
			多元配置，构建“固收+”多元矩阵，通过多元资产配置、多策略和多维度风险分散，覆盖ETF、REITs、黄金等12类策略。	

6	8月19日，招银理财首度发布 SMARP 大类资产配置指数	SMARP (Smart Multi Asset Risk Parity, 大类资产风险平价智选)指数由招银理财和中诚信指数联合发布,涵盖稳健、平衡和进取三种策略,旨在优化资产配置,实现动态风险管理,捕捉债、股、商等多资产多策略机会。	
7	8月26日，中邮理财全新起售两款不同期限的个人养老金理财产品	添颐·鸿锦最短持有18个月1号(安盈款)和添颐·鸿锦最短持有2年1号(安盈款)，精准匹配多元养老规划,具有如下特征：1、L类份额支持通过个人养老金资金账户购买,享受手续费和税收的双重优惠；2、主要通过使用固定比例投资组合保险策略(CPPI)和目标风险策略,均衡配置债券和权益等各类资产；3、L类份额每日开放申购,支持长期小额定投积累财富,按最短持有期锁定,之后客户可以随时赎回,赎回资金可用于购买其他养老金融产品。	
8	兴银理财产品成功投资“主线科技”	8月23日，据兴银理财公众号，出于对智能驾驶的长期投资逻辑，兴银理财于2025年7月通过旗下产品完成对北京主线科技有限公司（以下简称“主线科技”）的股权投资。主线科技作为自动驾驶卡车行业领跑者,自成立起就始终坚持L4级人工智能卡车技术研发与应用,致力于打造更安全、更智能、更高效的科技运力,目前已在天津港、宁波舟山港、广州港、郑州港、烟台港、合肥港等实现港口模式的商业化,并在京津塘、山东高速、长三角等通道实现跨省市的公路自动驾驶落地。	

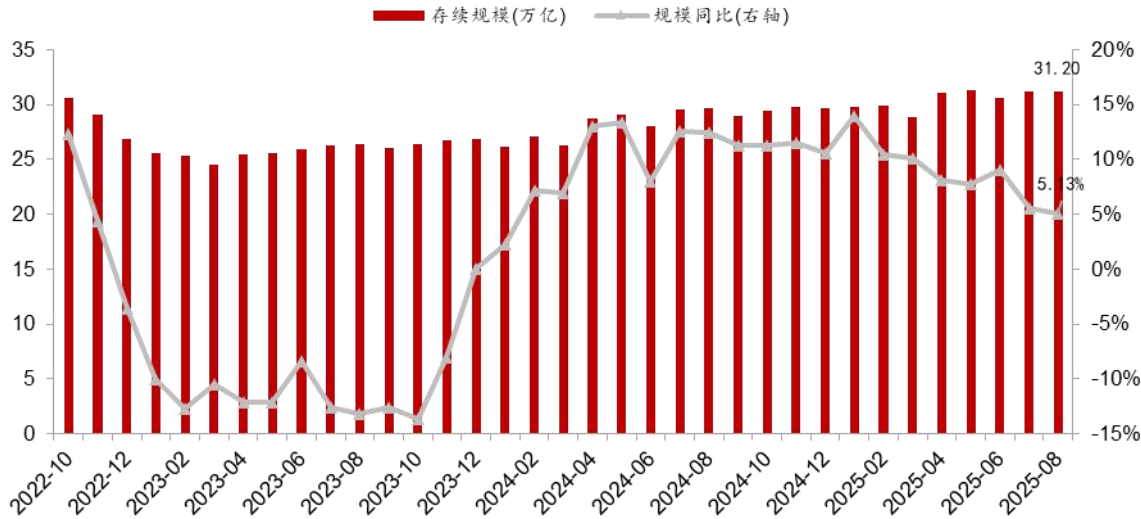
资料来源：华宝证券研究创新部

2. 存续：规模环比基本持平，收益率表现分化

2.1. 规模：8月全市场理财产品存续规模与上月基本持平

据普益标准统计，8月全市场理财产品存续规模与上月基本持平，环比变动0.11%至31.20万亿元，同比增长5.13%。“存款搬家”现象持续驱动，但受债市调整影响（主要源于股债跷跷板效应），8月存续规模变动不显著。展望未来，9月5日证监会发布的《公开募集证券投资基金销售费用管理规定（征求意见稿）》优化了赎回费率安排，明确对持续持有期超过三十日但不足六个月的投资者，收取不低于赎回金额0.5%的赎回费。该举措提高了债券型基金短期赎回的成本，相比之下，银行理财产品在流动性与收益稳定性方面具备一定优势，有望吸引部分原债基个人投资者转向银行理财，进而推动银行理财规模增长。

图 1：8月全市场理财产品存续规模与上月基本持平，环比变动 0.11%至 31.20 万亿元

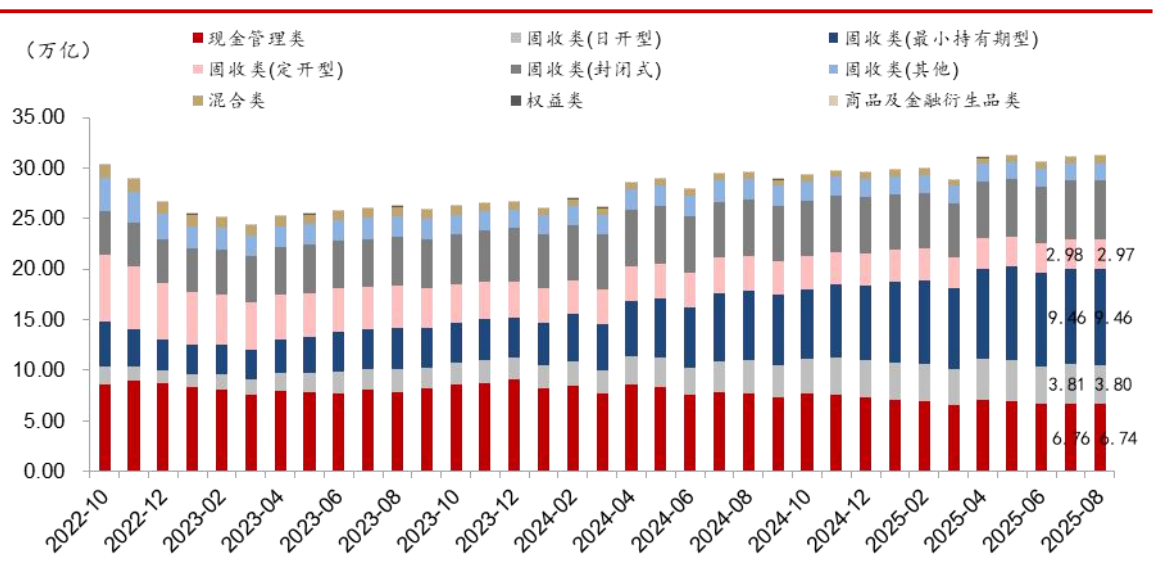


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

从产品结构看，8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6.74万亿，环比下降0.31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9.46万亿、5.87万亿和3.80万亿，环比变动-0.02%、1.72%和-0.33%。

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2：8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



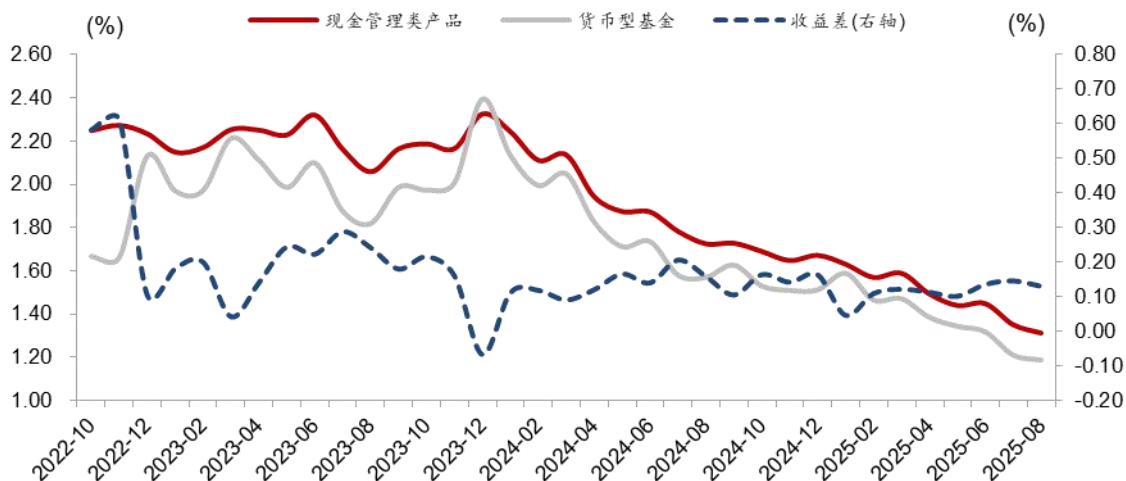
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

2.2. 收益表现：8月理财产品年化收益率表现分化

据普益标准统计，8月现金管理类产品近7日年化收益率录得1.32%，环比下降3.87BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.19%，环比下降2.29BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.13%，环比下降1.58BP。

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 3：8 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.32%，环比下降 3.87BP

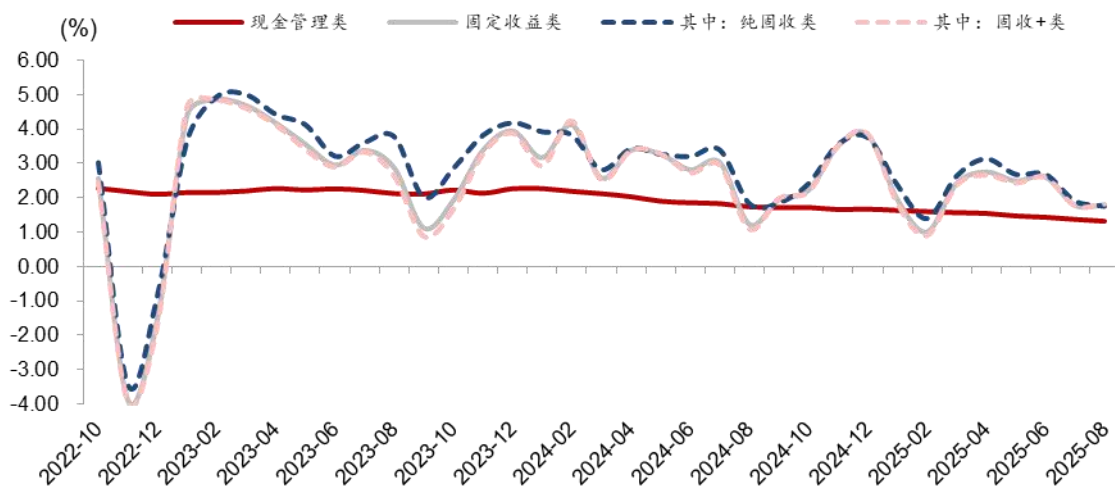


资料来源：iFind，普益标准，华宝证券研究创新部，注：现金管理类产品和货币型基金近 7 日年化收益率均取“规模加权”数值，数据截至 2025-08-31。

8 月理财产品年化收益率表现分化。现金管理类产品延续下行趋势，8 月年化收益率报 1.33%，环比下降 0.05 个百分点；固收类产品 8 月年化收益率录得 1.81%，环比上升 0.01 个百分点。固收细分品类中，纯固收产品年化收益率为 1.75%，环比下降 0.15 个百分点；固收+产品年化收益率为 1.82%，环比上升 0.04 个百分点。

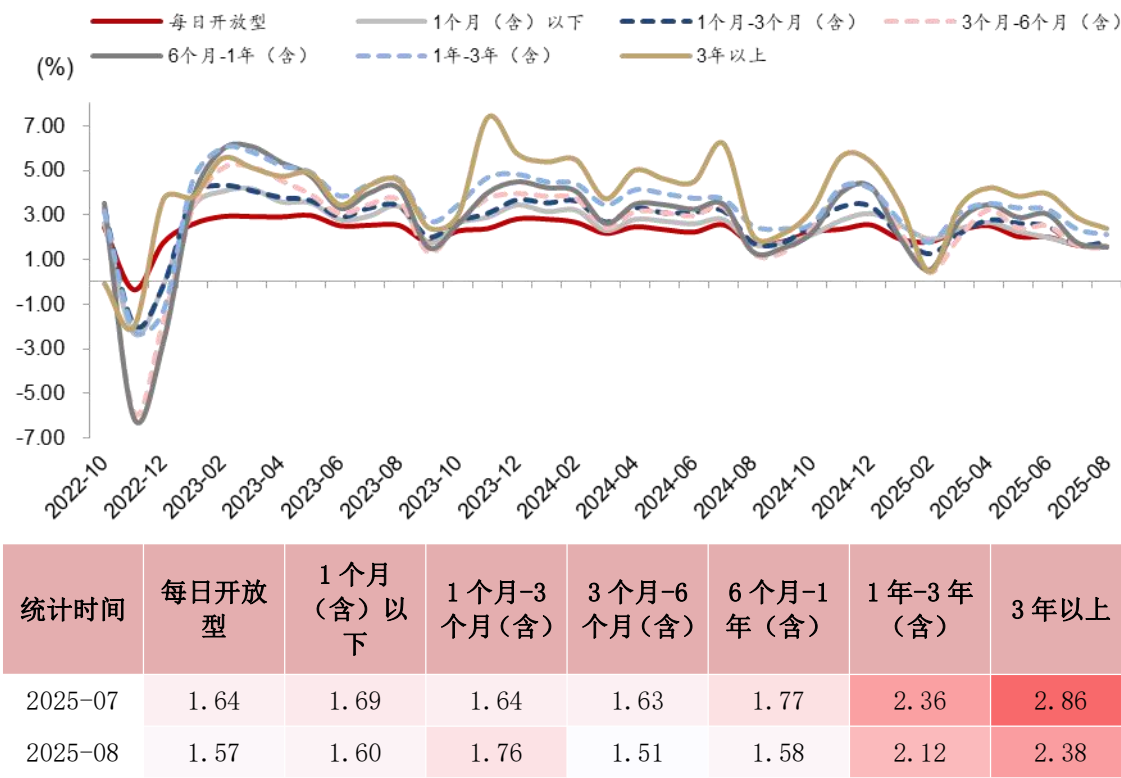
在美联储 9 月降息预期升温、中美关税担忧阶段性解除、京沪地产限购放松、散户投资情绪高涨等多重因素推动下，8 月权益市场持续上涨，突破 3800 点。期间，股债跷跷板效应不断强化，债市收益率震荡上行，从而对纯固收理财产品收益率构成压力，而固收+理财产品得益于权益市场上涨，收益率呈现不同程度上升。在市场风险偏好强劲的背景下，债市对基本面因素反应趋于钝化。当前债市主线仍聚焦于股债跷跷板效应和央行态度之间的博弈，两者持续角力主导短期走势。

图 4：8 月理财产品年化收益率有所分化：现金管理类产品降至 1.33%，固收类产品基本持平 1.81%



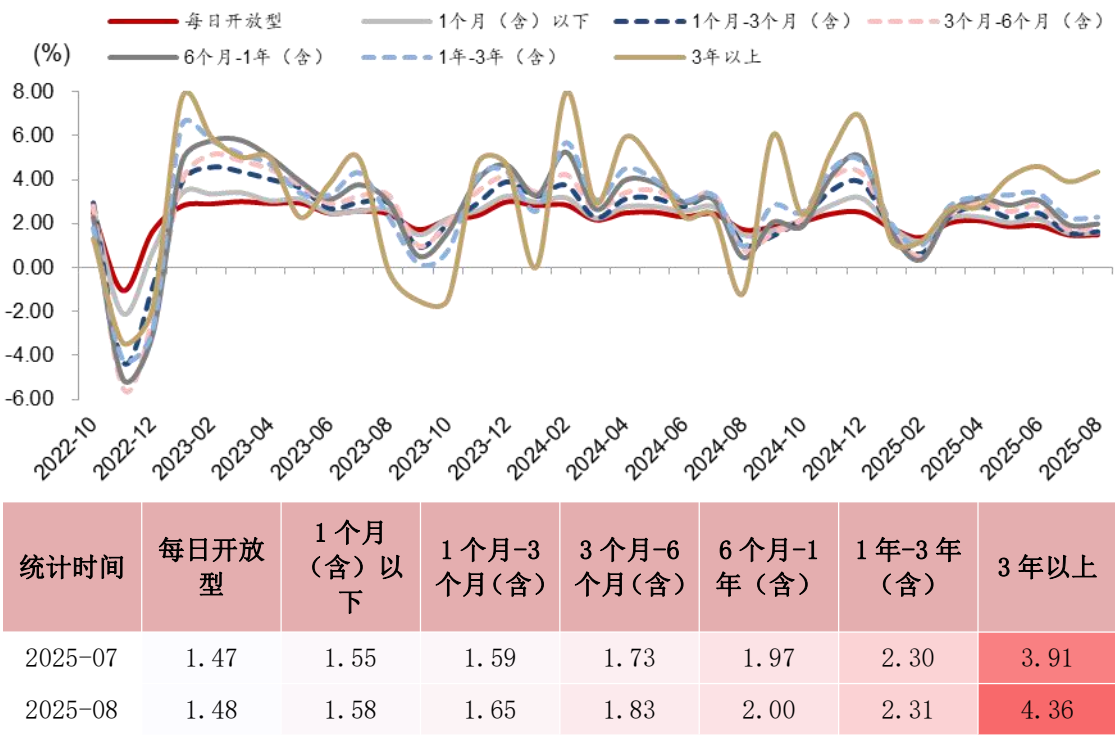
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：年化收益率取“规模加权”数值，数据截至 2025-08-31。

图 5：各期限纯固收产品 8 月年化收益率多数环比延续下降



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 2025-08-31。

图 6：各期限固收+产品 8 月年化收益率多数环比不同程度上升



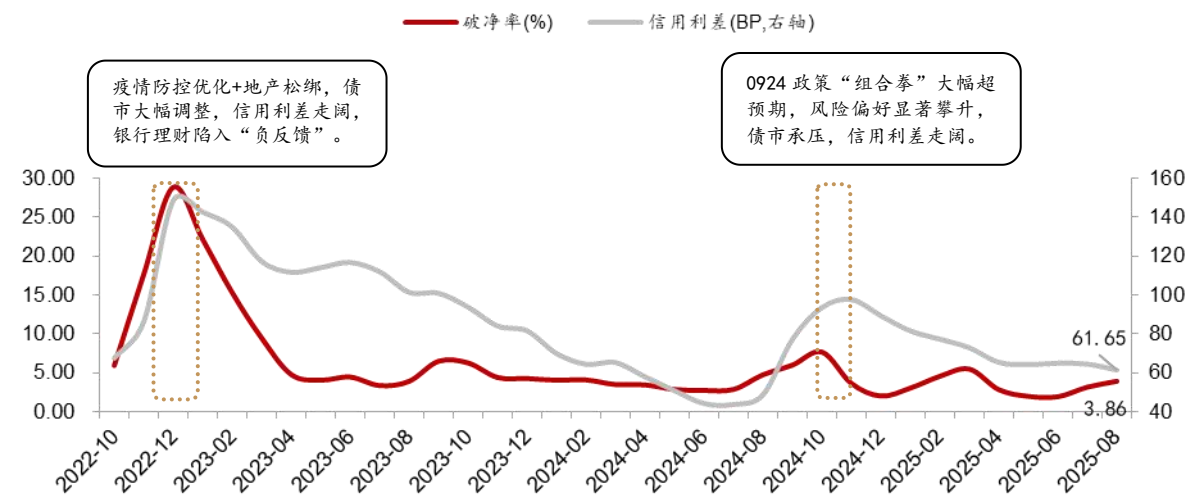
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2025-08-31。

据普益标准统计，全市场理财破净率指标 8 月继续回升至 3.86%，环比上升 0.8 个百分点。

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。

8 月信用利差环比收窄 3.0BP，持续位于 2024 年 9 月以来的历史低位区间，与破净率形成小幅背离。8 月利率债收益率震荡上行，但信用利差仍延续收缩。二者分化或主要源于存款利率下行趋势下，银行与非银机构流动性的差异：受资本占用与流动性覆盖率等因素驱动，银行是利率债配置的主要力量之一；出于负债端成本与收益增厚考量，非银机构则是信用债配置的主力。存款利率下行加大银行负债端压力，从而削弱其利率债配置意愿；非银资金相对充裕，持续支撑了信用债的买盘需求。

图 7：全市场理财破净率指标 8 月继续回升至 3.86%，环比上升 0.8 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。

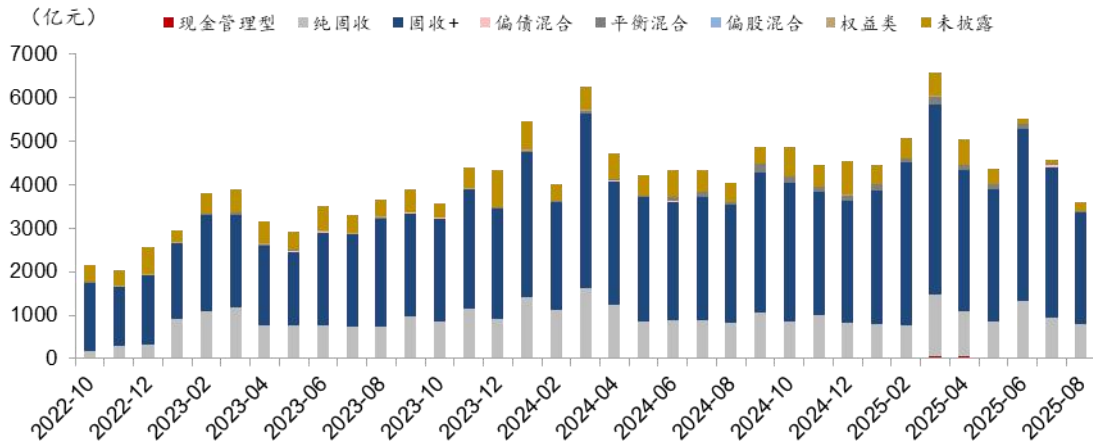
3. 新发：规模回落，产品谱系三大特征不变，业绩基准多数下调

3.1. 规模：8 月理财公司新发产品规模环比回落，产品谱系呈三大特征

据普益标准统计，8 月理财公司新发产品规模环比延续回落，基本符合季节性特征。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。

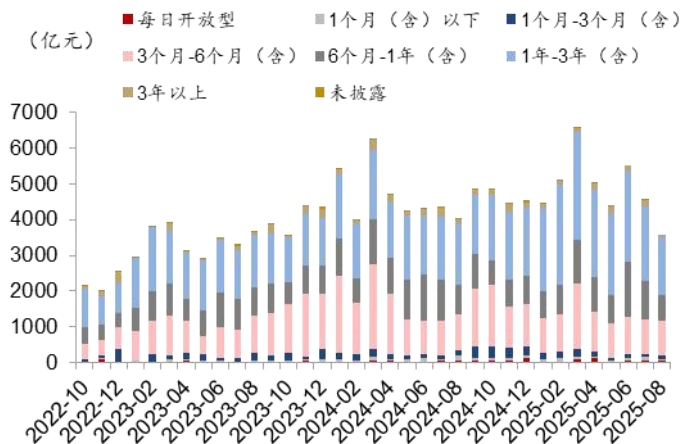
产品谱系仍然呈现三大特征：其一，投资性质端，固收+产品占据主导地位，新发规模 2,546.63 亿元，高于纯固收产品的 800.83 亿元，低利率环境倒逼机构加速布局多资产、多策略，以破解“收益荒”；其二，期限类型端，1-3 年期产品以 1,595.86 亿元募集规模占据绝对优势，中短期产品（3-6 月、6-12 月）分别募集 969.42 亿元与 721.41 亿元，反映出机构在利率下行周期中负债端拉长久期的倾向；其三，运作模式端，封闭式产品以 3,283.41 亿元发行体量持续领跑市场，其资金锁定期限特性有效支撑资产负债端久期匹配，并在平滑净值波动方面具备独特制度优势（封闭式与现金管理类资产可有条件适用摊余成本法估值）。

图 8：8 月理财公司新发产品规模环比延续回落，固收+产品占据主导地位，新发规模 2,546.63 亿元



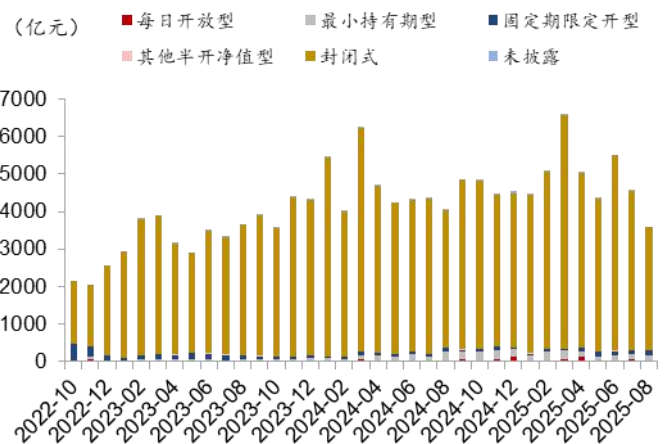
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 9：1-3 年期产品以 1,595.86 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 3,283.41 亿元发行体量持续领跑市场

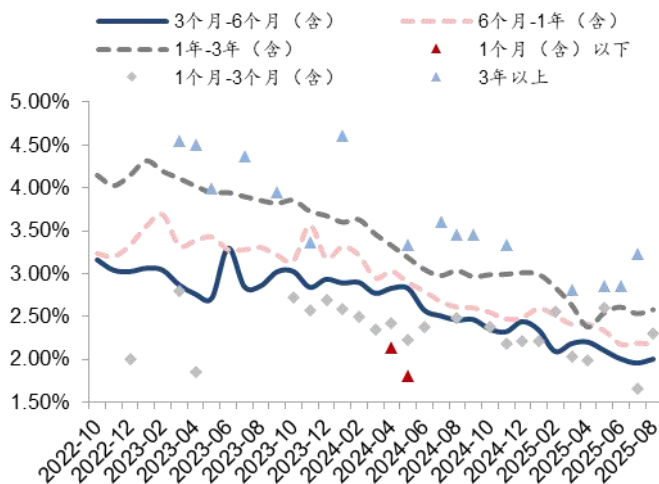


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

3.2. 业绩基准：新发固收+理财产品业绩基准多数延续下调趋势

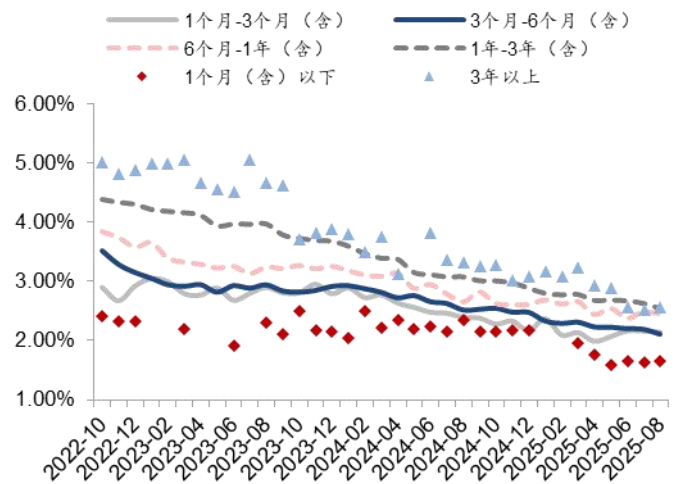
据普益标准统计，8 月新发理财产品业绩基准变动趋势有所分化，新发固收+理财产品业绩基准多数延续下调趋势，折射出理财公司对利率中枢长期低位运行的定价共识。在新发规模较多的 1 年-3 年(含)、6 个月-1 年(含)、3 个月-6 个月(含)三类期限中，8 月纯固收产品新发业绩基准均值分别为 2.58%、2.17%和 2.01%，较 7 月环比变动+5BP、-1BP 和+4BP；固收+产品业绩基准均值分别为 2.53%、2.44%和 2.10%，较 7 月环比变动-9BP、-4BP 和-8BP。

图 11：新发纯固收产品各期限业绩基准变动有所分化



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

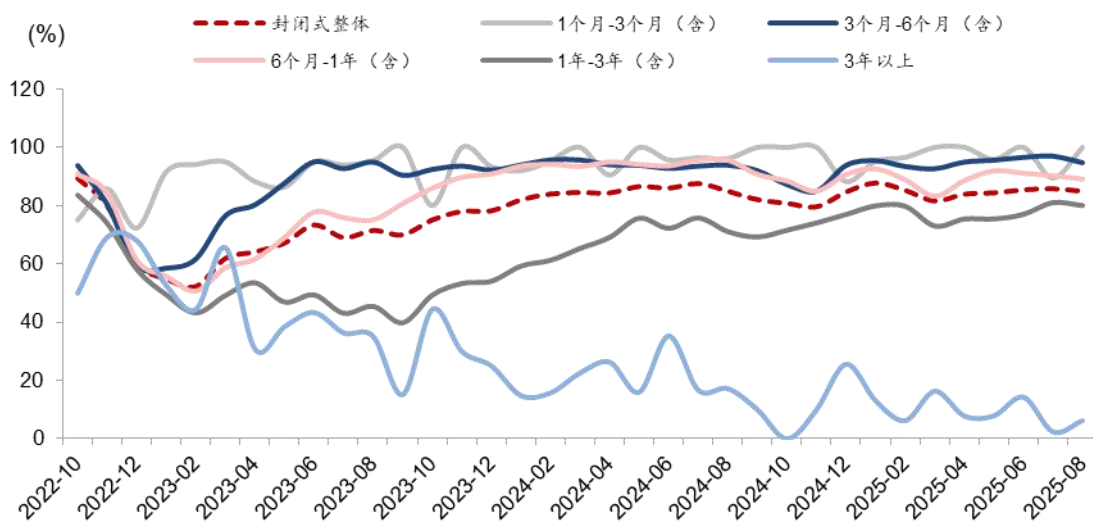


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司业绩基准为绝对收益型的产品。

4. 到期：封闭式产品达标率 85.06%，定开型产品达标率 62.90%

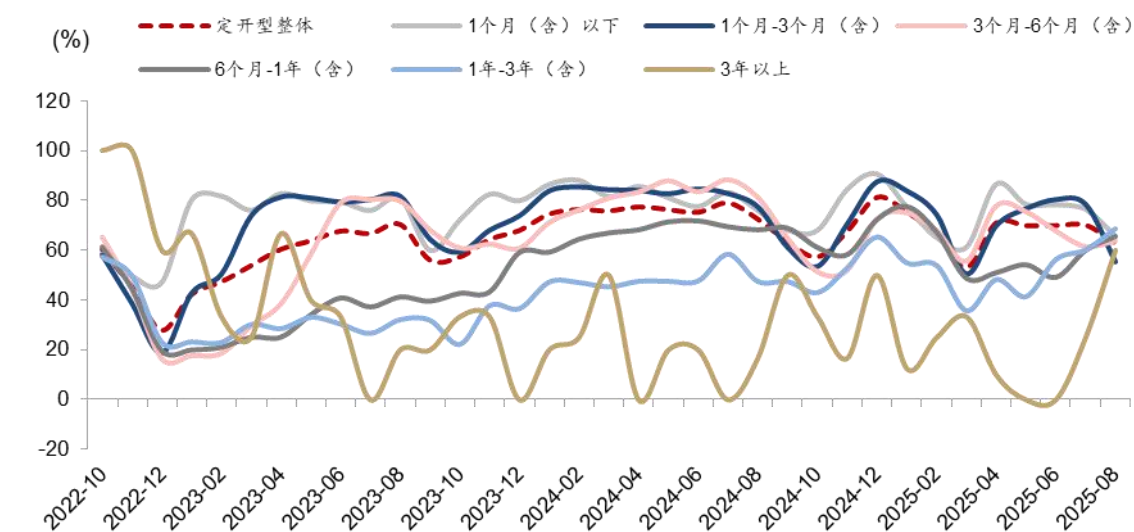
据普益标准统计，8月封闭式理财产品达标率为 85.06%，较 7 月环比下降 0.90 个百分点；8 月定开型理财产品达标率为 62.90%，较 7 月环比下降 7.26 个百分点。1 个月以下(含)、1 个月-3 个月(含)达标率相对其他期限持续维持在较高水平，或主要源于短期理财产品的流动性、资产配置灵活性和更合理的基准设定，使其在波动市场中更具优势；而长期产品受利率波动、再投资风险和基准设定偏高等因素影响，达标难度较大。

图 13：8 月封闭式理财产品达标率为 85.06%，较 7 月环比下降 0.90 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 14：8 月定开型理财产品达标率为 62.90%，较 7 月环比下降 7.26 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。