

2025 年 08 月 20 日

证券研究报告|银行理财周报

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）

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、《多元资产配置新探索，银行理财收益延续回升——银行理财周度跟踪（2025.8.4-2025.8.10）》2025-08-13
- 2、《债市情绪边际改善，银行理财产品收益普遍回暖——银行理财周度跟踪（2025.7.28-2025.8.3）》2025-08-06
- 3、《理财市场半年报出炉，债市调整致理财收益普降——银行理财周度跟踪（2025.7.21-2025.7.27）》2025-07-31
- 4、《合资理财规模高增，银行理财产品收益分化——银行理财周度跟踪（2025.7.14-2025.7.20）》2025-07-23
- 5、《券商理财代销重启在望，适当性管理新规落地——银行理财周度跟踪（2025.7.7-2025.7.13）》2025-07-16

投资要点

④**监管和行业动态：**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”在上海隆重启幕。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见解。

④**同业创新动态：**1、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。该产品体系进行了四大主产品线的战略进阶：“日”系列实现现金管理类产品功能进阶“功能+”；“鑫”系列升级“债券+”策略；“悦”系列深耕信用资产价值“项目+”；“益”系列强化多元配置，构建“固收+”多元矩阵。2、8月19日，招银理财首度发布 SMARP 大类资产配置指数。该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。

④**收益率表现：**上周（2025.8.11-2025.8.17，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.31%，环比下行 3BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.20%，环比下行 1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差环比下行 1BP。各期限纯固收、固收+产品年化收益率环比不同程度下降。市场层面多重因素共振：中美关税担忧阶段性解除、个人消费贷财政贴息政策推出，叠加散户情绪持续高涨，共同推动权益市场延续上行态势，“股债跷跷板”效应进一步凸显。尽管央行通过开展买断式逆回购以应对税期资金面紧张，同时社融及经济数据不及预期，但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。受此影响，10 年期国债收益率周度环比上行 5BP 至 1.75%，信用利差亦有所走阔。

④**破净率跟踪：**上周银行理财产品破净率 1.52%，环比上升 0.65 个百分点，信用利差环比同步走阔 2.55BP。伴随债市情绪走弱，信用利差再度走阔，但目前仍位于 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，或将令破净率继续承压上行。

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. 要闻提炼.....	3
1.1. 监管和行业动态.....	3
1.2. 同业创新动态.....	3
2. 收益率表现.....	4
3. 破净率跟踪.....	5
4. 风险提示.....	6

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 1.31%，环比下行 3BP.....	4
图 2： 上周各期限纯固收产品年化收益率环比不同程度下降.....	5
图 3： 上周各期限固收+产品年化收益率环比不同程度下降.....	5
图 4： 上周银行理财产品破净率 1.52%，环比上升 0.65 个百分点.....	6

1. 要闻提炼

1.1. 监管和行业动态

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”在上海隆重启幕。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见解。

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。

信银理财总裁董文贻指出，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。

1.2. 同业创新动态

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，

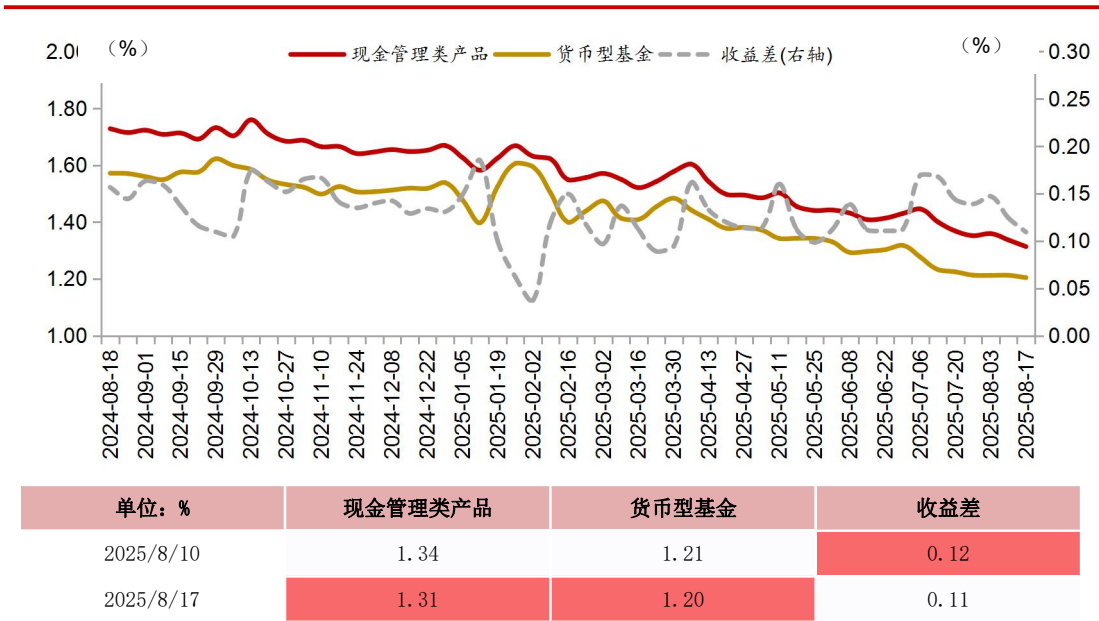
通过多元资产配置、多策略和多维度风险分散，覆盖 ETF、REITs、黄金等 12 类策略。

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。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.8.11-2025.8.17，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.31%，环比下行 3BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.20%，环比下行 1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差环比下行 1BP。

图 1：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.31%，环比下行 3BP



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。

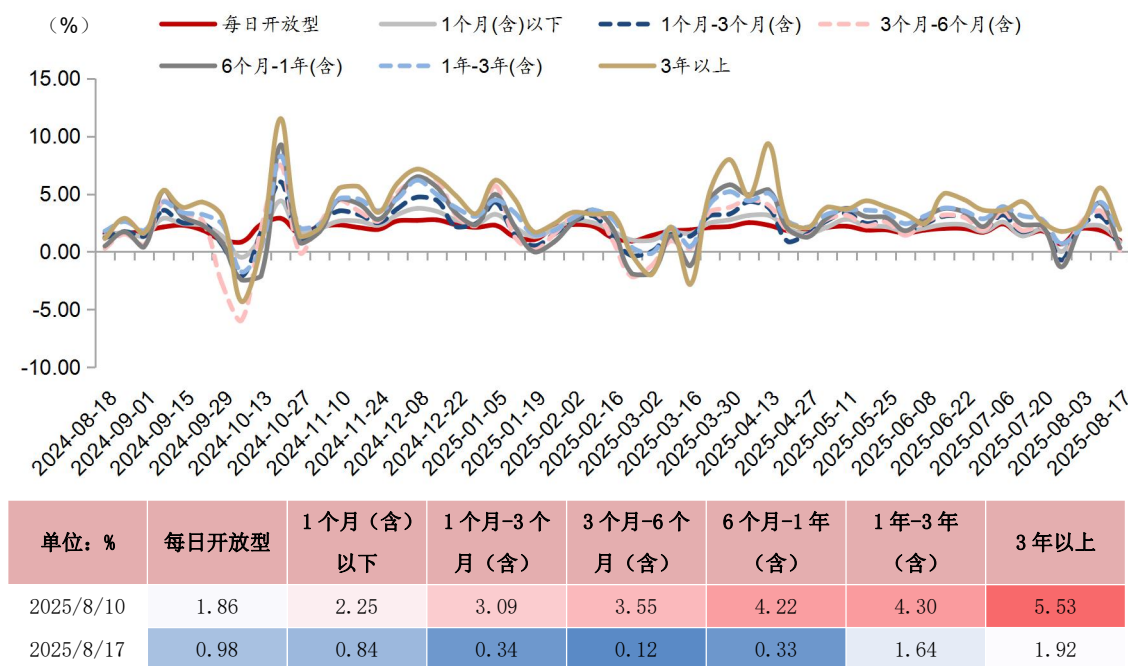
上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率环比不同程度下降。

上周市场层面多重因素共振：中美关税担忧阶段性解除、个人消费贷财政贴息政策推出，叠加散户情绪持续高涨，共同推动权益市场延续上行态势，“股债跷跷板”效应进一步凸显。尽管央行通过开展买断式逆回购以应对税期资金面紧张，同时社融及经济数据不及预期，但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。受此影响，10 年期国债收益率周度环比上行 5BP 至 1.75%（据 iFind 统计），信用利差亦有所走阔。

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。

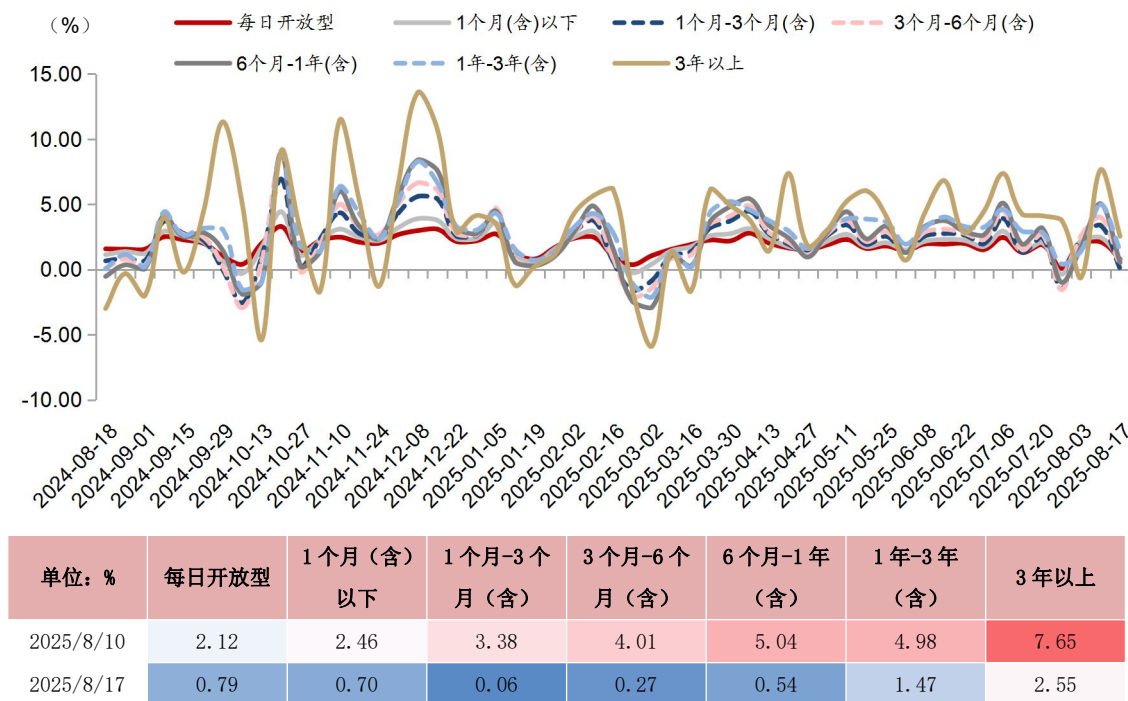
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。未来，加强多资产、多策略的投资布局，强化投研体系和风控能力，仍是理财公司破局的关键路径。

图 2：上周各期限纯固收产品年化收益率环比不同程度下降



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。

图 3：上周各期限固收+产品年化收益率环比不同程度下降



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。

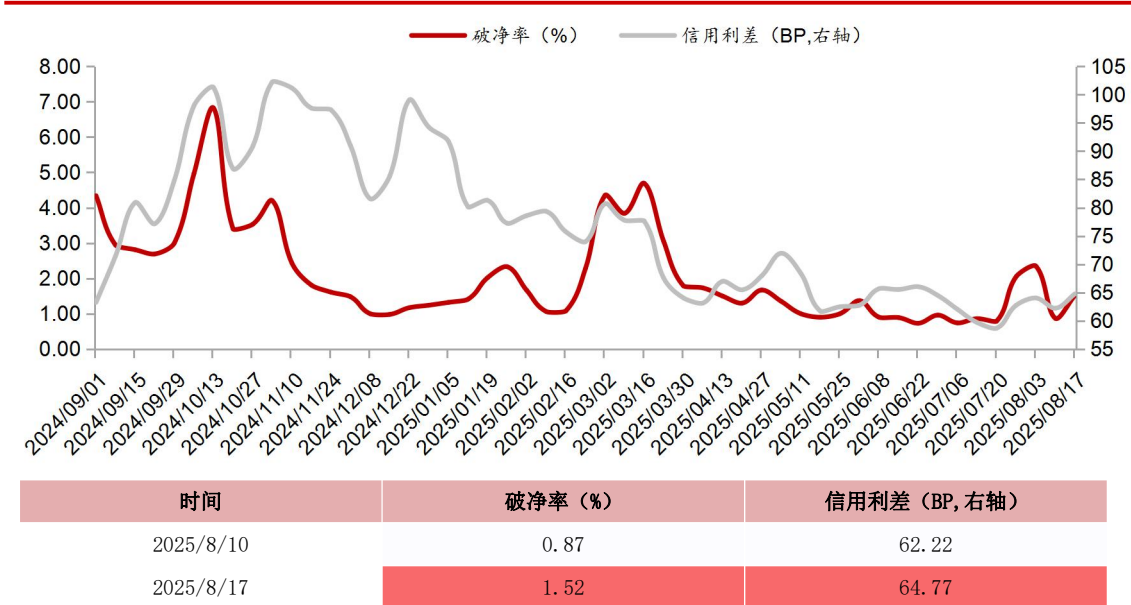
3. 破净率跟踪

据普益标准和 iFind 统计，上周银行理财产品破净率 1.52%，环比上升 0.65 个百分点，

信用利差环比同步走阔 2.55BP。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。但需注意，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。

伴随债市情绪走弱，信用利差再度走阔，但目前仍位于 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，或将令破净率继续承压上行。

图 4：上周银行理财产品破净率 1.52%，环比上升 0.65 个百分点



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。