

2025 年 07 月 23 日

证券研究报告 | 银行理财周报

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）

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、《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
- 2、《跨季后资金面转松，银行理财产品收益回升——银行理财周度跟踪（2025.6.30-2025.7.6）》2025-07-09
- 3、《股债跷跷板效应凸显，银行理财产品收益承压——银行理财周度跟踪（2025.6.23-2025.6.29）》2025-07-01
- 4、《债市期限分化，银行理财产品收益普遍回落——银行理财周度跟踪（2025.6.16-2025.6.22）》2025-06-24
- 5、《资金面宽松，银行理财产品收益维持回升——银行理财周度跟踪（2025.6.9-2025.6.15）》2025-06-19

投资要点

④**监管和行业动态**：合资理财规模今年以来增长显著。普益标准数据显示，截至7月23日，5家合资理财公司产品存续规模达1917亿元，较年初增加逾50%。其中，法巴农银理财和贝莱德建信理财管理规模今年以来均实现了大幅增加，截至7月23日，前者管理规模达611亿元，后者管理规模为428亿元。

④**同业创新动态**：民生理财活钱现金产品（天天增利系列）与活钱现金+产品（天天盈、天天鑫系列）进行赎回到账速度升级，普通赎回最快T+1个开放日早9:00前到账，较此前的T+1或T+2个开放日24:00前到账提速明显。

④**收益率表现**：上周（2025/7/14-2025/7/20，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.37%，环比下行3BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.22%，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3BP。纯固收产品中，6个月以下产品年化收益率普遍上升，6个月以上产品收益率普遍下降；固收+产品中，1年以下产品年化收益率普遍上升，1年以上产品收益率普遍下降。上周，央行借助OMO、买断式逆回购等工具对冲税期带来的流动性扰动，带动利率债短端收益率小幅下行。地产数据承压、社融数据结构欠佳等因素亦对债市形成支撑。不过，受股债跷跷板效应持续影响，利率债长端收益率整体保持震荡态势。信用利差经历5月以来的持续收敛后持续处于2024年9月以来的历史低位区间，环比继续收窄。

④**破净率跟踪**：上周银行理财产品破净率0.84%，环比下行0.02个百分点，持续位于低位，信用利差环比继续收窄1.01BP。5月以来信用利差持续收敛，目前被压缩至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.....	3
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 1.37%，环比下行 3BP.....	3
图 2： 上周纯固收产品中，6 个月以下产品年化收益率普遍上升，6 个月以上产品收益率普遍下降.....	4
图 3： 上周固收+产品中，1 年以下产品年化收益率普遍上升，1 年以上产品收益率普遍下降.....	5
图 4： 上周银行理财产品破净率 0.84%，环比下行 0.02 个百分点，持续位于低位.....	5

1. 要闻提炼

1.1. 监管和行业动态

合资理财规模今年以来增长显著。普益标准数据显示，截至7月23日，5家合资理财公司产品存续规模达1917亿元，较年初增加逾50%。其中，法巴农银理财和贝莱德建信理财管理规模今年以来均实现了大幅增加，截至7月23日，前者管理规模达611亿元，后者管理规模为428亿元。法巴农银理财与贝莱德建信理财均以固收为核心策略，但发展路径略有不同。从发展路径选择看，贝莱德建信理财侧重多策略和产品全覆盖的发展思路，同时借助系统化主动投资增强相关产品收益与风险控制，覆盖从R1到R5各类风险等级，并包括人民币和外币、公募和私募等不同形态。法巴农银理财则更加坚守稳定回报的战略，确保到期固收类产品兑付收益率均超越业绩比较基准下限，发行的理财产品整体以R2风险等级为主，同时重视与母行农行渠道一起深挖潜力。

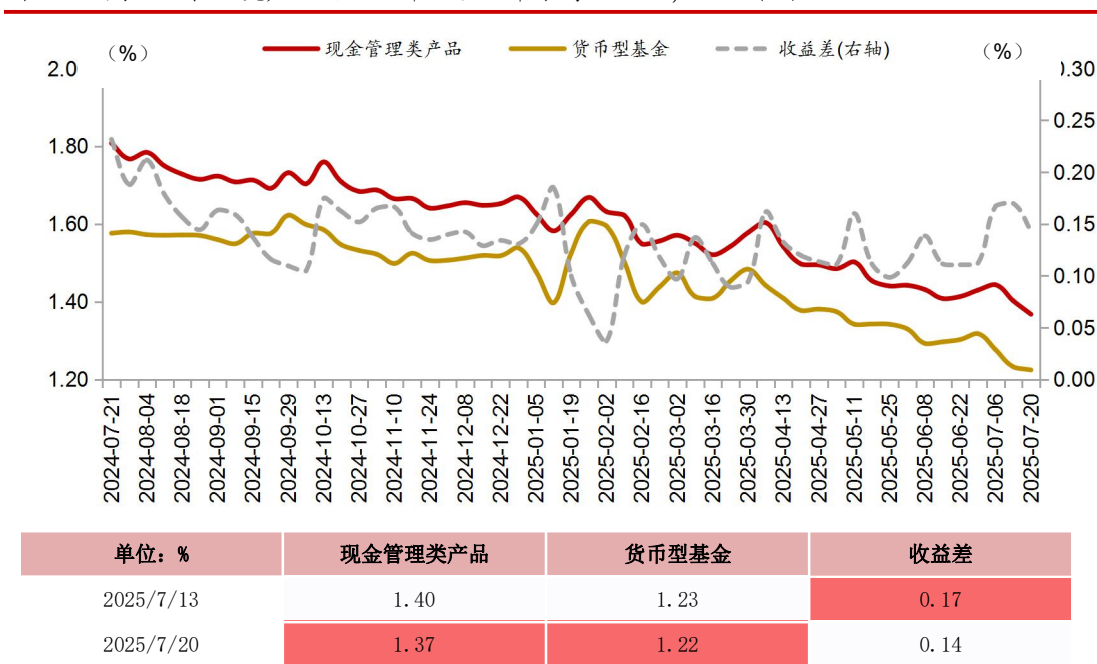
1.2. 同业创新动态

民生理财部分系列产品赎回到账速度升级，最快9点前到账。民生理财活钱现金产品（天天增利系列）与活钱现金+产品（天天盈、天天鑫系列）进行赎回到账速度升级，普通赎回最快T+1个开放日早9:00前到账，较此前的T+1或T+2个开放日24:00前到账提速明显。优势在于方便日常消费和资金周转，提高投资效率、减少资金“空窗期”，节假日更显优势。

2. 收益率表现

上周（2025/7/14-2025/7/20，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.37%，环比下行3BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.22%，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3BP。

图 1：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.37%，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，纯固收产品中，6个月以下产品年化收益率普遍上升，6个月以上产品收益率普遍下降；固收+产品中，1年以下产品年化收益率普遍上升，1年以上产品收益率普遍下降。

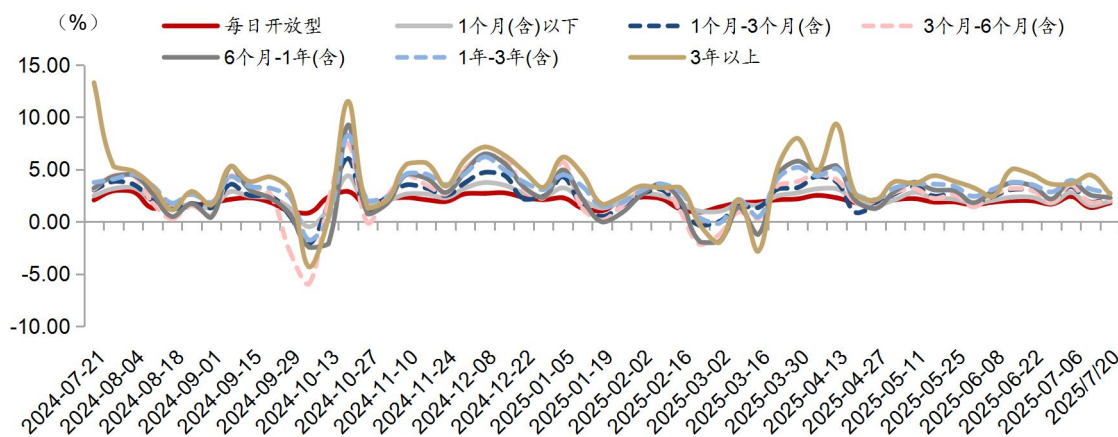
上周，央行借助OMO、买断式逆回购等工具对冲税期带来的流动性扰动，带动利率债短端收益率小幅下行。地产数据承压、社融数据结构欠佳等因素亦对债市形成支撑。不过，受股债跷跷板效应持续影响，利率债长端收益率整体保持震荡态势。

信用利差经历5月以来的持续收敛后持续处于2024年9月以来的历史低位区间，环比继续收窄。5月以来，在银行理财负债端扩容（存款利率下调引发“存款搬家”效应）、公募基金增持（信用债ETF等指数基金产品快速扩容）等非银机构的增量资金支撑下，信用利差持续收敛。

银行理财产品主配信用债，但信用债价格受无风险收益率、久期及信用利差共同影响，当周若无显著变化，产品周度收益率波动难以归因于单一短期因素；且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，理财公司普遍下调了业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。2024年监管部门陆续对信托平滑估值、上交所债券“收盘价计价”、自建估值模型等行为进行整改，要求2025年6月底前整改一半，年底整改完毕。流动性、安全性与收益性作为三大投资目标，往往难以兼得。随着整改深化，原有净值平滑手段被抑制，鉴于理财客群对净值波动的容忍度普遍较低，理财公司为有效管理波动，配置重心或更多向低波动、高流动性资产倾斜，从而客观上限制产品的收益空间。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。

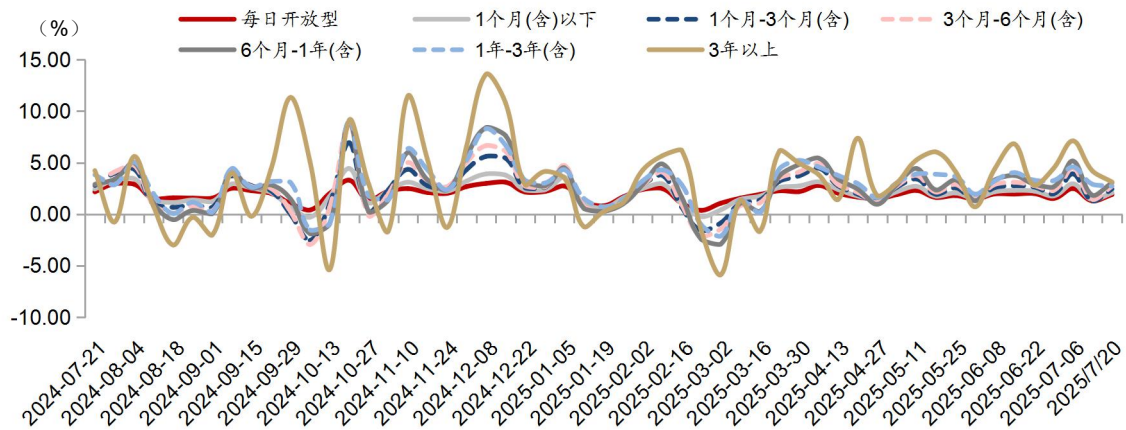
图2：上周纯固收产品中，6个月以下产品年化收益率普遍上升，6个月以上产品收益率普遍下降



单位：%	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
2025/7/13	1.36	1.55	1.88	1.84	2.56	3.13	4.48
2025/7/20	1.80	1.94	2.25	2.09	2.32	2.75	2.67

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：上周固收+产品中，1 年以下产品年化收益率普遍上升，1 年以上产品收益率普遍下降



单位：%	每日开放式	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
2025/7/13	1.28	1.39	1.28	1.43	1.83	2.90	4.19
2025/7/20	1.90	2.06	2.44	2.71	3.05	2.72	3.12

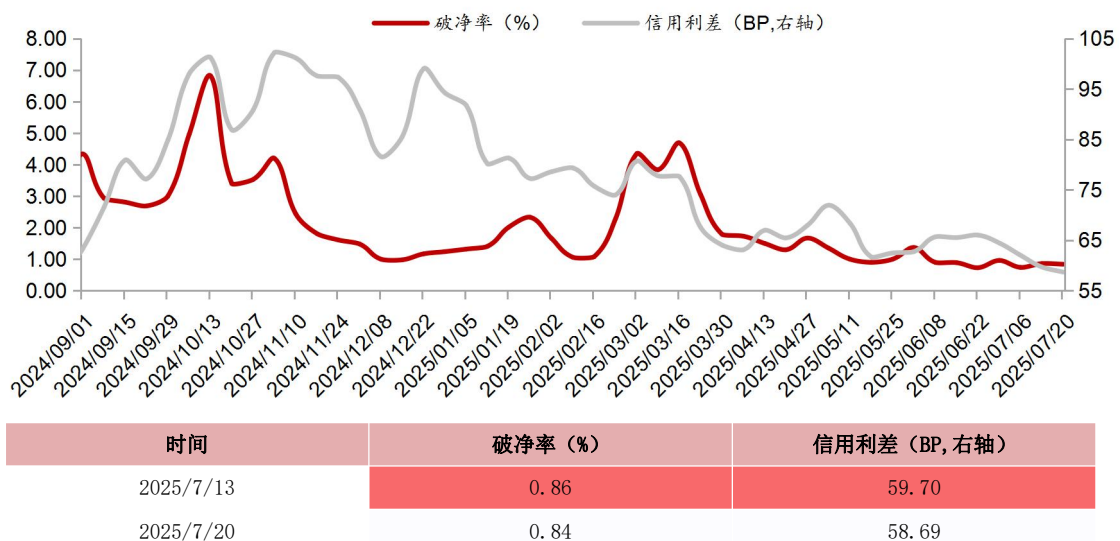
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

3. 破净率跟踪

上周银行理财产品破净率 0.84%，环比下行 0.02 个百分点，持续位于低位，信用利差环比继续收窄 1.01BP。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。

5 月以来信用利差持续收敛，目前被压缩至 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，或将令破净率承压上行。

图 4：上周银行理财产品破净率 0.84%，环比下行 0.02 个百分点，持续位于低位



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。
- ★ 本报告版权归本公司所有。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。