

2026 年 01 月 07 日

证券研究报告|银行理财周报

公募销售新规正式落地，理财子深化推进新直联系统上线

银行理财周度跟踪（2025.12.29-2026.1.4）

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、《信披统一框架正式落地，苏银理财深耕持有型不动产 ABS 实践—银行理财周度跟踪（2025.12.22-2025.12.28）》
2025-12-31

2、《理财共议高质量发展新路径，首单科创债 ETF 质押式回购交易落地—银行理财周度跟踪（2025.12.15-2025.12.21）》
2025-12-24

3、《利率风险管理迎重要突破，理财打新再添硕果—银行理财周度跟踪（2025.12.8-2025.12.14）》
2025-12-17

4、《指数型理财迎爆发增长，第三方估值引行业热议—银行理财周度跟踪（2025.12.1-2025.12.7）》
2025-12-10

5、《资管协会更名筑牢协同根基，理财打新聚焦硬科技赛道—银行理财周度跟踪（2025.11.24-2025.11.30）》
2025-12-03

投资要点

④**监管和行业动态**：1、12 月 31 日，中国证监会正式发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，并定于 2026 年 1 月 1 日起施行。此举是对 2025 年 9 月《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（征求意见稿）的细化和最终确认，标志着公募基金行业费率改革第三阶段的全面落地，旨在系统性规范销售秩序、降低投资者成本并引导长期投资理念。2、据 12 月 29 日中国理财网消息，交银理财新一代理财信息登记直联系统的产品信息与投资者信息登记模块，正式通过银行业理财登记托管中心验收并上线运行。交银理财此次上线的突出亮点在于率先完成了“产品信息登记模块”的直联切换，成为业内首家在该模块实现新系统对接的理财公司。

④**收益率表现**：上周（2025.12.29-2026.1.4，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 5BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.19%，环比下降 2BP。上周各期限纯固收和固收+产品收益普遍下降。债市总体呈现震荡走势。周初至周中，受跨年资金面趋紧、股市情绪回暖、12 月制造业 PMI 超预期回升和超长债供给担忧等因素影响，债市情绪偏弱，收益率上行为主；直至周三晚间，公募销售新规正式稿落地，其对赎回费的放松安排及过渡期延长的务实设计，有效缓解了此前市场对债基集中赎回的担忧，形成边际利好支撑，带动 1 月 4 日收益率回落。全周来看，10 年国债活跃券收益率较上周基本持平至 1.84%，30 年国债活跃券收益率上行 3BP 至 2.25%。**展望后市，债市情绪料将继续受到抑制，整体大概率维持震荡格局**：其一，货币政策虽整体延续适度宽松基调，但市场对进一步宽松的预期分歧犹存；其二，政府债供给呈现“靠前发力”态势，长品种供给压力较为显著；其三，当前债市对基本面数据的敏感度持续偏低，利多消化空间有限；其四，“股债跷跷板”效应仍将持续影响资金流向，若 A 股春季行情延续，或进一步分流债市资金，且在低利率环境下，居民资产向权益市场配置的趋势仍在强化。

④**破净率跟踪**：上周银行理财产品破净率 0.86%，环比下降 0.15 个百分点，信用利差环比走阔 4.12BP。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. 要闻梳理与简评.....	3
1.1. 监管和行业动态.....	3
1.1.1. 公募销售新规正式稿落地.....	3
1.1.2. 交银理财顺利完成新一代理财信息登记直联系统上线.....	3
2. 收益率表现.....	4
3. 破净率跟踪.....	6
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 1.35%，环比上升 5BP	4
图 2： 上周各期限纯固收产品收益普遍下降.....	5
图 3： 上周各期限固收+产品收益普遍下降.....	5
图 4： 上周银行理财产品破净率 0.86%，环比下降 0.15 个百分点.....	6

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管和行业动态

1.1.1. 公募销售新规正式稿落地

12月31日，中国证监会正式发布《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》，并定于2026年1月1日起施行。此举是对2025年9月《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》（征求意见稿）的细化和最终确认，标志着公募基金行业费率改革第三阶段的全面落地，旨在系统性规范销售秩序、降低投资者成本并引导长期投资理念。

相较于征求意见稿，正式稿在具体条款上做出了重要调整，展现了更大的灵活性，以下两个方面是市场关注的焦点：

1、赎回费安排显著放宽，对债基形成边际利好：根据第十条规定，对于个人投资者持有指数型、债券型基金满7日，以及机构投资者持有债券型基金满30日的份额，允许基金管理人另行约定赎回费收取标准。这一调整远较市场最初担心的“持有满180日才免赎回费”宽松，极大缓解了债基的流动性担忧。

2、过渡期明确延长，预留充足调整时间：第二十九条规定，已发售基金有不符情形者，拥有12个月的调整过渡期，这为市场各方进行系统改造、合同修订和策略调整提供了更充裕的窗口。

对债市影响：赎回费安排的放宽，降低了债基面临的潜在赎回压力，对债市构成边际利好。

对银行理财影响：负债端方面，债基赎回费安排的放宽缓解了其短期持有成本压力，削弱了资金从债基向银行理财迁徙的迫切性。**资产端方面，**理财公司以往依赖公募债基进行流动性管理的模式仍需顺应长期导向进行调整，但赎回豁免门槛降低与过渡期延长，为其提供了更充足的应变时间。债券ETF等工具因交易灵活、费率低廉，仍是重要的替代选择。

1.1.2. 交银理财顺利完成新一代理财信息登记直联系统上线

据12月29日中国理财网消息，交银理财新一代理财信息登记直联系统（以下简称“新直联系统”）的产品信息与投资者信息登记模块，正式通过银行业理财登记托管中心验收并上线运行。在交银理财之前，工银理财、苏银理财、宁银理财等机构已作为首批机构于2025年11月成功上线了新系统，主要聚焦于投资者信息模块的切换。交银理财的此次推进，标志着新直联系统的覆盖范围进一步扩大，行业标准化建设进入深化阶段。

交银理财此次上线的突出亮点在于率先完成了“产品信息登记模块”的直联切换，成为业内首家在该模块实现新系统对接的理财公司。这与前期多家机构主要完成的“投资者信息模块”上线形成区分。产品信息模块有望覆盖理财产品从申报到终止的全生命周期数据，其直联实现了核心数据的自动化、标准化报送，从根本上减少了人工干预，提升了数据报送的准确性与时效性。

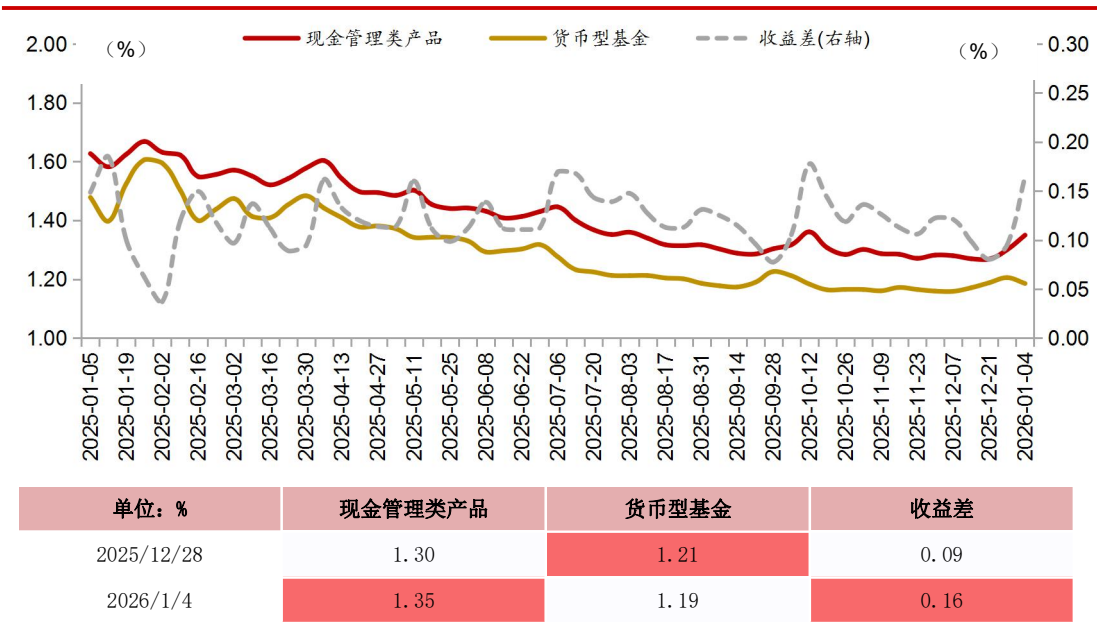
从2025年5月《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》（征求意见稿）发布，到10月“理财新一代系统”全面投产，再到11月至12月各理财公司密集完成新直联系统上线，最终于12月底迎来《银行保险机构资产管理产品信息披露管理办法》（以下简称《信披管理办法》）正式稿出台，这条时间线清晰地揭示了政策规制（“软件”）与基础设施建设（“硬件”）的协同演进逻辑。

新直联系统通过统一技术架构和深化数据治理，为《信披管理办法》要求的“穿透式监管”和“统一披露标准”提供了技术基石。没有政策的强制要求与统一规划，系统升级就缺乏核心驱动力与标准依据；而没有强大的直联系统作为支撑，政策所追求的高效、低成本、全行业统一的信披目标就无法落地。交银理财等机构的快速跟进，正是市场主体积极顺应监管导向、夯实合规内功的体现，共同推动了理财市场向更透明、更规范的方向发展。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.12.29-2026.1.4，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5BP；同期货币型基金近7日年化收益率报1.19%，环比下降2BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.16%，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 5BP



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。

上周各期限纯固收和固收+产品收益普遍下降。

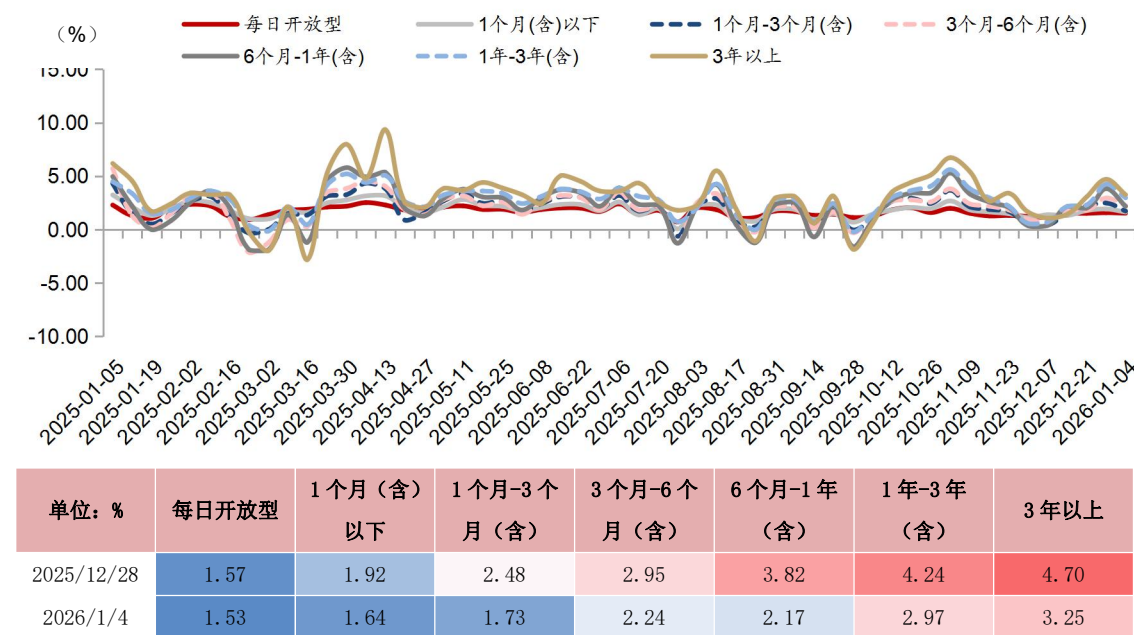
上周，债市总体呈现震荡走势。周初至周中，受跨年资金面趋紧、股市情绪回暖、12 月制造业 PMI 超预期回升和超长债供给担忧等因素影响，债市情绪偏弱，收益率上行为主；直至周三晚间，公募销售新规正式稿落地，其对赎回费的放松安排及过渡期延长的务实设计，有效缓解了此前市场对债基集中赎回的担忧，形成边际利好支撑，带动 1 月 4 日（上周最后一个交易日）收益率回落。全周来看，10 年国债活跃券收益率较上周基本持平至 1.84%，30 年国债活跃券收益率上行 3BP 至 2.25%。（数据来源：iFind）

展望后市，债市情绪料将继续受到抑制，整体大概率维持震荡格局，核心制约因素可归结为四方面：其一，货币政策虽整体延续适度宽松基调，但市场对进一步宽松的预期分歧犹存；其二，政府债供给呈现“靠前发力”态势，长品种供给压力较为显著；其三，当前债市对基本面数据的敏感度持续偏低，利多消化空间有限；其四，“股债跷跷板”效应仍将持续影响资金流向，若 A 股春季行情延续，或进一步分流债市资金，且在低利率环境下，居民资产向权益市场配置的趋势仍在强化。

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。

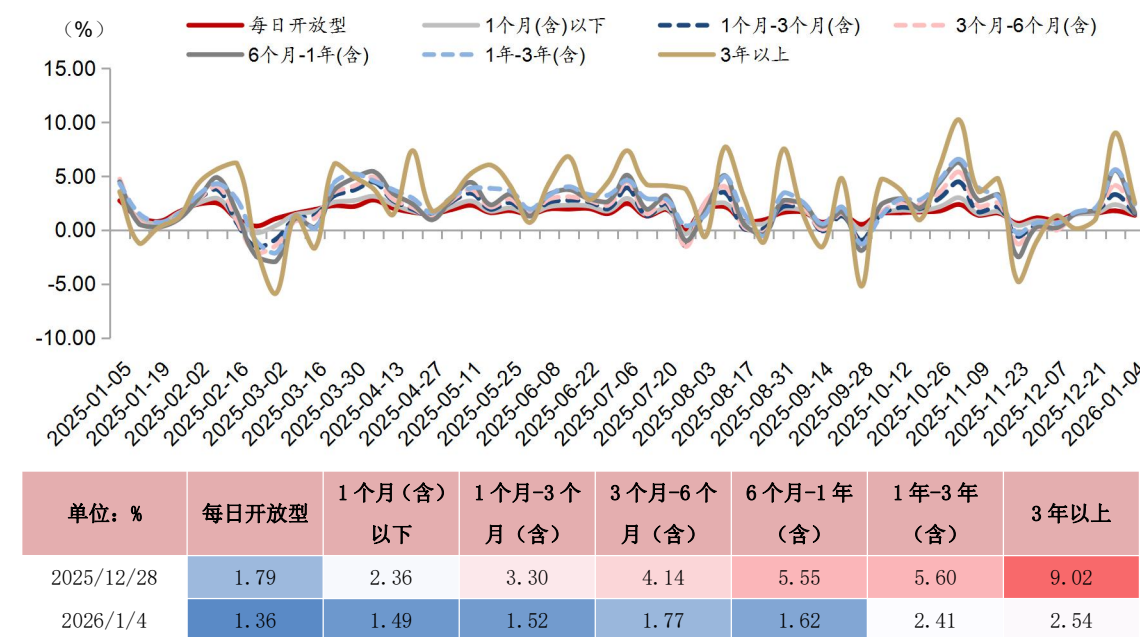
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。在此背景下，进一步强化多资产、多策略的投资布局，完善投研体系与风控能力，仍是理财公司突围的核心方向。多元资产配置为理财公司增厚收益、分散风险与实现组合再平衡提供了可行路径。

图 2：上周各期限纯固收产品收益普遍下降



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+产品收益普遍下降



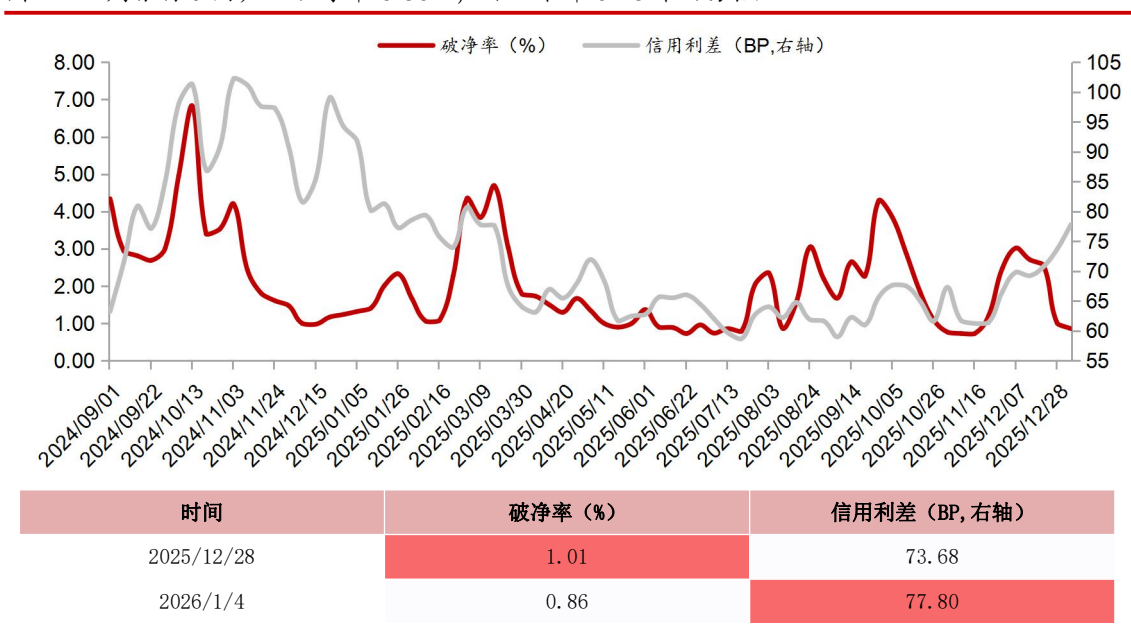
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

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 **0.86%**，环比下降 **0.15** 个百分点，信用利差环比走阔 **4.12BP**。

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。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 0.86%，环比下降 0.15 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。