

2025 年 11 月 19 日

证券研究报告|银行理财周报

理财公司密集“换帅”，股权投资探索新实践

银行理财周度跟踪（2025.11.10-2025.11.16）

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、《新一代理财系统投产，理财估值套利手法再现——银行理财周度跟踪（2025.11.03-2025.11.09）》2025-11-12
- 2、《养老理财试点扩至全国，个人养老金产品准入简化——银行理财周度跟踪（2025.10.27-2025.11.02）》2025-11-05
- 3、《银行理财三季报出炉，科技金融深度融合新实践——银行理财周度跟踪（2025.10.20-2025.10.26）》2025-10-29
- 4、《理财公司共话行业趋势：多资产配置破局低利率，科技赋能行业转型——银行理财周度跟踪（2025.10.13-2025.10.19）》2025-10-22
- 5、《理财公司“增资补血”：驱动因素几何？——银行理财周度跟踪（2025.10.6-2025.10.12）》2025-10-15

投资要点

④**监管和行业动态**：1、近期，多家理财公司迎来董事长、总裁级别的高管集中调整，招银理财、信银理财、交银理财、北银理财等机构相继出现人事变动，引发行业广泛关注。

④**同业创新动态**：1、近日，建信理财成功落地一笔非标准化股权投资业务，以“定制化理财产品+非标准化股权投资”的方式，引导市场资金支持科技型企业。该产品面向机构投资者发行，依托严谨的资产筛选与市场化、法治化的交易结构设计，探索理财资金参与股权投资的新路径。2、11月5日至10日，第八届中国国际进口博览会在上海国家会展中心举行。交银理财首次参与该国家级开放合作平台，并发布全面升级的“十大品类”理财产品体系，并重点推介“活钱+”、“养老理财”和“多元精选”三类创新产品与综合服务方案。

④**收益率表现**：上周（2025.11.10-2025.11.16，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.29%，环比持平；同期货币型基金近7日年化收益率报1.17%，环比上升1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.11%，环比下降2BP。上周各期限纯固收产品收益普遍下降，各期限固收+产品收益多数上升。上周多重因素交织下，债市呈现窄幅震荡格局：央行通过公开市场操作积极呵护流动性，但三季度货币政策执行报告进一步弱化了市场降息预期；金融与经济数据虽偏弱，但债市反应趋于钝化，叠加权益市场在4000点附近震荡，持续扰动债市情绪。全周来看，10年期国债活跃券收益率与前周持平于1.81%。**四季度债市面临的基本面与政策面环境整体仍偏有利，但制约因素同样显著**：一方面，债市对基本面因素敏感度持续偏低，利多消化空间有限；另一方面，市场风险偏好未现回落，“股债跷跷板”效应仍构成干扰；此外，公募销售新规正式稿尚未落地，相关不确定性仍存。综合来看，债市情绪或将继续受到抑制，整体仍将维持震荡格局。

④**破净率跟踪**：上周银行理财产品破净率0.56%，环比下降0.17个百分点，信用利差环比同步收敛0.51BP，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. 理财公司密集“换帅”引发业内关注.....	3
1.2. 同业创新动态.....	3
1.2.1. 建信理财探索另类业务支持服务实体经济新路径.....	3
1.2.2. 交银理财发布全新产品体系.....	3
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%，环比持平.....	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+产品收益多数上升.....	6
图 4： 上周银行理财产品破净率 0.56%，环比下降 0.17 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. 理财公司密集“换帅”引发业内关注

近期，多家理财公司迎来董事长、总裁级别的高管集中调整，招银理财、信银理财、交银理财、北银理财等机构相继出现人事变动，引发行业广泛关注。

当前，理财行业整体面临双重结构性挑战：一方面，低利率环境下传统固收资产收益持续承压，“资产荒”推动机构加速向权益、衍生品、另类投资等多元资产拓展，对投研能力与产品创新提出更高要求；另一方面，伴随资管新规过渡期结束，监管持续强化净值化管理的真实性与规范性，并引导资金投向科技创新、绿色发展等“五篇大文章”领域，对机构的母行协同与合规风控能力形成更深层次的考验。前者考验“进攻”能力，即能否实现收益提升；后者考验“防守”能力，即能否做好风险控制、合规管理与战略协同。

在此背景下，本轮高管变动呈现出一定的方向共性。部分公司着力引入具备公募、保险、证券等跨领域背景的“跨界型”掌舵人，意图融合“银行系根基”与“市场化基因”，以增强投资能力与市场化运营水平。

总体而言，具备跨界视野与融合能力的高管，更有望带领理财公司在复杂环境中平衡风险与收益，在守住合规底线的基础上，通过多元资产配置提升整体收益确定性，推动行业在低利率与强监管的双重约束下实现稳健发展。

1.2. 同业创新动态

1.2.1. 建信理财探索另类业务支持服务实体经济新路径

据11月18日建信理财公众号，建信理财成功落地一笔非标准化股权投资业务，以“定制化理财产品+非标准化股权投资”的方式，引导市场资金支持科技型企业。该产品面向机构投资者发行，依托严谨的资产筛选与市场化、法治化的交易结构设计，探索理财资金参与股权投资的新路径。

本笔业务的创新价值主要体现在两大关键转变：一是投资模式上，可能预示着从过往依赖外部私募基金等中间机构的间接参与，转向以理财公司为主导的深度介入，其“严谨的资产筛选与市场化、法治化的交易结构设计”的表述，或暗示了其在主动管理能力构建与风险控制方面的积极尝试；二是资金端运作上，实现了从以往或主要面向大众的集合运作模式，向“专户定制”的机构服务模式的转变，有效契合股权投资的高风险、长周期特性与机构投资者的专业承受能力。

此举是建信理财响应金融服务实体经济号召、引导资金进入权益市场的一次具体实践，也显示出其深耕科技金融与绿色金融、丰富另类投资业务生态的战略意图，为理财行业在合规前提下，如何系统性地参与长周期、高风险资产投资提供了范式参考。

1.2.2. 交银理财发布全新产品体系

据11月14日交银理财公众号，11月5日至10日，第八届中国国际进口博览会在上海国家会展中心举行。交银理财作为唯一一家总部位于上海的国有大行理财公司，首次参与该国家级开放合作平台。

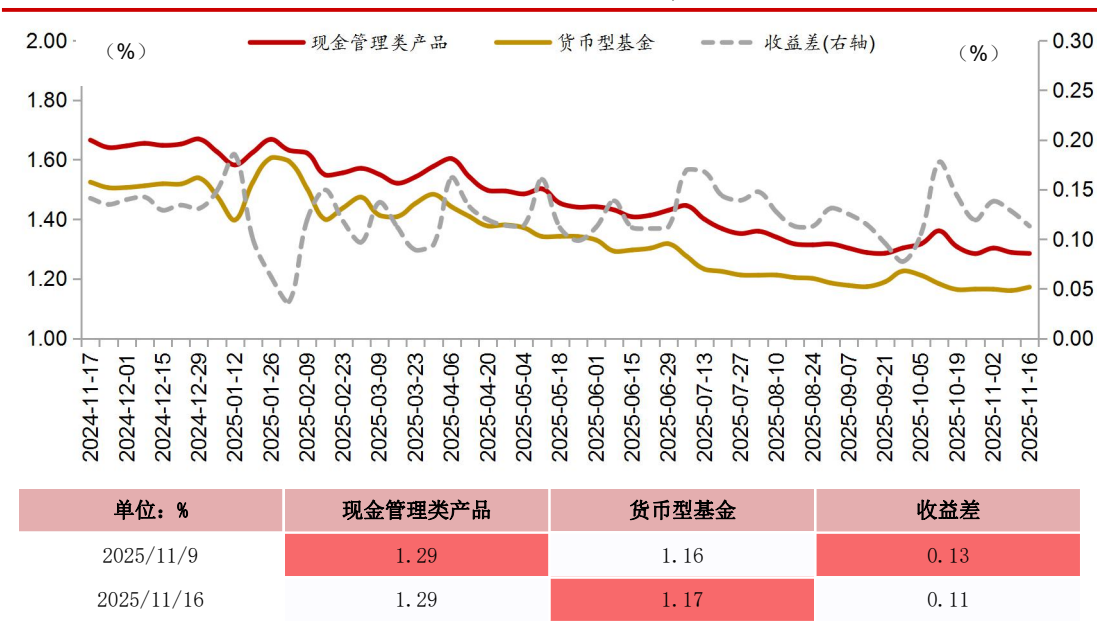
本届进博会上，交银理财正式发布全面升级的“十大品类”理财产品体系，并重点推介三类主题明确、功能聚焦的创新产品与综合服务方案：**其一为“活钱+”现金管理类产品系列**，以高流动性、申赎灵活、资金到账高效为核心特征，对应客户资金周转的即时可用需求；**其二为养老理财产品系列**，以绝对收益为投资目标，由养老投资专项团队运作，采用规则化投资机制，配置中长期久期资产，在控制净值波动、兼顾流动性的基础上，追求收益的稳定性；**其三为“多元精选”多资产多策略产品系列**，通过大类资产配置优化及多元投资策略运用，提升组合抗波动能力，适配长期投资周期。

该产品体系的发布，是交银理财在产品端优化升级的重要举措，其产品设计聚焦不同场景下的客户需求，体现了银行理财子公司在净值化转型后，对产品谱系多元化、功能定位精准化的探索方向。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.11.10-2025.11.16，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.29%，环比持平；同期货币型基金近7日年化收益率报1.17%，环比上升1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.11%，环比下降2BP。

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。

上周各期限纯固收产品收益普遍下降，各期限固收+产品收益多数上升。

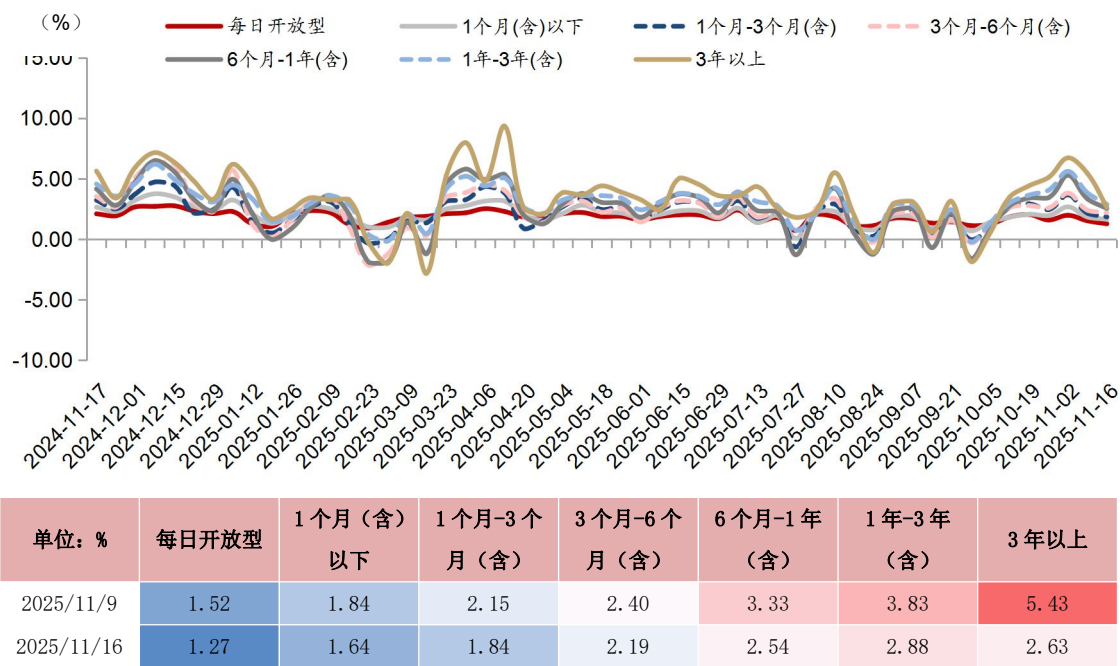
上周多重因素交织下，债市呈现窄幅震荡格局：央行通过公开市场操作积极呵护流动性，但三季度货币政策执行报告进一步弱化了市场降息预期；金融与经济数据虽偏弱，但债市反应趋于钝化，叠加权益市场在 4000 点附近震荡，持续扰动债市情绪。全周来看，10 年期国债活跃券收益率与前周持平于 1.81%（数据来源：iFind）。

四季度债市面临的基本面与政策面环境整体仍偏有利，但制约因素同样显著：一方面，债市对基本面因素敏感度持续偏低，利多消化空间有限；另一方面，市场风险偏好未现回落，“股债跷跷板”效应仍构成干扰；此外，公募销售新规正式稿尚未落地，相关不确定性仍存。综合来看，债市情绪或将继续受到抑制，整体仍将维持震荡格局。

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。

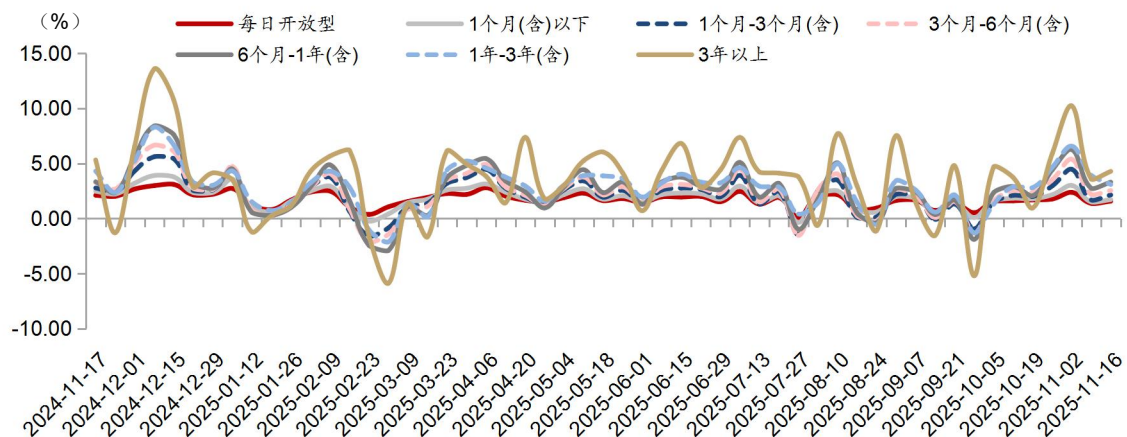
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。在此背景下，进一步强化多资产、多策略的投资布局，完善投研体系与风控能力，仍是理财公司突围的核心方向。多元资产配置为理财公司增厚收益、分散风险与实现组合再平衡提供了可行路径。

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+产品收益多数上升



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
2025/11/9	1.37	1.50	1.68	2.18	2.74	3.93	3.58
2025/11/16	1.57	1.71	2.14	2.54	3.30	3.08	4.28

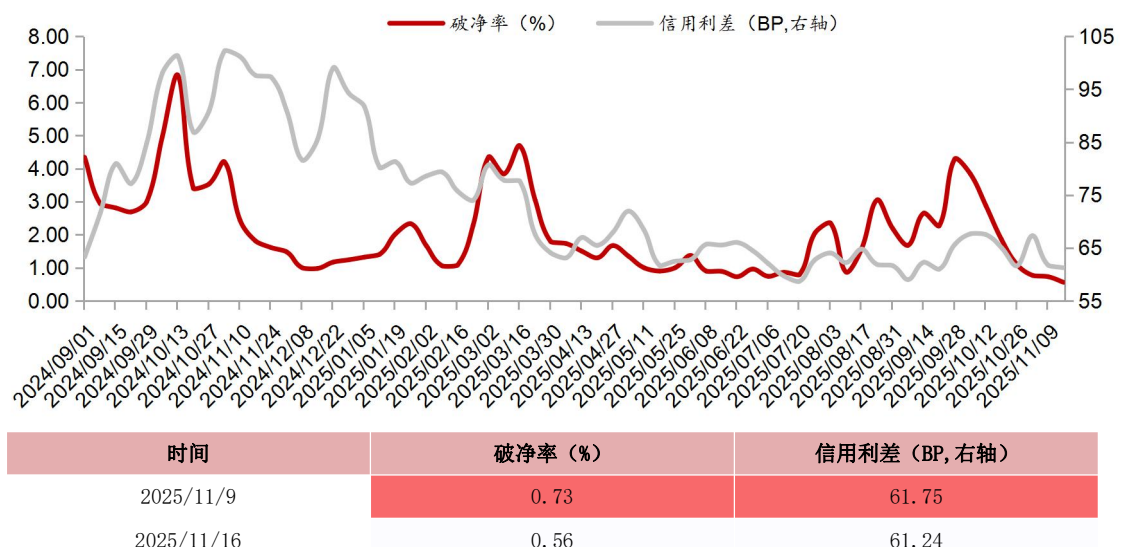
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

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 0.56%，环比下降 0.17 个百分点，信用利差环比同步收敛 0.51BP。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。

当前信用利差仍然位于 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 0.56%，环比下降 0.17 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。