

信托新规冲击非标理财，银行半年报揭示理财业绩分化

银行理财周度跟踪（2025.8.25-2025.8.31）

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、《含权理财持续发力，中小银行代销热度不减——银行理财周度跟踪（2025.8.18-2025.8.24）》2025-08-27

2、《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）》2025-08-20

3、《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

4、《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

5、《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

投资要点

① **监管和行业动态：**1、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，自 2025 年 9 月 1 日起，中国信托登记有限责任公司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。2、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。

② **收益率表现：**上周（2025.8.25-2025.8.31，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.31%，环比持平；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.19%，环比下降 1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.13%，环比上升 2BP。上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率普遍环比不同程度回升。上周债市整体维持震荡格局。短端方面，央行持续通过公开市场操作呵护流动性，资金面保持宽松，对短端利率形成支撑。长端方面，受美联储 9 月降息预期强化及上海限购政策调整等因素影响，权益市场情绪持续向好，股债跷跷板效应依旧显著，对长端利率带来一定压力。10 年期国债活跃券收益率周度环比下行 0.5BP 至 1.78%，与上周基本持平。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。

③ **破净率跟踪：**上周银行理财产品破净率 2.11%，环比下降 0.94 个百分点，信用利差环比同步收窄 0.22BP。信用利差维持低位震荡，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. 要闻提炼.....	3
1.1. 监管和行业动态.....	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 1.31%，周度环比持平.....	3
图 2：上周各期限纯固收产品年化收益率环比不同程度回升.....	4
图 3：上周各期限固收+产品年化收益率环比不同程度回升.....	5
图 4：上周银行理财产品破净率 2.11%，环比下降 0.94 个百分点.....	5

1. 要闻提炼

1.1. 监管和行业动态

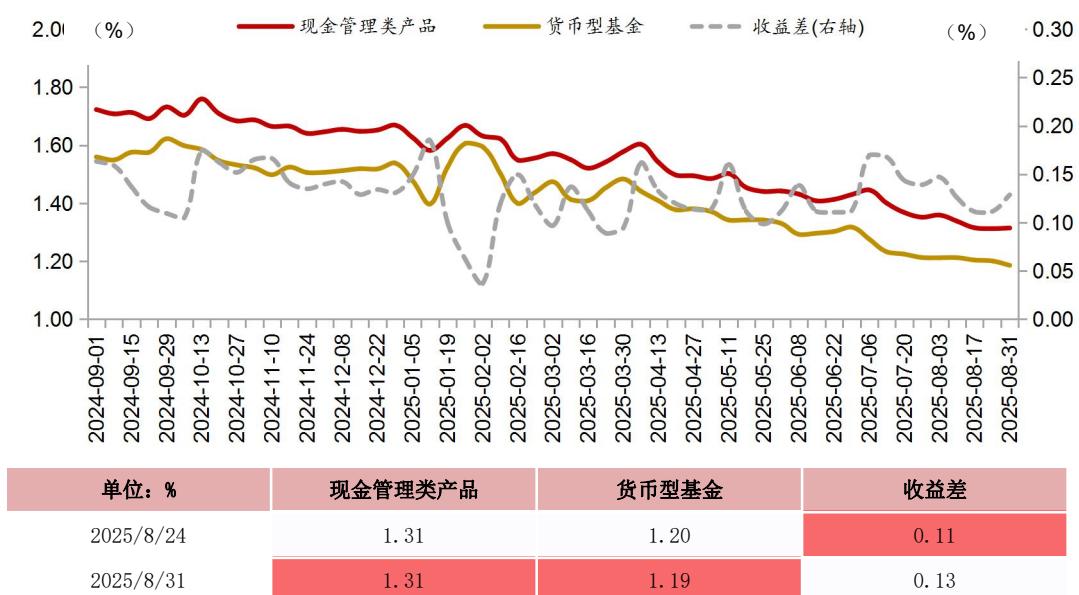
信托登记新规落地，1.82万亿非标理财产品或受影响。据财联社8月27日报道，多家信托公司表示，中国信托登记有限责任公司（以下简称“中信登”）日前向信托公司更新并发布《信托登记业务指南(V3.0)》。自2025年9月1日起，中信登将执行新的信托预登记审查标准，不再接受底层资产为单一融资方的信托计划预登记。近年来，监管部门持续推动金融体系去通道、去嵌套，此次新规可视为该监管思路的进一步延伸。新规预计将对理财产品带来影响，因当前单一信托计划的主要委托方正是银行理财产品。在资产荒与低利率并存的背景下，为提升产品收益、满足客户需求，理财公司近年来加大了对非标债权资产的配置。根据银行业理财登记托管中心数据，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。

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，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。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占据优势地位。

2. 收益率表现

据普益标准统计，上周（2025.8.25-2025.8.31，下同）现金管理类产品近7日年化收益率录得1.31%，环比持平；同期货币型基金近7日年化收益率报1.19%，环比下降1BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为0.13%，环比上升2BP。

图1：上周现金管理类产品近7日年化收益率录得1.31%，周度环比持平



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。

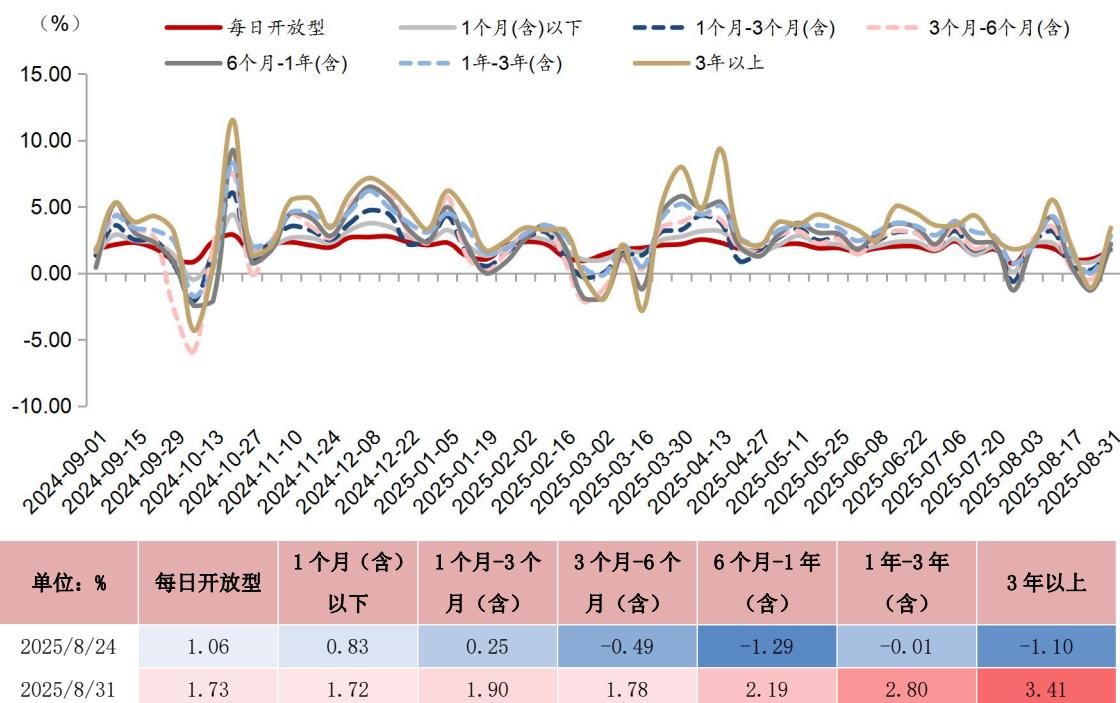
上周各期限纯固收、固收+产品年化收益率普遍环比不同程度回升。

上周债市整体维持震荡格局。短端方面，央行持续通过公开市场操作呵护流动性，资金面保持宽松，对短端利率形成支撑。长端方面，受美联储9月降息预期强化及上海限购政策调整等因素影响，权益市场情绪持续向好，股债跷跷板效应依旧显著，对长端利率带来一定压力。10年期国债活跃券收益率周度环比下行0.5BP至1.78%（数据来源：iFind），与上周基本持平。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。

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。

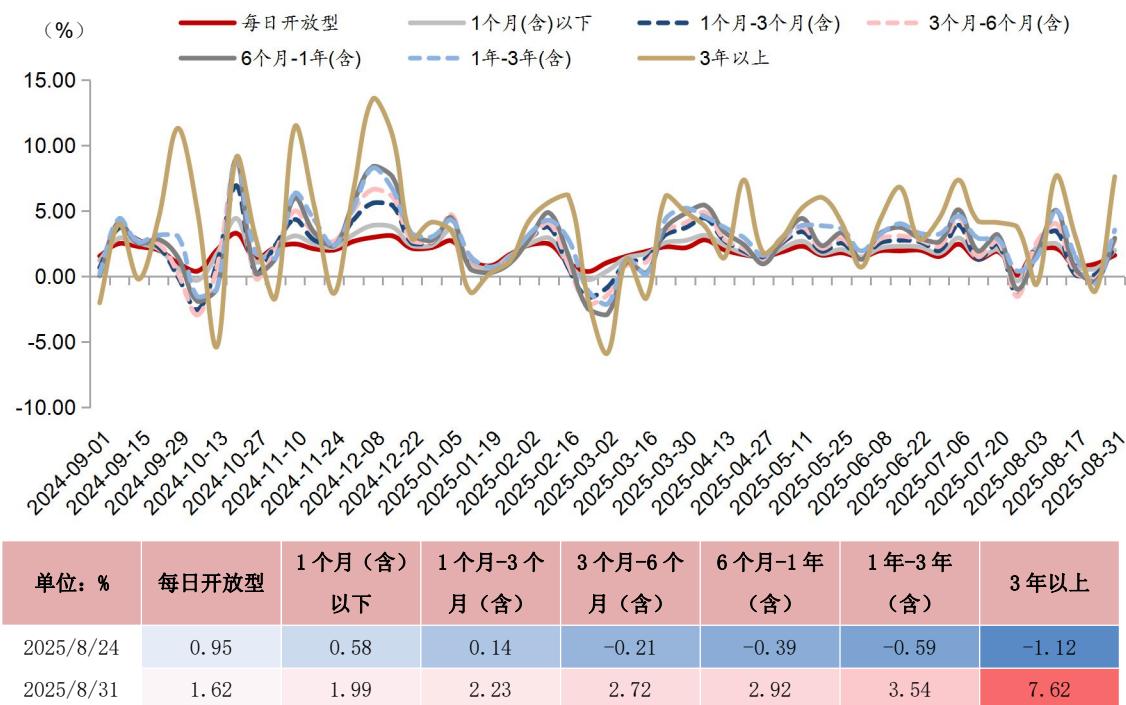
在估值整改深化与低利率环境的双重驱动下，理财公司普遍下调业绩比较基准，预示着理财产品收益率中长期内或仍将承压。当前理财产品估值整改进入关键阶段，在投资不可能三角（流动性、安全性、收益性）约束下，原有净值平滑机制的限制或将导致理财产品呈现“高波动”或“低收益”特征。未来，加强多资产、多策略的投资布局，强化投研体系和风控能力，仍是理财公司破局的关键路径。

图2：上周各期限纯固收产品年化收益率环比不同程度回升



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。

图 3：上周各期限固收+产品年化收益率环比不同程度回升



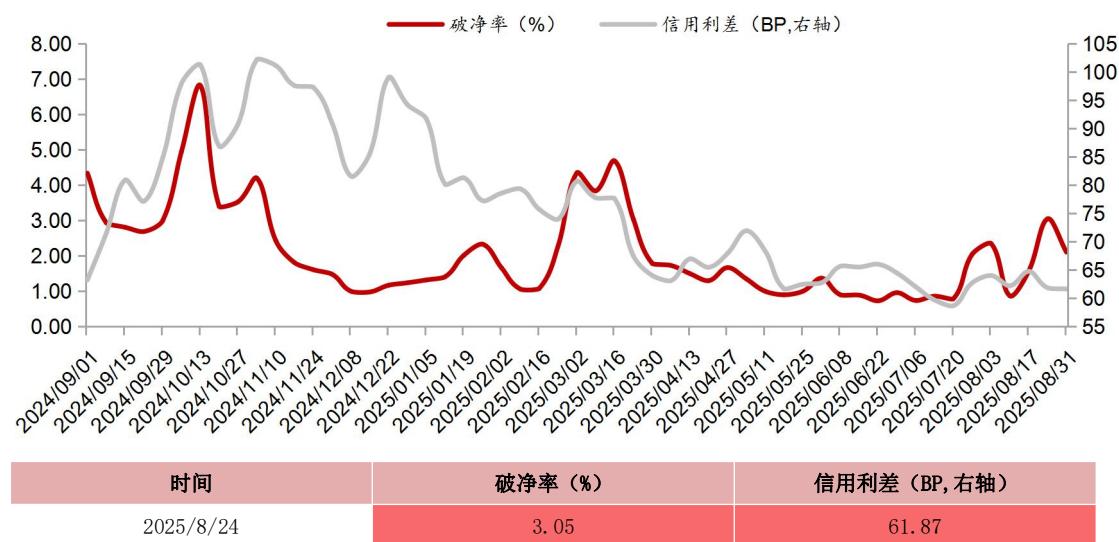
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

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 **2.11%**，环比下降 **0.94** 个百分点，信用利差环比同步收窄 **0.22BP**。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。

信用利差维持低位震荡，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。

图 4：上周银行理财产品破净率 2.11%，环比下降 0.94 个百分点



2025/8/31

2.11

61.65

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受到任何形式的补偿。

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。