

# 银行理财 2025 年 12 月月报

## 2026：银行理财能接力险资入市吗？

优于大市

### 核心观点

**11月理财规模再创历史新高。**结合同业机构交流，全行业当月规模高点接近约 34 万亿元（高于普益口径数据披露），即使年底会有一定规模回表，判断年底行业规模可以站稳 33 万亿元。同时，近期理财存量产品整改节奏有所缓释，考虑到纯债类理财产品通过增加存款配置、加大委外基金交易等方式应对市场波动，判断产品净值受近期债券市场波动的冲击整体可控，但也会存在年底赎回基金、落袋为安的动作。但从长期看，理财业内共识是债券回报已窄，下一步要通过增加权益配置等方式发展“多资产”产品。

**多资产配置是理财子公司利率中枢下行与寻求自身业绩增长的必然战略方向。**当前，银行理财面临的核心矛盾在于传统以债券与非标资产为主的“固收+”策略收益中枢趋势性下行，这与投资者对净值化产品仍抱有的“刚兑预期”或“稳健收益预期”形成落差。为破解这一困局，并开辟新的收入增长曲线，向多资产、多策略拓展已成为头部理财子的共识性战略选择。2025 年以来，部分领先机构如招银理财、宁银理财等已在此领域进行了积极的产品布局与策略尝试，其方向不仅限于简单的权益资产增配，更涵盖量化中性、商品、衍生品结构、跨境资产等更为复杂的策略领域。这一趋势并非短期行为，而是理财业务在脱离“资金池-资产池”模式后，向真正意义上的资产管理进阶的必经之路。站在资管机构经营模式看，唯有通过拓展资产边界和策略工具箱，才能在不同市场环境下捕捉机会，提升产品的绝对收益能力和风险调整后收益，从而在激烈机构竞争中维持吸引力。

**资金属性的匹配是“多资产”策略成功实施的关键前提。**理财资金能否实质性、可持续地加大权益等波动性资产的配置，不仅取决于管理人的投资能力，更取决于能否寻找到与之风险收益特征相匹配的“好”资金。这主要指向两类负债：一是风险偏好经过充分教育，能够理解并愿意为获取更高收益而承受合理波动的资金；二是通过产品设计锁定较长投资期限的资金，例如期限在一年以上甚至更长的封闭式或定期开放式产品。长期资金能够为管理人提供进行逆周期布局、实施中长期策略的操作空间，有效平滑短期市场波动对产品净值及申赎行为的冲击。因此，理财子未来的竞争，将部分体现在其对客户进行精准分层、并设计相应期限与风险结构产品的能力上，其核心是从“销售产品”向“经营客户”的转变。

**理财能力构建的路径依赖外部合作，尤需深化与公募基金的协同。**银行理财子在权益及多资产投资领域的投研体系、人才储备和历史业绩积累，与成熟的公募基金相比仍存在阶段性差距。独立建设一个全能型、全覆盖的投研团队既不经济也不现实。因此，通过“自建+外包”相结合的模式，构建一个开放式的“基础策略池”或“管理人池”，是更为务实高效的选择。这意味着，理财子需进一步强化与优秀公募基金、券商资管等机构的合作，将其作为重要的 alpha 策略供给方。合作形式可从简单的 FOF/MOM 模式，向共同研发定制策略、共享研究资源等更深层次演进。这种分工协同，有利于理财子聚焦于大类资产配置、客户需求对接和组合风险管理等核心优势，而将部分行业精选、个股挖掘或交易型策略交

### 行业研究·行业月报

#### 银行

#### 优于大市·维持

证券分析师：孔祥

021-60375452

kongxiang@guosen.com.cn

S0980523060004

证券分析师：陈俊良

021-60933163

chenjunliang@guosen.com.cn

S0980519010001

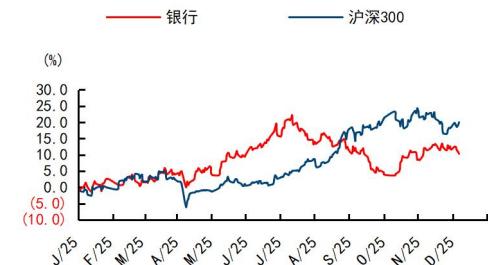
证券分析师：王剑

021-60875165

wangjian@guosen.com.cn

S0980518070002

#### 市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

#### 相关研究报告

《银行业 2026 年经营展望：价格篇-货币政策相机抉择，净息差下降尾声》——2025-12-05

《银行业投资策略-中期分红抢筹行情尾声阶段如何布局？》——2025-11-18

《迎接“十五五”：科创时代的银行新范式》——2025-11-17

《银行理财 2025 年 11 月月报-理财 2026 年转型的十个判断》——2025-11-09

《银行业 2025 年三季报综述：预计明年收入利润增速回升》——2025-11-01

由更专业的外部伙伴执行。

**政策环境进一步优化是释放理财资金入市潜力的重要催化剂。**理财资金的风险偏好本质上是其负债端（即客户）风险偏好的镜像。当前，理财客户仍普遍呈现出低风险、低波动的特征，这与加大权益配置存在一定矛盾。要系统性提升负债端对波动的容忍度，除投资者教育外，政策层面可有所作为。例如，**进一步放开银行理财产品在互联网平台等更广泛渠道的销售**，有助于接触到更广大、风险认知更多元的客群，优化客户结构。同时，监管可在产品创新、风险评级体系、销售适当性管理等方面给予更清晰的指引，鼓励发行更多真正具有“风险收益”特征、而非形式上的“固收+”产品，从而在制度上引导和培育能够承受波动的理财资金。

**对 2026 年银行理财入市路径与影响的初步判断。**我们预计到 2026 年，理财资金通过加大权益市场配置成为持续性增量资金的路径明确，但其入市方式将呈现出鲜明的“理财特色”。这体现在：**主流打法仍将是以“固收+”及“多资产”组合为主要载体，通过量化对冲、打新、高股息、CTA、可转债等方式间接或直接增加权益风险敞口，而非大规模发行纯权益型产品。**这种渐进、多元的入市方式，决定了其带来的年度增量资金规模可能介于 1500 亿至 2500 亿元人民币量级，虽然绝对量级上或许难以与保险资金或居民财富大迁徙的潜在规模相比，但其意义在于提供了一条稳定、持续的流入渠道。更重要的是，**理财资金对收益确定性、波动控制和策略透明度的独特要求，将倒逼并激励公募基金等行业开发更多与之匹配的创新工具**，例如追求绝对收益目标的股债混合型 ETF、目标风险策略产品等，从而进一步丰富资本市场的产品生态，促进资产管理行业的良性竞合与发展。

**风险提示：**宏观经济、货币政策超预期变化、数据误差等风险。

## 内容目录

收益率：环比回落 .....	5
存量：规模增加 .....	5
新发：业绩比较基准继续回落 .....	7
到期：大部分产品达到业绩比较基准 .....	9
附录：银行理财配置主要资产收益表现 .....	10
风险提示 .....	11

## 图表目录

图1: 2021年以来各类理财产品月度年化收益率情况 .....	5
图2: 2021年以来理财产品存续规模 .....	6
图3: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类和固收类是绝对主力 .....	6
图4: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类产品 .....	7
图5: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 固收类产品 .....	7
图6: 2022年至今新发产品初始募集规模 .....	8
图7: 不同投资性质理财产品发行规模(亿元) .....	8
图8: 不同运作模式理财产品发行规模(亿元) .....	9
图9: 新发产品业绩比较基准情况 .....	9
图10: 披露数据的理财产品到期产品兑付情况 .....	10
图11: AAA信用债近一年走势 .....	10
图12: 沪深300近一年走势 .....	11
图13: 公募基金近一年走势 .....	11

## 收益率：环比回落

2025年11月份银行理财规模加权平均年化收益率1.23%，较上月回落165bps。其中现金管理类产品年化收益率1.28%，纯债类产品年化收益率2.02%，“固收+”产品年化收益率1.27%。

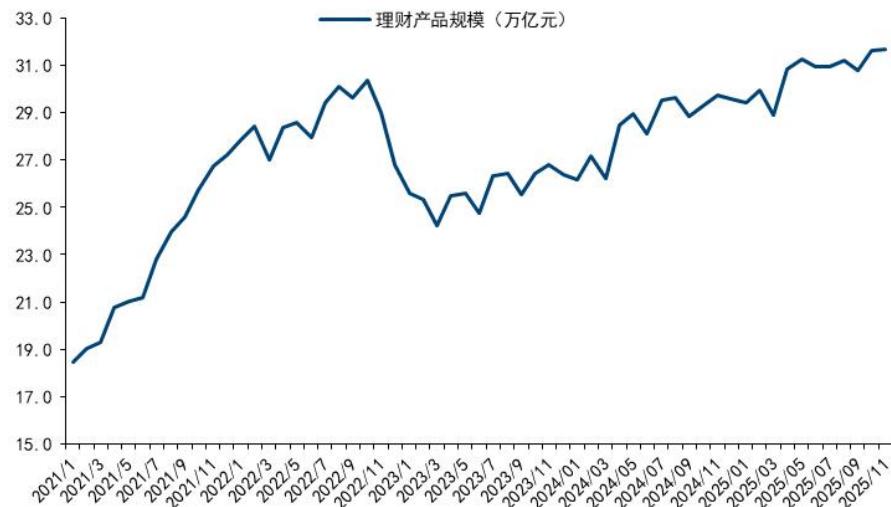
图1: 2021年以来各类理财产品月度年化收益率情况



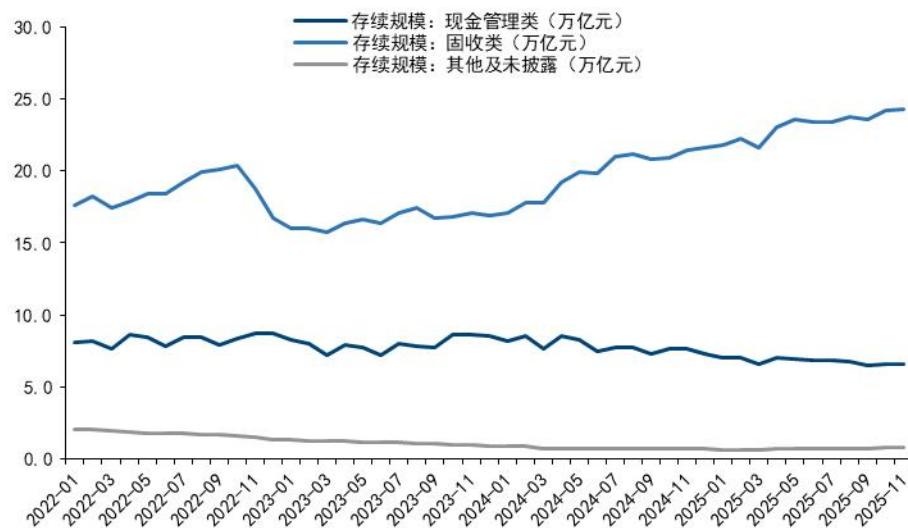
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 存量：规模增加

11月份存量规模增加。月末理财产品存量规模31.7万亿元，环比上月增加0.1万亿元。目前现金管理类和固收类产品仍是理财产品的绝对主力。需要注意的是，普益口径下的理财产品规模与理财登记托管中心有所差异，我们这里采用的是前者的统计结果，并保持前后口径一致。

**图2: 2021年以来理财产品存续规模**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

**图3: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模：现金管理类和固收类是绝对主力**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图4: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 现金管理类产品



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图5: 2022年以来不同投资性质理财产品存续规模: 固收类产品

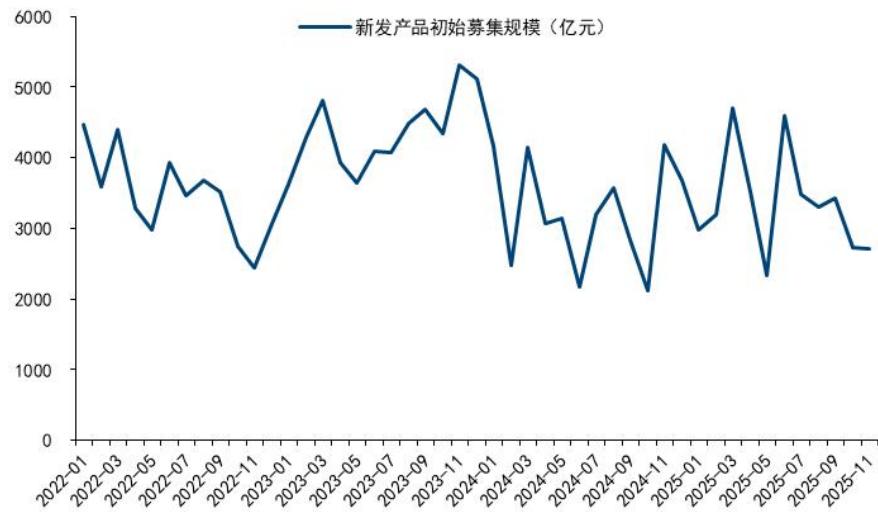


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 新发：业绩比较基准继续回落

11月份新发产品初始募集规模2717亿元。按照募集规模统计，从产品投资性质来看基本都是固收类产品，从运作模式来看大部分是封闭式产品。

新发产品业绩比较基准持续回落，11月份新发产品业绩平均比较基准2.34%。

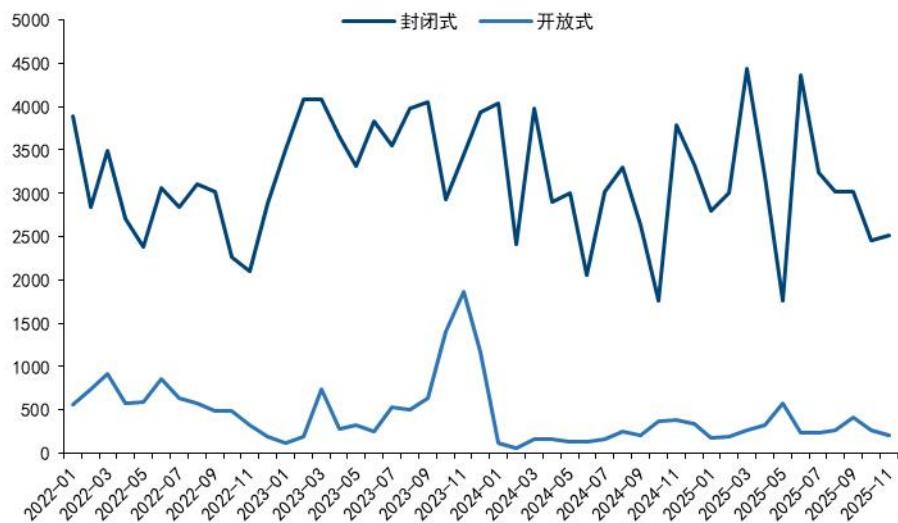
**图6: 2022年至今新发产品初始募集规模**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

**图7: 不同投资性质理财产品发行规模 (亿元)**


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图8: 不同运作模式理财产品发行规模 (亿元)



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图9: 新发产品业绩比较基准情况

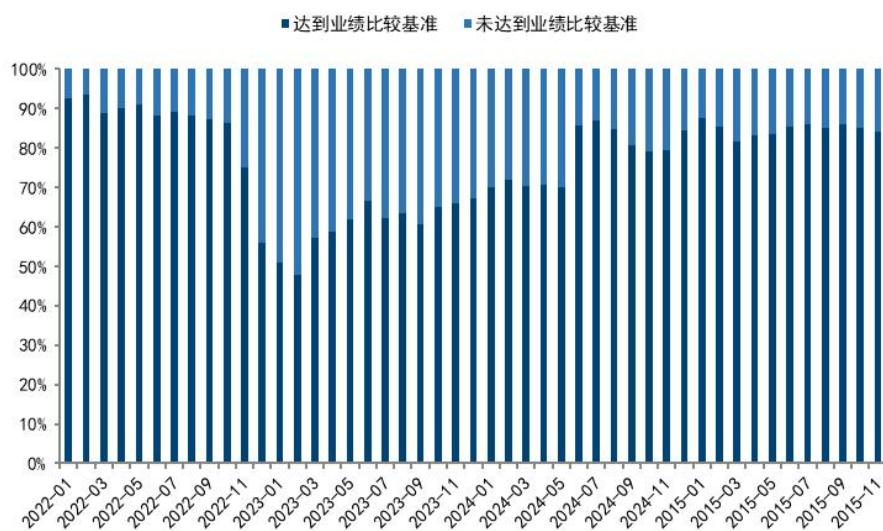


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 到期：大部分产品达到业绩比较基准

11月份到期的封闭式银行理财产品共计1523只。从兑付情况来看，大部分产品达到了业绩比较基准。

图10：披露数据的理财产品到期产品兑付情况

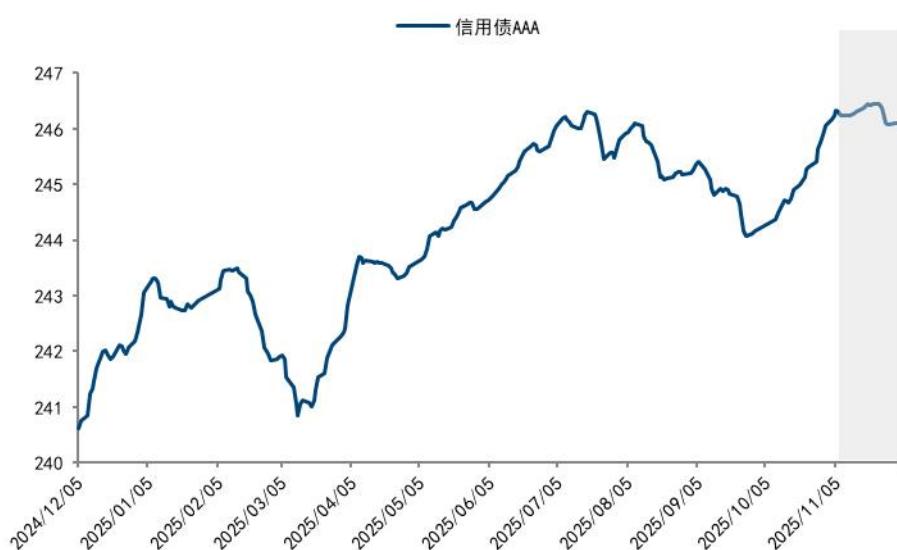


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

## 附录：银行理财配置主要资产收益表现

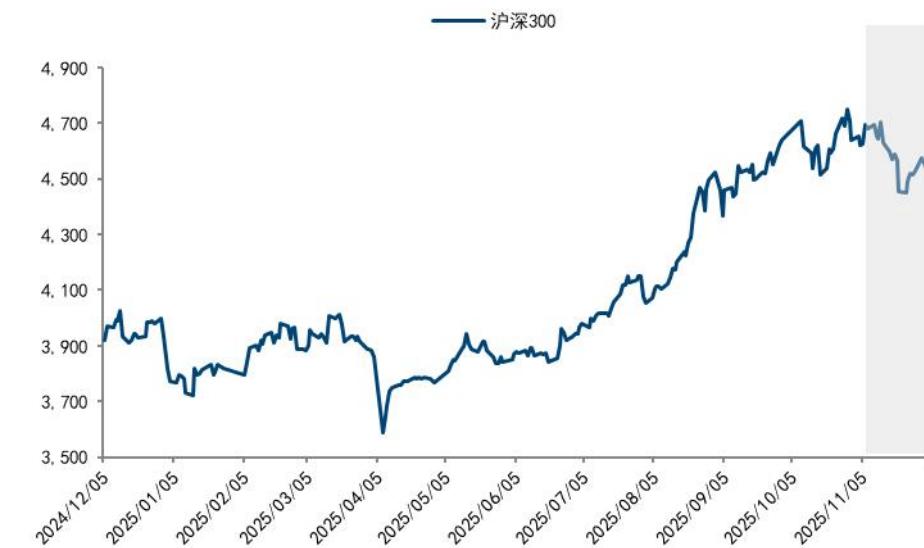
银行理财产品基础资产包括债券（以配置高等级信用债为主，利率债交易为辅）、权益（以通过委外投资为主）、非标资产等，相关资产的近一年表现以及近一个月（灰色方框内）表现情况如下。

图11：AAA 信用债近一年走势



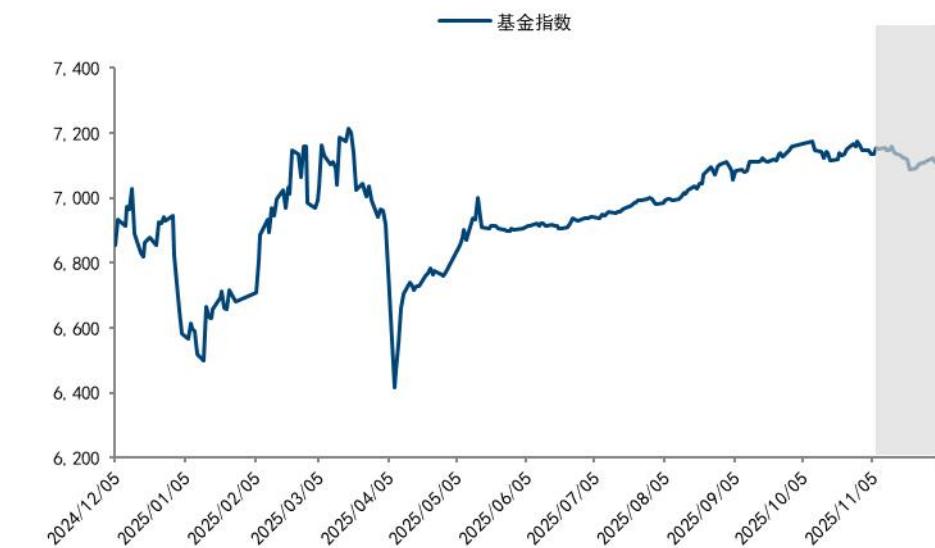
资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

图12：沪深300近一年走势



资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

图13：公募基金近一年走势



资料来源：同花顺，国信证券经济研究所整理

## 风险提示

宏观经济、货币政策超预期变化等可能影响银行理财业务发展。普益标准的统计数据受查询时点影响存在一定变化，报告中数据均为历次报告中的统计初值。

# 免责声明

## 分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

## 国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

## 重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 国信证券经济研究所

### 深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032