

银行理财 2026 年 9 月月报

存款搬家缓和，理财买基行为变化

优于大市

核心观点

2026 年 8 月，银行理财存续规模 33.4 万亿元（普益口径），环比回升 0.7 万亿元，规模加权平均年化收益率 2.38%，较上月回升，新发业绩比较基准 2.33% 基本稳定。表面看银行理财量价平稳，但结合负债端与资产端的边际变化，8 月以来理财行为已出现增速回落、风险偏好下降的转向。

存款替代效应上升，理财扩张动能边际放缓。 上半年“存款搬家”提速：1 到 6 月金融机构新增居民存款 7.58 万亿元，同比少增 3.19 万亿元，而 2022 至 2023 年高息定期（利率 2.5% 以上）自 2026 年起集中到期，4—5 月居民存款连续两月合计减少 2.05 万亿元，属近年来高点。到期资金或以更低利率续作、或迁往理财、保险、二级债基，一般性存款增速系统性放缓。同时，银行负债久期显著变短：高成本长久期零售定期流失后，银行更多依靠同业存单、同业存款等短久期负债补缺（同业存单存量已超过 19 万亿元），叠加下半年政府债供给高峰，负债总量与久期压力上升，LCR、NSFR 及利率风险（ ΔEVE ）等指标约束趋紧。由此，银行保存款诉求显著增强，7 月以来中行率先重启全期限大额存单，比如 8 月 1 日工行上架 5 年期大额存单（年利率 1.60%、1.55%，20 万元起存、支持转让），农行、建行及华夏、平安等股份行相继跟进。大行此举本质是以可转让的流动性安排对冲利率下行，承接存量到期存款、拉长久期，属于负债久期管理的主动防御。这样下半年存款端竞争力出现边际修复，叠加权益市场波动分流风险偏好资金，银行存款产品对理财形成边际替代，尽管 8 月理财规模季节性回升，但上半年理财规模较年初仅增 0.37 万亿元，明显弱于 2024、2025 年同期的 1.72 万亿元与 0.72 万亿元，增长动能已放缓。

今年理财增配公募基金，核心从“借力投研”转向“借道流动性”。 截至 2026 年 6 月末，理财配置公募基金 2.52 万亿元、占比 7.0%，均创历史新高，单季增配约 0.6 万亿元，公募基金已跃居理财第四大配置资产；前十大持仓中债基与货基占比 92%。增配核心原因在于：债券收益率处于历史低位（10 年期国债 1.68%—1.70% 附近震荡），票息保护不足，波段与交易价值大于配置价值，而股票市场波动加剧，直投的择时成本和冲击成本高企。在此环境下，公募基金的工具属性凸显，包括申赎机制标准化、效率高，理财可通过申赎基金快速调整久期、灵活波段操作，以基金份额的申赎替代个券、个股的直接买卖，实现流动性管理功能，其意义已超出传统意义上借助外部机构投研水平，判断理财对基金的配置具有持续性。

8 月以来理财配基风险偏好下降，策略池向低波收敛。 二季度理财增配债券基金的结构中，市值法中长债基居首，二级债基（含一定权益仓位）已排至末位，8 月以来这一趋势强化：配置重心由二级债基进一步向纯债债基、指数债基迁移，并转向三类与市场方向低相关或净值低波动的工具——一是打新类策略（网下打新具有制度红利属性，理财经公募参与 A 股、北交所、REITs 及港股打新）；二是市场中性/量化对冲策略，即多头持有选股组合、以股指期货、融券或收益互换对冲系统性风险，赚取纯 Alpha，2026 年 5 月以来股指期货基差收敛使对冲成本下降，进入阶段性建仓窗口；三是摊余成本法债基，8 月 14 日 15 家基金公司集中申报 63 个月封闭式债基，单只规模上限 80 亿元、合计约 1200 亿元，预计四季度获批放量发行，其以摊余估值平滑净值，契合理财低波诉求。

对于理财对中性策略产品的需求，需要关注容量边界。 策略形态上，以市场中性（量化对冲）为核心，即构建股票多头组合并卖空股指期货对冲 Beta、

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

《银行业点评-信用卡不良暴露与出清周期——美国经验借鉴》——2026-09-04

《银行分析框架》——2026-09-04

《净息差企稳，资产质量承压——银行业 2026 年中报综述》——2026-08-31

《核心仍是净息差企稳——2026 年二季度监管数据点评》——2026-08-17

《财富管理专题序列（一）-美欧日三种模式借鉴与我国银行路径》——2026-08-12

获取纯 Alpha，另有打新增强（股票底仓+网下配售）、可转债与红利低波等低相关变体，理财端多经公募量化对冲基金或“固收+量化”产品间接持有。容量约束上，其一，对冲依赖 IF/IC/IM 等股指期货，基差贴水即展期成本，2026 年贴水波动加大、叠加超额收益系统性衰减，中性产品性价比下降——上半年市场中性与 T0 策略收益仅约 3.9%、4.0%，7 月股市波动时中性策略单月平均回撤超过 3%；其二，当前公募量化规模约 4700 亿元、私募量化约 2.8 万亿元，其中纯中性占比有限，头部管理人策略容量对大资金申购形成约束；其三，打新收益随参与者增加、获配率下降而趋薄。整体看，中性策略适宜作为多资产组合中的低相关卫星仓位，单只产品容量多为数亿至数十亿元，难以承载理财体量的大规模配置。

需要提示的是，风险偏好过度收敛也存在隐患：摊余债基与中性策略绝对收益有限，若资产端全面转向“纯债+低波”，含权与多资产理财产品的收益弹性将进一步收窄，在权益机会显现或存款利率企稳时，理财对客户吸引力可能弱化，反而不利于行业规模的持续扩张。

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

理财偏好何种公募基金？	5
收益率：环比回升	6
存量：规模回升	7
新发：业绩比较基准基本稳定	8
到期：大部分产品达到业绩比较基准	10
风险提示	11

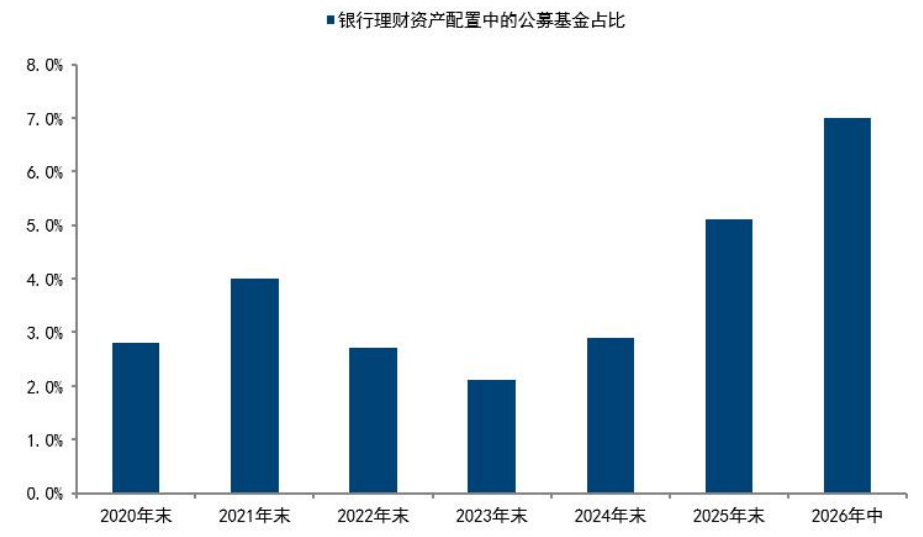
图表目录

图 1：近两年银行理财加大配置公募基金力度	5
图 2：银行理财前十大持仓中的公募基金构成：以债基和货基为主	5
图 3：银行理财前十大持仓中的债券型公募基金构成	6
图 4：2021 年以来各类理财产品月度年化收益率情况	6
图 5：2021 年以来理财产品存续规模	7
图 6：2022 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	7
图 7：2022 年以来不同投资性质理财产品存续规模：现金管理类产品	8
图 8：2022 年以来不同投资性质理财产品存续规模：固收类产品	8
图 9：2022 年至今新发产品初始募集规模	9
图 10：不同投资性质理财产品发行规模（亿元）	9
图 11：不同运作模式理财产品发行规模（亿元）	10
图 12：新发产品业绩比较基准情况	10
图 13：披露数据的理财产品到期产品兑付情况	11

理财偏好何种公募基金？

近两年银行理财对公募基金的配置力度不断增加。截至 2026 年 6 月末，银行理财资产投向中公募基金占比达到 7.0%，规模达到 2.5 万亿元。

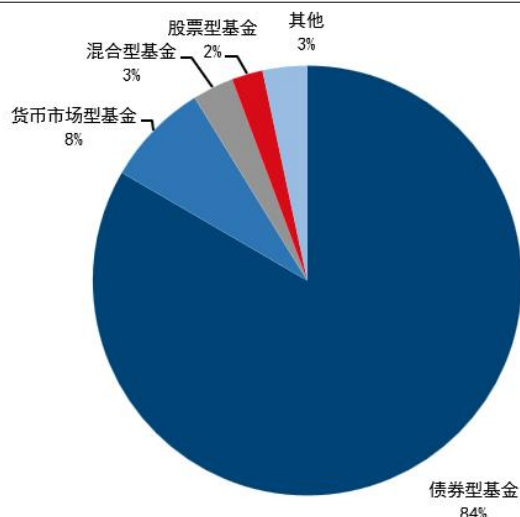
图1：近两年银行理财加大配置公募基金力度



资料来源：中国理财网，国信证券经济研究所整理

银行理财投资的公募基金主要是债基和货基。截至 2026 年 6 月末，银行理财前十大持仓中配置的公募基金规模约 6425 亿元，其中债基和货基占比达到 92%，占据绝大多数比重，而混合型基金和股票型基金占比则非常少，这主要跟公募基金低波稳健的投资需求有关。

图2：银行理财前十大持仓中的公募基金构成：以债基和货基为主

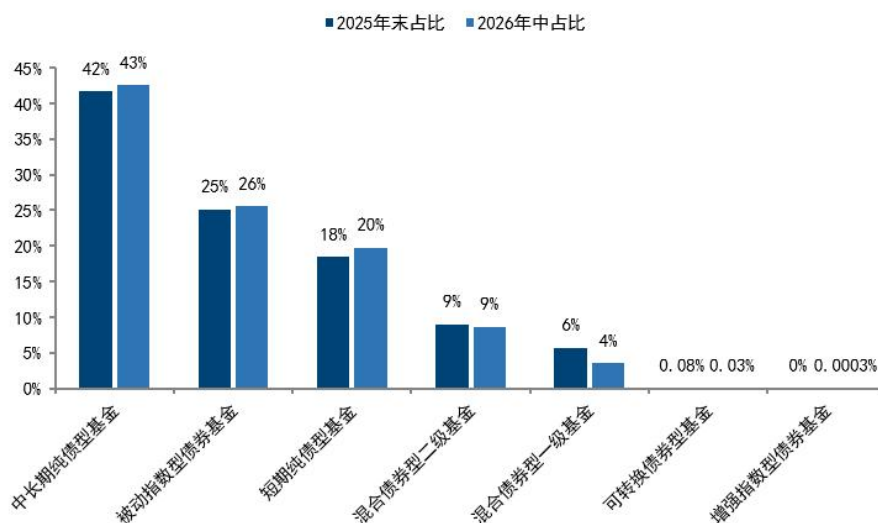


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

其中就债基而言，2026 年 6 月末银行前十大持仓中，中长期和短期纯债基金、指数型债基合计占所持债基的 88%，二级债基占 9%，其他类型的债基占比就比较小

了。而且从上半年趋势来看，整体而言变化不大。

图3：银行理财前十大持仓中的债券型公募基金构成



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

收益率：环比回升

2026年8月份银行理财规模加权平均年化收益率2.38%，较上月回升。其中现金管理类产品年化收益率1.12%，纯债类产品年化收益率1.77%，“固收+”产品年化收益率2.82%。

图4：2021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：规模回升

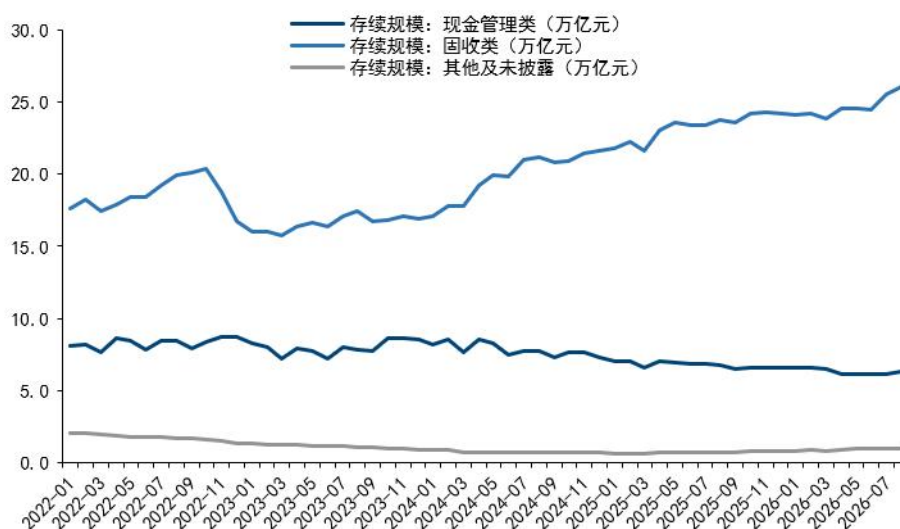
8月末理财产品存量规模 33.4 万亿元，环比上月回升 0.7 万亿元。目前现金管理类和固收类产品仍是理财产品的绝对主力。需要注意的是，普益口径下的理财产品规模与理财登记托管中心有所差异，我们这里采用的是前者的统计结果，并保持前后口径一致。

图5：2021 年以来理财产品存续规模



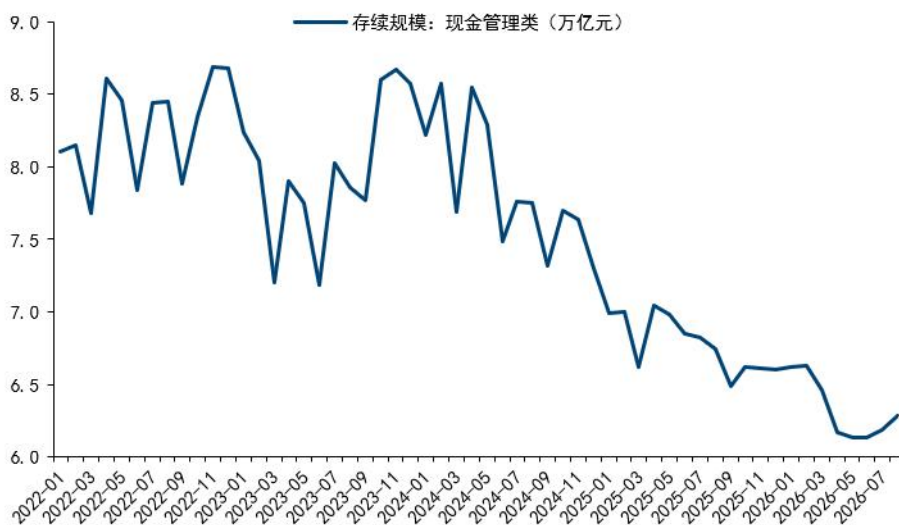
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图6：2022 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7：2022 年以来不同投资性质理财产品存续规模：现金管理类资产



资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

图8：2022 年以来不同投资性质理财产品存续规模：固收类产品



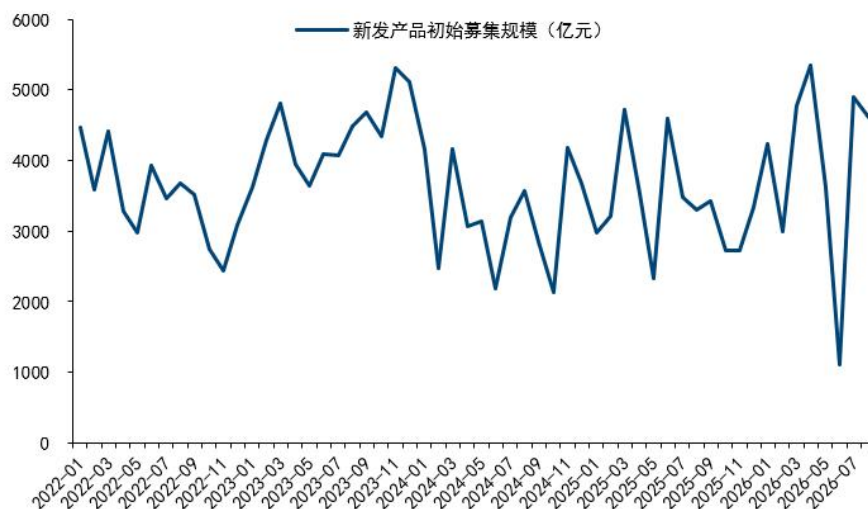
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

新发：业绩比较基准基本稳定

8 月份新发产品初始募集规模 4614 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。

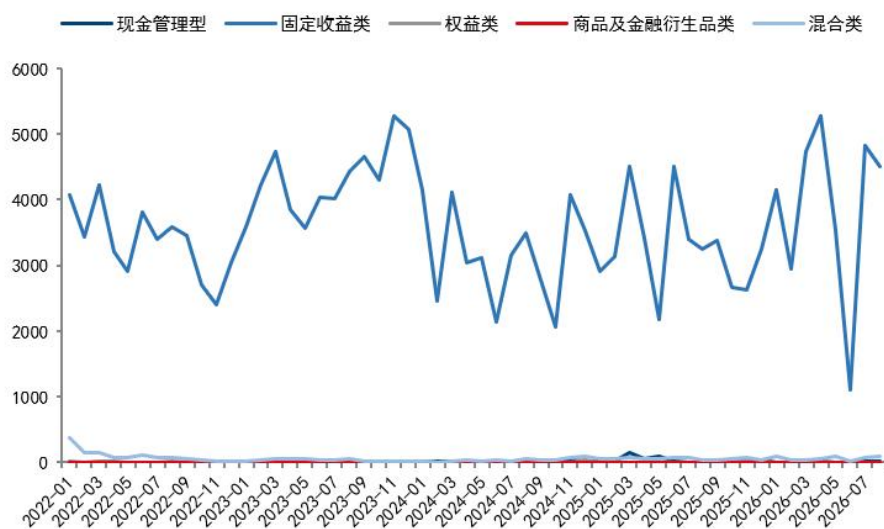
新发产品业绩比较基准基本稳定。8 月份新发产品业绩平均比较基准 2.33%。

图9：2022 年至今新发产品初始募集规模



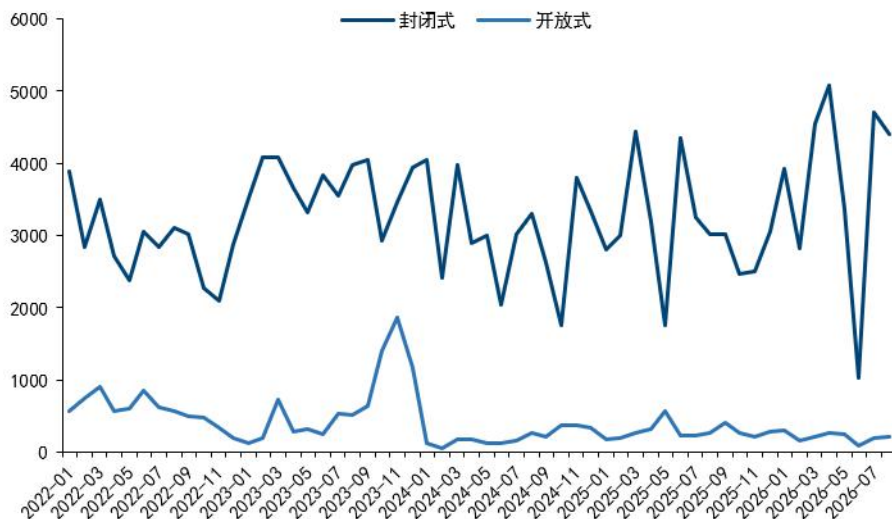
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图10：不同投资性质理财产品发行规模（亿元）



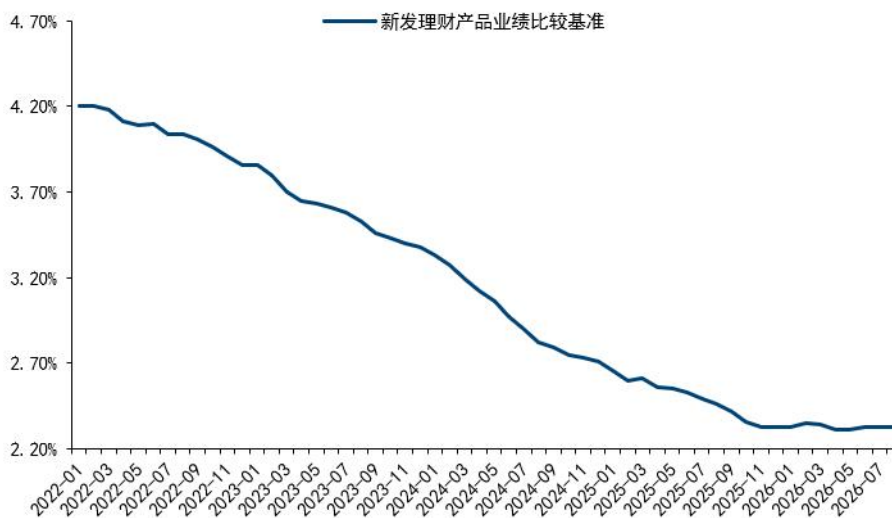
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图11: 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12: 新发产品业绩比较基准情况

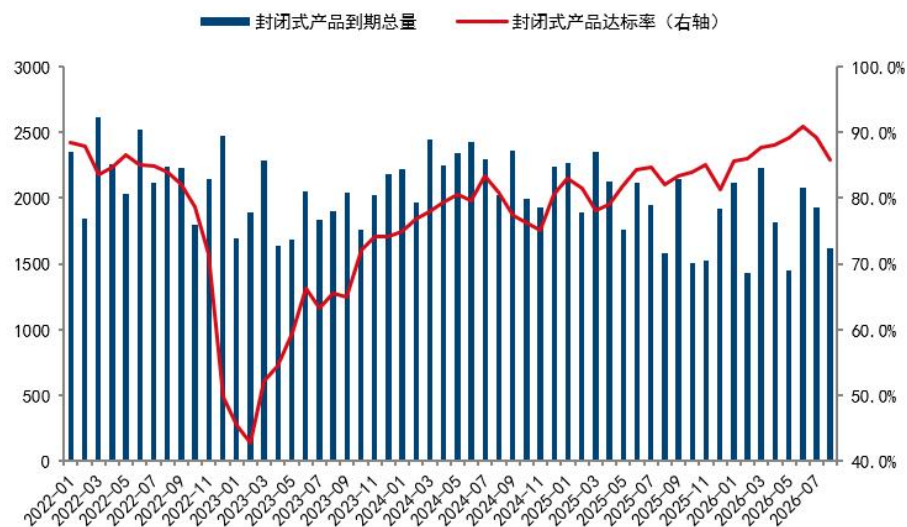


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

到期：大部分产品达到业绩比较基准

8 月份到期的封闭式银行理财产品共计 1614 只。从兑付情况来看，大部分产品达到了业绩比较基准。

图13: 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

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 $\pm 10\%$ 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 $\pm 10\%$ 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