非银赎回互换便利落地，理财增配公募续创新高

银行理财周度跟踪（2026.10.19-2026.10.25）

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、《央行拟设非银流动性支持工具，理财公司纳入适用机构—银行理财周度跟踪（2026.10.12-2026.10.18）》2026-10-21
2、《公募基金运作规则系统性修订，银行理财影响几何？—银行理财周度跟踪（2026.10.5-2026.10.11）》2026-10-14
3、《理财“固收+”以回撤目标定档，策略标签纳入穿透核查—银行理财周度跟踪（2026.9.14-2026.9.20）》2026-09-23
4、《机构信披办法公开征求意见，招银自建指数再落一子—银行理财周度跟踪（2026.9.7-2026.9.13）》2026-09-16
5、《信披管理办法正式施行，行业统一披露渠道同步上线—银行理财周度跟踪（2026.8.31-2026.9.6）》2026-09-10

投资要点

监管与行业动态：1、10 月 26 日，人民银行公告设立债市非银大额赎回互换便利（BNSF），采用“以券换券”方式提供流动性支持，适用对象限定为具有系统性影响的理财子公司与公募基金管理人，母行、证券母公司亦可作为操作对象。2、10 月 21 日，中邮理财推出“T+0.25”早间到账，赎回款次日 08:00 前到账，赎回时效竞争进入小时级。3、三季度末理财存续规模 35.37 万亿元、环比增长 5.08%，公募基金配置占比升至 7.9%、连续两个季度创新高。

同业创新动态：招银理财发行招睿嘉鑫稳进（多元均衡）3 号，固收端经南向通配置离岸人民币债券等境外固收资产，不占用 QDII 额度；增厚端以海外多资产 ETF 与量化中性构建两套低相关策略组合。

规模变动：截至上周末（2026.10.25），全市场理财产品存续规模为 34.32 万亿元，环比上升 0.30%。

收益率表现：上周（2026.10.19-2026.10.25，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.09%，环比下降 0.8BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比上升 1.2BP。**上周，各期限纯固收和固收+产品收益率普遍上升。**上周金融街论坛释放政策利率换锚信号，央行随即公告开展隔夜逆回购，叠加资金面整体宽松，债市整体维持强势，10 年期国债一度创阶段新低。权益方面，海外人工智能产业链利空与国内新能源龙头三季报不及预期叠加，市场连续下探，周五盘中创阶段新低后放量反弹，宽基 ETF 大额净流入与算力链龙头午间集中公告形成合力。股债跷跷板两度显现而幅度不对等，股市急跌时资金流向债市，反弹时仅带动长端小幅回吐。

破净率跟踪：上周，银行理财产品破净率 2.21%，环比上升 0.19 个百分点，信用利差环比收敛 0.66BP。

风险提示：本报告部分数据来源于第三方数据供应商，或为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非精确统计；文中意见及推测仅反映发布当日的判断；对具体理财产品的分析仅作策略研究之用，不代表推介，亦不构成投资建议；产品过往业绩不预示其未来表现。

内容目录

1. 要闻梳理与简评 3
1.1. 监管与行业动态 3
1.1.1. 非银赎回互换便利由“拟设”转为落地，适用对象限定为系统性影响机构 3
1.1.2. 中邮理财上线“T+0.25”早间到账，赎回时效竞争进入小时级 3
1.1.3. 银行理财 2026 年三季报：规模突破 35 万亿元，公募基金配置续创新高 3
1.2. 同业创新动态 6
1.2.1. 招银理财发行招睿嘉鑫稳进（多元均衡）3 号：固收端增量转向跨境，增厚端以低相关策略分散 6
2. 规模变动 6
3. 收益率表现 7
4. 破净率跟踪 8
5. 风险提示 9

图表目录

图 1： 三季度末全市场理财产品存续规模 35.37 万亿元，同比增长 10.08% 4
图 2： 三季度末固定收益类产品规模 34.17 万亿元 4
图 3： 固定收益类产品占比 96.61%，环比提升 0.11 个百分点 4
图 4： 封闭式产品规模 8.36 万亿元，占比较上季提升 1.39 个百分点 5
图 5： 理财投资资产结构：公募基金占比升至 7.9%，续创历史新高 5
图 6： 投资者数量达 1.55 亿个，同比增长 11.51% 5
图 7： 跨行代销机构增至 710 家，同比增加 127 家 5
图 8： 截至 10 月 25 日，全市场理财产品存续规模为 34.32 万亿元，环比上升 0.30% 6
图 9： 上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.09%，环比下降 0.8BP 7
图 10： 上周，各期限纯固收产品收益率普遍上升 7
图 11： 上周，各期限固收+产品收益率普遍上升 8
图 12： 上周，银行理财产品破净率 2.21%，环比上升 0.19 个百分点，信用利差环比收敛 0.66BP 8

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管与行业动态

1.1.1. 非银赎回互换便利由“拟设”转为落地，适用对象限定为系统性影响机构

10 月 26 日，人民银行公开市场业务操作室发布公开市场业务公告〔2026〕第 12 号，正式设立债市非银大额赎回互换便利（Bond Market NBFI Swap Facility，简称 BNSF）。相较一周前金融街论坛的表态，两处落定。一是形式确定为互换，即以券换券：机构须提供合格抵押品，向人民银行换入央行票据，再以央票在市场回购融资，融资所得用于购买本公司（或资管子公司）遭赎回公募产品的符合条件的债券或产品份额。二是适用对象限定为“具有系统性影响”的银行理财子公司与公募基金管理人，母行、证券母公司亦可作为操作对象。

该工具限定于资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现系统性压力的特定情景，参与机构须持续满足金融市场审慎管理要求、维护市场纪律；作用限于流动性压力，不化解信用风险。“系统性影响”尚无公开认定口径，具体名单与评估方法有待明确。

1.1.2. 中邮理财上线“T+0.25”早间到账，赎回时效竞争进入小时级

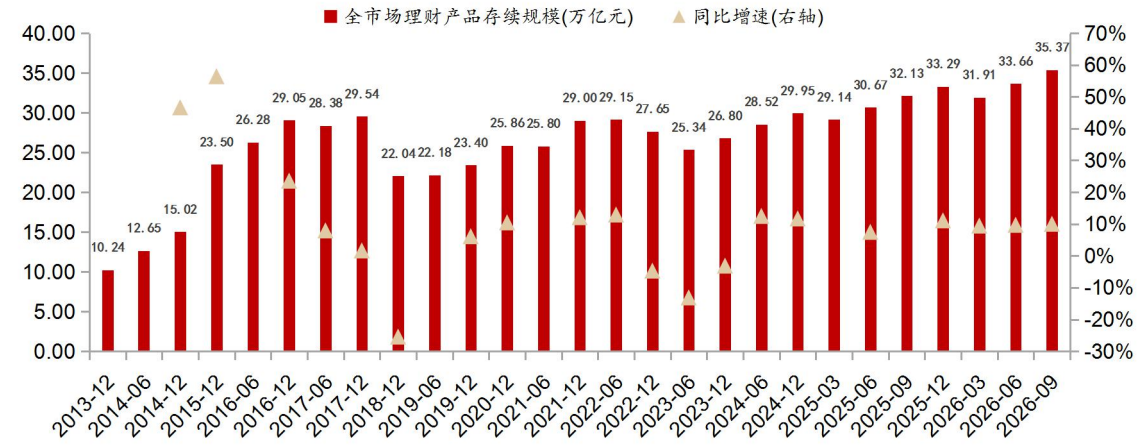
10 月 21 日，中邮理财为两款商户专属日开固收产品（PR2）推出“T+0.25”早间到账，赎回款一般于次日 08:00 前到账，季末、年末、法定节假日前后及赎回量较大时可能略有延后。自去年年底以来，工银理财、交银理财等多家头部机构陆续提升赎回到账效率，已将部分产品由“T+1”优化至“T+0.5”；“T+0.25”则将到账时点进一步前移至次日 8 时前，针对商户经营性资金的周转需求，弥补现金管理类快赎额度受限的短板。

理财产品整体收益率下行，投资者对资金流动性的关注随之上升，更快的到账速度成为改善持有体验、增强客户黏性的抓手，也是当前理财机构服务竞争的关键维度之一。但提速同时抬高了理财公司的流动性管理难度。落地路径上，目前主流为重构清算链路，T 日夜间完成估值、复核与对账，次日一早启动划付；少数场景依托托管行日间垫资完成提前兑付，涉及拆借成本与合规约束。

1.1.3. 银行理财 2026 年三季报：规模突破 35 万亿元，公募基金配置续创新高

理财规模创历史新高，超季节性或主要来自新发放量。三季度末全市场存续规模 35.37 万亿元，环比增长 5.08%、同比增长 10.08%，单季增量 1.71 万亿元、高于去年同期的 1.46 万亿元。理财公司 32.92 万亿元、占比 93.07%；银行机构 2.45 万亿元、同比下降 14.04%，有存续产品的银行机构由去年同期的 181 家降至 147 家，非持牌清退延续。9 月理财公司新发规模处于历史高位，对季末到期与回表压力形成对冲；部分机构或将跨年发行计划前置。

图 1：三季度末全市场理财产品存续规模 35.37 万亿元，环比增长 5.08%、同比增长 10.08%



资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

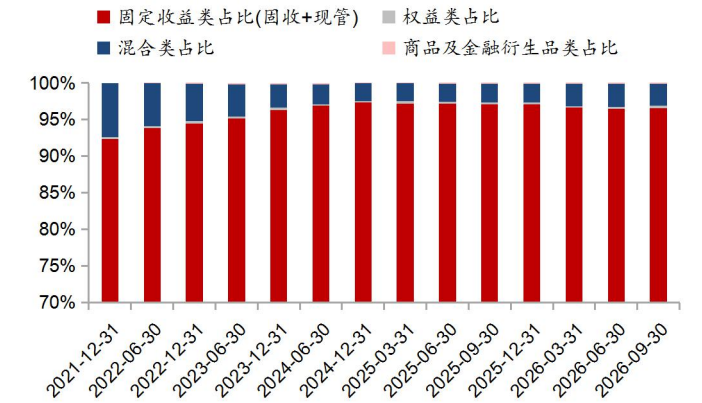
固收类产品占比环比提升，封闭式产品加速扩容。投资类型上，三季度末固定收益类产品(固收+现管)规模 34.17 万亿元，占比 96.61%，较二季度末增加 0.11 个百分点、较去年同期减少 0.53 个百分点；混合类产品规模 1.07 万亿元，占比 3.03%，较二季度末减少 0.15 个百分点、较去年同期增加 0.44 个百分点；权益类产品和商品及金融衍生品类产品的存续规模相对较小，分别为 0.11 万亿元和 0.03 万亿元。混合类规模与上季持平，在总规模环比扩张 5.08%的背景下占比被动摊薄；叠加三季度权益市场调整、含权产品净值回撤，申购意愿同步走弱。运作模式上，封闭式产品 8.36 万亿元、占比 23.64%，较二季度末增加 1.39 个百分点、较去年同期增加 4.22 个百分点。存款及短端资产收益率普遍下破 2%后，封闭式产品可通过锁定负债、拉长资产久期维持相对更高的业绩基准，成为高息存款的替代选择之一。

图 2：三季度末固定收益类产品规模 34.17 万亿元



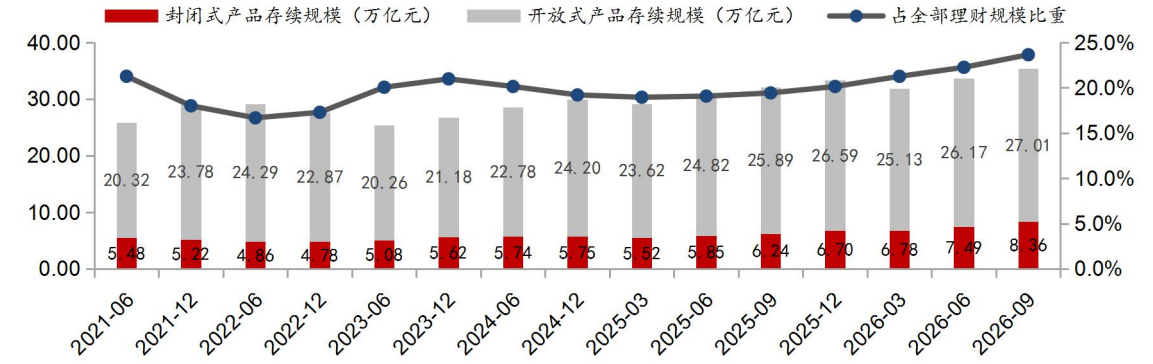
资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

图 3：固定收益类产品占比 96.61%，环比提升 0.11 个百分点



资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

图 4：封闭式产品规模 8.36 万亿元，占比较上季提升 1.39 个百分点



资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

公募基金配置续创新高，规模与占比双升。三季度末理财投资资产合计 37.50 万亿元，其中公募基金 2.96 万亿元、占比 7.9%，环比提升 0.9 个百分点，连续两个季度刷新历史纪录。理财公司投研体系尚待完善，可借公募实现多资产、多策略覆盖。ETF 持仓透明、费率低，适合捕捉行业与主题贝塔；主动型基金则深耕细分赛道挖掘阿尔法。固收方面，公募在久期择时、波段交易上积累更深，债基交易便利亦便于流动性管理。此外，公募基金在债券等投资领域享有一定税收优惠；理财自身 QDII 额度不足时，还可借道场内跨境 ETF 布局全球市场。

图 5：理财投资资产结构：公募基金占比升至 7.9%，续创历史新高

资产类别	2020Q4	2021Q2	2021Q4	2022Q2	2022Q4	2023Q2	2023Q4	2024Q2	2024Q4	2025Q1	2025Q2	2025Q3	2025Q4	2026Q1	2026Q2	2026Q3	趋势图
现金及银行存款	9.1%	9.7%	11.4%	14.1%	17.5%	23.7%	26.7%	25.3%	23.9%	23.3%	24.8%	27.5%	28.2%	28.7%	28.1%	28.2%	
同业存单	8.7%	10.5%	13.9%	14.6%	13.3%	10.6%	11.3%	11.8%	14.4%	13.5%	13.8%	13.1%	12.2%	9.8%	8.6%	9.3%	
债券	55.5%	56.8%	54.5%	53.3%	50.4%	47.7%	45.3%	43.8%	43.5%	43.9%	41.8%	40.4%	39.7%	41.6%	41.6%	41.0%	
债券：信用债	47.8%	50.7%	48.1%	48.1%	45.7%	43.9%	42.1%	41.1%	41.1%	-	38.8%	-	37.2%	-	39.0%	-	
债券：利率债	7.8%	6.1%	5.8%	5.2%	4.7%	3.9%	3.2%	2.7%	2.3%	-	3.0%	-	2.5%	-	2.6%	-	
非标准化债权类资产	10.9%	13.1%	8.4%	7.1%	6.5%	6.7%	6.2%	5.8%	5.4%	5.6%	5.5%	5.2%	5.1%	5.4%	5.1%	4.6%	
拆放同业及债券买入返售	6.6%	2.6%	3.9%	3.0%	5.7%	4.0%	4.7%	5.9%	6.4%	7.2%	6.6%	6.9%	6.9%	5.9%	5.9%	5.1%	
权益类资产	4.8%	4.1%	3.3%	3.2%	3.1%	3.2%	2.9%	2.8%	2.6%	2.6%	2.4%	2.1%	1.9%	1.9%	1.9%	1.8%	
公募基金	2.8%	2.6%	4.0%	4.0%	2.7%	3.2%	2.1%	3.6%	2.9%	3.0%	4.2%	3.9%	5.1%	5.7%	7.0%	7.9%	
境外资产（原代客境外理财投资QDII）	1.6%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	1.1%	1.3%	
其他资产	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.6%	0.6%	
金融衍生品及另类资产	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.2%	
占比合计	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	-

资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

投资者与代销渠道同步扩张。持有理财产品的投资者数量达 1.55 亿个，同比增长 11.51%、环比增长 2.67%；跨行代销机构 710 家，同比增加 127 家、环比增加 54 家，32 家理财公司中 31 家已打通母行以外渠道。渠道外拓与客群下沉或互为支撑，共同构成规模增长的底层条件。

图 6：投资者数量达 1.55 亿个，同比增长 11.51%



资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

图 7：跨行代销机构增至 710 家，同比增加 127 家



资料来源：银行业理财登记托管中心，华宝证券研究创新部

1.2. 同业创新动态

1.2.1. 招银理财发行招睿嘉鑫稳进（多元均衡）3 号：固收端增量转向跨境，增厚端以低相关策略分散

据招银理财 10 月 22 日公众号，公司于 10 月 23 日至 29 日发行招睿嘉鑫稳进（多元均衡）尊享 370 天持有 3 号（固收+，R3）。策略方面，**固收打底不低于 80%，投向境内外债券，其中境外部分拟经南向通等渠道配置离岸人民币债券等境外固收资产；增厚端拟配 10%海外多资产 ETF 与 5%量化中性策略。**业绩比较基准由 89%中债总财富（1-3 年）指数、6%万得全球股票指数（经人民币汇率调整）与 5%活期存款利率（税后）加权构成。该产品的特征集中在两端：固收端的通道选择与增厚端的策略组合。

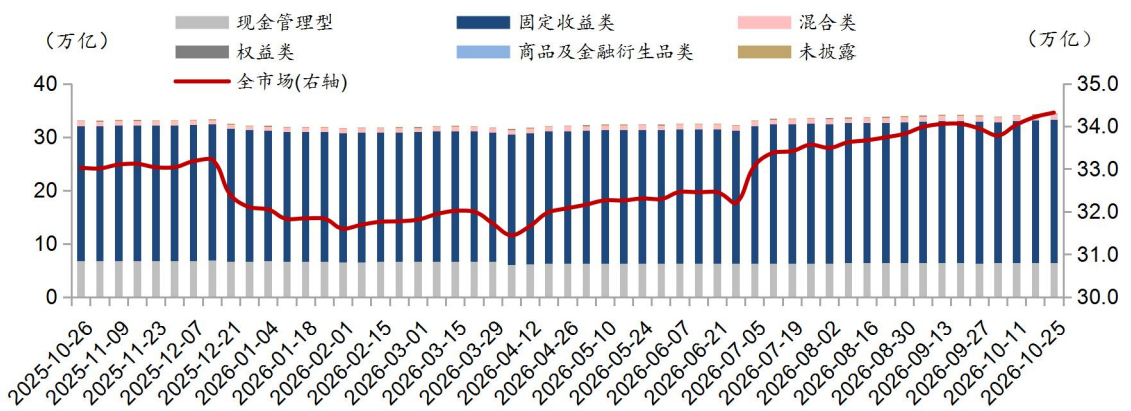
固收端的增量指向南向通，即境内资金通过香港与内地的互联互通机制买入香港市场交易的债券，2025 年投资者范围已扩至券商、基金、保险、理财四类非银机构。该渠道不占用 QDII 额度，且南向通额度持续放宽，2026 年 7 月年度投资净额度由 5000 亿元提高至 8000 亿元，南向通债券纳入回购支持范围，产品范围扩至港币债券与人民币债券相关产品，其中点心债是招银理财重点提及的品种。点心债在香港发行、以人民币计价结算，人民币本位投资者不存在币种错配，因而不产生汇兑损益；非人民币本位投资者则仍需承担汇率风险。点心债相对境内同期限同评级债券通常存在一定收益率价差，但该价差受汇率对冲成本、市场流动性及个券基本面影响，会随市场波动，存在收窄可能。

增厚端是两套低相关策略的组合。其中，多资产策略拟经境外上市 ETF 落地，采用桥水的配置模型，以增长和通胀两个维度划分经济环境，用风险平价在股、债、商品之间分配风险预算，不对环境作预判；量化中性策略同时买入和卖空两篮子股票，剥离市场整体涨跌，收益取决于选股能力。

2. 规模变动

据普益标准统计，截至上周末（2026.10.25），全市场理财产品存续规模为 34.32 万亿元，环比上升 0.30%。

图 8：截至 10 月 25 日，全市场理财产品存续规模为 34.32 万亿元，环比上升 0.30%



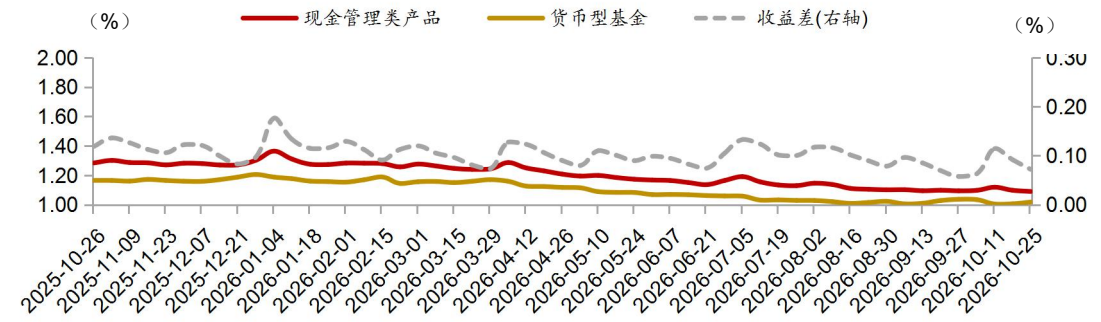
单位：万亿	全市场	现金管理型	固定收益类	混合类	权益类	商品及金融衍生品类	未披露
2026-10-18	34.22	6.39	26.80	0.96	0.03	0.02	0.02
2026-10-25	34.32	6.38	26.92	0.96	0.02	0.02	0.02

资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

3. 收益率表现

据普益标准统计，**上周（2026.10.19-2026.10.25，下同）现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.09%，环比下降 0.8BP**；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比上升 1.2BP。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.07%，环比下降 2.0BP。

图 9：上周现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.09%，环比下降 0.8BP



单位：%	现金管理类产品	货币型基金	收益差
2026/10/18	1.10	1.01	0.09
2026/10/25	1.09	1.02	0.07

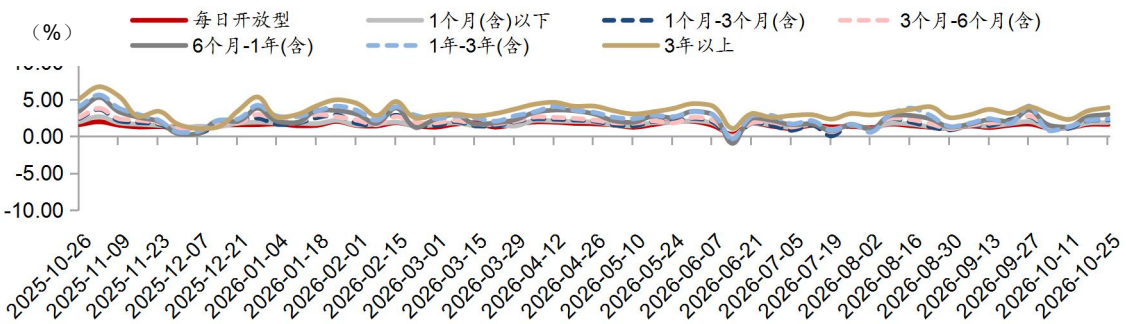
资料来源：普益标准，iFinD，华宝证券研究创新部；注：近 7 日年化收益率取“规模加权”数值。

上周，各期限纯固收和固收+产品收益率普遍上升。

上周金融街论坛释放政策利率换锚信号，央行随即公告开展隔夜逆回购，叠加资金面整体宽松，债市整体维持强势，10 年期国债一度创阶段新低。权益方面，海外人工智能产业链利空与国内新能源龙头三季报不及预期叠加，市场连续下探，周五盘中创阶段新低后放量反弹，宽基 ETF 大额净流入与算力链龙头午间集中公告形成合力。股债跷跷板两度显现而幅度不对等，股市急跌时资金流向债市，反弹时仅带动长端小幅回吐。

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、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。

图 10：上周，各期限纯固收产品收益率普遍上升

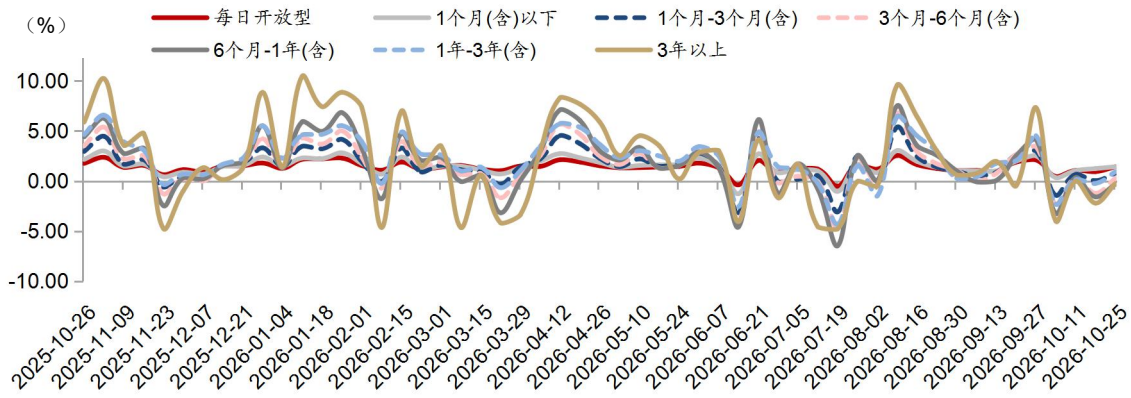


单位：%	每日开放型	1 个月（含）以下	1 个月-3 个月（含）	3 个月-6 个月（含）	6 个月-1 年（含）	1 年-3 年（含）	3 年以上
2026/10/18	1.62	1.80	2.16	2.32	2.70	2.18	3.48
2026/10/25	1.64	1.86	2.24	2.37	2.98	2.34	3.91

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 11：上周，各期限固收+产品收益率普遍上升



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
2026/10/18	0.94	1.25	0.04	-1.22	-1.58	-0.24	-2.20
2026/10/25	1.43	1.43	0.79	0.27	-0.31	0.94	-0.25

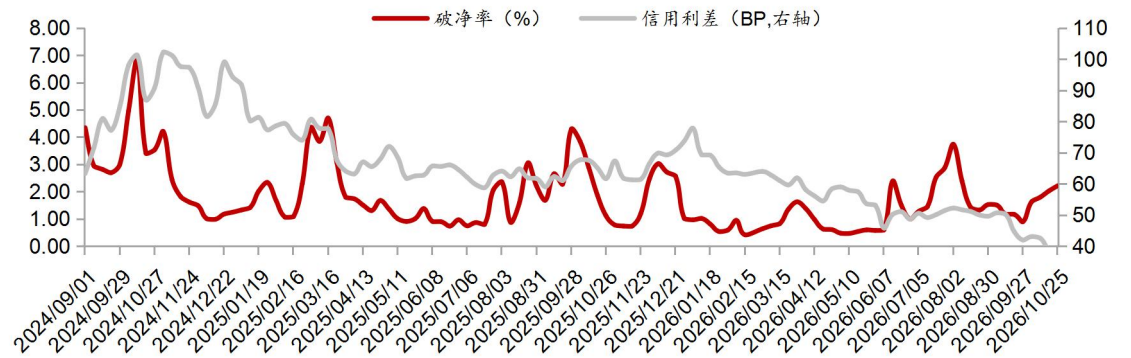
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

4. 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 2.21%，环比上升 0.19 个百分点，信用利差环比收敛 0.66BP。

传统框架下，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。但随着理财产品向多资产、多策略方向演进，其收益来源日益多元，与权益市场的相关性逐步提升——权益市场的显著下跌同样会推升破净率。这意味着单纯依赖信用利差研判破净率的范式需作拓展，因此考虑将股债联动纳入观察框架，若信用利差持续走扩或权益市场面临大幅调整，或将令破净率进一步承压上行。

图 12：上周，银行理财产品破净率 2.21%，环比上升 0.19 个百分点，信用利差环比收敛 0.66BP



时间	破净率（%）	信用利差（BP,右轴）
2026/10/18	2.02	38.89
2026/10/25	2.21	38.23

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。

5. 风险提示

本报告部分数据来源于第三方数据供应商，或为市场不完全统计数据，旨在反映市场趋势而非精确统计；文中意见及推测仅反映发布当日的判断；对具体理财产品的分析仅作策略研究之用，不代表推介，亦不构成投资建议；产品过往业绩不预示其未来表现。

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。