银行理财2026年11月月报

年末赎基：与2022年的同与不同

优于大市

核心观点

按照普益数据口径，10月末理财产品存量规模34.9万亿元，环比上月回升1.4万亿元，增速明显。除了关注规模扩张和产品创新，我们进一步分析年底理财的流动性管理动机：年末是银行理财面临流动性压力的“多事之秋”，一方面，年底是MPA考核与LCR的收官节点，银行需要储备现金与高流动性资产，而理财本身也要为跨年流动性留出缓冲垫。近期银行理财显著赎回基金，这与2022年底的理财赎基行为异同在哪里？我们本处进行分析：

两轮年末赎回诉求相同，即“赎基金来保流动性”：2022年11月，包括银行理财在内的广义基金对利率债与同业存单减持1.32万亿元，创单月纪录，债基规模当月缩水近5000亿元、12月再缩3248亿元至4.27万亿元。2026年10月30日，某信用主体发生兑付舆情后，财联社等媒体报道多家理财子公司大额赎回债基（规模估计约千亿至三千亿元不等），市场恐慌下，30年期国债收益率单日显著上行。基金被赎回背后的原因相同：基金份额变现快，且不直接冲击自身估值；而本次理财“赎回基金”的潜在规模更大，比如三季度末理财持有公募基金2.96万亿元、占投资资产7.9%，连续两季创新高，同样动作的放大效应更强。

但两轮赎回也有三处不同点：

一是两次所处的理财转型阶段不同。2022年是净值化转型首年（净值型占比95.47%）叠加刚兑预期尚未消退；而2026年是利率绝对水平处于历史低位、交易结构高度拥挤：10年期国债收益率被压至1.64%附近，30年期在2%出头，票息水平较低，机构为多拿票息不断向长久期拥挤，赛道较为拥挤。

二是两次赎回背后的负债端有显著不同。2022年是实质性的负债端压力：理财规模四季度缩水超2万亿元至27.65万亿元（理财登记中心口径），破净率由不足5%升至11月末15.62%、12月9日19.0%，11月居民存款同比多增1.52万亿元；作为比较，2026年10月则是预防性操作：理财规模增至35万亿元以上，破净率仅2.21%，尚无居民端集中赎回的情况，理财子公司负债端暂稳、仍坚守票息策略。前者是被赎回后的被动变现，后者是抢在净值回撤前主动降敞口，银行理财面临的负债端压力有显著差异。

最后，政策工具的储备也有显著不同。2022年只有流动性层面的总量宽松：12月5日降准0.25个百分点、释放约5000亿元，经“央行—银行—非银”链条传导，时滞长、作用弱。2026年10月26日央行设立债市非银大额赎回互换便利（BNSF），通过以券换票、借入央票回购融资、定向购买被赎回产品持仓，这样实现基础货币零投放，定位“救急不兜底”。

发生在2026年底的本轮基金赎回更像流动性冲击而非负债端负反馈，考虑到资金面未紧（DR001约1.29%、1年期AAA存单约1.44%），**后续银行理财发生负反馈概率较低。**但机构投资者应区分流动性冲击与信用基本面风险，避免在流动性最紧时加速抛售资产，同时建议进一步丰富多资产的产品池，弱化产品净值表现与股债相关性。

风险提示：宏观经济、货币政策超预期变化、数据误差等风险。

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

《海外银行借鉴系列-日本银行估值演绎：风险出清、盈利承压与ROE重估》——2026-11-03
《净息差企稳支撑业绩回升——银行业2026年三季报综述》——2026-11-02
《银行理财2026年10月月报-公募监管导向给理财转型的启示》——2026-10-11
《银行业四季度投资策略-股息打底，布局业绩上修预期》——2026-10-10
《银行业点评-美联储若加息，美国银行股怎么走？——六轮加息周期复盘》——2026-09-16

内容目录

收益率：环比回落 4
存量：规模回升 4
新发：业绩比较基准再度下降 6
到期：大部分产品达到业绩比较基准 8
风险提示 9

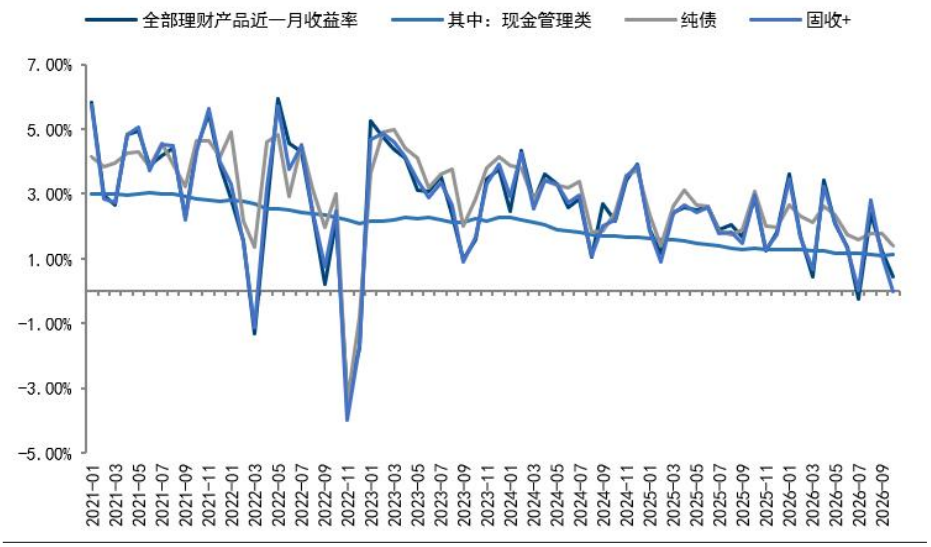
图表目录

图1： 2021 年以来各类理财产品月度年化收益率情况 4
图2： 2021 年以来理财产品存续规模 5
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 5
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 6
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 6
图6： 2022 年至今新发产品初始募集规模 7
图7： 不同投资性质理财产品发行规模（亿元） 7
图8： 不同运作模式理财产品发行规模（亿元） 8
图9： 新发产品业绩比较基准情况 8
图10： 披露数据的理财产品到期产品兑付情况 9

收益率：环比回落

2026 年 10 月份银行理财规模加权平均年化收益率 0.44%，较上月回落。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 1.41%，“固收+”产品年化收益率-0.02%。

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：规模回升

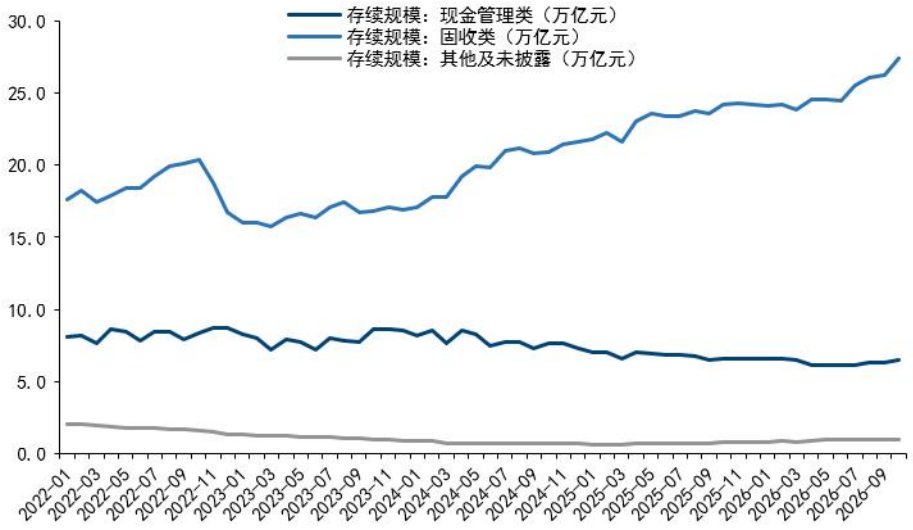
10 月末理财产品存量规模 34.9 万亿元，环比上月回升 1.4 万亿元。目前现金管理类和固收类产品仍是理财产品的绝对主力。需要注意的是，普益口径下的理财产品规模与理财登记托管中心有所差异，我们这里采用的是前者的统计结果，并保持前后口径一致。

图2：2021 年以来理财产品存续规模



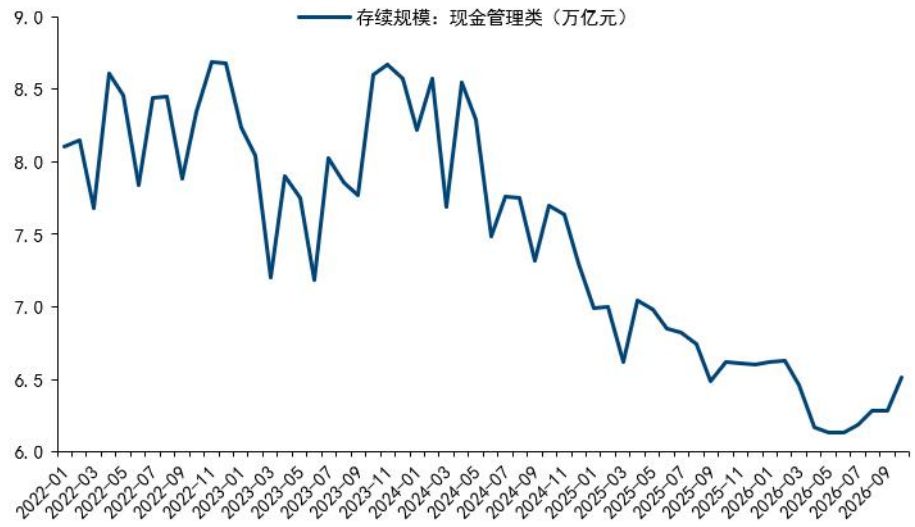
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

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



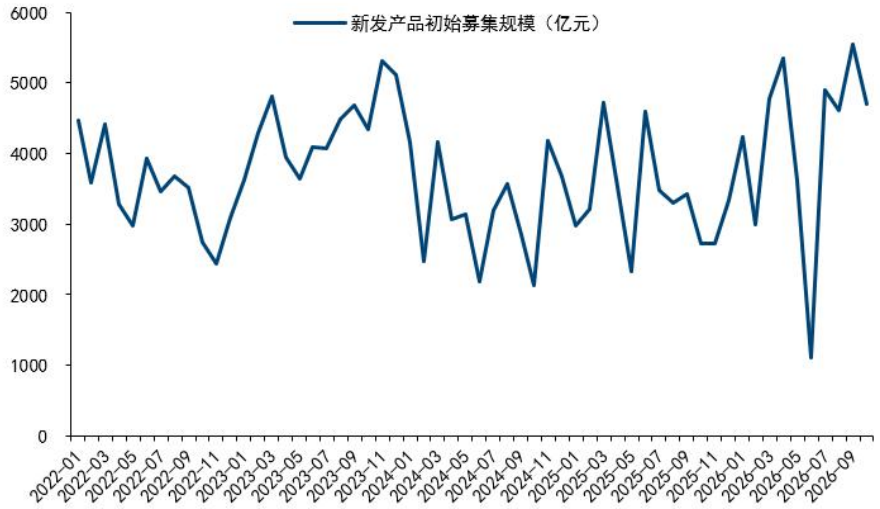
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

新发：业绩比较基准再度下降

10 月份新发产品初始募集规模 4692 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。

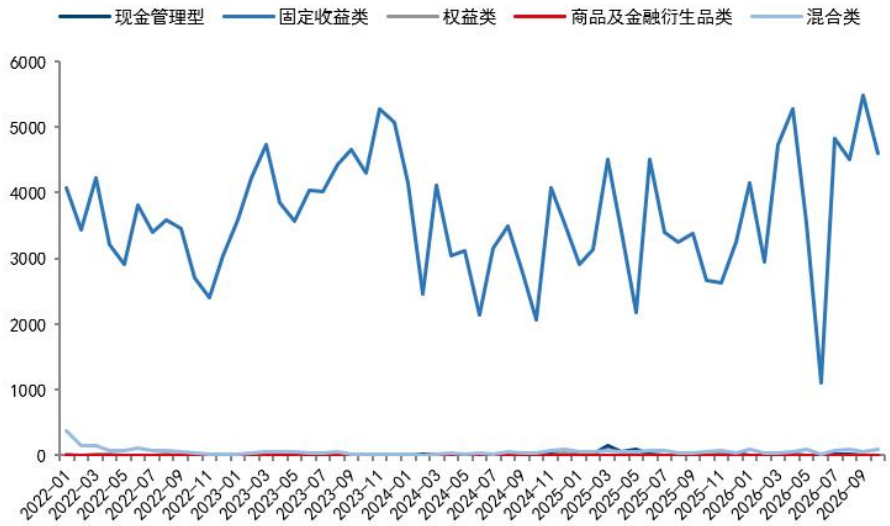
新发产品业绩比较基准基本稳定。10 月份新发产品业绩平均比较基准 2.30%。

图6：2022 年至今新发产品初始募集规模



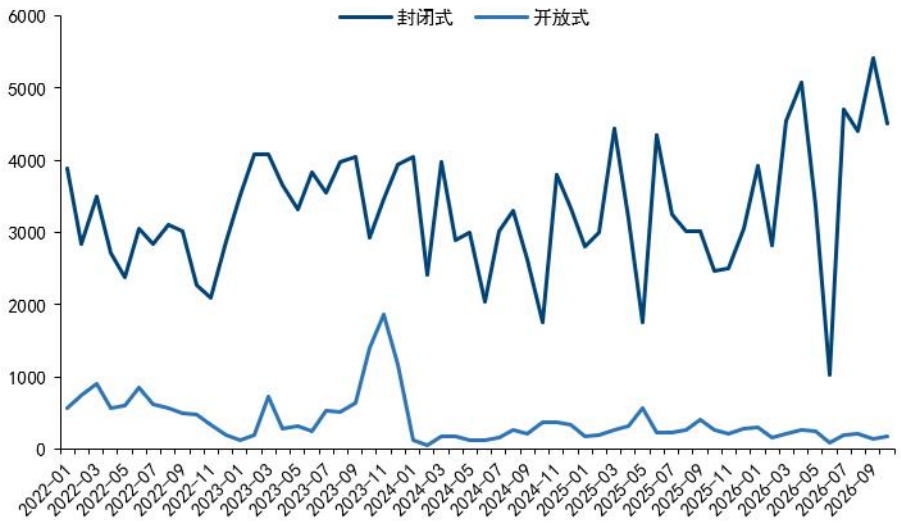
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

图7：不同投资性质理财产品发行规模（亿元）



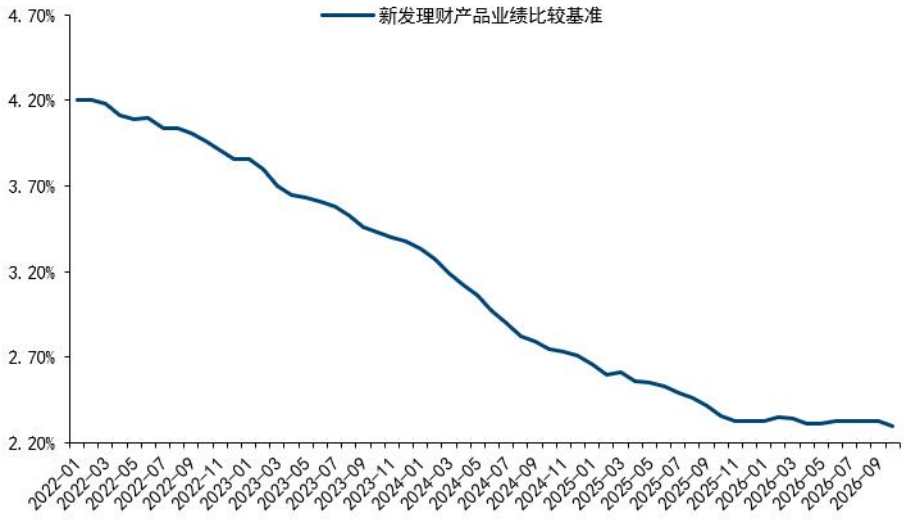
资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理。注：该数据受查询时点影响存在较大变化，图中数据均为历次报告中的统计初值。

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

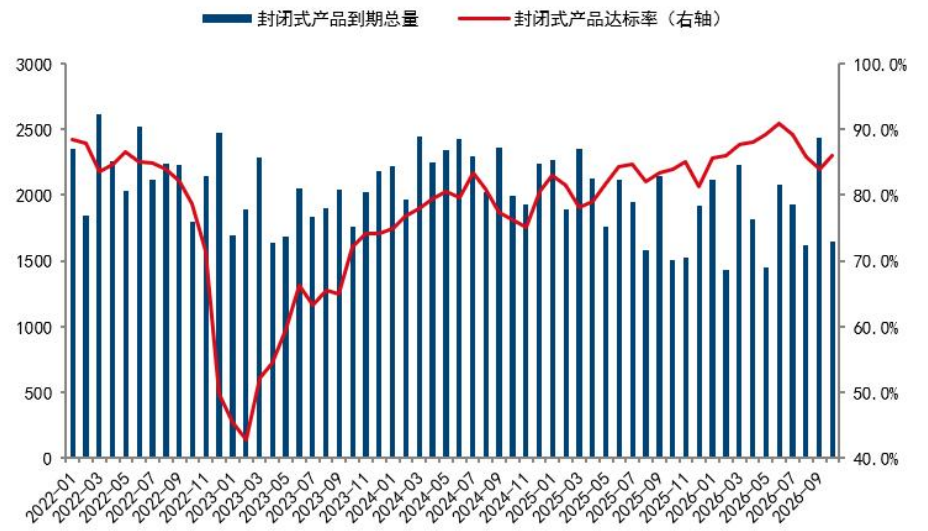


资料来源：普益标准，国信证券经济研究所整理

到期：大部分产品达到业绩比较基准

10 月份到期的封闭式银行理财产品共计 1644 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

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