信托资管新规落地，银信合作进入“能力匹配”阶段

银行理财周度跟踪（2026.10.26-2026.11.1）

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、《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）》2026-10-28

2、《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

3、《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

4、《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

5、《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

投资要点

监管与行业动态：1、10 月 30 日，国家金融监督管理总局发布《资产管理信托管理办法》（以下简称《办法》），自 2027 年 1 月 1 日起施行，同步废止 2007 年施行、2009 年修改的《信托公司集合资金信托计划管理办法》等 15 部规章及规范性文件。《办法》承接 2018 年资管新规确立的资管业务统一标准、2023 年信托业务三分类厘清的资产管理信托边界，并衔接 2025 年国办转发《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》及同年修订的《信托公司管理办法》所强化的全流程监管要求，补齐资产管理信托的行为监管规则。对银行理财而言，银信合作的底层逻辑或将从“通道便利”切换为“能力匹配”。

规模变动：截至上周末（2026.11.1），全市场理财产品存续规模为 34.93 万亿元，环比下降 0.03%。

收益率表现：上周（2026.10.26-2026.11.1，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 0.7BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比持平。**上周，各期限纯固收和固收+产品收益率普遍下降。**债市先扬后抑：周初资金宽松叠加股市走弱，长端收益率连续下行；周五珠海华发信用舆情发酵引发理财预防性赎回，信用债与利率债同步调整、超长端收益率领跌。股市结构分化显著：成长与小盘跌幅显著，银行、石油石化等红利资产逆势收涨。主因是海外主要科技巨头三季报“增收不增利”、自由现金流转负，估值锚由增速切向现金流，引发全球科技股共振下跌；国内科技三季报增速环比放缓，杠杆去化放大跌幅，结构性托底加剧分化。

破净率跟踪：上周，银行理财产品破净率 3.92%，环比上升 1.63 个百分点，信用利差环比走阔 5.27BP。

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. 《资产管理信托管理办法》落地，银信合作进入“能力匹配”阶段 3
2. 规模变动 3
3. 收益率表现 4
4. 破净率跟踪 6
5. 风险提示 6

图表目录

图 1： 截至 11 月 1 日，全市场理财产品存续规模为 34.93 万亿元，环比下降 0.03% 4
图 2： 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 0.7BP 4
图 3： 上周，各期限纯固收产品收益率普遍下降 5
图 4： 上周，各期限固收+产品收益率普遍下降 5
图 5： 上周，银行理财产品破净率 3.92%，环比上升 1.63 个百分点，信用利差环比走阔 5.27BP 6

1. 要闻梳理与简评

1.1. 监管与行业动态

1.1.1. 《资产管理信托管理办法》落地，银信合作进入“能力匹配”阶段

10 月 30 日，国家金融监督管理总局发布《资产管理信托管理办法》（以下简称《办法》），自 2027 年 1 月 1 日起施行，同步废止 2007 年施行、2009 年修改的《信托公司集合资金信托计划管理办法》等 15 部规章及规范性文件。《办法》承接 2018 年资管新规确立的资管业务统一标准、2023 年信托业务三分类厘清的资产管理信托边界，并衔接 2025 年国办转发《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》及同年修订的《信托公司管理办法》所强化的全流程监管要求，补齐资产管理信托的行为监管规则。相较 2025 年 10 月发布的《资产管理信托管理办法》（征求意见稿），正式稿在集中度计算口径、被动超限处理等方面作了技术性优化，核心约束的方向未变，具体条款有扩有收。

对银行理财而言，银信合作的底层逻辑或将从“通道便利”切换为“能力匹配”。主要体现为以下三点：

其一，通道认定实质化，债券委外或将受影响。理财产品在银行间市场直接开户存在制度性约束，长期依赖信托作为债券交易与持有的载体。《办法》第五十六条列明四类禁止情形，其中，“由投资者及其指定的第三方、投顾自行负责尽职调查、投资运作或投后管理”、“由投资者及其指定的第三方下达投资指令或提供具体投资标的”，均在明令禁止之列。这或意味着，原有以通道形式存在的债券委外将面临合规性重估。开户约束使理财子短期内难以完全脱离信托完成债券交易，但合作形态须相应调整：信托端须具备可验证的独立决策能力，而非仅承担账户与执行功能；否则，相关安排仍可能被认定为让渡管理职责。

其二，非标集中度约束或将形成“拼盘困境”。《办法》第九条要求同一资管产品管理人旗下全部产品，投资基础资产涉及非标的同一信托产品，合计不得超过该信托规模的 50%。旧范式下一家理财公司独立包揽一只底层为非标的定制信托，是银信合作中常见的安排；新规之下，非标信托必须引入另一家风控标准与收益要求均匹配的机构共同投资。但实操中的困难在于，非标资产通常由理财公司自身完成尽调与审批，信托仅承担 SPV 功能，要在市场上找到愿意且能够“拼盘”的对手方，匹配成本较高，部分高度定制化的非标通道业务可能因此收缩甚至退出。

其三，净值治理规则直指分离定价，借信托调节净值的操作空间在规则层面收窄。《办法》第三十一条要求信托单位净值及时、准确、完整地反映信托产品财产状况，不得脱离基础资产的实际收益水平和风险因素影响进行分离定价；该要求延续资管新规的既定方向，此次升格为信托业务的成文规则。T-1 已知价申赎套利、赎回尾差在不同产品间腾挪等，均属申赎结算价格偏离资产实际收益、在投资者之间转移利益的操作，此类操作在此前的银信合作中并不鲜见，在分离定价禁令下，这一空间或将面临进一步收窄。

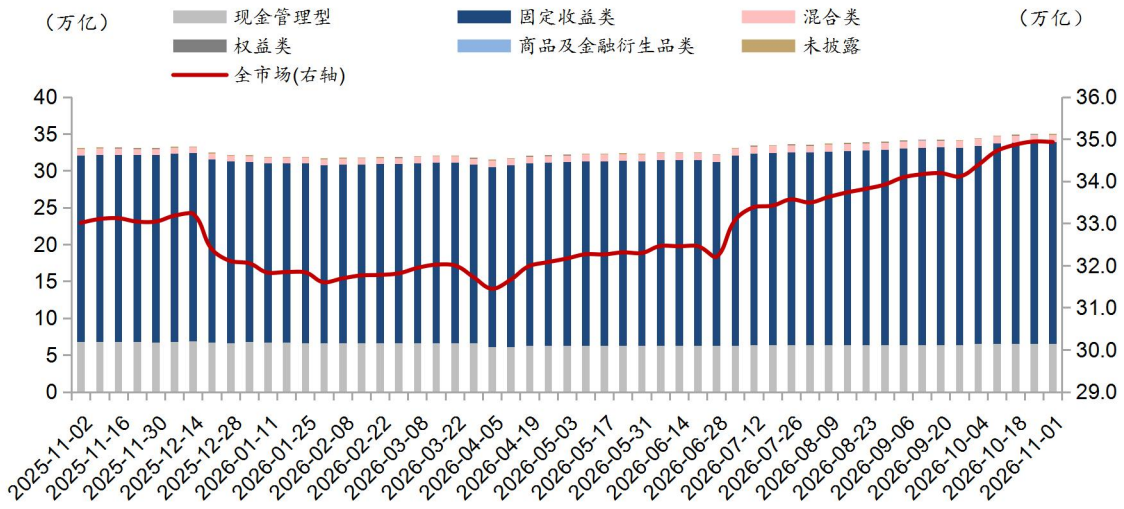
综合来看，《办法》对银行理财的短期影响或集中于通道类债券委外与非标定制业务的收缩，对收益调节行为的封堵则以既有整改方向的规章化确认为主。**中期而言，信托端是否具备可验证的债券投研能力与净值化运作能力，或将取代“通道便利”成为银信合作能否延续的核心变量。**

2. 规模变动

据普益标准统计，截至上周末（2026.11.1），全市场理财产品存续规模为 34.93 万亿元，

环比下降 0.03%。

图 1：截至 11 月 1 日，全市场理财产品存续规模为 34.93 万亿元，环比下降 0.03%



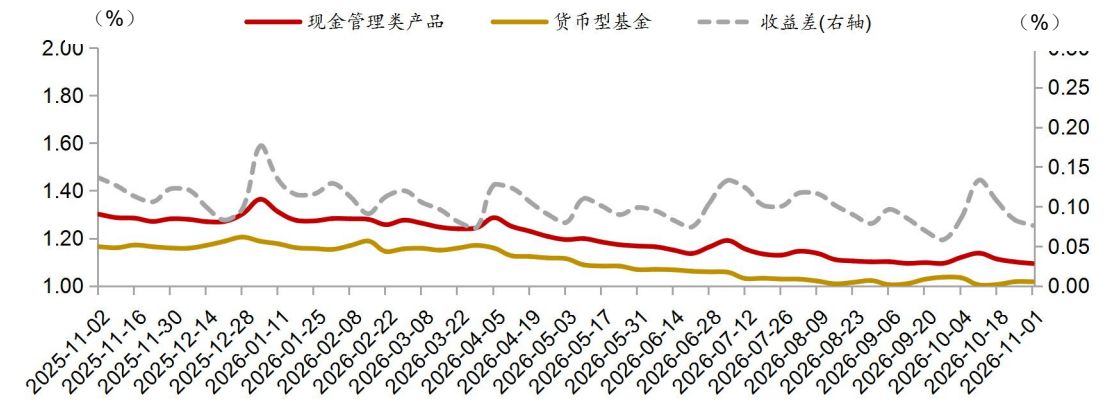
单位：万亿	全市场	现金管理型	固定收益类	混合类	权益类	商品及金融衍生品类	未披露
2026-10-25	34.94	6.55	27.38	0.94	0.02	0.02	0.02
2026-11-01	34.93	6.51	27.41	0.94	0.02	0.02	0.02

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（2026.10.26-2026.11.1，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 0.7BP**；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比持平。现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.08%，环比下降 0.7BP。

图 2：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 0.7BP



单位：%	现金管理类产品	货币型基金	收益差
2026/10/25	1.10	1.02	0.08
2026/11/1	1.09	1.02	0.08

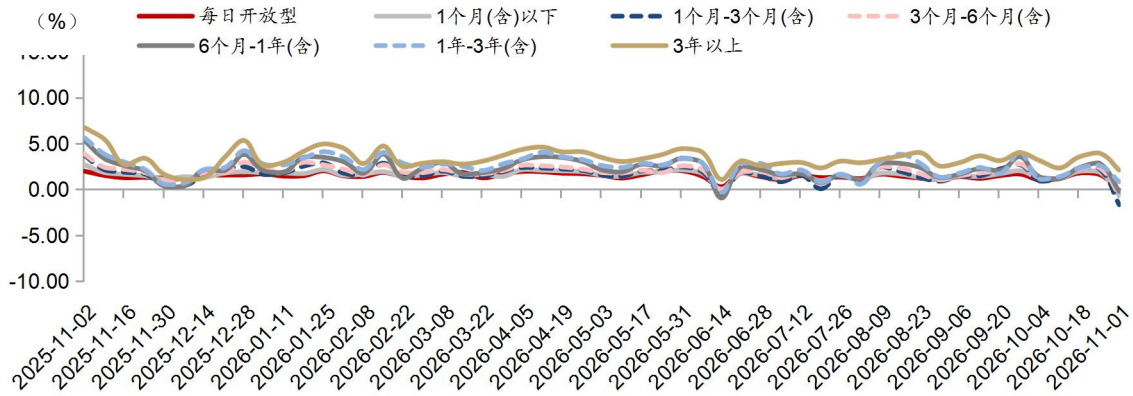
资料来源：普益标准，iFinD，华宝证券研究创新部；注：近 7 日年化收益率取“规模加权”数值。

上周，各期限纯固收和固收+产品收益率普遍下降。

上周债市先扬后抑：周初资金宽松叠加股市走弱，长端收益率连续下行；周五珠海华发信用舆情发酵引发理财预防性赎回，信用债与利率债同步调整、超长端收益率领跌。股市结构分化显著：成长与小盘跌幅显著，银行、石油石化等红利资产逆势收涨。主因是海外主要科技巨头三季报"增收不增利"、自由现金流转负，估值锚由增速切向现金流，引发全球科技股共振下跌；国内科技三季报增速环比放缓，杠杆去化放大跌幅，结构性托底加剧分化。

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。

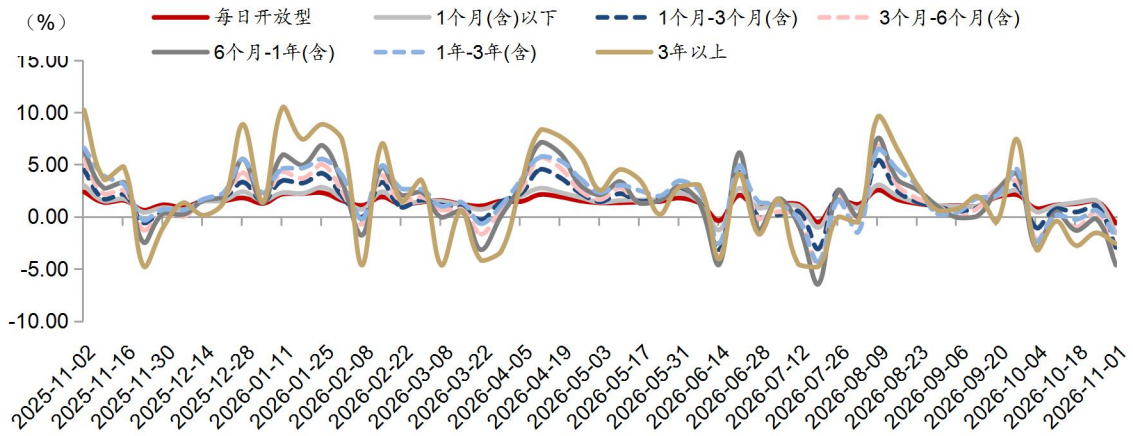
图 3：上周，各期限纯固收产品收益率普遍下降



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
2026/10/25	1.64	1.89	2.27	2.38	2.85	2.61	3.95
2026/11/1	-0.11	-0.63	-1.67	-0.61	-0.21	0.83	2.10

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 4：上周，各期限固收+产品收益率普遍下降



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
2026/10/25	1.51	1.57	1.07	0.47	-0.19	0.62	-1.54
2026/11/1	-0.61	-1.56	-2.96	-4.59	-4.64	-2.03	-2.58

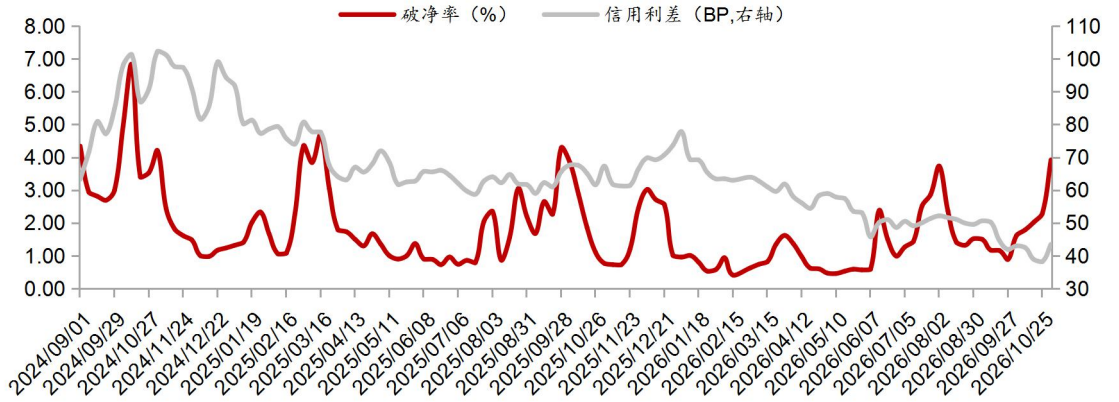
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取"规模加权"数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷。

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 3.92%，环比上升 1.63 个百分点，信用利差环比走阔 5.27BP。

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 5：上周，银行理财产品破净率 3.92%，环比上升 1.63 个百分点，信用利差环比走阔 5.27BP



时间	破净率（%）	信用利差（BP,右轴）
2026/10/25	2.29	38.23
2026/11/1	3.92	43.50

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。