非银流动性支持工具落地，银信合作转向能力匹配

2026 年 10 月银行理财市场月报

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、《理财信披新规正式施行，指数化和品牌化布局提速—2026 年 9 月银行理财市场月报》2026-10-19

2、《“质量重于规模”导向深化，控波动成策略重心—2026 年 8 月银行理财市场月报》2026-09-15

3、《银行理财大事记：借力公募配置创新高，多策略量化工具箱持续扩容—2026 年 7 月银行理财市场月报》2026-08-11

4、《银行理财大事记：跨境投资渠道拓宽，多层次 REITs 布局提速—2026 年 6 月银行理财市场月报》2026-07-13

5、《银行理财大事记：理财多元策略创新提速，招银理财密集落子—2026 年 5 月银行理财市场月报》2026-06-10

投资要点

10 月监管和行业动态：监管层面，人民银行 10 月 26 日落地债市非银大额赎回互换便利（BNSF），以券换券，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，理财子公司首次纳入。10 月 30 日《资产管理信托管理办法》发布、2027 年起施行，通道认定实质化、非标集中度 50%上限、分离定价禁令同步收紧。证监会就基金运作新规征求意见，非 FOF 基金投资其他基金上限由 10%提至 30%。行业层面，中邮理财“T+0.25”早间到账上线，赎回时效竞争进入小时级；银行理财 2026 年三季报显示公募基金配置续创新高。

10 月同业创新动态：招银理财发行招睿嘉鑫稳进（多元均衡）3 号，固收打底不低于 80%并拟经南向通配置离岸人民币债券，增厚端拟配 10%海外多资产 ETF 与 5%量化中性策略。

存续：规模环比回升，收益率普遍下降。1、10 月全市场理财产品存续规模为 34.91 万亿元，环比上升 1.56%，同比上升 8.86%。从投资性质看，纯固收、固收+与其他固收合计占比 78.47%，现金管理类 18.66%，纯固收、固收+规模 12.49 万亿元、12.84 万亿元，环比增 3.64%、1.42%，现金管理类 6.51 万亿元、环比降 0.98%。从运作模式看，最小持有期型、每日开放型、封闭式占比 34.63%、31.50%、22.88%，其中封闭式环比增 5.86%、放量最显著。2、10 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.12%，环比下降 2.93BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比下降 2.90BP。纯固收产品年化收益率为 1.28%，环比下降 0.60 个百分点；固收+产品年化收益率为-0.49%，环比下降 1.55 个百分点。3、10 月全市场理财产品破净率为 4.50%，环比上升 2.12 个百分点，信用利差环比收窄 7.32BP。

新发：规模季节性回落，产品谱系呈现三大特征，业绩基准有所分化。10 月理财公司新发产品规模为 6,316.16 亿元，环比回落 34.90%。固收类产品、封闭式产品、1 年-3 年期产品仍占主导地位。新发理财产品业绩基准有所分化。在新发规模较多的 1 年-3 年(含)、6 个月-1 年(含)、3 个月-6 个月(含)期限中，10 月纯固收产品新发业绩基准环比变动-6.4BP、-0.8BP 和-0.4BP；固收+产品业绩基准环比变动+2.1BP、+8.9BP 和+0.6BP。

到期：封闭式产品达标率 85.84%，定开型产品达标率 66.97%。10 月封闭式理财产品达标率为 85.84%，较 9 月环比上升 1.37 个百分点；10 月定开型理财产品达标率为 66.97%，较 9 月环比下降 1.10 个百分点。

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. 10 月银行理财大事记.....3
2. 存续：规模环比回升，收益率普遍下降.....5
2.1. 规模：10 月全市场理财存续规模环比上升 1.56%至 34.91 万亿元.....5
2.2. 收益表现：10 月理财产品年化收益率普遍下降，固收+降幅较大.....6
3. 新发：规模回落，产品谱系呈现三大特征，业绩基准有所分化.....9
3.1. 规模：10 月新发季节性回落，产品谱系呈现三大特征.....9
3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准有所分化.....10
4. 到期：封闭式产品达标率 85.84%，定开型产品达标率 66.97%.....11
5. 风险提示.....11

图表目录

图 1： 10 月全市场理财产品存续规模为 34.91 万亿元，环比上升 1.56%，同比上升 8.86%.....6
图 2： 10 月现金管理类产品占比降至 18.66%，纯固收与固收+合计占比 72.58%.....6
图 3： 10 月最小持有期型占比 34.63%，封闭式占比升至 22.88%.....6
图 4： 10 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.12%，环比下降 2.93BP.....7
图 5： 10 月理财产品年化收益率普遍下降，固收+产品降幅较大.....7
图 6： 各期限纯固收产品 10 月年化收益率普遍下降.....8
图 7： 各期限固收+产品 10 月年化收益率普遍下降.....8
图 8： 10 月全市场理财产品破净率为 4.50%，环比上升 2.12 个百分点，信用利差环比收窄 7.32BP.....9
图 9： 10 月理财公司新发产品规模环比回落，固收类产品仍占据绝对主导.....10
图 10： 1-3 年期产品以 2,701.58 亿元募集规模占据绝对优势.....10
图 11： 封闭式产品以 6,119.77 亿元发行体量持续领跑市场.....10
图 12： 新发纯固收产品各期限业绩基准小幅下行.....10
图 13： 新发固收+产品各期限业绩基准有所上行.....10
图 14： 10 月封闭式理财产品达标率为 85.84%，较 9 月环比上升 1.37 个百分点.....11
图 15： 10 月定开型理财产品达标率为 66.97%，较 9 月环比下降 1.10 个百分点.....11

1. 10 月银行理财大事记

表 1：10 月银行理财大事记——监管和行业动态

10 月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
监管和行业动态	1	公募基金运作规则启动系统性修订，理财影响主要在资产端与负债端	10 月 9 日，证监会就《公开募集证券投资基金运作管理办法（征求意见稿）》及配套规则公开征求意见，反馈截止 11 月 8 日；目前尚处征求意见阶段、未正式施行，并拟设 1 年过渡期。该办法是《证券投资基金法》的重要配套部门规章，是《推动公募基金高质量发展行动方案》在基金运作环节的具体落地，也是现行办法自 2014 年施行以来的一次系统性修订，明确了产品注册、申购赎回、投资限制、收益分配、持有人大会等投资运作事项。整体上，**该办法旨在规范公募基金投资运作、支持权益类基金发展、提高公募基金运作灵活度，体现了从“重规模”向“重回报”的转型方向，有利于引入更多中长期资金。** 此次修订覆盖面较广，重点在基金分类与运作方式、投资与风格管理、业绩比较基准、产品退出机制等方面。例如：基金类别扩充，新增同业存单基金、期货和衍生品基金、不动产投资信托基金三类；运作方式在开放式、固定期限封闭式之外新增永续封闭式；混合基金按权益类资产投资比例分为偏股、偏债与其他混合三类；非固定收益类基金的成立门槛由 2 亿元降至 5000 万元，固定收益类基金（债券基金、货币市场基金、同业存单基金等）仍为 2 亿元；非 FOF 基金投资其他基金的比例上限由 10%提高至 30%，明确基金投资 REITs 适用证券投资的比例要求，不适用持有其他基金的比例限制；业绩比较基准纳入规章并强化投资风格约束等。	对银行理财而言，影响主要体现于资产端与负债端。 **资产端：可选工具与容量有所增加。**一是非 FOF 基金投资其他基金的比例上限提高后，含权类公募基金通过股票 ETF 等增厚权益敞口的空间随之打开，理财也可通过持有此类产品间接获得含权敞口；二是基金成立门槛下调后，容量较小、策略风格较鲜明的特色基金相对更易设立，理财的配置工具选择随之增加。 **负债端：流动性管理成本趋于上升。**理财过往多以货币基金和场外债基作为日常流动性管理的手段之一。新规要求管理人对大额资金申购赎回建立监测、识别与管控机制，并明确在发生损害投资者利益情形时，应当及时采取限制申购赎回规模、拒绝大额申购赎回等措施；同时不得对同一基金设置差异化的赎回款项支付时间。据此，理财未来通过场外基金进行流动性管理的灵活性可能有所下降，进一步转向可在交易所二级市场交易的债券 ETF，或以自留更高比例的高流动性资产来应对。
	2	央行将设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具，理财子公司纳入适用机构	10 月 19 日，人民银行行长潘功胜在 2026 金融街论坛年会表示，将会同金融监管总局、中国证监会设立应对非银机构大额赎回的流动性支持工具。据演讲全文，工具旨在“建立债券市场稳定机制”，属宏观审慎管理的一项新工具，在“资管机构面临群体性流动性风险、债券市场出现赎回-抛售负向循环”的特定情景启用；开展操作须“满足宏观审慎要求、提供高等级抵押品”，以防定价扭曲、“形成兜底幻觉”。适用机构包括银行理财子公司、公募基金管理人及对应的银行母行、证券母公司等，操作要素待公开市场业务公告明确。	操作形式尚未公布，但从今年 6 月陆家嘴论坛“通过互换方式向非银机构提供紧急流动性”的表述看，可能采取“以券换券”的互换安排。这与《中国人民银行法》的限制有关：该法规定央行不得向非银行金融机构提供贷款，国务院决定特批的除外。 对非银的机制化安排此前已有一例，即 2024 年“924 政策”推出的两项资本市场工具之一——证券、基金、保险公司互换便利（SFISF）。该工具支持证券、基金、保险公司以债券、股票 ETF、沪深 300 成分股等资产为抵押，从人民银行换入国债、央行票据等高等级流动性资产；通过该工具获取的资金只能投向资本市场，用于股票、股票 ETF 的投资和做市。该工具的适用对象不含理财子公司，用途限于股票和股票 ETF。本次或将相似技术方案迁移到债券端，并首次将理财子公司纳入。**不过两者所补的缺口存在差异：**股票、股票 ETF 在银行间不属合格回购质押品，互换提供的是原本不具备的融资能力；而高等级债券本可质押，互换主要是提高质押率、扩大对手方接受度，因而其作用更适用于压力情景，更接近应急安排而非常态融资便利。 **此时推出，现实意义主要有二。其一，存款搬家提升了非银的系统重要性。**低利率环境下，居民资产逐步向理财、基金等资管产品迁移，资管规模稳步扩张、债券投资规模相应上升，单个机构的流动性压力可能演化为群体性流动性风险。**其二，目前的传导路径仍有缺口。**2024 年互换便利已打通股票端，债券端尚未覆盖；这一端目前仍主要经由银行体系传导，压力情景下银行风险偏好往往同步下降、扩表意愿减弱，传导效率打折，单纯加大投放又易淤积空转；新工具有望让流动性更直接地抵达非银，减少对银行体系的单一依赖。
	3	非银赎回互换便利由“拟	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	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

10月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
		设”转为落地，适用对象限定为系统性影响机构	（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。	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。
	4	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。
	5	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。 **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。 **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。 **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。
	6	《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。

10月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
			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。**	

资料来源：国家金融监督管理总局官网，证监会官网，中国人民银行官网，中国理财网，人民日报，金融时报，证券时报，华宝证券研究创新部

表 2：10 月银行理财大事记——同业创新动态

10月要闻	序号	事件	事件描述	事件点评
同业创新动态	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。	--

资料来源：理财公司官方公众号，华宝证券研究创新部

2. 存续：规模环比回升，收益率普遍下降

2.1. 规模：10 月全市场理财存续规模环比上升 1.56%至 34.91 万亿元

据普益标准统计，**10 月全市场理财产品存续规模为 34.91 万亿元，环比上升 1.56%，同比上升 8.86%。**从历史规律看，银行理财规模呈现明显的季末收缩、季初回升特征，2022 年 9 月以来季末月环比均值-2.36%、非季末月均值+1.70%。但三季度季节性规律的解释力偏弱：9 月或受新发高增影响，存续规模环比不降反升，为少数季末仍正增长的例外；10 月作为季初月延续回升 1.56%。

图 1：10 月全市场理财产品存续规模为 34.91 万亿元，环比上升 1.56%，同比上升 8.86%

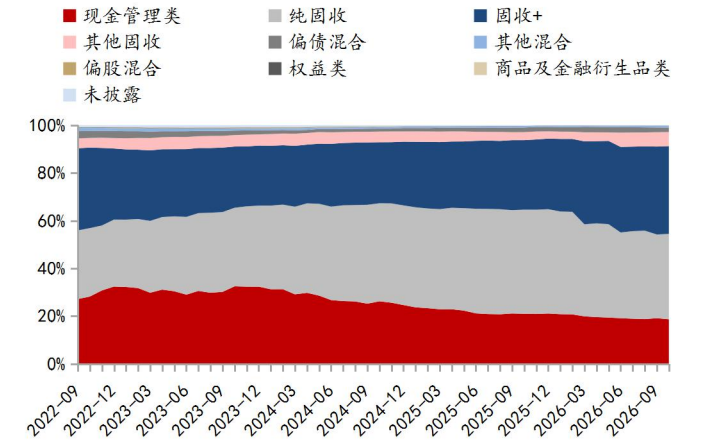


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

从投资性质看，10 月存续产品仍以固收类为主体，三项固收合计占比 78.47%。纯固收、固收+与其他固收占比分别为 35.79%、36.79%和 5.89%；现金管理类占比 18.66%，四类合计占存续产品 97.13%。从规模看，纯固收、固收+分别为 12.49 万亿元和 12.84 万亿元，环比增 3.64%和 1.42%；现金管理类 6.51 万亿元，环比降 0.98%。

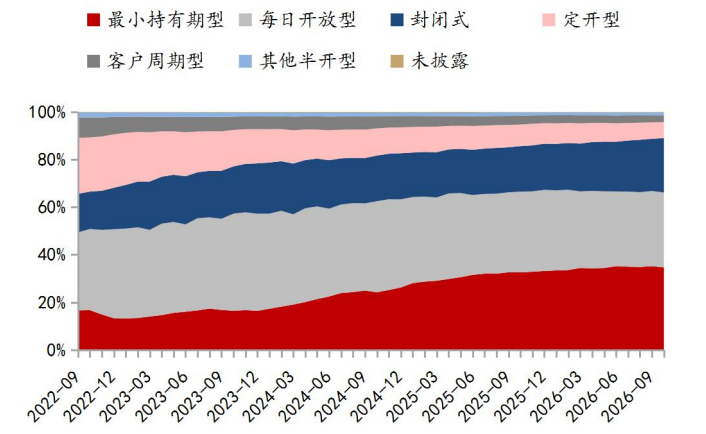
从运作模式看，最小持有期型、每日开放型和封闭式合计占比 89.01%。三类占比分别为 34.63%、31.50%和 22.88%，规模分别为 12.09 万亿元、11.00 万亿元和 7.99 万亿元，环比变动+0.03%、+1.27%和+5.86%，其中封闭式放量最为显著。拉长时间看，期限结构正由定期开放向最短持有期、封闭式两端迁移：2022 年 9 月以来，最小持有期型占比提升 18.05 个百分点、封闭式提升 6.70 个百分点，定开型回落 16.79 个百分点。

图 2：10 月现金管理类产品占比降至 18.66%，纯固收与固收+合计占比 72.58%



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。

图 3：10 月最小持有期型占比 34.63%，封闭式占比升至 22.88%



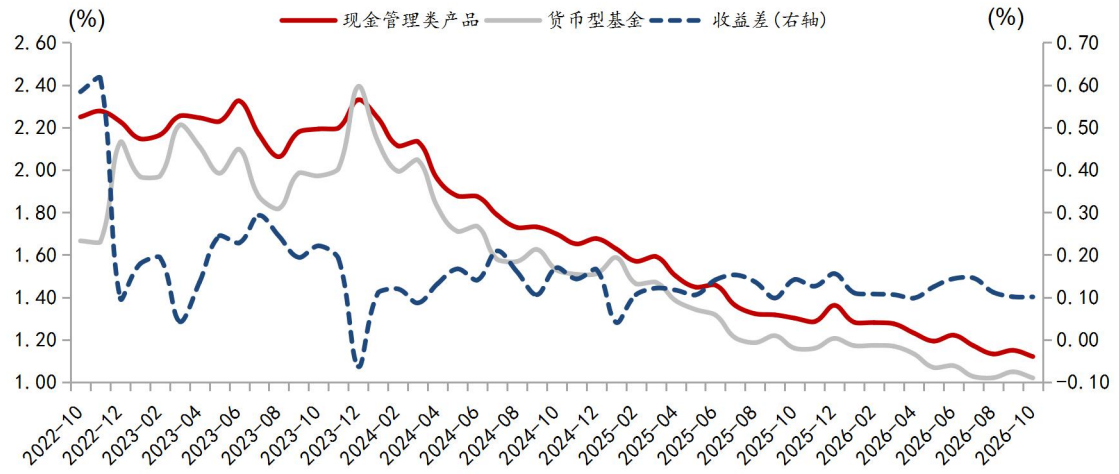
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：数据源或基于非全面市场统计，侧重趋势研判，非精确计量。

2.2. 收益表现：10 月理财产品年化收益率普遍下降，固收+降幅较大

据普益标准统计，**10 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.12%，环比下降 2.93BP；同期货币型基金近 7 日年化收益率报 1.02%，环比下降 2.90BP。**现金管理类产品与货币基金的收益差为 0.10%，环比下降 0.03BP。

现金管理类产品与货币基金的收益差呈趋势性收敛：2024 年以前，二者利差长期维持在 20-30BP 附近，伴随现金管理类产品收益率中枢的加速下移，当前利差已收窄至 10BP 以内，映射出资管行业监管框架统一进程中套利红利的消散。

图 4：10 月现金管理类产品近 7 日年化收益率录得 1.12%，环比下降 2.93BP

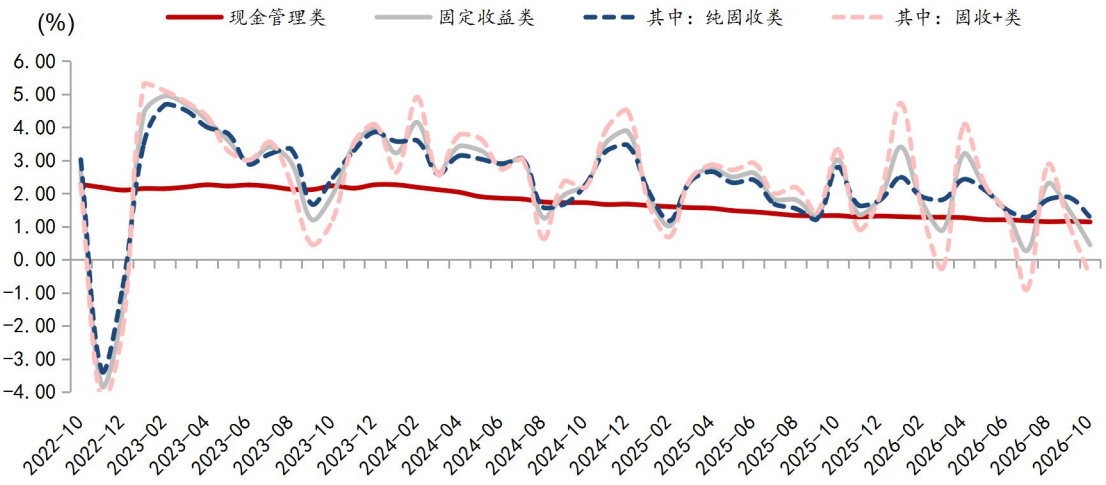


资料来源：iFinD，普益标准，华宝证券研究创新部，注：现金管理类产品和货币型基金近 7 日年化收益率均取“规模加权”数值，数据截至 2026-10-31。

10 月理财产品年化收益率普遍下降，固收+产品降幅较大。现金管理类产品 10 月年化收益率报 1.14%，环比下降 0.02 个百分点；固收类产品 10 月年化收益率录得 0.45%，环比下降 1.05 个百分点。固收细分品类中，纯固收产品年化收益率为 1.28%，环比下降 0.60 个百分点；固收+产品年化收益率为-0.49%，环比下降 1.55 个百分点。

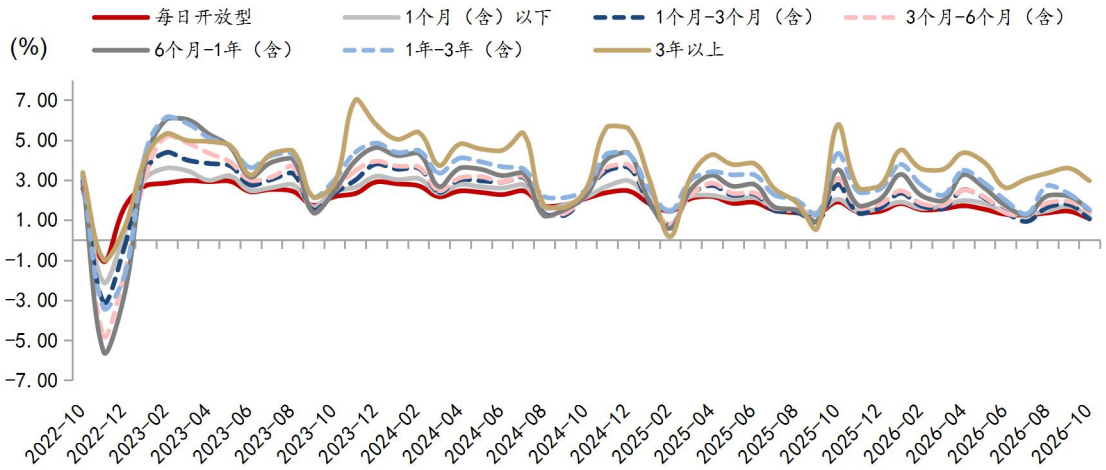
固收+理财产品收益率下降，权益端大幅调整是主要拖累。A 股主要宽基指数全线收跌，成长深跌、红利逆势收涨，风格分化显著。主要压制因素：AI 叙事由资本开支扩张切换至商业化验证，头部科技公司自由现金流承压，全球科技股估值同步下修；美债利率高位运行，形成输入性估值压力；政策维稳信号虽逐步释放，但信心修复节奏滞后，市场更多表现为存量资金博弈、反弹乏力，高位筹码尚未出清。债市方面，政策利率换锚预期叠加资金面宽松，全月震荡偏强并形成正贡献；月末华发信用舆情引发预防性赎回，信用分层加剧，但整体表现仍强于权益。

图 5：10 月理财产品年化收益率普遍下降，固收+产品降幅较大



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，数据截至 2026-10-31。

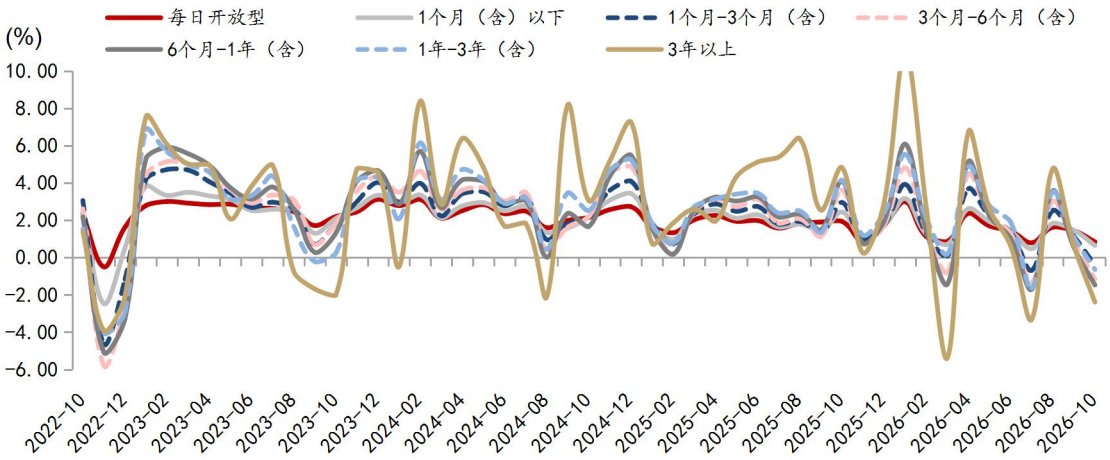
图 6：各期限纯固收产品 10 月年化收益率普遍下降



统计时间	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
2026-09	1.45	1.70	1.79	1.94	2.20	2.32	3.60
2026-10	1.07	1.14	1.05	1.38	1.50	1.53	2.96

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；数据截至 2026-10-31。

图 7：各期限固收+产品 10 月年化收益率普遍下降



统计时间	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
2026-09	1.43	1.45	1.15	0.83	0.55	1.10	0.65
2026-10	0.84	0.65	-0.41	-1.16	-1.48	-0.64	-2.39

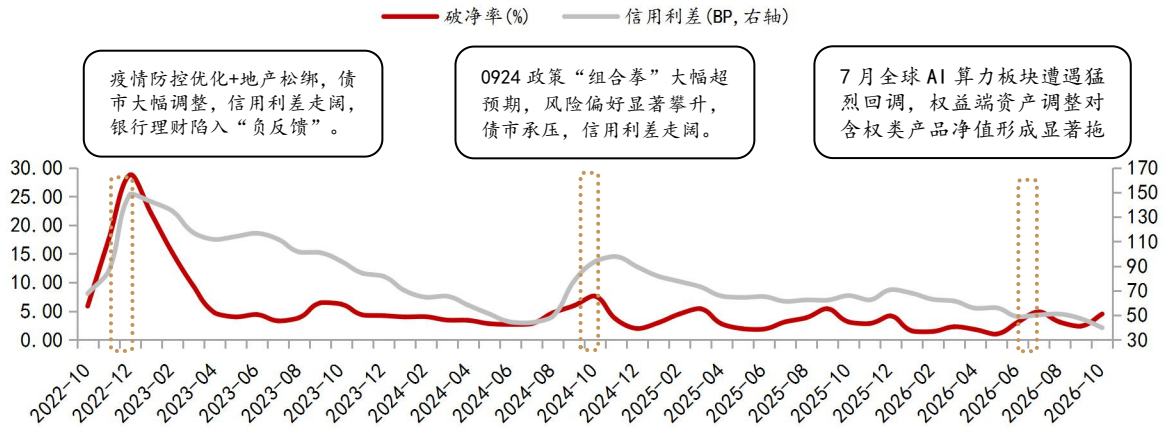
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部；注：年化收益率取“规模加权”数值，部分数据的显著波动或归因于样本采集的覆盖不足或完整性缺陷；数据截至 2026-10-31。

据普益标准统计，**10 月全市场理财产品破净率为 4.50%，环比上升 2.12 个百分点，信用利差环比收窄 7.32BP。**破净率上行或主要源于权益市场调整下含权产品的净值回撤，月底华发信用事件亦或构成边际扰动。

传统框架下，破净率与信用利差整体呈正相关。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 8：10 月全市场理财产品破净率为 4.50%，环比上升 2.12 个百分点，信用利差环比收窄 7.32BP



资料来源：iFinD，普益标准，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，取月度均值。

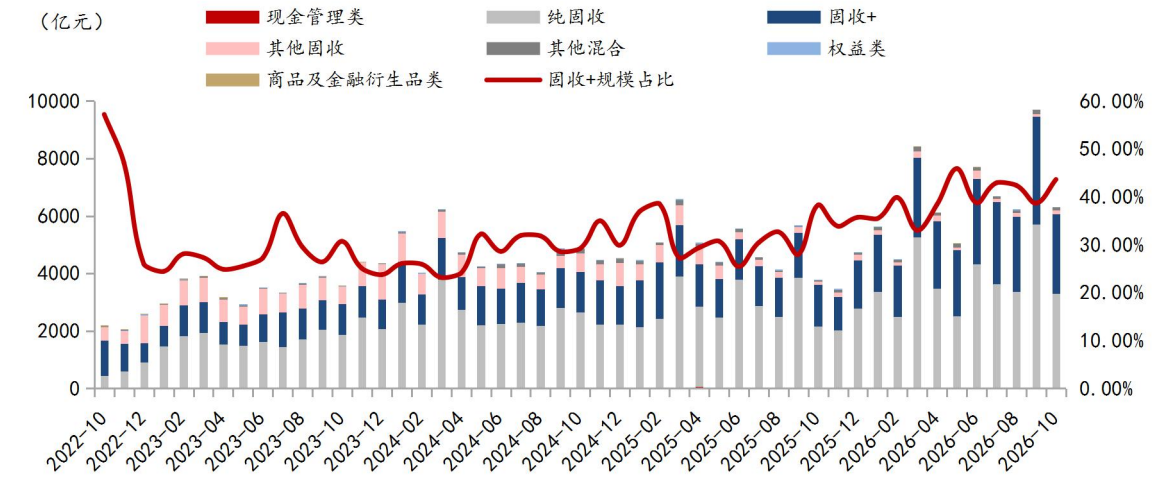
3. 新发：规模回落，产品谱系呈现三大特征，业绩基准有所分化

3.1. 规模：10 月新发季节性回落，产品谱系呈现三大特征

据普益标准统计，**10 月理财公司新发产品规模为 6,316.16 亿元，环比回落 34.90%。**通常而言，季末为理财产品新发规模的阶段性高点，这一现象或主要源于产品期限的设定方式。封闭式及定期开放式产品期限多以整季倍数设定、起息日集中于季初，到期日因而较多落在季末，新发相应承接到期资金，发行量随到期规模同步抬升。

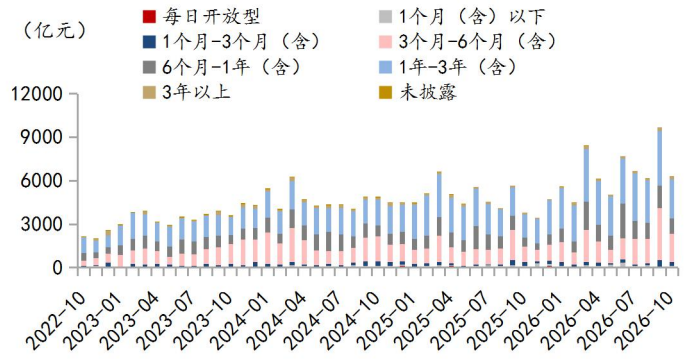
产品谱系呈现三大特征：其一，投资性质端，固收类产品保持绝对主导，其中纯固收产品新发 3,302.08 亿元、固收+产品新发 2,754.28 亿元；**其二，期限类型端，**1 年-3 年期产品以 2,701.58 亿元募集规模占据绝对优势，中短期产品（3-6 月、6-12 月）分别募集 1,956.81 亿元与 1,032.64 亿元，长期限产品占比仍高，反映机构在利率低位环境下仍倾向锁定负债久期；**其三，运作模式端，**封闭式产品以 6,119.77 亿元发行体量持续领跑市场，占新发规模的 96.89%，其资金锁定期限特性有效支撑资产负债端久期匹配。需说明的是，普益标准自 8 月起调整了产品子类型判定口径，将优先股、固收类衍生品等划入非增厚资产，并对固收+结合产品说明书作更细致甄别；调整后口径更贴合发行方及多数理财公司的判断标准。

图 9：10 月理财公司新发产品规模环比回落，固收类产品仍占据绝对主导



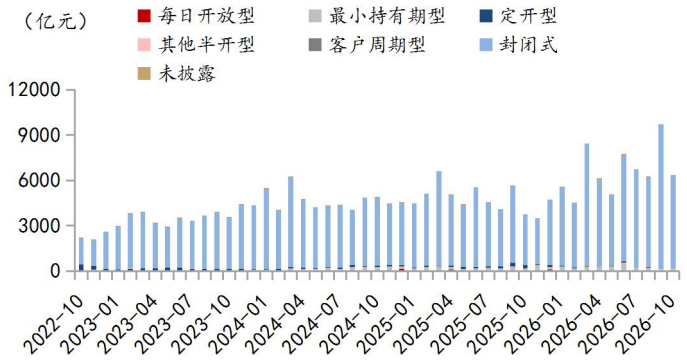
资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 10：1-3 年期产品以 2,701.58 亿元募集规模占据绝对优势



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

图 11：封闭式产品以 6,119.77 亿元发行体量持续领跑市场

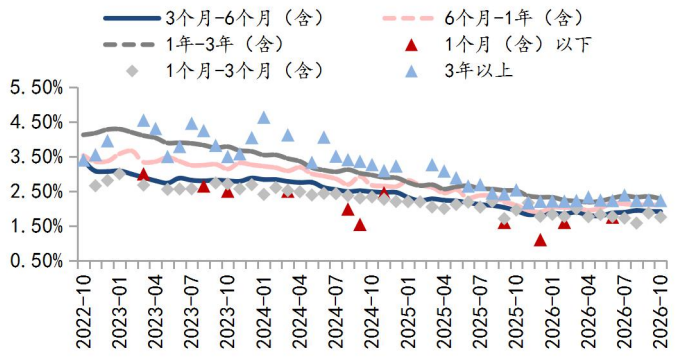


资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公司发行情况。

3.2. 业绩基准：新发理财产品业绩基准有所分化

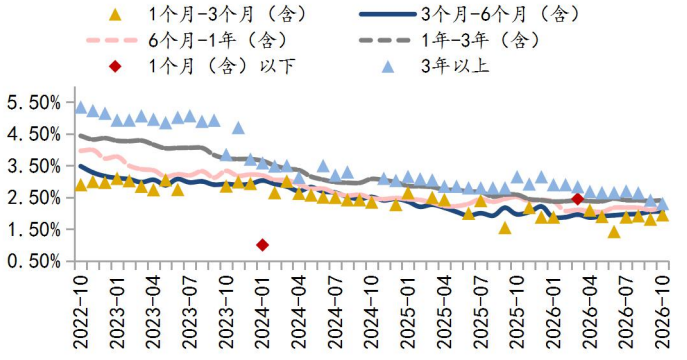
据普益标准统计，**10 月新发理财产品业绩基准有所分化。**在新发规模较多的 1 年-3 年(含)、6 个月-1 年(含)、3 个月-6 个月(含)三类期限中，10 月纯固收产品新发业绩基准均值分别为 2.28%、2.10%和 1.91%，较 9 月环比变动-6.4BP、-0.8BP 和-0.4BP；固收+产品业绩基准均值分别为 2.41%、2.19%和 2.05%，较 9 月环比变动+2.1BP、+8.9BP 和+0.6BP。

图 12：新发纯固收产品各期限业绩基准小幅下行



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公

图 13：新发固收+产品各期限业绩基准有所上行



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部，注：仅统计理财子公

司业绩基准为绝对收益型的产品。

司业绩基准为绝对收益型的产品。

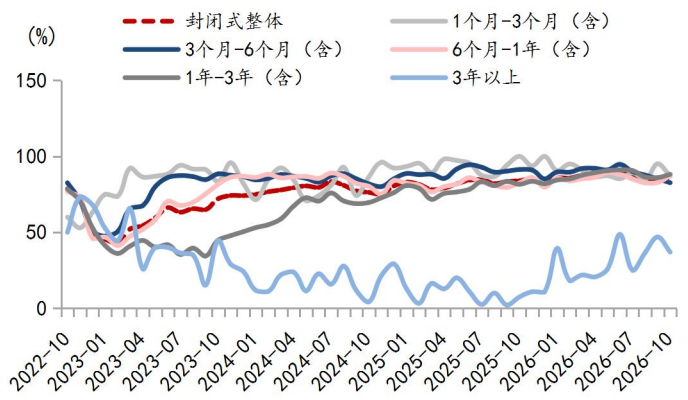
4. 到期：封闭式产品达标率 85.84%，定开型产品达标率 66.97%

据普益标准统计，**10 月封闭式理财产品达标率为 85.84%，较 9 月环比上升 1.37 个百分点；10 月定开型理财产品达标率为 66.97%，较 9 月环比下降 1.10 个百分点。**

封闭式产品达标率普遍高于定开型产品，或因定开型产品需应对开放期的赎回压力，操作上更趋保守，且其短期内的收益易受市场波动冲击；而封闭式产品得益于资金的长期锁定，可执行更积极、连贯的投资策略，从而更易达成长期业绩目标。

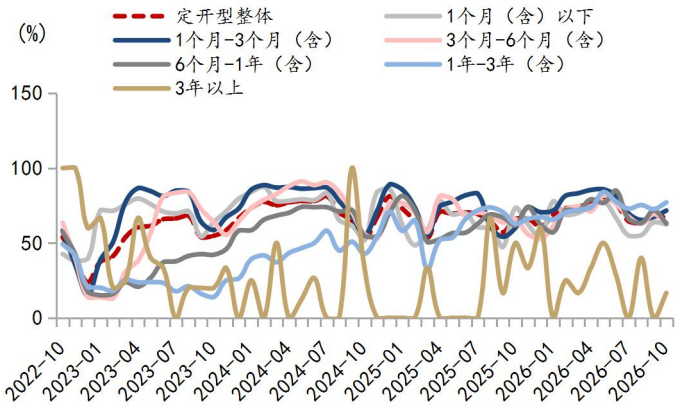
分期限看，10 月封闭式产品中 1 年-3 年（含）达标率最高（88.17%），3 年以上最低（36.96%）；定开型产品中 1 年-3 年（含）达标率最高（77.08%），3 年以上最低（16.67%）。超长期限（3 年以上）产品达标率显著低于其他期限，或主要源于其业绩基准设定通常更高、且需穿越多轮牛熊，达标难度天然大于短期限产品；短期限产品业绩基准更贴近市场现实、面临的利率风险与再投资风险更小，达标难度相对更低。3 个月-6 个月、6 个月-1 年、1 年-3 年等中期期限产品达标率整体处于较高水平。

图 14：10 月封闭式理财产品达标率为 85.84%，较 9 月环比上升 1.37 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

图 15：10 月定开型理财产品达标率为 66.97%，较 9 月环比下降 1.10 个百分点



资料来源：普益标准，华宝证券研究创新部

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。