

# 银行理财规模创历史新高 净值震荡难挡增量资金涌入

证券时报记者 谢志翔 刘筱筱

2025年末,尽管银行理财因季末回表因素造成月度小幅收缩,但全年大幅增量仍推高行业规模创下新的纪录。

1月14日,据证券时报记者从业内可信渠道汇总的独家数据,管理规模超过1万亿元的14家理财公司(含6家国有理财、8家股份理财)的规模较2025年初

增长近3万亿元,全行业规模也在2025年11月期间触及34万亿元的峰值。

伴随2025年理财行业净值整改到期,2026年理财行业已经进入“真净值时代”,市场波动将直接体现在产品净值中。多位银行客户经理对证券时报记者表示,随着定期存款集中到期,普通客户风险偏好也有所上升,银行理财也逐渐成为承接客户到期存款的重要选项。

## 1 万亿级理财公司管理资产增约3万亿

在定期存款利率下探,且定期存款陆续到期之下,居民低风险偏好资金持续迁徙,让银行理财市场迎来增量。

证券时报记者获得的数据显示,规模排名前14的银行理财公司2025年12月末合计管理规模为25.41万亿元,尽管较2025年11月末的峰值回落约4500亿元,但同比仍增长约13.3%,全年增幅达2.98万亿元。这14家万亿级理财公司中,除平安理财规模下滑约1200亿元外,其余13家合计增长约3.1万亿元。

另据证券时报记者此前从理财行业获悉,2025年11月期间,全行业理财规模峰值已接近34万亿元,较2025年初增长超4万亿元,创下理财行业历史新高。考虑到历年年末理财回表效应,12月末全行业管理规模通常会出现小幅回落,并大概率于次年首月回升。国信证券非银分析师孔祥团队的研报称,2025年末“结合同

业交流口径,银行理财规模维持在33万亿元左右”。

从产品货架来看,2025年推高行业规模的主要增量来源于固定纯债产品、固收权益增强产品两大类。据证券时报记者测算,这14家理财公司的上述两类产品分别较2025年初新增1.64万亿元和1.27万亿元;在“比价效应”下,现金管理类理财产品则较2025年初小幅缩减逾2400亿元。

值得一提的是,配置一定比例权益资产的混合类理财,一改此前多年萎缩态势,在2025年迎来明显增量。截至2025年12月末,14家理财公司混合类产品合计增长超3000亿元。Wind数据显示,截至记者发稿前,近1年年化收益率超过20%的混合类产品达21只,多只产品近一年收益率超40%,业绩较此前有明显增长。

## 2 债市震荡下仍有望迎来增量

■ 中金公司预计,进入2026年,市场有望在存款搬家趋势下,再迎来2万亿元至4万亿元的“活化资金”流入非定存投资领域。

2025年权益资产表现较好,债市却明显震荡。其中10年期国债到期收益率在2025年一季度和二季度多次触及1.60%附近,并于年内多次快速回升至1.8%上方。多家机构分析师预计,展望2026年,债市或仍将维持震荡格局。

主要配置债券等固收资产的银行理财公司也受到影响,收益率进一步下探。普益标准数据监测显示,截至2025年四季度末,理财公司存续开放式固收类产品的近

6个月和近1年的年化收益率平均水平分别降至2.32%和2.25%,比三季度末分别下跌0.14个百分点和0.18个百分点。

多位银行客户经理对证券时报记者表示,随着定期存款利率降至历史新低,已有较多客户选择将集中到期的定期存款,配置于银行理财等资管产品中。为防止一季度大量定期存款集中到期后难以续接,有股份行提前安排财富管理营销,联合公募、私募机构做大产品池,以匹配客户选择。与此同时,据理财经理观察,当前一些普通客户的风险偏好也较此前明显上升,银行理财已算是部分客户的“保守”品类,一些客户还配置股票型基金、混合类理财等。

中金公司预计,进入2026年,理财机构将拥有多资产布局,居民储蓄率进一步下行的发展机遇。预计居民具备风险偏好小幅上行条件,居民资产配置将呈现“存款活期化、产品资管化”特征。市场有望在存款搬家趋势下,再迎来2万亿元至4万亿元的“活化资金”流入非定存投资领域。

# 两融余额站稳2.6万亿元之上 个别券商额度告急

证券时报记者 杨庆婉

最近几个交易日,融资融券余额持续站在2.6万亿元之上,与此同时,目前至少有2家券商融资融券额度已经用完。

证券时报记者获悉,目前个别大券商两融资金已用完。尽管2025年有多家券商上调两融规模上限,但随着市场回暖,投资者融资需求快速增长,受此影响,一些券商的两融额度不再充裕。

一位上市券商信用业务负责人表示,当前两融余额持续走高,但由于市场成交量同步放大,两融交易额占A股成交额的比例并未超过2015年。

1月14日,沪深北三大交易所调整融资融券保证金比例,从80%提高至100%,此举亦受到市场各方关注。

## 个别券商两融额度告急

去年以来,多家券商公布上调信用业务(包括融资融券)的资金规模上限,

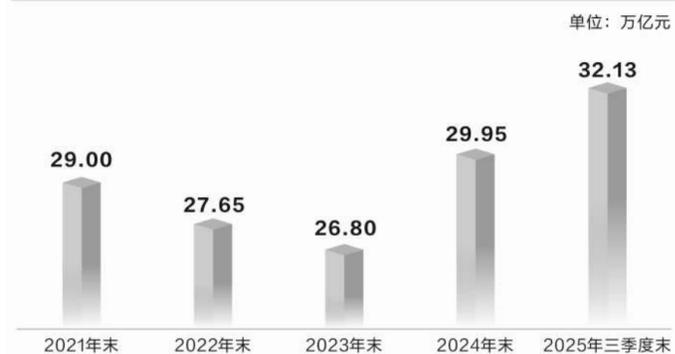
其中不乏大型上市券商,直接将融资融券业务规模上限调整为“不超过净资产的3倍”。近日,证券时报记者独家获悉,目前至少有2家大中型券商的两融额度告急。

对此,一位华南地区券商人士分析,当前个别券商融资额度用完,大概率缘于两方面:一方面可能是市场火热导致融资规模增长过快,券商来不及进一步融资扩大净资产,即便上调信用业务规模,仍受“不超3倍净资产”的红线约束;另一方面,不排除部分券商出于风险防控的考虑,有意控制额度,放缓杠杆资金的入市速度。

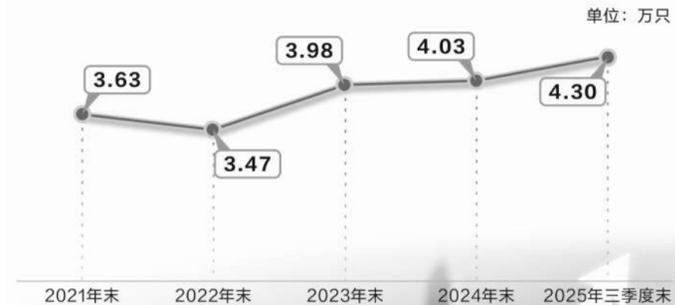
据记者不完全统计,2025年上调融资融券规模上限的券商包括山西证券、兴业证券、华林证券、浙商证券、招商证券、华泰证券、长江证券等。

其中,长江证券拟将信用业务规模上限由520亿元调整为2024年末经审计合并净资产的300%,并授权经营管理层在监管要求下决定具体规模;华泰证券则将公司融资融券业务总规模上限调整为不超过同期净资产的3倍,按2025年三季度末净资产计算,上限约为2865亿元;招商证券将融资融券业务规模上限由1500亿元提高至2500亿元,新增额度1000亿元。

## 近五年银行理财规模变化



## 近五年银行理财存续产品数量变化



数据来源:银行业理财登记托管中心 图虫创意/供图 谢志翔/制图

## 3 向多资产、多策略要收益

多名受理财从业人士告诉证券时报记者,2026年进一步向多资产、多策略要收益,是公司在资产配置中的共性选择——不论是战略层面还是技术层面。

孔祥团队认为,2025年以来,部分领先机构已在多资产、多策略方面进行了积极的产品布局与策略尝试,其方向不仅限于简单的权益资产增配,更涵盖量化中性、商品、衍生品结构、跨境资产等更为复杂的策略领域。这一趋势不是短期行为,而是理财业务在脱离“资金池—资产池”模式后,向真正意义上的资产管理进阶的必经之路。

光大证券基金首席分析师王一峰在研报中表示,理财公司2026年将进一步拓展权益产品布局,股票类资产、指数

型基金等配置占比有望进一步提升。与此同时,夯实低波稳健基本盘,有序拓展中波、中高波等产品谱系过程中,低风险、短久期、固定收益类产品和高风险、长久期、含权类产品收益表现差异将加大。

上述研报还强调,理财加码多资产、多策略的进程中,需要深化与公募的合作。例如通过“自建+外包”相结合的模式,将公募机构作为重要的“Alpha策略”供给方;理财公司仍将对公募基金、信托计划等资管产品保持较高配置强度。

有受访业内人士赞成上述机构说法,认为多资产、多策略的进一步实现,是需要负债端资金属性匹配的,理财在募资端要进一步向一年以上甚至更长的封闭式资金发力。

# 白银期货价格持续走高 海内外交易所联手降温

证券时报记者 沈宁

1月14日,贵金属市场延续强势表现,白银领涨。国内白银期货大涨8%,再创上市以来新高。在海外,伦敦现货银价也历史性地突破90美元/盎司关口。

伴随金银价格走高,国际机构频频上调目标价。然而,白银背后的“挤仓”问题,意味着市场波动正在加大。不少业内人士也提醒投资者应当注意风险。

## 银价再度刷新历史纪录

截至1月14日下午收盘,沪银期货主力AG2604合约收报22763元/千克,上涨8.03%,持仓量增至34.47万手。伦敦现货银在亚洲交易时段最高升至91美元/盎司以上,海内外银价均刷新历史纪录。

白银无疑是近期市场焦点之一,本周一,在外盘上涨影响下,沪银期货收盘涨幅逾14%。根据市值数据平台Companies Market Cap数据,白银最新市值已突破5万亿美元,超越英伟达成为全球第二大资产。

“市场在宏观避险、资金博弈与结构性紧张的多重驱动下,继续呈现资金抱团、易涨难跌的强格局。在地缘政治层面,紧张局势正从多点同步升级,不仅驱使避险资金加速涌入黄金、白银等传统避风港,也引发市场对关键区域供应链可能中断的深切忧虑,进而在更广泛的商品领域激发了强烈的对冲与配置需求,共同推高了全球市场的整体风险溢价。”国信期货首席分析师顾琦达表示。

引人关注的是,白银市场的结构性“挤仓”逻辑持续得到数据验证。从库存数据来看,国内上期所白银库存持续处于历史低位,作为全球定价关键的COMEX交易所白银库存同样延续下降趋势——截至1月13日已降至约4.357亿盎司,较1月9日当周进一步减少0.9%,这一数据变化印证了海外现货白银市场的紧张状况仍在持续。

与此同时,作为中长期资产配置方向的重要参考指标,全球最大白银ETF持仓量在本周延续增长态势。

## 海外机构上调目标价

花旗集团近期上调了黄金、白银的短期价格目标价。该行预计,贵金属牛市行情将持续至2026年初,黄金未来3个月的目标价上调至每盎司5000美元,白银目标价上调至每盎司100美元。

此外,瑞银集团、美国银行等机构也调高了对银价的预期。瑞银认为,受中国市场交易激增及投资者热情推动,上半年白银或再上涨,下半年随着市场回归基本面,价格可能回落。

高盛分析师在研报中称,白银的低库存环境为市场“挤仓”创造了有利条件。在“挤仓”过程中,当投资者资金涌入并吸收伦敦金库中剩余的白银时,价格上涨会加速。然而,一旦市场紧张局势有所缓解,这种上涨往往会急剧逆转,导致价格大幅回落。

瑞士宝盛新世纪思维研究部主管Carsten Menke表示,美国司法部近日对美联储主席鲍威尔启动刑事调查,再次引发市场对美联储独立性的担忧。若市场对美联储独立性和美元储备货币地位的担忧持续存在,可能会吸引更多避险资金流入黄金和白银市场,从而推动金银价格突破当前高位。由于白银市场规模远小于黄金市场,且对美国利率和美元走势更为敏感,此类担忧情绪可能引发白银更剧烈的反应。不过鉴于过去几周的市场走势,白银相对于黄金的表现已经过度,市场情绪也过于亢奋。

## 交易所纷纷出手降温

异常火爆的市场吸引各方关注,为了防范风险,海内外交易所连续出手降温。

1月7日,上期所三箭齐发:白银期货AG2604合约日内平仓手续费调整为成交金额的万分之二点五;非期货公司会员、境外特殊非经纪参与者、客户在白银期货各合约的日内平仓交易的最大数量为7000手;同时,上调白银期货相关合约交易保证金比例和涨跌停板幅度。

上交所1月12日发布通知,提醒会员单位做好风险应急预案,同时提示投资者做好风险防范工作、合理控制仓位。

海外交易所方面,芝商所集团(CME)近期多次上调白银期货合约保证金。就在日前,CME还宣布对黄金、白银、铂金和钯金期货合约的保证金设定方式进行调整,从原先以固定美元金额为主的计算方式,转变为按照合约名义价值的一定比例进行计算。

国投期货分析师吴江表示,白银涨势处于海外投行再次上调预期目标价的尾部阶段,由于以极快速度兑现预期目标,短期价格顶部双向波动的风险极大。目前,COMEX金银比已经跌至51:1水平,上期所金银比已经降至46:1水平,前期基于金银比修复交易的驱动基本结束。

# 中信证券 去年盈利300亿增逾38%

证券时报记者 刘艺文

1月14日晚间,中信证券发布了2025年度业绩快报,这也是首份上市券商年度业绩快报。快报显示,中信证券2025年实现营业收入748.30亿元,较2024年调整后的581.19亿元增长28.75%;实现归属于母公司股东的净利润300.51亿元,增长38.46%;实现加权平均净资产收益率10.58%,提升了2.49个百分点。

对于业绩增长的原因,中信证券介绍,2025年,国内资本市场整体呈上行态势,市场交投活跃度显著提升,投资者信心增强,A股主要指数均实现上涨。公司积极把握市场机遇,稳步做大客户市场规模,经纪、投资银行、自营业务等收入均实现较快增长;同时,公司坚定推进国际化布局,深化跨境服务能力,叠加中国香港市场的良好表现,公司境外收入实现较快增长。

券商中国 ID:quanshangcn