

晋升财富-普益标准中国财富管理收益指数月刊

2025年11月

发布机构：晋商银行

研究支持：普益标准

六个月投资周期银行理财产品过去三个月收益率达 0.47%，股票型公募基金过去三个月涨跌幅为 1.51%

2025 年 11 月

11 月收益表现

一年投资精选银行理财产品近半年收益率

1.04%

集合信托产品
加权年化收益率

5.20%

债券型公募基金
近六个月涨幅

1.54%

复合策略私募基金
近三个月涨幅

1.87%

风险提示及投资者建议

11 月市场震荡，权益市场三大指数均收跌，债券市场亦走弱。投资者可以适当加大对中短期稳健型产品的关注，兼顾灵活性与收益稳定性。

发布机构：晋商银行
研究支持：普益标准

市场综述：

● 银行理财市场

2025 年 11 月 30 日，全国银行理财市场精选 50 款现金管理产品当周¹七日年化收益率平均值为 1.29%，较 2025 年 11 月 2 日当周持平，较基期（2021 年 4 月 4 日）周均值下滑 197BP。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品过去六个月投资收益率为 0.86%，较上月环比下降 13BP。11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品过去三个月投资收益率达 0.47%，较上月环比持平。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合收益指数为 116.70 点，较上月环比上升 0.10 点，环比涨幅 0.09%，增速有所回落。指数较基期月（2020 年 12 月）上升 16.70 点，增长 16.70%。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合收益指数为 116.97 点，较上月环比上升 0.08 点，环比涨幅 0.07%，涨幅较上月有所收窄，指数较基期月（2020 年 12 月）上升 16.97 点，增长 16.97%。

● 信托市场

11 月，集合信托产品加权收益率较上月环比上升 3BP 至 5.20%，具体而言，短期限产品收益率较上月环比上升 2BP 至 4.83%，长期限产品收益率较上月环比上升 3BP 至 5.36%。

● 公募基金市场

11 月货币基金七日年化收益率月均值为 1.18%，较上月环比下降 2BP，较 2020 年 12 月高点下降 130BP。11 月，债券型公募基金过去六个月涨幅为 1.54%；混合型公募基金过去六个月涨幅为 17.67%；股票型公募基金过去六个月涨幅为 21.69%。

本月，债券型公募基金收益指数 74.50 点，环比下降 13.18 点，较 2020 年 12 月基期下降 25.50 点；混合型公募基金收益指数为 47.36 点，环比下降 2.78 点，较 2020 年 12 月基期下降 52.64 点；股票型公募基金收益指数为 56.99 点，环比下降 6.17 点，较 2020 年 12 月基期下降 43.01 点。

● 私募基金市场

11 月，复合策略私募基金近六个月涨幅为 18.01%，股票策略私募基金近六个月涨幅为 22.64%。

11 月，复合策略私募基金收益指数为 52.68 点，较上月环比下降 2.78 点，较 2020 年 12 月基期下降 47.32 点；股票策略私募基金收益指数为 59.05 点，较上月环比下降 2.33 点，较 2020 年 12 月基期下降 40.95 点。

¹当周，即所在周的周一至周五的一周平均值

一、各类市场发展概况及风险事件速览

1.1、2025年11月各类市场产品发行概况

本月，全市场银行及理财公司共发行 5469 款产品，较上月增加 1037 款。封闭式产品共发行 3752 款，占比 68.60%；每日开放型产品共发行 462 款，占比 8.45%；最小持有期型产品共发行 995 款，占比 18.19%；定开型产品共发行 174 款，占比 3.18%；其他开放式共发行 86 款，占比 1.57%。固定收益类产品共发行 5353 款，占比 97.88%；混合类产品共发行 84 款，占比 1.54%；权益类产品共发行 27 款，占比 0.49%；商品及金融衍生品类 5 款，占比 0.09%。

11 月资产管理信托产品的发行成立均明显反弹回升。“年末效应”显著，季节性因素推高资产管理信托产品的发行成立。同时，部分信托公司倾向于在资产管理信托新规正式落地前，加快对现有非标产品的设立，从而推高业务规模。基础产业类信托成立规模环比增长近四成，成为当月市场的重要增长点；非标金融类产品成立规模环比增长不到两成，但消费金融类产品成立规模环比大幅增加，政策红利及消费场景修复带来的业务增量是业务增长的重要驱动力。标品信托发行市场和成立市场的上行趋势较为明显。债券投资类产品成立数量环比显著增长，10 月的低基数和权益市场的剧烈波动或是主要原因。机构对 A 股市场的中长期走势仍相对看好，权益市场调整后估值吸引力提升，股票投资类产品的发行成立有明显增加。

本月，从基金市场表现来看，130 家机构共计存续货币基金产品 957 款，较上月环比减少 1 款。股票型基金产品本月共存续 5760 款，较上月环比增长 114 款。

1.2、2025年11月各类市场风险事件展示

当月风险事件展示				
	银行理财	信托	公募基金	私募基金
风险事件	杭银理财被罚 280 万元，涉理财产品期限错配、风险管理不到位等	吉林信托被罚 30 万，以财务顾问费形式收取信托报酬	-	拉抬打压股价等多项行为违规，浙江浩坤昇发资产管理有限公司被出具警示函，实控人曾是财经评论员

11 月 20 日，国家金融监督管理总局浙江监管局罚单显示，杭银理财有限责任公司因理财产品期限错配、风险管理不到位以及未经审批变更住所等违规行为，被处以 280 万元罚款，相关责任人袁立宏则被给予警告处分。值得注意的是，这并非杭银理财首次受到监管处罚。2023

年4月，该公司就曾因理财产品信息披露及销售管理不规范、信息登记及数据报送不准确等问题，被原浙江银保监局处以45万元罚款。

国家金融监督管理总局吉林监管局发布了1张罚单，剑指吉林省信托有限责任公司及相关责任人。罚单显示，吉林省信托有限责任公司的主要违法违规事实（案由）为：以财务顾问费形式收取信托报酬，且收取财务顾问费未向受益人公开。李建光对上述事项负有责任。针对上述违法违规行为，国家金融监督管理总局吉林监管局对吉林信托罚款30万元；对李建光警告。

近日，浙江浩坤昇发资产管理有限公司（以下简称浙江浩坤昇发资产）被浙江证监局出具警示函。据了解，该公司存在不公平对待公司管理的不同基金财产、私募基金宣传推介材料有误导性陈述、同日反向交易无决策依据留存记录等多项违规行为。此外，公司法定代表人及总经理张门发，时任实际经营管理人员、基金经理葛仲夫也被采取出具警示函的监督管理措施。值得一提的是，张门发曾在2015年5月至2017年7月担任财经评论员。浙江浩坤昇发资产旗下多只产品在今年三季度扎堆北交所大牛股，涉及个股包括佳合科技、恒合股份、宏裕包材、美之高、锦好医疗等。

二、银行理财市场²

2.1、精选理财产品收益情况

（1）现金管理类产品

精选50款现金管理产品七日年化收益率周均值平稳运行

2025年11月30日，全国银行理财市场精选50款现金管理产品当周³七日年化收益率平均值为1.29%，较2025年11月2日当周持平，较基期（2021年4月4日）周均值下滑197BP。具体来看，11月，市场精选50款现金管理类产品七日年化收益率周均值本月呈先升后降走势，整体平稳运行。从流动性投放来看，11月，央行开展10000亿元MLF操作，当月MLF到期量为9000亿元，逆回购量48056亿元，逆回购到期量53618亿元，此外，央行11月还开展了合计15000亿元的买断式逆回购操作，并有10000亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净投放438亿元。资金面方面，11月资金面整体呈现紧平衡态势，税期缴款、政府债净供给量增加等短期因素，阶段性推升资金压力，但同时央行通过加大买断式逆回购投放力度精准调节流动性，叠加超量续作MLF的操作，全月流动性依然相对平稳。具体地，第一周（2025年11月3日-2025年11月7日）央行7DOMO净回笼15722亿元，创下2024年2月以来的最高水平。

²为更突出表现银行理财产品特征，本部分精选银行理财产品进行介绍

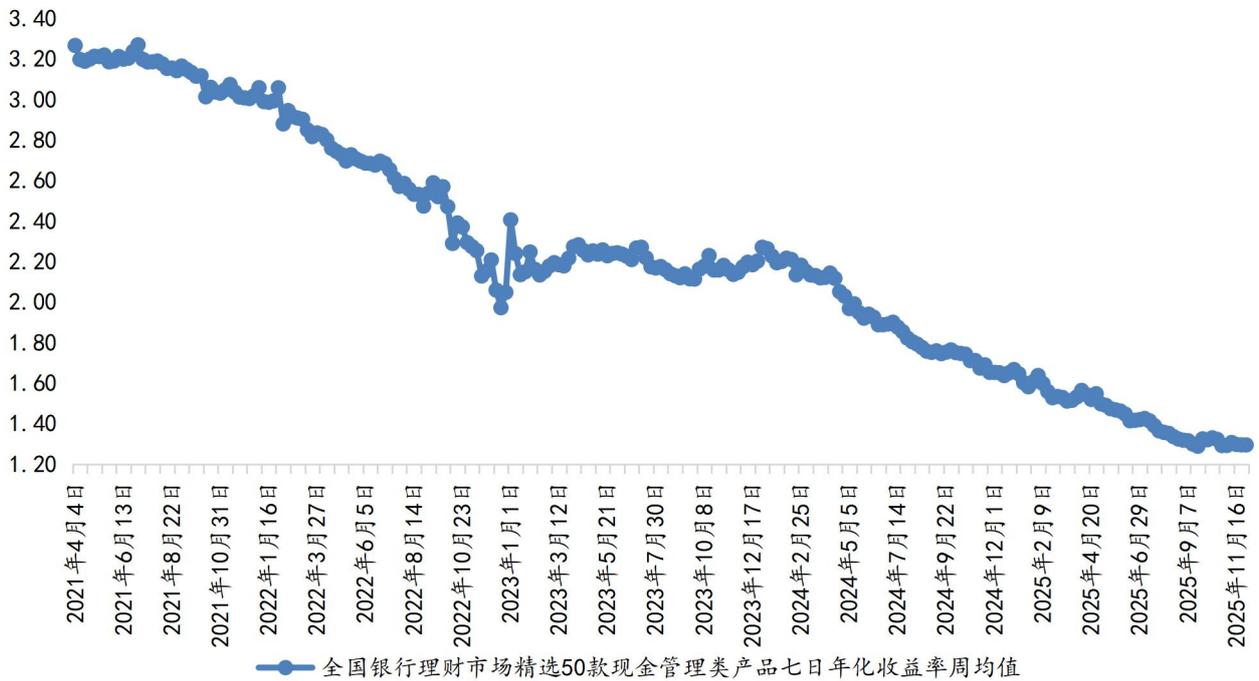
³当周，即所在周的周一至周五的一周平均值

周三央行开展 7000 亿元 3M 买断式逆回购操作，等量对冲了周五的到期。本周央行 7D 逆回购持续大额净回笼，3M 买断式回购等量续作，但月初外生扰动因素相对有限，资金面整体维持宽松态势，直到周五 3M 买断式回购大量到期后资金边际收紧，但 DR001 仍稳定在略高于 1.3% 的水平。第二周（2025 年 11 月 10 日至 2025 年 11 月 14 日）央行 7 天 OMO 净投放 6262 亿。本周央行逆回购持续净投放，但月初大额净回笼带来的资金收敛上半周仍在延续，DR001 一度升至 1.51%，但周三后资金面逐步转松，DR001 重新回到略高于 1.3% 的水平；周五随着税期渐近再度小幅走高，但盘后央行宣布下周一将开展 8000 亿 6M 买断式回购，相较于本月到期超量续作 5000 亿。第三周（2025 年 11 月 17 日至 2025 年 11 月 21 日）央行 7 天逆回购净投放 5540 亿，周一央行开展 8000 亿元 6M 买断式逆回购操作，买断式逆回购全月净投放较 10 月上升 1000 亿至 5000 亿。尽管央行净投放规模较大，但在税期走款和政府债缴款扰动下，上半周资金面边际收敛，DR001 一度升至 1.53%，创 8 月以来新高，周三后税期扰动消退，资金面逐步转松，周五 DR001 回落至 1.32%。第四周（2025 年 11 月 24 日至 2025 年 11 月 28 日）央行 7 天逆回购投放 15118 亿元、到期 16760 亿元，净回笼 1642 亿元；国库现金定存投放 1200 亿元；11 月中期借贷便利（MLF）到期 9000 亿元、投放 10000 亿元。DR001、R001 平均值分别为 1.31% 和 1.39%，较 11 月 17 日-21 日下降 11.7 个基点和下降 10.1 个基点；DR007、R007 平均值分别为 1.46% 和 1.53%，较 11 月 17 日-21 日下降 3.5 个基点和上升 1.0 个基点。

全国银行理财市场 精选 50 款现金管理类产品 七日年化收益率周均值 (%)	
2025 年 11 月 9 日	1.31
2025 年 11 月 16 日	1.30
2025 年 11 月 23 日	1.30
2025 年 11 月 30 日	1.29

数据来源：普益标准

图 1：全国银行理财市场精选 50 款现金管理产品七日年化收益率周均值（%）走势



数据来源：普益标准

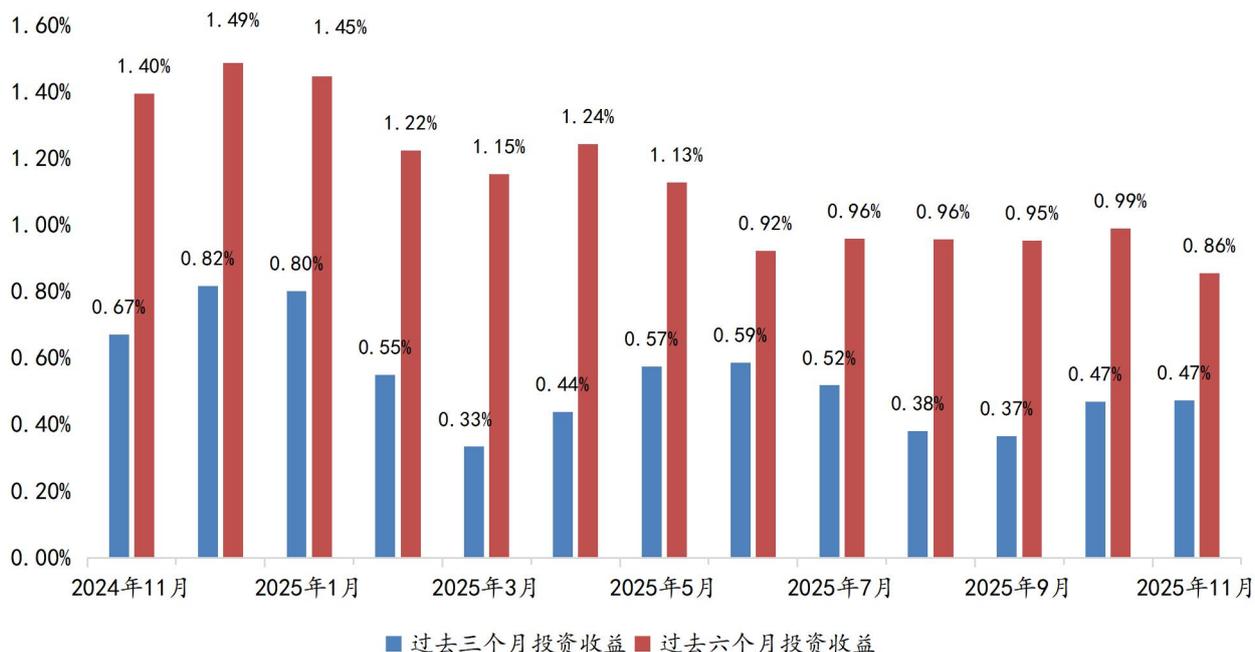
(2) 六个月投资周期产品

精选 50 款六个月投资周期产品过去三个月投资收益率为 0.47%

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品过去六个月投资收益率为 0.86%，较上月环比下降 13BP。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品过去三个月投资收益率达 0.47%，较上月环比持平。

图 2：全国银行理财市场精选 50 款六个月投资周期产品所在各月区间投资收益表现



数据来源：普益标准

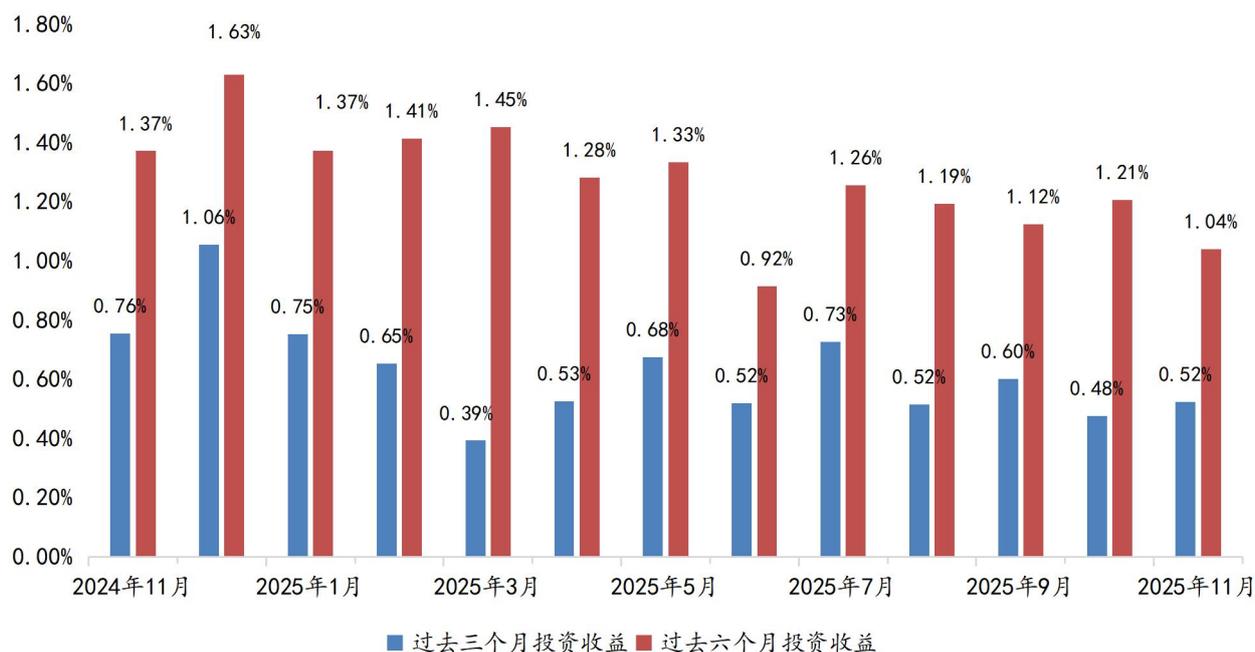
(3) 一年投资周期产品

精选 50 款一年投资周期产品过去三个月投资收益率为 0.52%

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品过去六个月投资收益率为 1.04%，较上月环比下降 17BP。2024 年 12 月，一年投资周期产品过去六个月投资收益表现为近一年以来最佳，为 1.63%。

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品过去三个月投资收益率为 0.52%，较上月环比上升 5BP。2024 年 12 月的一年投资周期产品过去三个月投资收益表现为近一年以来最佳，为 1.06%。

图 3：全国银行理财市场精选 50 款一年投资周期产品所在各月区间投资收益表现



数据来源：普益标准

2.2、精选理财产品收益指数

将精选理财产品累计净值标准化处理形成产品收益指数，综合反映精选产品累计净值增减变化情况。

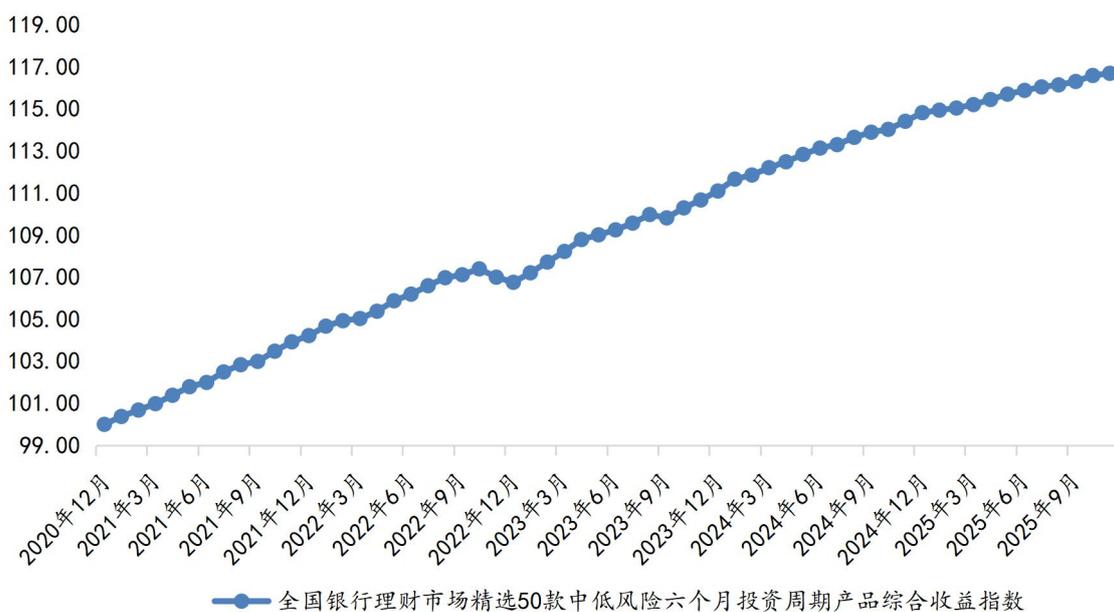
(1) 六个月投资周期产品

精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合收益指数增速有所回落

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合收益指数为 116.70 点，较上月环比上升 0.10 点，环比涨幅 0.09%，增速较上月有所回落。指数较基期月（2020 年 12 月）上升 16.70 点，增长 16.70%。

	近一个月涨幅	近三个月涨幅	近六个月涨幅
全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合收益指数	0.09%	0.47%	0.86%

图 4：全国银行理财市场精选 50 款中低风险六个月投资周期产品综合收益指数



数据来源：普益标准

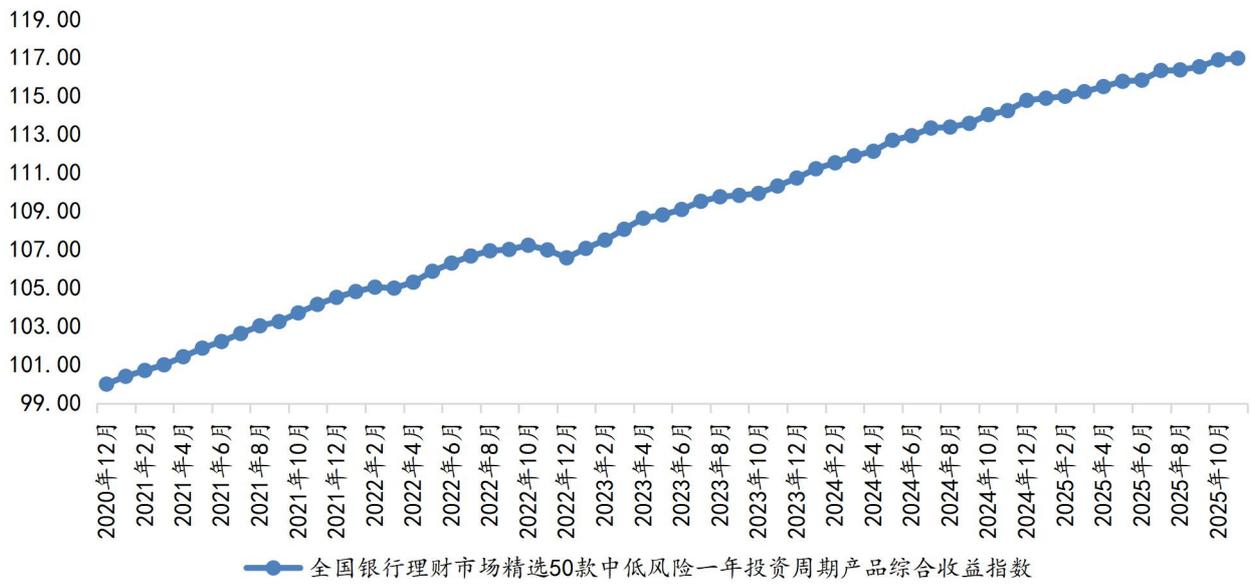
(2) 一年投资周期产品

精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合收益指数涨幅缩窄

11 月，全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合收益指数为 116.97 点，较上月环比上升 0.08 点，环比涨幅 0.07%，涨幅较上月有所收窄，指数较基期月（2020 年 12 月）上升 16.97 点，增长 16.97%。

	近一个月涨幅	近三个月涨幅	近六个月涨幅
全国银行理财市场精选 50 款中低风险一年投资周期产品综合收益指数	0.07%	0.52%	1.04%

图 5：全国银行理财市场精选 50 款中低风险 1 年投资周期产品综合收益指数



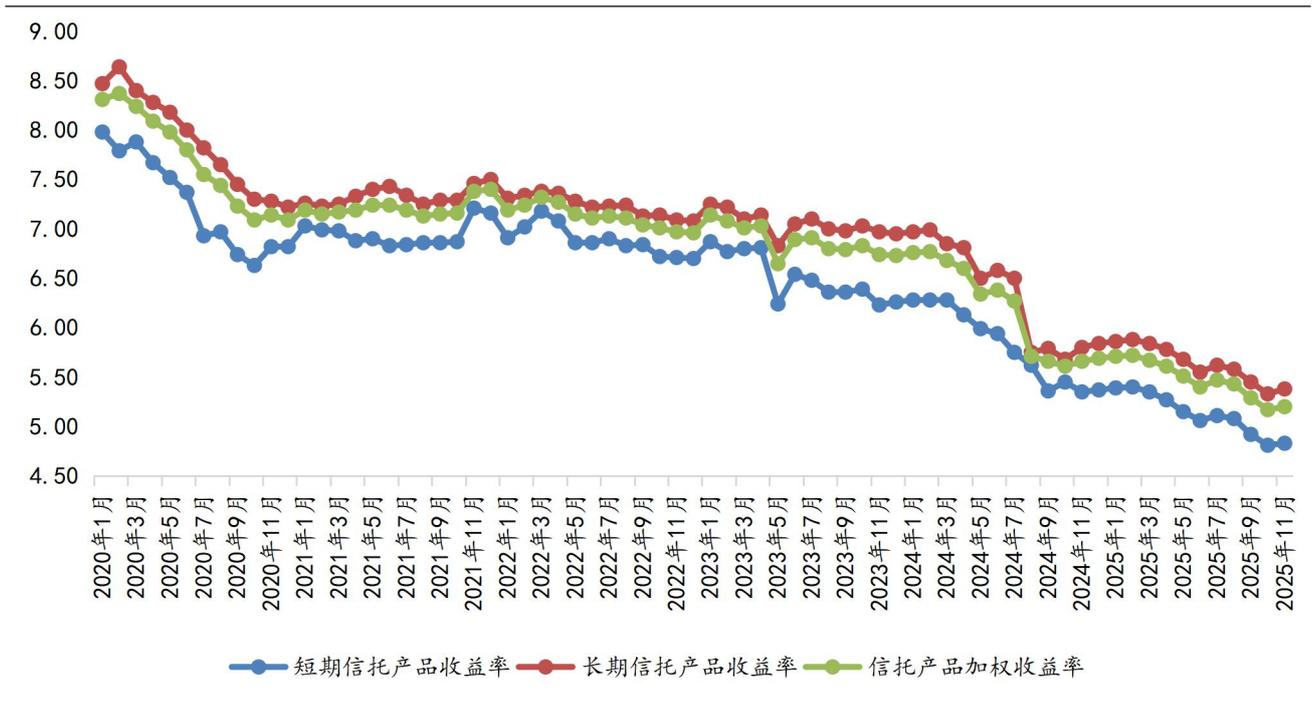
数据来源：普益标准

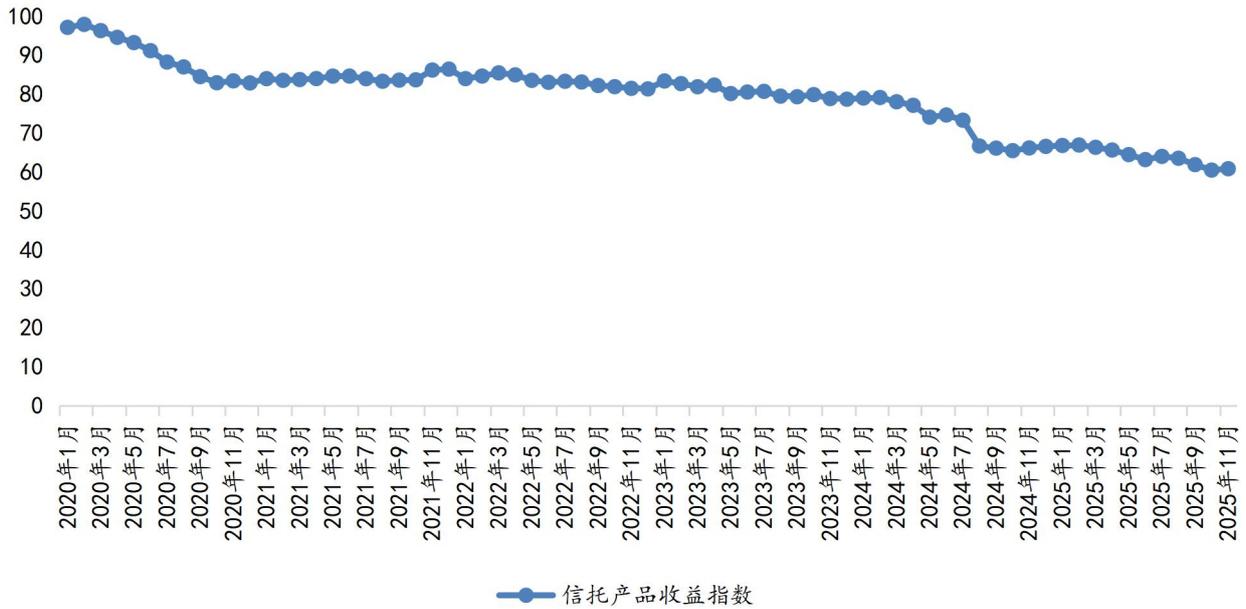
三、信托市场

3.1、信托产品收益率及收益指数

11月，集合信托产品加权收益率较上月环比上升3BP至5.20%，具体而言，短期限产品收益率较上月环比上升2BP至4.83%，长期限产品收益率较上月环比上升3BP至5.36%。信托产品收益指数较上月环比上升0.35点至60.84点。11月资产管理信托产品的发行成立均明显反弹回升。“年末效应”显著，季节性因素推高资产管理信托产品的发行成立。同时，部分信托公司倾向于在资产管理信托新规正式落地前，加快对现有非标产品的设立，从而推高业务规模。基础产业类信托成立规模环比增长近四成，成为当月市场的重要增长点；非标金融类产品成立规模环比增长不到两成，但消费金融类产品成立规模环比大幅增加，政策红利及消费场景修复带来的业务增量是业务增长的重要驱动力。标品信托发行市场和成立市场的上行趋势较为明显。债券投资类产品成立数量环比显著增长，10月的低基数和权益市场的剧烈波动或是主要原因。机构对A股市场的中长期走势仍相对看好，权益市场调整后估值吸引力提升，股票投资类产品的发行成立有明显增加。

图6：信托产品收益率及收益指数走势





数据来源：普益标准

四、公募基金市场

4.1、公募基金产品收益表现

(1) 货币型公募基金

11月货币基金七日年化收益率月均值为1.18%，较上月环比下降2BP，较2020年12月高点下降130BP。

从货币市场利率看，11月，受政府债供给压力以及税期扰动等因素影响，月中左右各类利率短期内波动虽有所加剧，但全月来看整体依然呈现低位波动态势。月均利率来看，11月DR007月内均值为1.47%，较10月上升1BP；R007的月内均值为1.37%，较10月下降13BP。

11月，央行开展10000亿元MLF操作，当月MLF到期量为9000亿元，逆回购量48056亿元，逆回购到期量53618亿元，此外，央行11月还开展了合计15000亿元的买断式逆回购操作，并有10000亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净投放438亿元。整体来看，11月资金面整体呈现紧平衡态势，税期缴款、政府债净供给量增加等短期因素，阶段性推升资金压力，但同时央行通过加大买断式逆回购投放力度精准调节流动性，叠加超量续作MLF的操作，全月流动性依然相对平稳。

展望12月，资金面将面临年末考核、政府债收尾发行等压力，跨年扰动因素影响或有所显现，但考虑到后续央行宽货币态度相对明确，预计将通过MLF超额续作、逆回购加力等方式

保障流动性供应，跨年资金利率高点或相对可控。此外，《2025年第三季度中国货币政策执行报告》也提出了下阶段将“继续实施好适度宽松的货币政策，并综合运用多种货币政策工具保持流动性充裕”，后续对资金面的呵护力度或仍将较大。

图 7：货币型公募基金七日年化收益率月均值（%）走势

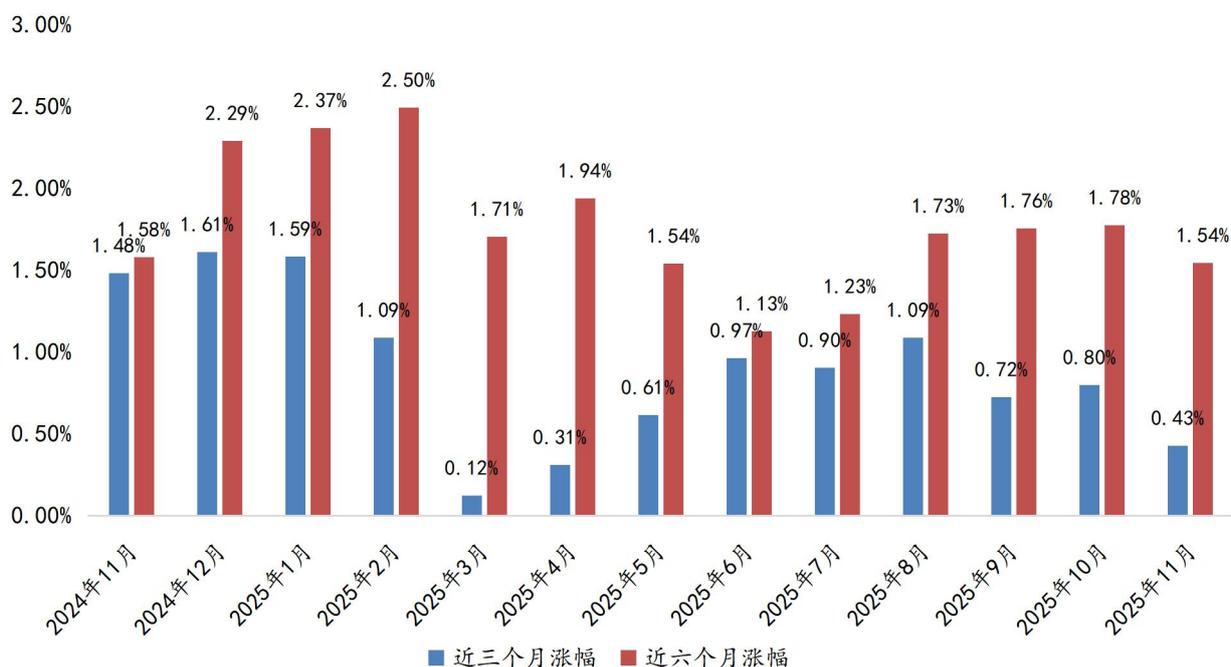


数据来源：普益标准

(2) 债券型公募基金

11月，债券型公募基金过去六个月涨幅为 1.54%，较上月环比下降 23BP；过去三个月涨幅为 0.43%，较上月环比下降 37BP；观测过去一年不同时段债券型公募基金区间收益表现，2025年2月债券型公募基金六个月区间收益表现最好，为 2.50%。

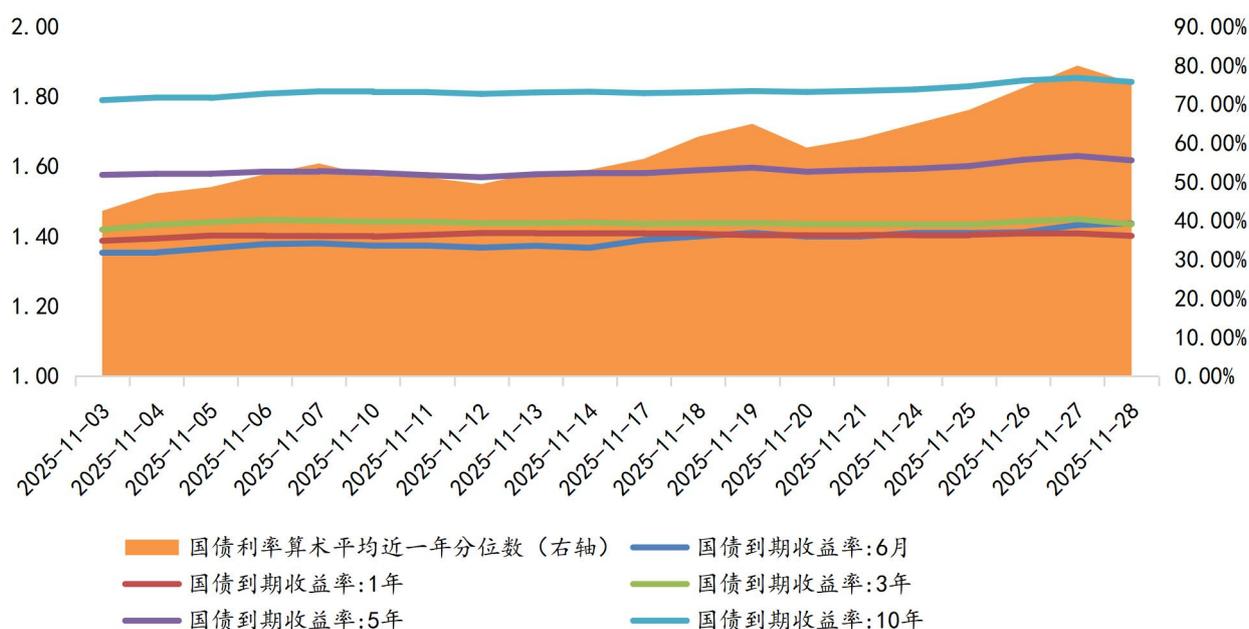
图 8：债券型公募基金所在各月区间投资收益表现



数据来源：普益标准

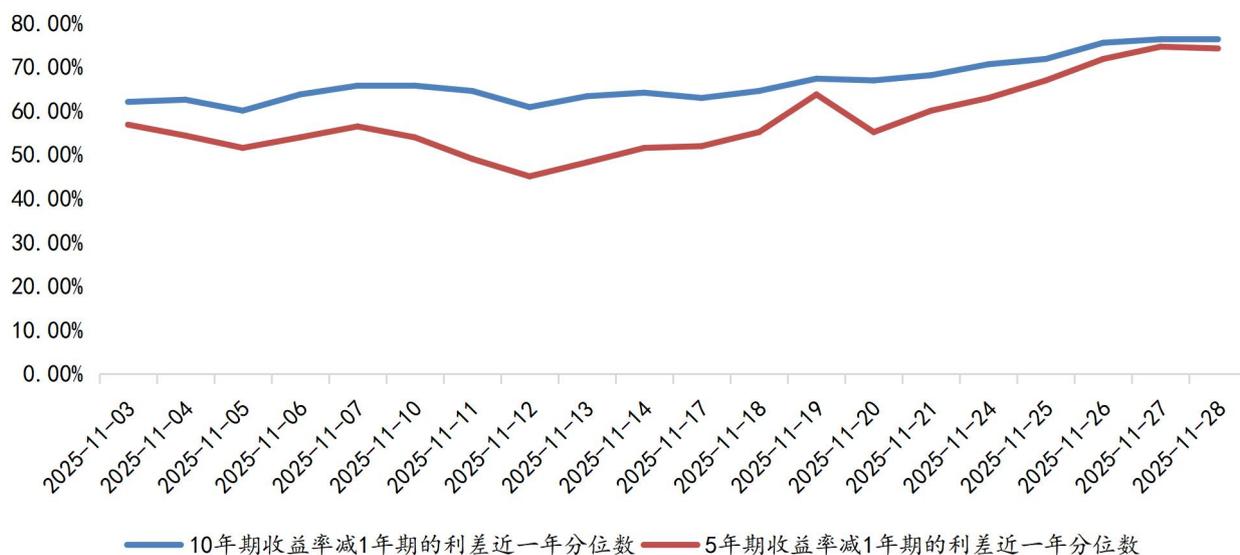
利率债方面，11月多个期限国债到期收益率呈震荡走势，整体小幅上行，月初到月中窄幅震荡，月末波动放大，其中长端利率上行幅度大于短端利率上行幅度。绝对估值来看，截至11月末，6M、1Y、3Y、5Y和10Y国债收益率分别为1.44%、1.40%、1.44%、1.62%和1.84%，较上月末分别变动9BP、2BP、2BP、5BP和5BP，均较上月末有所上涨。相对估值方面，上述到期收益率11月末算术平均近一年分位数为75.60%，显示出各期限国债平均到期收益率整体较上月有所上升。期限利差看，截至11月末，10年期收益率减1年期的利差近一年分位数为76.40%，较上月末上升13.00%；5年期收益率减1年期的利差近一年分位数为74.30%，较上月末上升19.90%。

图 9:2025 年 11 月我国国债到期收益率（左轴）和近一年算术平均分位数（右轴）



数据来源：普益标准

图 10:2025 年 11 月国债期限利差分位数



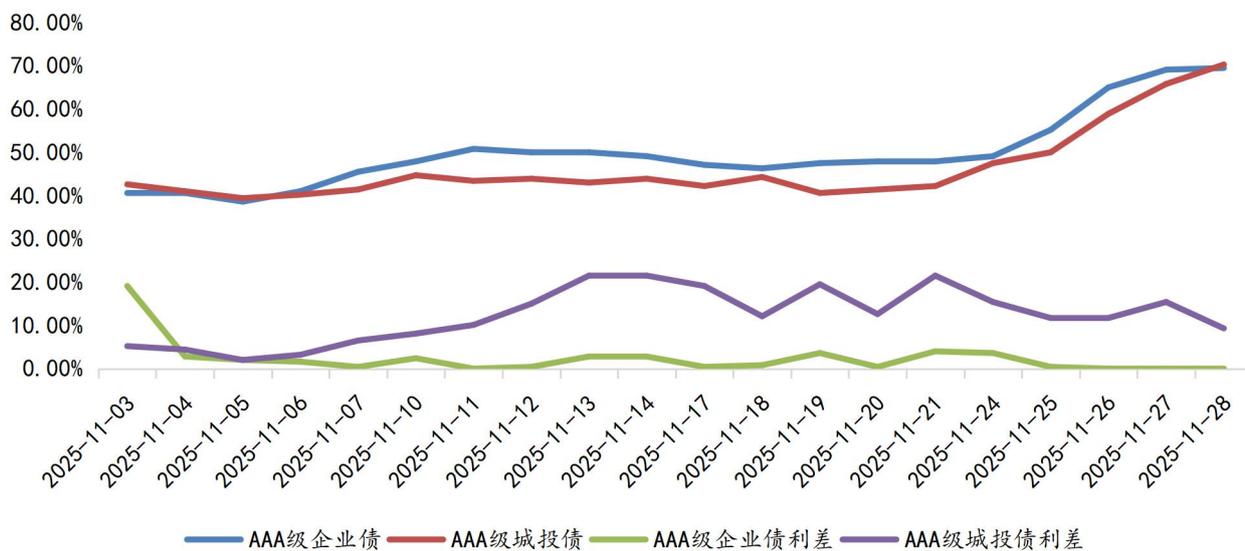
数据来源：普益标准

信用债方面，城投债和企业债到期收益率 11 月均呈现出震荡走势，月末上行。信用利差⁴中，企业债与城投债的利差走势均有所收窄，并出现一定分层现象，其中企业债利差收窄更为明显，城投债利差先走阔后呈震荡走势，月末整体收窄。截至 11 月末，AAA 级城投

⁴6M、1Y、3Y、5Y 和 10Y 的 AA+ 与 AAA 级利差的算术平均

债到期收益率近一年分位数为 70.30%，较上月上升 25.60%；AA+城投债信用利差（相对 AAA）近一年分位数为 9.30%，较上月末下降 1.60%；AAA 级企业债到期收益率近一年分位数为 69.50%，较上月上升 26.50%，AA+企业债信用利差（相对 AAA）近一年分位数为 0.00%，较上月下降 19.10%。

图 11:2025 年 11 月信用债到期收益率近一年分位数和利差分位数

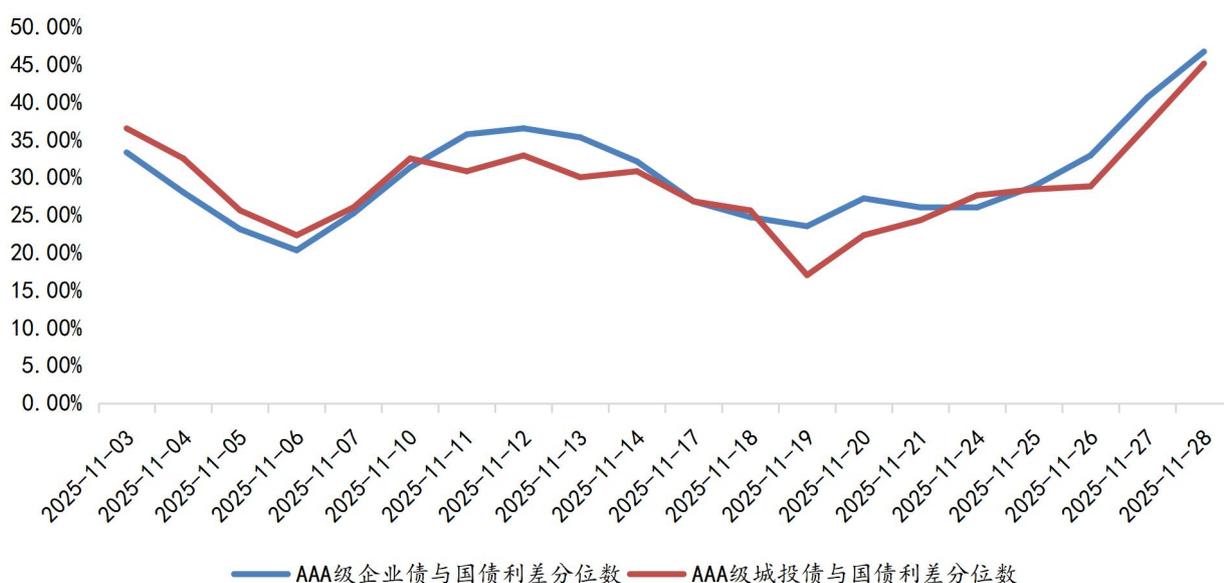


数据来源：普益标准

11 月高等级信用债利差⁵中，城投债收益率、企业债收益率较国债利差均呈现出先降后升，月末走阔的走势，企业债利差走阔幅度略大于城投债。截至 11 月末，AAA 级城投债和国债的信用利差近一年分位数为 46.70%，较上月末环比上升 9.40%；AAA 级企业债和国债的信用利差近一年分位数为 45.10%，较上月末上升 5.70%。

⁵6M、1Y、3Y、5Y 和 10Y 的高等级信用债和国债的信用利差的算术平均

图 12: 2025 年 11 月高等级信用债同国债的利差

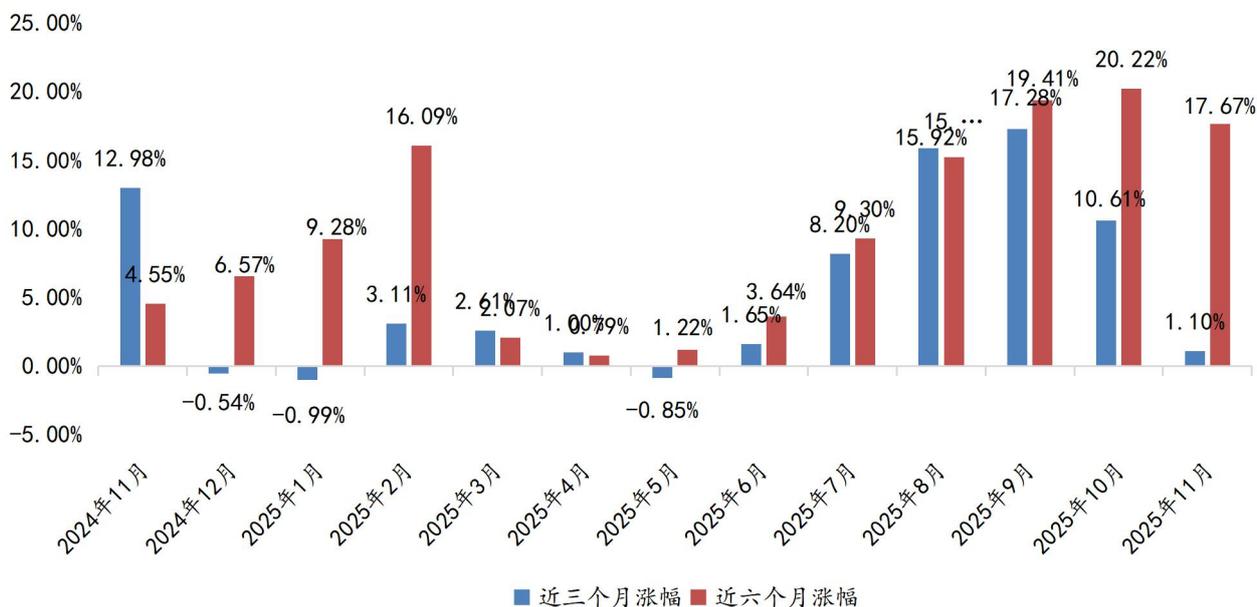


数据来源：普益标准

(3) 混合型公募基金

11月，混合型公募基金过去六个月涨幅为 17.67%，较上月有所下降。过去三个月涨幅有所下降，为 1.10%。

图 13: 混合型公募基金所在各月区间投资收益表现



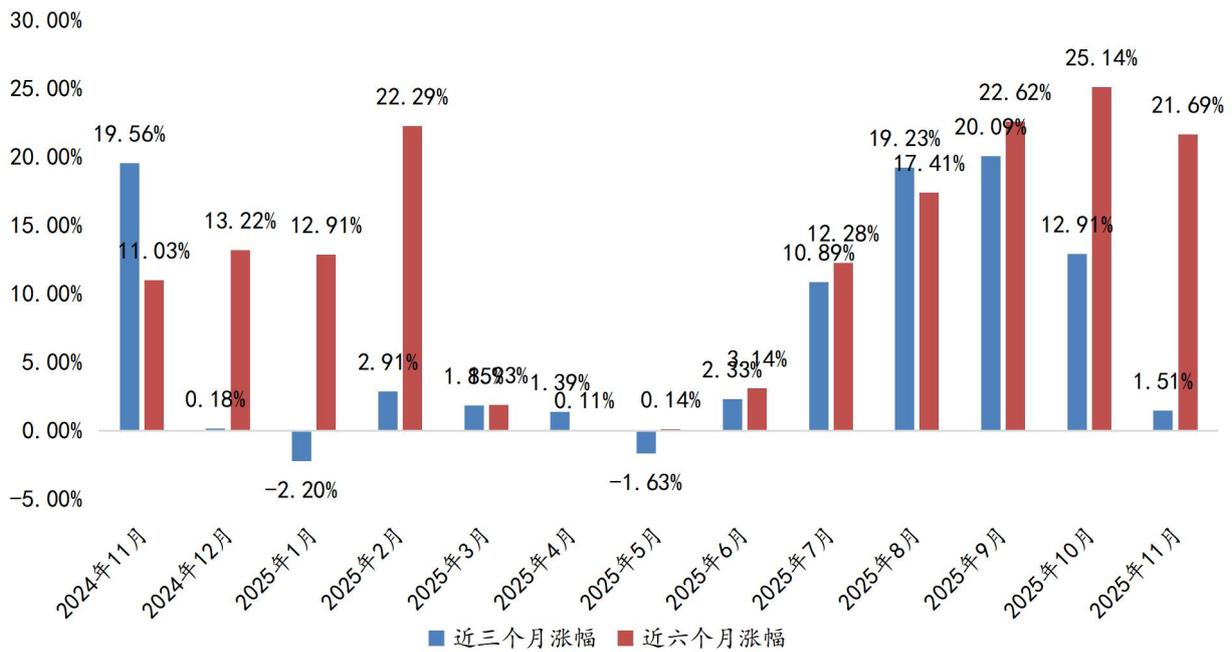
数据来源：普益标准

(4) 股票型公募基金

11月，股票型公募基金过去六个月涨幅为 21.69%，过去三个月涨幅为 1.51%。具体来看

股票市场, 11月30日, 上证指数报 3888.60 点, 深证成指报 12984.08 点、创业板指报 3052.59 点, 三类指数过去六个月涨跌幅分别为 16.16%、29.32%、53.15%, 过去三个月涨跌幅分别为 0.79%、2.27%、5.62%。11月, 股票型公募基金过去三个月的区间收益表现有所下降, 仍保持正收益, 上证指数、深证成指和创业板指过去三个月区间收益均为正, 涨幅均较上月下降。股票型公募基金过去六个月的区间收益表现略有下降, 上证指数、深证成指和创业板指过去6个月表现均较上月有所下降。

图 14: 股票型公募基金所在各月区间投资收益表现



数据来源: 普益标准

4.2、公募基金收益指数

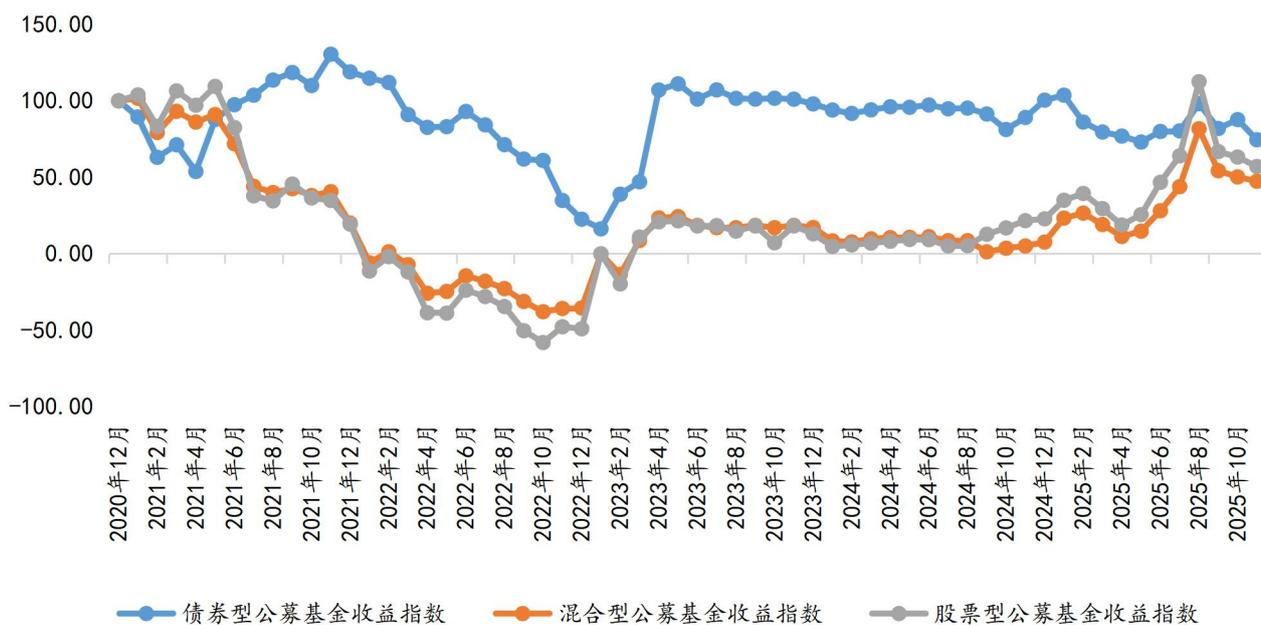
本月, 债券型公募基金收益指数 74.50 点, 较上月环比下降 13.18 点, 较 2020 年 12 月基期下降 25.50 点; 混合型公募基金收益指数为 47.36 点, 较上月环比下降 2.78 点, 较 2020 年 12 月基期下降 52.64 点; 股票型公募基金收益指数为 56.99 点, 较上月环比下降 6.17 点, 较 2020 年 12 月基期下降 43.01 点。

回顾 11 月债市, 各类债市指数当月下旬走低趋势较明显。其中信用债表现略优于利率债, 主要受益于债市“科技板”提振与摊余成本法债基开放潮带动, 但下旬受资金面扰动及部分房企信用风险事件影响信用债指数小幅走弱。期限利差方面, 5 年期期限利差和 10 年期期限利差变动趋势较为相似, 均呈现先抑后扬, 整体走阔的走势, 其中 10 年期期限利差分位数的绝

对水平高于5年期。在超额利差方面，企业债与城投债的利差走势均有所收窄，并出现一定分层现象，其中企业债利差收窄更为明显，城投债利差先走阔后呈震荡走势，月末整体收窄。在品种利差方面，城投债收益率、企业债收益率较国债利差均呈现出先降后升，月末走阔的走势，企业债利差走阔幅度略大于城投债。

回顾11月股市。三大股指中旬以来下行趋势显著，但临近月末走势逐步企稳。板块表现分化显著，科技成长板块前期涨幅较大，部分投资者落袋为安，引发相关板块回调幅度较大，而防御性板块和政策受益板块表现相对较好。具体来看，上证综指累跌1.67%，深证成指累跌2.95%，创业板指累跌4.23%。从板块来看11月申万一级行业指数多数下跌。其中纺织服饰、传媒和综合涨幅相对较大，电子、非银金融和有色金属跌幅相对较大。从估值来看，11月末上证综指、深成指和创业板市盈率（TTM）分别为16.31倍、30.08倍和39.81倍，近三年分位数分别为92.00%、93.10%和88.10%。

图 15：主要类型公募基金投资收益指数



数据来源：普益标准

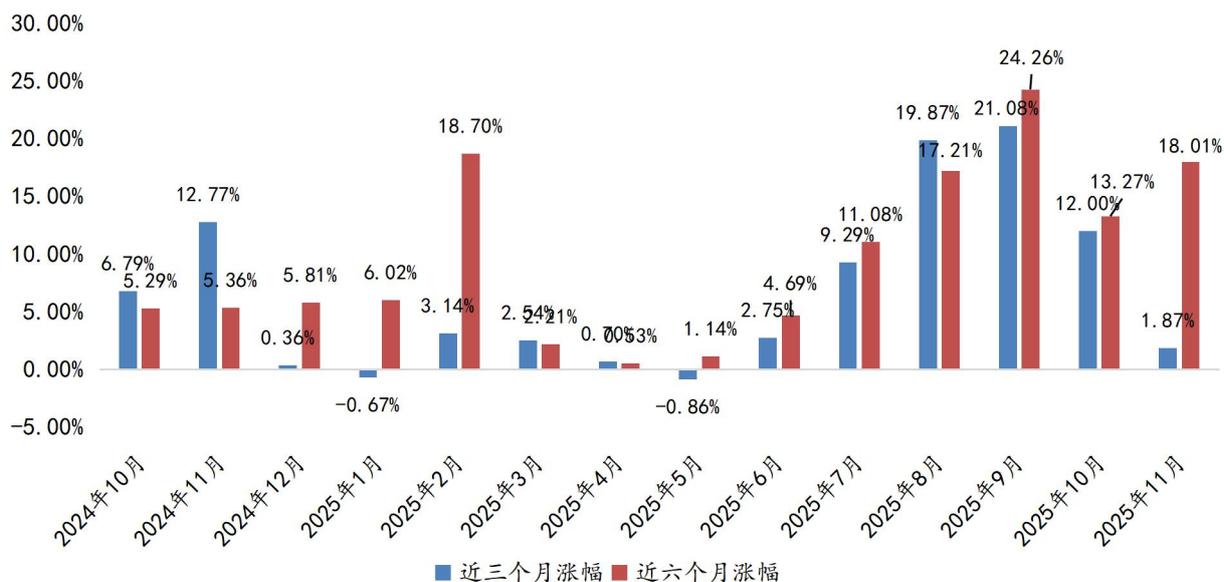
五、私募基金市场

5.1、私募基金收益表现

(1) 复合策略私募基金

11月，复合策略私募基金近六个月涨幅为18.01%，近三个月涨幅为1.87%，过去三个月区间收益表现较10月下滑，过去六个月区间收益表现较10月上升。

图16：复合策略私募基金所在各月区间投资收益表现

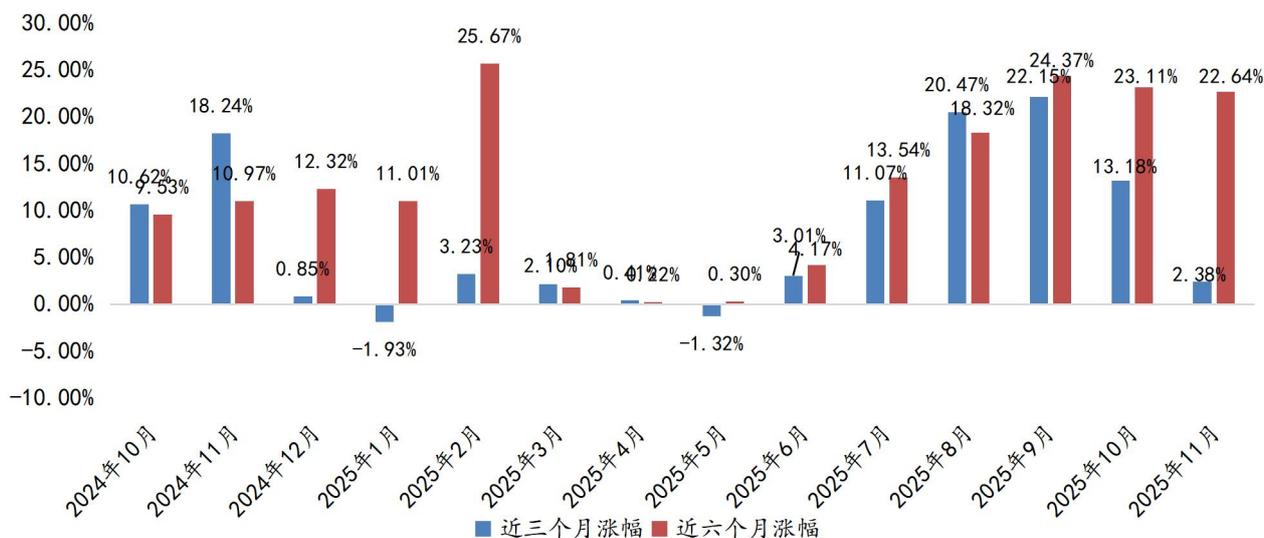


数据来源：普益标准

(2) 股票策略私募基金

11月，股票策略私募基金近六个月涨幅为22.64%，近三个月涨幅为2.38%，过去三个月区间收益表现较10月下滑，过去六个月区间收益表现较10月下降。

图 17：股票策略私募基金所在各月区间投资收益表现

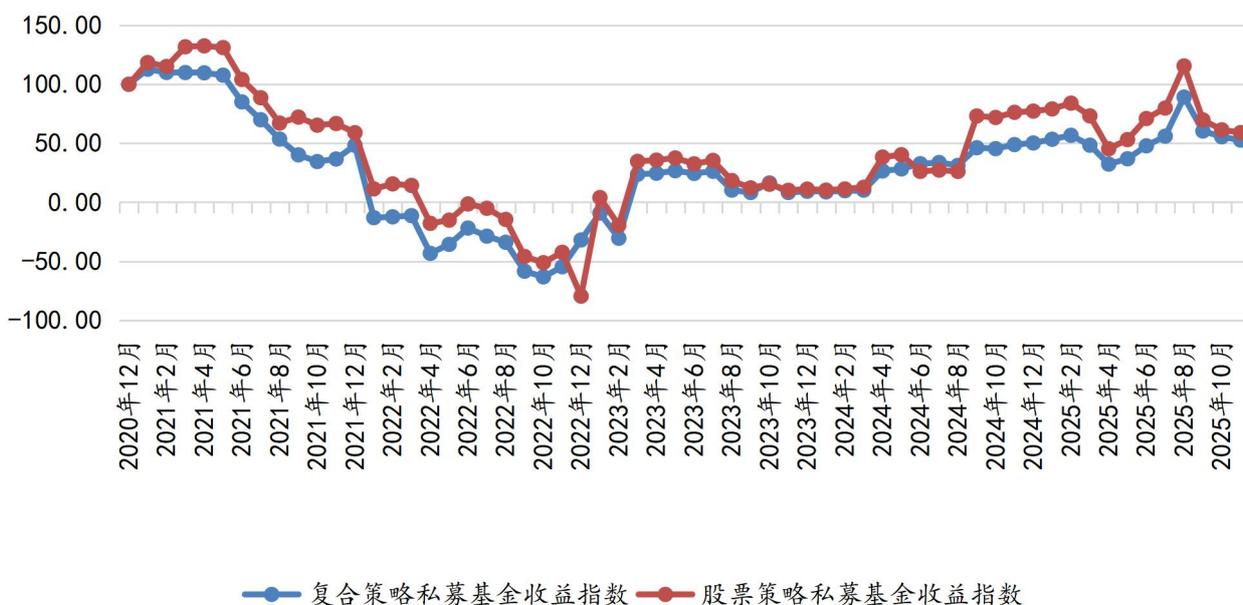


数据来源：普益标准

5.2、私募基金收益指数

私募基金收益指数方面，本月复合策略私募基金收益指数为 52.68 点，较上月环比下降 2.78 点，较 2020 年 12 月基期下降 47.32 点；股票策略私募基金收益指数为 59.05 点，较上月环比下降 2.33 点，较 2020 年 12 月基期下降 40.95 点。

图 18：复合策略和股票策略私募基金投资收益指数



数据来源：普益标准