

“汉口银行-普益标准”

华中地区银行理财产品收益指数月报

(2026 年 8 月)

华中地区银行理财产品收益指数月报

8月资金面整体呈现总量充裕、结构分化、阶段性扰动的特征。央行实施“缩长增短”精细化操作，缩量续作MLF，搭配买断式逆回购等中长期流动性工具投放流动性，并结合短期逆回购灵活调节市场供需，对冲政府债缴款、税期、月末考核等扰动，整体流动性保持合理充裕。8月债券市场整体呈现上旬走强、月中以来高位震荡的特征，全国与华中固收类银行理财产品指数平稳增长。从本期理财市场表现来看，**华中地区现金管理类理财产品收益指数**8月走势平稳，截至2026年8月31日，为**36.36**点。**华中地区固收类产品收益指数**继续上行，2026年8月末收于113.29，环比上升0.18点。

一、理财指数总览

1.1 指数构建说明

银行理财产品进入“真净值”时代后，市场波动将直观地反映在产品的净值上，产品收益表现不确定性加大，产品的业绩基准仅能为收益表现情况提供参考，无法直观反映其真实运作情况。对于广大投资者来说，如何及时跟踪银行理财市场趋势、如何挑选合适的产品、如何配置投资组合，都成了一个不小的挑战；对于理财机构来说，如何根据市场走势制定发行、投资和营销策略、如何客观评价产品表现也成了一项难题。为更好跟踪区域理财市场趋势，汉口银行联合普益标准于2024年1月针对老版“**华中地区精选理财产品指数**”进行全新升级，主要从产品范围、权重选择和指数体系三大方面出发进行优化，旨在客观反映市场趋势，为投资者提供更为直观的行情跟踪，为投资者遴选产品提供更为客观的参考标准。

[附录1：指数详细编制说明及样本选取详见附录](#)

1.2 理财指数表现

1.2.1 现金管理类产品收益指数

截至8月31日,华中地区现金管理类产品指数为36.36点,较上月末环比下降1.14点。8月央行综合运用MLF、买断式逆回购及短期逆回购等工具灵活调节流动性供给,总量合理充裕。华中地区现金管理类产品收益指数整体走势下行,全国地区现金管理类产品指数同样有所下滑,环比下降1.40点。

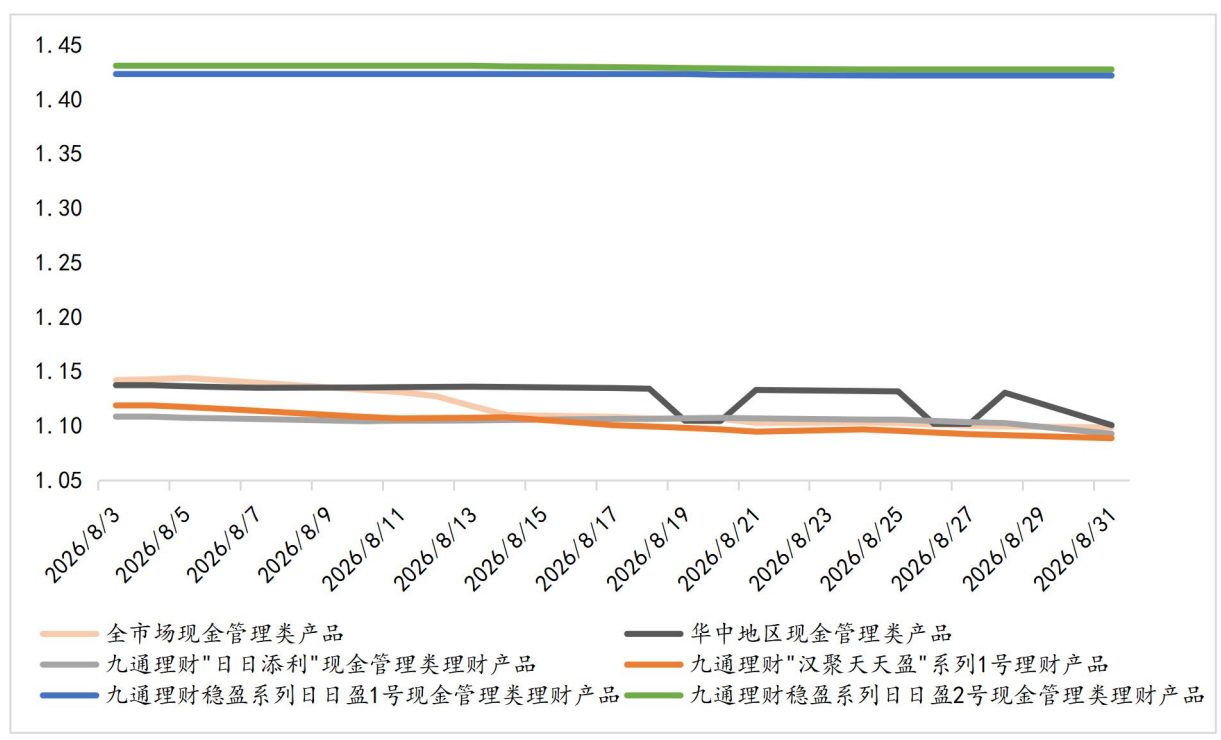
图表 1: 华中地区现金管理类产品收益指数走势



数据来源: 普益标准

全国现金管理类产品的平均近7日年化收益率本月整体呈下降趋势,本月华中地区现金管理类产品平均近7日年化收益率多数时点高于全国水平。本月,汉口银行成立稍早的两款现金管理类近7日年化收益率仍然相对稳定,下半月与全国水平较为靠近。2026年1月末新成立的九通理财“稳盈系列日日盈”1号和2号现金管理类理财产品收益表现则相对较好,本月收益均维持在1.42%左右水平,分别跑赢华中地区平均水平29-33BP,跑赢全国地区28-33BP左右,收益竞争力相对更明显。

图表 2：全市场和华中地区现金管理产品平均近 7 日年化收益率走势（单位：%）



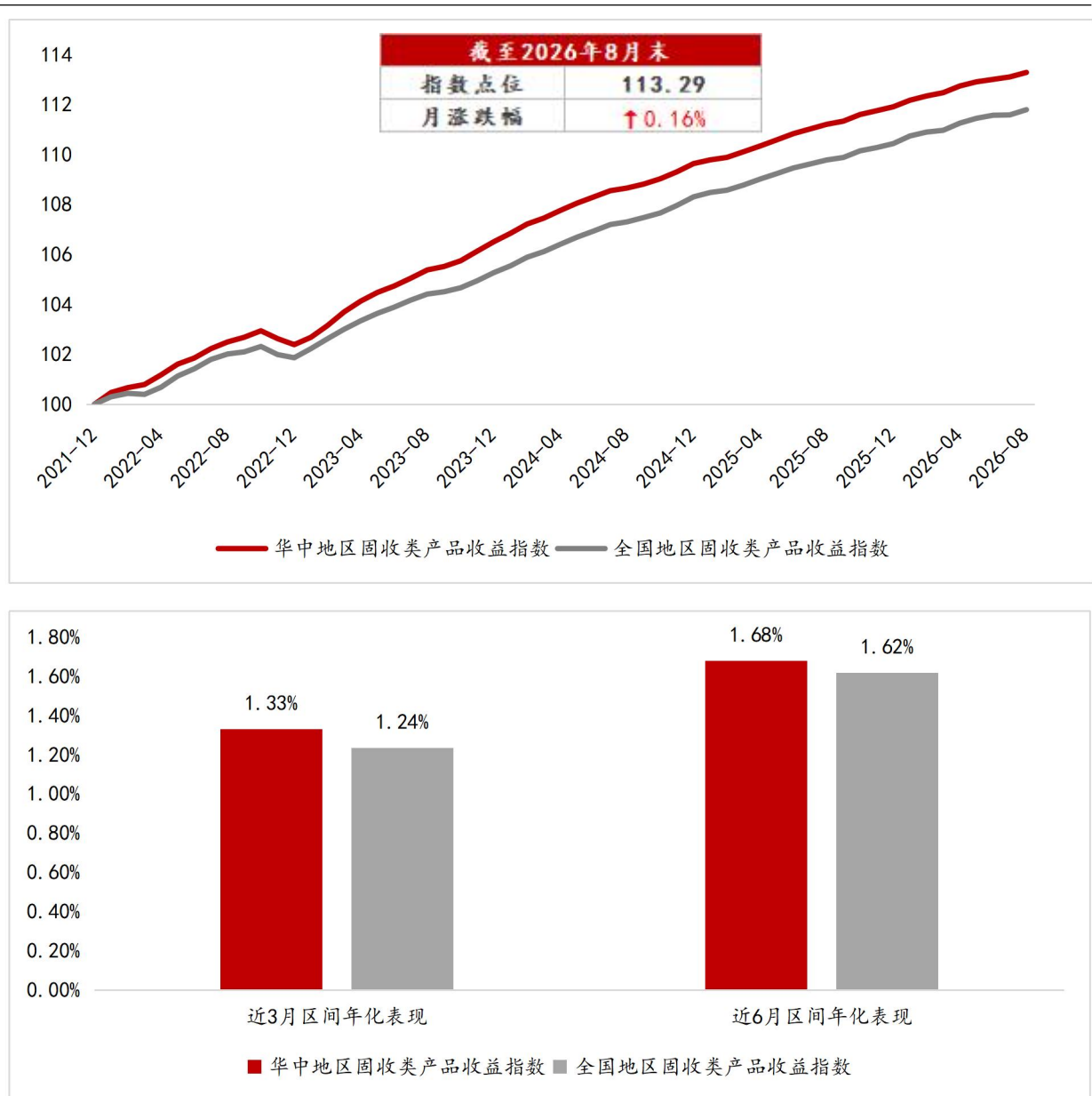
数据来源：普益标准

1.2.2 固收类产品收益指数

2026 年 8 月末，华中地区固收类产品指数为 113.29，环比上升 0.18 点，环比涨幅达 0.16%，同比涨幅达 1.87%。8 月债券市场整体呈现上旬走强、月中以来高位震荡的特征。8 月上旬，受经济基本面偏弱、市场流动性充裕以及宽松预期驱动，市场做多情绪高涨，债市震荡上行；月中以来，受交易盘止盈兑现、政府债供给放量、稳增长政策预期博弈以及海外美债波动等因素扰动，债市维持高位震荡格局，多空博弈有所加剧；临近月末，A 股风险偏好回升带来股债跷跷板效应，叠加市场对月末资金面阶段性波动的担忧，止盈情绪有所释放，债市步入阶段性回调区间。

通过固收类产品收益指数测算该类产品近期收益表现发现，华中地区理财产品 8 月的近 3 月区间年化收益率达 1.33%，近 6 月区间年化收益率达 1.68%，均跑赢全国水平。

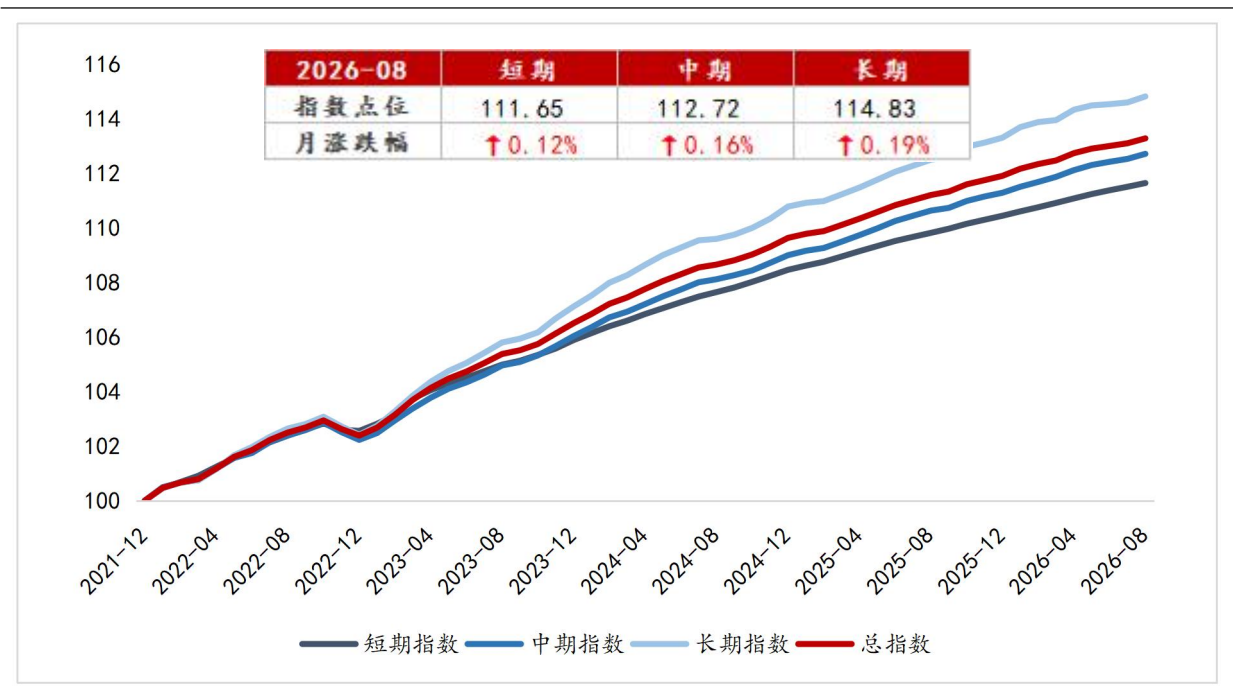
图表 3：华中地区固收类产品收益指数走势和区间表现



数据来源：普益标准

具体来看细分指数表现，短期、中期和长期产品收益指数分别达 111.65、112.72 和 114.83，分别环比上升 0.14 点、0.18 点和 0.22 点，月涨幅分别达 0.12%、0.16% 和 0.19%。

图表 4：华中地区各期限固收类产品收益指数走势



数据来源：普益标准

8月以来，市场仍处于多因素博弈环境中，固收+类最小持有期型产品在固收打底的基础上辅以适度权益增厚收益，既兼顾资金流动性，又能够为投资者争取高于纯固收的收益弹性，汉口银行、湖北银行等机构均有表现相对优异的相关产品，适合有需求的投资者择机关注。如汉口银行“嘉盈”系列下多款最小持有期产品本月收益表现竞争力较强，近1月、近3月和近6月年化收益率均跑赢全市场短期固收类产品收益指数，且系列产品期限设置丰富，投资者可根据自身资金闲置时间和投资目标选择适合的产品。

图表 5：汉口银行部分优秀产品近期表现（%）

产品名称	近 1 月年化收益率（%）	近 3 月年化收益率（%）
九通理财嘉盈系列最低持有 91 天 3 号理财产品	2.51（↑88BP）	2.71（↑154BP）
九通理财嘉盈系列最低持有 91 天 6 号理财产品	2.49（↑86BP）	2.68（↑151BP）
全市场短期固收类产品收益指数	1.63	1.17

注：括号内为产品收益率超全市场同类产品收益指数情况
数据来源：普益标准

二、本月理财市场动态

➤ 银行理财业绩比较基准换锚改革

临近资管产品信息披露新规落地，8月理财公司集中开展业绩比较基准“换锚”整改，大量产品由传统固定数值、收益区间模式切换为指数加权的公式化基准。统计显示，8月全行业累计发布数千条产品基准调整公告，固收、混合、现金管理类产品均在整改范围内，中债债券指数、存款基准利率成为构建新基准的核心锚点。一方面，公式化业绩基准能够客观对标底层资产市场表现，减少旧模式下基准与实际运作脱节的问题，帮助投资者建立净值波动认知；另一方面，指数化基准对普通客户理解存在一定门槛，基准公式化也对机构的信息解读、投资者教育工作提出更高要求。与此同时，理财公司也需要同步完善估值校验、净值波动管控机制，避免基准切换放大产品净值感知偏差。

➤ 汉口银行拓展理财代销合作，丰富外部理财供给

8月汉口银行发布公告，正式新增与浙银理财有限责任公司代销业务合作，将浙银理财旗下多品类产品纳入该行理财代销货架，进一步扩充代销理财机构矩阵。在此之前，汉口银行已经代销苏银理财、南银理财、宁银理财等多家理财产品。一方面，引入更多外部理财机构，能够丰富对客户的产品供给，给投资者提供更多风险、期限策略差异化选择；另一方面，对银行的准入筛选、代销风险管理提出更高要求。后续汉口银行会持续做好合作理财机构准入评估，兼顾产品丰富度与风险管控。

➤ 银行理财拓展 REITs 大类配置

低利率环境之下，8月理财公司持续加码 REITs 资产配置，公募 REITs 从早期打新增厚收益，逐步转向一二级市场常态化配置。理财资金参与公募 REITs 战略配售、二级市场交易，将其纳入固收+、混合类产品底仓，依靠稳定分红补充组合收益来源。一方面，公募 REITs 兼具分红属性与多元不动产收益特征，能够丰富多资产工具箱，分散纯债组合波动；但另一方面，公募 REITs 二级市场价格随不动产景气度波动，会直接传导理财产品净值，考验理财公司对底层资产现金流、估值水平的研判能力。当前理财客户整体风险偏好稳健，REITs 权益波动特征与客户风险承受能力需要做好匹配。未来理财公司需持续完善公募 REITs 投研框架，结合产品风险等级合理控制配置比例，发挥其资产分散配置价值。

三、大类资产配置建议

综合各方面来看，8月资金面整体呈现总量充裕、结构分化、阶段性扰动的特点。受政府债券集中缴款、中长期流动性工具到期、月中缴税及月末银行考核等因素影响，

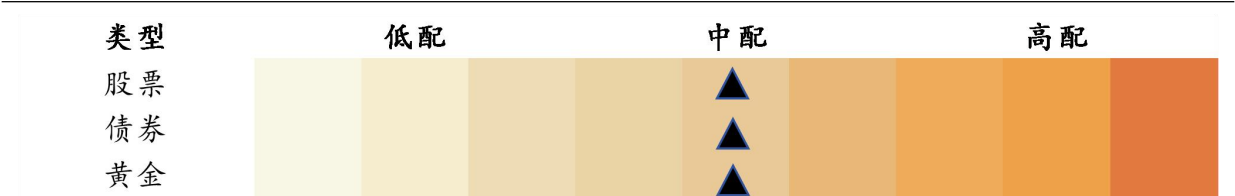
资金面存在波动。央行采取“缩长增短”精细化操作，运用 MLF、买断式逆回购、隔夜逆回购等工具削峰填谷，对冲财政带来的流动性压力。8 月经济景气呈弱修复态势。景气回暖源于前期极端天气扰动消退、稳增长政策逐步显效，新动能提供重要支撑。但制造业 PMI 尚未站上荣枯线，大宗商品价格上行扩大原材料与出厂价格价差，企业成本压力有所加大。8 月货币政策延续适度宽松基调，央行运用多元工具开展公开市场操作，重点对冲政府债券发行造成的流动性扰动，保障市场流动性合理充裕，推进短端利率调控框架改革，强化与财政政策协同发力；财政延续更加积极的政策基调，落实此前政治局会议部署，以加快财政资金落地、提升资金使用效能为核心，优化财政金融协同促内需相关政策，扩大贴息支持的范围与额度；同时加快各类政府债券资金投放，推进地方债务置换，缓释存量债务风险。

8 月经济景气水平整体呈弱修复态势。景气回暖主要得益于前期极端天气扰动边际消退、稳增长政策效果逐步释放等多重因素共同作用，新动能持续发挥关键支撑作用。但制造业 PMI 仍未回升至荣枯线以上，受大宗商品价格上行影响，原材料购进价格与出厂价格价差有所走阔，企业成本端压力有所抬升。行业维度看，高技术制造业与装备制造业维持扩张态势，消费品、高耗能行业景气度边际改善，但部分领域仍处于收缩区间，企业规模分化的格局尚未得到完全扭转。展望 9 月，经济景气水平有望边际小幅修复，但回升力度或相对有限。高温、汛情等季节性扰动消退，叠加设备更新、以旧换新等稳增长政策持续落地，工业生产有望回暖，高技术制造业景气度占优，企业预期有所改善，外需亦存在小幅改善空间。但内需恢复动能偏弱，地产产业链需求低迷，企业补库态度谨慎，外需复苏尚存不确定性，中小制造企业经营压力未明显缓解。后续需要重点跟踪政策落地成效、地产链条企稳态势以及海外需求变动情况。**政策面来看**，8 月货币政策延续适度宽松基调。央行通过买断式逆回购、MLF 等多元工具开展公开市场操作，对冲政府债券发行带来的流动性扰动，维护市场流动性合理充裕，推进短端利率调控框架改革。央行提出要释放存量政策效能、储备增量政策，加强与财政政策协同，引导实体经济融资成本下行，同时关注银行净息差、海外政策外溢风险，将根据经济形势适时出台增量政策。8 月财政延续更为积极的政策基调，落实政治局会议部署，以加快财政资金落地、提升使用效能为核心，优化财政金融协同促内需政策，扩大贴息支持范围与额度。加快专项债、超长期特别国债、政策性金融工具等资金投放，推进地方债务置换，缓释存量债务风险。后续将结合经济运行情况，适时研究储备务实增量财政举措，统筹实现

稳增长、化解债务风险与民生保障多重目标。**资金面方面**，8月资金面整体呈现总量充裕、结构分化、阶段性扰动的特征。资金面波动主要源于政府债券集中缴款、中长期流动性工具到期、月中缴税期以及月末银行考核等因素。央行实施“缩长增短”的精细化操作，综合运用 MLF、买断式逆回购、隔夜逆回购等工具开展削峰填谷，对冲财政带来的流动性压力。展望9月，资金面大概率维持总量合理充裕，但时点性波动仍将存在。9月将面临季末考核、中秋国庆跨节、税期缴准、政府债券缴款以及公开市场工具到期等多重因素扰动，月中、月末等关键时点的资金波动或相对明显。与此同时，央行将通过 MLF、逆回购等公开市场工具开展削峰填谷操作，维护资金面整体处于合理充裕水平。

债券市场方面，8月债券市场整体呈现上旬单边走强、月中以来高位震荡的特征，各类主要债市指数月末多数收涨。**权益市场方面**，8月A股市场整体呈现先扬后抑、宽幅震荡的走势，结构性行情持续显现，全月来看三大指数小幅收涨。**黄金市场方面**，8月黄金价格自前期低位企稳后开启修复上行行情。美国就业数据走弱、美联储加息预期降温、美元指数回落带动金价反弹；叠加投机资金回补、黄金ETF资金回流、全球央行持续购金，以及地缘局势引发阶段性避险买盘，共同推动金价上行。8月末COMEX黄金期货价格收于4481.50美元/盎司，月内上涨9.12%。

图表 6：理财市场大类资产配置建议



数据来源：普益标准

3.1 宏观市场表现

3.1.1 资金面

8月，央行开展5000亿元MLF操作，当月MLF到期量为6000亿元，逆回购量46181亿元，逆回购到期量52596亿元，此外，央行8月还开展了合计15000亿元的买断式逆回购操作，并有13000亿元买断式逆回购到期，公开市场操作合计净回笼5415亿元。整体来看，8月资金面整体呈现总量充裕、结构分化、阶段性扰动的特征。资金面波动主要源于政府债券集中缴款、中长期流动性工具到期、月中缴税期以及月末银行考核等

因素。DR001 与 DR007 大部分时间运行在政策利率下方，仅在债券缴款、跨月等时点出现阶段性上行。央行实施“缩长增短”的精细化操作，综合运用 MLF、买断式逆回购、隔夜逆回购等工具开展削峰填谷，对冲财政带来的流动性压力。当月 MLF 采取缩量续作，本质是对期限结构的优化调整，并不意味着货币政策转向收紧，市场整体流动性并未发生收紧变化。后续需要重点关注政府债券供给、季末考核等因素对资金面形成的扰动。展望 9 月，资金面大概率维持总量合理充裕，但时点性波动仍将存在。9 月将面临季末考核、中秋国庆跨节、税期缴准、政府债券缴款以及公开市场工具到期等多重因素扰动，月中、月末等关键时点的资金波动或相对明显。与此同时，央行将通过 MLF、逆回购等公开市场工具开展削峰填谷操作，维护资金面整体处于合理充裕水平。短期来看，全面降准降息落地的概率偏低，若财政缴款、信贷投放超预期，或将引发阶段性资金收紧与资金分层，后续需密切跟踪公开市场操作、市场利率变动以及政府债券发行缴款节奏。

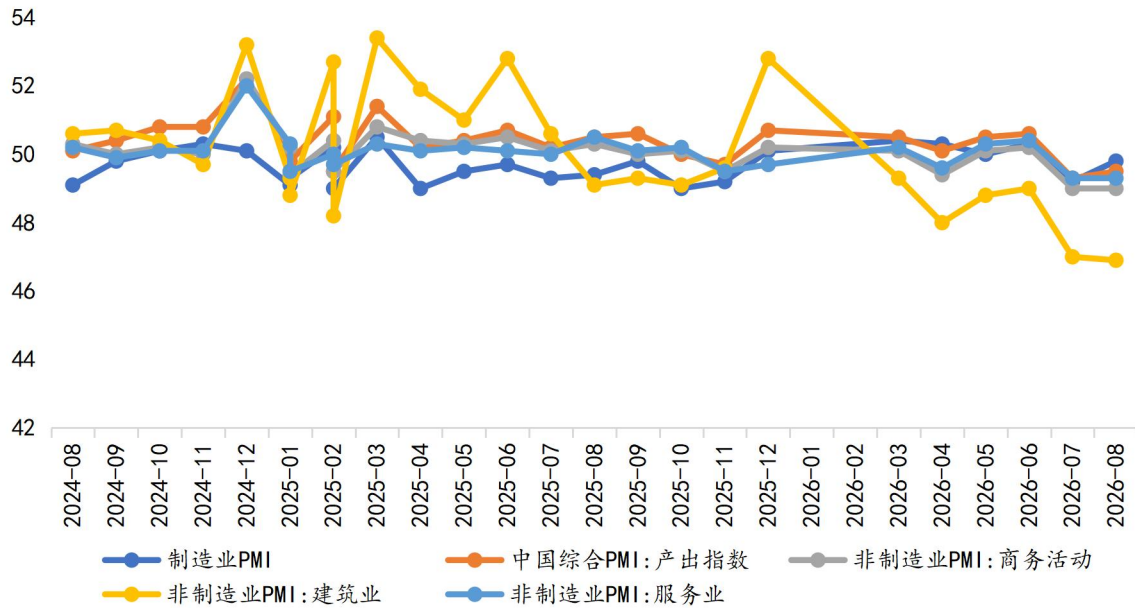
3.1.2 基本面

8 月制造业 PMI 为 49.8%，环比回升 0.6 个百分点，指数虽仍处于荣枯线下方，但景气水平有所修复，整体呈现生产经营环境边际改善、内外需求同步回暖、行业分化有所收敛的运行格局。景气回暖主要来自前期极端天气扰动边际消退、稳增长政策逐步释放效果等因素共同作用，新动能持续发挥关键支撑作用。**着眼重要细分项，8 月生产指数环比上升 0.5 个百分点至 50.4%，重返扩张区间，前期高温暴雨带来的物流与生产约束有所缓解，企业产能释放条件得到改善，通信电子、装备制造等赛道维持较高景气度，制造业供给底盘韧性尚存，产业链供应链运转保持平稳。新订单指数环比上行 2.1 个百分点至 50.6%，重回扩张区间，市场需求出现阶段性修复，前期供需偏弱的局面得到一定缓解。内需层面，扩大内需相关政策持续落地，基建相关订单有所改善，但地产链条修复节奏依旧偏弱，终端消费复苏的持续性有待观察，传统制造领域订单修复仍不均衡，大中小型企业景气表现出现分化，大型企业恢复态势更为突出，中小微企业经营压力尚未完全消解。外需方面，新出口订单指数回升至 50.1%，回归扩张区间，海外市场需求出现阶段性改善，地缘因素带来的不确定性仍未完全消除，高技术装备产品出口竞争力继续巩固，一定程度对冲传统品类订单波动风险。综合来看，8 月制造业景气较 7 月出现修复，但指数尚未站上荣枯线，大宗商品价格上行带动原材料购进与出厂价格价差走阔，企业成本端压力有所抬升；行业层面，高技术与装备制造业持续保持扩张态势，消费品、高耗能行业景气度出现边际改善，但部分领域仍处在收缩区间，企业规模分化格**

局尚未完全扭转。**展望后续**，9月制造业 PMI 有望实现边际小幅修复，但回升力度或相对有限。高温、汛情等季节性扰动逐步消退，叠加设备更新、以旧换新等稳增长政策持续落地，工业生产将迎来回暖，高技术制造业景气度表现相对占优，企业经营预期有所改善，外需也存在小幅边际改善的空间。不过内需恢复动能依旧偏弱，地产产业链需求不振，企业补库意愿较为谨慎，外需复苏仍存在不确定性，中小制造企业经营压力尚未得到明显缓解，新订单回升幅度或将有限。后续政策落地的持续效应、海外需求演变以及金九银十传统旺季的供需兑现情况仍需要持续跟踪观察。

8月非制造业商务活动 PMI 为 49.0%，与上月持平，连续两个月运行于荣枯线下方，行业景气仍处在收缩区间，整体复苏态势保持弱势，内部分化格局延续。分行业来看：**8月建筑业 PMI 为 46.9%**，较上月小幅回落 0.1 个百分点，行业仍面临收缩压力。受高温、暴雨等天气影响，施工进度受到扰动，房地产相关业务仍是主要拖累；不过建筑业新订单指数环比有所回升，土木工程基建板块景气度相对向好，对行业形成托底支撑，与此同时投入品价格指数上行，进一步加大企业成本压力。建筑业业务活动预期指数保持平稳，录得 51.8%，依旧处于扩张区间，企业对下半年重大工程、城市更新相关政策落地抱有期待。后续随着天气影响逐步消退，基建项目施工进度有望提速，行业具备边际修复的可能性，但地产端约束依然存在，行业整体景气度实现大幅回暖仍面临一定阻力。**8月服务业 PMI 为 49.3%**，与 7 月持平，仍处于荣枯线以下的收缩区间，下行态势暂时企稳，但回暖迹象尚未显现。行业内部有所分化：信息技术服务、邮政业维持较高景气水平；暑期文旅、餐饮行业形成阶段性支撑；批发零售以及地产相关服务业景气度偏弱。当月服务业新订单指数环比回落，表明终端有效需求仍显不足，投入品价格上行而销售价格偏弱，企业盈利水平与用工意愿承压，就业分项边际走弱。企业业务活动预期仍处于扩张区间，后续需关注暑期消费退潮后内需接续情况，以及政策落地对服务业的提振效果。

图表 7：我国制造业、非制造业、综合 PMI 值（单位：%）



通胀方面，8月CPI同比预计温和回升。食品端，8月猪肉价格小幅修复，同比跌幅持续收窄，对CPI的拖累有所减弱；同时受夏秋交替、局部降雨扰动物流运输等因素影响，鲜菜出现季节性涨价，对CPI上行形成一定支撑。非食品端，成品油调价推动能源分项上行，带来正向拉动；而8月中下旬暑期出行热度逐步回落，旅游相关服务价格环比下行，对CPI的拉动效应有所减弱。整体来说，当月CPI虽预计有所回升，但整体物价处于温和低位，通胀压力相对不大，物价修复主要来自食品季节性波动，内需内生改善的力度仍偏弱，后续需持续关注猪价持续性、国际油价、9月双节备货对食品价格的影响。

PPI方面，8月PPI同比预计延续高位震荡态势。一方面，国际原油价格反弹、有色金属行情走强，叠加去年同期低基数效应，对PPI形成上行支撑；另一方面，国内地产与基建需求偏弱，黑色系、建材价格仍对PPI构成一定拖累，整体呈现能源有色链条偏强、地产链条偏弱的结构性分化特征。后续来看，上行风险主要来自中东地缘冲突推高油价，下行风险则源于油价回落叠加国内工业品需求走弱等。还需重点跟踪国际原油、有色金属价格变动，以及国内稳增长政策的落地成效。

3.1.3 政策面

货币政策方面，8月货币政策延续适度宽松基调，LPR维持不变。央行运用买断式

逆回购、MLF、7 天逆回购、隔夜逆回购等多元工具开展公开市场操作，重点对冲政府债券发行造成的流动性扰动，保障市场流动性合理充裕，推进短端利率调控框架改革。央行在二季度货币政策执行报告及下半年工作会议中提出，要充分释放存量政策效能，储备务实管用的增量政策，同时强化与财政政策协同发力，引导实体经济融资成本保持低位，同时密切关注银行净息差、海外政策外溢等风险，后续将结合经济运行态势适时推出增量政策。**财政政策方面**，8 月财政延续更加积极的政策基调，落实此前政治局会议部署，以加快财政资金落地、提升资金使用效能为核心，优化财政金融协同促内需相关政策，扩大贴息支持的范围与额度；加快专项债、超长期特别国债、政策性金融工具等各类政府债券资金投放，推进地方债务置换，缓释存量债务风险。后续将结合经济运行态势，适时研究储备务实的增量财政举措，统筹实现稳增长、化解债务风险与民生保障等多重目标。

3.2 大类资产表现

3.2.1 债券市场

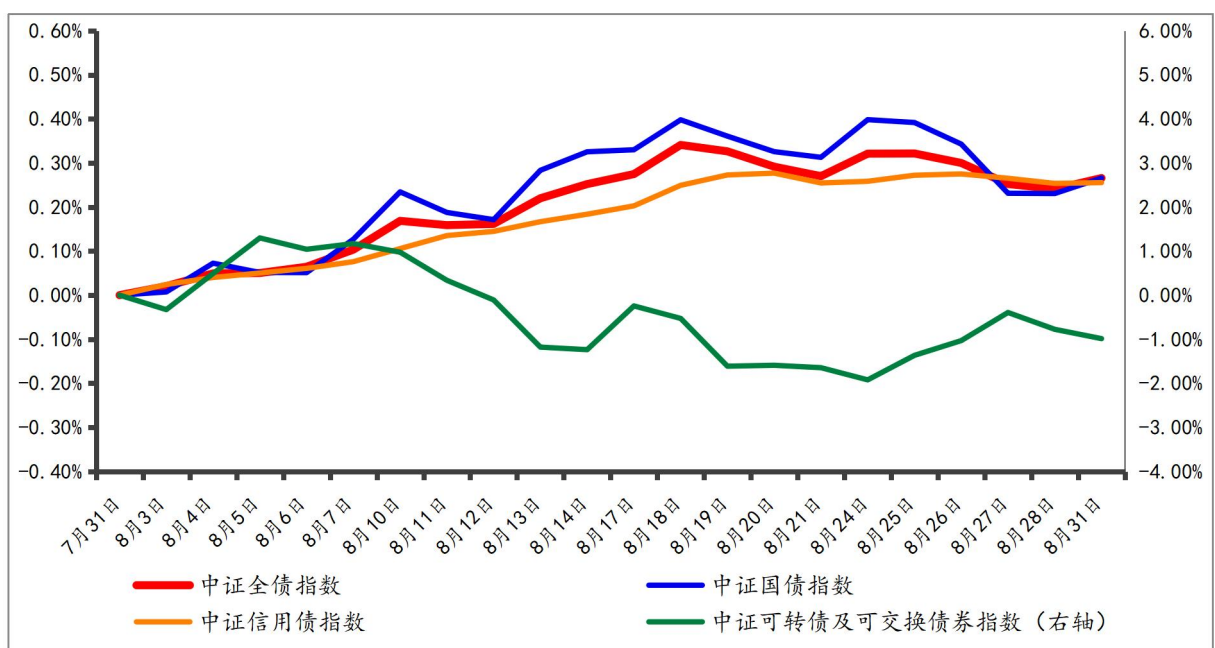
债券方面，8 月债券市场整体呈现上旬走强、月中以来高位震荡的特征。8 月上旬，受经济基本面偏弱、市场流动性充裕以及宽松预期驱动，市场做多情绪高涨，债市震荡上行；月中以来，受交易盘止盈兑现、政府债供给放量、稳增长政策预期博弈以及海外美债波动等因素扰动，债市维持高位震荡格局，多空博弈有所加剧；临近月末，A 股风险偏好回升带来股债跷跷板效应，叠加市场对月末资金面阶段性波动的担忧，止盈情绪有所释放，债市步入阶段性回调区间。总体而言，偏弱的基本面为债市提供底层支撑，但长端利率处于历史低位、交易行为拥挤以及供给端压力，制约债市走出牛市行情，后续市场大概率转入区间博弈。需要重点跟踪稳增长政策落地情况、经济数据表现、政府债供给规模以及海外货币政策变动。

展望 9 月，利率债市场大概率呈区间震荡格局，单边趋势行情概率或相对较低。国内经济弱修复、通胀温和为债市提供底部支撑，但 9 月仍面临政府债供给高位、季末缴税与银行考核带来的资金面阶段性扰动，叠加美债收益率高位运行的外部约束，或也将对债市带来一定的回调压力。操作上宜以波段思路为主，控制久期，短端依托票息打底，等待调整后把握长端修复窗口，需重点警惕经济数据超预期回暖、海外美债上行、供给超预期等风险。**国债方面**，按照此前的安排，9 月将有 1 只 20 年期、2 只 30 年期以及

1只50年期特别国债续发。展望9月，国债市场大概率呈区间震荡格局。内需偏弱叠加货币政策保持宽松，为债市形成底部支撑；但9月国债与超长期特别国债供给规模处于高位，叠加税期、季末效应等因素，会带来阶段性扰动，短期来看，国债或面临一定压力，但随着供给冲击逐步消化，市场仍存在修复性机会。后续需重点跟踪国内基本面、货币宽松预期、政府债券供给、资金面季节性波动，以及美债、汇率等外部因素的影响。

展望9月，信用债市场整体预计呈现震荡运行格局。一方面，货币政策保持流动性合理充裕，机构配置需求延续，将对高等级信用债形成支撑；另一方面，信用债进入季节性发行旺季，叠加政府债集中供给带来阶段性资金面波动，或将对信用债市场形成一定扰动。市场分化态势有所延续，城投债区域表现仍存差异，弱资质主体仍面临评级调整及估值承压风险，地产领域相关信用风险仍需保持警惕。操作层面建议以高等级中短久期品种作为底仓，适度控制久期，规避低评级、现金流偏弱的主体，重点关注优质产业债以及区域基本面稳固的城投标的，同时防范赎回行为引发的流动性冲击。**城投债方面**，9月城投债市场处于置换债收官与城投平台转型退出的关键窗口期，政策仍延续控增化存的导向，市场将呈现结构性分化格局。高等级城投标的表现有望保持相对平稳，弱资质主体的估值波动或将有所放大。后续需重点跟踪弱区域再融资压力、城投退平台推进进度以及地方债供给带来的冲击。配置层面建议优先布局高等级核心城投，审慎下沉低评级、债务负担较重的区县平台。当前市场核心矛盾在于化债政策约束与市场配置需求之间的博弈，整体以结构性机会为主。

图表 8：债券指数涨跌幅（%）



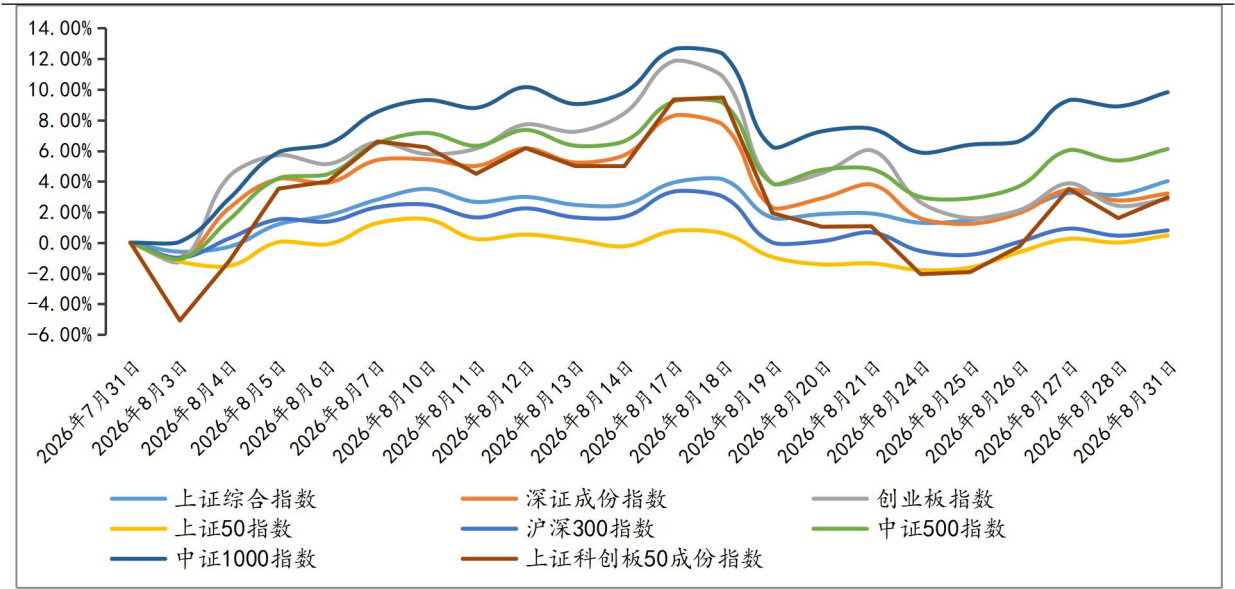
数据来源：普益标准

3.2.2 股票市场

市场行情方面，8月A股市场整体呈现先扬后抑、宽幅震荡的走势，结构性行情持续显现。全月来看三大指数整体收涨：上证指数上涨4.02%、深证成指上涨3.21%、创业板指上涨2.83%。主要指数表现方面，上证50上涨0.48%；中小盘的中证500和中证1000均收涨，中证500上涨6.11%，中证1000上涨9.82%；上证科创板50指数月内上涨2.96%。具体来看，8月A股整体呈现震荡反复的结构性行情。上旬，在政策信号释放与超跌修复的共同带动下市场迎来反弹，科技成长板块表现亮眼；中旬指数冲高之后，市场分歧有所加大；下旬进入中报业绩集中披露期，市场关注点从题材预期转向业绩现实验证，叠加美债利率维持高位、海外风险因素扰动，部分高位成长赛道出现获利了结，A股指数整体回落并转入震荡格局，资金逐步向高股息等防御板块切换。临近月末，受海外产业催化、国内“十五五”新型工业化政策提振以及技术面超跌修复等多重因素共同作用，A股市场有所上行。整体来看，市场处于存量博弈环境，板块轮动节奏加快。国内经济复苏斜率偏弱对大盘上行形成制约，政策托底则构筑市场底部支撑，业绩兑现能力成为个股与板块的核心定价逻辑。

展望9月，A股预计维持震荡结构性行情，板块分化态势或将延续。外部层面，需重点关注美联储9月议息会议，美债收益率变动以及北向资金波动，或将对市场形成扰动；国内方面，宏观经济数据、三季度央行例会以及三季报业绩预告是核心观察变量，季末资金面变化、国庆长假前的避险调仓行为，也可能进一步放大市场波动。整体来看，市场逻辑将从题材博弈逐步转向业绩验证，可重点关注科技成长、高股息红利、周期资源以及消费地产链等结构性机会。同时需警惕海外政策超预期、国内经济数据不及预期、三季报预告低于预期等风险。操作层面建议均衡配置、严控仓位，避免追高，持续跟踪北向资金流向、政策落地进度与企业盈利变化。

图表 9：国内股市累计涨跌幅（单位：%）



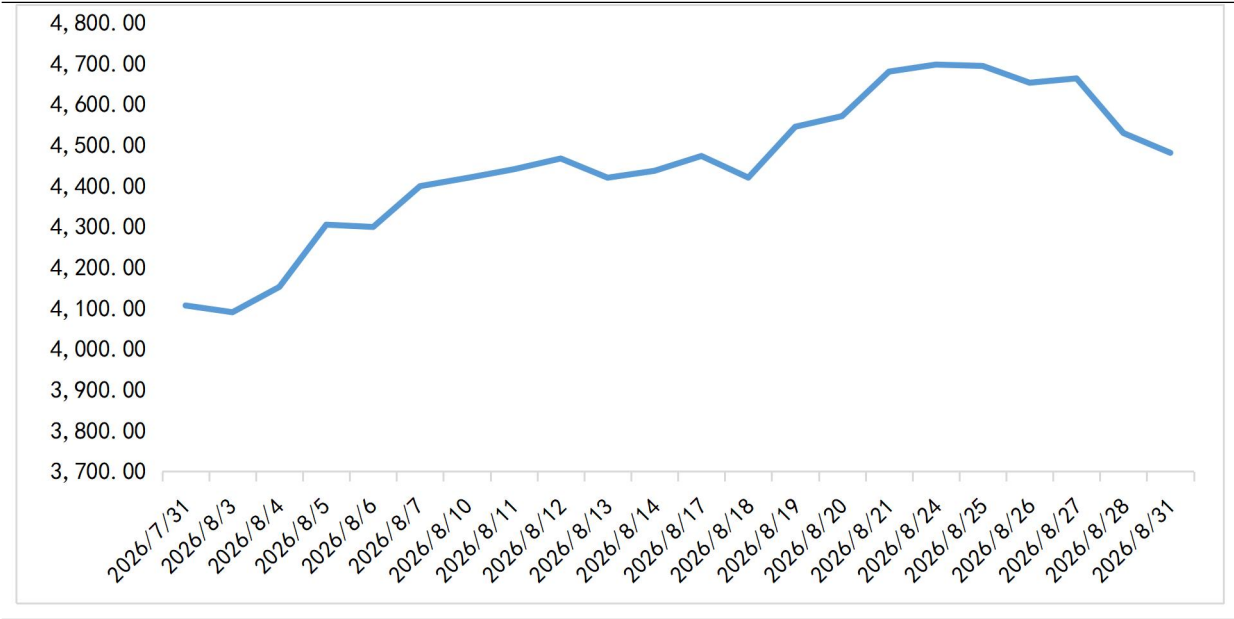
数据来源：普益标准

3.2.3 黄金市场

8月黄金价格自前期低位企稳后开启修复上行行情，月内上涨9.12%，主要受美国就业数据走弱、美联储加息预期降温、美元指数下行所驱动；同时投机资金回补、黄金ETF资金回流以及全球央行持续购金形成底部支撑，叠加地缘局势带来阶段性避险买盘，共同助推金价反弹。临近月末，受美联储鹰派表态影响，金价短期内有所回调。本轮上涨属于超跌修复行情，短期累计涨幅较大，存在获利了结压力，后续走势仍依赖美国通胀、就业数据以及美联储政策表态，倘若通胀出现反弹、降息预期进一步延后，金

价或将面临回调压力，高位波动或将有所加大。**展望后续**，9月黄金市场处于多空博弈的关键窗口期，受美联储9月议息会议、美国通胀与就业数据、地缘局势以及全球央行购金共同影响，预计黄金价格整体或将呈现高位宽幅震荡格局。央行持续购金提供底部支撑，但前期积累的多头浮盈带来获利了结压力，若美国通胀反弹、美联储表态偏鹰则会引发阶段性回调，若经济数据走弱叠加地缘风险升级则有望进一步上行，重点关注美债收益率与美联储政策信号变化。

图表 10：COMEX 黄金走势（单位：美元/盎司）



数据来源：普益标准

四、银行理财专栏

什么是底层资产穿透？

底层资产穿透，是指透过资管产品层层嵌套的表层结构，逐层核实资金最终真正投向哪类资产的过程。简单来说，就是“剥开包装看底料”：银行理财的资金可能又投进信托计划、券商资管等，最后才落到存款、债券、非标债权、股票等具体标的上，要看清的正是这个最底层的真实投向。穿透之所以重要，是因为多层嵌套会掩盖真实风险，为此 2018 年资管新规明确要求“向上识别最终投资者、向下识别底层资产”，并规定嵌套不得超过一层。需要注意的是，个人投资者买理财时也应学会穿透——翻开产品说明书，看清资金实际投向，

判断产品风险是否与自身风险承受相匹配。

附录

附录一：指数编制说明

1. 指数基期及基点：

现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数均以 2021 年 12 月 31 日为基期日，以 100 点为基点。

2. 样本选取

产品样本包含全市场理财机构（除外资银行及合资理财公司）发行的公募净值型人民币理财产品，产品样本容量为指数计算时在存续运作且成立满 1 个月的产品。产品底层数据来源于官方披露的净值类、收益类指标，包括累计净值、单位净值、万份收益、七日年化收益率等，经处理加工计算成收益指标后，构建形成最终的产品收益指数。其中，华中地区产品样本为注册地在华中地区的区域性理财机构发行管理的产品。

指数分为现金管理类产品收益指数和固收类产品收益指数，其中固收类产品收益指数根据产品的期限细分为短期（149 天及以下）、中期（150 天-355 天）和长期（356 天以上）三类分指数。

3. 指数计算方法

■ 现金管理产品：

$$Index_T = 100 * \left[\sum_{i=1}^N R_{t,i} * W_{t,i} \right] / \left[\sum_{i=1}^N R_{0,i} * W_{0,i} \right]$$

● $Index_T$ 是第 t 日现金管理类产品收益指数；

● $R_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品当日近七日年化收益率，其中 t=0 时表示基期日收益指标；

$$R_{t,i} = \left[\left[\prod_{t=1}^7 \left(1 + \frac{r_{t,i}}{10000} \right) \right]^{\frac{365}{7}} - 1 \right] * 100\%$$

其中， $r_{t,i}$ 为产品 i 在第 t 个自然日（包括计算当日）的每万份理财产品份额已实

现收益。

- $W_{t,i}$ 是第 t 日第 i 款理财产品规模权重，其中 $t=0$ 时表示基期日对应权重指标；
- N 是第 t 日华中地区现金管理型产品的数量。

■ 固收类产品：

$$Index_T = 100 * \prod_{t=1}^T \left[1 + \sum_{i=1}^N W_{t,i} * R_{t,i} \right]$$

- $Index_T$ 是第 t 月的固收类产品收益指数；
- $W_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品规模占固收类产品规模的比例，即规模权重；
- $R_{t,i}$ 是第 t 月末第 i 款理财产品的近 1 月收益率。
- N 是第 t 月末华中地区存续的固收类产品数量。

4. 指数应用场景

■ 跟踪银行理财市场走势表现

机构可以通过指数近期走势情况，跟踪全市场或该地区银行理财产品收益情况，从而为投资决策做出参考。如果指数出现较大波动，机构可以及时察觉并采取相应的风险控制措施，以保护投资组合。

■ 提供投资策略参考

投资者可以以指数作为基准来制定投资策略，若指数处于上升趋势，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取能力较强，投资价值高；若指数近期震荡运行，一定程度上可以反映该地区理财产品近期收益获取的不确定性较大；若指数下行，一定程度上反映出该地区理财产品近期收益下行，投资需要谨慎。

■ 用于产品评价

将产品近期收益表现与指数走势进行对比，可以衡量产品近期表现情况是否优于指数表现，从而对产品进行评价，可应用于代销引入、理财经理业绩表现评价、优秀产品投资组合构建等场景。

免责声明

本报告中的数据与信息均来源于各机构公开发布的信息，普益标准力求报告内容及引用资料、数据的客观与公正，但对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对买卖的出价或询价，也不保证对做出的任何建议不会进行任何变更，对于因使用、引用、参考本报告内容而导致的投资损失、风险与纠纷，普益标准不承担任何责任。