仅供内部参考，请勿外传

华创证券 HUA CHUANG SECURITIES

证券研究报告

综合金融 2026 年 09 月 26 日

理财产品跟踪报告 2026 年第 15 期（8 月 31 日-9 月 13 日）

理财募集逆势放量，算力 ETF 集中落地

- 本期（2026 年 8 月 31 日-9 月 13 日）三类资管产品新发市场呈现“数量温和回落、质量与结构优化”的共同特征：银行理财新发缩量而募集逆势放量，公募基金发行自高位小幅回落但单只募资能力保持稳定，保险产品供给高位企稳且分红型占比首次站稳过半关口。存款搬家背景下，资管产品供给端延续“稳健为底、结构进取”的演化路径，机构负债端管理更趋精细化。
- **银行理财产品：**
- 银行理财方面，本期全市场新发 1257 只，较上期环比回落 10.53%，回落带有明显的节奏性特征，且仍高于本系列跟踪的年内均值水平；平均业绩比较基准 2.32%、较上期回升 3 个基点，但回升主要为结构性因素所致。募集端表现亮眼，“零售集约”与“机构定制”两类模式均展现出强大的负债动员能力。结构上，固收类占比 98.41%的绝对主导格局延续，期限利差走阔至约 156 个基点且转向长端驱动，农商行供给占比升至 9.47%、为近三期最高，普惠底色略有收敛而高门槛定制供给延续扩容。
- **基金产品：**
- 公募基金方面，本期新成立基金 80 只、总发行份额 304.38 亿份，较上期高位回落约一成，平均单只发行 3.80 亿份、稳中有升。前五大产品合计发行 95.38 亿份、占总发行份额的 31.33%，较上期的 21.59%明显回升，且覆盖同业存单指数、偏债混合、产业主题 ETF、FOF 与主动权益五个品类，头部集中度回升并非依赖单一爆款，发行市场的品类纵深进一步拓宽。结构上稳健型产品仍是主引擎。指数供给的最大亮点是首批创业板算力基础设施 ETF 集中落地：易方达、天弘、华夏 3 只产品于本期成立、合计首募 22.24 亿份，其中易方达创业板算力基础设施 ETF 以“三周获批、五天结募”的效率首募 14.77 亿份，成为本期权益类单品规模之首；主动权益发行总量平稳但单品分化，偏股混合型基金新成立 17 只、平均单只仅 2.29 亿份，终端认购趋于理性。
- **保险产品：**
- 保险方面，本期新发人身险产品 41 款（人寿保险 23 款、年金保险 18 款），较上期小幅减少 2 款，连续两期维持 40 款以上的年内较高水平；发行节奏呈“月末集中放量、月内均匀分布”特征，8 月 31 日单日新发 10 款，其中信泰人寿同日落地 4 款终身寿险。结构上分红型产品合计新发 21 款、占比 51.22%，过半关口首次站稳；万能型产品时隔一个统计周期重现，为太平人寿两款团体养老年金，显示万能形态更多作为团体养老与养老金管理的账户化工具。
- **本期 IRR 测算分析：**
- IRR 测算显示，传统型年金满期 IRR 中枢继续锚定 1.7%-2.0%的窄幅区间：满期均值自 2025 年四季度到 2026 年一、二季度呈现温和抬升后企稳的轨迹，7 月以来的样本小幅回落；前端 10 年期 IRR 区间下行，“满期稳、前端缓降”的组合反映险企在预定利率上限不变的约束下，更多通过压降前端现金价值增速优化久期匹配、防范利差损，而非围绕满期收益展开价格竞争；分类型看，养老年金与非养老年金的前端收益差维持、满期中枢收敛，大型公司对顶端定价权的掌控延续，中小公司跟随带下沿温和抬升。
- **风险提示：**宏观经济、货币政策不符合预期变化；海外不确定性因素加大；数据更新不及时。

华创证券研究所

证券分析师：洪锦屏

邮箱：hongjinping@hcyjs.com

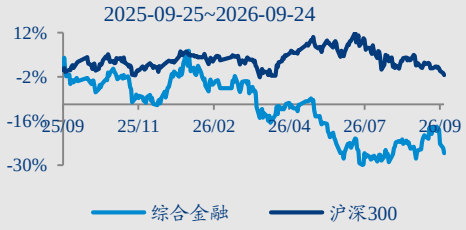
执业编号：S0360516110002

行业基本数据

		占比%
股票家数(只)	10	0.00
总市值(亿元)	899.68	0.07
流通市值(亿元)	874.58	0.09

相对指数表现

%	1M	6M	12M
绝对表现	-1.9%	-20.5%	-25.1%
相对表现	2.7%	-15.8%	-23.2%



相关研究报告

《理财产品跟踪报告 2026 年第 14 期（8 月 17 日-8 月 30 日）：稳健产品主导新发市场，基金保险供给同步回暖》

2026-09-08

《金融行业重大事项点评：八家金融央企获财政部增资》

2026-09-07

《金融和理财市场 7 月报：储蓄镜像切换、非银接续扩张，资金沿风险阶梯分层迁徙》

2026-09-03

仅供内部参考，请勿外传

目 录

一、银行理财产品 4
（一）银行理财市场新发总体情况：新发数量环比回落，募集规模逆势放量 4
（二）新发市场趋势总结： 5
1、按投资性质来看：固收类绝对主导延续，含权供给缩量提质 5
2、按期限结构来看：短端收缩、长端放量，期限利差走阔转向长端驱动 6
3、按投资起点来看：普惠底色略降，高门槛定制供给延续 6
（三）代表性新发产品分析 7
1、华夏理财“固定收益债权型封闭式理财产品 1520 号” 7
2、建信理财“嘉鑫（稳利）固收类封闭式产品 2026 年第 338 期” 7
3、平安理财“稳健精选封闭第 524 期固收类理财产品”与中邮理财“鸿业远图封闭式 2026 年第 43 期（机构专属）” 7
二、基金产品 9
（一）新发基金市场总体情况：发行高位小幅回落，单只募资能力保持稳定 9
（二）基金新发规律总结 10
1、稳健型产品延续主导，持有期设计强化负债端稳定性 10
2、算力 ETF 集中落地，产业主题指数供给显著提速 11
3、主动权益平稳发行，QDII 与细分策略补充供给 11
（三）代表性新发基金产品分析 11
1、苏新同业存单指数 7 天持有（027824.OF） 11
2、天弘慧选增利 6 个月持有 A（028391.OF） 12
3、易方达创业板算力基础设施 ETF（158050.OF） 12
三、保险产品 13
（一）新发市场总体情况：供给节奏高位企稳，分红型占比过半 13
（二）结构性趋势特征：分红型占比过半，万能型时隔一期重现 14
1、人寿保险 14
2、年金保险 15
（三）传统型年金保险 IRR 测算 16
1、时间维度上的纵向比较：满期中枢温和抬升后企稳，前端定价回归审慎 18
2、非养老年金保险 VS 养老年金保险：前端收益差维持，满期中枢收敛 19
3、大型公司 VS 中小型公司：顶端定价权延续，跟随带下沿温和抬升 19
4、趋势分析与结论 20
四、风险提示 21

仅供内部参考，请勿外传

图表目录

图表 1 各类新发理财数量占比（%，按投资性质）.....5
图表 2 各类新发理财数量占比（%，按机构类型）.....5
图表 3 各类新发理财数量占比（%，按期限类型）.....5
图表 4 各类新发理财数量占比（%，按投资起点）.....5
图表 5 本期基金市场新发份额（亿份）.....9
图表 6 本期各类型新发基金发行份额（亿份）.....10
图表 7 各类型人寿保险新发构成（%）.....13
图表 8 各类型年金险新发构成（%）.....14
图表 9 本期销售的人寿保险产品.....15
图表 10 本期销售的年金保险产品.....16
图表 11 传统型年金保险产品 IRR 比较分析.....17
图表 12 时间序列下的满期 IRR 变化.....19

仅供内部参考，请勿外传

一、银行理财产品

（一）银行理财市场新发总体情况：新发数量环比回落，募集规模逆势放量

2026 年 8 月 31 日至 9 月 13 日双周内，从发行总量维度来看，本期全市场共新发银行理财产品 1257 只，较上一双周（2026 年 8 月 17 日至 8 月 30 日）的 1405 只环比减少 148 只、下降 10.53%，在连续两期放量后有所回落，但仍高于本系列跟踪的年内均值水平。分机构类型来看，理财公司新发 1002 只，占比 79.71%，平均业绩比较基准 2.35%，主导地位延续；城市商业银行、农村金融机构分别新发 127 只、119 只，占比 10.10%、9.47%，农商行供给占比较上期抬升 1.64 个百分点、为近三期最高；外资银行新发 9 只，占比 0.72%，较上期的 15 只明显回落，本期全部为东亚银行“基金宝”系列与瑞银代客境外理财的权益类 QDII 形态产品。本期发行节奏的回落，一方面源于上期跨月窗口集中补量后的自然回调，另一方面也与 9 月上旬权益市场缩量调整、债市低位震荡环境下理财公司发行审批与渠道排期更趋审慎有关。

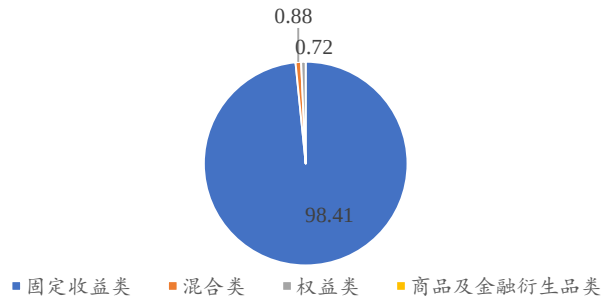
从收益维度来看，本期全市场新发产品平均业绩比较基准约为 2.32%，较上期的 2.29%回升 3 个基点，处于本系列跟踪以来的低位修复通道（第 12 期至第 14 期分别为 2.24%、2.30%、2.29%）。需要强调的是，本期基准回升主要为结构性因素所致：基准最低的每日开放型产品占比由 8.75%降至 5.25%，而基准较高的 1 年期以上产品占比由 29.47%升至 32.70%，加权口径下基准中枢被动抬升，资产端票息空间并未出现实质性改善，基准“低位震荡”的定性判断不变。

拉长时间维度观察，本期新发数量的回落带有明显的节奏性特征：第 13 期、第 14 期新发数量分别为 1306 只、1405 只，本期 1257 只的回落幅度尚属温和，且高于 6-7 月双周均值水平。**从行业策略层面看**，发行端正在从单纯追求数量扩张转向结构优化与节奏管理，本期新发缩量与募集放量的背离正是这一导向的体现——单只产品平均募集 2.75 亿元、环比提升 36%，理财公司更倾向于集中资源打造确定性较高的旗舰产品，而非分散发行试探渠道。

从募集结果看，本期共有 625 只产品披露实际募集规模，合计约 1719.36 亿元，单只平均募集约 2.75 亿元；上一期为 534 只披露、合计约 1077.42 亿元、单只平均约 2.02 亿元。剔除披露口径扰动后，本期募集规模环比放量近六成，单只募集均值明显抬升，并出现华夏理财固定收益债权型封闭式 1520 号单只募集 113.67 亿元的百亿级单品，显示跨过月末考核节点后渠道资金配置需求集中释放，头部理财公司旗舰产品线的募资能力显著修复。这一微观证据与行业总量数据相互印证：2026 年 6 月末理财存续规模约 32.08 万亿元、环比持续增长，“存款搬家”的负债端支撑逻辑仍在延续。

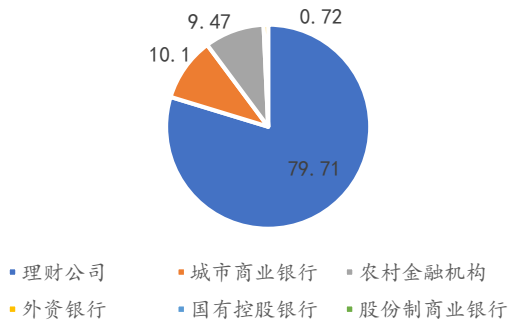
仅供内部参考，请勿外传

图表 1 各类新发理财数量占比（%，按投资性质）



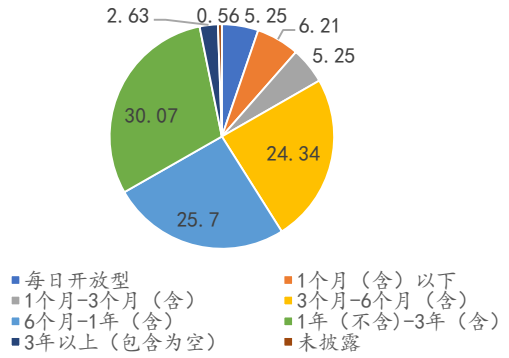
资料来源：普益标准，华创证券

图表 2 各类新发理财数量占比（%，按机构类型）



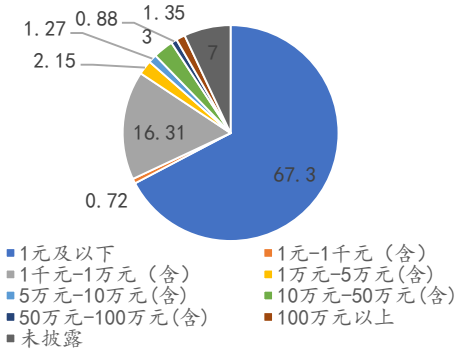
资料来源：普益标准，华创证券

图表 3 各类新发理财数量占比（%，按期限类型）



资料来源：普益标准，华创证券

图表 4 各类新发理财数量占比（%，按投资起点）



资料来源：普益标准，华创证券

综合来看，本期理财新发市场呈现“数量回落、基准微升、募集放量”的组合格局，供给端在上期脉冲式回补后回归常态化节奏，而需求端资金承接力度不减。前期债市波动引发的净值回撤压力明显缓释，为 9 月新发募集修复创造了有利的净值环境。**展望后市，短期内理财新发料将维持“规模韧性凸显、基准筑底分化”的格局**：一方面，存款利率低位运行与前期高息定存到期再配置需求持续为理财带来增量资金，央行数据显示 2026 年前八个月住户存款增加 6.99 万亿元，居民资产再配置的长期趋势未变；另一方面，债市票息水平处于低位、优质高息资产供给稀缺，业绩比较基准难有趋势性上行空间。中长期看，行业资源向持牌理财公司集中、产品体系向“固收为底、多资产增强”迭代、负债端久期管理深化的三条演化主线不变，本期 3 年以上期限产品占比与基准同步上行，正是负债端久期拉长逻辑的微观体现。

（二）新发市场趋势总结

1、按投资性质来看：固收类绝对主导延续，含权供给缩量提质

固定收益类产品的绝对主导地位依然稳固。本期固定收益类产品新发 1237 只，占比 98.41%，较上一期的 97.65%进一步上升 0.76 个百分点；平均业绩比较基准 2.32%，环比上升 3 个基点。混合类产品新发 11 只，占比 0.88%，平均基准 2.29%，数量较上期的 23 只明显收缩，但结构上呈现鲜明的策略化特征：光大理财“阳光橙鑫盈打新策略优选目

仅供内部参考，请勿外传

标盈 19 期”与兴银理财“富利兴成打新目标盈封闭式 2 号”两只打新策略产品同台发行，宁银理财“宁赢平衡增利添鑫混合类日开 52 号”以“中证红利指数收益率×25%+中债新综合全价（1-3 年）指数收益率×70%”的复合基准定位红利低波策略，农银理财则以“农银同心·大有优选配置”系列连发 5 只私募混合类产品。在 9 月上旬权益市场缩量调整（上证指数 9 月 7 日-11 日当周下跌逾 1%、失守 3900 点关口）的环境下，理财公司含权产品供给明显向打新、红利、目标盈等低波策略收敛，“以策略控波动”取代“以仓位博弹性”成为含权供给的主流思路。权益类产品本期新发 9 只，全部来自外资银行代客境外理财通道——东亚银行“基金宝”系列 7 只（挂钩贝莱德世界金融、世界黄金、可持续能源等境外基金）与瑞银亚洲股票基金 2 只，风险等级均为四级（中高）及以上；与上期恒生银行 QDII 系列集中发行不同，本期权益类供给完全由外资行主导，内资理财公司权益类新发归零，反映内资机构在权益波动加大阶段对纯权益产品发行持审慎态度，更倾向于以“固收+”形态间接布局权益敞口。

2、按期限结构来看：短端收缩、长端放量，期限利差走阔转向长端驱动

本期期限结构的显著变化是短端供给的大幅收缩与长端的同步放量。每日开放型产品新发 66 只，占比 5.25%，较上期的 123 只、8.75%明显回落，数量环比下降 46.34%；其平均业绩比较基准 1.20%，较上期回升 9 个基点，现金类供给在收益基准企稳后节奏放缓。1 个月（含）以下产品新发 78 只，占比 6.21%，平均基准仅 0.94%，为各期限档最低，超短端产品的收益吸引力已十分有限。中长端则明显放量：1 年至 3 年期产品新发 378 只，占比 30.07%，较上期的 27.19%上升 2.88 个百分点，稳居各期限之首，平均基准 2.53%；3 年以上产品新发 33 只，占比 2.63%，平均业绩比较基准 2.76%，较上期的 2.62%上行 14 个基点。期限利差（3 年以上与每日开放型产品平均基准之差）由上期的约 151 个基点进一步走阔至约 156 个基点，且驱动因素发生切换：上期利差走阔主要源于短端现金类基准快速下行，本期则来自长端基准的实质性抬升，显示理财公司在长封闭期产品上的定价意愿增强，通过拉长负债久期锁定票息、缓释流动性冲击的负债端管理逻辑进一步深化，“短端收缩、长端放量”的期限结构迁移与募集端百亿级中长期封闭产品的放量形成呼应（例如前文提及的华夏理财固定收益债权型封闭式 1520 号理财产品，单只募集 113.67 亿元）。

3、按投资起点来看：普惠底色略降，高门槛定制供给延续

普惠化仍是新发市场的基本底色，但边际上略有收敛。本期个人投资起点 1 元及以下的产品新发 846 只，占比 67.30%，较上期的 70.25%回落 2.95 个百分点，仍占据绝对多数；1 千元至 1 万元起点的产品新发 205 只，占比 16.31%，较上期的 13.52%回升 2.79 个百分点。收益维度上，各门槛档基准呈“中间高、两端低”的分布：1 元-1 千元档与 50 万元-100 万元档平均基准分别达 2.57%、2.64%，处于相对高位，高门槛产品的风险补偿与定制属性依旧突出；100 万元以上起点的产品新发 17 只，与上期的 16 只基本持平，占比 1.35%，高净值与机构专属供给延续扩容态势，其中中邮理财“鸿业远图封闭式 2026 年第 43 期（机构专属）”以 10 亿元机构起点、约五年半封闭期募集 20 亿元，为机构定制长线的典型样本；另有 88 只产品未披露投资起点，占比 7.00%。整体来看，理财公司在零售普惠基本盘之外，对高净值与机构负债的定制化拓展仍在稳步推进，普惠线与定制线并行的“双线供给”格局延续，但本期 1 元以下超低门槛产品占比的小幅回落也提示，在基准低位环境下，单纯依靠门槛下沉获客的边际效用在递减，产品结构优化正取代门槛竞争成为获客的主要抓手。

仅供内部参考，请勿外传

（三）代表性新发产品分析

1、华夏理财“固定收益债权型封闭式理财产品 1520 号”

华夏理财发行的“固定收益债权型封闭式理财产品 1520 号”（产品登记编码 Z7003926000737）是本期新发市场具有标志性的产品：实际募集规模达 113.67 亿元，为本期披露产品中唯一的百亿级单品，也是本系列跟踪以来罕见的百亿级新发封闭产品。

该产品为公募封闭式净值型，期限 426 天，风险等级二级（中低），业绩比较基准 2.55%-2.80%，中枢约 2.68%，高于本期 1 年至 3 年期产品 2.53%的平均基准，收益定位在同类中长期封闭产品中偏积极。渠道层面，该产品个人与机构投资起点均为 1 元，由华夏银行母行渠道与 16 家代销机构共同发售，代销名单覆盖上海农商银行、北京农商行等头部农商行以及三原县、乾县、兴平市农信社等县域农信机构，渠道下沉特征鲜明。在债市票息低位、居民存款再配置需求旺盛的背景下，百亿级募集规模集中体现了头部理财公司“旗舰产品线+广谱代销网络”的募资能力：一方面，426 天封闭期赋予资产端充分的久期与票息挖掘空间，2.55%-2.80%的基准区间在低利率环境中对储蓄迁移资金具备明确吸引力；另一方面，县域农信渠道的广泛触达，反映出理财公司负债拓展正从一二线城市向县域下沉市场延伸，普惠化与规模化并非此消彼长，而是可以通过渠道分层实现兼得。

2、建信理财“嘉鑫（稳利）固收类封闭式产品 2026 年第 338 期”

建信理财发行的“嘉鑫（稳利）固收类封闭式产品 2026 年第 338 期”（产品登记编码 Z7000726002218）延续了上期第 337 期的机构定制特征，且定制规模进一步加码。该产品为公募封闭式净值型，期限 146 天，风险等级一级（低），业绩比较基准 1.96%（单点基准），略低于本期 3 个月-6 个月期限档 2.13%的平均水平，与其“短期限、低风险”的定位相匹配。产品面向机构客户发行，机构投资起点高达 50 亿元（上期 337 期为 15 亿元），仅由中国建设银行代销，募集期为 9 月 1 日一天，实际募集 60 亿元，计划募集规模即为 60 亿元，足额认购。

上期同系列 337 期以 15 亿元机构起点募集 30 亿元，本期 338 期起点与规模双双翻倍，且同系列第 339 期、第 340 期亦于本期各募集 20 亿元，显示低利率环境下机构资金对短久期、低波动固收资产的配置需求持续旺盛，国有大行理财公司凭借母行渠道与机构客户基础，正以“系列化、批量化”的定制产品承接机构流动性管理需求。此类产品募集期短、起点高、单日成立的经营特征，已成为观察机构资金避险与配置行为的高频窗口。

3、平安理财“稳健精选封闭第 524 期固收类理财产品”与中邮理财“鸿业远图封闭式 2026 年第 43 期（机构专属）”

平安理财发行的“稳健精选封闭第 524 期固收类理财产品”（产品登记编码 Z7003326000561）是本期短封闭期产品中募集规模的代表：期限 119 天，风险等级二级（中低），业绩比较基准 1.96%（单点基准），低于本期 3 个月-6 个月档 2.13%的平均水平；仅由平安银行代销，募集期为 9 月 7 日一天，实际募集 56.30 亿元。单日募集逾 56 亿元，反映出股份行理财公司依托母行零售与私行客群，在短封闭、低波产品线上面向确定性收益需求的强大动员能力，与建信嘉鑫系列的机构定制路径形成“零售集约”与“机构定制”的模式对照。

中邮理财发行的“鸿业远图封闭式 2026 年第 43 期（机构专属）理财产品”（产品登记编

仅供内部参考，请勿外传

码 Z7001926A000050）则是本期期限结构拉长的典型样本：该产品为私募封闭式净值型，产品期限长达 2013 天（约五年半），风险等级二级（中低），业绩比较基准 2.86%（单点基准），高于本期 3 年以上产品 2.76%的平均基准；机构投资起点 10 亿元，仅由邮储银行代销，9 月 8 日至 9 日两日募集 20 亿元，与计划募集规模一致。超长期限、私募形态、机构专属三重属性叠加，显示邮储渠道体系内长期机构资金的负债锁定需求，也呼应了本期 3 年以上产品基准环比上行 14 个基点的期限结构变化：在利率低位环境下，部分机构投资人愿意以让渡流动性为代价换取确定性的中长期票息，理财公司则借此拉长负债久期、改善募投两端久期匹配，超长封闭期机构专属产品正成为负债端久期管理的重要工具。

仅供内部参考，请勿外传

二、基金产品

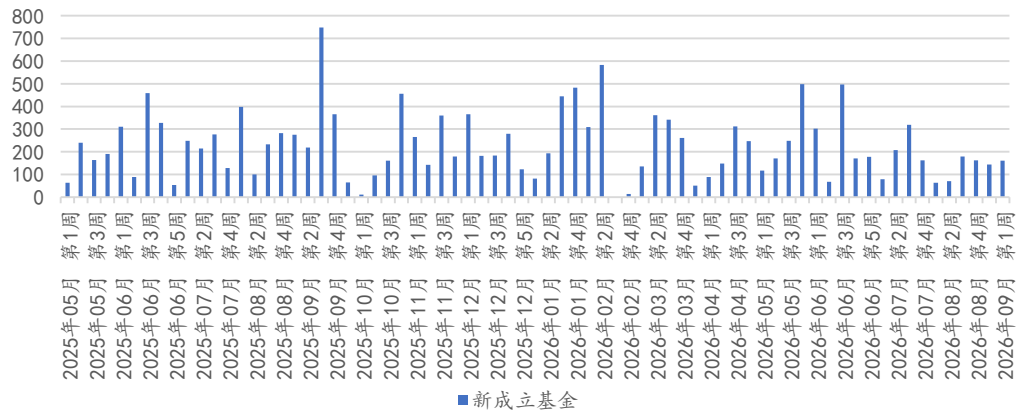
（一）新发基金市场总体情况：发行高位小幅回落，单只募资能力保持稳定

2026 年 8 月 31 日至 9 月 13 日，公募基金新发市场呈现“数量与规模高位小幅回落、单只募资能力稳中有升、稳健型与产业主题双线并进”的运行特征。据 Wind 统计（按基金成立日口径），本期全市场新成立基金共计 80 只，总发行份额 304.38 亿份，平均单只发行规模 3.80 亿份。**总量维度上，**本期发行数量较上期（8 月 17 日-8 月 30 日，91 只）下降 12.09%，总发行份额较上期的 341.19 亿份下降 10.79%，但平均单只发行规模较上期的 3.75 亿份上升 1.33%；与上上一期（8 月 3 日-8 月 16 日，53 只、133.45 亿份）相比，发行份额仍高出一倍以上，市场自 8 月下旬以来的修复态势并未逆转，本期回落更多体现为上期脉冲式放量后的高位整固。分周来看，8 月 31 日-9 月 6 日新成立 42 只、发行 143.27 亿份，9 月 7 日-13 日新成立 38 只、发行 161.11 亿份，后一周在权益市场缩量调整的背景下发行份额反而环比上升 12.46%，发行节奏保持平稳。

从周度序列看发行修复的完整路径:7 月中下旬发行份额一度冲高(7 月第 3 周单周 318.61 亿份，为本轮高点)，8 月上旬快速回落至 60 亿-70 亿份的年内低位，随后连续五周爬升——8 月第 3 周 179.46 亿份、第 4 周 161.72 亿份、第 5 周 143.27 亿份、9 月第 1 周 161.11 亿份，呈现“台阶式企稳、波动收窄”的形态，本期两周合计 304.38 亿份与上期（341.19 亿份）的差距主要来自单周高基数效应，而非需求转弱。行业背景方面，在公募费率改革三阶段全面收官（销售费用新规 2026 年 1 月 1 日施行）、发行端成本与合规框架全面重塑的背景下，发行市场的量价结构更能反映真实需求：本期“量稳价稳”的发行格局，表明基金公司在权益市场缩量调整期并未收缩供给，而是以稳健型产品维持发行中枢，为后续市场企稳后的权益类放量预留了产品储备。

从头部产品集中度看，本期前五大产品合计发行 95.38 亿份，占总发行份额的 31.33%，较上期的 21.59%明显回升: 苏新基金“苏新同业存单指数 7 天持有”以 36.80 亿份居首，天弘慧选增利 6 个月持有 A（21.56 亿份）、易方达创业板算力基础设施 ETF（14.77 亿份）、富国智泓稳健 90 天持有 A（11.22 亿份）、南方启航共赢 A（11.03 亿份）分列其后，头部产品覆盖同业存单指数、偏债混合、产业主题 ETF、FOF 与主动权益五个品类，集中度回升并非依赖单一爆款，而是多品类龙头共同放量，发行市场的品类纵深较上期进一步拓宽。

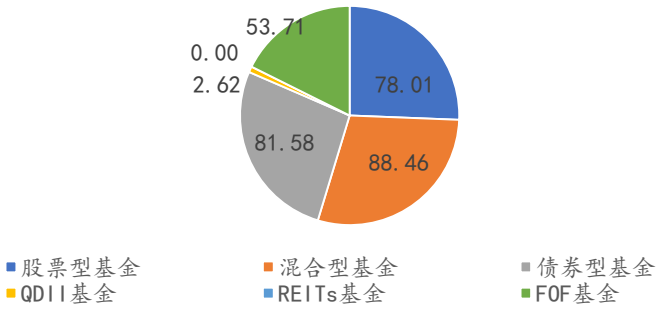
图表 5　本期基金市场新发份额（亿份）



资料来源：wind，华创证券

仅供内部参考，请勿外传

图表 6 本期各类型新发基金发行份额（亿份）



资料来源：wind，华创证券

从细分品类来看，股票型基金数量最多但份额占比平稳，债券型基金单只规模显著抬升，FOF 延续高位占比。具体而言，本期股票型基金新成立 36 只，总发行份额 78.01 亿份，占比 25.63%，与上期的 25.50%基本持平，其中被动指数型基金 33 只、发行 73.01 亿份，指数化供给占股票型的 93.6%；混合型基金新成立 23 只，总发行 88.46 亿份，占比 29.06%，较上期的 27.26%小幅上升；债券型基金新成立 10 只，总发行 81.58 亿份，占比 26.80%，平均单只规模由上期的 6.60 亿份大幅升至 8.16 亿份，其中苏新同业存单指数一只贡献 36.80 亿份；FOF 基金新成立 10 只、发行 53.71 亿份，占比 17.65%，与上期的 17.18%基本持平，连续两期处于 17%以上的高位；QDII 基金成立 1 只（交银港股消费 A，2.62 亿份），本期无货币市场基金、另类投资基金和 REITs 成立。**总体来看，本期市场延续“稳健型打底、指数型进攻”的发行结构，债券型单只规模的跃升与算力主题 ETF 的集中落地，分别对应负债端低波需求与资产端产业趋势两条主线。**

（二）基金新发规律总结

1、稳健型产品延续主导，持有期设计强化负债端稳定性

本期“固收+”与 FOF 产品延续双线放量格局。8 只混合债券型二级基金合计发行 41.64 亿份，10 只混合型 FOF 合计发行 53.71 亿份，6 只偏债混合型基金合计发行 49.47 亿份，三类稳健型含权产品合计发行 137.48 亿份，占全市场总发行份额的 45.17%；若进一步计入苏新同业存单指数 7 天持有（36.80 亿份）与混合债券型一级基金（3.15 亿份），广义稳健类产品合计发行约 184.77 亿份，占比超过六成。发行规模居前的一体两面特征明显：既有苏新同业存单指数这样的类货币工具型产品（7 天持有期设计衔接现金管理需求），也有天弘慧选增利 6 个月持有（21.56 亿份）、易方达悦诚 6 个月持有（9.14 亿份）、海富通悦欣六个月持有（8.29 亿份）等偏债混合产品，以及富国智泓稳健 90 天持有（11.22 亿份）、华夏长青多元配置六个月持有（8.67 亿份）、兴全盈旭多元配置三个月持有（5.57 亿份）等 FOF 产品，普遍嵌入 90 天至 6 个月的持有期安排。

持有期设计一方面通过锁定负债端降低申赎冲击、提升组合管理稳定性，另一方面也契合费率改革后引导长期持有的监管导向——《公开募集证券投资基金销售费用管理规定》自 2026 年 1 月 1 日起施行，对持有超一年的基金份额不得继续收取销售服务费，行业负债端管理正从“流量思维”转向“留存思维”。在权益市场 9 月上旬缩量调整（财新数据显示 9 月 7 日-11 日当周 A 股日均成交额回落至 1.9 万亿元上下、上证指数周跌逾 1%）的环境中，稳健型产品的持续放量反映居民风险偏好仍偏防御，渠道与基金公司均以低波产品作为发行基本盘。

仅供内部参考，请勿外传

2、算力 ETF 集中落地，产业主题指数供给显著提速

本期指数产品供给的最大亮点是首批创业板算力基础设施 ETF 的集中成立。本期共有 3 只算力 ETF 成立：易方达创业板算力基础设施 ETF（14.77 亿份，9 月 11 日成立）、天弘创业板算力基础设施 ETF（4.14 亿份，9 月 9 日成立，发行当日提前结募）、华夏创业板算力基础设施 ETF（3.32 亿份，9 月 10 日成立），合计首募 22.24 亿份，其中易方达产品为本期权益类单品规模之首。该指数从创业板中选取 50 只覆盖计算、网络、存储、运维四大硬件环节的标的，不含软件、传媒等泛算力成分，IDC 与算力租赁合计权重超 40%，为全市场 IDC 含量最高的算力主题指数；截至 2026 年 9 月 13 日，该指数年内累计涨幅 35.87%，高景气与高弹性兼备。产业与政策催化同步共振：2026 中国算力大会于 9 月 11 日至 13 日在河北廊坊举行，工信部近期印发的信息通信行业“十五五”规划提出到 2030 年智能算力规模增长的目标。算力 ETF 的迅速发展，说明指数供给端正以产业趋势为导向加速迭代，公募行业服务国家战略与居民财富配置需求的工具化能力持续提升。

3、主动权益平稳发行，QDII 与细分策略补充供给

主动权益方面，本期偏股混合型基金新成立 17 只，合计发行 38.99 亿份，平均单只 2.29 亿份，发行节奏平稳但缺乏上期的爆款单品；其中南方启航共赢 A 发行 11.03 亿份，为本期主动权益最大单品，永赢承鑫 A（6.69 亿份）、明亚远航智选 A（4.55 亿份）等次之；普通股票型基金仅华夏智胜双擎 1 只成立，发行 2.22 亿份。在 9 月上旬上证指数失守 3900 点的调整环境中，主动权益发行未出现明显收缩，显示渠道对主动管理产品的排期仍具韧性，但单只募资中枢偏低也反映终端认购情绪趋于理性，发行修复的持续性有待权益市场赚钱效应的进一步确认。增强指数型基金本期成立 2 只、合计 2.78 亿份，量化增强供给延续低基数常态化。QDII 方面，交银施罗德发行交银港股消费 A（2.62 亿份），定位港股消费赛道，为本期唯一的跨境产品；在年内港股结构性行情与南向资金活跃的背景下，港股主题 QDII 成为基金公司补充海外产品线的主流选择。整体而言，本期新发市场呈现“稳健盘稳固、主题盘活跃、主动盘平稳”的三层结构，指数化、持有期化与产业主题化仍是中期供给演化的确定性方向。

（三）代表性新发基金产品分析

1、苏新同业存单指数 7 天持有（027824.OF）

苏新基金发行的“苏新同业存单指数 7 天持有”（027824.OF）以 36.80 亿份的发行规模位居本期全部新成立基金之首，占本期总发行份额的 12.09%。该产品为被动指数型债券基金，8 月 24 日至 9 月 4 日认购 12 天后于 9 月 8 日成立，托管人为中国建设银行。产品跟踪中证同业存单 AAA 指数（931059.CSI），业绩比较基准为中证同业存单 AAA 指数收益率 × 95%+一年期定期存款基准利率 × 5%；基金合同约定，投资于同业存单的比例不低于基金资产的 80%，投资于标的指数成份券和备选成份券的比例不低于非现金基金资产的 80%，并保持不低于基金资产净值 5%的现金或到期日在一年以内的政府债券；投资上以抽样复制和动态最优化方法为主，力争日均跟踪偏离度绝对值不超过 0.2%、年化跟踪误差不超过 2%，主动投资工具主体信用评级均不低于 AAA。每份基金份额设置 7 天最短持有期，不收取申购费和赎回费，单一投资者单日申购金额上限 1000 万元；销售服务费年费率 0.20%按日计提，并设置“持有超一年返还”机制，引导长期持有。管理人苏新基金于 2023 年 2 月设立、注册资本 3 亿元。该产品风险收益特征低于股票型与偏股混合型基金、高于货币市场基金，定位于“货币基金之上、债券基金之下”的收益增强型现金管理工具；其以银行系新设管理人身份实现近 37 亿份首募，既依托股东与托管行的渠道

仅供内部参考，请勿外传

协同，也印证同业存单指数产品在短端低波赛道承接“准现金”管理需求的竞争力持续强化。

2、天弘慧选增利 6 个月持有 A（028391.OF）

天弘基金发行的“天弘慧选增利 6 个月持有 A”（028391.OF）为偏债混合型基金，于 8 月 17 日至 28 日认购 12 天后在 9 月 1 日成立，托管人为招商银行；A、C 两类份额合并发行 21.56 亿份，其中 A 类份额发行 9.54 亿份，是本期“固收+”品类的最大单品。产品业绩比较基准为中债-综合全价（总值）指数收益率×85%+沪深 300 指数收益率×15%，采取“固收打底+权益增强”的稳健配置策略：权益类资产合计占基金资产的 10%-30%，其中境内股票资产（含 A 股股票型 ETF）不低于 10%，港股通标的股票不超过股票资产的 50%，并可投资公募 REITs 与其他公募基金；债券部分综合运用久期调整、收益率曲线配置与信用精选策略，信用债仅投资 AA+及以上评级，权益部分全市场选股并对所持公募基金进行定量与定性筛选。产品设置 6 个月最短持有期，赎回遵循“先进先出”原则且不收取赎回费；管理费 0.60%/年、托管费 0.15%/年，C 类销售服务费 0.40%/年且对直销认购或持有超 365 天的 C 类份额全额返还，形成“A 类适配长期持有、C 类适配中短期配置”的差异化费率结构；风控上单只基金投资比例不超过净值的 20%，总资产不超过净资产的 140%，信用衍生品仅用于对冲。管理人天弘基金成立于 2004 年 11 月、注册资本 5.143 亿元，其互联网渠道触达与固收投研的双重禀赋，是该产品在缺乏爆款权益行情的环境中实现逾 20 亿份首募的重要支撑，也显示头部公募持有期型“固收+”产品已成为居民稳健理财需求的常规承接工具。

3、易方达创业板算力基础设施 ETF（158050.OF）

易方达基金发行的“易方达创业板算力基础设施 ETF”（158050.OF）是本期最具产业标志性的权益类产品：9 月 4 日开启认购、仅 5 个认购日即结募，9 月 11 日成立、9 月 18 日在深圳证券交易所上市，发行 14.77 亿份，为本期权益类单品规模第一，托管人为招商银行。该产品为股票型被动指数基金，跟踪创业板算力基础设施指数（970083），业绩比较基准为标的指数收益率；指数成份覆盖人工智能、数据中心、算力芯片、服务器、光通信等算力基础设施核心领域龙头企业。基金合同约定，投资于标的指数成份股及备选成份股的资产不低于非现金基金资产的 80%且不低于基金资产净值的 90%，采取完全复制法构建组合，力争日均跟踪偏离度绝对值不超过 0.2%、年化跟踪误差不超过 2%，标的指数许可使用费由基金管理人承担、不从基金财产列支；交易上采用实物申赎，IOPV 由深交所每日开盘后实时发布，并可参与转融通证券出借、融资业务及股指期货、股票期权等衍生品交易。作为 8 月 28 日首批获批的 10 只创业板算力 ETF 之一，该产品以“三周获批、五天结募”的效率完成近 15 亿份募集，既反映 AI 算力基建高景气下市场对硬科技主题的认购热情，也体现头部公募指数化供给对产业趋势的快速响应能力；其高风险、高弹性的股票型 ETF 属性与本期同业存单指数基金、“固收+”产品的放量形成鲜明对照，折射出当前发行市场“稳健底仓+科技卫星”的哑铃型需求结构。

仅供内部参考，请勿外传

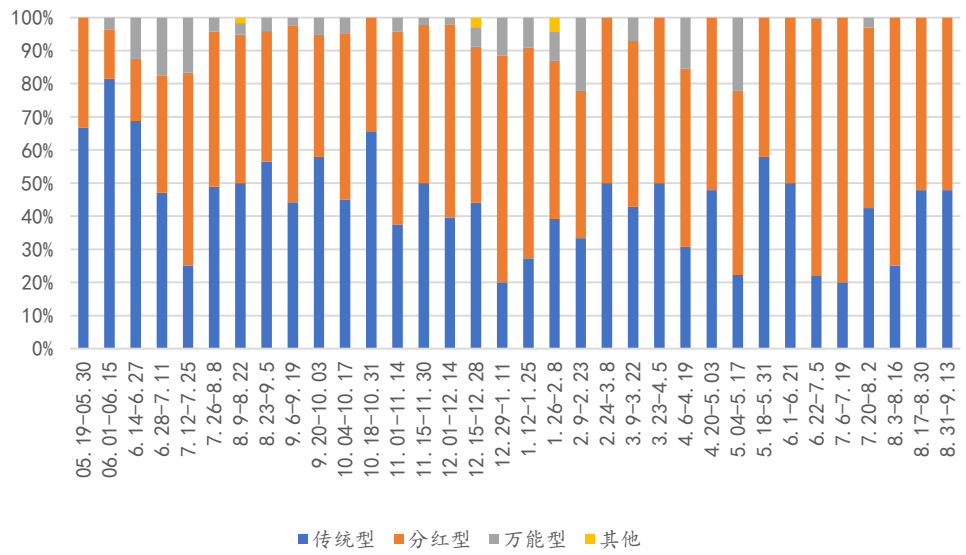
三、保险产品

（一）新发市场总体情况：供给节奏高位企稳，分红型占比过半

在 2026 年 8 月 31 日至 9 月 13 日的观测窗口内，保险新发市场在上期季节性回升的基础上高位企稳、小幅缩量。根据中国保险行业协会人身保险产品信息库披露的数据统计，本期全市场共计新发人身险产品 41 款，较上一统计周期（2026 年 8 月 17 日至 8 月 30 日，新发 43 款）环比仅减少 2 款、下降 4.65%。其中，本期人寿保险新发 23 款、与上期持平，年金保险新发 18 款、较上期减少 2 款，无健康险及其他新型产品新发记录。

从发行节奏来看，本期新品供给呈现“月末集中放量、月内均匀分布”的特征。8 月 31 日单日新发 10 款（人寿保险 6 款、年金保险 4 款），为本期峰值，其中信泰人寿同日落地 4 款终身寿险（3 款分红型、1 款传统型），月末节点集中补库的经营节奏特征明显；9 月 1 日至 12 日，产品均匀落地，阳光人寿、英大泰和人寿各新发 4 款，太平人寿新发 3 款，供给主体分布较为多元，未出现单一公司主导发行的情形。整体来看，经历 8 月下旬的集中补量后，9 月上旬险企发行回归常态化节奏，双周新发数量连续两期维持在 40 款以上的年内较高水平，“金九”传统销售窗口内产品货架得到进一步充实。

图表 7　各类型人寿保险新发构成（%）

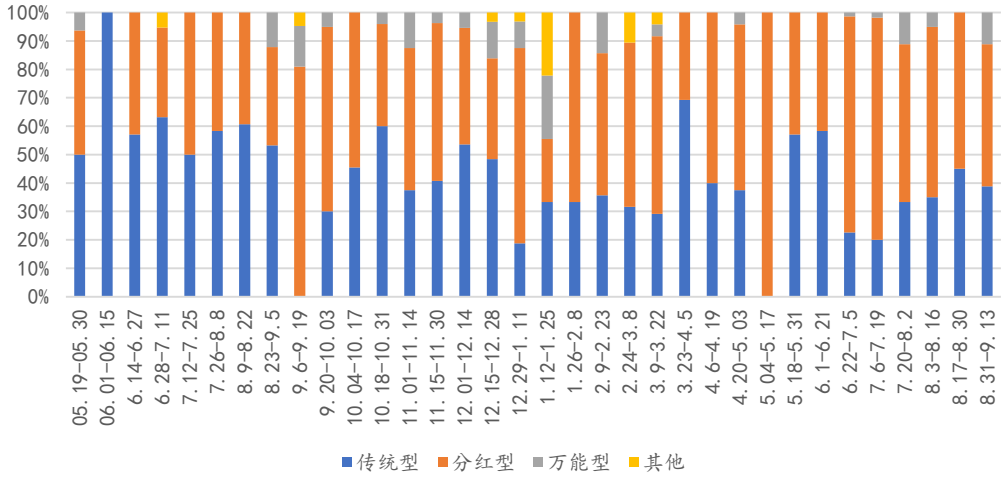


资料来源：中国保险行业协会，华创证券

从结构性数据来看，本期新发市场延续“人寿略占主导、分红双轮驱动”的格局。本期人寿保险占比 56.10%，年金保险占比 43.90%，与上期（人寿 53.49%、年金 46.51%）基本相当，人寿保险新发的主导地位连续两期巩固；考虑到双周频度的结构变动随机性较强，该格局更多体现险企产品储备释放节奏的延续，而非负债端策略的系统性切换。从设计类型看，本期分红型产品合计新发 21 款（人寿保险 12 款、年金保险 9 款），占全部新发产品的 51.22%，占比过半。这一结构与行业转型方向相互印证:分红险“保底+浮动”形态正逐步取代传统固定收益型产品成为新单主力。

仅供内部参考，请勿外传

图表 8 各类型年金险新发构成（%）



资料来源：中国保险行业协会，华创证券

长期来看，在预定利率动态调整机制平稳运行、监管持续引导负债成本管控的背景下，险企新发策略更加注重合规性、收益稳定性与风险可控性的平衡。本期新品增量属于险企在低利率环境与严监管框架下，平衡负债成本、投资收益与市场需求的理性布局。预计后续新发总量将延续常态化波动，产品结构的动态轮动、分红化转型的深化以及养老、教育等场景化细分供给的丰富，将成为左右后续新发市场表现的核心变量。

（二）结构性趋势特征：分红型占比过半，万能型时隔一期重现

1、人寿保险

在人寿保险方面，本期新发的 23 款产品延续“传统型与分红型双轮供给、分红型略占上风”的格局。据统计，本期新发传统型人寿保险 11 款、占比 47.83%，分红型人寿保险 12 款、占比 52.17%，结构与上期完全一致，万能型人寿保险连续两期无新发。从险种形态看，终身寿险仍是绝对主力，共 16 款、占比约七成；定期寿险新发 5 款、较上期增加 1 款，其中英大泰和人寿集中推出 3 款团体定期寿险，阳光人寿上线互联网专属的“真 i 保 K 款定期寿险”，保障型与团体业务供给边际回暖；两全保险 2 款，分别为招商仁和“招瑞盈两全保险（分红型）”与前海人寿“前海尊享恒泰两全保险”。

产品层面有两个现象值得关注。一是头部公司的系列化、场景化迭代延续：中国人寿新发“国寿乐学无忧定期寿险（D 款）（银代版）”，补充银保渠道的保障型供给；泰康人寿推出“泰康鑫享健康”系列分红型终身寿险（成人版与少儿版各 1 款），以“健康概念+储蓄分红”的组合切入家庭客群；工银安盛人寿同日新发“鑫传家（分红型）”与“鑫福家”两款终身寿险，实现同一产品线下传统与分红形态的成对布局。**二是月末集中发行特征突出**，信泰人寿 8 月 31 日单日新发 4 款终身寿险，占本期人寿保险新发的 17.4%，**中小险企在月末节点集中落地储备产品的发行策略较为典型。**进一步拆分主力品类看，本期 16 款新发终身寿险中分红型达 11 款、传统型 5 款，分红机制在终身寿险这一核心储蓄载体中的渗透持续加深，险企借助“保底利益+浮动分红”的结构设计，在夯实基础保底利益的同时让客户分享经营盈余，既缓释刚性负债成本压力，也维持产品在低利率环境下对储蓄客群的吸引力。整体而言，在“报行合一”费用规范与低利率环境的双重约束下，人寿保险供给继续沿着分红化转型与渠道精细化分工的方向演进；传统型终身

仅供内部参考，请勿外传

寿险维持可观供给，说明收益完全确定的储蓄型产品仍拥有稳定的客群基础，险企亦在持续兼顾不同风险偏好客户的配置诉求，丰富产品供给矩阵。

图表 9 本期销售的人寿保险产品

公司	产品	销售日期
工银安盛人寿保险有限公司	工银安盛人寿鑫传家终身寿险（分红型）	2026/9/11
工银安盛人寿保险有限公司	工银安盛人寿鑫福家终身寿险	2026/9/11
中国人寿保险股份有限公司	国寿乐学无忧定期寿险（D 款）（银代版）	2026/9/10
弘康人寿保险股份有限公司	弘康弘福多多终身寿险（2026 版）	2026/9/10
英大泰和人寿保险股份有限公司	英大祥和团体定期寿险	2026/9/9
阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿互联网真 i 保 K 款定期寿险	2026/9/9
英大泰和人寿保险股份有限公司	英大附加建工突发急性病团体定期寿险	2026/9/9
陆家嘴国泰人寿保险有限责任公司	陆家嘴国泰顺意人生（尊享版）终身寿险（分红型）	2026/9/9
英大泰和人寿保险股份有限公司	英大人寿团体定期寿险	2026/9/9
中英人寿保险有限公司	中英人寿传世臻爱 5 号终身寿险	2026/9/8
长城人寿保险股份有限公司	长城童城传家终身寿险（分红型）	2026/9/8
复星保德信人寿保险有限公司	复星保德信星福家凌云版终身寿险（分红型）	2026/9/4
大家人寿保险股份有限公司	大家传家金福终身寿险	2026/9/2
招商局仁和人寿保险股份有限公司	招商仁和招瑞盈两全保险（分红型）	2026/9/1
泰康人寿保险有限责任公司	泰康鑫享健康（少儿版）终身寿险（分红型）	2026/9/1
阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿金尊壹号终身寿险（分红型）	2026/9/1
泰康人寿保险有限责任公司	泰康鑫享健康终身寿险（分红型）	2026/9/1
信泰人寿保险股份有限公司	信泰如意恒耀终身寿险（分红型）	2026/8/31
信泰人寿保险股份有限公司	信泰鸿耀传承终身寿险（分红型）	2026/8/31
前海人寿保险股份有限公司	前海尊享恒泰两全保险	2026/8/31
信泰人寿保险股份有限公司	信泰恒泰传家终身寿险	2026/8/31
信泰人寿保险股份有限公司	信泰盛华传世终身寿险（分红型）	2026/8/31
同方全球人寿保险有限公司	同方全球传世鸿盈终身寿险（分红型）	2026/8/31

资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券

2、年金保险

在年金保险方面，本期新发的 18 款产品较上期（20 款）小幅回落，结构上延续传统型与新型产品双轮驱动：分红型 9 款、占比 50.00%，传统型 7 款、占比 38.89%，万能型 2 款、占比 11.11%。万能型产品为太平人寿 8 月 31 日新发的“太平吉祥 A1/A2 团体养老年金保险（万能型）”，系继 8 月 3 日至 8 月 16 日恒安标准 1 款万能型团体养老年金之后、时隔一个统计周期（上期万能型无新发）再现的万能型供给，且两期产品均指向团体养老场景，显示在万能险最低保证利率上限 1.0%的框架下，险企更多将万能形态作为团体养老与养老金管理的账户化工具，而非个人储蓄赛道的主力形态。从养老属性看，本期养老年金保险 8 款、占比 44.44%，非养老年金保险 10 款、占比 55.56%，非养老年金供给略多，与上期结构相近，险企对两类年金品类的投放维持均衡布局。

从发行主体的行为特征来看，头部公司与中小公司各有侧重：中国人寿新发“国寿瑞鑫年

仅供内部参考，请勿外传

金保险（分红型）（尊享版）”，延续存量大 IP 的分红化升级路径；阳光人寿于 9 月 8 日同日上线互联网专属的“百岁星养老年金保险”（传统型，可选即期领取）与“鑫盈年年（未来版）年金保险（分红型）”，实现养老与非养老、传统与分红的组合式投放；富德生命人寿 8 月 31 日连发“尊养金生养老年金保险”与“富贵传家年金保险”两款传统型产品，为中小险企中少见的双线条同步投放；弘康人寿“简爱教育年金保险”为年内新发市场少见的教育年金品类，指向少儿教育金的细分储蓄需求。整体来看，在长端利率低位运行与《中国人身保险业经验生命表（2025）》全面应用的约束下，传统型年金的定价空间持续受限，分红型年金稳定占据半壁江山；年金供给向“低保底+浮动分红”转型与场景细分（即期养老、团体养老、教育金）并行的趋势进一步明晰，**具备成熟大类资产配置能力、能够平稳调节红利发放节奏的机构，将更能够在产品升级与格局演化中构筑差异化竞争壁垒。**

图表 10　本期销售的年金保险产品

公司	产品	销售日期
太平人寿保险有限公司	太平传世五号年金保险（分红型）	2026/9/12
中美联泰大都会人寿保险有限公司	中美联泰大都会人寿保险有限公司都会锦程（未来版）年金保险（分红型）	2026/9/11
君龙人寿保险有限公司	君龙龙抬头龙行养老年金保险（分红型）	2026/9/11
招商信诺人寿保险有限公司	招商信诺常青人生（尊享版）年金保险 A 款（分红型）	2026/9/9
中英人寿保险有限公司	中英人寿福满金生 5 号养老年金保险	2026/9/8
阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿互联网百岁星养老年金保险	2026/9/8
阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿鑫盈年年（未来版）年金保险（分红型）	2026/9/8
中国人寿保险股份有限公司	国寿瑞鑫年金保险（分红型）（尊享版）	2026/9/7
弘康人寿保险股份有限公司	弘康简爱教育年金保险	2026/9/3
君龙人寿保险有限公司	君龙年年红快享年金保险（分红型）	2026/9/2
大家人寿保险股份有限公司	大家乐盈养老年金保险	2026/9/2
英大泰和人寿保险股份有限公司	英大人寿福享人生养老年金保险（分红型）	2026/9/1
大家养老保险股份有限公司	大家养老大福之家（乐享版）年金保险	2026/9/1
泰康人寿保险有限责任公司	泰康幸福享裕 B 款年金保险（分红型）	2026/9/1
太平人寿保险有限公司	太平吉祥 A2 团体养老年金保险（万能型）	2026/8/31
富德生命人寿保险股份有限公司	富德生命尊养金生养老年金保险	2026/8/31
富德生命人寿保险股份有限公司	富德生命富贵传家年金保险	2026/8/31
太平人寿保险有限公司	太平吉祥 A1 团体养老年金保险（万能型）	2026/8/31

资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券

（三）传统型年金保险 IRR 测算

基于中国保险行业协会公开披露的人身险产品信息及本系列测算模型，**本期（2026 年 8 月 31 日至 9 月 13 日）及近几个月新发传统型年金保险产品的内部收益率（IRR）延续了“满期中枢窄幅锚定、前端结构分化”的特征。**在 10 年期国债收益率低位运行于 1.70%附近、普通型人身险预定利率上限维持 2.0%及《中国人身保险业经验生命表（2025）》全面应用的背景下，传统型年金满期 IRR 中枢继续锚定于 1.7%-2.0%的窄幅区间。本期纳入比较样本的新发传统型年金产品共两款：阳光人寿“阳光人寿互联网百岁星养老年金保

仅供内部参考，请勿外传

险”（2026/9/8，养老年金）及富德生命人寿“富德生命富贵传家年金保险”（2026/8/31，非养老年金）。

图表 11 传统型年金保险产品 IRR 比较分析

产品类别	销售时间	公司	代表产品	10 年 IRR	20 年 IRR	30 年 IRR	满期 IRR
养老年金	2025/10/24	交银人寿保险有限公司	交银人寿颐享二号养老年金保险	1.21%	1.65%	1.76%	1.85%
养老年金	2025/10/31	长城人寿保险股份有限公司	长城紫荆关颐养版养老年金保险	1.22%	1.59%	1.69%	1.73%
养老年金	2025/11/11	复星保德信人寿保险有限公司	复星保德信星福二号养老年金保险	1.29%	1.68%	1.78%	1.87%
养老年金	2025/11/6	国民养老保险股份有限公司	国民美好生活 F01 款养老年金保险（互联网专属）	1.16%	1.65%	1.78%	1.85%
养老年金	2025/12/10	渤海人寿保险股份有限公司	渤海人寿前行无忧养老年金保险（畅享版）	0.64%	1.51%	1.66%	1.73%
养老年金	2025/12/19	渤海人寿保险股份有限公司	渤海人寿福慧盈门养老年金保险	1.58%	1.80%	1.94%	1.92%
养老年金	2026/4/7	中国人寿保险股份有限公司	国寿鑫享添盈养老年金保险（互联网专属）	1.39%	1.95%	1.97%	2.05%
养老年金	2026/4/9	大家人寿保险股份有限公司	大家欣享年年养老年金保险	0.70%	1.33%	1.33%	1.10%
养老年金	2026/4/24	大家养老保险股份有限公司	大家养老大盈之家（鑫御版）养老年金保险	0.26%	1.22%	1.48%	1.69%
养老年金	2026/5/22	国民养老保险股份有限公司	国民美好生活 B08 款养老年金保险	1.49%	1.64%	1.78%	1.98%
养老年金	2026/6/16	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险民享金养老年金保险（互联网专属）	-0.32%	1.12%	1.47%	1.75%
养老年金	2026/7/1	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险岁悦芳华养老年金保险	0.98%	1.42%	1.62%	1.81%
养老年金	2026/7/10	大家人寿保险股份有限公司	大家欣享一生养老年金保险	1.19%	1.44%	0.31%	0.55%
养老年金	2026/7/24	百年人寿保险股份有限公司	百年御享盛世养老年金保险	1.06%	1.40%	1.61%	1.76%
养老年金	2026/8/10	国民养老保险股份有限公司	国民渝快生活求实版 B 款养老年金保险	1.48%	1.63%	1.77%	1.98%
养老年金	2026/8/21	横琴人寿保险有限公司	横琴人寿福寿颐年 C 养老年金保险	0.78%	1.44%	1.62%	1.78%
养老年金	2026/9/8	阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿互联网百岁星养老年金保险	0.25%	1.19%	1.42%	1.61%
非养老年金	2025/10/28	君康人寿保险股份有限公司	君康好运连连（献礼版）年金保险	1.44%	1.74%	1.82%	1.88%
非养老年金	2025/11/14	东吴人寿保险股份有限公司	东吴坤盈稳利年金保险	1.06%	1.55%	1.68%	1.81%
非养老年金	2025/12/26	太平人寿保险有限公司	太平安鑫盈年金保险	1.21%	/	/	1.49%
非养老年金	2025/12/18	阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿互联网 i 保福享多 D 款年金保险	1.56%	/	/	1.75%
非养老年金	2026/1/20	陆家嘴国泰人寿保险有限责任公司	陆家嘴国泰福享一生年金保险	1.00%	1.54%	1.69%	1.85%
非养老年金	2026/1/29	同方全球人寿保险有限公司	同方全球「臻满 e」2.0 互联网年金保险	1.19%	/	/	1.93%
非养老年金	2026/3/20	小康人寿保险有限责任公司	小康康利一生（尊享版）年金保险	1.16%	1.63%	1.73%	1.83%
非养老年金	2026/4/24	珠江人寿保险股份有限公司	珠江富享一生（A 款）终身年金保险	1.26%	1.66%	1.77%	1.87%

仅供内部参考，请勿外传

非养老年金	2026/5/29	太平人寿保险有限公司	太平领多多 2.0 年金保险（互联网专属）	1.71%	/	/	1.74%
非养老年金	2026/7/1	东吴人寿保险股份有限公司	东吴坤盈添利年金保险	0.88%	1.47%	1.64%	1.79%
非养老年金	2026/7/8	阳光人寿保险股份有限公司	阳光人寿鑫安人生（金尊版）年金保险	1.36%	1.71%	1.81%	1.88%
非养老年金	2026/7/10	爱心人寿保险股份有限公司	爱心人寿心相悦年金保险 C 款	1.25%	1.65%	1.77%	1.88%
非养老年金	2026/7/23	中国人民人寿保险股份有限公司	人保寿险金岁月年金保险（互联网专属）	1.48%	1.76%	1.85%	1.94%
非养老年金	2026/8/5	幸福人寿保险股份有限公司	幸福满满（尊享版）年金保险	0.87%	1.53%	1.69%	1.84%
非养老年金	2026/8/6	中国人寿保险股份有限公司	国寿吉祥福禄年金保险	-4.76%	0.13%	1.24%	1.43%
非养老年金	2026/8/28	国民养老保险股份有限公司	国民养老美好生活（慧享版）年金保险（互联网专属）	1.55%	1.80%	1.87%	1.94%
非养老年金	2026/8/31	富德生命人寿保险股份有限公司	富德生命富贵传家年金保险	0.95%	1.55%	1.70%	1.86%

资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券测算

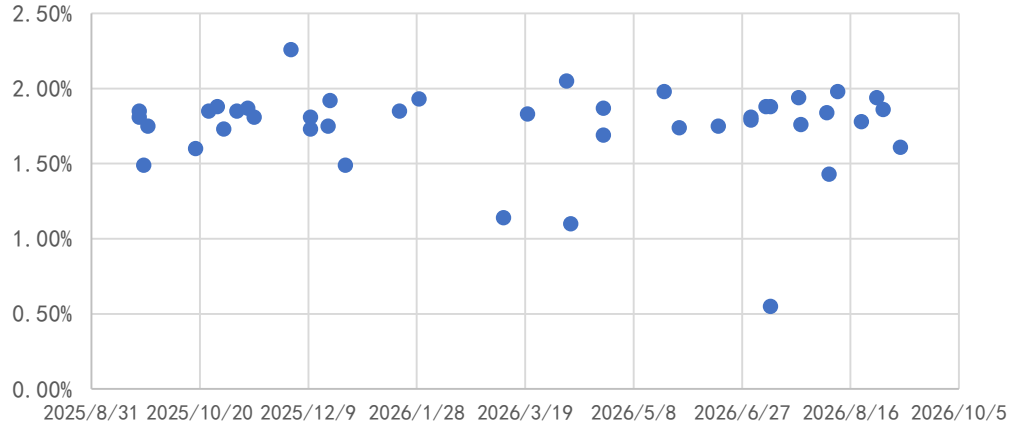
1、时间维度上的纵向比较：满期中枢温和抬升后企稳，前端定价回归审慎

以样本内产品的发行时间分组观察（剔除条款形态特殊的国寿吉祥福禄等产品后，下同），传统型年金满期 IRR 中枢呈现温和抬升后企稳的轨迹：2025 年四季度样本（10 款）到 2026 年一季度（3 款）、二季度（5 款）的满期 IRR 中枢小幅上升，2026 年 7 月以来样本（12 款）的满期 IRR 中枢又有所回落，整体在 1.80%附近的极窄区间内运行；前端 10 年期 IRR 均值则均在 1.10%-1.30%区间震荡、随时间有所温和下移。满期稳、前端缓降的组合，反映了险企在预定利率上限不变的约束下，更多通过压降前端现金价值增速来优化久期匹配、防范利差损，而非围绕满期收益展开价格竞争。

同一公司产品线的迭代序列进一步印证了控制公司变量下，时间维度上纵向比较的结论。阳光人寿的互联网年金线尤为典型：2025 年 12 月 18 日发行的“i 保福享多 D 款年金保险”（非养老年金）10 年 IRR 为 1.56%、满期 IRR 为 1.75%；2026 年 7 月 8 日“鑫安人生（金尊版）”（非养老年金）满期 IRR 升至 1.88%；本期 9 月 8 日新发的“百岁星养老年金保险”是该产品序列首次延伸至养老赛道，10 年/20 年/30 年/满期 IRR 分别为 0.25%/1.19%/1.42%/1.61%。（需要指出的是，百岁星测算口径为 55 周岁女性投保、第 1 个保单年度（56 周岁）即开始领取的即期养老年金（阳光保险官网产品页显示其“可选即期领取”），被保人年龄高、领取起始早，定价中长寿风险溢价计提充分，前端与满期收益均处于样本低区，更多反映产品形态差异，而非公司定价能力的趋势性下移，不宜据此线性外推行业趋势。）富德生命“富贵传家”（8/31）测算口径为 40 周岁女性、5 年交、第 7 个保单年度起领特别生存金的快返型非养老年金，10 年 IRR 为 0.95%，较 2025 年四季度非养老年金样本均值（约 1.2%）偏低，前端现金价值爬坡偏缓，但其满期 IRR 为 1.86%，仍处于较高值，印证满期中枢的温和抬升。

仅供内部参考，请勿外传

图表 12 时间序列下的满期 IRR 变化



资料来源：中国保险行业协会网站，华创证券测算

2、非养老年金保险 VS 养老年金保险：前端收益差维持，满期中枢收敛

本期两款入表产品构成同一时期、不同产品类型的近似控制组：富德生命“富贵传家”（非养老年金，8/31）10 年/20 年/30 年/满期 IRR 分别为 0.95%/1.55%/1.70%/1.86%，阳光人寿“百岁星”（养老年金，9/8）分别为 0.25%/1.19%/1.42%/1.61%，各期限相差约 0.70、0.36、0.28、0.25 个百分点，差距自前端向后端逐期收敛。这一曲线形态与上期国民养老“美好生活（慧享版）”（非养老年金，1.55%/1.80%/1.87%/1.94%）和横琴人寿“福寿颐年 C 款”（养老年金，0.78%/1.44%/1.62%/1.78%）的对比结果一致。

扩至全样本观察，非养老年金（16 款）和养老年金（14 款）的 10 年/20 年/30 年 IRR 比较来看：非养老年金前端较高，30 年期差距收窄，两者满期 IRR 相近。曲线分化的根源仍在于功能定位差异：非养老年金多定位于中长期储蓄与“存款替代”，强调现金价值快速爬坡与中前期收益的可见性，以匹配低利率环境下居民挪储资金的比较心理，曲线更高更陡；养老年金承担长寿风险对冲职能，领取期长、负债久期更长，定价需覆盖更长久期的资产匹配与死亡率假设成本，第四套生命表应用后养老类产品长寿风险溢价计提更为充分，险企倾向于让渡前端收益、以 30 年后的久期溢价予以补偿。值得注意的是，百岁星 1.61%的满期 IRR 为养老年金正常样本中的最低值，这与其即期领取、高龄投保的设计直接相关——即期年金自首个保单年度起即形成长期确定给付，资产端久期匹配难度与长寿风险暴露显著高于递延领取型产品，不宜将其读作养老年金定价中枢下移的信号。

从趋势含义看，两类产品满期中枢的收敛表明，**在统一的预定利率上限与生命表约束下，传统型年金的长期收益空间已被精算假设“封顶”，产品间的竞争正从满期收益的高低转向曲线形态的设计**：非养老年金比“回本速度”与中前期现价，养老年金比领取确定性与长寿风险覆盖。对投资者而言，前端 IRR 与领取条款的差异已成为除了满期收益之外的在选品时的重要变量；对险企而言，前端让渡幅度与费用假设，本质上是负债成本管控与渠道销售阻力之间的再平衡。

3、大型公司 VS 中小型公司：顶端定价权延续，跟随带下沿温和抬升

以公司规模分层观察满期 IRR，大型央企及专业养老险公司仍稳居样本区间上沿：国寿“鑫享添盈养老年金保险”（2026/4/7）满期 IRR 达 2.05%，为全样本最高；国民养老“美好生活 B08 款”与“渝快生活求实版 B 款”均为 1.98%，人保寿险“金岁月”与国民养老“美

仅供内部参考，请勿外传

好生活（慧享版）”均为 1.94%。大型公司凭借更强的资产负债管理能力、更稳定的投资收益率与渠道费用摊薄优势，在同等预定利率上限约束下能够让渡更高的客户收益，定价主导权延续。

中小型公司整体延续跟随策略，但跟随带下沿温和抬升、内部分化收敛。本期新入样的富德生命“富贵传家”满期 IRR 为 1.86%，处于跟随区间的中上部——据新华网援引的富德生命人寿 2025 年度企业社会责任报告，该公司 2025 年总规模保费第十年站上千亿平台、总资产超 6800 亿元，属于规模居中但非上市、非央企的“腰部”险企，其定价未选择以高收益抢占市场，而是贴近中枢、稳健跟随。7 月以来中小公司新发产品的满期 IRR 集中于 1.76%-1.88%（百年“御享盛世”1.76%、横琴“福寿颐年 C 款”1.78%、东吴“坤盈添利”1.79%、幸福人寿“幸福满满（尊享版）”1.84%、爱心“心相悦 C 款”1.88%、富德生命“富贵传家”1.86%），较 2025 年四季度样本中 1.73%的下沿明显抬升，中小公司在“报行合一”费用规范下的定价纪律性有所增强，以细分区域、专属渠道或条款组合寻求差异化生存空间，而非发动收益价格战。

需要说明的是，阳光人寿本期入表的“百岁星”满期 IRR 为 1.61%，处于样本低区，但这并不构成分层规律的例外：据阳光保险集团 2025 年年报，阳光人寿 2025 年总保费 1026.1 亿元、同比增长 27.5%，保费规模已迈上千亿平台、居寿险行业前列，其低 IRR 主要源于即期领取型产品形态下的审慎定价，而非中小型公司的跟随逻辑。整体来看，“大型公司锚定上限、中小公司跟随中枢”的分层格局未变，且随着前端定价纪律的强化，不同规模公司之间的收益差距正在从满期维度向曲线形态与附加服务维度迁移，产品分层与客群分层趋于匹配。

4、趋势分析与结论

宏观利率层面，本期长端利率延续低位小幅下行：Wind 数据显示，长端国债收益率在 1.70%附近的磨底格局未改，传统型年金满期 IRR 继续缺乏趋势性上行的资产端基础。政策层面，中国保险行业协会 7 月 21 日公布的普通型人身险预定利率研究值为 1.94%，连续两个季度回升（2026 年 1 月、4 月分别为 1.89%、1.93%），与当前 2.0%的在售产品预定利率上限差值仅 6 个基点，远低于 25 个基点的下调触发门槛。**我们判断，传统型年金满期 IRR 中枢短期将稳定于 1.7%-2.0%区间：上行受制于定价利率天花板，下行亦有研究值企稳支撑，窄幅震荡格局预计延续。**

结构层面，传统固定收益型年金的吸引力边际收敛态势延续：本期新发 18 款年金保险中分红型占 9 款（50%），险企新品布局持续向“低保底+浮动分红”倾斜；监管侧，《人身保险产品“负面清单”（2026 版）》落地与 7 月 1 日起分红险演示利率上限由 3.9%下调至 3.5%的政策组合，持续引导行业从收益演示竞争转向资产负债匹配与分红实现能力的竞争。资产端的配套能力也在同步夯实：债券“南向通”已正式开闸、首批六家寿险公司（中国人寿、平安人寿、太保寿险、泰康人寿、太平人寿、人保寿险）获准参与，为长久期资产荒提供了境外高息品种的补充渠道，这将增强大型公司对长久期年金负债的承载能力，间接巩固其在满期 IRR 顶端的定价优势。展望后续，传统型年金 IRR 曲线预计维持“前端审慎、满期锚定”的形态，即期领取、教育金、团体养老等场景化细分产品的供给或逐步增多，样本内产品形态差异带来的个体分化可能加大，跨期比较中需持续剔除条款口径扰动；中长期看，随着个人养老金制度红利持续释放与商业养老金业务试点深化，养老年金保险供给中枢有望维持高位，行业负债端向浮动收益型产品转型的方向不变，具备穿越周期投资能力与稳定分红实现记录的机构将在产品竞争中胜出。

仅供内部参考，请勿外传

四、风险提示

宏观经济、货币政策不符合预期变化；海外不确定性因素加大；数据更新不及时。

仅供内部参考，请勿外传

产业研究中心团队介绍

研究主管：洪锦屏

华南理工大学管理学硕士。曾任职于招商证券。2016 年加入华创证券研究所。2010 年获得新财富非银行金融最佳分析师第二名（团队），2015 年金牛奖非银金融第五名，2017 年金牛奖非银金融第四名，2019 年金牛奖非银金融最佳分析师，2019 年 Wind 金牌分析师非银金融第五名，2020 年新财富最佳金融产业研究团队第 8 名，2020 年水晶球非银研究公募榜单入围，2021 年金牛奖非银金融第五名成员，2021 年新浪财经金麒麟非银金融新锐分析师第二名成员，2022 年第十届 Choice 非银最佳分析师，2022 年水晶球非银研究公募第五名，2022 年第十三届中国证券业分析师金牛奖非银最佳分析师团队成员，2022 年第四届新浪财经金麒麟非银金融行业最佳分析师第七名。

高级分析师：肖琳

四川大学公司金融硕士，曾任职于招商证券研发中心，2022 年加入华创证券研究所。研究方向：科技和高端制造产业。

助理分析师：邱弘奥

四川大学经济学学士，加州大学圣地亚哥分校金融数学硕士。曾任职于中金公司固定收益部，2022 年加入华创证券研究所。研究方向：周期性行业，主要包括能源化工、工业金属、装备制造和汽车。

助理研究员：刘晔晖

南开大学经济学学士、文学学士，中国人民大学硕士。曾任职于平安银行，2024 年加入华创证券研究所。研究方向：大金融产业。

仅供内部参考，请勿外传

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张婷	北京机构销售副总监		zhangting3@hcyjs.com
	刘懿	公募机构销售总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	顾翎蓝	资深销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	刘颖	资深销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	阎星宇	销售经理		yanxingyu@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
	张羽驰	销售经理		zhangyuchi@hcyjs.com
	骆振琳	高级销售经理		luozhenlin@hcyjs.com
	刘亚东	销售经理		liuyadong@hcyjs.com
	白嘉琪	销售助理		baijiaqi@hcyjs.com
	吴昱颖	销售经理		wuyuying@hcyjs.com
	龚佳宁	机构销售		gongjianing@hcyjs.com
	朱晞毓	高级销售经理		zhuxiyu@hcyjs.com
	周怡圆	资深销售经理		zhouyiyuan@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	张嘉慧	资深销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	王春丽	资深销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
	王越	高级销售经理		wangyue5@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	温雅迪	销售经理		wenyadi@hcyjs.com
	胡丁琳	销售经理		hudinglin@hcyjs.com
	付雅琦	销售经理		fuyaqi@hcyjs.com
	王艺嘉	销售助理		wangyijia1@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	祁继春	上海机构销售副总监		qijichun@hcyjs.com
	黄畅	保险机构销售总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	资深销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	郭静怡	高级销售经理		guojingyi@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	吴菲阳	资深销售经理		wufeiyang@hcyjs.com
	朱涨雨	高级销售经理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	许馨匀	销售助理		xuxinyun@hcyjs.com
	李凯月	高级销售经理		likaiyue@hcyjs.com
	张豫蜀	销售经理	15301633144	zhangyushu@hcyjs.com
	刘雯	销售经理		liuwen@hcyjs.com
	金可依	销售经理		jinkeyi@hcyjs.com
	武君书	销售经理		wujunshu@hcyjs.com
	姜茜	销售助理		jiangxi@hcyjs.com
	罗兰丹波	资深销售经理		luolandanbo@hcyjs.com
	谢玮颖	资深销售经理		xieweiying@hcyjs.com
	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

广州机构销售部	王世韬	高级销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
	古舞	销售助理		guwu@hcyjs.com
	郭有渔	销售助理		guoyouyu@hcyjs.com
	曹雅博	高级销售经理		caoyabo@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	机构服务部总经理助理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	副总监	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	副总监	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹玓	高级销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com
	赵毅	销售经理		zhaoyi@hcyjs.com
	陈孟昕	销售经理		chenmengxin@hcyjs.com
	文焱艺	销售经理		wenyanyi@hcyjs.com
	王秋晓	销售经理		wangqiuxiao@hcyjs.com
	谭雯欣	销售经理		tanwenxin@hcyjs.com
	陈蕾	销售助理		chenlei1@hcyjs.com
	赵方圆	销售经理		zhaofangyuan@hcyjs.com

仅供内部参考，请勿外传

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

强推：预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上；
推荐：预期未来 6 个月内超越基准指数 10%－20%；
中性：预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%－10%之间；
回避：预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%－20%之间。

行业投资评级说明：

推荐：预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上；
中性：预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%－5%；
回避：预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址：北京市西城区锦什坊街 26 号恒奥中心 C 座 3A	地址：深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址：上海市浦东新区花园石桥路 33 号花旗大厦 12 层
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-20572500
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572522