

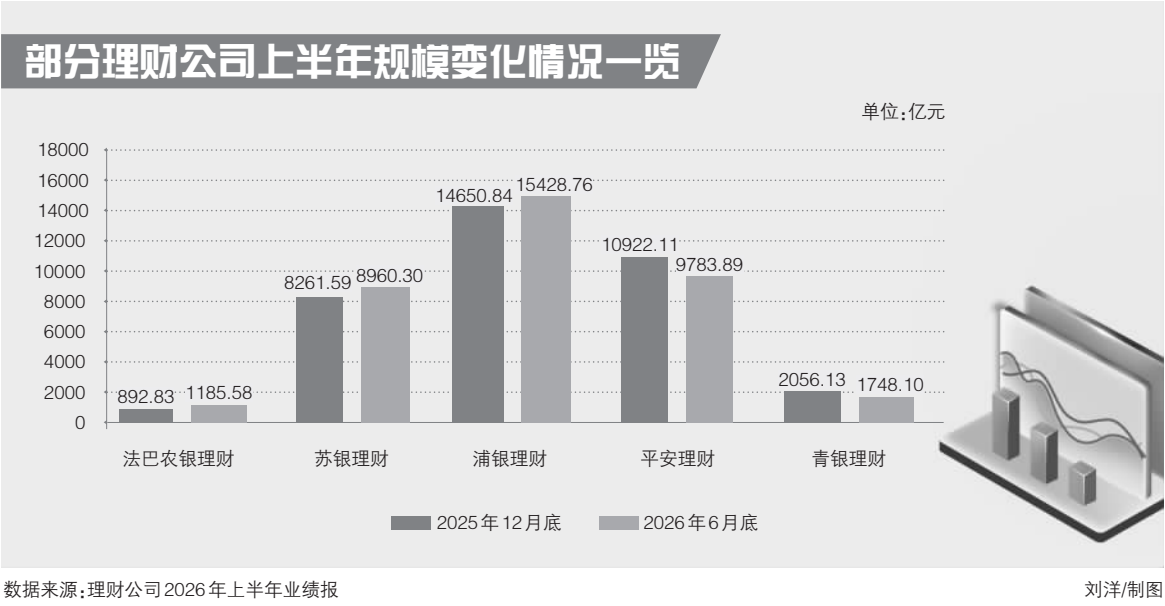
理财公司上半年规模分化加剧 净值波动考验投研成色

中经记者 张漫游 北京报道

近期,理财公司陆续发布了2026年上半年业绩报,规模分化格局进一步凸显。值得一提的,含权类产品成为上半年最大亮点,苏银理财混合

类产品规模增长59%,浦银理财权益类产品规模增长484%。然而,7月A股剧烈调整也给理财公司带来诸多提示。业内人士认为,在固收收益持续走低的背景下,含权产品被寄予厚望,但其能否真正成为理财公司突破规模天花板

的新引擎,仍取决于投研体系建设与客户预期管理能否跟上。天府立言金融研究院院长曾刚在接受《中国经营报》记者采访时表示,这本质上是理财行业从规模扩张向效益与专业能力驱动转型过程中,“马太效应”加剧的必然结果。



数据来源:理财公司2026年上半年业绩报

刘洋/制图

存续规模增减互现

本质上,这是理财行业从规模扩张向效益与专业能力驱动转型过程中,“马太效应”加剧的必然结果。

从已披露的数据来看,理财公司上半年规模走势出现明显分化。在产品存续规模方面,对比2026年6月底和2025年12月底的规模数据,3家理财公司存续理财规模数显著增长。其中,法巴农银理财分别为1185.58亿元和892.83亿元;苏银理财分别为8960.30亿元和8261.59亿元;浦银理财分别为15428.76亿元和14650.84亿元。另有两家理财公司存续理财规模数收缩。其中,平安理财分别为9783.89亿元和10922.11亿元;青银理财分别为1748.10亿元和2056.13亿元。记者同时注意到,中国理财网发布的《中国银行业理财市场半年报告(2026年上)》显示,截至6月末,存续理财产品规模33.66万亿元,较年初增加1.11%。“在全市场理财规模温和增长的背景下,部分理财公司出现净利润下滑、存续规模收缩,反映出行业竞争格局正在重塑。”曾刚向记者分析称,核心原因有三:一是费率战持

续加剧,为争夺客户和留住资金,不少理财公司主动压降管理费、托管费甚至阶段性让利,部分产品管理费已逼近零,直接侵蚀中间业务收入;二是母行渠道依赖度较高的中小银行理财子公司,在自身获客能力偏弱、代销渠道拓展缓慢的情况下,客户对存款替代型理财的黏性下降,资金加速流向渠道更广、投研能力更强的头部机构;三是投资端表现不佳,净值波动加大导致部分产品到期不赎回意愿降低,叠加中小银行自身资产负债表收缩,进一步拖累理财公司整体规模。“本质上,这是理财行业从规模扩张向效益与专业能力驱动转型过程中,“马太效应”加剧的必然结果。”曾刚说。对于存续理财产品规模收缩的原因,青银理财方面告诉记者:“一方面,当前市场波动加剧,理财市场收益持续承压,公司在保持合理新产品发行数量的同时,有序出清同质化、收益偏弱、波动适配性不足的

存量产品,保障投资者持有体验。另一方面,公司现阶段聚焦产品提质升级,不再追求新品发行数量,将资源集中于打磨固收+、多元配置等核心差异化产品,优化产品期限与收益结构,适配当前客户稳健化的风险偏好,推动业务从规模粗放扩张向质量提质增效转型。”“2026年上半年,受半年存款季节性回表、居民资产配置多元分化,以及资金向基金、保险、黄金等品类分流等外部因素叠加影响,我们主动转变发展思路,对照理财公司监管评级标准优化产品布局,理财规模出现阶段性波动。在此过程中,公司持续优化大类资产配置,不断强化产品收益稳定性与风险管控水平,固收+特色产品线规模稳步提升。虽规模阶段性调整,但经营质效显著提升,上半年营业收入、净利润同比实现大幅增长,我们将持续以丰富多元的产品体系、扎实稳健的经营能力,守护好广大投资者的长期财富收益。”青银理财方面指出。

含权产品爆发式增长

所谓高增长也需要考虑低基数效应,此前含权类占比极低(规模很小),小基数下增速容易被放大。

规模分化的另一面,是含权类产品的异军突起。按投资性质来看,上半年,苏银理财混合类产品规模增长59%,浦银理财权益类产品规模增长484%。具体来看,上半年苏银理财新发3只混合类产品,合计募集资金额达67.53亿元;浦银理财上半年新发2只权益类产品,合计募集规模60.17亿元。

对于含权产品的爆发式增长,曾刚认为其背后是多重因素共振所致。首先是资产端驱动,在存款利率持续下行、纯固收类产品收益率不断走低的环境下,理财公司亟须寻找新的收益增厚来源,含权资产成为提升产品吸引力的关键抓手。其次是权益市场赚钱效应回暖,上半年A股结构性行情活跃,为含权产品业绩表现提供了正向支撑,进一步激发了理财公司加大布局的意愿。再次,监管层面持续引导理财公司提升权益投资能力、丰富产品谱系,理财公司也希望借此摆脱“类存款”标签,向真正的资产管理机构转型。最后,居民财富配置多元化需求上升,风险偏好边际修复的客群愿意尝试含权产品博取更高收益。苏商银行特约研究员高政扬认为,一方面,传统固收类资产收益率持续下行,客户为博取更高收益,对含权类产品配置需求明显上升。另一方面,上半年权益市场表现较好,结构性机会增多。“在此背景下,投资者主动增配含权资产以追求更高收益,理财公司也为提升市场竞争力,加速向多资产、多策略方向转型,主动提高权益类资产占比。”

“不过,所谓高增长也需要考虑低基数效应,此前含权类占比极低(规模很小),小基数下增速容易被放大。目前来看,实际绝对规模仍然有限,并不是银行理

财的主流产品。”曾刚提示称。对于下半年的走势,高政扬认为含权类产品有望延续增长。“在低利率环境下,投资者对更高收益诉求增强,但增速仍将取决于权益市场走势。若后续市场能摆脱7月的大幅调整,重回升势,在赚钱效应下,有望吸引更多投资者配置含权资产,以增强收益弹性。”

2026年7月,A股迎来一轮剧烈调整。在市场调整之下,部分配置权益类资产的银行理财产品净值出现明显回撤。面对权益市场波动加大,曾刚认为,理财公司需要在投研体系和投资者服务两端同步发力。在投研方面,应摆脱过去以固收为主的能力舒适区,加快构建覆盖宏观研究、行业配置、量化风控的多资产投研团队,引入或自建权益、混合类产品的专业投资经理,并强化与母行、外部机构的投研协同,避免为增规模而配权益的盲目跟风。同时,要完善净值波动预警和回撤管理机制,通过合理的仓位控制、衍生品对冲等工具平滑净值曲线,避免波动超出客户风险承受范围。在投资者陪伴方面,理财公司习惯了低波稳健的客户预期,一旦产品净值出现明显波动,极易引发赎回潮,因此需要提前做好风险揭示与预期管理,通过定期业绩解读、市场教育、客户分层沟通等方式,帮助投资者建立长期投资理念,减少非理性赎回。在曾刚看来,归根结底,含权产品能否真正做大做强,考验的不仅是短期规模冲刺能力,还有理财公司穿越周期的专业定力和客户信任积累。

高政扬也告诉记者,含权理财产品对机构投研能力和风险管理水平提出更高要求。一方面,理财公司需进一步强化权益投研与资产配置能力,建立覆盖多领

域的专业投研体系,并完善动态仓位管理和回撤控制机制。另一方面,含权产品净值波动明显大于传统理财产品,理财公司应加强投资者教育与长期陪伴,通过优化信息披露、风险提示及客户服务,引导投资者树立长期投资理念,减少非理性操作。交银理财方面从产品设计角度给出了建议。该公司称,含权理财产品的波动如何,关键在于其权益占比有多少,用什么方式分散风险、控制波动。含权与低波并非矛盾体,通过以下三种路径或有望实现稳健与弹性兼得:一是大比例固收+小比例权益,通过严控权益配置比例上限来降低波动;二是多元化资产组合,利用大类资产的低相关性分散风险;三是采取对冲策略,降低特定风险对组合的冲击。对普通投资者而言,如何在市场波动中稳住心态同样关键。工银理财方面给出了三点具体建议:其一,别被短期恐慌牵着走。盘面大面积下跌的日子,市场满是焦虑情绪,很容易萌生“全部赎回避险”的想法。但复盘每一轮急跌行情就能发现,恐慌低点或许不是合适的卖出时机。若无近期刚性用钱需求,不妨稳住心态,少做情绪化操作。其二,用均衡配置缓冲波动。如果资产大多集中在单一高波动赛道,短期账户起伏会格外刺眼,不妨趁当下梳理持仓,适度配置低波固收+产品,依托债权底仓对冲权益行情震荡,结合多策略多资产,力争持有体验更平稳。其三,用长期目光静候价值。短期行情起伏只是市场的阶段性情绪噪音,7—8月是中报业绩窗口期,后续市场定价会重新回归企业真实经营情况。锚定长期产业主线,拉长周期持有,方能穿越阶段性震荡,分享国内资本市场长期发展红利。

个贷利率上限“明白纸”:你的贷款利率为什么是别人的四倍?

中经记者 郭建杭 北京报道

日前,商业银行的个人贷款利率上限首次完整透明地呈现在用户眼前,个贷利率上限从最低6%到最高24%的4倍差距引发市场关注。

8月1日起,《个人贷款业务明示综合融资成本规定》正式施行,目前六大国有银行及多家股份行纷纷公布年化个人贷款业务的利率上限。与此同时,中小区域银行也在陆续公布个人贷款利率上限。

从已公布个贷利率上限的银行公告来看,银行普遍将个人贷款分为自营个人消费贷款、自营个人经营贷款、个人住房按揭贷款,部分银行额外增加合作类个人互联网贷款。据《中国经营报》记者不完全统计,不同类型银行的个贷利率上限差异极大。

不同银行之间对于同一产品利率上限差异的原因为何?东方金诚金融业务部门执行总监张丽告诉记者:“利率差距较大本质上是银行类型、资金成本、客群定位和风险定价能力等方面差异的市场化反映。”

谁家利率更划算?

从具体的个人贷款利率上限来看,中国银行(601988.SH)、农业银行(601288.SH)、工商银行(601398.SH)及建设银行(601939.SH)四家国有银行的个人消费贷款(不含信用卡贷款)和个人经营贷款年化利率上限均为6%;交通银行(601328.SH)、邮储银行(601658.SH)以及部分股份行的个人消费贷(不含信用卡贷款)、经营贷上限则为12%,其中交通银行注明为单利;部分互联网个贷产品利率上限为24%;住房按揭贷款的上限标准在各银行间差距不大,大多数设定为挂钩LPR+基点,例如个人住房按揭贷款5年期以上上限为“5年期以上LPR+0.5%”。

从股份行个人经营贷款(不含合作类贷款)上限利率来看,光大银行(601818.SH)个人经营贷款上

限为8%,华夏银行(600015.SH)个人经营性贷款上限为10%,在股份行中处于较低水平。招商银行(600036.SH)、中信银行(601998.SH)、兴业银行(601166.SH)三家的个人经营贷款(不含合作类互联网贷款)上限均为12%,合作类互联网贷款上限为24%。

从股份行的个人消费贷款(不含信用卡、合作类互联网贷款)上限利率来看,招商银行、中信银行、兴业银行三家股份行的个人消费贷款上限均为12%。平安银行(000001.SZ)的定价规则显示,个人消费贷款(不含信用卡贷款)上限为18.5%,个人经营贷款上限为20%,平安智贷和个人汽车贷款上限分别达到24%和23.99%。

从城商行的个人贷款利率上

限来看,成都银行(601838.SH)个人消费贷款(不含信用卡)上限为7%,消费贷(平台合作类互联网贷款)上限为24%;上海银行(601229.SH)个人经营贷款中的“宅即贷”上限为5%,其他经营贷款上限为24%。

农商银行公布的个贷利率上限,不同机构间差异较大,个人消费贷、个人经营贷年化上限多在9%—18%区间。具体来看,广西田东农商银行自2026年8月1日起执行的个人贷款综合融资成本年化上限为:个人按揭贷8%、消费贷(不含信用卡)9%、经营贷9%。北京农商银行公示的个人消费贷利率上限为18.00%,线下个人经营贷利率为5.00%,线上个人经营贷利率为7.00%,房贷为LPR+0.5%。成都农商银行的个人消费贷利率上

限为7%,个人经营贷利率上限为7%,房贷利率上限为LPR+0.5%。贵州省内的各家农商行个人消费贷与经营贷利率上限均为不超过同期LPR的4倍。

此外,部分银行对于个人贷款利率选择差异化定价策略。如宁波银行(002142.SZ)5年期以上按揭贷款利率上限为“LPR-20BP”,5年期(含)以下按揭贷款利率为“LPR+30BP”。天津农商行公告则显示:个人自营消费贷、个人自营经营贷、个人住房按揭贷贷款期限最长分别为5年、10年,以及30年,年化利率上限为4倍LPR。江苏银行(600919.SH)则根据不同期限设置利率上限区间,个人消费贷款(不含信用卡贷款)年化利率区间为3%—24%、经营贷2.11%—24%。

此外,青岛银行(002948.SZ)、郑州银行(002936.SZ)、紫金银行(601860.SH)等机构则将全部个人贷款综合融资成本上限定为24%。

值得注意的是,采访中多家银行信贷人员都告诉记者,目前个人贷款利率公示上限为利率“天花板”,实际签约执行利率取决于借款人的个人征信情况、担保方式等因素,优质客户利率将远低于公布的利率上限。

华北地区某农商银行支行信贷部人士告诉记者:“新增贷款按照个贷利率上限的标准执行,存量贷款以此前的签约利率为准,但具体的签约利率根据借款人的信用水平、抵押情况、贷款年限以及贷款额度的不同最终利率水平不同。目前个人经营贷最低可以到3%。”

市场竞争重心转变

银行个贷利率上限差异较大,最核心的原因来自资金成本。张丽认为,国有大行凭借庞大的存款基础和较低的负债成本,资金成本显著低于股份制银行和中小银行,因此有能力将自营贷款利率压降至更低水平。中小银行、消费金融公司等资金成本更高,定价自然也随之抬高。同时,客群定位与风险定价不同,大行服务的客群相对优质,信用风险较低,定价也随之较低。而客群信用资质更下沉的机构,需要用更高的利率来覆盖潜在的违约风险。不同银行公示的利率上限,实际上对应了不同风险偏好的客群。此外,自营业务与合作业务的结构差异,同一家银行的自

营贷款与合作类互联网贷款的利率上限也存在明显分层,主要是因为合作类业务涉及银行与助贷平台、增信机构等多方,成本结构更为复杂。最后,监管不设统一利率标准,监管要求公示利率上限,但并未设定统一的利率标准。这种差异本身就是市场化定价的正常现象,各家银行根据自身资金成本、风控能力、客群定位等因素自主确定上限。

中国人民银行发布的《2026年二季度金融机构贷款投向统计报告》中,关于个人消费贷款的具体数据显示,不含个人住房贷款的消费性贷款余额20.83万亿元,同比下降1.7%,上半年减少3400亿元。

未来,个贷利率上限公示将如何影响银行个贷业务的市场竞争格局?张丽认为:“利率透明化的冲击在于信息壁垒被彻底打破后,银行再也无法靠模糊收费和信息不对称获利。未来的个贷市场竞争,将更加依赖真实的资金成本优势、精准的风控能力和优质的服务体验。短期内银行的获客成本面临上行压力。长期来看,这会倒逼银行将竞争重心从营销包装转向风控能力、产品体验与客户服务的综合实力比拼。”

此外,2025年年末上市银行零售信贷不良率为1.71%,记者在采访中了解到,部分省份的农商银行因个贷不良率问题暂停了个人纯

信用贷款,未来在个贷利率上限透明化之后,业内也有观点认为,个贷利率上限透明化有助于行业资产质量的提升。

个贷利率上限公示将如何影响个贷资产质量?张丽表示,短期内贷款规模可能承压。价格透明化后,部分价格敏感型客户可能因实际成本超出预期而暂缓或取消借贷计划,可能导致行业整体贷款规模在短期内出现波动。长期来看,贷款规模将回归由真实信贷需求驱动,而非被低息宣传所扭曲。同时,短期内不良率或有上升压力,过去部分银行通过高收益覆盖高不良的模式经营高风险客群。新规将综合融资成

本上限锁定在24%,这会直接挤压其利润空间,当业务收益无法覆盖高违约成本时,其不良率可能会暴露并上升。长期来看将加速行业分化,风控能力强的银行将受益,而过度依赖高风险业务的机构将面临挑战。

国泰海通证券已发布的证券研究报告指出,长期来看,个贷业务的发展方向将更贴近信贷服务实体功能的初衷,行业合规标准亦有望稳步提高,金融消费者的合法权益相应获得更有力保障。此外,大行公布6%、12%的综合融资成本,也侧面验证其零售业务更依赖低风险客群、较低隐性收费和较强品牌获客能力。