

拆解中小银行的“另类盈利”

当实体信贷需求分化叠加净息差持续收窄,一批身处转型深水区的区域中小银行走出了一条另类盈利路径——将筹码押注在了投资收益上。2025年,龙江银行投资收益占营业收入比重突破93%,青海银行该项收入占比超75%,邯郸银行、蒙商银行也延续了这一经营趋势,批量资金扎堆涌入利率债、信用债等标准化资管产品,即便扣除市场波动带来的账面浮动盈亏,4家银行投资业务创收占比也依旧全部突破40%。不容忽视的是,这条依靠金融投资托底业绩的捷径,也伴随信贷规模缩水、利息净收入下滑、中间业务失速等诸多隐患。



投资收益撑起半边天

当信贷扩张引擎逐渐放缓,部分中小银行已将营收基本盘转向投资收益。“超五成资产押注金融市场,投资收益占九成营业收入”,2025年,龙江银行的合并利润表中,实现营业收入54.34亿元。拆分收入结构可见,全年投资收益高达51.02亿元,同比大涨97.2%,在营业收入中的占比达到93.9%。资产配置倾斜的特征也印证业务战略转向,截至2025年末,龙江银行金融投资规模2096.14亿元,同比增长17.56%,占总资产比重超52%。细分品类中债权投资1569.22亿元,同比增长25.96%;其他债权投资113.57亿元,同比增长超40%,交易性金融资产出现小幅回落。地处西北的青海银行同样复刻这一路径。青海银行2025年实现营业收入7.26亿元,投资收益5.46亿元,占营业收入比重高达75.21%。资产端同步匹配,2025年该行金融投资规模392.91亿元,同比增长14.56%,投资品类聚焦债券等金融资产。邯郸银行、蒙商银行也延续了这一经营趋势,即便资产配置节奏略有差异,但投资收益依旧坐稳营业收入核心位置。邯郸银行利润表显示,该行全年实现营业收入48.59亿元,其中投资收益高达35.38亿元,占营业收入比重达到72.82%,金融投资业务覆盖债权投资、其他债权投资、交易性金融资产、其他权益工具投资四大品类,投资资产

合计规模931.83亿元,同比微降4.65%,占总资产比重为36.81%。以集团口径为例,蒙商银行2025年实现投资收益24.06亿元,占总营业收入的比重超63%,截至2025年末,全行金融投资规模853.68亿元,较上年末有所增长,占总资产比重37.52%。投资结构以标准化金融资产为主:交易性金融资产351.68亿元、债权投资178.04亿元、其他债权投资323.92亿元,后两项在总资产占比中均较上年末有所提升。苏商银行特约研究员武泽伟指出,多家区域城商行出现投资收益占比比较高的结构,是多重因素共同作用的结果。当前宏观经济转型期实体信贷需求分化,中小银行区域信贷风险上升,优质资产获取难度加大,同时净息差持续收窄导致传统存贷业务盈利空间大幅压缩。金融市场业务门槛较低、收益见效快,成为银行短期提升盈利的主要选择。

剔除账面浮亏占比仍突破40%

传统银行长久锚定“存贷为本”经营逻辑,依托存款揽储、信贷投放赚取净息差。落脚上市银行横向数据对比,国有大行资产布局深耕实体信贷、对公零售贷款底盘稳固,投资收益占营业收入比重普遍低于10%;全国性股份制银行介于10%—20%区间;属地化经营的上市城商行、农商行成为投资业务依赖度最高梯队,多数机构投资收益营业收入占比维持在20%—30%。从经营逻辑来看,中小银行适度增持高

等级债券具备现实合理性,一方面国债、政策性金融债信用风险极低,能够对冲本地信贷资产的不良压力,优化全行资产风险结构;另一方面债券交易具备逆周期调节属性,能够充当市场稳定器。也正因如此,近两年大批区域中小银行持续加大债券投资仓位,依靠固收资产熨平信贷业务周期波动,成为行业共性趋势。不过需要关注的是,在银行的投资业务中,投资收益、公允价值变动收益、汇兑收益三个报表项目存在较高关联度。一位银行业分析人士举例指出,债市收益率上行周期内,银行存量持仓债券市价普遍下跌,对应公允价值变动收益收缩、资产浮亏持续扩大;若银行当期优化资产结构、调节账面利润,大批量低价处置持仓债券兑现账面浮亏,还会直接拉低当期投资收益,最终形成公允价值变动收益、投资收益两项核心指标同步走弱的局面。反之在债市走牛、利率下行周期中,债券资产市价抬升、资产价差收益走高,两项收益则会同步增厚银行账面利润。所以,在研判银行投资收益盈利结构是否合理时,还需要考量公允价值变动、汇兑损益形成对冲效应。若忽略二者联动影响,容易误判投资业务真实盈利水平,出现投资板块账面收益虚高、整体营业收入数据失真的不合理情况。在剔除公允价值变动损益、汇兑损益的对冲扰动后,龙江银行2025年投资业务盈利46.35亿元,占营业收入比例为85.3%,是4家

银行中投资业务依赖度较高的机构;蒙商银行投资业务盈利21.99亿元,占营业收入比例58.28%;邯郸银行、青海银行投资业务收益分别占营业收入比例为56.59%、44.87%。从数据可以看出,即便扣除市场波动带来的账面浮动盈亏,4家银行投资业务创收占比依旧全部突破40%。武泽伟强调,这种依赖投资收益的盈利结构存在诸多短板。投资收益与金融市场行情高度绑定,周期性波动显著,盈利稳定性和可持续性较差。同时会导致银行内部资源过度向金融市场业务倾斜,信贷和中间业务能力逐步弱化,进一步加剧对投资业务的依赖,形成恶性循环,显著降低银行的抗风险能力。

投资业务比例亟待明晰

当债券利率走高、资产价格处于低位时,银行批量入场增持,承接市场抛压,稳定债市价格;当利率下行、债券价格走高时,银行择机减持兑现价差收益,补充经营利润,留存更多资本用于后续实体信贷投放,形成资产配置与服务实体经济的良性循环。但行业普遍加仓的背后,分化风险同步显现,部分中小银行投资操作脱离流动性管理本源,走向激进重仓的极端路线。此前有部分农商行债券交易内控管理不健全,对交易员激励过度,导致部分交易员交易行为扭曲,通过集中资金优势连续买卖、自买自卖和频繁报价撤价诱导交易等方式影响债券价格,部分交易涉及利益输送,被交易商协会根据相关法律法规以及自律规则予以自律处分并移送相关部门。2025年7月,在国新办举行的新闻发布会上,中国人民银行金融市场司负责人曹媛媛回应了媒体关于如何看待不少中小银行仍然采取比较激进的债券市场投资政策所面临的投资风险问题。曹媛媛表示,中小银行基于自身资产配置的考虑,选择适当增持债券,增加安全资产配置,平滑经营利润波动,应该说在监管允许范围内是合理的。同时银行自发买卖债券,对市场也会起到稳定器的作用。当债券利率相对于贷款利率比较高,而且价格比较低的时候,银行会买入债券,有助于稳定市场。反之,当债券利率较低、债券价格较高时,银行卖出部分债券能够实现它自己的利润,也能够保持银行自身支持实体经济的可持续性。

中国企业资本联盟副理事长柏文喜指出,“对部分中小银行而言,应设定投资占比红线,将投资业务占营业收入比重控制在40%以内,逐步压降交易性金融资产规模,释放资金回流信贷主业”。武泽伟进一步指出,目前监管层面尚未明确中小银行投资业务营业收入占比的健康临界阈值,但从行业实践和风险控制角度看,30%以下属于较为合理的区间,超过50%则表明盈利结构存在明显失衡。

资金“脱贷”之下暗藏隐忧

对中小银行而言,资产配置大迁徙背后,也正是信贷投放持续收缩、传统存贷利息收入缩水、中间业务创收独木难支的现实压力。从数据来看,龙江银行2025年全年利息净收入6.26亿元,同比减少8.07亿元,降幅56.3%,相较于2024年腰斩。同时,中间业务未能形成有效对冲,手续费及佣金净收入1.79亿元,同比下降超21%,也意味着银行卡、代理理财等常规创收业务增长乏力。青海银行利息净收入5.39亿元,同比下滑超50%,信贷利息对营业收入的支撑力度衰减。资产投放端,贷款投放收缩的步伐仍在持续,截至2025年末贷款总额655.18亿元,较上年末的664.35亿元进一步缩水。更值得警惕的是该行中间业务处于亏损状态,全年手续费及佣金净收入为-1.67亿元。对邯郸银行、蒙商银行而言,信贷主业增收困难的现实也同样突出,2025年邯郸银行利息净收入20.99亿元,同比下降0.5%,全年手续费及佣金净收入仅308.95万元,同比锐减52.1%;蒙商银行实现利息净收入11.99亿元,同比下降13.8%,手续费及佣金净收入3.2亿元,同比下降12.75%。正如柏文喜所言,当银行将资金大量配置于国债、金融债等标准化资产,而非本地中小企业贷款时,其作为“地方经济毛细血管”的功能必然弱化。银行应深耕特色客群,聚焦本地产业链和中小微企业,通过供应链金融、银政担合作等方式重建信贷优势。重构中收能力,应依托本地客户基础,发展财富管理、托管、代发工资等轻资本业务。针对投资收益占营业收入比例较高的原因,以及有无明确规划修复信贷投放、均衡收入结构等问题,北京商报记者向上述4家银行进行采访,但截至发稿未收到回复。

北京商报记者 宋亦桐

德邦基金换帅 公募从拼规模到拼治理

6月19日,此前深陷多项合规争议的德邦基金官宣新任董事长,由尉迟平接替原代任董事长武晓春,结束四个月有余的代任期。除德邦基金外,6月行业内多家公募同步完成核心管理层换届。据Wind统计,截至6月21日,年内已有74家公募机构发生高管变更,合计涉及169人次,其中19家机构更换董事长、21家机构更换总经理。有业内人士指出,近期行业高管出现高频人事调整的核心因素是“行业从规模扩张向高质量发展转型的治理重构压力”,反映公募行业发展逻辑从规模导向转向回报导向,从卖方销售逻辑转向买方资管逻辑。

V”的流量和影响力鼓动投资者跟进购买某产品,诱导风险承受能力不匹配的投资者购买中高风险产品。彼时,机构监管情况通报显示,德邦基金被责令改正并暂停受理公募基金产品注册,公司总经理、督察长、互联网业务部门负责人等责任人员被同步追究责任。此次事件暴露了粗放式流量营销的发展弊端,2月,德邦基金原董事长左畅因工作调整离任,总经理武晓春临时代任董事长,直至近日尉迟平接任。合规整改驱动对于此次高管变更,德邦基金表示,董事长履新属于正常治理调整。公司股权结构清晰、治理机制完善,作为控股股东的德邦证券始终坚定支持公司发展,公司发展战略、核心团队均保持稳定,各项业务正常运转。当前,公募行业已迈入高质量发展转型阶段,人才市场化流动、管理层平稳迭代,是公募行业高质量发展的常态特征。

合规整改驱动

而在中国企业资本联盟副理事长柏文喜看来,此次换帅本质是合规整改驱动,但形式上以常规换届完成。他从三个方面给出结论:首先是时间线高度吻合。德邦基金1月因联合互联网大V违规营销被罚,监管采取暂停产品注册等措施并追责多名高管。2月原董事长左畅因电离任,由大股东德邦证券总经理武晓春接任。6月19日尉迟平正式接棒,距监管措施不足5个月,明显短于常规换届周期。其次是人选指向合规重建。尉迟平出身上海银行金融市场部,主导过上银基金规模翻倍增长,其银行系严谨风控基因恰好契合德邦基金“从流量驱动转向重建合规体系”的需求。履新表态首提“规范为先”,印证了战略转向。此外,配套动作显示体系重建。同步引入上银基金固收团队管理规模超千亿的核心人才,形成“董事长+投研团队”整套移植,目的是补上业务缺口、重建组织能力,而非简单换人。正如柏文喜所说,年内上银基金部分固收核心人才迎来变动,原因固研究总监胡友群以及管理超千亿规模固收基金的基金经理

傅芳芳等固收业务骨干,于6月先后加盟德邦基金。中国人民大学重阳金融研究院研究员刘英同样指出,此次高管变更起到稳定治理框架、重塑市场信任的作用。放在行业大背景下,此次“换帅”符合公募行业强监管下治理重构的大趋势,重建了营销合规的边界;强化投研和风控对产品规模的约束,防止短期爆款伤害持有人的利益;修复监管和投资者信任,从“流量优先”向“合规优先”转型。刘英坦言:“从表面上来看是单家公司在合规风波后的董事长补位,放到全行业来看则反映出公募基金正在进入一轮系统性的治理换挡期。”

公募高管变更潮

德邦基金董事长换人仅是当前公募行业高管频变的一个缩影。近期,董事长、总经理、督察长等公募核心高管变动公告持续增多。据Wind统计,截至6月21日,年内已有74家公募

机构发生高管变更,合计涉及169人次,其中19家机构更换董事长、21家机构更换总经理。6月以来,行业内多家公募也同步完成核心管理层换届。除德邦基金外,交银施罗德基金也变更了董事长,农银汇理基金、上银基金先后变更总经理人选,同期还有华银基金、淳厚基金、宏利基金变更督察长人选。柏文喜指出,高管变更更核心的主导因素是行业从规模扩张向高质量发展转型的治理重构压力。“这一因素凌驾于其他动因之上:中小公募依赖爆款产品的模式不可持续,必须通过高管更迭推动组织能力升级;部分头部公募则因货基占比偏高、权益能力不足倒逼管理层调整;合规环境趋严使‘代董事长’‘代总经理’现象普遍化。高管变动是公募从‘拼规模’转向‘拼治理’的表征,合规整改、股东变动等只是触发点。”柏文喜总结道。刘英同样认为,在当前行业背景下,监管导向从规模扩张转向投资者回报倒逼公司重配管理层,费率改革压缩传统的盈利模式倒逼基金公司寻找新的经营负责人。同时,行业竞争从粗放扩张进入到结构分化,头部机构和中小机构都需要战略再定位。此外,人才结构也正在从渠道型、销售型的高管转向投研型、治理型、综合型的高管。“最核心的主导因素是公募行业发展逻辑从规模导向转向回报导向,从卖方销售逻辑转向买方资管逻辑。”刘英直言。北京商报记者 刘宇阳 实习生 王思奕

新董事长强调“规范为先”

6月19日,德邦基金发布董事长变更公告,尉迟平新任公司董事长,接替原代任董事长武晓春。过往从业经历显示,尉迟平具有深厚的银行及银行系公募从业背景,曾于上海银行历任总行金融市场部债券交易部高级经理助理、高级副经理、高级经理,金融市场部外汇与贵金属部高级经理,金融市场部见习总经理助理等职务;于上银基金历任总经理助理、副总经理、总经理等职务。据悉,尉迟平任职上银基金期间,坚持稳健经营理念,在巩固固收业务优势的基础上,积极拓展权益、指数等多元产品线,推动公司业务布局持续完善,公司管理规模与经营业绩显著提升。履新德邦基金董事长后,尉迟平表示,将深入贯彻落实监管导向,紧扣金融“五篇大文章”,恪守“规范为先、客户为本、功能为要、创新为基”的发展原则,立足公司实际情况,延续稳健经营理念,坚持均衡发展战略,持续夯实核心投研能力,深耕资产管理主业,推动公司行稳致远。值得关注的是,尉迟平是德邦基金年初深陷合规争议并被监管通报之后的新任董事长。今年1月,德邦基金因与不具备基金销售业务资格和基金从业资格的互联网“大V”开展营销合作,向其支付大额广告费,利用互联网“大