

DR密集落地 贷款定价告别单一LPR模式

8月4日,北京商报记者注意到,近日多地银行密集落地DR基准利率贷款。从单一LPR报价基准,到引入DR作为贷款定价参考,企业贷款利率拥有了更为灵活的参考标尺,融资成本也更贴近市场真实水平。更为关键的是,此举标志着我国利率市场化改革进程中,构建多元基准利率定价体系迈出第一步。



核心数据汇总

项目	内容
全国首单DR基准贷款	7月下旬海南落地三笔首单DR基准利率贷款
上海首单DR贷款	工行上海张江科技支行投放990万元,用于企业周转
2026年一季度商业银行净息差	1.4%,历史低位,较上年末下行2BP
LPR减点贷款占比	接近50%,2019年LPR改革初期为16%
8月4日17时DR利率	DR001:1.3683%、DR007:1.3816%
1年期LPR	3%

企业贷款利率灵活变化

7月下旬,工商银行海南省分行、招商银行海口分行、浦发银行海口分行在海南集中落地三笔全国首单DR基准利率贷款,业务覆盖多类账户类型、不同所有制市场主体以及多种计息模式。海南试点之后,广东、上海等多地跟进落地相关业务。农行广东分行辖内东莞、珠海、肇庆、广州、佛山分行先后投放DR定价基准贷款,投向科技型企业、制造业企业、农业龙头企业等实体经济主体,其中东莞分行该笔业务为广东省金融机构首单DR基准贷款。

工商银行上海市分行落地上海地区首单DR基准利率贷款,其辖内张江科技支行向某科技企业发放990万元贷款,用于满足企业日常周转资金需求。

DR即“存款类金融机构间债券回购利率”,是银行间短期资金借贷形成的实际交易利率,完全由市场交易生成,能够真实反映银行体系流动性松紧状况。当前,国内银行贷款利率普遍锚定贷款市场报价利率(LPR)。将DR纳入贷款定价,企业贷款利率可以更加灵敏地跟随市场资金松紧变动,贷款利率定价

“工具箱”得到进一步丰富。

招联首席经济学家董希淼举例称,2026年一季度,商业银行净息差降至1.4%的历史低位,较上年末下行2个基点。与此同时,LPR减点发放贷款占比接近50%,远高于2019年LPR改革初期16%的水平。这意味着,大量贷款采用LPR减点方式投放后,LPR作为“最优惠贷款利率”的基准属性正在弱化。LPR属于“政策利率+点差”的报价机制,带有窗口指导色彩,调整节奏、幅度和货币市场实时行情存在时滞;而DR为每日交易形成的市场化利率,可敏锐捕捉流动性的边际变化。

天府立言金融研究院院长曾刚表示,对商业银行来说,DR基准让信贷资产收益与货币市场筹资成本直接挂钩,缓解资产负债收益与负债成本错配压力,提升利率风险对冲能力;同时丰富差异化定价工具,优化优质对公客户服务,倒逼银行完善内部资金转移定价体系,提高精细化管理水平。对于融资企业,DR为优质科创、制造企业短期流动资金贷款提供全新市场化定价选项。在市场流动性宽松周期,企业能够更快享受利率下行红利,部分地区还可叠加地方贴息政策,压降综合融资成本。

“报价型+成交型”利率体系

进一步看,搭建包含DR在内的多层次贷款定价基准框架,是稳步推进利率市场化改革的重要方向。

目前,国内贷款市场利率整体平稳,呈现LPR主导、小幅波动、结构分化特征,但利率传导机制仍存在堵点。单一LPR难以适配小微、科创、绿色等多元化细分融资场景,多元基准利率体系可以更好匹配不同场景的定价需求,助力降低实体经济融资成本。

曾刚指出,DR用于贷款定价落地,将推动国内贷款定价从单一LPR报价基准,转向“报价型+成交型”并行的多元基准格局。改革打通“政策利率—货币市场DR—实体贷款利率”传导链条,弥补原有“政策利率—LPR—贷款利率”的传导时滞,推动货币市场利率变化顺畅传导至实体经济,提高价格型货币政策调控效率;同时扩充银行定价工具,收窄信贷市场与债券市场利率差距,为后续进一步利率市场化改革积累实践样本。

这项改革早有政策信号铺垫。人民银行2026年一季度货币政策执行报告开设专栏提

出,构建多元化基准利率体系是国际主要经济体的普遍经验,虽未直接“点名”究竟将丰富哪些品种,但政策导向信号明确。DR贷款的落地,正是对这一政策导向的实践落地。

分析人士预计,未来多元定价体系或将形成多轨并行格局:短端锚定DR等货币市场利率,中端参考MLF,长端挂钩国债收益率曲线,科创、绿色等专项贷款可嵌入行业信用利差因子。

为何改革优先从短端贷款试点?在曾刚看来,DR本身属于货币市场短端基准利率,交易活跃、数据完备,风险便于评估,和一年以内流动资金贷款期限属性匹配。短端业务试点可控,能够在小范围内测试合同条款、重定价规则、风险对冲机制,避免长周期贷款受DR高频波动带来过大不确定性。待短端模式打磨成熟,再评估向更长期限拓展的可行性,体现出改革稳妥渐进的思路,兼顾创新与风险防控。

不能照搬至全部信贷场景

需要明确的是,DR基准利率贷款批量落地,并不代表LPR丧失贷款利率的“定价锚”地位。

“DR与LPR是互补分工,并非替代关系,二者共同组成多元贷款定价基准体系,不能简单将DR称作全新通用‘定价锚’。”曾刚称。LPR属于报价型基准,按月更新,政策引导属性强、稳定性高,继续作为中长期项目贷、固定资产贷款、零售贷款的核心定价锚,覆盖广大小微主体与个人客户。DR属于成交型市场化基准,每日存在波动,定位为重要补充工具,主要适配高信用企业短期流动资金贷款。

企业选择定价基准,应当结合贷款期限、自身信用资质、利率走势判断、利率风险管理能力综合考量。曾刚提示,DR利率波动幅度更大,并不适配风险相对较高的中小经营主体,不可直接套用到全部信贷场景。一年以内短期周转、融资渠道充足、具备利率对冲条件的优质大型企业,适合选用DR基准,抓住流动性宽松阶段的成本优势;如果贷款周期长,追求利率预期稳定,则优先选用LPR定价。选用DR定价的企业,也需要充分评估利率波动风险,可配套利率衍生品、设置利率上下限等条款,对冲DR大幅波动带来利息支出上涨风险,守住融资成本底线。

“这种分化恰恰是市场定价效率提升的体现,不同风险匹配不同价格,不再全部贷款共用同一套定价标尺。宏观层面,有利于金融资源向高效率的部门和主体倾斜配置。”董希淼表示。

与此同时,DR落地之后的潜在风险同样值得关注。截至8月4日17时,DR001、DR007加权利率分别报1.3683%、1.3816%,显著低于1年期LPR的3%。董希淼认为,如果大量贷款切换至DR定价,市场化驱动下贷款利率存在进一步下行可能,短期或将给银行净息差带来额外压力。但从现实情况看,DR定价主要适用于大型优质企业,该类客户此前大多已经执行LPR减点,DR只是把市场既有现实制度化、透明化。长期来看,多元定价体系有助于银行精准识别和定价风险,避免“一刀切”的低价竞争,反而有利于息差的合理修复。

北京商报记者 董晗萱

聚焦 Focus

非上市人身险企利润翻倍 行业分化加剧

核心数据汇总

项目	数据
58家非上市人身险公司上半年净利润	616.86亿元,同比增长108.6%
泰康人寿上半年净利润	158.21亿元
中邮人寿上半年净利润	70.68亿元
小康人寿上半年	净亏损5.08亿元,净利同比下降418.82%
57家险企保险业务收入	7962.7亿元,同比增长9.7%
泰康人寿保费	1445.05亿元
中邮人寿保费	1291.38亿元

保险公司二季度偿付能力报告披露完毕。2026年上半年,国内非上市人身险公司交出亮眼成绩单,已披露数据的58家险企,合计实现净利润超600亿元,同比增幅翻倍。

总体来看,受益于“报行合一”、资本市场向好等多重因素,行业经营表现可圈可点。但亮眼业绩之下,净利润波动加大、中小险企生存空间被挤压等问题同样值得关注。

净利润同比倍增

8月4日,北京商报记者梳理中国保险行业协会偿付能力报告及行业数据发现,2026年上半年,58家已披露数据的非上市人身险公司合计实现净利润616.86亿元,同比增长108.6%。

苏商银行特约研究员武泽伟表示,上半年非上市人身险公司盈利大幅改善,是内外因素共同作用的结果。一方面,资本市场回暖,权益投资收益明显修复,增厚账面利润;另一方面,负债端业务结构持续优化,高价值业务占比稳步抬升,改善长期盈利水平。同时,前期渠道改革成效逐步释放,运营成本管控落地,综合成本得到优化。

盈利榜单中,泰康人寿上半年净利润158.21亿元,断层领跑,也是非上市人身险阵营中唯一净利润破百亿元的险企;中邮人寿以70.68亿元位列第二;工银安盛人寿实现净利润43.17亿元,排名第三。

多数险企上半年实现利润正增长或扭亏,但也有部分险企业绩大幅下滑。其中,小康人寿上半年业绩变脸,净亏损5.08亿元,位居亏损榜首位,净利润同比降幅达418.82%。华贵人寿实现净利润1400万元,同比缩水58.79%;君龙人寿净利润8900万元,同比下降60.92%。

君龙人寿向北京商报记者表示,2026年上半年主要受权益市场波动加剧影响,投资收入阶段性承压,收益同比下滑;同时公司于2026年初全面实施新保险合同准则(IFRS 17),准则切换使得报表结构产

生变化,影响利润表现。

针对相关问题,北京商报记者向华贵人寿、小康人寿等发函采访,但截至发稿,暂未收到回复。

业务端马太效应凸显

资产端与负债端是险企经营的两大核心,二者协同决定经营增速与发展质量。上半年人身险行业整体向好,非上市人身险公司保费实现稳健增长。数据显示,剔除口径不适用的国寿养老,57家险企上半年合计保险业务收入7962.7亿元,同比增长9.7%。

科方得咨询机构负责人张新原认为,多重因素拉动保费上行:一是居民对储蓄型、年金型保险产品的需求上升,尤其是在

低利率环境下,保险产品的长期稳健收益特性吸引力增强;二是险企主动加大“开门红”营销和渠道拓展力度,银保渠道和经代渠道贡献明显;三是部分产品演示利率下调前,市场存在“炒停售”现象,推动短期保费集中释放。

保费榜单头部集聚效应显著,市场份额加速向头部集中。泰康人寿、中邮人寿双双踏入千亿阵营,上半年保险业务收入分别为1445.05亿元、1291.38亿元;建信人寿以370.49亿元位列第三。

谈及行业梯队分化,张新原表示,头部机构拥有更强的品牌信任度、更完善的销售网络,包括自营队伍和多元化渠道,以及更丰富的产品线,尤其在养老社区、健康管理等增值服务上有差异化优势。同时,头部险企的资产负债管理能力更强,在利率下行周期能更稳健地控制负债成本,并通过规模效应降低成本,因此能实现“千亿营收”级别的领先。

头部非上市人身险企业依托品牌与经营优势保持较强韧性,中小险企在传统赛道的竞争压力进一步加大。

投资端的双刃剑

人身险公司整体业绩走高,投资端回暖贡献突出。

2026年上半年,58家非上市人身险公司投资收益率中位数为1.94%,综合投资收益率中位数为2.46%。

二季度资本市场回暖,不少险企权益资产浮盈抬升,带动整体盈利上行,但国民养老保险、小康人寿等少数机构综合投资收益率为负。在武泽伟看来,上半年非上市人身险公司投资端取得较好表现,首要得益于权益市场估值修复带来的投资浮盈与交易收益提升。不少机构顺势调整资产配置结构,适度提高权益资产配置比例,把握阶段性市场机会。

不过,权益行情具有周期性。近两年,资本市场对人身险企业绩的影响愈发显著,部分险企呈现高收益伴随高波动的特征。业内人士指出,在执行新会计准则和权益投资比例提高的背景下,资本市场行情变化对业绩的影响更加直接。同时,险企投资策略和资产分类上的差异也会影响财报表现。特别是2025年以来,权益投资比例明显提高,利润表和资产负债表受资本市场波动的影响更大。

新会计准则对险企资产负债联动管理、权益配置、资产分类提出更高要求。张新原建议,险企要坚持资产负债匹配管理,根据负债久期和预定利率合理配置固收类资产,锁定长期收益;降低传统高保证收益产品占比,增加分红险、万能险等利益共享产品,将投资风险与客户共担;同时加强动态资产负债管理,建立投资收益率压力测试机制,在股市过热时及时落袋为安,在低估时逐步布局,最终目标是实现穿越周期的稳定投资回报。

北京商报记者 李秀梅