

利率压降 小贷的变局与分化

一边是年化12%，一边紧贴24%红线。8月24日，北京商报记者梳理发现，进入8月以来，随着《个人贷款业务明示综合融资成本规定》的正式实施，小贷行业的定价分化浮出水面。截至目前，不少地方小贷公司发文公告，定价压降至1年期LPR的4倍，当前对应12%，但不少在全国范围内展业的互联网小贷，仍选择谨慎观望，定价上限紧贴24%红线。定价差异背后，并非简单的利率选择，而是不同机构资金、客群、商业模式的集中投射，整个小贷行业正在利率压降的压力之下，迎来一场关乎生存的深度洗牌。

【小贷定价】

东莞彩泉小贷、深圳农产品 …… 小贷利率压降至**12%**

互联网平台系 …… 小贷公司利率上限紧贴**24%**

【原因】 背后是资金成本、客群风险、商业模式的多重博弈



12%与24%的定价分化

自8月起，不少地方小贷机构陆续对外公示贷款综合融资成本上限。

8月3日，深圳市农产品小额贷款有限公司(以下简称“深圳农产品小贷”)在其公众号上公示，在借款人正常履约情形下，其贷款业务综合融资成本上限最高年化水平不超过12%。除《贷款综合融资成本明示表》中已明确公示、列明的成本项目外，其不向借款人收取任何其他与本次贷款相关的利息、手续费、服务费、管理费等各类隐性息费。

无独有偶，8月5日，东莞市彩泉小额贷款有限公司(以下简称“东莞彩泉小贷”)同样披露，自2026年8月1日起，其新发放的全部个人贷款(包括个人消费贷款、个人经营性贷款业务)，均执行综合融资成本明示管理要求，并将贷款业务综合融资成本上限最高年化水平定为不超过12%。

不过，与之形成对照，北京商报记者注意到，互联网平台系网络小贷纷纷在平台页面公示融资成本上限，部分以利率区间展示，比如3.6%—23.4%、3.65%—23.99%、7.2%—23.4%、5.4%—24%。

“能看到大部分互联网平台借钱利率上限都突破了12%，但上限均在24%以内，还有

部分平台在往20%以内压降，但因为是个性化展示，不同用户实测结果不尽相同。”一业内人士如是评价。

此前，曾有小贷从业者向北京商报记者透露，监管明确不得新发综合融资成本年化超过24%的贷款，要求将新发贷款综合融资成本逐步降至1年期贷款市场报价利率(LPR)的4倍以内，以最新LPR报价数据3%计算，即12%。

为何同样是小贷公司，却出现两种不同的定价选择?博通咨询首席分析师王蓬博告诉北京商报记者，监管设置24%的红线，是因为要把全部息费纳入核算，遏制各类变相高息行为，保护借款人权益，给行业划定经营边界，整治市场乱象。而之所以会有一个阶段性的目标，是因为直接“一刀切”会造成大批机构停摆，部分客群失去融资渠道，所以设置过渡期，最终目的也是倒逼机构调整客群结构，优化风控与资金端，推动行业回归服务实体。

实际利率进入下行趋势

值得注意的是，融资成本上限公示并不等同于用户实际拿到的贷款利率。

一位互联网小贷从业者向北京商报记者表示，虽然平台对外公示的综合融资成本上限接近24%，但产品实际利率已经进入下行

通道，且多数用户实际授信水平低于公示上限，机构正在按照监管导向稳步向远期目标过渡。

该从业者同时提出，“实际上，深圳农产品小贷、东莞彩泉小贷这类传统线下小贷，与互联网系全国展业的网络小贷没有可比性”。前者业务规模偏小，深耕本地产业场景；后者服务海量全国线上客群，二者的资金结构、风险底盘、运营成本完全不在同一维度，这也是头部互联网小贷现阶段难以直接一步到位降至12%的现实原因。

“我们也在密切关注这个情况，实际上，是山东、广东地区先降，所以会有不少区域型小贷公司将综合融资成本上限设定为12%。另对于不少在重庆的互联网系小贷公司，重庆属地监管部门通过窗口指导的方式，要求2026年底前，小贷公示新发放综合融资成本超过4倍LPR的贷款发生额占比应明显下降，并在2027年底前，全部新发放贷款综合融资成本压降至4倍LPR以内。”另一互联网小贷从业者称，因没有接到属地监管要降的文件要求，目前仍是政策观望期，所以暂时还没有调整。

小贷降息至4倍LPR的消息，曾在2025年引起市场不小关注，当时有从业者透露，监管要求原则上，2026年底前，小贷公司新发放综合融资成本超过1年期LPR的4倍的贷款发生

额占比应明显下降；2027年底前，将小额贷款公司全部新发放贷款综合融资成本压降至1年期LPR的4倍以内。

值得一提的是，该消息一度在行业口口相传，并未出现官方表态，不过，今年4月，北京商报记者注意到，山东省地方金融管理局明确，最晚应于2027年底前，将小贷公司综合融资成本压降至1年期LPR的4倍以内(12%)。另外，青海省地方金融管理局也强调，分阶段推进排查、清理、巩固工作，精准推进综合融资成本压降。

分化背后的模式迥异

同样面对2027年底压降至12%的政策目标，地方小贷和互联网小贷的定价分化，背后是资金成本、客群风险、商业模式的多重博弈。

南开大学金融学教授田利辉指出，综合融资成本由资金成本、客群结构、风控能力、经营模式共同决定，机构定价需要在风险覆盖和商业盈利之间寻找平衡点。监管设置24%红线，目的是推动息费全面透明，扫除隐性收费套利空间；而12%的远期目标，意在破除行业长期以来“高息覆盖高风险”的粗放路径，倒逼机构转向精细化运营，最终降低实体经济融资成本。

在王蓬博看来，区域型小贷大多绑定地方产业链，深耕本地小微客群，线下能够获取真实的场景信息，整体违约风险更低。同时股东方能够提供低成本产业资金，信贷利息并非机构核心利润来源，更多追求产业生态协同，因此具备直接执行12%上限的基础条件。

反观互联网系网络小贷，面向全国海量线上用户，承接大量银行尚未覆盖的下沉客群，客群风险分层跨度大。叠加线上流量获客、大数据系统运维持续产生刚性开销，如果直接执行12%的利率水平，不少公司现有业务模式将难以实现盈亏平衡。

利率压降之下，已有行业从业者切实感受到经营层面的现实压力。“高息覆盖高风险这条路已经被彻底堵死。”一名小贷从业者坦言，24%红线叠加息费明示要求落地后，行业息差空间明显收窄，业务规模、盈利能力同步承压。与此同时，合规改造、消保体系搭建、系统迭代升级带来刚性成本大幅上涨，过去靠流量竞价、盲目做大规模的粗放

模式已经行不通。

业内认为，如今，行业竞争逻辑已经发生切换，机构需要转向精细化风控、优质客群运营、垂直场景深耕与长效消保治理。一方面完善KYC体系，筛选套利、刷单客群，沉淀真实用户；另一方面，也要应对非理性维权、金融黑灰产带来的经营扰动，在低利率、息费全透明的约束下寻找商业可持续路径。

“短期阵痛不可避免，只有手握低成本资金、优质场景、成熟合规能力的机构，才能在调整中拉开差距。”前述小贷从业者说道。

从拼规模到拼质量

多位受访专家及从业者认为，强监管周期下，小贷行业总量收缩、两极分化将成为长期主线，行业将迎来一轮深度出清。

王蓬博判断，未来小贷市场会逐步沉淀为两大主体，一类是拥有产业、国资背景的区域型小贷，另一类是完成模式改造的少数头部互联网网络小贷，小贷整体将更多承担银行信贷的补充角色。缺少资本实力、没有稳定场景的中小机构，会逐步退出市场，马太效应持续放大。

其中，危与机并存。机遇层面，行业出清之后合规机构的竞争环境得到改善；联合贷款、数字化风控工具也可以帮助机构更好地识别风险、控制成本。但挑战同样突出：利率压降之后，很多机构原有商业模式无法维持，银行普惠业务持续下沉抢夺客户，合规成本持续抬升，中小机构融资渠道有限，机构必须找到自身细分市场，完成客群和风控改造，才能在新规之下继续开展业务。

田利辉也提到，利率下行大趋势下，过去依靠高息对冲风险的民营中小机构利润空间被大幅挤压，如果不能完成客群升级、风控改造与模式重塑，将面临被市场淘汰的结局。机构需要依托场景数据，用数字化手段精准识别风险，压缩运营成本，探索多元化盈利路径，摆脱单纯依赖信贷利差的旧模式。

“利率红线的收紧，短期是阵痛，长期是出清。”一小贷从业者也提到，那些真正具备低成本资金、优质场景资源和合规能力的机构，将在这轮调整中逐渐拉开与同业的差距。助贷和小贷行业正在从拼规模的粗放时代，走向拼质量的高质量普惠阶段。

北京商报记者 刘四红 实习生 付格非

利润降两成 平安理财半年考不理想

随着上市银行2026年半年度报告陆续披露，各家理财公司的上半年经营情况相继浮出水面。在已披露数据的机构大多实现正增长的映衬下，平安理财交出了一份颇为不同的“期中答卷”：管理产品余额9783.89亿元，同比下滑15.66%，跌破万亿关口；净利润5.53亿元，同比降幅达21%。将时间轴拉长，这一调整态势并非突如其来。2025年末，其净利润已现首度下滑，理财产品余额亦从高点逐步回落。而回溯2020年8月开业之初，平安理财作为全国第五家股份制银行理财公司，在此后四年间总资产、净资产、净利润三大指标持续攀升，至2024年净利润达到19.22亿元的阶段性高点。

规模、净利润双降

2020年8月，带着平安银行“新资管”变革的使命，平安理财在深圳开业，成为全国第五家股份制银行理财公司，也成为平安银行在资管新规时期落下的重要一子。

作为平安银行旗下“全品类开放式理财平台”的定位，2020年末，平安理财交出了开业首份“成绩单”：总资产达54.30亿元，净资产51.71亿元，实现净利润1.65亿元；全年发行新产品161只，理财销售额达4.4万亿元。在规模扩张之外，其客群拓展也同步提速，通过多价值场景、低投资门槛实现理财客户数从年初的123万户增至168万户，增速达36.6%。

此后四年，平安理财步入高速增长通道。

总资产从2021年的73.82亿元升至2024年的131.28亿元，净资产由67.83亿元增至125.08亿元，净利润亦从16.16亿元逐年攀升至19.22亿元。进入2025年，总资产与净资产仍稳步抬升，分别实现145.22亿元、139.43亿元；净利润却掉头向下，全年实现14.76亿元，较上年下滑约23.20%；理财产品余额约1.09万亿元，较上年末下滑10%，高增长曲线首次出现拐点。

进入2026年，平安理财的调整态势进一步清晰。截至6月末，其总资产148.91亿元，净资产144.89亿元；管理理财产品余额9783.89亿元，较上年同期下降15.66%，较年初减少1138.22亿元，跌破万亿关口；上半年净利润5.53亿元，同比下滑21%。

同业对比之下，分化更为明显。截至8月24日，宁银理财、南银理财、苏银理财等已披露数据的城商行理财公司，均在规模或利润端实现正增长。其中宁银理财增幅领先，上半年营收9.51亿元，同比增长近40%；净利润6.14亿元，同比增长超45%。南银理财营收6.64亿元，同比增加0.24亿元；净利润4.07亿元，同比增加0.38亿元。苏银理财净利润4.69亿元，同比增长8.82%。

对于平安理财的业绩表现，博通咨询首席分析师王蓬博认为，城商行理财公司深耕区域，绑定地方政企与本土实体企业，资金稳定性更强，负债端波动较小，叠加区域信贷配套需求旺盛，规模得以稳步抬升。而平安理财需配合平安银行整体零售战略进行结构优化，主动对存量低效理财规模进行压降梳理，

并非投资能力出现下滑。

“理财行业本就处于净值化转型后的深度调整期，不同机构的资源禀赋与战略优先级存在差异。部分机构选择先做大规模再优化结构，部分则选择先调整内部结构再谋求长期增长，平安理财显然属于后者。其短期业绩波动，实际上是后续转型调整留出空间，这也符合股份制理财公司在分化期选择差异化路径的普遍规律。”新智派新质生产力会客厅联合创始人袁帅认为，平安理财的业绩回落是阶段性调整的反映，亦是企业战略选择与行业周期叠加的结果。

固收产品仍是主力

从平安理财2026年上半年理财财务报告可见，产品结构方面，上半年平安理财合计发行286只产品，其中固定收益类产品为绝对主力，共计282只，混合类产品仅4只。截至6月末，固收类产品规模占比达99.53%，权益类、混合类产品规模占比分别为0.01%、0.46%。

在资深金融监管政策专家周毅钦看来，这一产品结构将对平安理财带来两方面影响：一是产品收益增长空间受限，业绩高度绑定债市行情，缺少权益资产作为收益增厚抓手，对客户吸引力有所削弱；二是客户分层经营存在短板，缺少丰富的含权产品供给，难以满足部分风险承受能力更强客户的配置需求，长期不利于拓展多元客群与打造差异化竞争力。“但客观来说，像这样的产品结构在

股份制理财公司中具备行业共性，多数股份制理财公司的固收占比维持高位，源于母行渠道客户整体风险偏好保守，权益投研建设尚在推进，行业整体权益类产品发展较慢。”周毅钦补充表示。

平安理财并非没有拓展含权类产品的打算。平安理财在接受北京商报记者采访时表示，在持续巩固固收投资优势的基础上，正逐步加大对权益投研体系的投入力度，包括人才储备、策略管理、权益投研以及产品研发等方面，目前已打造涵盖红利、量化、指数等九大策略主题的含权产品体系，稳步提升多资产多策略投研能力。2025年，平安理财已在主板、双创网下打新及北交所网上打新等方面加速布局，未来也将把握港股、北交所、RE-ITs等市场扩容的机遇，持续配置并发掘各类打新机会。

但袁帅认为，平安理财当前若要拓宽权益类、混合类产品布局，最大的难点在于打造具有市场竞争力的含权产品线，这需要长期的投研团队建设与投研体系磨合，并非一朝一夕可以完成。“当前固收产品占比极高的结构，既是转型的底盘和基础，也意味着转型需要跨越不小的路径依赖障碍。”

构建独立竞争力

平安理财管理规模在2026年上半年跌破万亿，放在母行平安银行的战略棋盘上，或许能得到不同的解读。上半年，平安银行非息收

入表现突出，成为其业绩增长的重要引擎。其中，其他手续费及佣金收入23.57亿元，同比增长11.1%，该行解释称，主要得益于理财管理费收入的同比增长。与此同时，平安银行也在半年报中表态，该行正着力优化零售存款结构，通过升级投资理财场景、丰富产品货架，以扩大AUM带动活期存款增长。

在2026年半年报中，平安理财亦强调持续深化与母行的渠道协同。零售端，平安理财围绕“以客户为中心”的经营思路，助力平安银行获客与经营；机构端，则将理财业务与债券投资、托管等多元业务联动，加强客户综合经营。

在袁帅看来，平安银行零售业务回暖、理财管理费收入增长，恰恰说明平安理财在客户运营与产品适配层面跟上了母行的战略调整。通过为母行客户提供适配的理财产品，带动了相关收入的增长；而自身管理规模的回落，则是在主动优化产品结构，淘汰部分收益率偏低、对母行存款替代效应较强的产品，以配合母行优化零售存款结构的整体战略。“看似矛盾的两组数据，实际上正是平安银行与平安理财协同深度绑定的体现。”袁帅表示。

展望未来，王蓬博建议平安理财可从两个方向发力：其一，发力机构定制化理财业务，对接保险资金、企业闲置流动资金打造专属产品，拓宽母行以外的机构资金来源；其二，完善资产全球配置能力，借助集团资源布局跨境固收标的，增厚产品收益，逐步构建更为均衡、独立的市场化竞争力。

北京商报记者 孟凡霞 周义力