

网贷市场重整：资金方清退“高定价” 利率橱窗改上限



视觉中国图片

被业内称为助贷新规的《关于加强商业银行互联网助贷业务管理 提升金融服务质效的通知》实施已半月有余。中国证券报记者调研了解到，一场深刻而广泛的调整已经席卷行业：银行等金融机构作为网贷产品的资金方，逐渐对信用资质较差、风险较高的用户和高定价平台进行清退，对相关高息业务进行新老划断，并于新规实施前后陆续公布了合作白名单。

业内人士表示，助贷新规形成了“合作白名单+利率红线”的组合拳，规范银行等金融机构的互联网助贷业务，切断了违规助贷、擦边球助贷的操作链条，封堵了高息贷款的生存空间。处于快速重整期的助贷江湖，市场新格局轮廓初现——对于银行等资金方而言，向合规大中型助贷机构集中成为主流，24%以下利率的业务集中度进一步提高，24%–36%高定价贷款业务空间被大幅压缩，主打高息贷款的中小助贷机构或资质欠缺的“伪助贷”将逐步出清。

● 本报记者 薛瑾

机构白名单陆续面世

“互联网助贷业务的参与方通常包括平台、资金方、增信机构，银行扮演的是资金方角色，保险公司、担保公司为增信机构。平台一般会有产品入口，借款人点击申请，平台收集个人信息，再转合作银行审批放款。”北方某城商行互联网贷款相关负责人向记者解释了银行参与助贷的常见模式。

按照助贷新规，商业银行总行应当对平台运营机构、增信服务机构实行名单制管理，不得与名单外的机构开展互联网助贷业务合作。9月以来，各类银行、消金公司陆续公布了合作机构名单。

记者梳理已公布的名单发现，蚂蚁、京东、抖音、美团、滴滴等平台及关联融资担保公司占据主流。业内人士表示，互联网巨头通过旗下多家相关公司渗透进助贷产业链，拥有小贷、保理、融资担保等多种牌照，形成覆盖导流、风控、催收等全链条的业务布局，可自主完成助贷闭环，且合规性相较于一些中小平台更强，受到银行、消金公司等资金方的青睐。此外，金融科技公司乐信、奇富科技、信也科技、瓴岳科技等旗下项目和相关担保公司也成为白名单上出现频次较多的主体。

有股份行互联网贷款业务人士表示，白名单并不是一成不变的，会根据业务实际情况进行调整。

银行、消金公司等资金方公布的白名单，多是以助贷业务涉及的上下游公

司名称的形式进行公示，部分资金方则按项目进行归类。比如，10月9日威海银行公布的白名单中，共有五个项目分类，分别为分期乐助贷项目、小水电助贷项目、平安信保助贷项目、洋钱罐助贷项目、华安信保助贷项目。

截至10月20日，部分中小银行尚未披露此类白名单。一位北方地区农商行人士透露，一些银行本身没有参与助贷业务，还有一些银行持观望态度迟迟未公布白名单。此外，从流程上，对过往不符合助贷新规要求的业务进行清理和调整，确定白名单的穿透程度等，都需要一定的时间，预计未来还会有机构公布、更新白名单。

关键数字“24%”现身利率橱窗

白名单披露持续进行，对助贷行业影响更深的“定价穿透”也在紧锣密鼓整改。新规实施前，记者多次梳理网贷产品宣传页面发现，不少平台在提示利率上限时通常会提及24%或者36%。新规实施后，白名单机构前端产品的利率橱窗纷纷展示出24%这条合规线。

例如，瓴岳科技旗下信贷服务平台洋钱罐借款近日更改了利率展示形式，将以往在隐蔽位置标注的“综合年化利率（单利）7.2%–36%”改成了在醒目位置展示“利率和担保费综合年化7.2%–24%。”

专家表示，对于金融机构借款的利率，司法实践多以24%作为分界线：利率超出24%的部分，借款人可请求法院予以调减。

在北京大学普惠金融与法律监管研究基地副主任顾雷看来，助贷新规实行了综合成本封顶机制，明确要求将利息、增信服务费、担保费等全部纳入综合融资成本计算，彻底终结了此前助贷行业普遍存在的“双融担”“捆绑会员费”等利率拆分游戏。

记者调研了解到，在“双融担”模式下，息费设置为监管红线内的含担保费的年化利率加额外的融资担保咨询服务费。于资金方而言，这种做法可将业务合规下探，在信用风险走高情况下，通过高定价获取高收益，对冲坏账减值损失。捆绑会员权益也是平台扩大利润空间较为常见的做法。

“前两年头部助贷平台对24%–36%的高息资产进行了大力度压降，助贷新规实施前就已集中做24%以下利率的资产，但有些大平台会给下游的定价趋于36%的高息助贷平台导流。”北京一位资深助贷人士向记者透露：“新规实施后，头部平台停掉了24%以上利率的交易或导流业务，此前流行的大权益和小权益模式发生了调整：大权益一般与金融产品捆绑，买权益是下款前提，这类增加融资成本的行为已基本消失。聚焦生活类权益的小权益也发生了变化，购买流程与借款流程分开，让小权益不对借款决策产生任何影响。”

“以往我们做过超24%利率的业务，但是随着监管力度加大，我们作出了调整。现在我们不做到利率超24%的业务，必须坚持合规。”一位北方地区城商行业务部门人士告诉记者。高息

助贷机构难以堂而皇之进入银行合作名单，不少银行出于合规与风险考量，主动收缩高息助贷资产规模。24%–36%利率的高息业务正面临资金方“断流”的冲击。

“更为下沉的平台普遍利率偏高。互联网客户是分层的，平台借贷客群最好的一类分层基本给银行。信託公司、消金公司在做更下沉的客户，对应的利率高一些。”上海一家信託公司的消金业务主管说，“助贷新规对信託公司的消金业务影响也是比较明显的，高利率（超过24%）业务受到明显遏制。”

“此前主要做24%–36%利率的平台开始分化，部分在贷体量大的平台积极烧钱，购买流量，希望获得24%以下利率的客户。”前述资深助贷人士说。

从野蛮生长到规范化发展

“助贷新规对行业产生了多维度的洗牌效应。”上海金融与发展实验室首席专家、主任曾刚表示，准入门槛大幅提高，要求助贷机构必须持牌经营，不少缺乏资质的“伪助贷”平台被迫出局，行业从野蛮生长阶段过渡到规范化发展阶段。

曾刚认为，对头部助贷平台而言，合规成本上升但市场集中度提高，马太效应加剧；中小助贷机构则面临转型或淘汰的抉择。此外，数据合规要求更严格，助贷机构需在客户信息保护、数据使用边界等方面增加投入。整体来看，新规推动行业从“流量驱动”向

“技术+服务”驱动转型，真正具备风控能力和科技实力的平台将获得更大发展空间，而单纯依赖高息差和监管套利模式的平台将面临退场。

苏商银行特约研究员薛洪言表示，助贷新规的实施正在推动行业生态发生结构性变革。“24%的综合融资成本上限与名单制管理构成双重约束，直接冲击了传统高利率业务模式，以往依赖24%–36%利率的助贷机构将面临生存危机。”薛洪言说，名单制管理要求商业银行总行对合作机构实行白名单管控，这必然导致行业资源加速向头部平台集中，大量中小助贷机构将被排除到合作体系之外。

薛洪言补充道，随着“双融担”等变相相提高费率的做法受到严格限制，行业正从流量驱动的粗放式扩张转向技术赋能的精耕细作，回归理性发展轨道。

在互联网助贷生态变化过程中，区域性中小银行是值得关注的一方主体。专家认为，对于这类银行而言，互联网助贷业务只有在合规前提下，才能守住风险底线，实现可持续经营。

“区域性中小银行受传统线下展业模式限制，网点覆盖范围有限，导致客群拓展能力不足；零售信贷业务存在短板，缺乏成熟的风控模型、数据积累和科技系统；息差压力加大，在存款竞争激烈、优质客户贷款被大行挤压的背景下，急需寻找新的收益增长点。”曾刚坦言，助贷确实帮助中小银行快速切入零售业务，降低了科技研发门槛，实现了规模扩张，但也面临一定的风险隐

患——过度依赖外部风控导致自身能力“空心化”，资产质量受助贷平台约束，一旦平台出现问题，银行将承担连带责任风险。

“区域性中小银行普遍面临本地市场饱和与大型银行下沉的双重挤压，通过助贷合作虽能快速实现零售业务转型，但过度依赖平台风控模型会导致自主风控能力弱化。尤其需要警惕的是，在部分合作业务中，平台可能将次优客群分流给银行，导致银行贷款不良率持续攀升甚至击穿盈利底线。”薛洪言说。

曾刚建议，中小银行应建立助贷为桥、自营为本的发展思路，将助贷作为过渡工具而非长期依赖，严格筛选合作平台，建立白名单制度和动态评估机制；坚持实质性风控参与，不能仅做资金通道；逐步积累数据和模型，培育自主风控能力。针对下沉市场客户的信贷需求，中小银行可通过差异化定价覆盖风险成本，同时强化消费者教育和适当性管理，避免过度授信；引入政策性担保机构分担风险，形成商业可持续的普惠金融模式。

薛洪言认为，中小银行应转向自营为主、联合为辅的发展路径，通过构建本地化风控体系直接接触客户，同时严格落实每季度评估增信机构代偿能力的监管要求，避免沦为单纯的资金通道。助贷机构需重构以技术赋能为核心的盈利模式，银行则需在规模扩张与风险防控间找到平衡点，共同推动普惠金融在合规框架内实现可持续发展。

“十四五”保险业实现规模质量双提升

（上接A01版）

聚焦主责主业 强化科技保险保障

“十四五”期间，保险业创新保险服务和产品，为经济社会发展筑牢保险保障网。

金融监管总局局长李泽阳近日在国新办新闻发布会上表示，“十四五”期间，保险业累计赔付9万亿元，较“十三五”时期增长61.7%。农业保险为8亿户次农户提供风险保障。商业养老、健康保险积累准备金11万亿元。

民生保障能力显著增强。保险业扩大普惠金融覆盖面，满足不同年龄及不同人群的多样化、多层次的保险保障需求。比如，多家保险公司通过发展商业保险年金、建设养老服务生态圈，更好满足各年龄段人群的养老保障需求；针对新业态、新市民群体，多家保险公司推出专属保险产品，参与国家新业态职业伤害保险试点，解决新业态从业人员的社会保险难题。

服务实体经济质效提升。保险业加强对重大战略、重点领域和薄弱环节的支持，为实体经济发展提供坚实的风险保障。“十四五”期间，我国出口信用保险覆盖面持续扩大，累计提供风险保障4.4万亿美元，较“十三五”时期增长52%；强化科技保险保障，累计提供风险保障超过10万亿元，首台套、首批次保险支持创新应用项目3600个，为科技研发和成果转化“保驾护航”。

中央财经大学保险学院教授李晓林表示，我国保险业正以全形式、全形态保险，实现全国性、全产业、全领域、全灾种的各层级风险结构重组，护航经济社会稳定发展。

壮大耐心资本 注重权益投资

保险资金规模大、期限长、来源稳定，是市场上稀缺的长期资金和耐心资本。“十四五”期间，保险业持续深化保险资金运用，为资本市场和实体经济发展注入长期稳定的金融“活水”。

北京大学经济学院风险管理与保险学系主任、教授郑伟表示，保险业积极培育壮大耐心资本，着力引导资源向新质生产力集聚。数据显示，“十四五”时期，保险资金投资股票和权益类基金超5.4万亿元，余额较“十三五”末增长85%，助力资本市场稳定健康发展。

近年来，监管部门出台一系列政策，鼓励险资等中长期资金入市，多家保险公司积极响应政策，加大入市力度。目前，金融监管总局已先后批复三批保险资金长期股权投资试点，试点规模合计2220亿元。多家险资机构相关负责人向中国证券报记者表示，公司权益市场投资规模较此前明显提升。

与此同时，保险资金还通过债权、股权等多种形式，为实体经济发展提供新增资金。从基础设施到重大水利工程，从科技创新到高端装备制造，其背后都有险资的身影。李晓林表示，保险业将庞大的可投资资金精准投向符合国家战略和经济发展需要的领域。这些资金成为支持国家重大项目、基础设施建设、战略性新兴产业发展的关键长期资本来源。

展望未来，业内人士表示，我国保险业发展正迎来新使命、新机遇。保险业将持续深化改革，不断提升长周期、跨周期经营管理能力，推动发展模式从规模扩张向价值创造深化转型。

理财公司与中小银行共拓代销新蓝海

● 李玉敏 李蕴奇

近日，多家理财公司宣布与中小银行签订代销合作协议，参与理财代销的银行数量呈现增长态势。中国证券报记者调研后发现，在净息差承压、自主开展理财业务空间受限的背景下，中小银行存在通过增加代销业务来提高中间业务收入的需求。而部分中小银行渠道优势明显，对于理财公司实现更广泛的客户覆盖和业务增长形成助力。展望未来，双方在代销领域的合作有望不断深化。

理财公司与中小银行频合作

近日，多家理财公司宣布与中小银行达成代销合作协议。

苏银理财10月17日公告表示，根据业务需要，管理人新增部分理财产品的销售机构。新增机构包括威海银行、江南农村商业银行、福建海峡银行、苏州银行等。宁银理财也在10月17日公告称，根据宁银理财与广州银行签署的代理销售合作协议及相关业务准备情况，自10月14日起，广州银行可代理销售该公司旗下部分理财产品。

记者查阅各家理财公司公告发现，近期与中小银行达成代销合作协议的理财公司不在少数。10月以来，已有招银理财、兴银理财、中银理财、光大理财等近十家理财公司公告新增理财产品代销机构，温州银行、高邮农村商业银行、珠海农商银行、莲都农商银行等中小银行现身新增代销机构行列。

某股份制银行旗下理财公司负责人表示，目前公司的理财产品代销渠道已完成对四大国有银行及主要股份

制银行的覆盖，从去年四季度开始，持续向中小银行扩容。今年以来公司新增近30家代销合作机构，均为城农商行，未来还会加大对中小金融机构的覆盖力度。

业内人士表示，理财公司与中小银行的代销合作属于“双向奔赴”。展望未来，意在挖掘中间业务收入增长潜力的中小银行与理财公司的合作将不断深化。

中小银行以代销发力财富管理

华宝证券首席宏观策略分析师蔡梦苑表示，区域性中小银行当前面临净息差收窄的压力，自营投资收益空间受限。同时，理财业务监管趋严、理财公司牌照审批放缓，进一步限制了中小银行自主开展理财业务的空间。此前，监管部门要求，未设立理财公司的中小银行需在2026年底前将存量理财业务清理完毕并限制新业务增长。

在此背景下，拓展理财代销业务成为中小银行优化收入结构、实现战略转型的重要突破口。通过代销合作切入财富管理赛道，中小银行得以逐步践行“轻资本、轻资产”的运营模式。行业已就这一路径的战略必要性达成共识。

透过上市银行2025年半年报可以发现，多家中小银行在中间业务上发力明显，成效颇为瞩目。今年上半年，常熟银行手续费及佣金净收入达1.42亿元，同比增长逾600%；此外，瑞丰银行、张家港行在这一指标上的增幅均超过100%。常熟银行在公告中表示，截至今年6月末，该行代销理财规模72.77亿元。而在2024年末，该行这一规模为49.54亿元。

开源证券银行业首席分析师刘呈祥认为，银行可通过代销理财产品增强客户黏性。从银行的角度来说，做好代销业务或可带给客户更好的投资体验。因此，银行有动力去丰富产品货架，代销其他理财公司发行的产品。

刘呈祥补充道，部分民营银行和直销银行还凭借着银行牌照和“类互联网”属性成为热门代销渠道。未来中小银行将持续压降自营理财业务，向代销业务转型，可不断发挥业区域内的市场优势，与国有大行和股份制银行形成互补。

银行业理财登记托管中心数据显示，2025年上半年，理财公司持续拓展母行以外的代销渠道。已开业的32家理财公司中，有30家理财公司的理财产品除母行代销外，还打通了其他银行的代销渠道。除母行代销外，2025年6月全市场有569家机构代销了理财公司发行的理财产品，较年初增加7家。

随着理财公司代销业务扩容，监管部门陆续出台政策规范相关工作。今年3月21日，国家金融监督管理总局出台《商业银行代理销售业务管理办法》，明确了代销机构的资质、双方的合作内容以及产品准入、销售管理等细节。

理财公司持续开拓下沉市场

蔡梦苑认为，理财公司积极拓展他行代销渠道或主要出于两方面战略考量。一方面，直销渠道面临现实瓶颈，自营App与母行客户重叠度较高，且系统开发与运营维护成本高昂；另一方面，多数理财公司母行渠道资源有限，需借助外部银行渠道以突破规模增长与品牌认知的瓶颈，从而实现

更广泛的客户覆盖与业务增长。

某国有大行理财公司人士告诉记者：“理财公司不能仅仅依赖母行渠道，还需不断开拓代销渠道。有些中小银行的销售能力很强，在业内影响力很大。”

从理财公司的视角看，在初步完成对大中型银行渠道的覆盖后，它们正进一步将代销网络向城商行、农商行等区域性中小机构下沉，以拓展更广阔的市场空间。蔡梦苑介绍，分析代销渠道较多的理财公司的代销策略，可发现三大典型特征：一是实现国有大行与股份制银行的全覆盖，凭借这些银行的网点优势提升产品触达广度；二是深入拓展城商行与农商行渠道，覆盖三四线城市及县域市场，激活下沉客群潜力；三是补充互联网银行渠道，如与网商银行、微众银行等民营银行及中信百信银行等直销银行合作，构建线上线下融合的代销生态。

云南信託研报认为，代销渠道的丰富有助于理财公司长期发展，减少关键时点规模受到的冲击和巨额申赎对投资行为的干扰，降低因资金来源波动对投资收益的影响。客户来源多元化有助于理财公司贴近市场需求和客户偏好，促进产品创新和服务优化，提升自身的市场竞争力。多渠道的产品销售还有助于理财公司提升品牌形象，构建核心投资能力，增强抗风险能力。

此外，云南信託还提示，在合作代销机构选择上，理财公司应结合自身战略定位、产品特性、客户画像及风险控制等因素，最终实现“渠道与业务匹配、成本与效益平衡、短期规模与长期发展兼顾”的目标。