

# 助贷新规半年考： 风控加码了 客群收缩了 赚钱模式变了

“调整成本结构、收紧下沉客户风控是我们在助贷新规落地后，应对业绩下降压力和监管合规考验时较为明显的转变。为此，我们专门优化了客户筛选方案以及配套的风险评估系统、大数据推送系统等。”某头部助贷机构相关业务负责人张强（化名）告诉中国证券报记者。

《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》正式实施已半年有余，互联网助贷行业步入深度转型阶段，盈利模式、风控逻辑被重新书写：银行合作“白名单”收缩，中小平台加速离场；助贷机构业务规模下探，亟需寻求新的利润增长点。

●本报记者 石诗语



本版图片均为视觉中国图片

## 合作机构收缩 推动双向选择

“银行端合作机构收缩和精细化管理是助贷新规给行业带来的主要变化之一。出于合规风控考虑，银行更倾向于与头部机构合作。”张强告诉记者，“新规要求银行需承担审核合作机构准入条件的责任，若合作机构出现问题，银行可能被同步问责。此外，银行不得与公示名单外的机构开展助贷业务合作，这就导致银行从过去的‘广撒网’向‘审慎择优’转变。”

助贷新规明确，商业银行开展互联网助贷业务，应当坚持总行集中管理、权责收益匹配、风险定价合理、业务规模适度的原则；应当加强平台运营机构、增信服务机构准入

管理，审慎制定准入标准，有效实施尽职调查，从严审批。

蓝海银行3月5日更新了68家互联网贷款平台运营机构合作名单，其中有40家被明确标注为“暂停投放”。

亿联银行2026年2月发布的互联网贷款合作导流获客机构从今年1月的11家调整为10家。自2025年9月该行的网贷合作平台从此前的56家大幅减至10家后，今年以来其仅对合作名单进行了小幅优化。

此外，也有部分银行扩大了合作机构名单，同时对合作机构作出精细化调整。例如，广东华兴银行今年1月发布的互联网贷款业

务合作机构从此前的17家增至20家，但该行并非简单做加法，而是在移除了部分合作机构后新增了合作伙伴。

记者从多位业内人士处了解到，银行与助贷机构之间逐步转向“双向选择”。“之前通常是助贷机构主动寻求银行合作，银行在选择助贷机构方面可谓拥有绝对话语权。而在助贷新规正式实施之后，由于24%的综合融资成本不容突破，助贷公司对成本压降有更加现实的考量，部分资金成本较高的中小银行也会被头部助贷机构拒之门外。”另一家头部助贷公司业务负责人王楠（化名）说。

## 客群规模受限 寻找利润增长点

助贷新规对综合融资成本的严格管控，直接冲击了助贷平台的盈利模式。

助贷新规要求，平台运营机构不得以任何形式向借款人收取息费，增信服务机构不得以咨询费、顾问费等形式变相提高增信服务费率。这意味着，过去靠表面低利率和高服务费、会员费的盈利模式彻底被限制。

“24%综合融资费率的划定限制了单笔贷款盈利的上限，实际上也限制了我们对客群规模的增长。在我们的系统评估时，综合贷款利率超过24%的高风险定价人群会被直接拒绝。”张强说。

“近几年从我们的观察来看，综合贷款利率24%以下的客群规模和贷款需求在逐渐减少，基本上没有新增客群，助贷行业的复贷率非常高，几家头部机构的复贷率都在90%以上，利润主要来自既有客户复贷，而老客户规模在缩减，这就导致整个行业经营效益承压，部分机构向海外寻求利润增长点。”一位助贷行业资深从业人员告诉记者。

“在成本端，我们投放广告等导流费用未减少，但撮合成功率下降了。”上述助贷行业资深人士表示，“比如说，以前给10个人推送导流广告，可能有7个人撮合成功，这7个人未必都符合风险评估要求，但他们愿意以增加费用为代价获得贷款，综

合费率可能超过24%。而现在24%的上限被卡死，在收到导流信息的10个人中，可能只有三四个人符合要求且撮合成功，但导流、运营成本是没有减少的，甚至为了扩大推送人群，在部分平台上此类费用还有所增加。”

助贷新规带来的变化，反映在业绩上，是部分企业2025年四季度业务规模收缩和经营业绩承压。例如，奇富科技2025年业绩公告显示，2025年四季度，该公司总撮合及发起贷款规模为702.97亿元，较2024年同期的898.85亿元减少21.8%，净利润10.161亿元，环比下降29.1%。又如，信也科技2025年全年营业收入、净利润实现双增，但2025年四季度营收同比下降12.7%，净利润同比下降38.2%，当期促成交易额同比下降24.8%。

奇富科技首席执行官兼董事吴海生表示：“2025年第四季度，宏观环境的不确定性以及监管政策的变化导致整个行业流动性趋紧，风险水平上升，持续给我们的经营带来严峻挑战。面对这一局面，我们前瞻性地做出调整，包括提高风控门槛、调整业务结构以及优化成本结构，以在一定程度上减轻不利影响。鉴于监管政策变化和宏观环境挑战交织，整个行业尚未企稳，我们将继续保持审慎的业务规划。”

## “一表公示”助力息费透明

近日，金融监管总局、中国人民银行联合发布《个人贷款业务明示综合融资成本规定》（简称“一表公示”规定）。在不少业内人士看来，这为助贷行业进一步合规经营带来一剂良药。

“一表公示”规定明确将与个人贷款相关的所有成本纳入综合融资成本，形成综合融资成本明示表，包括但不限于正常履约情形下借款人需支付的贷款利息、分期费用、增信服务费等融资成本，以及违约情形下需要支付的逾期罚息等或有成本。

在招联首席经济学家、上海金融与发展实验室副主任董希森看来，明示个人贷款综合融资成本，在解决个人信贷领域“信息不对称”问题、保障金融消费者的知情权和选择权、规范贷款市场秩序、构建良性金融生态等方面具有积极意义。

“明示成本核心是提供个人贷款的机构清晰展示年化综合融资成本，将所有利息、服务费、担保费等加总计算，让‘低息’‘免息’赚头背后的真实成

本一目了然，在保障消费者知情权的基础上，让消费者货比三家，理性选择，从而推动降低消费者融资成本，保障消费者合法权益。”董希森表示。

在业内人士看来，“一表公示”规定不仅有利于助贷机构提升服务质量，而且对助贷机构而言也是一种保护。“当前反催收黑灰产很多，有的反催收组织钻制度空子，把借款人贷款逾期的罚息等合理费用算在综合融资成本中，以此来恶意投诉我们利率超过24%，我们需要投入大量的人力和精力解决此类问题。‘一表公示’规定让所有费用清清楚楚，可以大幅压缩不法分子恶意投诉的空间。”张强说。

“‘一表公示’规定有助于杜绝助贷机构巧立名目收取高额隐性费用的行为，所有息费将透明、可查、可见。”王楠表示。

但王楠也坦言，想要根治近年来兴起的“月系融担”“租机贷”等高利贷变种，仍需多方共同努力。“利率24%以上的客群市场仍然存在，有需求就会有供给，违规发放高利贷的机构可能会更加隐蔽，更换‘马甲’逃避监管。”

## 控仓位、设止损、丰结构 理财机构为“黄金+”投资装上减震器

●本报记者 张佳琳

“去年‘黄金+’理财产品挺火的，代销渠道也反映有需求。但现在各家理财公司比较谨慎，这主要与近期金价走势相关。”4月1日，某城商行理财公司人士告诉中国证券报记者。近日，金价剧烈震荡已对“黄金+”理财产品的净值表现造成影响。

有投资者反映，自己持有的“黄金+”理财产品发生收益回吐。曾经借力黄金牛市大放异彩的“黄金+”理财产品突然之间光环褪去。值得注意的是，理财机构并未停止新发相关理财产品的步伐。多家理财机构人士表示，已通过多资产配置控制仓位，“黄金+”理财产品净值波动可控。此外，部分产品的期权结构设计也使得金价波动对产品收益的影响有限。

### 产品收益承压

“当时听客户经理推荐买的黄金主题理财产品，去年确实赚了一些，但今年以来收益回吐不少。”北京投资者小李告诉记者，她在2025年购买的一款“黄金+”理财产品近日净值连续下跌。小李购买的“黄金+”理财产品于2025年4月成立，风险等级为R3级。

该产品页面介绍的亮点之一便是“黄金多元复合策略增强收益”，即基于黄金套利策略、黄金期权策略以及黄金多头策略的多元复合策略轮动，结合市场情况灵活投资黄金市场实现收益增强。该产品成立以来的年化收益率为4.13%，近1个月的年化收益率为-10.95%。

3月，金价大幅下跌，“黄金+”理财产品的收益表现也受到影响。根据4月1日普益标准统计数据，3月以来“黄金+”理财产品平均年化收益率约0.61%，开年以来“黄金+”理财产品平均年化收益率约2.0%，2025年以来“黄金+”理财产品平均年化收益率约3.26%。

### 发行步伐未停

业内人士表示，“黄金+”理财产品主要分为结构性产品和非结构性产品两类。非结构性产品收益表现受金价影响更为直接，此类理

## 多只产品未能成立 理财行业着力破解同质化难题

●本报记者 李蕴奇

3月以来，多家理财公司发布产品不成立公告，由于募集总金额未达到产品说明书约定的发行规模下限，产品未能成功发行。受访专家表示，在低利率环境下，固收类产品同质化现象较为突出，投资者出现“审美疲劳”，是产品发行不成功的重要原因。目前，理财行业正加强产品创新和投资者陪伴工作，力图破解产品同质化难题。

### 未达发行规模下限

4月1日，中国证券报记者在Wind终端上按照“未成立”“不成立”等关键词进行搜索，发现今年以来发布的理财产品不能成立相关公告约为40条。从发布公告的理财公司来看，华夏理财今年以来有十余只产品未能成立，苏银理财、汇华理财、浦银理财也有产品未能募集成功。

对于未能成立的原因，上述理财公司发布的公告均表示，在认购期内认购总金额未达到产品说明书设定的发行规模下限。记者查阅了未成立理财产品的说明书，发现不同产品发行规模下限存在差异，从500万元到5000万元不等。

事实上，并非所有的理财公司在发行产品时均设置了发行规模下限。一位理财公司产品部门人士告诉记者，是否设定产品发行规模下限由理财公司自主决定。产品能否顺利成立，与发行规模下限的要求有很大关系。

理财产品为什么要设置发行规模下限？苏银理财表示，理财产品的投资和运营需要一定的成本，比如审计费、交易手续费等。如果产品规模较小，或导致每份理财产品承担的费用成本较高；投资者的大额申购或赎回可能导致理财产品总规模出现显著波动，底层投资操作以及产品流动性均会受到影响。

### 产品同质化严重

从产品名称来看，未能成立的理财产品多为封闭式固定收益类产品，封闭期集中于一年期左右。产品的同质化在一定程度上造成了投资者“审美疲劳”。

中国邮政储蓄银行研究员姜飞鹏表示，多

产品往往配置了黄金ETF、黄金股ETF等资产。而结构性产品多通过期权等衍生品间接配置黄金资产，在仓位控制合理的前提下，固收底仓的票息等固定收益能够缓解金价下跌对产品净值带来的冲击。此外，部分产品的期权结构设计也使得金价波动对产品收益的影响有限。

尽管3月金价出现明显回调，但理财公司并未停止“黄金+”理财产品发行的步伐。4月1日，记者查阅中国理财网发现，招银理财、光大理财均在3月新发了黄金主题理财产品。业内人士表示，新发反映出理财机构在市场波动中总体保持了相对稳定的黄金主题产品供给。例如，招银理财新发招睿焦点联动挂钩黄金20号固收类理财计划、招睿焦点联动稳进黄金鲨鱼22号固收类理财计划等理财产品。光大理财新发阳光青春跃乐享49期（黄金自动触发策略）固定收益类、阳光青春跃乐享50期（黄金自动触发策略）固定收益类等理财产品。

### 设计呈现多样化

“对理财机构来说，黄金主题理财产品想要上量比较困难，属于锦上添花的产品类型。一般都是做成‘固收+期权’的形式。”某股份行理财公司资深投资经理告诉记者，用固收类资产筑底，再以小仓位资产捕捉权益、商品等市场机会，以求增厚收益，是当下行业内较为流行的做法。

在介绍一款挂钩黄金的理财产品时，招银理财表示，固定收益类资产投资部分采取稳健的投资策略，衍生品部分通过合理的产品结构设计和发行时点选择，考虑标的指数的估值水平和波动水平，结合客户风险承受能力和期权估值水平综合考虑，力争在控制产品收益波动的前提下实现资产增值。

在普益标准研究员崔盛悦看来，“固收+黄金”类理财产品净值呈现出较为稳健的走势，结构设计多样化。部分产品设置止损等机制有助于投资者及时锁定收益、提升持有体验。同时，通过引入“鲨鱼鳍期权”“二元期权”等结构，理财机构丰富了相关产品的收益获取方式与风险缓冲机制。此外，理财机构还逐步引入黄金ETF、黄金股ETF等工具，进行多样化资产配置。

只理财产品未能成立，反映了投资者风险偏好与产品供给的错配。在低利率市场背景下，投资者对净值波动较为敏感，尤其在近期多类资产价格调整的背景下，投资者对新发产品的观望态度渐浓。此外，理财产品主要投向固收类资产，近年来这类资产的利率走低，使得理财产品收益率近年来持续下行，也削弱了投资者的认购意愿。在上述因素的综合作用下，近期有多只理财产品募集规模未达到发行规模下限。

中信建投证券非银及金融科技首席分析师赵然表示，理财产品的资产端以固收类资产为主，广谱利率持续下行导致优质资产变得稀缺，管理人通过信用下沉获取超额收益的空间逐步压缩，理财产品的收益率越来越难以达到各类理财产品设定的业绩比较基准。同时，产品投资聚焦于单一固收类资产，也导致理财产品资产配置难以体现差异化优势，行业在费率、产品、渠道等方面陷入内卷式竞争。

### 产品创新与投资者陪伴并举

针对理财产品目前存在的同质化困局，多家理财公司已形成默契，要帮助投资者更好地理解产品的底层逻辑。比如，针对近期市场波动较大的情况，多家理财公司发布了“致投资者的一封信”，对近期市场波动的原因进行解读，还为投资者提供了应对建议。另外，多家理财公司的产品团队在发行阶段就加强与消费者权益保护团队协作，将投资策略等专业内容转译为投资者听得懂、易接受的投教材料。

除了加强投资者陪伴以外，多家理财公司还在产品的代表性、首创性、独创性方面下功夫，深耕多资产多策略，推出创新性更强的理财产品供投资者选择。例如，北银理财高远系列理财产品，以银行存款、利率债、信用债、ABS等固收类资产为底仓，叠加优先股配置策略、打新策略、REITs投资策略等增厚收益，目前其已成为北银理财的代表产品系列之一。

姜飞鹏建议，理财公司应在产品布局上做出改变：一是增加开放式、短期限产品供给，提升流动性吸引力；二是优化“固收+”策略，控制权益仓位和净值波动，明确风险收益特征；三是加强投资者教育，透彻说明产品投资策略和风险；四是探索差异化产品，如挂钩特定指数的产品、主题投资产品等，满足细分市场需求。

