

# “正在稳规模”与“变相往下走”： 中小银行理财整改大限前的分岔路口

近日,中国证券报记者就压降存量理财规模进展,在与浙江、吉林、江西、甘肃、陕西等地多家中小银行资产管理部及理财业务部人士交流时,得到了不一致的回复:有人表示,“基本上不再压降”,也有人称,“还是在变相往下走”。

此前,部分地区监管部门要求辖内未设立理财公司的中小银行在2026年底前完成存量自管理理财规模的清零压降。然而,记者调研发现,当前部分地区的监管口风正发生微妙变化,有银行今年以来并未停止新发自管理理财产品的步伐。

值得注意的是,曾被寄予厚望的“联创理财”模式,并未如市场预期般铺开,该模式在实际落地过程中困难重重。“联创理财”的路子难走通,彻底转向代销业务又不甘心,申请理财牌照似乎成了中小银行理财业务最理想的出路。

“我行正在积极争取理财牌照,但现在牌照的申请难度加大了。据我们了解,今年申请理财牌照,不仅需要金融监管总局同意,还需要上报到更高级别的部门。”浙江地区某城商行资产管理部人士吴浩(化名)向记者直言。在规模压降与业务延续的夹缝中,中小银行理财如何才能找到一条转型之路?

● 本报记者 张佳琳



视觉中国图片

“目前监管口径有所模糊,不再那么严格要求辖内中小银行压降理财规模。今年以来,我行已经在稳规模了。”谈及行业变化,华东地区某城商行理财事业部总经理李威(化名)告诉中国证券报记者。同一省份的另一家城商行资产管理部人士告诉记者:“规模清零要求没有那么严格,但监管部门还是要求压降理财规模。”

吴浩表示:“当地监管部门仍延续审

慎导向,还是有相关要求的,并没有明确表示辖内中小银行可以不用压降存量理财规模。现在我行的自管理理财规模已不再增加,相当于变相往下走。”

显然,不同地区的监管要求及尺度不尽相同。多位中小银行人士向记者坦言:“各地监管口径不大一样,而且差距蛮大的。”这种地区间的监管差异,使得部分银行在压降轨道上行,而部分银行则获得了喘息空间。

行自管理理财产品受到本地客户认可,原因是存在区域品牌效应。若中小银行理财业务彻底转向纯代销,这种品牌效应和客户黏性将难以维系。

在此前的市场讨论中,“联创理财”被视为非持牌银行的一条“柔性出路”——无理财牌照的中小银行与理财公司共同开发理财产品,银行向理财公司推介资产,双方共同筛选并确定资产白名单,

行、农商行而言,达到理财牌照的申请门槛已属不易,更遑论在激烈的审批竞争中脱颖而出。“理财牌照的发放,对于发达省份的中小银行来说还是有希望的,经济相对落后地区的中小银行则希望渺茫。”杨鹏说。

苏商银行特约研究员薛洪言表示,理财牌照审批部门层级提高,是金融监管体系深化改革的体现,意味着理财业务

记者查阅中国理财网发现,仅4月以来就有100余只由城商行、农村合作金融机构发行的理财产品上架,部分产品结束日期为2027年或2028年。例如,4月2日,吉林银行发行“吉林财富吉稳系列固收封闭式理财产品2026年第20期”,期限为3-6个月;长沙银行发行“金芙蓉2026年长吉11期封闭式净值型理财产品”,期限为1-3年;浙江禾城农商银行发行“丰收 丰禾2026年第063期封闭式净值型理财产

品”,期限为3-6个月。

此外,上饶银行、广州银行、中原银行、湖北银行等多家中小银行也有理财产品处于募集期。中国理财网显示,广州银行“红棉理财添盈均衡最短持有180天2号”产品起始时间为4月10日,结束时间为2056年4月。长沙银行“金芙蓉2026年长福净值15期封闭式净值型理财产品”起始时间为4月9日,结束时间为2029年4月。

“联创理财”实际落地难度较大。监管层面对该模式保持着审慎态度,认为“联创理财”容易引发责任不清、风险转嫁等问题,不符合资管新规中“卖者尽责”原则。

“自2023年底浙银理财获批筹建后,新的理财牌照发放就处于停滞状态,审批部门层级提升后,相关标准或更趋严格。”薛洪言认为,今年即便有新牌照获批,也将呈现“少而精”的审批节奏。

“预计理财牌照发放会从紧从严,以确保保持理财公司的管理规模与实际管理能力相匹配。”陕西地区某城商行理财业务部总经理说。

## 信托业2025成绩单:整体回暖有分化 收入结构现转变

● 本报记者 吴杨

根据已披露的上市公司2025年年报以及信托公司未经审计的财务报表,信托公司2025年核心经营指标有所改善,管理规模实现稳步扩张。与此同时,部分头部机构净利润突破30亿元,而尾部公司营收与头部公司差距显著;信托主业收入承压,固有业务成为利润增长的重要引擎。在“三分类”新规深化落地之年,信托行业的转型已从“规模竞赛”进入“效益比拼”的关键阶段。

### 业绩冷热不均

4家银行系信托公司2025年业绩呈现分化。建信信托与兴业信托均实现了管理资产规模的显著增加——前者受托资产规模2.36万亿元,同比增长超60%;后者规模8504.82亿元,较上年末增长110.29%。

不过,规模的增长并未同步带来丰厚的利润:建信信托净利润较上年末下滑约23.94%,至4.13亿元;上海信托合并管理规模约1.39万亿元,较上年末保持增长,但净利润为9.42亿元,同比有所下降。

相比之下,交银信托在规模稳步增长的同时保持了较好的盈利能力:截至2025年末,交银信托管理资产规模7306.01亿元,净利润8.09亿元,同比增长2.15%;兴

业信托2025年营收超50亿元,净利润虽仅为2.10亿元,但较上年保持较高增长。

放眼整个行业,从已披露数据看,2025年信托行业整体盈利能力有所修复,但机构间业绩分化较为明显。中信信托财务快报显示,营业收入为63.26亿元,归母净利润30.52亿元,继续稳固龙头地位;英大信托未经审计的母公司财务报表显示,其营业收入与净利润同比增幅分别超50%和160%;华鑫信托实现20.81亿元净利润。

在部分头部机构保持增长的同时,尾部机构的生存压力仍未消解。以五矿信托为例,公司未经审计财务报表显示,2025年实现营业收入-2.03亿元(合并报表口径),净利润为-8.06亿元。从收入结构看,手续费及佣金净收入为9.59亿元,较上年同期的18.26亿元明显下降;投资收益为-46.14亿元,上年同期为-3.35亿元。

### 投资收益成为重要支撑

2025年信托行业收入结构发生显著变化,投资收益成为支撑部分公司业绩的关键因素。

在盈利构成方面,投资收益表现突出。例如,江苏信托未经审计的财务报表显示,2025年实现营业收入31.3亿元,其中投资收益高达23.48亿元,同比增长9.66%,占营业收入比重达75%。

陕国投A发布的2025年年报显示,2025年该公司实现营业收入29.52亿元,同比增长0.85%;净利润14.33亿元,同比增长5.25%。拆解来看,投资收益9.21亿元,同比增超0.2亿元;手续费及佣金净收入13.98亿元,同比有所下降。

“2025年主动压降融资成本,固有业务投资效益稳步释放。”陕国投A2025年年报称,公司持续优化固有业务结构,增加证券、资管产品投资比重,发力股权投资,聚焦航空航天、创新医药等领域积极布局,已投资项目发展前景良好。

2025年,固有业务对信托公司营收的支撑作用愈发明显。云南信托发布的研报认为,一方面标品信托、资产服务信托等业务培育,需要信托公司前期在交易、运营、系统、投研等方面进行投入,需要一定的业务培育周期,行业尚处于转型能力建设期,短期内信托业务收入承压。另一方面,受益于资本市场的正向收益,2025年在资本市场有所布局的信托公司,均实现了固有业务收入的显著提升。

### 发力资产服务信托

在业绩分化和收入结构重构的背后,信托行业的转型深化与风险出清正在同步推进,“三分类”新规对行业生态的重塑效应持续显现。

的认定问题。”吴浩表示。

“‘联创理财’应该会被叫停。”甘肃地区某城商行资产管理部人士杨鹏告诉记者,尽管非持牌中小银行有相关需求,但“联创理财”实际落地难度较大。监管层面对该模式保持着审慎态度,认为“联创理财”容易引发责任不清、风险转嫁等问题,不符合资管新规中“卖者尽责”原则。

“自2023年底浙银理财获批筹建后,新的理财牌照发放就处于停滞状态,审批部门层级提升后,相关标准或更趋严格。”薛洪言认为,今年即便有新牌照获批,也将呈现“少而精”的审批节奏。

“预计理财牌照发放会从紧从严,以确保保持理财公司的管理规模与实际管理能力相匹配。”陕西地区某城商行理财业务部总经理说。

从业务结构看,资产服务信托已成为行业增长的重要引擎。据中国信托业协会披露的最新数据,截至2025年6月末,全行业信托资产余额为32.43万亿元。“三分类”政策下的资产管理信托与资产服务信托成为驱动本轮(2021年以来)信托资产规模增长的主导业务模式。

多家信托公司在服务信托领域取得显著进展:截至2025年末,兴业信托资产服务信托业务存续规模1280.17亿元,较上年末增长50.30%;建信信托证券业务规模近1.39万亿元,风险处置类服务信托、财富管理业务及信贷资产证券化业务规模合计超6300亿元。

“对于信托公司而言,回归本源,依托股东禀赋深耕特色赛道,才能在行业转型中抢占先机。而那些仍依赖通道业务、转型迟缓的机构,将在竞争中面临更大压力。我们接下来的重点工作是拓展业务边界,尝试与更多金融机构合作展业。”华东地区某信托公司副总裁向记者表示。

值得一提的是,信托业“1+N”监管体系落地见效。2025年,国务院办公厅转发金融监管总局《关于加强监管防范风险推动信托业高质量发展的若干意见》,与《资产管理信托管理办法(征求意见稿)》、新修订的《信托公司管理办法》形成政策组合拳,为行业转型提供了清晰的制度框架。

## 上市银行大手笔分红 高股息凸显长期配置价值

● 本报记者 石诗语

截至4月2日,已有22家A股上市银行披露2025年度利润分配方案,其中国有六大行全年合计派息金额拟超4200亿元。业内人士认为,定期的现金分红能够提高投资者实际收益,增强投资者获得感;同时,有助于推动板块估值向合理区间回归,持续吸引中长期资金配置。

### 六大行全年分红或超4200亿元

从已披露的分红公告来看,六大行依然是分红“主力军”,六大行2025年末期拟分红合计2227.67亿元。具体来看,六大行分红规模保持稳定,工商银行以拟超600亿元的末期分红总额位居榜首,建设银行、农业银行、中国银行末期拟分红总额分别为530.79亿元、454.98亿元、376.67亿元,邮储银行、交通银行末期拟分红总额也均超100亿元。从全年现金分红金额来看,六大行2025年拟现金分红合计4274亿元,较2024年增加68亿元,再次站上4200亿元台阶,分红比例保持在30%左右,仍延续了高比例、稳回报的分红风格。

股份制银行方面,招商银行拔得头筹,2025年末期拟分红总额为252.96亿元,全年分红总额拟超500亿元。中信银行、兴业银行全年分红总额均拟超200亿元,末期拟分红总额分别为107.40亿元、106.03亿元。城商行中,就目前发布分红预案的银行而言,除郑州银行明确表示不进行分红外,其他银行分红积极性较高。

据Wind统计,以4月2日A股收盘价为基准测算,已披露2025年年报的22家A股上市银行平均股息率4.3%,有6家银行股息率超5%。

### 持续优化分红机制

亮眼的分红数据背后,是上市银行对投资者回报的重视,多家银行管理层在业绩发布会上表态,将持续优化分红机制、稳定分红水平,把提升股东回报作为长期经营的核心目标之一。

工商银行行长刘珺表示,该行资本规划和分红安排会根据市场情况作出动态调整,会密切观察资本市场变化,响应投资者的需求与呼声。

“大家提到‘能不能在分红率方面做相应的向上调整’。工行作为市场风向标,一定会急市场所急、想市场所想。如果我们的调整会带来市场的健康、持续向好发展,那么工行一定会起到模范带头作用。”刘珺强调。

兴业银行董事长吕家进表示,兴业银行2025年全年分红率提升到31%,这也是该行连续16年提高分红比例。“我们高度重视投资者回报和市值管理工作,2026年是‘十五五’开局之年,我们要把经营的基本面、基本盘做好,这是我们进行分红和估值提升的基础。”吕家进说。

上海金融与发展实验室首席专家曾刚认为,定期的现金分红能够提高投资者实际收益,增强投资者获得感。银行积极分红有助于引导资金向优质银行集中,体现资本市场价值发现和资源配置功能。

### 预计估值走向分化

持续稳定的高分红夯实了银行股的防御属性,更与基本面改善形成共振,为板块估值修复奠定基础。

吕家进表示,兴业银行目前业绩稳定,分红率高,投资兴业银行兼具收益性和防御性的双重价值。

交通银行行长张宝江表示:“未来我们将一如既往地做好经营管理,不断提升价值创造能力,以更加稳健的业绩和持续稳定的分红回报广大投资者。”

从基本面来看,多家银行净息差降幅收窄,信用成本稳中有降。建设银行行长张毅表示,2025年该行净息差降幅比上年收窄2个百分点;存款付息率1.32%,同比下降33个基点,为历史低位水平,有效夯实了净息差修复的基础。刘珺也表示,2025年工行净息差1.28%,较上年下降14个基点,净息差降幅逐季收窄,呈现企稳态势。

多位业内人士告诉记者,上市银行进行定期分红不仅是其财务实力的体现,更是中国资本市场走向成熟、上市银行更加注重投资者回报的重要标志。从历史数据来看,银行分红对银行股价有支撑作用,推动板块估值向合理区间回归,也吸引保险资金等对股息敏感的资金持续加仓银行股。

国泰海通证券预计,2026年银行板块个股估值将从收敛转向分化,具有资产端信贷需求获取能力强、负债端成本改善空间大、资产质量拐点确立、市值管理积极等优势个股,将带来显著超额收益。