

# 拿走产业链近半收入 谁在改写银行理财利润版图

“对理财机构而言，渠道为王的说法并不夸张。这两年我们明显感受到，行业的强势方由资管端转向了渠道端。”近期，多家理财公司、中小银行理财业务部人士向中国证券报记者表达了相似的感受——渠道端正变得愈发强势。面对强势渠道端，理财机构不得已让渡自身的管理费。

低利率时代，银行理财产品同质化竞争加剧，资管端议价能力承压，渠道端拿走了产业链中越来越多的利润蛋糕。据中金公司测算，2025年理财产业链中，产品销售费收入同比增长11%，渠道端拥有产业链49%的收入；产品管理费收入同比降低2.2%，资管端拥有产业链45%的收入，这是资管新规实施以来渠道端创收首次超越了资管端。

一升一降间，行业的盈利逻辑正被改写。多位受访人士表示，为抢占渠道资源，理财机构在产品费率及支付方式上做出诸多让步。渠道强势与费率内卷，也催生了行业的一些短期主义行为。理财机构要重掌定价权，不是靠渠道品牌影响力，而是靠产品业绩与配置能力赢得客户信赖。

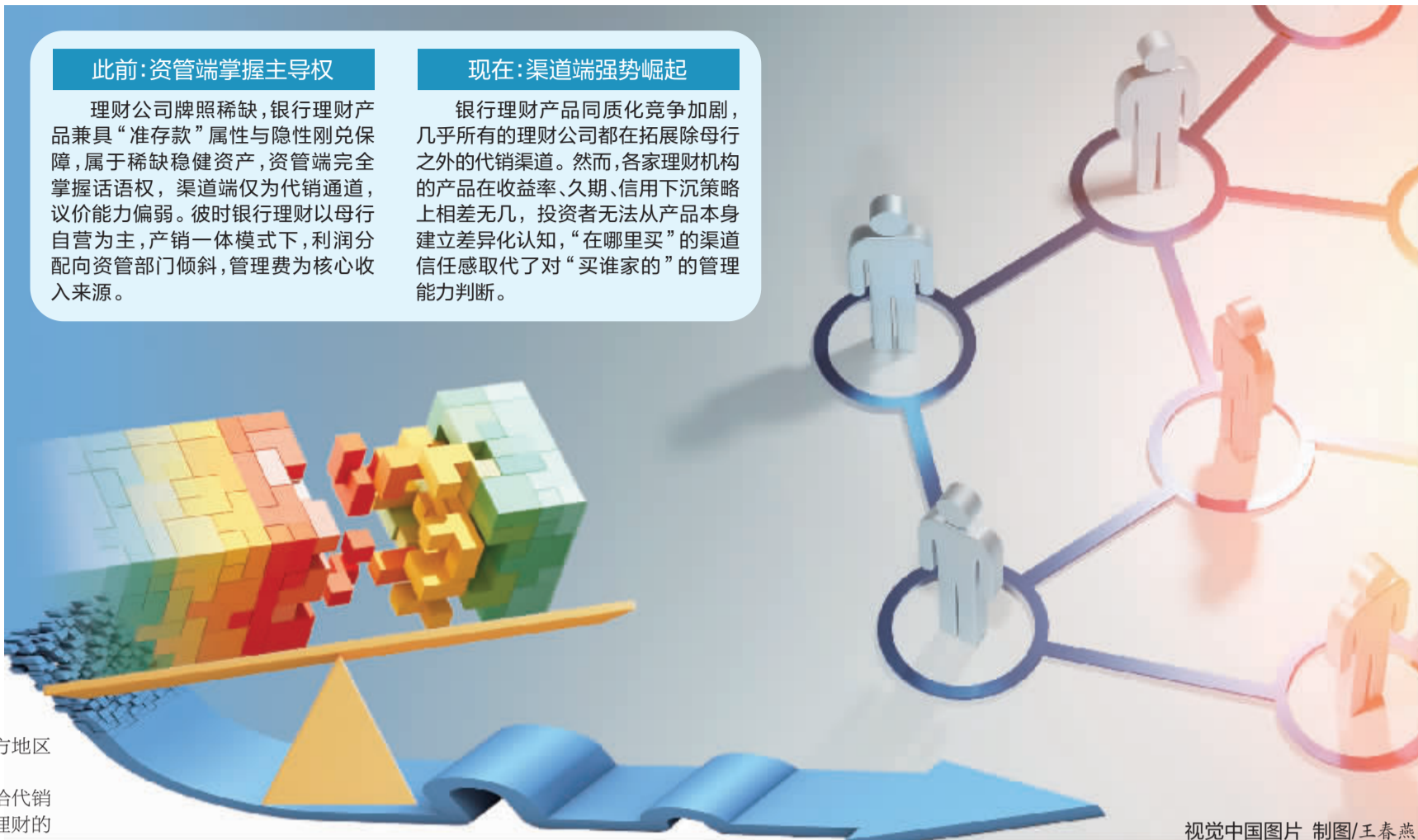
● 本报记者 张佳琳

## 此前：资管端掌握主导权

理财牌照稀缺，银行理财产品兼具“准存款”属性与隐性刚兑保障，属于稀缺稳健资产，资管端完全掌握话语权，渠道端仅为代销通道，议价能力偏弱。彼时银行理财以母行自营为主，产销一体模式下，利润分配向资管部门倾斜，管理费为核心收入来源。

## 现在：渠道端强势崛起

银行理财产品同质化竞争加剧，几乎所有的理财公司都在拓展除母行之外的代销渠道。然而，各家理财机构的产品在收益率、久期、信用下沉策略上相差无几，投资者无法从产品本身建立差异化认知，“在哪里买”的渠道信任感取代了对“买谁的”的管理能力判断。



视觉中国图片 制图/王春燕

## 渠道端强势上位

“有些强势渠道，比如有大行、互联网平台，确实能让理财产品卖得更快，所以大家都抢着上，渠道端就有更大的议价权。强势渠道对理财产品的收益率要求高，它们有自己的中收考核标准，一般不会在销售费率上对理财机构做出让步。配置资产能产生的收益就那么多，有些理财机构只能通过让渡管理费来做调节。”华东地区某理财公司人士告诉记者。

近期，记者调研多家理财机构发现，“渠道端强势上位”已成为行业共识。“强势的渠道端客群基础庞大，大家都想在它们那里卖产品。面对市场上如此多的理财机

构，渠道端经常要货比三家。”某北方地区城商行理财公司渠道拓展部人士说。

“有些理财公司为了抢占渠道，给代销机构的手续费比例能达到我行自营理财的两到三倍。”某城商行理财业务部人士道出当前渠道竞争的激烈程度。多位理财公司人士告诉记者，代销机构收取的销售费比理财机构收取的管理费高并不稀奇，尤其是互联网平台凭借天然的获客优势成为强势渠道方，收取的销售费较高。

银行理财产品收取的费用通常包括固定管理费、超额业绩报酬（浮动管理费）、销

售费、申购费、赎回费等。固定管理费是指管理人按一定比例收取的理财产品投资管理费用。超额业绩报酬也称浮动管理费，是指理财产品运作收益超过业绩比较基准时，管理人按照超额收益的一定比例收取浮动管理费。销售费是指销售服务机构在提供理财

产品销售服务时收取的费用。

某股份行理财公司人士表示，理财机构作为管理人，收取的管理费一般包括固定管理费和超额业绩报酬。如果市场表现欠佳，超额业绩报酬通常不多甚至没有。而且只有到期的理财产品才能收取超额业绩报酬。

与此同时，低利率市场环境下，银行息差持续收窄，倒逼银行将增收重心转向中间业务。理财代销业务成为不少银行零售转型的核心抓手。根据《中国银行理财市场年度报告（2025年）》，2025年12月，全市场有593家机构跨行代销了理财公司发行的理财产品，较年初增加31家。在此背景下，理财机构为争夺有限的渠道“货架位”，不得不提高销售费率。

“谁拥有更多客户，谁的活钱就更大。现

阶段大家对规模还是有追求的。”多位理财机构人士表示，理财机构仅拥有少量的直销客户，大多数理财产品投资者是银行的客户。好的代销渠道能帮助理财机构快速拓展市场，触达更广泛的客户群体，助力产品销售扩面增效。

为了获得渠道端青睐，记者调研了解到，有理财机构做出“中收前置”行为。银行理财产品的销售费往往是“每日计提，按季支付”，理财机构按季度给代销机构结算。

提高资产配置能力；另一端是从“卖产品”转向“卖服务”，通过投顾联动将单一交易转化为全生命周期账户管理，增强客户黏性。

曾刚更看好“多资产产品+超额业绩分成”的组合拳。他表示，现金管理类、纯固收类理财产品管理费率很低，而混合类、FOF类、含权类理财产品等管理费率可达0.3%-0.6%，且当超额收益达标时，理财机构可收取业绩报酬，这是资管端直接提升利润的最短路径。

不过，他也认为，账户服务与投顾联动是中长期战略方向。理财公司若能向客户提供跨产品的资产配置建议、税务规划、现金流管理等账户管家服务，就能在渠道之外建立与客户的直接触达通道，从而削弱渠道端的信息中介作用。这要求理财公司拥有独立App、成熟的数字化投顾能力和品牌建设，目前仅招银理财等少数机构具备雏形。

总体而言，重建利润主导权面临制度惯

性与投资者行为惯性的双重挑战，核心难点在于投资者行为重塑。薛洪言认为，理财公司若想重掌定价权，最需突破的是通过长期的业绩归因教育与风险提示，引导投资者从关注“谁在卖”转向关注“谁在管”，逐步接受为专业资产配置能力付费的理念。唯有投资者基于管理人投资风格与风控水平而非渠道招牌做出选择，产业链价值分配才有可能回归以投研能力为核心的轨道。

# 理财代销“朋友圈”扩容观察：规模增长下的公平之问

● 本报记者 李蕴奇

“为提升行外代销规模，需要将好资产布局到行外渠道，对行内客户照顾不太好。”某理财公司投资负责人的一席话道出了理财行业当前面临的无奈。近年来，多家理财公司都在扩大自己的代销“朋友圈”，母行渠道和行外渠道的资源分配出现冲突。为了达到强势行外渠道的要求，不少理财公司在投向资产、销售服务费等方面做出倾斜，母行渠道的投资者面临不公平待遇。

## 向行外渠道倾斜优质资产

理财行业的代销渠道拓展是近几年的一大趋势。中国理财网数据显示，2025年，已开业的32家理财公司中，31家公司的理财产品打通了其他银行代销渠道。2025年12月，全市场有593家机构跨行代销了理财公司发行的产品，较年初增加31家。另外，截至2025年末，全市场由母行代销的理财产品金额占比低于70%，较2024年末明显下降。

国信证券研究所非银负责人孔祥表示，2026年，理财公司将在行外代销渠道尤其是覆盖下沉市场的渠道中形成核心增量。随着代销渠道的拓展，母行渠道与行外渠道之间出现了争夺资源的现象。一位理财

公司投资负责人告诉记者，推进行外代销是全行业的一大趋势，为了提升行外代销规模，有时需要将优质资产倾斜给在行外渠道销售的产品。

一些敏锐的理财产品投资者也发现了这一现象。记者在某社交平台上发现，有投资者发帖表示，自己会在A银行App上购买B银行旗下理财公司发行的产品。这位投资者称，目前理财公司虽然作为母行的子公司独立运营，但在销售上仍享受母行销售部门的关照。在其他银行代销的理财产品往往不能享受母行的特殊照顾，因此必须努力做好业绩。他对比了行外代销和母行代销的同一策略、同一期限的理财产品，行外代销产品业绩普遍好于母行代销产品。

## 销售服务费高低不等

除了在投向资产上存在倾斜，不少理财产品还在销售服务费上出现了“高低不等”的现象。如某股份行理财公司旗下一款固定收益类日开3号产品，该产品设立了D、H、K三类份额。其中，D、H类份额由行外渠道代销，K类份额由母行代销，D类份额销售服务费费率为0.20%，H类份额为0.15%，K类份额则为0.05%。这种销售费率的明显差别形成了对母行客户的不公平对待。

通过刚刚披露的理财公司年度经营数据，也能发现不少公司陷入“规模大增但利润不涨”的窘境。如渤海理财2025年末管理产品规模2489.32亿元，较2024年末增长50.11%，但2025年该公司营业收入和净利润仅实现微增。渤海理财表示，截至2025年末，该公司已与116家行外机构达成代销合作，行外代销理财产品规模748.07亿元，较上年末增长209.75%。

无论是向行外渠道倾斜优质资产，还是在销售服务费上做出让步，实属理财公司无奈之举。目前，销售能力强的行外渠道话语权较大，是各家理财公司的必争之地。据前述理财公司投资负责人介绍，该公司目前与国有大型银行在代销上合作较少，后续仍需母行协助拓展。而存量规模在100亿元以上的城商行往往会限制合作代销理财公司的数量，“一般仅愿意合作五六家”，新渠道拓展存在难度。另外，招商银行、兴业银行、网商银行、微众银行等渠道销售能力强，各家理财公司对此竞争激烈。

## 以价换量不可持续

“理财行业以价换量的竞争策略长期不可持续。”上海金融与发展实验室主任曾刚表示，理财公司需摆脱规模情结，转向投研能力与产品差异化竞争。同时，优化渠道

结构，降低对高佣金渠道依赖，平衡规模与利润，才能实现健康发展。

事实上，并非所有理财公司都在开拓行外代销渠道。去年，平安理财管理规模明显下降。业内人士介绍，该公司实施了战略转型，减少对行外代销的依赖，主要做好母行客户服务。从平安银行的年报中也能看到这种转型：2025年，平安理财深化渠道经营，积极融入该行经营场景，与该行共同打造“买理财，找平安”服务体系，助力该行获客，持续贡献协同价值。而平安银行2024年年报表示，平安理财大力开拓渠道，已与超50家银行达成合作，基本覆盖国有大型银行及股份制银行，合作规模突破500亿元的银行达3家、突破100亿元的银行超10家。

曾刚建议，需从监管、机构、机制三方面协同改进代销渠道拓展带来的不公平问题。首先，强化监管约束，统一产品销售费率上限，规范渠道佣金比例，禁止理财公司为代销渠道倾斜优质资产，要求产品资产池、收益分配、风险控制标准全渠道统一。细化信息披露，强制公示不同渠道费率、佣金分成及资产配置差异，保障投资者知情权。其次，重机构考核，理财公司应建立以客户收益、满意度为核心的考核体系，而非仅关注销售规模。最后，优化分配机制，优质资产应按比例公平分配至各渠道，同时鼓励降低渠道成本，让利于投资者。

## 告别野蛮生长 信用卡发行按下减速键

● 本报记者 石诗语

近期，银行业信用卡产品优化进程提速。多家银行发布公告，停止发行部分信用卡产品，停发卡种以联名卡、主题卡为主。业内人士认为，曾经“跑马圈地”“粗放抢人”的信用卡扩张模式逐步退场，行业正式进入减量提质、精耕细作的新阶段。

## 多款产品停发

近日，民生银行信用卡中心公布了已停止发行的信用卡名单，包括民生多点多联名信用卡、民生美年健康联名信用卡、民生高德乘风联名信用卡、民生饿了么联名信用卡等，共计11款产品。

此前，广发银行也发布公告，由于合作协议到期，自今年4月1日起，该行下线广发广东广电网络联名卡产品，并同步停止受理上述信用卡产品挂失重制、更换卡、到期更新卡业务。同时，为有需求的客户提供卡片转换服务。

除股份制银行外，国有大行也在推进信用卡产品结构优化。3月以来，农业银行停发信用卡的动作较为密集。该行分别发布公告，自4月16日起停发天柱山信用卡；自5月15日起，将停发银联和万事达品牌的大学生青春卡。

值得注意的是，多家银行表示，停发卡片是指不再接受新增申请，此前发放的存量卡片仍可正常使用，同时多数银行可为持卡人提供转卡服务。

华夏银行近日公布了部分信用卡续卡及补换卡方案，涉及华夏途牛“牛魔王”悦游系列联名卡、华夏爱奇艺联名卡、华夏时尚芭莎系列联名卡等已停发产品。华夏银行表示，转卡不影响存量卡片的正常使用，将为持卡人保留原卡号，不会影响持卡人已获得的产品权益，年费标准及优惠政策也保持不变。

## 监管政策硬约束

多位分析人士认为，银行停发部分信用卡产品是响应监管政策导向、缓解成本压力的必要之举。

“部分联名卡、主题卡借助IP优势，往往在发行初期热度较高，或者因首次办卡的优惠权益较好、卡面好看，吸引不少消费者‘薅羊毛’。有的卡片难以沉淀出信用卡长期有效客群。”某股份制银行信用卡中心人士向记者坦言，“部分联名卡发行后用户活跃度低，睡眠率较高，叠加有些联名卡IP授权成本高，不仅难以带来收益，还占用风控与系统资源，所以成为银行清理信用卡产品的首选。”

原银保监会与人民银行于2022年7月联合发布的《关于进一步促进信用卡业务规范健康发展的通知》要求，连续18个月以上无客户主动交易且当前透支余额、溢缴款为零的长期睡眠信用卡数量，占该机构总发卡数量的比例在任何时点均不得超过20%，超过该比例的银行业金融机构不得新增发卡。

同时，通知要求，银行业金融机构不得直接或者间接以发卡数量、客户数量、市场占有率或者市场排名等作为单一或者主要考核指标。这一规定终结了银行以量取胜的信用卡业务扩张逻辑。

最新数据显示，截至2025年末，全国信用卡和借贷合一卡数量为6.96亿张，较2024年末减少3100万张，行业收缩趋势明显。

## 转向精耕存量

信用卡资产质量承压也是银行清理信用卡产品的动因之一。

在已披露2025年信用卡不良贷款率数据的A股上市银行中，过半数银行的信用卡不良贷款率同比上升。例如，工商银行信用卡透支不良贷款率4.61%，同比上升1.11个百分点；民生银行信用卡透支不良贷款率3.87%，同比上升0.59个百分点。

素喜智研高级研究员苏薇芮认为，未来银行信用卡需深耕场景，回归消费本源，在存量市场中推动实现精益发展，从关注数量到更看重质量，以价值贡献为锚来重塑业务发展逻辑。