

晋商银行近半数年利润注资晋商消金：展业抓手还是烫手山芋

一则注资公告,将晋商银行推至聚光灯下。近日,晋商银行宣布以7.3亿元独家认购旗下晋商消费金融股份有限公司(以下简称“晋商消金”)全部新发行股份,交易完成后晋商消金注册资本由5亿元增至10亿元,晋商银行持股比例升至70%,晋商消金将纳入晋商银行合并财务报表范围。拿出近半数年利润,晋商银行换来的是一张零售信贷全国展业的“通行证”。从战略上看,晋商消金的加入,可助力晋商银行扩充零售贷款规模,发力零售转型,一定程度上改善该行长期以来“公司强、个人弱”的贷款“偏科”问题。与此同时,晋商银行也接下了一份关乎效益与风险的长期答卷——在自身经营已然承压的同时,晋商消金同样面临利润下滑、规模收缩的困境。并表后,“银消协同”的丰满理想如何照进现实?风险防线能否筑牢?资产质量会否被拖入更深的泥潭?有待市场与时间的检验。

● 本报记者 石诗语



视觉中国图片 制图/苏振

经营承压

从报表层面看,晋商银行对晋商消金实现控股后,晋商消金全部资产、信贷规模、经营利润将直接并入集团财务报表,这将抬升该行零售贷款占比,拓宽营收来源。截至2025年末,晋商银行个人贷款占比仅16.4%,公司贷款占比66.2%,晋商消金带来的近百亿元零售贷款规模,将在一定程度上改善晋商银行长期以来“单脚走路”的业务现状。

但规模的扩张能否转化为实际经营效益,这仍是未知数。叠加当前监管政策与市场环境的变化,消金行业业务发展受限、资产质量承压,盈利不确定性进一步加大。

先看晋商银行的处境。近年来该行多个盈利能力指标承压,营收、净利润已连续两年同比“双

降”。其中,2025年实现营业收入54.45亿元,同比下滑6%;净利润16.63亿元,同比下降4.9%。净息差自2023年起持续下行,2025年已降至1.07%,低于监管部门披露的城商行整体水平。

再看晋商消金的业绩表现。该公司2025年实现营收6.90亿元,同比增长17%,净利润4042.36万元,同比下降38%。净利润下滑趋势仍在延续,今年前五个月,该公司税后利润仅为550万元,不足去年全年净利润的七分之一。

石烁表示,晋商消金目前盈利规模相对有限,短期来看,并表将扩大晋商银行资产规模和营收规模,但规模扩张并不必然转化为价值创造。未来能否实现预期收益,关键要看消费金融业务的资产质

风控大考

如何实现风险隔离、把控资产质量,也是并表后晋商银行将要面临的挑战。

晋商银行表示,控股完成后,晋商消金的治理架构、风控体系、科技系统、业务规划将全部纳入总行一体化管理。银行输出稳定低成本资金与成熟风控规则,消金公司依托线上渠道触达全国客户。

业内人士认为,上述整合路径在战略层面具有一定可行性,但在执行层面仍需处理好诸多细节。

“商业银行与消金公司在客群结构、数据基础与风险特征上存在显著差异。银行体系的风控模型,多建立在较为完备的征信信息与稳定收入预期之上;消金业务则更多依赖高频、小额、分散的交易数据与替代性变量,对风控模型的敏感性和迭代速度要求更高。银行若将既有风控规则直接下沉,往往难以匹配消金业务的实际风险分布。”国家金融与发展实验室副主任曾刚表示。

他建议,母行可以在风险偏好、制度框架、内控标准等方面提供上位约束,在统一风险治理框架下,允许消金公司基于自身数据与场景进行模型重构与参数校准。

而事实上,晋商银行自身的资产质量正在经历严峻考验。截至2025年末,晋商银行不良贷款总额42.49亿元,较上年末增加6.83亿元;不良贷款率较上年末抬升0.18个百分点,至1.95%,达到近5年来最高水平,且高于同期山西地区银行业1.29%和全国城商行1.82%的整体水平;拨备覆盖率较上年末下降14.46个百分点,资本充足率较上年末上升1.12个百分点。

分部来看,截至2025年末,该行公司业务不良贷款率较上年末上升20个基点,至2.39%,其中房地产业不良贷款率由上年末的0.36%陡增至12.24%;个人业务不良贷款率较上年末上升24个

合规补课

公告显示,此次注资前,晋商银行作为晋商消金主要出资人持股占比40%,上海荣大投资管理有限公司、天津宇信易诚科技有限公司、山西华宇商业发展股份有限公司、山西美特好连锁超市股份有限公司分别持股25%、20%、8%、7%。

而此次由晋商银行独家包揽5亿股新增股份后,其持股比例增至70%,其余四家股东的持股比例则被相应稀释至12.5%、10%、4%及3.5%。

按照相关要求,注册资本需为一次性实缴货币资本。7.3亿元的注资体量,对晋商银行而言并非小数目。数据显示,晋商银行2025年实现净利润16.63亿元,此次注资金额占该行全年盈利近一半。

晋商银行大手笔加码消费金融赛道的背后,既有拓展零售业务的战略诉求,又有监管新规催生的合规压力。

“区域性银行无法跨地域展业,而持牌消金公司可全国拓客。增资控股完成后,晋商银行能借助消金平台扩大业务范围和客户基础。”一位消金行业资深从业者说。

晋商银行相关负责人也在采访中向记者坦言:“晋商银行扎根山西,地域限制是制约我行零售业务扩张的核

心瓶颈。按照监管规则,城商行经营边界被锁定在注册地辖区内,异地线下网点铺设空间极为有限。晋商消金拥有全国业务经营资质,其业务可与我行形成互补。”

此外,2024年4月起施行的《消费金融公司管理办法》要求,消费金融公司注册资本最低限额为10亿元,且主要出资人持股比例不低于50%。办法落地后,多家消金公司纷纷启动增资程序,中信消金、河北幸福消金、厦门金美信消金、北银消金等陆续增资达到合规门槛。

截至目前,包括晋商消金在内,仅剩3家消金公司注册资本未满足监管要求。“相较于业务扩张的远期考量,完成监管合规的硬性要求,对于交易双方都更为紧迫且具体。”上述消金行业资深人士说。

复旦发展研究院助理研究员石烁认为,应当理性看待此次交易的实际效果。从银行资本管理和风险治理角度分析,7.3亿元注资不会对晋商银行形成生存压力,短期内有利于完成监管达标、实现业务并表和强化对子公司的控制权,但会带来较为明显的资本占用压力、收益稀释风险和战略执行风险。



出行平台收保险经纪牌照 透视“壳资源”的重估与盘活

● 本报记者 薛瑾

天眼查信息显示,四川亿安保险经纪有限公司近日发生股东变更,原股东退出,上海钧丰网络科技有限公司成为新股东。股权穿透显示,上海钧丰为出行平台哈啰旗下公司。这意味着哈啰正式将一张全国性保险经纪牌照收入囊中。然而,此次哈啰收购对应的标的公司,真实经营底色并不乐观。

哈啰此番入主,还需面对从0到1的挑战:完成团队重建、产品适配与场景体系搭建,才能让客户流转化成现金流。业内人士认为,市场正在对保险中介的“壳资源”价值进行重估,市场不再为“入场券”买单,而是为赚钱能力定价。

保险中介“壳”

这次哈啰收购的保险经纪公司真实经营底色如何?

公开信息显示,亿安保险成立于2004年,注册资本5000万元。此次退出的股东是成都赛玛赫通用航空服务有限公司和一位自然人。该公司的历史股东曾经以汽车系或地产系公司为主导。公司成立之时的持股公司包括一汽财务有限公司、富奥汽车零部件股份有限公司、一汽解放集团股份有限公司、长春富维集团汽车零部件股份有限公司、一汽资产经营管理有限公司,上述公司分批在2017年、2019年退出。

根据2017年一汽系转让股权时披露的信息,亿安保险彼时以集团业务为主,未开展市场

化业务,业绩持续滑坡,不适应保险专业高度市场化的运营要求,需要进行市场化改革。彻底脱离一汽系后,该公司几近沦为空壳机构。根据其参保人数等信息,公司近乎停摆,仅保留成都总部维持资质存续,基本不具备规模化展业能力。《中国保险年鉴2025》数据披露,亿安保险2024年营业收入仅3万元,净利润-222万元。

值得一提的是,从股权变更历程来看,上海钧丰2022年5月全资持股亿安保险,同年11月退出。业内人士表示,此次上海钧丰二次入主亿安保险,主要是从哈啰的战略需求出发,化解平台出行保险的合规风险,同时为哈啰用户的出行场景打开了保险变现的通道。

业内人士解释称,《金融产品网络营销管理办法》将于9月30日实施。根据办法,无牌平台不得介入保险销售核心环节,此前依赖第三方嵌入骑行险的模式面临违规风险。同时,哈啰的保险业务未来如果规模化运营,每年带来的佣金收入可能远超投资成本。

此前,多家有出行业务的平台也已布局保险相关牌照,如滴滴2016年通过北京博通畅达控股中安风尚(北京)保险代理获得牌照,2020年还参股现代财险;美团于2018年通过重庆金诚互诺保险经纪获得牌照。

消失的牌照溢价

此次哈啰拿下保险经纪牌照,正值保险中介牌照转让的寒冬期。

在阿里资产等拍卖平台上,多笔保险中介



视觉中国图片

股权起拍价在百万元水平,与十年前动辄千万元甚至上亿元相比,出现大幅缩水。今年3月,宝诚保险销售有限公司100%股权拍卖时,起拍价为637.77万元,但以流拍结束;4月再次拍卖时,起拍价降至510.21万元,仍以流拍结束。砺剑保险经纪100%股权今年已是第8次被拍卖,起拍价从5000万元一路降至1000万元出头。

2025年,卡行天下保险经纪100%股权拍卖上演了更为戏剧性的价格跳水。该标的初次在阿里资产平台拍卖时,起拍价为5000万元,因无人问津而连续降价,一路跌至19.53万元,终于在第十次拍卖中以7.1万元的价格成交。

今年6月,人保寿险以1元底价挂牌转让中美国际保险销售100%股权,后者注册资本1.5亿元,持有全国性保险销售牌照,但已资不抵债,接盘方需代偿超2000万元债务。

拍卖难觅接盘者背后是行业的清虚提质。金融监管总局数据显示,今年以来,保险中介牌照被注销已超百张。2025年,共有超200张保险中介牌照被注销,数量高于2024年、2023年。在费用压缩、佣金重塑与监管穿透并行的背景下,保险中介行业出清进程提速。

同时,在“报行合一”全面推行背景下,中介渠道佣金水平出现较大幅度下降。对于本就

量、风险控制能力、获客成本管理水平,以及与母行协同效率的表现。

此外,贷款规模增量收窄是现阶段消金行业共同面临的难题。截至2025年末,晋商消金总资产99.11亿元,同比下降8.5%,贷款余额96.48亿元,同比下降10.8%。

“我们现在与晋商消金合作的业务规模不大,和前几年的峰值相比下降了近三成。”一家在晋商消金获客机构公示名单中的助贷平台相关人士向记者表示。

“晋商消金的资金成本缺乏优势,在利率压降的大环境下,他们在助贷市场获取优质资产的能力不强。”另一家助贷机构相关负责人说。

基点,至2.52%。

晋商银行解释称,不良贷款总额增加的主要原因是受整体房地产市场持续调整影响,部分房企偿债能力有所减弱,经营出现困难,导致贷款违约。个人贷款资产质量的下滑,则是受宏观环境影响,部分客户偿债能力减弱,导致贷款违约。

近年来,消费金融行业监管政策持续收紧,各项新规密集落地。“过去靠规模扩张‘躺赚’的粗放式发展模式彻底终结,供给端已从增量扩张全面转入存量博弈,消金公司的底层经营逻辑被深度重塑,精细化运营、自主风控和成本管控成为生存必修课。”华东地区某城商行互联网金融业务部负责人告诉记者,与此同时,行业马太效应加剧,头部机构凭借资金成本、流量入口等优势,市场主导权不断增强;尾部机构发展空间持续收窄、获客成本高企,经营陷入困境,甚至濒临出局。

不再为“入场券”买单

在北京大学教授、应用经济学博士后朱俊生看来,此前由牌照稀缺性、通道属性、扩张预期共同推高的保险中介行业非理性溢价,正在系统性回归合理水平。

而随着监管约束的强化,商业模式、渠道结构与技术替代的系统性变化,保险中介行业从依赖牌照红利与通道套利的外延扩张阶段,转向依赖真实经营能力与效率竞争的内生增长阶段,以“质量替代数量”将成为这一轮重构周期的主要特征。

“随着监管趋严、费用规则透明化以及商业模式重构,行业溢价被持续压缩甚至归零,估值正逐步回归以真实现金流和持续经营能力为核心的基本面逻辑。”朱俊生说。

南开大学金融学教授田利辉表示,市场正在对保险中介的“壳资源”价值进行重估。在“报行合一”与监管清虚的强周期下,保险中介牌照承载的稀缺金融特许权价值逐步消失,回归普通经营资质属性。价格断崖式下跌并非意味着其金融属性瓦解,而是宣告了“牌照套利”时代终结。市场正借此出清那些无实际业务、仅存空壳的机构,这是价值的回归。市场不再为“入场券”买单,而是为赚钱能力定价。