

资本洞见

前沿观察

# 消费贷利率回到“3字头”出于哪些考量

邢萌

进入4月份，商业银行消费贷利率普遍上调至“3字头”，引发市场广泛关注。

近年来，在促消费、扩内需的政策背景下，商业银行竞相发力消费贷业务，纷纷通过降低利率、提额度、延期限等举措抢占市场份额。这种形势下，消费贷市场“价格战”日趋白热化，以至于消费贷利率一度跌入“2字头”。这种“以价换量”的举措虽一定程度上激发了消费活力，却也暗藏风险，引发业界普遍担忧。

在这一背景下，商业银行上调消费贷利率，给过热的市场降温，不失为明智之举。而事实上，消费贷利率上调至“3字头”，是商业银行综合利润压力、市场风险、行业竞争、监管导向等多重因素做出的决定，也有利于推动消费金融可持续发展。

首先，对于商业银行来说，这是稳定净息差、提升盈利空间的需要。消费贷利率重返“3字头”，直接原因在于低利率压缩了商业银行的利润空间，导致其经营业绩承压。

净息差是衡量商业银行盈利能力的核心指标，差值越大说明银行利润空间越大，反之亦然。数据显示，截至2024年末，商业银行净息差为1.52%，虽然同比降幅有所收窄，却还是较2023年末下降了17个基点。

尽管低利率在短时期内推高了消费贷规模，却也给商业银行带来了风险。一方面，在存款利率持续下调的背景下，消费贷利率一再走低，存贷利差不断缩小；另一方面，随着消费贷获得门槛降低，信用违约风险有所增加。整体来看，当前形势下，3%的利率下限是银行综合考虑资金成本、风险成本与市场定价后的合理平衡点。

其次，对于银行业来说，这是规范竞争秩序、推动行业健康发展的需要。金融监管部门鼓励银行业金融机构在风险可控前提下，加大个人消费贷款投放力度，合理设置消费贷款额度、期限、利率，优化资源配置。商业银行上调消费贷利率，顺应了监管导向，缓解了净息差压力，提升了风险抵御能

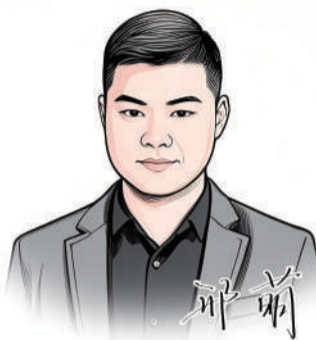
力，遏制了无序的“价格战”，使行业竞争回归理性。同时，这也倒逼银行从“拼利率”转向“拼服务”，促使其推出差异化产品和个性化服务，满足客户多样化消费需求，加快零售业务由粗放式向精细化运营转型，促进行业稳健发展。

最后，对于金融市场来说，这也是维护金融稳定、防范市场风险的需要。此前，由于“价格战”下消费贷资金成本低，一部分资金违规流入楼市、股市，埋下风险隐患。商业银行消费贷利率上调至“3字头”，增加了借款人资金成本，减少了套利空间，有助于防范资金挪用风险，维护金融市场稳定。另外，消费贷利率的上调也提高了商业银行的抗风险能力，为其预留了更多风险缓冲空间。

从根本上来说，消费贷利率回到“3字头”是金融资源配置的再优化，通过调节利率工具来适配市场有效需求，挤出违规套利资金，引导资金更精准、更高效地流入消费

领域。消费贷利率的起伏，也值得商业银行思考：如何利用利率工具平衡好稳增长与防风险、短期利益与长期持续发展的关系。同时，这也提醒消费者要理性消费。

总体来看，商业银行消费贷利率上调至“3字头”，推动市场回归理性，有利于促进商业银行持续健康发展，防范市场风险，维护金融秩序，提升金融服务质效。



## 划时代的创新绝不囿于投资回报率

龚梦泽

近期，有两件事受到投资界与科技圈广泛关注，一是某著名投资人宣布退出人形机器人投资领域，二是小米汽车发生严重事故。

在笔者看来，自动驾驶技术已相对成熟可靠，需要在商业化进程中走好“最后一公里”；而人形机器人技术尚处于初期发展阶段，商业化路径不清晰。如果说成熟技术需要政策护航打通商业闭环，那么对于前沿领域，更需要构筑孵化生态。

自动驾驶方面，许多企业已取得不俗成绩，特斯拉智驾在全球累积超48万公里路测数据，百度萝卜快跑无人驾驶出租车在武汉光谷单日接单量突破2000次。但真实世界的复杂性仍对自动驾驶提出了许多挑战：系统能否在深夜或雨雾天气中识别交通标志和异形物体？面对突然的“鬼探头”能否及时制动？这些偶发却致命的场景，才是技术落地前最为艰难的“最后一公里”。

自动驾驶系统或许能处理99%的常规场景，但公众的容错阈值是100%。这就要求各方重新审视安全逻辑，并在商业化进程中厘清路线图。政策层面，建立分级责任认定体系；技术层面，推动多传感器冗余方案的标准化；营销层面，切勿虚假宣传，透支行业信用；资本层面，各方应克制“催熟”冲动。就像电力普及初期要安装保险丝一样，智驾技术规模落地的前提是构建起技术可靠性与社会接受度的双重保障。

而人形机器人，则类似于19世纪出现在“马车时代”的蒸汽机，它不是现有生产工具的替代品，而是重构人类出行乃至生存方式的锚点。

当投资人埋怨人形机器人泡沫太多，并用ROI回报率公式计算其商业前景时，就如同是以“人们习以为常的马车”否定“性能差强人意的汽车”。历史告诉我们，莱特兄弟的飞行器，在无数次坠毁中才积累出升力系数，划时代的创新绝不囿于投资回报率，今天每个“不实用”的创新，都可能成为明天的希望。

笔者认为，我们迫切需要构建科技创新的新价值坐标系。例如，对接近商业化的技术，应执行严苛的安全标准；但对前沿领域，则需要构建容忍“失败”的长期支持机制。

需要指出的是，这种区分并不割裂，而是创新生态的必备要素，当下的中国尤其需要这种战略定力。

## 进一步释放险资长期与稳定的“天性”

冷翠华

近年来，稳定股市的“组合拳”接连不断。作为典型的中长期资金代表，保险机构积极主动作为，“真金白银”增持权益资产，为护盘股市平稳运行贡献了重要力量。在外部不确定性风险增大的背景下，为了更好地稳住股市，还需要险资从提升逆周期布局能力、完善长期考核、坚持价值投资等方面发力，以更好发挥资本市场“稳定器”“压舱石”的作用。

保险资金体量大、投资周期长，一直被认为是资本市场中长期资金的核心代表之一。近年来，“长钱长投”制度体系不断完善，保险资金在A股市场的投资规模逐步扩大，影响力日益提高，已成为维护资本市场稳定的重要力量。但与境外成熟证券市场相比，我国保险资金在权益市场的投资比例、权益资产投资能力方面都有提升空间。为了在关键时期发挥好“稳定器”作用，真正成为长期资本、耐心资本，保险机构至少还需从三方面下功夫。

一是着力锤炼投研本领，提升逆周期布局能力。

当市场恐慌情绪引发非理性下跌时，优质资产往往遭遇“错杀”，此时其估值优势会进一步凸显，险资应抓住这一窗口期进行长周期的逆势布局。从实践来看，基于专业判断的逢低买入的确增厚了险资业绩。比如，2024年，不少险企在股市低点敢于增持，大幅提升了其投资收益。数据显示，去年险企财务投资收益率和综合投资收益率先分别达3.43%和7.21%，同比2023年有明显上升。上市险企2024年业绩情况也显示，权益投资收益的大幅反弹助力其净利润大增。

“敢于买在无人问津时”是一句流传甚广的投资格言。这种“敢”不是“莽撞”，而是基于专业研究的“果敢”。整体来看，目前保险机构更多进行固收类资产配置，在权益资产投资方面仍需进一步提升。敢于逆周期布局的背后，需要保险机构有一整套的体

制机制支撑，包括优秀的投研人才、完善的投研体系、科学的激励方式和有效的决策机制等，险企需要围绕这些方面持续发力。

二是落实好长期考核机制，增强耐心和定力。

此前，考核周期过短等因素对险资落实“长钱长投”理念造成了一定影响。保险资管公司的受托资金大多有年度结算的硬性要求，这客观上造成了险资投资行为的短期化。

目前，监管部门正合力推进国有保险公司三年以上长期考核机制的落地，并稳步开展保险资金长期股票投资试点。这无疑有利于改变投资短期化的现状，进一步发挥保险资金长期投资的优势。笔者认为，不只是针对国有险企，长期考核模式非常值得全行业借鉴和推广。当投资决策不再被短期考核束缚，资本才能真正耐得住时间、耐得住波动，保持定力和耐心，将“长钱长投”理念落到实处。

三是坚持价值投资，与优秀的上市公司共同成长。

险资的负债特性天然要求其注重安全边际。保险资金来源于保费收入，具有长期性和稳定性，且承担着未来赔付的责任，因此对资产的安全性要求很高。这意味着保险公司需要一种能穿越经济周期的投资策略，且投资资产要具有较强的抗风险能力和稳定的现金流。价值投资的核心正是寻找具有内在价值的资产，并长期持有这些优质资产，这种投资策略既能分享经济转型升级的红利，又能减少市场投机行为，形成资本市场与实体经济的良性循环。

目前，监管部门积极回应保险行业机构诉求，不断优化监管政策，为险资优化资产配置创造更好环境。在推动我国资本市场高质量发展的进程中，需要更多像险资这样的“耐心资本”。随着长线资金入市渠道的持续拓宽，更具韧性和活力的资本市场生态值得期待。

## 密集回购增持彰显中国资本市场韧性十足

李春莲

本周以来，一大批企业开启密集回购增持，释放出积极信号。据不完全统计，4月7日至9日，A股已有百余家企业发布公告，披露公司回购、股东增持相关计划，涉及金额已超过百亿元。

以真金白银向市场传递信心，体现了行业龙头的引领作用、政策环境的持续优化以及上市公司治理理念的转变，不仅展现出各方对中国经济和资本市场的坚定看好，更彰显了中国资本市场的强大韧性。

综合来看，中国资本市场的韧性体现在两个方面。

第一，大规模增持回购是企业现金流充裕的有力证明。现金流充沛是衡量企业韧性的核心指标，能够实施大额回购的企业往往具备较强的经营稳定性和财务健康度。

从数据来看，实施回购增持的主力军多为各行业龙头，且行业分布广泛，从消费、养殖到高端制造、能源，各领域头部企业均参与其中。例如，4月8日上午，贵州茅台酒股份有限公司（以下简称“贵州茅台”）发布公告称，公司将按照回购金额上限（60亿元）尽快完成剩余约40.5亿元的回购及股份注销程序，并已着手起草新一轮回购股份方案。

第二，大规模回购增持，间接证明了上市公司盈利具备可持续性。企业在对未来盈利有充分信心时，才能更为从容地制定回购增持计划，尤其是注销式回购，需要上市公司持续创造足够的利润，以维护、提升每股收益。例如，贵州茅台、宁德时代新能源科技股份有限公司、美的集团股份有限公司等龙头大手笔回购，本质上基于其自身盈利可持续性的自信。

同花顺数据显示，截至4月9日，A股有111家上市公司披露一季度业绩预告，102家上市公司业绩预喜。从一季度经营数据可以看出，多家公司在手订单充足、竞争力不断提升，所处产业链整体韧性十足。

与此同时，近期多家企业使用专项再贷款资金进行增持。政策不仅为回购增持提供了关键助力，还在一定程度上缓解了企业回购增持的资金压力。

由此可见，企业的发展信心与政策持续发力，共同保障了资本市场的强大韧性。

展望未来，随着政策红利释放和上市公司治理优化，回购增持有望常态化，形成“业绩增长—回报提升—估值修复”的正向循环。当企业持续用真金白银回馈股东时，这种内生韧性将推动资本市场迈向更加健康、稳定的发展轨道，成为经济高质量发展的重要引擎。而对投资者来说，回购增持、高分红等也是优质标的的“标签”。

