

降息紧迫性不高，LPR连续十个月“按兵不动”

近日，最新贷款市场报价利率(LPR)报价出炉。其中，1年期LPR为3.00%，5年期以上LPR为3.50%，均与上月持平。这是自2025年5月两个期限LPR各下降10个基点之后，LPR连续10个月“按兵不动”。

LPR是由各报价行按公开市场操作利率(公开市场7天期逆回购利率)加点形成的方式报价，由全国银行间同业拆借中心计算得出，为银行贷款提供定价参考。加点幅度则主要取决于各行自身资金成本、市场供求、风险溢价等因素。

东方金诚首席宏观分析师王青告诉记者，3月两个期限品种的LPR报价保持不变，符合市场预期。一方面，3月以来政策利率(央行7天期逆回购利率)保持稳定，意味着3月LPR报价

的定价基础没有发生变化，已在很大程度上预示当月LPR报价会保持不动。另一方面，2025年四季度末商业银行净息差持续处于1.42%的历史低位，当前报价行缺乏主动下调LPR报价加点的动力。

王青认为，年初以来LPR报价一直“按兵不动”，背后的根本原因是受年初出口大幅超预期，1—2月国内消费、投资增速全面改善，以及包括高技术制造业在内的新质生产力领域较快发展等推动，使2026年开年宏观经济起步有力，当前稳增长需求不高；加之今年1月央行已先行推出一揽子结构性货币政策，强化对科技创新、小微企业等国民经济重点领域和薄弱环节的支持力度，这些都意味着当前货币政策处于观察期，一季度政策利率和LPR报价保持稳定。

成本低位运行”。可见，虽然总量宽松的态度明确，但实质上宽松的节奏是取决于央行对实体经济修复情况，以及宽信用进度的成色来灵活决断。

明明表示，观察3月以来公布的各项基本面数据，通胀、出口、信贷以及经济数据均有亮点，换言之，当下降息的紧迫性可能并不高。往后看，央行宽松周期大概率延续，但伴随油价等输入性通胀影响显现，可能总量型工具的使用会更加关注合适的窗口期。

货币政策适度宽松更重精准协同

除了总量型货币政策工具适时发力外，广开首席产业研究院首席金融研究员王运金告诉记者，今年适度宽松货币政策的一大重磅看点是优化创新结构性工具，今年有望继续扩容。央行行长潘功胜在2026年全国两会经济主题记者会上也表示，聚焦重点、合理适度、有进有退，优化结构性货币政策工具体系。



AI生成

王运金表示，目前我国结构性货币政策工具种类多、覆盖面广，年初又下调了再贷款利率0.25个百分点，并进行了部分额度扩容与工具创新。今年可能还会考虑下调再贷款利率0.2—0.4个百分点，进一步增强结构性工具在支持经济结构优化升级、改善民生、稳定投资等方面的积极作用，加力支持扩大内需、科技创新、中小微企业等重点领域。

“同时，按照‘十五五’规划纲要的有关部署，完善中央银行制度，构建科学稳健的货币政策体系，完善基础货币投放机制，健全市场化利率形成、调控和传导机制，保持社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。”王运金如是说。

潘功胜在2026年全国两会经济主题记者会上也表示，构建科学稳健的货币政策体系要从货币政策的目标、工具、传导等方面统筹推进。

目标上，将逐步淡化数量型的中介目标，把金融总量更多作为观测性、参考性、预期性指标，为更好发挥利率调控的作用创造条件；工具上，要不断丰富货币政策工具箱，完善短中长期搭配的基础货币投放机制；传导机制上，要健全市场化的利率形成、调控和传导机制，不断提高货币政策的透明度。

业内专家指出，科学稳健的货币政策体系是一个中长期的目标任务，是转变宏观调控思路、完善宏观经济治理机制、健全中央银行制度和推动货币政策框架转型的一项系统性工程。需要在方法论上坚持货币政策的稳健性，平衡好短期与长期、稳增长与防风险、内部与外部等各方面关系，加强逆周期和跨周期调节，避免货币政策大放大收，支持宏观经济平稳运行。

供稿：《21世纪经济报道》作者：唐婧

总量型工具发力仍待有利时机

近日，中国人民银行印发指导意见指出要继续实施好适度宽松的货币政策。把促进经济稳定增长、物价合理回升作为货币政策的重要考量，发挥增量政策和存量政策、货币政策与财政政策的集成效应。

数量上，综合运用存款准备金率、买卖国债、中期借贷便利(MLF)、逆回购等长中短期货币政策工具，保持流动性充裕，使社会融资规模、货币供应量增长同经济增长、价格总水平预期目标相匹配。

利率上，根据经济金融形势的变化和宏观经济运行情况，引导和调控好利率水平，强化利率政策执行和监督，规范融资中间费用，促进社会综合融资成本低位运行。

中信证券首席经济学家、FICC首席分析师明明告诉记者，目前央行对总量型工具的态度仍然是“灵活高效运用降准降息等多种货币政策工具”，而对于价格中介目标的表述是“促进社会综合融资

消费金融增资潮起 中小机构求解细分赛道

近几个月，消费金融公司增资动作密集。据记者不完全统计，开年以来，已有海尔消费金融、湖北消费金融、金美信消费金融、北银消费金融等多家机构完成增资或获监管批复，注册资本普遍大幅提升。不过，在这场资本角逐赛中，也有掉队者，截至目前，仍有晋商消费金融、蒙商消费金融、盛银消费金融3家消费金融公司未达到10亿元注册资本要求。业内人士认为，近两年来，监管政策的刚性约束、行业竞争的白热化、资金成本的持续上升，让增资从“可选项”变成“必答题”，后续，头部机构还将加速资本扩张，中小机构也将冲刺合规门槛，资本金差距将进一步改变行业格局和发展模式。

多重驱动因素

开年不足百日，消金机构增资动作接连落地，资本补充节奏持续加快。

就在近日，海尔消费金融获监管批复，新增注册资本超10亿元，成为2026年继北银消费金融、湖北消费金融、金美信消费金融之后第四家完成增资的持牌消费金融公司。通过本次增资，海尔消费金融注册资本由20.9亿元增至约31.18亿元。

本次增资后，海尔集团公司仍以49%的持股比例保持大股东地位，另外引入青岛国信产融控股(集团)有限公司、青岛林葱贸易有限公司、上海海通云创3家新股东，合计持股16.81%，与原有股东形成多元股权结构。

从股东背景来看，青岛国信产融控股(集团)有限公司为青岛市重要市属国企，青岛林葱贸易有限公司是青岛崂山区属国有平台青岛金家岭控股集团的全资子公司，上海海通云创为一家数字科技公司，其主要股东为聚合吧科技。

海尔消费金融增资获批是行业资本实力提升的一个缩影。近2个月以来，消费金融公司增资消息不断。

例如，2026年2月，金美信消费金融注册资本由5亿元增至10亿元，国美集团退出股东序列。增资及股权变更后，中国信托商业银行、厦门金圆金控分别持有金美信消费金融50%股权。

2026年1月，北银消费金融注册资本由8.5亿元增至10亿元。增资后，北京银行持股35.29%，桑坦德消费金融、利时集团分别持股20%、15%。

除此之外，湖北消费金融也于2025年8月、2026年1月先后完成两轮增资，注册资本由10.058亿元增至23.089亿元。增资后，湖北银行、湖北省中小企业金融服务中心有限公司位列公司前两大股东，分别持股49.55%、20.79%。

中国民族贸易促进会理事会常务主席培元认为，《消费金融公司管理办法》要求实缴资本不低于10亿元，是本轮中小机构密集增资的政策因素，北银消费金融、金美信消费金融均借此达到监管红线。而海尔消费金融新增10.28亿元，则不仅是满足监管要求，更是通过引入青岛国资与数字科技等股东优化股权结构，反映出行业从“单一资本补充”转向“生态协同赋能”的深层演变。同时，行业存量竞争白热化、资金成本持续上升，也倒逼机构通过补

充资本金提升抗风险能力、降低融资成本。

资本差距拉开竞争鸿沟

行业增资潮大势下，也有部分消金公司仍处于掉队状态。

记者梳理发现，截至目前，全国31家持牌消费金融公司中，晋商消费金融、蒙商消费金融注册资本均为5亿元，盛银消费金融注册资本为3亿元，3家机构均未达到10亿元的监管最低注册资本要求，资本缺口问题仍存。

针对是否有增资计划和推进节奏，记者向前述3家消费金融公司进行采访，但截至发稿未收到回应。

业内人士认为，资本金达标与否，或关系到消金机构的经营、风控、市场竞争力。

“充足的资本金作为持牌消金的‘弹药’，与消金机构的经营、风控直接挂钩，影响业务规模与科技扩张的能力。”素喜智研高级研究员苏筱芮说道。

经营层面，资本金增加意味着放贷规模上限提升，另外风险抵御能力增强，有充足的拨备覆盖率应对逾期上升压力。“根据监管规定，消金公司杠杆率可达6—10倍，10亿元资本金可撬动60亿元—100亿元信贷规模，资金成本也有望降低。”支培元认为，这种差异将加速行业马太效应，头部机构凭借资本与场景优势抢占高毛利赛道，而未达标机构只能聚焦下沉市场，面临合规整改与市场挤压双重压力。

从资本竞争到核心竞争力竞争

随着资本补充逐步落地，消费金融行业的核心竞争力壁垒已不再是单纯的资本规模，而是转向更核心的能力维度。

“单纯依靠资本扩张的时代已然过去。”多位接受记者采访的分析人士认为，完成资本补充后，场景深耕、精细化运营、风控能力等多方面将成为行业新的竞争核心。机构要聚焦自营场景搭建、智能风控、用户服务升级等方面，通过差异化运营构建核心护城河。

海尔消费金融相关负责人称，增资完成后，股东各方将依托自身在产业资源、金融服务、数字科技等领域的核心优势，与海尔消费金融实现资源共享、协同发展，公司将以增资为契机，持续聚焦主业发展，深化金融与产业的融合。

从行业未来格局来看，“头部集中、腰部深耕、尾部出清”将成为最终形态。

“对于资本金暂未达标的中小消金机构而言，最优的生存路径首先是通过股东追加出资、引入产业投资者等方式尽快完成合规达标，避免被限制业务；其次是聚焦本地化或垂直细分市场，比如深耕县域市场的小额消费信贷业务，凭借区域资源优势建立差异化竞争力；同时，可以与具备数字科技能力的平台合作，提升金融服务能力，实现轻资产运营。”中国城市发展研究院投资部副主任袁帅补充道。

苏筱芮同样称，面对“马太效应”加剧，中小消金公司需规避与头部机构正面交锋，明确差异化定位，深耕细分市场，例如结合股东资源背景，专注于家电、教育、县域等垂类场景，为细分客群提供更专业、更贴合的金融服务。

据《北京商报》作者：刘四红

► 理财风向

上市公司理财投资结构生变 持续加码保值稳健型产品

2026年以来，上市公司继续大手笔利用闲置资金购买理财产品。

记者据Wind数据统计，截至3月中旬，年内已有443家上市公司认购各类理财产品(含存款，下同)近1248亿元。其中，存款类产品占比约七成，银行理财和券商理财合计占比接近两成。

拉长时间跨度来看，上市公司配置理财产品的结构有所变化。以近两年年份数据为例，2025年在定期存款利率全面进入“1字头”背景下，上市公司减少了存款类产品的配置，转向了收益率相对较高、流动性更好的低风险产品，例如银行理财和国债逆回购。

低利率下存款配置降温

据Wind数据统计，2025年已披露购买理财动作和规模的上市公司共有1172家，合计认购各类理财产品10424亿元(截至记者发稿前披露的规模，下同)，对比记者2024年末在相同口径下统计的规模，增长约1267.77亿元，增幅达13.85%。

从近年趋势来看，上市公司在经历2023年、2024年闲置资金购买理财总规模连续2年下降之后，于2025年迎来了小幅回升。值得一提的是，去年5月证监会修订的《上市公司募集资金监管规则》正式施行，强化了上市公司募集资金使用、安全性和提高效率等方面的履职要求。

分析2025年A股上市公司利用闲置资金理财的具体产品类型可以看出，绝大多数的上市公司仍将存款类产品作为自己资金配置的首选。数据显示，尽管总量和结构上仍占绝对多数，但上市公司认购存款类产品的占比明显下降。

据记者统计，截至2025年末，存款类产品占理财总规模的比例为72.75%，较2024年末的79.25%下降6.5个百分点，并且已连续两年下降。其中，规模最大的结构性存款认购规模降幅明显，从2024年的64.98%降至58.56%，下降6.42个百分点；定期存款占比3.6%，也下降0.6个百分点。不过，普通存款和通知存款比例均有小幅增长。

近年来，银行存款利率多次下调，国有大行及股份行等定期存款挂牌利率全面降至2%以下，1年期存款已降至1%以下，活期利率仅为0.05%。有券商分析师表示，结构性存款虽有一定收益优势，但随着整体利率环境变化，其收益率显著降低，导致配置意愿下降；同时，银行自身控制结构性存款规模，令相关产品供给也出现下降。

保值稳健型产品受青睐

近年来，在“存款搬家”趋势下，低风险、流动性较好的稳健型理财产品成为上市公司配置的重要产品类型。据记者统计，2025年上市公司认购国债逆回购、银行理财、信托和证券公司理财的占比均有所上升。

数据显示，2025年上市公司合计认购银行

理财的规模超1230.98亿元，占理财总规模比例升至11.81%，较2024年末上升了2.22个百分点。这反映出上市公司对银行理财的偏好增强，较此前更具积极性。作为主要以债券、存单等低风险固收资产打底的银行理财产品，其投资风险普遍小于权益类资管产品，且具有不同封闭周期的产品，资金流动性更灵活。

“存款搬家”趋势下，银行理财公司也在加快开发包括上市公司在内的对公理财客户。据记者独家数据，2025年末理财规模排名前14的商业银行，对公理财余额达3.29万亿元，全年增长约4800亿元。其中，建设银行、中信银行全年对公理财新增近1000亿元，平安银行增长近1倍。

除了购买银行理财，还有不少上市公司选择投资国债逆回购以兼顾收益率、安全性和流动性。据记者统计，2025年逆回购产品的认购规模达439.52亿元，规模占比升高至4.22%，较2024年同期占比1.5%，上升了2.72个百分点。

这意味着，企业正通过低风险金融工具优化现金流，提升资金收益，避免闲置浪费。事实上，逆回购年化收益率普遍高于活期存款，平常为1.5%左右，节假日可达3.5%以上。而短期品种可随时收回资金，确保企业支付货款、项目投资等需求。

屡有公司投资“踩雷”

除了认购银行理财、逆回购等流动性较好产品外，2025年上市企业投资证券公司理财规模达731.43亿元，占理财总规模比例上升至7%，信托产品规模达287.75亿元，占比2.76%，较上年提升0.92个百分点。

在财富管理领域，以信托业务为例，多位信托资管人员透露，近年来信托公司对上市公司的财富管理业务已然成为重点拓展方向。上市企业出于稳健经营与资产增值的考量，投资信托产品时，主流品类依旧聚焦于固收类低风险产品。这类产品能在最大程度上确保资金安全性的基础上，助力上市公司追求更高的投资收益，实现资产的保值增值。

然而，投资之路并非一帆风顺。曾有多家上市公司在投资理财产品时“踩雷”，进而引发业绩大幅波动。像双鹭药业，在2026年1月发布的2025年业绩预告中就明确指出了，因理财投资损失等一系列因素，导致公司净利润处于-2.9亿元至-2亿元的亏损区间，这一数据无疑给上市公司投资敲响了警钟。

除了投资理财产品，2025年以来，随着股市明显回暖，上市公司纷纷将闲置自有资金投入证券市场。据不完全统计，2025年至少有70家上市公司披露了证券投资公告。其中，利欧股份拟大手笔投入30亿元用于证券投资，方大炭素、七匹狼等公司也均计划投入超20亿元。市场人士提醒，上市公司“炒股”不同于普通投资者，更需格外注意风控。在制定投资策略时，要充分考虑公司自身的财务状况和投资目标，加强风险管理和内部监控，避免因盲目投资给公司带来财务风险，确保公司财务稳健和长期发展。

据《证券时报》作者：谢忠翔