

# 新形势下商业银行“卷”规模不可取

■ 苏向果

“我行信用贷款利率最低可至2.4%，您需要吗？”……近日，笔者接到多起贷款推销电话，部分业务人员提到的贷款利率已远低于央行新近公布的9月份新发放贷款加权平均利率(3.67%)。

笔者频频被推销的一大背景是，当前一些银行为完成今年业绩，以及为2025年“开门红”储备项目，正加大存贷款业务推动力度。甚至部分银行为扩大业务规模，不惜通过降低贷款利率、提升存款利率抢占市场。

近日，央行在第三季度货币政策执行报告中提到，存贷款利率与政策利率调整幅度存在较大偏离的主要原因在于，市场竞争激烈，银行“内卷”严重。“贷款方面，利率‘下行快’，在有效信贷需求不足情况下，银行过度竞争贷款，部分贷款利率，特别是大企业贷款利率明显低于同期限国债收益率。极少数银行为抢占市场份额，还出现以显著低于保本点的利率水平发放房贷的情况。”“存款

方面，利率‘降不动’，银行存在规模情结，认为存款是‘立行之本’。”

笔者认为，今年以来，随着我国经济加速转型，社融需求、利率环境已出现了变化，此前被一些银行奉为圭臬的经营之道，已不能完全适应环境的变化。因此，新形势下部分银行仍坚守的“卷”规模策略，既不合时宜也不可取，这背后有三方面深层次原因。

首先，融资结构变化影响货币信贷总量。今年以来，随着我国经济加速转型，与创新型企业等新动能更加适配的直接融资(股票、债券)加快发展，而房地产、地方融资平台等传统动能的信贷需求放缓。据央行披露，今年前10个月，金融体系对实体经济发放的人民币贷款同比少增4.32万亿元。尽管信贷少增并不意味着金融体系对实体经济的支持力度减弱，但反映出在经济结构升级的过程中，实体经济的融资需求出现了深刻的结构性变化。

从长远来看，信贷投放归根结底应与经济高质量发展的需要相适应，在实体经济对信贷需求出现“换挡”之际，商业银行若

一味追求规模的扩张，既不能提高资金使用效率，也不能更好地提升金融服务实体经济的质效。因此，商业银行宜从服务实体经济这个根本宗旨出发，理性认识信贷增长和经济增长的关系，摒弃片面追求规模的传统思维。

其次，规模情结影响银行经营的可持续性。实际上，摒弃规模情结并不是新提法，但当前强调该理念有其紧迫性。在经济高速增长时期，存贷款利差通常相对较大，即使适度压缩利差，银行也能通过以“量”换“价”的方式获取利润，规模往往意味着利润，这也是银行规模情结的由来。而当前，商业银行进一步压缩净息差的空间并不大。按市场化利率定价自律机制此前发布的《合格审慎评估实施办法(2023年修订版)》，净息差1.8%为“警戒线”。而今年二季度，商业银行净息差已降至1.54%，部分银行已跌破1.2%。

从银行业经营管理层面来看，压缩利差短期确实有利于提升存贷款业务规模。但长期而言，保持一定的净息差是银行稳健经营的基石，稳定、合理的净息差有助于银

行机构提升抗风险能力，以更大的力度支持实体经济发展。因此，当前一些银行拼规模是一种短视行为，既不利于提升自身经营的稳健性，也不利于可持续支持实体经济发展。

最后，“卷”规模制约货币政策空间。纵观全球主要经济体，货币政策的逆周期调节功能对推动经济稳增长发挥着至关重要的作用。而当净息差处于较低位置时，货币当局便难以实施有效的调控政策。近年来个别发达经济体银行业净息差持续低于1%，严重削弱了货币政策的宏观调控职能。从我国来看，央行在第三季度货币政策执行报告中提到，“当前经济运行需要加大逆周期调节力度，但进一步降息面临着净息差和汇率内外部双重约束”。

知易行难，一些银行管理层并非不知道“卷”规模的弊端，但银行经营有其复杂性，需在多重目标和多重约束中寻求动态平衡，这也是部分银行一直“走老路”的重要原因。不过，结合当下市场环境来看，那些仍在“卷”规模的银行亟须寻求改变，积极向“拼效益”的方向转变。

## 深语连珠

### 直播间“喊麦”荐股不可信

■ 朱宝琛

近期，一些直播平台上的股票直播间活跃起来。在直播过程中，主播会从多个角度对当天的股市进行分析，回答评论区的问题，有的甚至还会推荐股票。往往主播一声令下，直播间的追随者们就立即买入同一只股票，场面甚至可以用“火爆”来形容。

笔者认为，这种看似高效的行为，实则暗藏风险，是不可取的。对此，笔者有几点思考。

第一，在直播间里，主播打着“免费讲解”的旗号，提供实时市场预测及投资建议，那么，这些主播是否都是持证上岗？

根据相关规定，任何个人或机构未经许可不得从事证券投资咨询业务，更不能以推荐股票的形式进行非法获利。也就是说，持证上岗，是从事投顾业务最基本的条件。然而，通过查看一些主播的账号可以发现，有些并没有任何相关资格认证，直播页面也没有相关的证券投资执业编号。

未取得资质就从事相关活动，是会受到处罚的。日前，福建福州市鼓楼区法院通报了一起无资质荐股牟利的典型案例：被告人吴某某因犯非法经营罪，被判处有期徒刑2年4个月，并处罚金1300万元。

在此也提醒那些在直播间“喊麦”的主播，无证从事投顾活动，对这种行为监管部门一定会严监管、出重拳，予以全链条打击。

第二，这些主播推荐的股票真的能暴涨吗？跟着他们炒股一定能获利？

其实，仔细观察不难发现，通过直播平台推荐股票，与之前通过QQ群、微信群等荐股如出一辙，其最终目的只有一个：赚钱。

这里面有两种形式：其一，吸引观众关注并引导他们购买课程或软件，形成“平台吸粉—引流拉群—收费荐股”的产业链，从中谋取利益；其二，主播可能已经提前买入所推荐的股票，利用投资者跟风炒作的“羊群效应”趁机拉高股价卖出，这与此前的“股市黑嘴”类似。

投资者如果轻易相信主播甚至跟风买入，最终受损失的还将是自己。对投资者而言，最有效的规避风险的手段，就是树立正确的投资理念，不要轻易相信会有“天上掉馅饼”的好事。

第三，作为投顾“正规军”的持牌机构，应如何用好新媒体的传播速度及力度，将一些缺乏甄别能力的中小投资者转变为真正理解且信任买方投顾的长期投资者？

作为持牌机构，最基本的合规要求是在直播中不能提及个股。因此，这比那些直接喊股票代码或个股名称的主播要晦涩很多，往往也难以获得投资者“芳心”。面对这一情况，投顾们要证明自身实力，获得投资者信任，创新服务方式，用不同的方式介绍复杂多元的投资组合、产品，为客户提供更全面的资产配置和解决方案，稳步提升资产配置能力。

总之，面对直播间“喊麦”式的荐股行为，投资者需要冷静、理性面对，不要被主播的热情所迷惑，更不要轻信所谓的“大师”荐股、跟风买入。

# “价格战”打不出高质量投行

■ 周尚仔

近日，某上市券商因个别项目存在保荐工作独立性不足及保荐费用收取过低两大问题被监管部门出具警示函，并记入证券期货市场诚信档案；同时，两名保荐代表人也受到责令改正的处罚。这一案例揭示了投行打“价格战”背后的隐忧。

证券行业140余家券商中，约七成具备保荐承销资格。在“僧多粥少”的情况下，业务日趋同质化催生了投行“以价换量”的竞争模式，“价格战”成为部分投行获取市场份额的常用策略。然而，投行业务的核心是服务实体经济并追求高质量发展。“价格战”不仅难以打出高质量服务，反而可能成为阻碍行业高质量发展的隐患，进一步抑制业务创新活力。

笔者认为，投行打“价格战”弊大于利。一方面，“价格战”往往以牺牲服务质量为代价，过低的保荐费用难以覆盖必要的执业成

本，更难以保证服务质量。实践中，部分券商为了争夺业务、抢占市场份额，可能会通过降低服务费用来吸引业务，如低于成本线的报价、费用结构的不透明等。这种做法很可能导致其在尽职调查、风险评估等关键环节投入不足，进而影响整个项目的质量和安全性。例如，上述被处罚的券商存在未有效督促发行人如实披露历次聘请保荐机构情况，部分尽职调查工作履职不到位，立项环节对项目重要风险点关注不足，内环环节未充分关注项目组对内环委员问题答复的事实依据等情况。这种“以价换量”的竞争方式，不仅最终会损害投资者的利益，也会侵蚀投行自身的品牌价值和市场信誉。

另一方面，“价格战”破坏了行业的公平竞争生态。当部分投行通过“价格战”抢占市场时，那些坚持高标准服务的公司就会面临不公平竞争的压力。这种恶性竞争可能

迫使其他公司也不得不降低标准以维持竞争力，从而形成恶性循环。一直以来，保荐业务收费的合理性是基于多重因素综合考量的，包括时间成本、精力投入、直接成本，以及项目的创新性、复杂性等。《证券发行上市保荐业务管理办法》明确，保荐机构从事保荐业务应当综合评估项目执行成本与风险责任，合理确定报价，不得以明显低于行业定价水平等不正当竞争方式招揽业务。

相较于打“价格战”寻求短期利益，把精力聚焦于如何增强综合服务能力、提升执业质量以及降低合规风险，才是投行发展的长久之计。笔者认为，投行的良性竞争应当建立在专业能力、服务质量和风险控制的基础上。首先，投行应当加强内部管理，确保业务的独立性和合规性。其次，投行应当注重服务质量的提升，通过提供差异化和高附加值的服务来吸引客户，而非单纯的价格竞

争。最后，投行应当加强行业自律，共同维护一个公平、透明、有序的市场环境。

当前，资本市场改革有序落地，投行也迎来更广阔的发展空间。在建设一流投行的目标下，培育核心竞争优势、拓展业务深度和广度、寻求新的增长点，也成为投行当前面临的重要挑战。令人欣喜的是，行业目前呈现出差异化竞争格局，不少坚持特色化、精品化、差异化发展的中型券商，投行业务做的“风生水起”，连续多年跻身行业前十甚至前五。相比于“价格战”，券商“各凭本事”的良性竞争更有看点，基于此才能够真正提升服务实体经济质效，实现投行发现价值、推动合理定价的初衷。

## 财经指远

# 快递年业务量首破1500亿件释放哪些信号？

■ 新月

今年以来，我国快递市场保持繁荣活跃，发展质效不断提升，为更好提高经济运行效率、畅通实体经济作出了重要贡献。国家邮政局数据显示，截至11月17日，我国快递年业务量首次突破1500亿件大关。笔者认为，这不仅释放出我国快递业高质量发展的积极信号，也折射出我国经济持续回升向好。

其一，今年以来，从中央到地方，扩内需、促消费政策陆续出台，进一步激发消费潜力。快递市场规模的持续扩大，得益于宏观利好政策的驱动。

今年7月份，国家发展改革委、财政部联合发布《关于加力支持大规模设备更新和消费品以旧换新的若干措施》，统筹安排3000亿元左右超长期特别国债资金。在政策引

导下，今年电商平台于“双十一”期间推出“以旧换新”活动，激发了消费者的购买热情。国家邮政局监测数据显示，11月11日，全国邮政快递企业共处理快递包裹7.01亿件，同比增长9.7%。

快递市场规模的持续增长反映了线上消费需求的持续释放，更为持续扩大国内需求、巩固和增强经济回升向好势头提供了有力支撑。

其二，邮政快递枢纽等基础设施的进一步完善，让“最后一公里”更为畅通。国家邮政快递枢纽是畅通经济循环、引领现代物流发展的战略性先导性基础设施，对服务保障现代化经济体系建设具有重要意义。近年来，邮政快递业着力构建“枢纽+通道+网络”的现代寄递服务网络体系，积极融入综合交通运输体系，基本建成了覆盖全国、深入乡村、通达全球的邮政快递服务网络。

值得一提的是，今年以来，中西部地区的快递占比持续提升，业务量增速甚至

超过了全国平均水平。不过，我国邮政快递枢纽建设仍不完善，需要进一步加强基础设施建设补短板。根据今年7月份发布的《关于国家邮政快递枢纽布局建设的指导意见》，到2035年，建成80个左右国家邮政快递枢纽，形成布局合理、功能完备、智慧高效、绿色安全的国家邮政快递枢纽网络。

其三，数智化转型助力快递业高速发展。数字化、智能化正助力邮政快递业履约更加精准高效，助力快递企业在深度嵌入产业链上下游中拥抱发展新机遇。比如，在快递企业物流仓库内，智能搬运机器人往来穿梭，全流程智能化使得包裹分拣效率提升5倍以上，因操作不规范导致的快递破损率大幅降低。此外，无人机、无人车、智能分拣等先进技术设备陆续被快递企业大规模应用。尤其是在今年

“双十一”期间，无人车被大量采购并应用。

可以说，快递业在数字技术应用、数字化营销和数字化运营管理等方面均取得了良好成效。

总而言之，快递年业务量首破1500亿件既折射出我国消费需求加快释放的现状，更是经济持续向好的生动写照，彰显出中国经济的强大活力。

## 月说新语

# 车企品牌整合是收缩还是蓄力？

■ 龚梦泽

“分久必合，合久必分”对当下快速发展的中国汽车市场来说尤为适用。

日前，吉利旗下两大品牌极氪与领克正式官宣合并。吉利控股集团公告显示，对领克进行了股权结构优化，极氪将持有领克51%股份，以推动极氪和领克进行全面战略协同。而就在前一个月，吉利宣布旗下几何品牌并入银河品牌，启动从扩张到聚焦的战略转向。对此，吉利给出的理由是，减少关联交易、消除同业竞争，坚定不移推动内部资源深度整合和高效融合。

无独有偶，今年年初，长安汽车将长安欧尚、长安UNI系列、CS系列、逸达、逸动、Lumin等品牌与产品序列合并。10月28日，上汽乘用车发布名为《上汽乘用车荣威飞凡、梦想融合，承诺加乘》的海报，并正式宣布走出三年的飞凡汽车重新回归上汽乘用车阵营。

笔者认为，当前车企接连进行品牌整合

是市场竞争的必然结果，与其说是“收缩”，更像是“蓄力”。车企将不具备竞争力和市场潜力的传统燃油车产能进行削减，并重新配置资源，以聚焦更具竞争力的新能源汽车市场，这是当前汽车行业发展的新趋势。

回首造车新势力竞相起势、融资上市的2015年，由于汽车产业外部环境发生了变化，工业4.0的发展催生了汽车的电动化、智能化、网联化，一大批投资者争相入局，使得具备新理念、新营销模式以及懂得与用户强连接的新势力破土萌发，市值节节攀高。

直到2020年，在新一轮智能化、新能源浪潮下，中国汽车品牌再次开启分化，这一轮主要集中在传统汽车品牌孵化新品牌，以加速转型。在此之后，中国汽车品牌迎来高速发展时期，但2023年开始的“价格战”再次给市场带来挑战，随着纯电产品增速放缓，以及与插混和增程车型愈发售价重叠、产品同质化，多品牌

存在的逻辑正遭遇瓦解。

吉利、长安等车企品牌的“分分合合”，可以看作是大型汽车集团根据当前全球经济、资本市场和汽车行业变化，制定的符合自身实际情况的战略转型措施。对中国汽车行业尤其是上市车企而言，具有典型的示范效应；而对于资本市场和相关投资方而言，这又或将是一次价值投资的新机遇。

## 梦析笔谈

