

LPR连续17个月保持不变

畅通传导路径 贷款利率定价锚趋向多元化

■本报记者 刘琪

新一期贷款市场报价利率(LPR)出炉。中国人民银行授权全国银行间同业拆借中心公布,10月20日,1年期LPR为3.0%,5年期以上LPR为3.5%。两个期限品种均维持前值不变。自2025年5月调整后,LPR已连续17个月“按兵不动”。

10月两个期限品种的LPR报价保持不变,符合市场预期。近期,主要政策利率保持稳定,意味着10月LPR报价的定价基础没有变化。另外,当前银行净息差依旧承压,报价行缺乏主动下调LPR报价加点的动力。据国家金融监督管理总局近期披露的数据,2026年第二季度,商业银行的净息差为1.41%。虽然环比回升了1个基点,但依旧徘徊在历史最低水平附近。

对于近期政策利率持稳,民生银行首席经济学家温彬在接受《证券日报》记者采访时表示,这是因为经济基本面有支撑。一方面,前三季度国内生产总值(GDP)同比增长4.6%,虽较上半年增速回落0.1个百分点,但三季度增速较二季度明显回升,下半年以来各项政策效果显现。另一方面,9月出口进一步走强,出口同比在去年基数不低的情况下,实现年内第二次30%以上的增速。此外,9月居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PIPI)同比增速继续回升,三

季度GDP平减指数维持当季同比正增长,并在此带动下,9月制造业、服务业、建筑业采购经理指数(PMI)均回至荣枯线上方。

值得关注的是,中国人民银行行长潘功胜日前在2026金融街论坛年会上发表主题演讲时表示,推动贷款利率定价基准改革,从比较单一地参考LPR定价向更加多元的定价基准转型。

潘功胜谈到,过去几十年来,贷款基准利率,LPR等在我国不同时期较好发挥了贷款定价基准作用。近期,一些金融机构在中国人民银行指导下,同客户协商一致,引入银行间隔夜回购利率等市场利率作为浮动利率贷款的定价基准,较好满足了市场多元化的贷款定价需求,也有利于提升货币政策传导效率。

从国际经验来看,主要发达经济体的浮动利率贷款定价基准普遍从单一的报价型利率,走向包括交易型利率在内的多元化基准利率。例如,美国起初以银行报价形成的最优惠利率(PR)作为贷款定价基准。上世纪80年代后,伦敦银行间同业拆借利率(LIBOR)成为其浮动利率贷款的主要定价基准。2017年,美国选定基于货币市场交易形成的担保隔夜融资利率(SOFR),替代存在可能被操纵问题的LIBOR,形成SOFR、PR和国债收益率等并行的多元化



图片素材来源:视觉中国

基准利率。

“我国的DR001(银行间隔夜回购利率)与美国的SOFR基本对应,作为新的贷款定价基准的条件已较为成熟。”有业内专家认为,从高质量发展角度看,DR001基于真实市场交易形成,交易量较大,市场认可度较高,适合充当贷款定价基准,与LPR一并为贷款定价提供参

考,同时也有利于畅通利率传导。由于参照DR001定价有一定门槛,通常需要银企间一对一谈判议价并商定合同细节,相对更适合大中型企业。因此,金融机构可与客户自主协商,重点引导财务能力较强的大中型企业选择DR001作为浮动利率贷款定价基准;个人贷款(包括房贷)和小微企业贷款仍继续参

考LPR。

上述业内专家进一步表示,贷款利率定价锚的多元化,有助于进一步提高市场化定价水平,畅通货币政策传导路径,吸引优质企业重回信贷市场。同时,DR001相关衍生品市场建设、LPR报价机制优化等也将成为下阶段完善的重要方向。

央行将连续9个工作日开展隔夜逆回购操作

流动性调节精准性和灵活性进一步提升

■本报记者 刘琪

10月20日,中国人民银行发布公开市场业务公告显示,为更好匹配银行体系短期流动性需求,将在10月21日至11月2日开展隔夜逆回购操作,采用固定利率、数量招标,每日操作量不超过10000亿元。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,“十一”长假导致10月税期延后,与月末叠加,因此本次公告隔夜逆回购连续操作天数显著增加。同时,本轮隔夜逆回购每日操作量上限保持在10000亿元,能够满足足税期、月末因素叠加背景下金融机构较大规模的短期资金需求,引导短端货币市场利率DR001围绕政策利率平稳运行,更为有力地控制其波动幅度。

业内专家表示,中国人民银行

流动性调节的精准性和灵活性进一步提升。隔夜操作可以根据资金供求变化灵活投放、及时回笼,精准对冲短期扰动,与7天期等工具搭配使用,有助于形成期限更为匹配、调节更为精准的工具组合,更好维护货币市场平稳运行。

今年6月17日,中国人民银行行长潘功胜在2026陆家嘴论坛上提出:“进一步丰富公开市场操作工具箱,适时增加隔夜逆回购操作品种,更好地匹配银行体系短期的流动性需求。”6月末,中国人民银行启动首次隔夜逆回购操作,有效缓解了跨季短期流动性波动。

此后,中国人民银行逐步增加操作频率,7月末形成“3+1”操作模式,即月末操作3天、月初操作1天,缓解了月初集中到期压力。8月进一步增加税期操作,有效应对了流

动性波动的另一个重要时点。至此,每月隔夜操作天数从2天逐步提升至4天、8天。同时,操作量也稳步扩大,从不超过3000亿元、6000亿元提升至10000亿元。

在 market 人士看来,这种安排既便利金融机构熟悉隔夜的流动性管理,也提升了隔夜操作调控能力。隔夜逆回购逐步成为中国人民银行应对短期资金供求变化的重要工具。

日前,潘功胜在2026金融街论坛年会上发表主题演讲时谈到,从现实的情况看,银行间隔夜回购利率实际上已成为中国人民银行货币政策调控的目标利率;但与此同时,中国人民银行公开市场操作主要品种和主要政策利率的期限还是7天,两者并不完全一致。为了进一步提高利率调控的精准性,中国人民银行将研究择机把公开市

场主要操作品种的期限切换为隔夜,公开市场隔夜回购利率将相应成为主要政策利率。

“隔夜操作与目标利率期限匹配,短端利率调控信号更加明确。”上述市场人士表示,过去7天期逆回购操作利率是政策利率,有效发挥了短端利率调控的作用。随着中国人民银行调控目标明确为隔夜利率,部分市场观点提到继续采用7天政策利率可能存在不便理解、对隔夜利率传导不够直接等问题。如果转为隔夜操作,政策利率与目标利率期限保持一致,政策利率向市场利率的传导也将更为通畅。

该市场人士进一步表示,隔夜利率处于收益率曲线的最短端,是各期限货币市场利率以及债券等金融资产定价的重要起点。中国人民银行未来常态化开展隔夜逆

回购操作,有助于市场形成更加明确、统一的短端利率定价基准,并由此向更长期限传导。

需要注意的是,中国人民银行研究切换公开市场操作主力品种,属于货币政策框架改革的一项举措,不同于通常讲的货币政策“降息加息”。

申万宏源固定收益首席分析师黄伟平表示,当前7天期逆回购操作利率为1.4%,隔夜逆回购操作利率大概率低于1.4%,两者之差属于正常期限溢价,并不意味着中国人民银行主动降息。

广发证券首席经济学家郭磊认为,中国人民银行在持续完善货币政策调控框架,一系列制度设计是一脉相承的,沿袭了向价格型框架转型的思路,市场要避免将中国人民银行操作机制改革举措当作“降息”来炒作。

我国外汇市场运行总体稳健

涉外交易保持活跃

■本报记者 刘琪

10月20日,国家外汇管理局公布2026年9月银行结售汇和银行代客涉外收付款数据。数据显示,2026年9月,银行结汇19897亿元人民币,售汇16098亿元人民币。2026年1月至9月,银行累计结汇163007亿元人民币,累计售汇135947亿元人民币。

按美元计值,2026年9月,银行结汇2942亿美元,售汇2380亿美元。2026年1月至9月,银行累计结汇23776亿美元,累计售汇19835亿美元。

2026年9月,银行代客涉外收入56398亿元人民币,对外付款53647亿元人民币。2026年1月至9月,银行代客累计涉外收入492245亿元人民币,累计对外付款464127亿元人民币。

按美元计值,2026年9月,银行代客涉外收入8339亿美元,对外付款7932亿美元。2026年1月至9月,银行代客累计涉外收入71819亿美元,累计对外付款67718亿美元。

谈及9月我国外汇市场运行态势,国家外汇管理局副局长、新闻发言人李斌表示,9月以来,欧美日央行先后加息,部分经济体汇市、债市出现较大波动,国际金融市场继续震荡调整。我国外汇市场运行总体稳健。

据李斌介绍,从整体情况看,涉外交易保持活跃,9月,我国跨境收支和结售汇规模环比分别增长9%和17%。市场预期基本平稳,企业等主体结汇率和售汇率环比均有所上升。跨境资金保持净流入,9月,企业、个人等非银行部门跨境资金净流入407亿美元,环比下降35%。从渠道特点看,货物贸易项下资金延续较大规模净流入。服务贸易逆差相对稳定,其中,我国居民出境旅行、外籍人员来华旅行意愿均较强,旅行收入和支出保持较高水平。企业对外直接投资增多,其中境内向境外关联企业提供融资较快上升,与内外部利率变化有关,一定程度上也反映出人民币融资货币功能增强。

金价回落带动门店客流回升

轻克重金饰走俏

■本报记者 杜雨萌

10月20日,国内品牌金店足金报价全线回调,整体跌幅在每克8元至14元。自8月底以来,随着国际金价震荡回落,黄金消费市场悄然升温。《证券日报》记者走访北京多家黄金珠宝门店发现,此前观望的消费者重新走进金店,柜台前咨询、试戴的顾客明显增多,部分热销轻克重饰品甚至一度断货。

“之前金价过高,不敢下手。但这两个月跌了不少,如果碰到喜欢的样式,我觉得是时候买了。”正在选购硬足金项链的“95后”消费者董宁宁告诉记者,她购买金饰就是单纯喜欢,“戴着好看,也算变相给自己存点钱”。

金价回调是本轮消费回暖的直接原因。记者注意到,国际金价(纽约金主连期货合约)自8月25日盘中触及4755美元/盎司的高点后持续回落,最低探至4091.2美元/盎司,截至10月20日16时,报收于4144.3美元/盎司,较前期高点累计跌幅约12.84%。

国际金价的回落迅速传导至消费市场。《证券日报》记者梳理周六福、潮宏基、六福珠宝、菜百首饰、中国黄金等多家品牌报价发现,足金挂牌价较8月高点已明显回落。目前,多家品牌的“十一”促销活动仍在延续,克减幅度从80元到180元不等,折后足金报价多集中在1048元/克至1168元/克之间。

“国际金价高位时,消费者普遍‘恐高’,非刚需需求受到一定抑制。随着近期国际金价大幅回调,前期被压抑的‘悦己’需求有所释放。”领秀财经首席分析师刘思源在接受《证券日报》记者采访时表示。

如今,“悦己”需求已是金饰消费的主要驱动因素,且这一趋势还在不断强化。

世界黄金协会10月16日发布的《2026中国金饰零售市场洞察》报告显示,高金价改变消费者购金方式,但没有改变他们对金饰的兴趣。2026年上半年,中国金饰零售吨数同比下降30%,但消费金额同比增长5%至1440亿元,创下史上第二高的上半年金饰消费规模。这表明,在预算相对稳定的情况下,消费者虽选择购置克重更低的金饰,但对金饰品的消费热情并未减退。

更进一步看,世界黄金协会的调研显示,“自戴”场景下的消费仍是国内金饰消费的首要驱动力。44%的零售商反馈,顾客购买金饰以悦己为目的。其中,硬足金消费客群明显更年轻化,18岁至34岁人群是金饰消费的核心支柱。

“3克到10克的小克重产品,尤其是设计感强的硬足金,还有跟珉琅、钻石等材质混搭的款式,受到年轻人喜欢。”北京某黄金品牌门店店长告诉记者。

在刘思源看来,随着近期国际金价的震荡调整,金饰消费的投资属性会阶段性弱化。

对消费市场而言,后期国际金价的走势始终是绕不开的关键变量。展望后市,国元期货金属研究团队负责人范芮在接受《证券日报》记者采访时表示,短期看,美国的诸多不确定性仍会扰动国际金价,但不构成趋势性影响;中期看,受美联储加息预期扰动,国际金价上行将面临阻力,调整态势仍将持续,但下行空间已较为有限;长期看,信用货币体系的不确定性正驱动全球央行持续购金,叠加成本上升对金价底部的支撑,黄金在长周期内仍将表现积极。

宿营车走热 车企挖掘旅居消费增量

■本报记者 郭冀川

房车过去常被视作长途旅行的“大玩具”,使用场景相对单一,难以走进普通家庭。宿营车(属于自行式房车)的出现,把通勤代步与近郊露营功能合二为一,破解了传统房车无法下地库、应用场景窄、价格高的产品痛点。

《证券日报》记者近日走访调研发现,当前宿营车销量持续增长,主机厂与改装企业扎堆入局,一个兼顾日常实用与轻户外需求的汽车蓝海市场正在快速形成。

满足多元化需求

10月16日至19日,第45届北京房车露营博览会在京举办。与往年大尺寸旅居房车占据展台C位(舞台中央)不同,今年人气最旺的是宿营车。观众排队体验升降顶篷,打开侧边帐模拟露营场景,围着销售人员反复询问“能不能进地库”。

宿营车的核心卖点在于“收放自如”。依靠升顶结构拓展竖向空间,车顶收拢后整车高度、宽度与一辆普通MPV(多用途汽车)相近,既能进城市普通地下车库正常停放,又可通过放平座椅、展开升顶床铺,满足户外过夜休憩需求。一位展台工作人员向记者介绍,车顶升起后,成年人可在车内站立行

走。一台车融合了通勤车与露营房两种功能。

记者从行业了解到,过去,房车核心客群以退休群体为主,他们偏好“大而全”的车型,主要用于候鸟式长途旅居,将居住属性置于实用性之上。如今,25岁至45岁群体成为新兴消费力量,对车辆多功能复用能力形成刚性需求。

“这台车能够兼顾工作日通勤和外出旅游需求。”今年5月购入新能源宿营车的车主王韩蕾向《证券日报》记者表示,宿营车打破了传统房车只能长途旅居的场景局限,实现一车多用。同时,依托国内完善的新能源基础设施,露营体验大幅提升。

购车门槛与用车成本的显著下行,成为宿营车加速进入消费者视野的另一因素。江西季候风房车露营集团有限公司董事长黄飞腾对《证券日报》记者表示:“当前宿营车价格区间集中在10万元至20万元,显著低于传统房车。露营消费文化培育、产品持续迭代、国内充电基础设施密度稳步提升等多重利好共振,为宿营车市场渗透率提升奠定了产业基础。”

行业监测数据直观佐证宿营车的增长势能。中国汽车工业协会房车分会发布的《2025中国房车产业年度发展报告》显示,2025年,我国自行式房车(自带发动机、能自己开的房车)总销量首次突破2万辆

大关;其中适配短途露营需求的宿营车销量,同比增长85.61%。房车露营行业统计平台路网数据显示,2026年上半年,国内自行式房车累计注册量达12153辆,同比增长32.6%;其中宿营车新注册5315辆,同比增长64.2%,占比达43.7%。

值得关注的是,今年9月,文化和旅游部等10部门联合印发《关于促进房车消费的若干措施》(以下简称《措施》),提出提升房车供给质量,优化房车登记、报废和驾驶人培训考试管理等9条政策举措,着力打通房车消费堵点,释放房车消费潜力。

宿营车生产企业北京瓦啦汽车销售有限公司市场业务负责人对《证券日报》记者表示:“《措施》明确把宿营车纳入房车消费促进框架,这对我们而言是一颗‘定心丸’。”

中国服务贸易协会可持续商业与创新工作委员会主任、北京工商大学商业经济研究所所长洪涛向《证券日报》记者表示,政策破除制度壁垒、补齐基础设施短板,优化全链条产品供给结构。预计国内宿营车保有量将在未来数年保持高速增长态势,带动露营经济、文旅消费及上下游制造产业实现全方位升级。

中国汽车流通协会汽车俱乐部分会负责人张士立认为,相关举措落地后,将推动宿营车从“年销万

辆的小众品类”向“十万级、百万级的大众旅居消费市场”跃迁。

主流车企入局

过去,国内房车厂商的竞争焦点集中在车身规格、拓展机构、大容量供水供电系统等方面。如今,随着消费需求的变化,头部品牌竞相布局宿营车赛道。不少房车从业者对记者表示,未来房车市场的价值评判标尺不再是“尺寸越大越好”,而是落脚于高频实用性及城市通行属性。

北汽福田、东风汽车等亲自下场研发宿营车,上汽大通、江铃等主机厂也开放成熟底盘平台,联动改装企业定向开发宿营车产品。工业和信息化部今年6月公示了第408批《道路机动车辆生产企业及产品公告》,87款旅居车与宿营车新品集中申报,宿营车产品供给端正迎来集中爆发期。

杭州骐驰汽车销售服务有限公司销售顾问王辉在接受《证券日报》记者采访时表示,当前宿营车市场格局正加速演化,各家企业密集推出新品抢占份额。对比去年,今年可供消费者选择的宿营车底盘品类扩容,产品设计更具差异化亮点,伴随更多厂商进场,宿

