

财金视角

五年期大额存单“返场”的冷思考

■ 刘琪

沉寂数月的五年期大额存单,近日重回大众视野。

去年11月份,国有六大行集体下架该期限产品,一度引发市场关注。今年7月份以来,市场风向发生转变,中国银行率先重启该期限产品发行,随后农业银行、建设银行、工商银行等国有大行相继跟进,产品统一设定20万元起存门槛,年化利率上限锁定1.60%。与此同时,部分股份制银行顺势布局,五年期大额存单年化利率区间维持在1.75%至1.85%,整体略高于国有大行。

凭借稳健收益与低风险属性,重启后的五年期大额存单迅速受到投资者青睐,多家银行高利率档位产品快速售罄,多地银行网点再现热销、抢购态势。本轮五年期大额存单的重启也引发了市场热议:这是否意味着存款利率迎来触底反弹?

在笔者看来,五年期大额存单的重启,并非存款利率拐点信号,而是银行业在净息差承压背景下,主动开展精细化负债管理、承接存量到期资金、匹配实体经济融资需求的阶段性操作。市场应当跳出单一的利率涨跌逻辑,理性看待行业经营调整。

往前回溯,受净息差持续收窄压力影响,多家银行在去年末陆续下架五年期大额存单,压降高成本长期负债,以此守住经营安全边际。时隔大半年该类产品再度上架,并不代表银行重新开启高息揽储模式。从当前发行定价来

看,国有大行五年期大额存单年化利率仅较三年期高出数个基点,期限溢价被明显压缩,银行并没有为长期资金承担过高的付息成本,整体负债成本仍处于可控区间。

笔者认为,多重因素共同促成了本轮五年期大额存单产品的“返场”。

首要原因在于应对存量存款集中到期压力。据中金公司此前测算,居民定期存款2026年到期规模约75万亿元,其中1年期及以上期限存款到期达67万亿元。如今这批存量资金陆续到期,若缺乏有效的接续产品,这部分资金很可能流向其他银行或理财、货币基金等渠道,直接削弱银行的核心存款基础。在此背景下,银行重新推出五年期大额存单,本质上是在“存款搬家”压力下,以可控成本锁定存量资金、稳定长期负债规模的“防守性”举措。

除了应对存量存款集中到期压力之外,还有银行战略需要的推动。作为服务实体经济的主力,银行业近年来持续加大中长期信贷投放力度,资产端久期不断拉长,而负债端却在存款短期化趋势下持续收缩,资产负债久期错配的压力逐步凸显。相较于短期存款,五年期大额存单资金稳定性更强,能够有效匹配银行中长期信贷资产的配置需求,缓解期限错配风险,提升银行整体经

营的稳定性。

为促进大额存单市场健康发展,加强金融监管,中国人民银行对《大额存单管理暂行办法》进行修订,形成《大额存单管理办法(征求意见稿)》,于今年6月份向社会公开征求意见。此次修订包括将个人投资人认购大额存单起点金额降至不低于20万元人民币;根据大额存单的提前支取、赎回和转让实际需要,明确第三方平台和银行自有渠道均可开展大额存单的转让、提前支取和赎回。这些举措能够提升大额存单的市场吸引力与流动性,为银行重启五年期大额存单提供支持。

对于市场上出现的关于五年期大额存单重启预示存款利率触底反弹的声音,笔者认为,这一判断并不契合当前银行业经营基本面。据国家金融监督管理总局日前公布数据,今年二季度商业银行净息差为1.41%,较今年一季度增长0.01个百分点,这也是自2022年以来商业银行净息差首次实现单季度环比增长。尽管如此,也需要清醒认识到,当前行业净息差仍处于历史低位,银行盈利承压的整体格局并未根本扭转,这就决定了银行业不具备大规模抬高长期存款利率的基础。

广大储户需顺势转变资产配置思维,摒弃过往“闭眼抢购高息存单”的固有认知,理性调整收益预期。从当前来看,低利率环境或将延续,五年期大额存单固然可以锁定长期稳健收益,但五年时间周期较长,储户需要结合自身资金使用计划、流动性需求做决策,不可单纯为锁定利率过度配置长期存款,避免提前支取造成收益损失。合理搭配存款、理财、国债等多元工具,兼顾收益性与流动性,构建适配自身风险承受能力的资产组合,才是理性之选。



理性看待明星科技股IPO的弃购现象

■ 邢萌

宇树科技日前公布的科创板IPO发行结果显示,其发行的8734股被网上投资者放弃认购,网下投资者放弃认购则为0股。相比之下,此前上市的另一只明星科技股长鑫科技IPO发行也遭遇了百万股量级的弃购,且弃购的同样主要为网上投资者。

上述两只明星科技股遭遇投资者弃购引起了广泛关注,缘于今年以来,A股市场新股上市无一破发,且首日股价涨幅平均超过了200%,加之明星科技股普遍市场热度颇高,中签率较低,本该“一签难求”的场面与部分投资者选择弃购形成了极大反差。

笔者认为,弃购不过是市场分歧的正常映射,既不宜被解读为“看空”,也谈不上作为评判新股成色的依据。

事实上,明星科技股IPO遭遇弃购并不鲜见。纵观过往案例,选择弃购明星科技股IPO发行股份的,大多为网上投资者(以个人投资者为主),网下投资者(以机构投资者为主)则相对较少。一个值得注意的细节是,大多数个人投资者并非主动选择弃购。

具体来看,个人投资者弃购主要包括以下两种情形:一是投资者未及时关注中签信息,错过缴款期限;二是投资者中签后账户资金不足。

可见,这些原因与投资者对公司基本面的判断无关,换言之,弃购无法被解读为投资者“看空”。

明星科技股的市场关注度更高,新股申购人群更为庞大,其中不乏对缴款等规则不熟悉的个人投资者,这客观上放大了弃购数量。也正因为此,弃购的绝对值并不能准确反映个股的质量。以长鑫科技为例,其网上弃购数量超600万股,绝对值不低,但整体弃购率却不足千分之一。

当然,也不排除一小部分投资者主动弃购,是出于对新股发行定价及行业不确定性的风险考量。主动弃购,可能源于投资者对发行定价合理性的疑虑,或出于对技术商业化前景及行业周期波动的担忧。

这种分歧的存在,恰恰是注册制下市场定价机制走向成熟的体现。注册制改革的核心要义,在于将新股定价权交还市场,让价格真正反映买卖双方博弈。既然定价源于博弈,部分投资者基于自身判断选择“用脚投票”,本身就是市场化机制运转的正常一环。热度再高的科技新股,同样需要经历价格发现的过程——高热度不等于安全垫,明星光环也不等同于投资保障。能够在发行阶段展现分歧,说明市场在发挥作用,市场定价并未被单边情绪裹挟。

弃购也是投资者结构分化与定价效率提升的自然反映。市场化定价不是一次性博弈,而是买卖双方反复博弈、逐步收敛的过程。明星科技股因技术先进、商业模式新,往往缺乏估值参照。由此,弃购的出现,也体现了价格发现过程中不同参与者基于各自判断做出的差异化选择,这种调节,有助于约束定价虚高倾向,推动新股估值趋于理性。

可以说,弃购分歧正是注册制下市场自我纠偏的外在体现。而个股定价是一个持续修正的过程,明星科技股的价值,应主要在长期经营中逐步兑现,这也是A股市场走向成熟的重要体现。

黄金投资切忌盲目追高

■ 孟珂

国际黄金价格在8月份以来出现反弹,最高触及4400美元/盎司。截至8月16日,国际现货黄金价格为4375.29美元/盎司,较7月底收盘价上涨8.27%。

在国际黄金价格反弹的背景下,黄金ETF作为便捷的黄金投资工具,成为资金追逐的对象。截至8月16日,国内14只黄金主题ETF规模合计2715亿元,近一周增长721亿元,其中华安黄金ETF近一周流入50.13亿元,基金规模重返千亿元级别。国内品牌金饰价格同步走高,不少品牌足

金饰品每克报价逼近千元。

但行情越是火热,投资者越要冷静,看清金价上涨背后的风险。

本轮金价重返4400美元/盎司,是多重利好集中共振的结果。宏观层面,美国非农就业数据显著走弱,就业市场降温,市场迅速下调美联储继续加息的预期,美债实际收益率、美元指数同步回落,直接降低了作为无息资产的黄金的持有成本,成为行情最直接的催化剂。市场层面,前期金价快速回调后的空头回补,机构多头

资金大举回流,放大了短期上涨动能。此外,全球央行持续购金形成坚实底部支撑,多国持续增持黄金储备,推进外汇储备多元化,对冲地缘与汇率风险,为金价筑牢中长期底座。

金价上涨过快,往往也意味着风险的累积。当前金价走势最大的不确定性仍在美联储货币政策。本轮金价走强,核心交易逻辑是美国经济走弱、加息周期落幕,但通胀走势仍存变数。一旦通胀再度超预期反弹,美联储将延续高利率立场,美债收益率上行,支撑金价的逻辑就会改变,

金价或将面临快速回调。此外,短期急速上涨积累了可观的获利盘,技术层面超买风险正在上升,技术性回调压力不容忽视。

对于金价,海外投机资金紧盯货币政策变动,快进快出,放大了短期行情波动;而各国央行立足于长期战略,逢低布局、稳步增持。两股力量的博弈,意味着金价很难走出单边行情,高位震荡、整体重心上移或将成为后续常态。在此背景下,普通投资者切忌盲目追高,务必立足自身风险承受能力,以长期配置视角看待金价波动。

金融业深度运用AI智能体要闯过四关

■ 田鹏

近日,上海市经济和信息化委员会印发的《上海市软件和信息服务业发展“十五五”规划》提出,构建AI(人工智能)金融创新产品矩阵,聚焦金融产业核心业务场景,研发金融行业大模型,发展智能投顾智能体、AI合规风控系统等创新产品,形成“决策—交易—风控—管理”一体化能力链。

金融行业推广AI智能体具备得天独厚的条件,一方面,行业多数业务流程标准化程度较高,长期积淀海量规范的结构化数据;另一方面,各大金融机构数字化底座坚实、内部业务接口完备;同时,客服稽核、合规风控、后台运维等大量重复性业务场景,能够充分支撑智能体的工具调用与迭代优化。

但从现实情况来看,AI智能体在金融行业场景落地过程中,一直面临着安全与合规的限

制与考量,所以行业对AI智能体应用整体保持着较为谨慎的态度。细究其中,笔者认为,难点主要体现在合规权责、数据建设、模型技术、业务落地四大维度。

其一,在合规权责层面,当前行业处于常态化强监管态势,人机权责划分、业务合规标准日趋严格。因此,出于防范智能体话术偏差、应答失误引发客户投诉的风险考量,多数机构暂未面向终端客户开放智能体应用。同时,信贷风控、客户画像等核心商业数据及用户隐私信息存在外泄风险,大模型训练过程中的记忆留存问题,进一步加剧了信息泄露隐患。这就要求机构必须搭建专属的权限管控体系,对智能体的页面查看、数据调取、业务操作等全维度权限进行严格约束,这将大幅提高落地合规成本。

其二,高质量数据集建设难度大,模型场景适配性不足。具体体现在多数金融机构内部系统林立、数据分散割裂,数据整合、归集难度较大;此外,行业从业者的实操经验、业务研判技巧等难以转化为标准化、结构化的模型训练知识库。而互联网外部语料受AI生成内容干扰,无效内容问题较为突出,极易导致模型学习偏差,引发业务研判失误。

其三,大模型自身存在技术短板,难以满足金融业务高风险标准。AI幻觉是当前大模型无法彻底根除的技术痛点,易生成虚假数据、错误结论,一旦应用于信贷审核、风险研判等核心场景,可能直接诱发资金损失、业务风险。同时,大模型输出结果存在随机性、不稳定性,无法满足金融业务风控所需的结论可追溯、流程可复现、结果可校验,不符合金融行业严谨的风险管

控硬性要求,极大限制了智能体在核心风控场景的落地应用。

其四,业务落地适配性不足,浅层应用居多,高阶场景尚未突破。现阶段行业内的AI智能体,大多仅落地于文档整理、基础客服、信息录入等低价值、浅层辅助场景,具备核心风控、智能决策、自动化业务处置能力的高阶智能体,仍处于研发迭代、场景沉淀阶段。同时,银行、证券、保险等金融细分领域的业务逻辑、风控规则、合规标准差异显著,通用化AI解决方案无法适配各赛道的定制化、差异化业务流程,难以实现规模化、标准化落地。

AI智能体普及已是大势所趋,如何打消金融业落地顾虑、实现安全高效应用,已成为当下行业关注的重点。笔者认为,这就需要行业瞄准上述痛点搭建一套完整的落地框架——业务

闭环严守人工终审,厘清人机权责,依靠权限管控、操作留痕、私有化部署、数据脱敏、多源校验守住数据安全底线;同时,搭建分层金融专属数据库,打通内部数据孤岛,把资深从业者实操经验转化成标准化知识库;此外,完善场景化工程架构,依托业务规则约束模型运行范围,解决AI幻觉与输出不稳定难题,沉淀适配银证保不同赛道的可复用技术资产;最后,实行梯度式场景落地,先深耕低风险辅助业务,逐步迭代高阶智能体,联动市场主体沉淀通用落地范式,平衡技术复用和细分业务定制需求。

金融与人工智能的深度融合,是金融数字化转型与科创赋能实体的必然趋势。未来,行业唯有平衡创新应用与合规风控,持续破除技术、数据与场景落地壁垒,才能激活AI智能体的核心价值,推动金融业高质量发展。

