

聚焦 贵金属风控收紧

# 金价七连涨突破5300美元 银行、期交所联手收紧贵金属产品风控

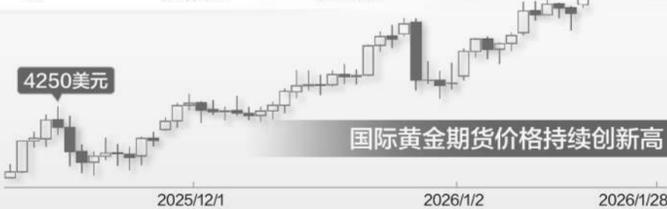
证券时报记者 魏书光

随着美元指数持续下跌,国际金价已连续拉升7个交易日,连续突破5000美元/盎司、5100美元/盎司、5200美元/盎司,现已进入5300美元/盎司上方交易区间。

针对贵金属价格攀升与市场资金大幅涌入的态势,国内外机构正强化风控管理并加强投资者风险提示。国内银行纷纷上调黄金相关产品投资门槛,期货交易亦调整交易限制措施。

## 部分黄金概念股年内涨幅

序号	名称	年内涨幅
1	四川黄金	139.99%
2	晓程科技	132.54%
3	盛达资源	117.31%
4	招金黄金	98.55%
5	西部黄金	65.89%
6	中金黄金	61.43%
7	恒邦股份	59.61%
8	山金国际	59.02%
9	山东黄金	54.12%
10	赤峰黄金	50.00%



## 1 银行黄金投资门槛再提高

近期,银行出手控制风险,调高零售黄金账户、个人积存金等业务门槛。目前,包括招商银行、建设银行等多家银行已将业务门槛调高到1200元/克以上,并加强投资者适当性管理,积存金业务属性正在从“稳健的储蓄替代品”转向“高波动的风险资产”。

1月27日,招商银行发布通告称,该行将对零售黄金账户业务进行调整,2月2日起,黄金账户活期及黄金账户定投按金额认购的起点调整为1200元。去年11月份,建设银行已将月积存起点金额调整为1200元,并以10元整数倍递增。而中信银行定时定额最低定投金额从1000元调整为1500元。

除了门槛提高之外,投资者适当性管

理也在加强。2025年以来,中信银行、宁波银行、中原银行等多家银行先后采取类似措施,将黄金相关业务准入等级上调至C3(平衡型)或与之对应的级别,这反映出银行业在黄金市场高位震荡背景下,加强风险提示和投资者保护。

进入2026年,有更多的银行加入。1月6日,工行对个人客户积存金业务风险承受能力等级进行调整,从此前的“取得C1-保守型及以上的评估结果”提升为“取得C3-平衡型及以上的评估结果”。1月26日,农行公告称,自1月30日起,农行个人客户办理存金通黄金积存业务(包括存金通1号、2号)签约、买入、定投3类业务时,需在业务申请办理渠道,进行风险评估。

## 2 贵金属市场热度偏高

银行强化黄金业务风控,源于贵金属价格的持续走高。1月28日,国际国内金价同步强势攀升:美国纽约商品交易所黄金期货价格盘中突破每盎司5300美元,创下历史新高;国内黄金价格逼近1200元/克,日内涨幅达3.6%,刷新年内最大单日涨幅。

1月28日,招金黄金、四川黄金、湖南黄金、中国黄金等多只个股涨停,贵金属板块整体涨幅达6.85%。而被称为“金价放大器”的黄金股票ETF(159322),当日涨停,今年以来的18个交易日累计涨幅50%。当日,期货市场贵金属资金流入近

47亿元,其中沪金吸金44亿元,沉淀资金1413亿元,继续领跑市场。

黄金资产在资本市场持续吸金,也带动银行挂钩黄金的结构存款产品发行扩容。这类产品属“存款+金融衍生品”组合型产品,本金通常投向存款等低风险资产,收益部分则通过衍生品投资,博取更高收益回报。

2026年以来,交通银行、中国银行、招商银行、民生银行、华夏银行等多家机构密集布局该类资产,其起购门槛多超1万元,产品期限多在半年以内,预期年化收益率区间普遍为0.05%至4%。

## 3 国际机构上调价格预期

面对市场的火爆,交易所层面也在加强风控措施。1月28日上海黄金交易所发布通知,对白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行调整,自2026年1月30日(星期五)收盘清算时起,Ag(T+D)合约的保证金水平从19%调整为20%,下一交易日起涨跌幅限制从18%调整为19%。

此外,芝加哥商品交易所(CME)于1月27日发布通知,对部分白银、铂、钯期货合约的保证金参数予以调整,其中部分白银合约新保证金比例上调,约为合约名义价值的11%,该新标准于当地时间1月28日收盘后正式生效。国内市场方面,上期所连日来已经多次发布风控及监管公告,严厉打击违规行为,并调整白银、镍等期货相关合约交易限制措施。

展望后市,业内人士分析,美元指数进一步下跌将成为推动金价上涨的重要因素之一。目前,美元指数已跌至95附

近,一度创2022年2月中旬以来新低。剑桥全球支付公司首席市场策略师卡尔·沙莫塔表示,美国在继续推行关税政策,政府可能再次陷入“摇摆”的情况下,经济政策不确定性再次大幅升高,这导致美元指数持续走低。

花旗银行和加拿大皇家银行两家知名机构上调了黄金和白银未来的价格预期。花旗投资研究将白银目标价从之前的每盎司100美元上调至150美元。

加拿大皇家银行研报称,黄金上涨动能尚未见顶。该行此前曾在情景预测中预计,金价将于2026年四季度触及约5200美元/盎司,而当前市场环境的高度不确定性叠加美元整体走弱,大幅加速了金价的上涨进程。从历史均值来看,本轮黄金上涨行情或可持续至2026年9月~12月。2025年金价累计涨幅约65%,若2026年金价保持同等涨幅,按趋势外推,年末金价有望攀升至7100美元/盎司。

# 淘金热滋生乱象 投资者应远离“灰色”业务

证券时报记者 吴家明

最近一段时间,黄金绝对是讨论度最高的资产之一。随着国际金价屡创新高,“淘金热”不仅点燃了公众的消费热情,也衍生出一些市场乱象。

作为国内黄金珠宝产业的重要集散地,深圳水贝市场最近再度传出黄金预定价平台“跑路”的消息,多数受害者都参与了平台的“定价业务”。在业内人士看来,所谓定价业务,本质上是一种无牌照的非法黄金交

易业务,是黄金现货T+D业务的异化。

深圳水贝市场曾存在多个类似的贵金属“定价业务”交易平台,随着业务规则的“变味”,这些平台的业务逐渐延伸至散户投资者。在近期发生的预定价平台爆雷事件中,许多普通投资者参与其中,不少投资者甚至投入了多年积蓄,损失惨重。

就在去年四季度,多地也接连出现涉及黄金的各类案件,北京、深圳、厦门等多地政府部门密集发布相关风险提示。从各地发布的风险提示来看,不法分子手

段多样,包括违规开展“黄金委托”“黄金租赁”和“黄金投资”等业务,一些不法分子还打着“稳赚不赔”“零风险”“高回报”等旗号,诱导投资者参与非法集资活动。

深圳水贝市场近期发生的黄金预定价平台“跑路”事件,暴露出一个令人深思的现象:即便在监管方面多次提示风险的背景下,仍有大量投资者深陷“灰色”业务陷阱。相关事件的“屡禁不止”也为行业发展敲响警钟,商家一旦脱离黄金珠宝行业的正常经营范围,不仅扰乱市场秩序,更

会损害行业声誉,市场应加强风险预警与准入监管。

在国际金价出现剧烈波动之际,相关机构应加强对贵金属方面的投资者教育。黄金虽是避险资产,但其价格并非只涨不跌,也存在波动风险。普通投资者应通过正规渠道投资黄金,远离“灰色”业务,避免将避险的黄金异化为投机工具,避免陷入“黄金幻觉”。更重要的是,要树立正确的投资理念,加强风险控制能力,做好资产配置。

# 超50万亿定存迎到期高峰 保险、理财成分流热门

证券时报记者 杨庆婉

今年超50万亿元银行定期存款即将到期,且到期资金大多集中于一季度。受市场利率下行影响,这笔海量资金的续存比例或有所回落,部分定期存款资金有望向保险、理财等领域分流。

业内人士分析,银行定存客户多为风险厌恶型投资者,因此存款搬家资金直接流入股市的确定性较低,后续流向仍取决于权益市场的赚钱效应及居民收入预期。

目前,虽无明确依据证实增配保险的资金来自到期定期存款的搬家,但分红型增额终身险等产品的热销,以及银保渠道的业绩贡献,已反映居民资产配置偏好变化。

方测算结果虽有不同,但普遍预计全年到期规模超50万亿元。

在天量定存到期的背景下,市场对资金走向的研判,围绕存款收益变化与各类资产风险收益特征展开。一方面,银行定期存款利率较此前大幅下调,此前常见的3%以上定存利率已难再现,多家大型国有银行不仅下架五年期定存产品,1~3年期定存利率也已跌破2%。保本保息的存款类收益显著缩水;另一方面,银行理财曾经出现的净值下跌、股市波动及权益基金大幅亏损的风险,仍让一些投资者心存顾虑,定存到期后是选择续存,还是转投其他产品,又该转投何种产品,成为市场热议的问题。

值得注意的是,存款到期并不等同于存款搬家,多数资金仍会选择继续留存银行。国金证券宋雪涛团队研究数据显示,国内定存到期续作率整体维持在90%左右,2022年、2023年更是一度攀升至95%、97%,2024年虽回落至88%~91%,但仍处于高位。不过受当前市场利率走低影响,现阶段定存续作率较此前约下降1个百分点,后续定存续作率或大概率出现下滑。国金证券测算,定存搬家规模保守估

计约7万亿元。

## 保险等类存款产品受欢迎

开年以来,分红型增额终身险等保险产品持续热销,除了低利率环境下居民主动增配保险资产的因素外,亦不排除部分资金来自银行定存到期后的资金外溢。

国信证券王剑团队认为,三年期定存客户有五大特点:对利率不敏感,更关注安全性与便利性,资金多为长期无特定用途,因此续存可能性更高。仅有小部分定存资金会分流至金融产品,长期来看,存款逐步向证券、资管产品、保险等财富类资产分流的进程或已开启。

“今年保险产品销售业绩亮眼,甚至需要主动调控增速,避免增长过快。”深圳一家大型险企分公司负责人直言,当前市场上兼具保本属性、保障功能与浮动收益的产品选择本就偏少。

另一家上市险企高管表示,银行定存到期资金更倾向于配置类存款属性产品,其看好银保渠道为保险销售带来的增量空间。不过该高管也坦言,保险产品的存续

周期远长于3年、5年期定期存款,配置这类产品需要让渡一定的短期流动性。

除保险产品外,中低风险银行理财因收益略高于定期存款,虽存在收益波动,2025年规模仍净增约3.7万亿元,其中固收+理财产品基本能实现2.0%以上收益,与定期存款客户的低风险偏好高度契合。

## 资金流入权益市场 仍存不确定性

市场对天量定存到期资金的流向存在争议,其中一大焦点是该部分资金是否会流入股市等权益市场。

中金公司认为,对居民入市资金变化以及股票涨跌起决定性作用的仍然是居民的投资意愿。与到期存款增速相比,居民投资意愿变化与进入股市的资金增速、股市涨跌幅的关系更加紧密。

此外,中金提出了一个略反常识的研究观点,认为新增资金本身与股市涨幅的关系不强,新增资金的同比变化与股市涨幅有较为密切关系,而居民的非存款即高风险资产如股票的投资意愿与收入预期相关。

在人口老龄化加快背景下,加快发展多层次多支柱养老保险体系日益重要。近年来,全国多地陆续出台地方性年金扩面政策,促进企业年金扩面发展。

近日,人力资源和社会保障部和财政部联合发布《关于进一步做好企业年金工作的意见》(下称“《意见》”),成为企业年金市场重磅利好。

中国太保旗下长江养老保险股份有限公司(下称“长江养老”)副总经理李敬近日接受证券时报记者采访时表示,《意见》的出台有利于破解企业年金扩面中存在的“不知道”“不愿意”与“不会干”等核心难题,推动企业年金发展进入扩面提质新阶段。

李敬表示,公司将密切关注后续细则,同时持续参与各地企业年金扩面的创新探索,并在供给侧围绕多元化需求探索创新产品,积极参与企业年金扩面提质的工作。

企业年金指企业及其职工在参加基本养老保险的基础上,通过集体协商自主建立的补充养老保险制度,是我国多层次养老保险制度体系中第二支柱的重要组成部分。

我国企业年金制度建立已超20年。截至2025年三季度末,企业年金已经覆盖17.5万家企业和3300多万职工,积累基金超4万亿元,在助力多层次养老保障体系建设方面发挥了重要作用。与此同时,企业年金总体覆盖面不高一直是困扰企业年金发展的关键问题。

在人口老龄化加快背景下,加快发展多层次多支柱养老保险体系日益重要。近年来,全国多地陆续出台地方性年金扩面政策,促进企业年金扩面发展。

李敬表示,企业年金既是养老保障体系第二支柱,也是员工薪酬福利重要构成,更是各地和各类组织吸引人才、提升竞争力的重要手段,在保障职工养老、提升工资替代水平方面发挥关键支柱作用。

李敬认为,《意见》是从中央部门层面系统总结地方实践,对企业年金制度进行的一次重大集成创新,标志着企业年金发展进入扩面提质新阶段,将有力推动破解我国企业年金扩面难题。

在李敬看来,企业年金此前扩面的主要痛点可总结为三个方面,即“不知道”“不愿意”与“不会干”,《意见》均针对性予以施策。

例如,国家和部分省市此前出台过相关政策,对社会组织自身发展约束,普及面不高。此次《意见》第一条即明确“鼓励引导各类企业、社会团体、基金会、民办非企业单位以及其他符合条件的用人单位及其职工,按照《企业年金办法》建立企业年金,扩大企业年金制度覆盖范围”,进一步打破“企业年金只有企业能建”的认知局限。

同时,《意见》明确要统筹社会各方资源,建立完善宣传推动机制,不断提高政策知晓度,最大程度解决“不知道”的问题。

如何调动相关主体的积极性是影响企业年金扩面的另一大难点。李敬分析,针对相关主体担心建立企业年金成本过高产生的“不愿意”问题,《意见》明确可灵活选择缴费比例,企业年金既可多交、也可少交,既能停交、还可补交,既可按“比例”交,也能按“额度”交,打消了企业对长期成本和履约责任的顾虑。

此外,针对传统建立企业年金流程相对繁琐导致的“不会干”问题,《意见》明确简化建立程序,对企业年金方案可采用“全体职工讨论”“公示”的方式确定,推行企业年金方案简易范本,鼓励有条件的地方逐步实现网上备案,解决了大量中小微企业、社会组织“没有职代会就无法启动企业年金”的现实难题,并有助于降低对政策的理解成本,提升备案效率。

作为中国太保旗下养老金融专业机构,长江养老目前管理各类养老资产规模合计超1.5万亿元。

李敬表示,近年来,公司聚焦企业年金发展持续开展相关探索。例如,公司作为上海市首个片区人才年金计划——临港新片区人才年金计划的受托人,全力支持临港人才年金的建立。临港人才年金采取“由片区统一发起、企业自主加入、骨干先行建立、人才分档激励、多方共同缴费”模式,破解中小企业参与年金难题。

同时,公司也全程参与了雄安新区年金扩面政策研究和落地实施工作。2025年2月,雄安新区在全国范围内率先推出企业年金自动加入机制,实现年金扩面的重大政策创新。雄安的政策允许企业部分人员先行加入、降低缴费比例、使用简化程序,为各地年金扩面提供了重要示范,长江养老也成为首批入选优选集合计划产品的两家服务机构之一。

李敬表示,公司将密切关注后续细则,同时继续积极参与各地年金扩面的创新探索,积极参与到企业年金扩面提质的工作中去。

李敬同时提到,集合计划产品契合中小企业需求,在企业年金扩面提质过程中发展前景广阔。后续公司会和行业一起,针对不同主体对于年金基金管理的多元化、个性化需求探索创新产品,以产品的供给侧改革支持年金制度扩面。

“企业年金作为多层次多支柱养老保险体系的重要组成部分,随着《意见》的实施,覆盖面的逐步提升,必将发挥越来越重要的作用。”李敬如是表示。

长江养老保险李敬：加快供给侧产品创新 助力企业年金扩面提质

证券时报记者 邓雄鹰



券商中国  
ID:quanshangcn