

【头条评论】

深圳IPO何以领跑全国？答案在“四个联动”里

黄晓宁

2026年8月，嘉立创登陆深交所，深圳再添一家千市值硬科技上市公司。从大普微到惠科股份，从华润新能源到嘉立创，千亿级IPO（首次上市募资）军团接连集结，首創性案例频频落子。数据显示，2026年以来，深圳已新增境内外上市公司26家，首发募资总额约928亿元，两项核心指标双双位居全国城市榜首。6月，陆家嘴论坛发布全国首批资本市场科技金融实践样本，深圳成功跻身五大入选城市（地区）之列。

千亿龙头接连涌现，创新实践走在全国前列——深圳为何能在IPO赛道上持续领跑？纵观深圳资本市场发展脉络，上市主体数量与质量双领跑的亮眼成绩绝非偶然。其内核是一套可持续发展逻辑：“系统化产业规划持续培育、科技金融全周期精准灌溉、资本市场跃升价值能级、深港融合促进企业全球化发展。”四者的有机联动，探索出新质生产力与资本市场双向赋能的城市发展范本。

高站位、连续性的产业顶层规划，是深圳夯实新质生产力根基、筑牢硬科技产业根基的核心抓手。2022年深圳市正式发布政策文件，全面推进发展“20+8”战略性新兴产业和未来产业。2024年迭代升级推出产业

集群2.0版本；2026年7月，“20+8”产业集群3.0方案接续落地。深圳锚定“20+8”产业集群顶层设计不动摇，产业发展战略一以贯之，持续深耕人工智能、新能源、生物医药、集成电路、智能机器人等高成长硬科技赛道，统筹推进产业链、创新链一体化布局，循序渐进优化升级。根据相关统计数据，在持续优化的产业规划与营商环境下，深圳国家高新技术企业总量达2.6万家，深圳专精特新“小巨人”企业数量居全国城市首位，覆盖主要战略性新兴产业，超80%集中在新一代信息技术、高端装备、新材料、新能源汽车、生物技术五大集群，构成分层递进的企业梯队。PCT国际专利申请量连续22年居全国城市首位，国内专利授权量连续8年居全国城市第一。持续稳定的长期产业规划和导向，为深圳科创企业培育、IPO梯队建设提供了清晰赛道，为科技金融赋能持续孵化龙头企业指明了方向。

集群化顶层布局具有明显产业优势：一是上下游产业链紧密融合，产业链协同效应明显，降低研发与产业化成本；二是技术迭代与创新需求持续释放，赛道易集聚可资本化的优质样本。近年深圳新增上市企业中超九成归属“20+8”相关赛道，半导体存储、新能源材料、新型显示集群孕育出大普微、星源材

质、惠科股份等IPO企业；乐动机器人、乐聚智能、越疆科技等一批人形机器人、工业AI领域企业陆续启动上市进程。以南山“机器人谷”为例，该区域集聚了超200家机器人产业链企业、32家专精特新“小巨人”企业。充沛的优质科创产业供给，是深圳能够持续产出IPO、孵化千市值硬科技企业的底层土壤。

雄厚的产业是基础，丰富完善的全生命周期科技金融体系，解决了科创企业从孵化到成长的融资难点痛点。深圳全力打造最具活力和效率的产业金融中心和科技金融中心，金融业发展稳居全国第一梯队。根据相关统计，2025年深圳金融业增加值达到5262亿元，同比增长12.1%，科技贷款余额突破2.28万亿元，创投机构数量、管理规模位居全国前列。全国领先的金融机构和金融产业搭建起匹配企业生命周期的资本供给生态。区域资本紧贴产业规划方向，持续流向硬科技创新领域。政府引导基金撬动海量社会资本打造“20+8”产业基金矩阵；初创阶段科创企业依托天使母基金、风投、创投、CVC等耐心资本投早、投小、投硬科技，降低早期研发风险；成长阶段依靠规模庞大的本土创投群落、科技信贷、科技保险，知识产权质押融资持续输血；成熟阶段纳入“星耀鹏城”上市培育库和多层次上市培育体系，开展规范辅导，对接

境内外多层次资本市场。对于前沿科技企业，深圳充分把握注册制改革契机，破解未盈利高研发型科创企业上市壁垒，推动大普微、乐聚智能等前沿企业成为资本市场创新案例。同时，深圳出台并购重组专项行动方案，鼓励已上市龙头企业，围绕“20+8”产业链开展强链补链并购，促进企业上市后能级跃升。

深港金融融合发展，充分利用国内国际两个市场、两种资源，也成为深圳科创企业发展的区域优势。深交所和港交所两家全球性交易所的资本市场联动，进一步促进企业的能级跃升，支撑龙头迈向千市值。深交所扎根深圳，创业板改革、再融资、并购重组各类创新政策优先落地试点；深港通、跨境投融资机制，企业“A+H”双重上市、红筹回归、境外独立上市多元路径，为深圳硬科技企业出海全球化布局提供了国际融资渠道。

归根到底，深圳资本市场领跑，是产业集群、科技金融生态、多层次资本市场、跨境金融四大要素的深度耦合。“20+8”产业规划找准硬科技产业方向，科技金融负责持续浇灌，资本市场完成价值提升，最终源源不断向外输送上市公司与千亿级产业龙头，带动了区域经济发展。这正是深圳打造最具活力与效率的产业金融中心与科技金融中心的重要路径。

【算法论衡】

一阵掠过戈壁的疾风，一片遮蔽光伏板的积雨云，在传统视域中不过是浪漫且随机的自然现象，但在现代电网调度员的监控屏幕上，却是足以引发系统震荡的致命扰动。新能源发电功率预测，是一场以人类算力对抗大气混沌系统的巅峰博弈。人工智能正试图用极致的数据推演，为高度依赖天候的新能源装上确定性的数字计算系统，以此重塑全球能源供给的底层逻辑。

将新能源并入电网的物理痛点，揭示了一个技术现实——不精准预测，就无法安全消纳。

电网是一个无法在传统架构下实现大规模电能存储的刚性物理系统。发电机组输出的电能与终端消耗的电能必须在毫秒级别保持绝对平衡。一旦这种平衡被打破，电网频率便会剧烈波动，甚至引发系统崩溃与大面积停电。在传统能源时代，化石能源机组是高度确定性的，调度员只需根据用电需求如同踩油门或刹车般调节出力。然而，风电与光伏却如同难以捉摸的盲盒，具有极强的随机性、间歇性与波动性。

如果不加预测地将风电和光伏推入电网，为了防范风力骤停或日照骤减带来的断电风险，电网调度系统必须时刻维持同等规模的火电机组作为旋转备用。这意味着为了随时应对新能源的缺席，大量的煤炭被白白燃烧。这不仅造成了极大的资源浪费，更从根本上违背了能源转型的减碳初衷。

算法究竟如何将变幻莫测的大气运动转化为精准的电力输送曲线？深入这一技术腹地，不仅能拆解算法运作的黑箱，更能洞察其在现代电力市场中衍生的巨大商业价值。

精准的预测建立在庞大且多维的数据之上。现代功率预测系统需要融合宏观的数值天气预报、高分辨率卫星云图，并叠加微观的三维地形地貌特征，同时实时接入风机与光伏板上数以万计的物联网传感器数据。面对如此错综复杂的气象变量，传统的物理模型与基于时间序列的简单统计模型力不从心。如今，主导预测战场的是基于深度学习的神经网络，例如长短期记忆网络、Transformer架构以及图神经网络。这些前沿算法能够敏锐捕捉气象要素与发电功率之间高度非线性的时空耦合关系，在瞬息万变的大气流形中抽丝剥茧，寻找到风速、辐照度与电能转换之间的隐秘规律。

在现行的电网运行规则下，功率预测不再是单纯的技术辅助，而是直接关系到企业生存的财务命脉。新能源场站必须提前向电网申报次日的发电计划，如果实际发电量与申报预测的偏差超过容忍阈值，企业将面临严厉的电网考核罚款。关键的是，随着电力现货交易市场的日趋成熟，预测准确率哪怕只提升零点一个百分点，都意味着数以百万计的经济收益。在这一金融化博弈的场域中，算法不仅在预测天气，更在预测价格走势与供需关系，成为新能源企业在电力市场中进行高频套利的核心战略武器。

当国家能源命脉日益依赖乃至迷信预测算法时，技术失灵与社会经济摩擦的风险便在暗处滋生。人工智能预测模型的精准度，建立在对海量历史气象数据的深度学习之上。然而，全球气候变暖打破了这一前提，极寒、静稳无风、罕见热浪等极端天气正在以前所未有的频率席卷全球。当未来的天气不再是历史的简单重复时，依赖历史经验训练的算法便会遭遇概念漂移。在电网最需要准确调度的极端天气时刻，算法往往会给出严重的误判，这种因技术盲区导致的调度失误，会引发甚至放大系统性的能源安全危机。

此外，预测精度依赖于气象数据与电网运行数据的实时且毫无延迟的传输，这使得传统能源基础设施的数字暴露而呈指数级扩大。系统节点越多，安全防线便越脆弱。一旦关键的气象数据接口遭遇黑客攻击，或被注入虚假数据，预测算法将输出灾难性的调度指令。在复杂的地缘政治博弈中，这种针对算法模型的攻击可能演变成为一种隐蔽且致命的新型非传统战争手段。

在能源资产金融化的趋势下，技术壁垒在催生赢家通吃的残酷局面。头部能源企业或跨国资本凭借雄厚的财力，能够垄断更庞大的算力资源与更顶尖的算法模型。在零和博弈的电力交易市场中，这些龙头企业将对缺乏算法研发能力的中小新能源企业形成降维打击。这种技术维度的碾压，必将导致能源市场的集中度进一步提高。

人工智能功率预测是人类试图驯服新能源、跨入零碳时代的关键桥梁，但它永远无法彻底消除大自然的混沌属性。在不断精进算法算力的同时，能源系统必须保留底线的物理冗余，例如大力发展储能与调峰机组，并建立起防范算法作恶与系统性失效的刚性制度护栏。在能源转型这场硬核的物理战役中，智能算法应当是被审慎使用的辅助工具，而绝不能成为被盲目崇拜的迷信图腾。

叶韦明

以制度理性守护算法时代的能源底线

【发展之道】

5年期大额存单返场：阶段性揽储还是趋势回归？

姜飞鹏

7月以来，工农中建四家国有大型商业银行先后重新销售5年期大额存单。这是自去年11月六大国有商业银行集体下架5年期大额存单之后，5年期大额存单重新返回市场。随着四家国有商业银行重新销售5年期大额存单，多家股份制商业银行也跟进销售5年期大额存单。目前，国有大型商业银行5年期大额存单年利率最高为1.6%，起购金额20万元；股份制商业银行同类产品起购金额更高，年利率最高可达1.8%。综合来看，5年期大额存单利率水平平均高于同期限普通定期存款利率。

在银行业净息差处于低位，商业银行面临较大压降负债成本压力的情况下，重新销售5年期大额存单值得关注。当前有效信贷需求不足，资产端收益率难以提升，银行稳盈利的关键在于压降负债成本，而5年期大额存单利率更高，表面看与此目标相悖，但从银行资产配置的角度看，此举可以锁定5年期的资金并开展长期资产配置，在利率下行周期中开展长期投资，从而缓解未来资产再投资时收益率下降的压力。对部分中小银行而言，这也是吸引存款、稳定规模、缓解负债压力的现实选择。

与此同时，商业银行重新销售5年期大额存单，也是应对市场大环境的理性决策。根据有关研究测算，今年我国居民定期存款到期规模较大，其中仅5年期定期存款到期规模就达到约5万亿—6万亿元，需要商业银行提供相应产品承接到期资金，以减少存款

流失。在5年期大额存单利率并没有大幅高于3年期大额存单的情况下，商业银行重新销售5年期大额存单可以更好地稳定长期负债。同时，中国人民银行在6月份就《大额存单管理办法》公开征求意见，对大额存单进行优化调整，也增强了商业银行的供给意愿，提高了该产品对投资者的吸引力。

从经济社会发展大势来看，利率延续下行仍是大概率事件。商业银行重启5年期大额存单销售，本质上是利率下行周期中的市场化应对策略，更有可能是阶段性、局部性现象，而非利率触底反弹的信号。实际上，商业银行重新销售5年期大额存单基本上都设置了发行总规模上限。在目前银行业净息差仍处于历史低位的情况下，商业银行全面放量发行5年期大额存单的可能性较低。核心原因在于5年期大额存单意味着商业银行接下来5年需要持续付息，若资产收益持续下行，长期限存款将刚性抬高负债成本，对缺乏中长期资产配置渠道的商业银行有较大的成本压力。国有大型商业银行本身负债相对充裕，发行5年期大额存单的意愿有限；中小商业银行为争夺存款可能继续跟进，但受限于净息差收窄压力等，也难以大规模发展。

对投资者来说，5年期大额存单的回归为低风险偏好的投资者提供了长期稳健的资产配置渠道，填补了低风险长期资产配置产品的空白。5年期大额存单尤其适合资金长期闲置且风险偏好极低的群体，如临近退休需要在养老金投资中增加安全资产配置的投资；对流动性要求低，追求收益稳定



我国外贸进出口规模连续5个月超过4万亿元

诗曰

外贸规模稳增长，中国经济韧性强。
进口增速相对快，贸易平衡有担当。
国企民企共发力，广交朋友拆高墙。
顶压前行靠定力，向新向优谱新章。

朱慧卿/漫画 孙勇/诗

的投资者；本身已持有高息存量大额存单，面临到期再配置的投资者。这是由于，虽然目前大额存单利率水平并不高，但在存款利率下行概率较大的情况下，利用银行重新发售5年期大额存单的窗口期，及时开展投资锁定长期收益可以规避未来利率进一步走低风险。

在具体实践中，投资者需要根据自身情况灵活选择开展资产配置。考虑到大额存单支持转让、质押，流动性优于普通定期存

款，投资者可以优先选择支持转让的大额存单产品，在获得稳定投资收益的同时，有效兼顾流动性。不过需要投资者注意的是，商业银行重新发售5年期大额存单更有可能是阶段性的市场化行为，而非利率触底反弹的信号，不必为追逐长期收益一次性投入全部积蓄，而是要根据自身资金使用规划理性配置。由于部分商业银行5年期大额存单产品仅限在网点柜面办理，投资过程中也需要提前确认购买渠道。

【投资锦囊】

风险收益比，算的不只是数字更是人性

郑磊

一只热门股高位回撤，散户论坛里充斥着两种声音：“赶紧割肉”和“死扛回本”。结果往往是，割肉者看见反弹后追悔莫及，死扛者即使浮亏扩大，心却没那么慌。投资大师彼得·林奇曾说，散户最大的敌人不是市场，而是自己。

行为经济学告诉我们，这个“自己”里藏着一套与教科书完全不同的计算系统——你对损失的敏感度，可能是收益敏感度的2.5倍，甚至更高。这意味着，现实生活中特定个人的效用函数与理论存在系统性差异。对投资者而言，股票投资的核心问题是如何把握买入和卖出的时机，取得较高的风险回报。

投资者希望不仅准确预测价格的涨跌方向，还能较准确预测最高涨幅和最大跌幅。通常价格上涨和下跌服从某种概率分布，比如明天股价上涨的概率是75%，下跌的概率是25%。在预测最高、最大涨跌幅时，投资者可借助技术分析、基本面分析等方法。一般来说，根据风险偏好不同，可设定风险收益比起

过某个阈值时买入、低于某个值时卖出的操作规则。但这忽略了行为金融研究揭示的关键事实：亏损造成的负面心理影响远大于同等收益带来的快乐，且投资者对有利事件和不利事件的判断存在系统性偏差。

笔者基于行为金融原理构建的方法是引入两个重要参数。我们加入情绪影响因子 λ ，称为“心理损益比”，或者称之为痛苦放大系数，测量投资者受到同等损失时的不快乐是获得同等收益时快乐的倍数。由于不同金额的损失和收益带来的主观体验不同，每次计算时都可能需要调整这个系数。投资者可通过回顾自己的交易记录来估算个人 λ 值，即找出过去几笔盈利和亏损金额相近的交易，比较当时的情绪强度，即可得到一个“涨跌概率比”。我们引入的第二个参数是“涨跌概率比” β ，可以称之为悲观修正系数。对于明天股价上涨和下跌的概率分布，需要注意人们通常会高估中小概率事件的发生机会。而这对投资者而言是不利的。悲观投资者可能主观高估下跌概率，乐观投资者可能低估它。投资者需根据自身性格做出微调，用调整后的上

涨概率除以下跌概率，得到涨跌概率比 β 。

接着，我们用传统的风险收益比乘以这两个投资者个人心理参数，就可以计算出调整后的风险收益比。举一个简单例子。假设某股票现价100元，通过技术分析和基本面分析，你估计某只股票上涨目标位(上限值)是120元，下跌支撑位(下限值)是85元，而你的心理损益比 λ 是3(亏损带来的痛苦是盈利快乐的3倍)，你的涨跌概率比 β 为1.2(略偏悲观，对上涨概率的估计打了折扣)。在传统风险收益比1.33上乘以两个参数值，那么调整后风险收益比就是0.37。按传统方法计算出的这笔交易风险收益尚可，但考虑你的心理特征后，真实的“心理风险收益比”已远低于1倍，即投资风险远大于收益。这意味着，按照你的心理账本，这笔交易应该放弃，或者等待更好的入场时机。

尽管本文推荐了一个股票买卖择时的算法，但能否发挥其最大效能，对每个人都是一项艰巨挑战。这正是人工智能做判断优于人类的一个方面：机器只依据模型和数据做判断，尤其不会受到情绪变化的影响。目前国内已有头部量化私募将AI信号权重