

警惕“征信漂白”陷阱！

白领成重点目标

近期，上海公安经侦部门破获一起通过“漂白征信”骗取金融机构信贷款的非法经营案件，抓获犯罪嫌疑人22名。案件中，非法中介伪装成银行合作方，名义上帮助负债者“债务重组”，实际利用金融机构间信贷审核不联网、征信系统贷款信息更新不及时漏洞，通过垫资方式“洗白征信”后骗取更大额度贷款，迫使借款人陷入债务深渊，给金融机构信贷安全造成风险。

利用“修复”征信套取4000万元贷款

“原本是负债100万元、征信出问题的人，短期内不仅还清了旧债，还超额贷出了200万元新债。”2025年4月，上海市公安局经侦总队联合上海市金融监督管理局在工作中发现，部分借款人在贷款逾期后，突然一次性还清全部借款，同时又从多家金融机构借取更多款项。

核查后发现，部分借款人资金来源于上海一家信息技术服务公司，警方由此循线深挖出一个非法经营放贷业务、信用卡非法套现的犯罪团伙。

调查发现，犯罪嫌疑人于2024年1月在上海设立该信息技术服务公司，并在多地开设3家分支机构，先是以提供高息“过桥垫资款”归还欠款的方式，将客户征信修复“洗白”；再利用“洗白”后的征信，以欺诈、隐瞒方式获取更多家金融机构贷款，从中收取高额垫资利息和所谓的“贷款手续费”。

“犯罪嫌疑人打的是‘债务优化’‘债务重组’‘停息还本’的旗号，在短视频平

台投放广告和直播引流，主要针对有征信问题的收入稳定的社会群体等。”上海市公安局经侦总队一支队一大队长陈顺昌透露，为了掩人耳目，犯罪团伙故意将门店开在一家商业银行营业部边上，门店的工位和接待区域复刻银行网点装修，对外谎称公司是银行的合作方。

犯罪嫌疑人与客户约定以垫资资金总额的9%收取月息，并额外收取后续客户信用贷款总额10%至15%的服务手续费。截至案发，犯罪嫌疑人共向40余名客户出借高息借款160余次，非法放贷2600余万元，集中向多家银行申请信用贷款约4000万元并向多家POS机非法套现，非法获利达400余万元。

目前，3名犯罪嫌疑人因涉嫌非法经营罪已被检察机关批准逮捕，其余19名犯罪嫌疑人被公安机关依法采取刑事强制措施。

把手伸向收入稳定的“白领”

记者了解到，犯罪团伙之所以能够顺利实施犯罪，利用的是收入稳定的“白领”群体具有高信贷额度的特点，抓住银行放贷前审批信息不共享、征信信息查询滞后的漏洞，放大了借款人信用债务规模。

“洗白”包装骗取更高信贷额度。办案人员透露，案件中的“债务重组人”多为收入稳定的“白领”，具备一定的收入基础，且公积金、社保等基础数据较好，因此在个人征信被“洗白”后，通过提交不法贷款中介伪造的虚假材料，获得了银行更大额度的信贷额度。

犯罪嫌疑人向公安机关交代，这些

借款人大多负债累累且急需用钱，再次借款概率极大，其会将借款信息卖给拥有“更强力催收手段”的放贷团伙，“直至把客户的价值榨干”。

——“打”征信、放贷信息共享“时间差”。据了解，该团伙的部分管理层有银行工作经历。待客户征信恢复，犯罪嫌疑人会上安排客户虚构装修、消费等用途，同时向多家金融机构集中申请贷款，并要求同一时间段放款，刻意隐瞒批量申请情况。

上海一位在商业银行负责信贷的工作人员向记者表示，不少金融机构放贷前的审批信息一般并不共享，再加上不同机构征信查询记录更新较为滞后，这都导致“多头借贷”风险难以被识别。

——助贷机构监管“九龙治水”。业内人士表示，这些非法助贷中介在公司注册的经营范围往往是“商务咨询”“金融科技”等，无需行业准入即可开展相关业务，变相导致“九龙治水”式的监管真空，“金融监管局只管牌照机构，地方金融办无明确监管要求，市场监管部门更多关注注册登记，难以形成有效的行业监管”。

加强对“漂白征信”高风险人群预警

多方人士表示，近年来，部分助贷中介打着咨询名义，实则深度介入垫资、债务重组、征信修复等环节，业务更接近“准金融”模式，建议尽快明确金融助贷行业主管责任，提升金融机构征信查询和信贷审批信息共享力度、速度，强化对“漂白征信”高风险客户智能预警，有效化解监管真空。

央行工具箱精准发力

资金面有望平稳跨节

1月28日，中国人民银行发布公开市场业务交易公告显示，当日中国人民银行以固定利率、数量招标方式开展了3775亿元7天期逆回购操作，操作利率维持1.4%不变。

鉴于当日有3635亿元逆回购到期，故逆回购口径实现净投放140亿元。本周以来，中国人民银行逆回购净投放842亿元，结合月末时点来看净投放力度并不算大。

对此，东方金诚首席宏观分析师王青在接受《证券日报》记者采访时表示，主要原因是中国人民银行本月显著加大了中期流动性投放力度。尽管1月份政府债券发行规模和净融资规模均处于较高水平，信贷投放也会季节性显著增加，但资金面持续处在较为稳定的充裕状态。背后是今年货币政策延续适度宽松基调，数量型货币政策工具在保持市场流动性充裕方向持续发力。

根据中国人民银行1月份以来的操作，买断式逆回购净投放3000亿元，MLF（中期借贷便利）净投放7000亿元。这也就意味着1月份中国人民银行中期净投放规模达1万亿元，较去年12月份的3000亿元的净投放规模显著加大。

值得一提的是，1月份MLF到期日是26日，而中国人民银行提前在23日便进行了续做。在天风证券固定收益首席分析师谭逸鸣看来，当前中国人民银行释放较强的呵护资金面意图，本月MLF前置

续做即印证，资金跨月压力相对可控。

从货币市场利率来看，中国货币网数据显示，截至1月28日17时，DR001（银行间市场存款类机构隔夜回购加权平均利率）报1.367%，较1月27日的1.3674%略微下行；DR007（银行间市场存款类机构7天期回购加权平均利率）报1.5479%，较前一日的1.5833%亦有所下行，显示出流动性充裕、资金面总体平稳。

展望2月份资金面，从扰动因素来看，王青认为，春节前居民取现高峰来临，而为保障重点领域重大项目资金需求，政府债券发行规模会继续处于较高水平，资金面扰动因素增加。为应对潜在流动性可能存在的收紧趋势，预计中国人民银行会在春节前一周启用14天期逆回购，同时灵活开展买断式逆回购和MLF操作，继续向市场注入一定规模的流动性。尽管短期内降准概率不大，但资金面会继续处于较为稳定的充裕状态，不仅DR007的波动性会得到有效控制，而且DR001的波动性也会较往年平均水平有所收敛。

兴业证券研报分析，展望2026年春节，考虑到政府债发行节奏继续前置、企业密集结汇等带来的资金扰动，流动性缺口压力不低。不过，当前中国人民银行呵护态度明确，预计平抑节前资金面缺口的压力不大，资金面有望实现平稳跨节。据《证券日报》

2026“开门红”观察：

银行营销转向 分红险站上“C位”

1月27日，北京居民贾女士的三年期50万元定期存款到期。在看到银行最新的存款利率表后，她面露无奈。招商银行北京分行客户经理小董得知贾女士此笔钱并不急于用，于是向她推荐了终身寿险（分红型）和年金保险（分红型）。

在存款利率持续调降的背景下，2026年银行“开门红”策略悄然换挡——往年忙着拉存款送米送油的银行客户经理，今年不再苦劝储户续存，而是集体转向推销分红险、年金险等保险产品。这场从储蓄到保障的营销转向，既是银行应对净息差压力的主动选择，也折射出低利率时代大众的理财困境。保险产品以其提前锁定长期收益的特性成为市场新宠，尤其是分红险凭借“保证收益+浮动分红”模式快速崛起，在银保渠道催生了新的销售热潮。

保险产品成为主推产品

“以前银行网点，客户经理通常会问‘要续存吗？送大米等礼品’。现在则是先问这笔到期的存款不着急用，不着急的话他们就推荐保险产品，说是能锁定利率。”准备入手分红险的贾女士说，她明显感受到银行营销的变化。

小董为贾女士推荐的宏盈人生臻藏

版终身寿险（分红型）有三年储备期，投保人可一次性交齐50万元保费。“三年后就可以赎回，当然也可以把钱一直放在账户里享受每年约3.2%的复利。”小董说。

记者调研发现，分红险已成为银行客户经理推荐的主力产品。业内人士表示，2026年开年以来，头部保险公司的主打产品均已切换为分红险。这类产品采用“保证收益+浮动分红”的模式，既能降低保险公司的刚性负债成本，又能为投保人提供获得更高收益率的可能性。

“我行主推两款保险产品，分别是固定收益的增额终身寿险、‘固定收益+分红收益’的分红险。它们各有适用场景，关键看您的需求是什么。”农业银行上海地区某支行的客户经理小蒋告诉记者。

小蒋表示，增额终身寿险的预定利率会写入合同，主打“稳健、确定性、不用操心”，适合风险承受力低、短期需用钱的客户。分红险有1.75%的保底利率及浮动收益，适合能接受净值轻微波动、追求长期增值的客户，建议组合配置，将增额终身寿险作为基本盘，以分红险博取额外收益。

“保证收益+浮动分红”获青睐

“现在卖得最好的两类产品分别是保险和理财。很多客户来取到期存款时，发现存款利率比当年存入时降了一半还要多，自然会考虑购买其他产品。一些在未来三五年甚至更长时间不着急用钱的客户，会选择

保险产品，因为这类产品能锁定当前的利率水平。三年内要用钱的客户会选择银行理财产品或债券基金等。”小董说。

据小董介绍，该保险产品收益分为固定收益和具有不确定性的分红收益，目前综合收益率约为3.2%。值得注意的是，小董强调，与存款产品不同，若客户在三年内赎回该保险产品，可能会亏损本金。“如果您三年内要用这笔钱，我不建议买保险产品。”小董说。

“以前存款利率在3%以上，没人看得上保险产品，甚至有客户对这类产品很排斥。现在存款利率已腰斩，保险产品成为香饽饽。”某国有大行北京市丰台区一家支行的负责人告诉记者，2025年银保渠道分红险、年金险销量出现同比上涨，爆款产品甚至出现“额度很快就没了”的情况。

“保证收益+浮动分红”获青睐

银保渠道带来购买需求

当前，主要上市险企均将分红险置于产品销售核心，推动此类产品在新业务中

占据主导地位。纵观2025年，分红险规模增长颇为显著。据国海证券研报，2025年上半年，六家上市险企的普通型分红险收入1577亿元，同比增长12%，占人身险总收入的比重由2024年末的15%升至2025年6月末的16.3%。

相较于普通人身险，分红险的资产配置逻辑呈现出更强的收益导向，能够为追求长期超额收益而增配波动性较高的资产。分红险适用“浮动收费法”计量，使其负债端的价格能够与资产端联动并拥有收益平滑机制，因此其账户具有较高的风险容忍度。

天风证券固收首席分析师谭逸鸣表示，2026年保险产品“开门红”或表现亮眼。从产品结构来看，分红险在2025年已逐渐成为保险公司的重点转型方向，在本轮“开门红”中占据核心地位。

谈及分红险为何能快速推广、带动“开门红”业绩时，谭逸鸣表示，对消费者而言，分红险的保证收益较传统险种差距不大，而浮动收益部分在风险偏好改善的大背景下更具想象空间和吸引力，是攻守兼备的投资模式。对于银行来说，向客户推荐分红险产品可以拓展非息收入、与客户维系长期服务关系。因此，银保渠道可为分红险带来大量购买需求。据《中国证券报》

结汇需求与弱美元共振

人民币中间价“破7”后如何演绎？

市场普遍认为，人民币汇率不会出现单边升值走势。

1月28日，中国人民银行授权中国外汇交易中心公布，人民币对美元汇率中间价报6.9755，较前一交易日大幅调升103个基点，延续了“破7”后的升值态势。在岸人民币兑美元收盘报6.9453，较上一交易日上涨123个基点。

2026年开年以来，人民币兑美元汇率持续上演强势行情，中间价时隔两年半再度突破7.0关键关口，市场对后续汇率演绎路径高度关注。

中间价震荡上行

回顾近期走势，人民币对美元汇率中间价呈现震荡上行特征。1月27日，中间价小幅调升15个基点至6.9858。

关键的突破则发生在1月23日，当日人民币对美元中间价调升90个基点至6.9929，单日升值幅度创下2025年8月25日以来的最大值，这也是人民币中间价时隔32个月再度跨越7.0整数关口。

与中间价的稳步突破相呼应，在岸与离岸人民币汇率早在2025年末就已开启升值进程，相继突破7.0关口。进入2026年后，两大市场汇率延续小幅升值态势，整体围绕6.9区间波动。

这轮人民币汇率的快速升值并非单一因素驱动，而是国际市场环境与国内供求关系共振形成的合力。

从外部环境看，“弱美元”格局的形成

为人民币升值提供了重要外部支撑。银河证券研究报告认为，自2025年11月以来，美元指数从100.22持续下跌至97.51，跌幅接近2.7%，非美货币普遍呈现升值。

国内层面看，季节性结汇需求的集中释放成为推动人民币走强的重要动力，且2025年末的结汇需求显著超出往年季节性水平。

“近期人民币对美元中间价升值‘破7’主要受市场汇价持续走强推动。”东方金诚首席宏观分析师王青判断，近期人民币对美元持续升值后，此前出口高增累积的结汇需求有可能在加速释放。这段时间汇市情绪偏高，正在成为助推人民币走势偏强并于近期“破7”的一个重要因素。

从更长周期观察，这种结汇热潮并非短期现象。国信证券（12.550，-0.04，-0.32%）银行业首席分析师王剑撰文称，从2025年4月开始，银行代客结汇顺差转正，从5月开始每月录得上百亿元甚至数百亿美元的代客结汇顺差，说明居民开始将手中外汇向银行结汇，转换为人民币。

而在金融机构的“外汇存款”规模并未出现很大波动，因此王剑推测我国居民的“藏汇于民”中很多外汇资金并未一开始就汇回国内，而是存在境外，也就是业内俗称的“外汇外挂”，这可能是出于享受更高利率的动机。而在近几个月月内回国内，并结汇。

国家外汇局新闻发言人、副局长李斌日前表示，2025年全年银行结汇顺差1966亿美元。2025年12月当月跨境资

金净流入和银行结汇顺差扩大，与季节性等因素有关。而从2026年1月份以来的情况看，已有所收敛。

走强态势恐难持续全年

尽管当前人民币汇率延续偏强走势，且短期仍有支撑，但市场普遍认为，人民币汇率不会出现单边升值走势。

值得注意的是，尽管人民币中间价已实现“破7”，但2025年12月以来人民币对美元中间价已持续在向偏弱方向调控，旨在引导市场预期，防范短期内人民币过快升值，或持续出现单边走势。

对于下一阶段人民币汇率走势，监管已经多次定调。近期，中国人民银行副行长邹澜提到，人民币汇率预计将继续双向浮动，保持弹性。在汇率政策上，人民银行将继续坚持发挥市场在汇率形成中的决定性作用，保持人民币汇率弹性，发挥汇率调节宏观经济和国际收支自动稳定器的功能，强化预期引导，防范汇率超调风险，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。

机构层面对后续走势也形成共识。银河证券认为，人民币汇率将呈现稳健的升值状态，而非“急涨”。观察历史数据，1月份人民币季节性结汇需求也相对较强，但2月、3月通常会季节性走弱，升值速度也会放缓。从技术层面来看，人民币汇率下一个比较重要的点位可能在6.85。全年来看，人民币汇率依然是双向波动，不

会呈现单边的升值走势。

银河证券在研究报告中强调，人民币升值对中国股票受益。人民币稳健升值有助于减轻国际资本的担忧，降低股票风险溢价，吸引外资流入中国股市。

王青也对人民币短期与全年走势作出了判断。他认为，考虑到一季度出口还会保持较快增长，春节前企业结汇需求有可能持续释放，市场情绪偏高，再加上短期内美元指数大幅反弹的可能性不大，预计“破7”后人民币还会处在一个偏强运行状态。

而全年来看，人民币对美元汇率将主要取决于三个因素：美元走势、中间价调控力度、我国出口及国内稳增长政策效果。

基于此，王青判断，近期人民币走强态势恐难持续全年，2026年人民币对美元也可能存在一定贬值压力。一方面，2025年美元指数跌幅巨大，已对包括美联储降息等在内的各类利空因素有所消化，2026年美元指数有望企稳。这意味着今年人民币对美元被动升值动能会明显减弱。另一方面，伴随美国关税对全球贸易及我国出口影响的进一步显现，2026年我国出口增速有可能下行，对人民币汇率的影响不容低估。

不过，国内经济基本面将为人民币汇率提供关键支撑。王青判断，如果2026年人民币汇率出现背离基本面的急涨急跌情况，监管层稳汇工具箱会果断出手，释放清晰政策信号，重点将是通过流动性管理控制好离岸人民币汇率波动。据《第一财经》

超50万亿定存迎到期高峰

保险和理财成分流热门

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产来自到期定期存款的搬家，但分红型增额终身寿险等产品的热销，以及银保渠道的业绩贡献，已反映居民资产配置偏好变化。

多数存款仍会留存银行

2026年银行超50万亿元高息定期存款迎来到期高峰，相关资金流向成为市场关注焦点。各家券商研究所对到期定存规模的测算数值存在差异，其中，国信证券（12.570，-0.02，-0.16%）预计为59万亿~71万亿元，国金证券（9.470，0.07，0.74%）测算约70万亿元，中金公司（34.420，-0.38，-1.09%）测算达75万亿元，各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。

在存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，定存到期后还是选择续存，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，分红型增额终身寿险等产品持续热销，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，三年期定存客户有几大特点：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理财产品，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

市场对存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或股票的投资意愿与收入预期相关。据《证券时报》