

“原油宝”事件敲响警钟

多家银行暂停账户贵金属开仓交易

□本报记者 马爽 欧阳剑环

暂停开仓交易

近期,贵金属资产市场全面开花。国际黄金、白银、铂金、铂金价格纷纷创下新高,带动相关资产价格大涨。就在投资者欲搭乘这趟投资快车之际,多家银行却按下账户贵金属开仓交易的“暂停键”。

工商银行称,自北京时间2020年7月31日0:00起,该行暂停账户铂金、账户钯金、账户贵金属指数全部产品的开仓交易。工商银行表示,国际铂金、钯金价格波动频繁剧烈,为保护客户权益,根据账户贵金属交易协议第三条第(一)款第6项规定,该行暂停账户铂金、账户钯金的开仓交易;根据指数产品交易协议第三条第(一)款第7项规定,该行暂停账户贵金属指数的开仓交易。请客户根据持仓情况做好交易安排和风险控制。

交通银行称,鉴于目前国际金融市场动荡加剧,铂金和钯金属于流动性较低、波动性较高的品种,从防范风险、保护投资者权益角度出发,该行自2020年7月22日上午9:00起暂停记账式铂金和记账式钯金的新开盘交易,现有持仓客户的平盘交易不受影响。

民生银行称,根据《“民生e交易”账户贵金属产品交易协议》规定,自北京时间2020年7月20日9:00点起暂停账户贵金属铂金(含美元及人民币)合约的开仓交易,持仓客户的平仓交易不受影响。

控制潜在风险

今年4月,芝加哥商交所原油期货WTI2005合约现“负价格”。受此影响,中国银行原油宝合约出现“穿仓”,不少投资人不但本金亏光还倒欠银行。多家银行在“原油宝”事件后紧急暂停了账户原油、账户天然气、账户铜和账户大豆等开仓交易。

“原油宝”事件之后,国内各银行对大宗商品及贵金属市场波动的反应更趋谨慎。

生意社贵金属分析师叶建军表示,近期贵金属价格连续暴涨,市场炒作气氛火热,而此时国内多家银行暂停账户铂金、账户钯金开仓产品交易,一方面基于银行对其客户群体风险控制的担忧,大部分投资者对于贵金属领域的投资专业知识相对匮乏;另一方面,银行内部系统管理、系统风控有待进一步调整完善。

中大期货贵金属分析师赵晓君认为,由于近期黄金、白银价格大幅飙涨,市场波动性大幅提高,银行通过暂停开仓来控制潜在的风险,类似于期货交易所追加保证金,而由于银行交易都是全额,因此通过限仓来进行风控。

短期调整不改长牛预期

方正中期研究院院长王骏表示,从投资逻辑和相对估值来看,当下的黄金白银市场是利润加速和利润兑现阶段,波动性可能显著增加,非常考验投资者的承受能力。黄金白银市场更适合短线技术面交易者,从资金热度上,金价上方还有空间,黄金大概率上触2000美元/盎司。

国信期货认为,从贵金属整体趋势上看,在欧美各国货币宽松放水和财政刺激力度不减的背景下,通胀预期大幅回升,8月美国实际利率水平大概率将持续低迷。美国在疫情蔓延影响下实体经济表现相对落后,财政赤字高企,货币政策的负溢出效应显现,美元指数将进一步走弱。黄金作为“去美元化”资产的配置价值凸显,或将受益于美元走弱和市场避险需求获得更多上涨空间。

对于国内贵金属投资者而言,除了银行账户交易之外,投资渠道还有黄金期货、黄金现货、黄金基金、黄金股票以及黄金类金融衍生品等。对于期货以及金条投资,赵晓君表示,由于期货交易涉及到杠杆交易,在潜在利润放大的同时风险也较大,因此更适用于专业的投资者,而投资金条具有潜在交易成本较高、不利于存放的特点。

在连续大涨并创下历史新高后,7月28日国际黄金期货、现货价格双双回落。中国证券报记者注意到,近期多家银行陆续宣布暂停账户铂金、钯金等开仓交易。分析人士认为,银行此举或是出于担忧贵金属价格波动带来的潜在风险。虽然贵金属短期面临调整压力,但长期上涨格局不改。



本报记者 车亮 摄

期货贴水是否预示“强弩之末”

贵金属多头落袋 套保资金涌入

□本报记者 张利静 马爽

7月28日,贵金属投资者遭遇“过山车”行情。国内白银期货主力开盘迅速拉升并以7.99%的涨幅站上涨停,但随着国际金银价格回落,国内白银期货打开涨停板,大幅回吐涨幅,黄金期货亦冲高回落。业内人士指出,白银期货宽幅震荡,多空博弈大戏正式拉开帷幕。国际市场黄金期货价格一度小幅贴水现货,显示出当前市场分歧加大。银价大涨之后,产业资金套保及手握大量白银库存的投行“套保单”蠢蠢欲动。

产业资本套保交易

近期,贵金属资产全面开花,国际黄金、白银、铂金、铂金价格纷纷创下新高,并带动相关资产价格大涨。国内黄金卖场的黄金价格“噌噌”往上涨。根据周大福每日通报的金价信息,7月28日足金价格为573元/克,金条/金章价格563元/克,投资产品500元/克,三品种较前一天价格上涨幅度在12元-13元/克。与去年同期相比,上涨了约三成。

随着贵金属涨幅不断扩大,投资者的步调开始变得不一致。7月28日,伴随国际贵金属价格起伏,国内沪金、沪银期货坐了一趟“过山车”:先是开盘迅速拉涨,白银封上涨停板,但随着国际金银价格震荡,沪金、沪银期货开始大幅回吐涨幅,但全天仍旧收涨。

“今天太刺激了,白银持仓收益盘中从6%一下子跌到了4%。”一位投资国际贵金属期货的投资者告诉记者,“当前这个价格出现大幅波动是正常的,一方面白银期货最近7天积累了30%以上的涨幅,前几天积累的获利单有落袋需求,且高价格对套保机构也有很强的吸引力。”

据了解,在国际白银期货净多持仓

不断增加的对面,天然的空头——产业资本的套保头寸也如潮水般涌来。

美国商品期货交易委员会(CFTC)报告显示,截至7月21日当周,投机者持有的黄金投机性净多头增加4008手合约,至266436手合约;投机者持有的白银投机性净多头增加2886手合约,至46755手合约,表明投资者看多白银的意愿升温;与此同时,黄金和白银的商业类净空头寸较前一周分别增加1904手和1774手,侧面反映了产业资金套保需求增加。

上涨有理还是空头诱多?

方正中期研究院院长王骏对中国证券报记者表示,国际金价“震荡大牛”行情的背后有以下原因:第一,美国经济2019年来增长放缓,美元资产的虹吸效应减弱,加之市场对流动性过度宽裕的担忧,使黄金迎来快速上涨良机;第二,全球黄金矿山产能陷入瓶颈,黄金矿山品位下降,新增大型金矿难觅,从成本及供需层面支撑金价上行;第三,各国外行在2018年和2019年购金力度的强劲,今年全球央行购金的需求依然会得到支撑;第四,全球市场的风险大增,黄金的避险需求前所未有的体现出来。

“看多”白银等贵金属价格的还有国际投行,以及手握大量贵金属库存的产业资本。他们一边为多头摇旗,一边在期货市场逢高“套保”。

值得一提的是,国际市场黄金期货近月合约价格一度小幅贴水现货,这在涨势如荼的行情中较为少见。对此,中信期货贵金属分析师杨力告诉记者,国际黄金期货一度小幅贴水现货,主要反映的是市场对短期价格上涨的分歧。一般情况下,黄金由于其金融属性很强,期现结构都是正向为主。反向结构的持续时间很难持久,期现价差总是会回归。

南华期货贵金属分析师薛娜对记者

表示,此前因为运输中断等因素,COMEX黄金期货升水现货幅度达到了50美元/盎司以上,令期现套利交易盛行,COMEX黄金期货库存存在短短4个月时间增加了3倍。“当前近月合约小幅贴水国际现货,应该跟交割压力较大有关。”

王骏表示,从绝对价位看,随着金价突破前高1921美元/盎司,多空双方都将面临着该价位是突破还是回调的博弈,从目前的资金热度和投资者心理来说,近期可能上触或者小幅突破这一点位,但并不排除在此前出现较大的反复。从相对估值来看,当下的黄金白银市场是利润加速和利润兑现阶段,波动性可能显著增加。

行情能走多远

伴随金银价格大涨,其他贵金属资产如铂金、钯金也强势跟涨。薛娜表示,最根本的原因是前一段时间贵金属资产表现比较疲软。比如,二季度,钯金价格出现大跌,黄金、白银和铂金价格普遍以震荡为主。而近期美联储和欧洲央行,以及西方主要经济体财政政策不断地“放水”,且随着经济重启,通胀预期不断升温,美国通胀保值债券(TIPS)价格不断上涨。在酝酿许久之后,贵金属市场开启了近期的单边上涨行情。

对于未来贵金属价格走势,薛娜表示,短期来看,由于近期贵金属价格普遍涨幅过大、过快,同时美国疫情有好转迹象,避险需求出现下降,因此面临较大的回调风险。

杨力分析,美联储议息在即,从过去的一个月美联储官员表态来看,可以归纳为增加宽松规模与保持不变两个派别,可见量化宽松规模将成为本次议息的焦点,在重大风险事件来临时,减仓规避是宜。贵金属市场短期波动率放大,正是利用期货管理风险的好时机。

资产质量承压

中小银行定增“搭售”不良资产包

□本报记者 黄一灵 戴安琪

评级机构日前下调了烟台农商行和阳谷农商行的信用评级,其中烟台农商行由AA-降至A+,阳谷农商行从A+下调至A。这是2019年7月以来,商业银行评级再次被下调。

分析人士称,在政策和市场环境明显变化的情况下,少量中小银行评级被下调,当属正常现象。当前,中小银行资产质量下降的压力持续加大,除了政策支持外,不少中小银行积极“自救”,一个新模式就是在定增中“搭售”不良资产包。

两家银行信用评级下调

中诚信国际指出,此次评级调降考虑了烟台农商银行面临的诸多挑战,包括宏观经济持续下行对资产质量带来较大压力、拨备低于监管要求、贷款集中度高、资产质量下行压力大、盈利能力持续弱化、资本补充压力上升、品牌和核心竞争力有待增强、公司治理机制和风险管理体系建设有待完善等。

联合资信分析称,2019年以来,阳谷农商行信贷资产质量严重下滑、不良贷款率以及逾期贷款占比大幅上升,关注类贷款占比高、拨备不足并由此导致资本充足水平明显下降,且资本面临补充压力。

Wind数据显示,这是今年以来首次出现银行评级下调。2016年-2019年分别有3家、7家、16家、13家银行被下调评级,其中农商行为下调主力。

植信投资首席经济学家兼研究院院长连平表示:“接下来可能还有一些中小银行被下调评级,但不会大规模出现。”

资产质量下降压力大

江海证券认为,在疫情冲击下,各类企业均面临压力,但小微企业受到冲击的程度明显强于大企业。与业务遍及全国,客户多为大中型企业的大型和股份行相比,中小银行大多扎根当地,服务当地三农及小微企业。小微企业经营状况不佳会对中小银行的盈利能力及抗风险能力带来明显冲击。疫情加速了不

良贷款比例上升的势头,中小银行资产质量下降的压力持续加大。

银保监会最新数据显示,截至6月末,国内商业银行不良贷款余额为3.6万亿元,较年初增加4004亿元,不良贷款率为2.10%,比年初上升0.08个百分点;拨备覆盖率率为178.1%,比年初下降4个百分点。银保监会相关负责人表示:“目前经济运行边际改善,但还未回归正常水平。境外疫情尚未得到有效控制,世界经济面临深度衰退。一些受疫情影响较重的行业和企业经营压力巨大,还款能力下降。虽然我们采取了临时延期还本付息、借新还旧、展期、修改贷款合同等对冲政策措施,但经营不善的企业存在的问题并没有根本解决,今后仍然存在较大违约风险。”

对此,相关部门在银行补充资本、动态调整拨备等方面推出了一系列新举措,例如鼓励银行增加利润留存,做实资本积累;支持银行发行普通股、优先股、无固定期限资本债券、二级资本债等资本工具;对少数难

以通过市场化渠道进行资本补充的机构,积极推动依法合规筹措政府性资金支持等。

“搭售”不良资产

除政策利好外,中小银行自身也在想办法。7月24日,证监会网站公布了宜宾市商业银行的定向发行说明书。宜宾市商业银行此次发行数量预计为14.37亿股,拟募集资金总额为14.37亿元。认购人在认购新股的同时,需另行支付1.80元/股用于处置宜宾市商业银行不良资产。

这并非是今年第一家借定增处置不良资产的银行。广东四会农商行、山西泽州农商行和山东诸城农商行亦借定增处置不良资产,并获得监管批准。

“在资产质量下降的情况下,银行定增搭售不良资产可以加快处置力度。不过,这只能在短期内缓解银行的压力。”某城商行人士表示,定增“搭售”不良资产包是中小银行为了“自救”的无奈之举,其压力是显而易见的。

消费股“一枝独秀”

防御性板块受青睐

□本报记者 张利静 郭梦迪

7月28日,A股呈现早盘冲高后震荡回落、尾盘再拉升的走势。上证综指昨日上涨0.71%,报3227.96点;深证成指上涨1.31%,报13147.35点;创业板指上涨1.32%,报2666.52点。从盘面上看,消费股“一枝独秀”。机构人士分析,周期股的投资前景不断强化,与之对应的是,最近科技股的热度下降。从配置的角度看,跌出来的“黄金坑”可能会更安全。

缩量震荡

A股昨日成交继续缩量。两市共成交8988.6亿元,连续两个交易日不足万亿元。同时,北向资金延续流出态势。北向资金昨日净流出达22.33亿元,其中沪股通流出37.33亿元,深股通流入15亿元。

从市场总体表现来看,消费板块集体走强,延续了此前强势风采。银河证券投资顾问苗泽表示,消费板块昨日集体走强的原因主要有三点:一是从题材角度看,市场最关注的题材就是“内循环”。中国具备超大规模的消费市场,最完整的产业链,以国内大循环为主就是要扩大内需,首先受益的就是与民生有关的基础消费品。二是抗通胀主题交易。最近黄金、白银等大宗商品出现暴涨。由于美国疫情防控不利,市场普遍预期美联储还会开动印钞机继续撒钱,这会进一步压低美元指数。从国内来看,与工业息息相关的铜、铝、锌等金属价格已普遍从低点上涨50%左右。三是国外目前是通胀上升,经济衰退的滞涨阶段,由于中国经济与国外相互依存,可能会受到海外经济不振的影响。

“从大类资产配置的角度看,周期性品种尤其是资源类品种,以及具备抗通胀属性的品种配置价值凸显。近期有涨价潜力、具备防御属性的消费股明显跑赢大市。”苗泽说。

回调风险

近期芯片、半导体类股票明显走弱。近5个交易日内,申万一级行业指数中,通信、计算机指数均下跌超过4%,电子指数跌幅超3%。

苗泽认为,以芯片、半导体为代表的科技股“国产替代”的大逻辑还在,这些品种的强势行情还没有走完。从估值来讲,随着中报业绩的逐渐披露,不少科技股涨幅较大,需要时间来消化高估值。市场进入到紧货币、宽信用、经济复苏的阶段,科技类股票的弹性相对于周期股会变低,当前投资者纷纷切入到抗通胀的赛道上,周期股的投资逻辑不断增强,而科技股的热度会逐渐下降。

“从配置的角度看,参考2月份科技股见顶后的跌幅,我认为等主流科技股再跌10%-15%左右介入,会更安全。”苗泽表示。

海通国际研究认为,从社融数据来看,我国已进入新一轮信贷扩张周期,经济数据也出现明显好转。同时,西方主要经济体央行开启史无前例的大放水。未来资本市场将呈现股牛债熊,黄金、工业品和地产等商品价格会表现较好。金融、地产等行业业绩受益于经济复苏和信贷扩张;同时,防御股业绩提升空间小,不利于股价表现。未来金融、地产等价值蓝筹有望重新崛起,还需警惕部分行业的结构性估值泡沫。

反向机会

展望后市,苗泽表示,市场正处于一个大型震荡箱体中,这个箱体是针对2016年-2018年上半年的成交密集区的一个反复确认和消化。在箱体顶部相当于上证综指3400点左右,市场上空间有限。同样,在3100点-3200点的箱体底部,市场其实会比较安全。因此在当前位置市场下跌空间不大,不必过于担心。需要注意的是,现在即时通讯工具非常发达,使得人们的认知会在短期内迅速爆发,形成极强的回调风险。

杨力分析,美联储议息在即,从过去的一个月美联储官员表态来看,可以归纳为增加宽松规模与保持不变两个派别,可见量化宽松规模将成为本次议息的焦点,在重大风险事件来临时,减仓规避是宜。贵金属市场短期波动率放大,正是利用期货管理风险的好时机。

长城证券分析师汪毅、潘京表示,在长期逻辑不变的情况下,本次调整的仍然是对前期快速上涨的修正,近期以震荡整理为主,对于后市仍偏乐观,短期调整可能会为部分行业和个股带来上车机会,可以在调整期进行布局。市场大概率仍以结构性行情为主,前期涨幅较大的科技、消费类的估值会向均衡水平恢复,下半场科技和消费板块仍然不会缺席。

长城证券指出,基建投资增速有望再上台阶,下半年的投资主线在于“新老基建+消费”,市场有望延续结构性行情。在美元贬值和全球货币体系重构的背景下,黄金会迎来突破前期高点的机会,可关注黄金相关资产。

中国期货市场监控中心商品指数(7月28日)

指数组名	开盘	收盘	最高价	最低价	收盘	涨跌	涨跌(%)
商品综合指数	85.94	86.08	-0.13	-0.15			
商品期货指数	1131.1	1128.1	1125.58	1131.56	-3.47	-0.31	
农产品期货指数	874.52	860.39	859.5	873.94	-13.55	-1.55	
油脂期货指数	521.13	515.56	529.29	513.56	524.07	-8.51	-1.62
粮食期货指数	1412.4	1389.5	14				