

黄金市场惊魂 抄底还是撤离

在迭创历史新高之后，国际黄金市场画风突变。北京时间8月11日，COMEX黄金期货大跌逾5%，拉响了贵金属标的资产多头出逃的“警报器”。8月12日，沪金、沪银期货跌停，A股、港股贵金属板块显著走低，黄金ETF亦难幸免。然而日内来看，COMEX黄金期货盘中自低点一度拉升逾80美元/盎司。

在多位业内人士看来，虽然近期贵金属显著回调，但相对于7月以来的迅猛上涨，幅度尚在合理范围内。此外，2020年二季度以来，支持全球贵金属价格长期上涨的主要推动力——实际利率、美元信用、避险需求三大因素尚未发生逆转，因此金价有望在调整过后继续上涨。

□本报记者 张利静 马爽

标的资产集体下挫

Wind数据显示，截至北京时间8月12日18时，COMEX黄金期货价格最低探至1874.2美元/盎司，较8月7日创下的历史高点2089.2美元/盎司下跌逾200美元。而此前一交易日，该期货价格一度下跌5.78%。

金价快速下跌并接连失守2000美元、1900美元后，一度引发投资者恐慌性抛售，贵金属相关资产的集体沦陷。期货方面，8月11日夜盘交易时段，沪金、沪银期货双双跌停，12日始终未能打开跌停，两者主力合约分别下跌6.00%、8.00%，报417.16元/克、6173元/千克，其中沪金期货主力合约创下7月24日以来新低。

股市方面，Wind数据显示，12日A股贵金属指数下跌6.03%。成分股方面，赤峰黄金跌停，盛达资源、中金黄金等跌幅较大。当日，港股贵金属指数下跌5.35%。成分股方面，中国黄金国际、紫金矿业、恒兴黄金等跌幅居前。

不仅如此，当日黄金ETF普跌。Wind数据显示，截至12日收盘，黄金ETF9999跌6.68%，黄金ETF基金跌6.33%。



本报记者 车亮 摄

金价调整原因，要从之前黄金上涨的动因说起。芷水投资总经理韩晓表示，之前金价快速上涨主要是由于新冠肺炎疫情导致全球经济特别是美国经济大幅下滑，在此前提下，美国推出大量经济刺激措施，加上市场避险情绪的加速催化。不过，近期俄罗斯方面称已注册全球第一款新冠疫苗，令市场避险情绪快速降温。“避险情绪带动此前金价快速上涨，而一旦避险情绪消退同样会带来价格快速下跌。”

金价回调，除了新冠疫苗因素外，还有市场对短期宽松政策面临修复预期的因素。中大期货贵金属分析师赵晓君表示，上周五美国两党并未就新一轮刺激法案达成一致，同时美债利率却在加速下行，与市场通胀预期背离。此外，PPI回暖情况下，美债利率随即出现修复以匹配当前的通胀环境。

在国信期货研究咨询部主管顾冯达看来，“本轮贵金属高位回落的真相，是市场边际流动性收紧触发多头资金获利出逃，这也与近期国内股市及大宗商品等风险资产价格与作为传统避险保值通胀的贵金属几乎同步冲高回落相验证”。

值得一提的是，在国内股市收盘之后，COMEX黄金期货价格大幅抹去日内跌幅。截至北京时间12日18时，COMEX黄金期货价格最高涨至1956.4美元/盎司，较低点反弹逾80美元/盎司，最新报1936.6美元/盎司。

“长牛”逻辑不改

就投资角度而言，顾冯达表示，近阶段金银持续大涨，虽然吸引大批海外散户和投机资金追高逼空，放大了金银价格波动，但短期已大大超买。8月以来，CFTC金银投机净多头寸大幅削减及全球最大的黄金ETF出现大量资金流出，说明金银继续上动能不足。不过，当前回调相对于7月以来涨幅来说，幅度尚在合理范围内。

与此同时，针对本次贵金属显著回调背后的驱动因素之一——新冠疫苗进展，市场上存在较多疑虑。

韩晓认为，贵金属回调并不代表本轮金价上涨结束，只能说上涨空间受到了限制，还需密切关注全球疫情的进展情况和美联储的经济刺激政策。

从美国市场方面来看，赵晓君表示，虽然短期内金价快速连续大跌，但这并不意味着金价长期上涨行情将结束。首先，美国两党的刺激方案无论是否超出市场预期，在大选前仍有谈判余地。此外，美债利率超跌反弹并不意味着美联储宽松货币政策终结。一方面，美联储主席鲍威尔一直强调目前从未考虑退出宽松；另一方面，金融市场、实体经济在目前环境下仍依赖低利率，潜在的收益率曲线控制意味着利率的反弹存在空间限制。调整过后金价仍有上行基础。

“长期来看，美国货币宽松政策以及通胀预期不变。短期来看，市场高位获利了结情绪发酵，叠加疫苗进展因素，悲观情绪缓解，金价因此暴跌。但价格回调并不意味着本轮金价上涨结束，因为通胀预期仍在，投资需求飙升后惯性仍在。”生意社贵金属分析师叶建军说道。

短望长守最相宜

金价高位调整，对投资者来说，究竟应该抛还是抄？

韩晓建议持有黄金资产的投资者开始逐步减仓。由于金价上涨空间在今年严重透支，接下来一年内，其上涨空间可能有限。

叶建军表示，目前阶段金价暴力跌破20日均线，可见获利了结盘前期利润之丰厚，以及内部获利了结情绪发酵等因素对避险需求的打击之大。目前持有黄金资产的投资者该谨慎操作为主，待金价跌破40日均价线后，可适量看多。

赵晓君表示，未“上车”的投资者仍需观望，目前还没有迎来好时机，建议关注国际金价1700—1800美元/盎司附近的支撑。对于长线投资者而言，诸如ETF、实物黄金目前仍可以持有，可忽略短期波动。在美联储9月决议前夕可择机加仓。

从贵金属趋势主线来看，顾冯达则表示，尽管短期因市场流动性边际收紧及市场风险偏好变化刺激贵金属高位跳水，但2020年二季度以来支持全球贵金属价格长期上涨的主要推动力——实际利率、美元信用、避险需求尚未逆转，上述三大因素有望在调整过后继续推动金银价格走高。操作上，综合考虑全球宏观经济环境、货币和财政政策趋势，金银多头格局仍在，建议中长期坚定增配贵金属。

销售遇冷 投研亟待提升

养老理财产品为啥难火

□本报记者 戴安琪 实习记者 王方圆

中国证券报记者日前走访多家银行网点发现，各家银行发力的重点领域——养老理财产品在基层销售端频频“遇冷”。

分析人士称，当前银行养老理财产品存在同质化严重及销售人员认识不足等问题。养老市场广阔，银行应积极谋求投研发展和销售转型，早日成为养老金市场的中坚力量。

养老理财不“受宠”

记者调研多家银行网点发现，不少客户经理首推大额存单和国债，其次是短期理财、养老基金、保险产品等。而对于养老理财产品，客户经理们却很少提及。在一家早已推出不少养老理财产品的上市银行网点，记者本来想了解养老理财产品销售现状，客户经理竟表示“本银行没有养老理财产品”。

此外，部分客户经理对于自家银行理财子公司的产品熟悉程度有限，而银行理财子公司正是养老理财产品的发行主力军。据普益标准统计，今年以来，已有中银理财、建信理财、光大理财、交银理财等6家银行理财子公司推出了养老理财系列产品。同时还有多家银行理财子公司将养老主题产品列入产品体系中，多款产品有待面市。

另一些客户经理对养老理财产品有些许了解，但却表示“不认可”。某国有大行支行员工告诉记者，养老理财产品由于固定期限集中在3—5年，存在一定流动性风险。此外，养老理财产品和其他理财产品相比，在投资方向、覆盖标的方面差异不大，因此不太叫座。

多方面问题待改进

针对上述客户经理说的产品差异性不足问题，华泰固收团队表示，市场现有的银行养老理财产品中，投资期限在1年以下和3年以下的产品数量占比分别为87.2%和94.0%，资产投向集中于高流动性、短期固定收益类资产，收益率较同期发行的理财产品也缺乏竞争力，与现有普

通理财产品的区分度不大，导致养老理财产品市场缺乏吸引力，特色不鲜明。

基层客户经理对养老理财产品认识的缺失是银行亟待解决的另一问题。

某银行业研究人员认为，倚靠母行广泛的网点，理财子公司能够获得不错的基本盘，但若要实现突破，销售端全面转型势在必行。借鉴各大银行发展历程来看，销售转型比投资转型难度更高，也更有价值。各银行应该加强对基层销售人员的培训，使其对产品有全面和清晰的认识。

瞄准养老市场

普益标准分析称，在养老市场需求激增与国家政策引导之下，我国养老体系结构将逐步优化，养老第三支柱将迎来较快发展。在这一过程中，覆盖面广、运作稳健、客户信任度高的银行理财将承担着重要角色，成为养老第三支柱的重要组成部分。更多居民将通过银行等金融机构进行养老资产配置，进而为银行养老理财业务提供更加广阔的市场。

华泰固收张继强团队认为，银行理财子公司或将成为自身庞大的客户基础、成熟的账户管理体系、强大的金融科技实力和非标等资产的投资经验，与公募基金、保险资管、证券公司展开竞争，加入到养老保险市场的争夺战中。一方面以养老金投资管理人或投资标的的角色参与第一支柱和第二支柱；另一方面发力养老理财产品，深度参与第三支柱这一蓝海市场。

事实上，银行理财子公司已经加快推进养老理财产品的步伐。

据普益标准统计，2019年共有6家银行发行了152款养老型理财产品。2020年以来，截至7月24日，已有16家银行发行了142款养老理财产品。

此外，中邮理财相关负责人透露，邮储银行客户中年龄在50岁以上的人群占比非常大，邮储银行总计有6亿客户，40%—50%是中老年人，养老逐渐成为这部分客户理财的重点方向。养老金是银行理财子公司资金来源中重要的增量源头，养老金的投资期限偏向中长期，非常契合理财产品未来的发展方向。

多银行发布信用卡禁令 剑指资金违规买房炒股

信用卡“跑马圈地”休矣

□本报记者 欧阳剑环 陈莹莹

监管警示风险

银保监会消保局此前警示称，有消费者将信用卡借款违规用于房地产、证券、基金、理财等非消费领域，放大资金杠杆，易导致个人或家庭财务不可持续，也会致使金融机构风险累积。

银保监会日前披露的2020年银行机构市场乱象整治“回头看”工作要点中，“信用卡业务虚增客户偿债能力或违反‘刚性扣减’规定，突破总授信额度上限管控；预借现金业务额度设置过高，不符合审慎管理要求，资金用途管控不力，违规流向非消费领域”等被点名。

实际上，下半年以来多家银行因信用卡业务违规吃罚单。上海银保监局8月披露的罚单显示，交通银行太平洋信用卡中心因2019年6月对某客户个人信息未尽安全保护义务，以及2019年5月、7月对部分信用卡催收外包管理严重不审慎被罚100万元。招商银行信用卡中心因2019年7月对某客户个人信息未尽安全保护义务，以及2014年12月至2019年5月对某信用卡申请人资信水平调查严重不审慎被罚100万元。

广东银保监局7月披露的罚单显示，广发银行因信用卡“财智金”业务贷后管理严重违反审慎经营规则等案由领罚220万元；广发银行信用卡中心因未向持卡人披露信用卡总授信额度信息、未审慎设定信用卡预借现金业务授信额度、以全程自助发卡方式办理客户首张信用卡、未有效履行信用卡客户身份识别义务等案由被罚180万元。

面临业务拐点

在疫情影响之下，一度作为优质资产的信用卡

业务风险率先暴露。今年上半年，多家银行信用卡和消费贷不良贷款率有所上升。不少专家和分析人士认为，银行信用卡业务面临拐点，“跑马圈地”时代走向终结，未来应加快步入精细化管理阶段。

天风证券银行业首席分析师廖志明表示，经过过去十余年高速发展，信用卡业务竞争已十分激烈，且存量信用卡贷款规模较大，增速明显下滑。可以说，国内信用卡业务已告别黄金时代。自2018年初以来，我国信用卡贷款增速持续下降，由2018年一季度的35.8%下滑至2020年一季度的4.0%。

廖志明认为，随着我国居民消费意识的转变和城镇化率的提升，未来消费信贷需求有望平稳增长，信用卡行业将进入稳健发展阶段。

麦肯锡全球董事合伙人周宁人表示，过去几年信用卡发卡量持续爆发增长，很多银行信用卡业务都面临拐点，风险逐步暴露。上半年受疫情影响，银行信用卡业务受到很大冲击，催收压力节节升高。过去，信用卡业务以发卡为导向，通过分期业务带动收入。未来，信用卡业务要实现高质量发展还有许多工作可以做。

具体来看，周宁人表示，一是做活中高端、存量客户。信用卡产品很难进一步差异化，需经营客户，打通银行内部资源、产品、渠道，做好客户分层和画像，实现分层级的产品和权益体系，向客户推送完整的產品组合。二是做强风控，国内银行在风险、催收、预警体系方面还相对欠缺。三是在数字化和金融科技背景下，要提升客户体验，信用卡应更好地和生活场景相融合。四是打通境内资源，过去信用卡主要依靠自营团队，现在与分行、网点互动，更好地利用行内的经营渠道来节约产能，提升综合营销效率，也是信用卡进一步精细化管理的方向。

中银协报告：

上市银行全面风险管理将升级

□本报记者 陈莹莹

中国银行业协会12日发布《中国上市银行分析报告2020》。《报告》称，2020年上市银行将进一步重视全面风险管理，加强资本精细化管理。同时，进一步推进理财子公司设立，壮大机构投资者队伍。

中国银行业协会党委书记、专职副会长潘光伟指出，2019年上市银行经营业绩可圈可点，但今年以来，新冠肺炎疫情导致部分行业经济活动暂时性停摆，给银行经营和风险管理带来空前挑战，银行累积的信用风险急剧上升，预期损失模型的应用和信贷资产减值准备的计提成为难点。

《报告》显示，截至2019年末，中国上市银行数量已达51家，其中4家位列全球系统重要性银行，13家入选全球金融500强。根据2019年年报数据，中国上市银行总资产规模达到196.47万亿元，较年初增长8.91%，占商业银行总资产合计数的比例为82.04%。

2019年末，51家上市银行发放贷款共计107.4万亿元，较年初增长12.02%；信贷资产占总资产的比例为48.51%，较年初提升3.11个百分点；同业往来资产合计占比4.84%，相对于年初下降0.8个百分点；平均净息差和平均净利差分别为2.27%和2.21%，较上年分别提高0.11和0.15个百分点。

2019年，51家上市银行不良贷款余额总计为1.56万亿元，增速较2018年下降2.26个百分点。平均不良贷款率为1.6%，与年初基本持平；平均拨备覆盖率为246.01%，较年初提升11.43个百分点。

《报告》认为，上市银行推进供给侧结构性改革的不断深化，应重点关注三个方面：第一，信贷投放向国家重点战略领域倾斜，有效管控房地产行业贷款集中度；第二，交易银行将在修复产业链中发挥重要作用；第三，普惠金融扩面增量提质。

2023年1月1日是《巴塞尔协议III》标准的执行时间。《报告》称上市银行应按照监管部门的要求，从信用风险管理向全面风险管理体系转型。与此同时，高度重视市值管理、提高资本运用效率，拓宽资本补充渠道，以精细化资本管理推动商业银行轻型战略转型。

《报告》预计理财子公司数量将扩容，上市银行的理财业务在向理财子公司转型的过程中，将实现从传统的固定收益类资产投资转向大类资产配置，与资本市场的联系愈加紧密。未来，大型银行对科技的投入力度将不断加大，数字化转型也将实现跳跃式发展；中小银行由于变革的彻底性和对科技的投入力度不同，将导致数字化程度的分化。