

# 大宗商品掀多头浪潮 机构看好年末行情



新华社图片

“十一”假期之后,国内大宗商品市场一改9月颓势,出现大幅反弹。其中,农产品涨势尤为抢眼。由于海外市场走势趋稳、国内流动性宽裕,以及经济复苏提振市场信心,部分机构强烈看多年末的大宗商品行情。

□本报记者 张利静 马爽

### 大宗商品近期普涨

步入10月,国内大宗商品出现普涨势头,部分商品价格创出阶段新高,农产品走势强于工业品。文华财经数据显示,截至10月14日收盘,10月以来文华商品指数累计上涨3.60%。其中工业品指数累计上涨2.80%,农产品指数累计上涨5.36%。

不仅是商品,10月份全球风险资产均出现明显的上涨势头。对此,职业交易员章睿哲对中国证券报记者分析说,近期市场出现反弹,由于美国总统大选确定性上升导致市场风险偏好上升,中国国庆假期的消费数据更是提振了市场情绪。

格林大华期货金融期货首席研究员赵晓霞对中国证券报记者表示:“历史数据显示,每次大的危机发生之后,商品都会出现一轮明显的上涨行情,比如2003年的‘非典’、2008年的金融危机,本轮新冠肺炎疫情也是如此。各国央行对应危机需要释放流动性,宽松的流动性进而会推升物价,本轮商品价格上涨也是类似情况。”

“在第四季度,疫情是否再度发酵是左右行情最重要的因素。9月的市场颓势是对疫情持续发酵的担忧,但‘十一’假期期间,国内消费数据向好与欧美疫情加剧形成鲜明对比。市场倾向认为,疫情因素对目前的中国经济影响甚

微,这是本轮反弹行情背后的重要驱动力。” 美尔雅期货研究院分析师王艳红告诉中国证券报记者。

### 基本面逻辑导演“农强工弱”

相对于工业品期货而言,近期农产品期货走势更为强劲,对此,章睿哲表示,近期农产品期货上涨的原因主要有三方面:一是经济周期和服务业恢复持续利好农产品;二是猪周期回升,提振粕类及上游需求;三是天气因素提振了农产品的炒作热情。从工业品角度来看,前期大涨的诸如原油、铜、钢材等龙头品种已遇到明显阻力,整体仍处于震荡区间。“近期,工业品期货和农产品期货走势都受到了资金推动,但二者背后的运行逻辑不同。工业品与经济相关度高,而农产品与天气相关度更高。近期农产品之所以表现更强,主要因为新冠肺炎

疫情属于灾害,经济受疫情影响还没有完全恢复,因此与老百姓生活相关的农产品涨幅更大一些。此外,今年是拉尼娜气候,每当拉尼娜气候发生时,豆类等农作物通常会有所减产,这也是造成农产品表现更强的原因。”赵晓霞表示。

新纪元期货研究所所长王成强对中国证券报记者表示,期货投资的名言是:“工业品看需求,农产品看供给”。商品属性决定了其价格弹性和自身锚定所在。

“疫情年景,世界经济部分停摆,经济失速对工业品总需求的伤害最为明显,因此原油及能源化工品年内表现不佳。”王成强表示,农产品总需求稳定,价格的大趋势波动往往依赖天气模式路径。NOAA(美国国家海洋和大气管理局)10月月报显示,拉尼娜现象在今年9月期间出现,并有可能(约75%的机会)在北半球持续整个冬季。这种气候已在威胁当下南美谷物的播种,南美作物产区应对自然灾害的能力较弱。历史数据显示,拉尼娜年份,往往对应油籽市场的牛市波动。

“三大油脂期货‘十一’节后出现恢复性上涨,东南亚棕榈油10月份减产,预计将助力油脂期货牛市跨年度的延伸。南美大豆生产因拉尼娜带来较高不确定性,预计将限制本季美豆和粕类调整下跌的空间。”王成强表示。

### 部分机构强烈看多

展望后市,有机构强烈看好年末的

大宗商品的多头行情。与此同时,也有分析人士警告,仍需注意欧美疫情等不确定因素。

章睿哲表示,全球宏观经济形势处于上升周期当中,大宗商品下跌空间有限,但也不具备大涨条件,不确定性主要来自欧美疫情仍在恶化。

王艳红表示,目前的大宗商品上涨行情应以反弹对待。疫情是否二次发酵是贯穿冬季的不确定因素,操作上不要盲目追高。

赵晓霞则对后市大宗商品走势持偏多观点,主要是因流动性比较宽松。“国内方面,由于疫情防控得力,货币环境逐渐回到常态,但预计目前还不会明显收紧。国外方面,由于疫情反弹,预计波动性收紧也会往后延迟。流动性仍比较充裕,在这种情况下,商品价格向上的概率较大。”

王成强表示,美联储的宽松货币政策、多轮经济纾困计划以及“欧佩克+”的历史性减产计划,决定了长期大宗商品行情波动的性质。

“8月份开始的欧美二次疫情风波,对经济前景和短期市场信心造成冲击,年底的美国总统大选将尘埃落定,叠加新冠疫苗推出在即,大宗商品的牛市波动可能进入新阶段。总需求的恢复将带来更广泛的被动去库存周期阶段,10月份的波动可能只是一个预演。预计最迟在11月上旬前后,形势将趋向明朗,大宗商品年末多头行情可期。”他表示。

### ABS兑付有保障

信用卡不良ABS近年来也成为投资热点之一,其中的AAA级因其固收属性受到了投资者追捧。

能拍法服认为,目前信用卡不良ABS主要分为AAA级及次级,其中AAA级是作为债券类产品发行。由于大量避险资金涌入债券类市场,信用卡不良ABS中的AAA级产品发行利率与国债收益率的利差逐渐缩小。

信用卡没有抵押物作为支撑,其呆坏账回收率主要依赖催收效果。从今年一季度的数据来看,由于受到疫情影响,部分还款人还款情况恶化,催收公司工作开展受限,部分ABS质量出现波动。

对此,联合资信分析师认为,即使受到疫情影响,信用卡不良ABS的优先级资产仍然安全。其指出,与正常类的ABS项目不同,信用卡不良ABS的回收估值金额会大幅低于资产池的未偿本息费余额,通常在10%—25%之间。同时,优先级资产需能够承受所有的压力测试情景,优先级资产发行规模通常只占资产池未偿本息费余额的5%—15%。此外,交易结构的设置也会在一定程度上规避突发事件带来的兑付风险。

“中长期来看,随着我国疫情得到有效控制,在政府的扶持和企业的努力下,我们乐观认为中国经济会回到正常的发展轨道上。因此,疫情长期对信用卡不良ABS的兑付影响有限。”联合资信分析师指出。

## 多家网贷平台起“风波” P2P行业加速出清

□本报记者 薛瑾 实习记者 王方圆

近期,玖富旗下悟空理财出现大面积回款逾期,在社交媒体引发热议,且在互联网投诉平台收到不少消费者投诉。“8月底到期的钱,现在(10月14日)一直显示回款中,向客服反映也没有解决办法,只是一直让人等待。”一位悟空理财投资者表示。

出现“风波”的网贷平台不止悟空理财一家。日前,凤凰金融突然下架理财产品、中止向出借人兑付本息,引发出借人恐慌;由于部分借款人恶意逃废债等问题,爱钱进被公安机关立案侦查……此前,团贷网、人人聚财等平台也出现了集中的兑付困境。近年来,随着监管对互联网金融和网贷风险的重视,P2P行业加速出清,“倒下”的不乏曾经红极一时的头部平台。

### 回款逾期兑付难

近段时间以来,悟空理财出现大面积回款逾期。不少投资“封闭期结束”的投资者,纷纷遭遇回款“无限期”等待的窘境。

“难友们,醒醒吧!悟空理财已经逾期两个月没回款了,要清醒认识这件事,别再等着了。”一位悟空理财投资者在微博上这样写道,该投资者同时表达了自己的诉求:“压实平台和股东责任,请相关大股东高管承担连带责任,玖富必须兜底,为34万个家庭负责”。

“我们只有一个诉求:合法合规运营的到期本息全回,没到期的本金要有银行利息。”也有投资者写道。截至10月14日中国证券报记者发稿时,微博上的“悟空理财回款”超话阅读量已经超过1300万,相关帖子数量已经超过2000条。

在第三方消费者投诉平台黑猫投诉上,玖富、悟空理财为关键字的投诉也出现陡增。截至发稿时,悟空理财收到的投诉量已经超过5000条。

一位出借人在此平台表示,去年年底至今年年中,共出借5笔月账户业务,金额近5万元,9月分两次申请债转,至今还未全部回款到账。“致电玖富悟空理财的客服人员,竟然答复月账户无系统显示。”

### 行业风波不断

悟空理财背靠的玖富,前段时间还因为23亿元服务费等问题与昔日合作伙伴人保财险反目,打起了官司。据悉,此前人保财险与玖富合作主要集中在网贷业务的信用保证保险方面。由于网贷平台暴雷频发,人保财险大幅收缩了信保业务的规模。

“我在2019年购买悟空理财的时候,清楚看到悟空理财宣传有保险、履约险、风险控制等字

样,悟空理财标榜自己安全、有保险。8月暴雷以后,从监管机构得知玖富在2019年就结束了保险。玖富明知自己无保险的情况下,依然标榜自己仍有保险并且不发公告也不通知用户,让投资人以为自己仍然有保险才去购买玖富及旗下产品。”某投资者表示。

事实上,悟空理财出现回款逾期等问题并非个例。在仅仅不到一个月的时间内,多家网贷平台都出现了不小的风波。

9月上旬,凤凰金融突然下架理财产品、中止向出借人兑付本息,一度引发出借人恐慌。据报道,该平台集中回款逾期事件涉及超7万出借人,100亿元资金量。虽然平台时隔数日后发公告澄清,由于疫情影响,部分借款用户回款逾期,导致平台部分产品出现回款不及时情况,依然引发很多投资者的不满和维权。

9月底,网贷平台爱钱进也因涉嫌非法吸收公众存款被北京市东城区公安分局立案侦查。“钱到期了取不出来”也是投资者普遍反映的问题。

### 亟待转型

近年来P2P暴雷屡见不鲜,经过行业大洗牌,九成以上的相关平台都被淘汰,P2P行业逐渐走向“穷途末路”。

有业内人士指出,2019年以来,监管力度明显加大,监管层互联网金融行业执行“三降”政策,压降出借人数、业务规模、借款人数,到期后余额不得新增。坚持以机构退出为主要工作方向,加大整治工作力度和速度成为监管方向。截至目前,已有约20个省市宣布全面取缔P2P网贷机构。

数据显示,截至2020年8月,全国实际在运营的网贷机构数目15家,比2019年初下降99%,借贷余额下降84%,出借人下降88%,借款人下降73%。网贷机构数量、借贷规模、参与人数连续26个月下降。

有分析人士称,P2P行业的优质借款人愈加稀缺,还款能力差的借款人却持续沉淀,即使部分平台暂时还未暴雷,其整体呆坏账比例已在快速上升中。

天风证券分析师廖志明在研报中表示,P2P行业迅速恶化的资产质量反映了其行业本质:瞄准长尾人群,以高收益覆盖高风险。受疫情冲击和信贷周期的下降趋势,P2P行业的贷款风险暴露的滞后性会令其后的情况更糟糕。

存量机构如何转型,成为摆在行业面前的一个重要课题。分析人士认为,小贷、消费金融和助贷将成为P2P平台主要的转型方向。有金融业内人士对中国证券报记者表示,P2P转型过程中要用掉历史包袱,选定方向并通过外部融资等方式为自身造血,缓解生存压力。

# 信用卡不良ABS年发行量料创新高

□本报记者 张玉洁 实习记者 王方圆

最新数据显示,截至今年第二季度末,中国银行业信用卡逾期总额达854.28亿元,占信用卡应偿信贷余额的1.14%。上市银行的半年报也显示,多数上市银行信用卡不良率和不良余额较去年末出现双升。

在这种情况下,作为处置不良资产的重要方式,不良资产证券化市场规模有望增加。中国证券报记者统计发现,年内已有浦发、招商、农行等共计9家银行发起20只信用卡不良资产支持证券(ABS),总规模达45.34亿元,这一数据高于去年同期。业内普遍预计,全年信用卡不良ABS规模料创新高。

### 多家银行信用卡不良“双升”

中国人民银行公布的支付体系运行总体情况显示,截至今年一季度末,信用卡逾期半年未偿信贷总额918.75亿元,占信用卡应偿信贷余额的1.27%;截至今年二季度末,信用卡逾期半年未偿信贷总额854.28亿元,占信用卡应偿信贷余额的1.14%。2019年末,信用卡逾期半年未偿信贷总额742.66亿元,占信用卡应偿信贷余额的0.98%。

上市银行2020年半年报则显示,多数银行信用卡不良率和不良余额较2019年年末出现双升。国有大行中,工行、建行、农行、中行、交行、邮储银行信用卡不良率分别达2.65%、1.17%、1.81%、

2.57%、2.90%和1.99%,较2019年年末分别攀升0.44、0.14、0.24、0.35、0.52、0.25个百分点。

上市股份制银行信用卡不良率整体高于六大行。其中,渤海银行信用卡不良率最高,达到5.56%;其次为浦发银行、民生银行,分别为3.31%、3.23%;中信银行、华夏银行、平安银行、兴业银行信用卡不良率均在2%以上,分别为2.5%、2.44%、2.35%、2.01%。

信用卡不良率增长最高的同样为渤海银行和浦发银行,较2019年年末分别上升了3.23和1.01个百分点。

### 信用卡不良ABS优势凸显

目前商业银行处置信用卡不良资产的主要方法是清收和核销,而发行信用卡不良ABS可将不良资产出表,对盘活存量资产、释放信贷规模、降低不良资产、改善流动性状况等方面具有积极意义,是处置信用卡不良资产的重要补充手段。

近三年数据显示,整体不良ABS发行量有所回落,但信用卡不良ABS发行规模和占比却逆势上升。

中国证券报记者统计,截至10月14日,今年共计发行25只不良ABS,总规模达118.769亿元,而2019年同期仅有14只,总规模为89.707亿元。从底层资产来看,信用卡不良ABS为主流,年内共有9家银行共计发起20只信用卡不良ABS,占今年不良ABS数量的80%,总规模为45.341亿元。

中债资信表示,自2016年不良ABS重启以来,信用卡不良ABS在助力金融机构有效化解表内零售类资产不良压力的优势凸显,经过快速增长,已成为不良ABS的主流产品,市场地位显著提升。中债资信预计,2020年新冠疫情的背景下,由于信用风险进一步下沉,银行表内的信用卡不良贷款规模攀升压力进一步增加,直接带动发起机构的发行踊跃性提升,信用卡不良ABS未来发行量预计将再创新高。

按发行数量来看,信用卡不良ABS发行数量最多的是浦发银行(4只)、招商银行(4只),其次为农业银行(3只)、建设银行(2只)、兴业银行(2只)、工商银行(2只)。此外,中信银行、民生银行、交通银行也均在年内发行了1只信用卡不良ABS。

按发行规模来看,建设银行信用卡不良ABS的发行规模最大,为8.43亿元。其中,“建鑫2020-4”规模为4.72亿元,“建鑫2020-2”规模为3.71亿元。其次是工商银行、浦发银行,规模分别为7.15亿元、6.25亿元。以单笔发行规模来看,交通银行的“交诚2020-1”发行规模为4.5亿元,仅次于4.72亿元的“建鑫2020-4”,中信银行的“惠元2020-1”产品发行规模也达到4.1亿元。

从发行日期来看,9月、6月为信用卡不良ABS发行的高峰期,分别有8只、6只产品发布发行公告。目前,由民生银行发起、华能贵诚信托发行的“鸿富2020-1”正处于发行期,发行规模为0.78亿元。