

原油再坐“过山车” 机构紧绷风控神经

□本报记者 马爽 张利静



今年以来NYMEX原油期货价格走势

数据来源/Wind 新华社图片 制图/苏振

近期国际商品市场尤其是原油期价波动性急剧上升,这令一些在境外拥有相关头寸的机构变得格外紧张。

业内人士表示,当前原油市场的基本面、交投情绪以及交易机制均与今年4月份的情况迥异,大概率不会再现“原油宝”事件。美国大选因素对于原油市场造成短期扰动,长期仍需关注行业基本情况。

机构提示境外头寸风险

多家银行近期陆续发布关于贵金属、原油、外汇等个人交易业务风险提示,这不禁让人联想到今年4月发生的“原油宝”事件。

11月2日,中国银行发布《关于11月3-4日美国大选期间我行个人交易业务临时调整措施的公告》称,美国将在当地时间2020年11月3日进行大选,预计北京时间11月3日至11月4日贵金属、外汇市场波动性将急剧升高,流动性将显著降低,市场风险可能加剧。针对上述潜在风险,该行表示,按照国际惯例,将做出一系列交易方面的临时调整。

美尔雅期货能化分析师黎磊对中国证券报记者表示,当前欧洲疫情蔓延,联想到今年4月份疫情导致的“原油宝”事件,国内银行心有余悸。在提示美国大选风险的同时,表示出对全球疫情二次爆发的担忧。

现阶段正值美国大选期间,从历史上看,在美国大选前后,尤其是大选当天,主要金融资产,包括美元、黄金、原油、美股等价格均会出现大幅波动。方正中期期货研究院宏观经济研究员李彦森向中国证券报记者表示:“在当前时点,国内部分银行发布公告提示风险,旨在保护投资者,尽量远离风险急剧放大的时间段。”

例如,2016年美国大选之时,市场风险偏好从乐观转向极度悲观,随后转至对于通胀预期的亢奋。“黄金市场当天出现了‘过山车’行情,并在随后开启一波下行走势。”中大期货贵金属分析师赵晓君向中国证券报记者表示,国内银行此时提示风险波动是对不确定性事件的防范。

原油期价大幅波动

今年4月出现的“原油宝”事件令人印象深刻,当时芝加哥商品交易所原油期货WTI2005合约首现“负价格”,继而中国银行原油宝合约投资者“穿仓”,国内投资市场哗然。该事件后,国内各银行对大宗商品及贵金属市场波动的反应趋于谨慎。

近期机构的担忧并非空穴来风。原油价格再度坐上“过山车”,文华财经数据显示,北京时间11月2日的亚洲电子盘交易时段,WTI原油期货主力合约一度在7时18分左右大跌逾5%,最低至33.64美元/桶,但随后震荡翻红,并单边大幅上行,最高触及37.15美元/桶,日内振幅超过10%。

从市场层面来看,多位接受中国证券报记者采访的分析人士认为,“原油宝”事件在近期难以重现。

赵晓君分析,就当前的宏观环境而言,国内外经济复苏进程虽然不一致,但

均在持续恢复中。国内经济得益于防疫措施得当,欧美虽然面临疫情的持续冲击,但封锁力度不及3月份,因此需求端具有韧性。

从市场情绪角度看,李彦森认为,目前投资者整体风险偏好较低,出现类似于今年4月份原油市场拥挤交易情况的可能性低。

李彦森表示,当前油价仍处于区间波动之中,市场表现比“原油宝”事件时期的单边下跌更为均衡,看空程度并不极端,大概率不会发生类似于今年4月的“原油宝”事件。

黎磊分析,以此前的“原油宝”事件为例,这类极端行情需要多方面条件配合。交易所方面,必须重新设置清算系统和期权定价模型,以适应零或者负价格,打开空头在期货市场上交易的空间。基本面方面,市场需求坍塌,供需严重错配,给空头足够的弹药。事件节点方面,临近最后交易日,交割制度利于空头发动逼仓行情。“原油宝”事件发生在WTI2005合约最后交易日的前一天,空头利用多头难以寻找管道和仓库来运输和存储原油的交割漏洞,发动大规模空逼多行情,将WTI2005合约结算价打至-37.63美元/桶。而当前市场并不具备这些相关条件。

选择合适的品种

在市场剧烈波动的背景下,一些意

图借助波动率博收益的投资者认为,商品市场存在结构性机会。

李彦森提示,投资者需要选择适合的产品来投资。黄金、原油等品种的ETF,以及商品类场外基金,这类产品与商品价格走势较一致,短期的绝对涨跌幅相对较低,更适合于追求相对风险小的投资者。

从投资机会来看,李彦森认为,美国大选对于原油市场仅会造成短期扰动,更长时段仍需关注行业基本面。短期来看,疫情恶化打压全球经济及需求前景,对全球经济复苏以及原油需求形成阻力;美元阶段性止跌企稳,对原油的支撑力减弱。

李彦森预计年底前原油价格将维持低位运行,暂不具上行动力。但下行空间也有限,一旦价格超过主要产油国极限,将会出现减产预期。

黄金方面,赵晓君分析,美国大选的不确定性使得美元走势受益于避险情绪升温,但无论大选结果如何,美国经济仍将有赖于货币政策和财政政策的支持。相对来说,中期通胀压力更大,短期受疫情冲击出现的通缩是暂时的。美元受到信用水平的影响,中期相对弱势运行的概率更大。而黄金将受益于通胀水平回升和美元的弱势,但基于实际利率由底部抬升,黄金的上行趋势仍将不时地受到利率反弹带来的压制,不会一帆风顺。

券商青睐大消费及汽车板块

□本报记者 胡雨 林倩

截至11月3日,已有逾22家券商披露了11月投资组合,最被看好的宁德时代获7家券商联合推荐。此外,老板电器、珀莱雅、上汽集团、长城汽车等大消费、汽车板块股票也备受券商看好。

多家券商表示,A股目前下有支撑,但上涨动力不足,结构性机会值得关注。

宁德时代被看好

券商推荐个股覆盖了汽车、银行、保险、白酒、医药、电子、采掘、教育等多个行业。

从被推荐次数最多的个股来看,券商最看好的是宁德时代,共获得了财通证券、东吴证券、中原证券、西部证券、国信证券、兴业证券、粤开证券7家券商的联合推荐。老板电器、珀莱雅、芒果超媒均获得了4家券商的联合推荐,推荐次数排名居前。此外,11月券商看好的股票还包括上汽集团、长城汽车、长安汽车、紫金矿业、歌尔股份、旗滨集团等,分属汽车、采掘、电子元件、建材等行业。

从推荐理由看,国信证券指出,宁德时代作为动力电池行业龙头,国内市占率接近50%。伴随CTP等新技术推广,公司的生产成本有望出现较大幅度下降。同时,公司在电芯、PACK等领域技术积累深厚,供应链布局完善,行业龙头地位稳固。

从行业上看,11月获得券商推荐次数较多的股票多数集中在大消费领域以及汽车板块,顺周期行业中的银行、保险、采掘、建材等也获得推荐。上半年获一致看好且涨幅巨大的生物医药、科技等行业关注度有所降温。

部分个股连续数月出现在券商推荐的月度金股当中。例如,五粮液11月获得兴业证券、新时代证券、国盛证券3家券商联合推荐,此前在10月及9月,该股也多次获得多家券商联合推荐。

房地产信托遭遇“严监管”

□本报记者 张玉洁

来自受益信托的数据显示,今年1-9月,57家信托公司一共发行房地产信托计划5473只,成立信托项目1314个,规模6697.59亿元。整体来看,与2019年同期相比,房地产信托业务占有信托规模之略有下降。

近期银保监会信托部向各地银保监局下发《关于开展新一轮房地产信托业务专项排查的通知》,要求继续严控房地产信托规模,切实加强房地产信托风险防控工作。

余额和占比逐季下降

前述通知要求,各地银保监局要切实履行属地监管责任,保持对房地产信托高压监管态势不放松,提前谋划风险防控工作,严厉查处违法违规行为,健全房地产信托监管长效机制。

多位信托人士对中国证券报记者表示,本次业务排查是常规性排查,主要还是配合这一轮地产调控的措施,追踪各公司地产信托相关业务指标。

自2019年年中以来,监管机构出台多项政策和窗口指导,严格控制房地产信托业务规模,数据显示,近年来房地产信托余额和占比逐季下降。

来自信托业协会的数据显示,截至2020年二季度末,房地产信托余额为2.50万亿元,同比下降14.68%,较一季度末下降3.10%。房地产信托占比也逐季下降,从2019年四季度末占比15.07%,降至2020年二季度末的14.16%。

一些中小型信托则开始明显收缩涉房业务。某信托公司人士对记者表示,今年以来,已经基本停止大量新增房地产信托业务了,存量项目等待自然清算。该公司认为,宏观经济和监管环境多变,出于审慎经营的原则,选择收缩部分

兴业证券表示,五粮液消费基础液、品牌积淀厚,渠道执行力再度强化,老酒市场助力产品属性多样化发展,看好其品牌价值回归。看好公司在产品、品牌、渠道管理等方面的全面改革,看好公司二次创业发展,同时看好批价持续上涨对股价的催化。

关注顺周期板块价值

对于后市行情,中国银河证券分析师曾万平指出,A股市场处于下有支撑但上涨动力不足的阶段,结构性机会仍值得关注。持续修复的经济基本面对A股形成有效支撑,投资者对股市的预期不悲观。但流动性趋紧,高估值、获利了结等因素将造成一定压力,建议关注高投资性价比以及受益于需求快速回暖的板块。

在中证证券首席策略分析师王君看来,三季度基本面环比改善趋势延续,内需持续好转,市场流动性环境维持合理充裕,美国大选及海外疫情或带来市场风险偏好波动,但上市公司盈利上行、增量资金入市趋势不改,11月市场结构性行情可期。

国盛证券首席策略分析师张启尧判断,在外部不确定性消化、内部政策预期升温之下,看好当前至明年一季度的跨年行情。在结构上,建议关注受益于“十四五”规划的风电、电动车、军工、半导体等板块,同时,从景气的角度来看,建议关注新能源、家电、汽车、有色等板块。

王君认为,银行、保险、券商、汽车等顺周期板块值得增配,科技股需把握估值与业绩的匹配度,建议关注量价齐升的光伏、行业格局改善的面板、业绩确定性较强的消费电子板块。在消费板块中,食品饮料的基本面较稳定,高估值部分消化,可以逢低介入。

兴业证券首席策略分析师王德伦建议,聚焦金融等低估值和经济复苏主线的配置价值,中长期关注科技与消费主线。

易受政策影响的业务。

“马太效应”愈发明显

受益信托的数据显示,今年前9个月,57家信托公司共计为320家房地产开发商的5473只信托计划提供了融资。在融资方面,“马太效应”愈发明显,百强房企的融资额集中度更高,并进一步向一线城市集中。

单个公司方面,前9个月发行房地产集合信托产品规模超过100亿元的信托公司超过20家。其中,五矿信托、光大信托、中融信托三家信托公司发行的房地产集合信托产品规模总计超过500亿元。

房企方面,前9个月融资金额居前的地产商包括恒大地产、融创、阳光城、龙光地产、世茂建设、万达、佳源创盛等。

受益信托指出,今年前9个月,57家信托公司合作的房地产企业中,百强房企合作的规模占总额比例显著提高,占比达到46.75%,而去年全年为33%。百强房企的融资额集中度更高,融资规模前5位的房企均为百强房企,前10位的房企中有8家百强房企,前20位的房企中有14家百强房企。而去年全年前10位的房企中有7家百强房企,前20位的房企中有12家百强房企。这说明了不同规模的房企在信托融资市场上进一步两极分化,头部房企的融资额度更高。

从城市分布来看,融资规模进一步向一线城市集中。今年前9个月,一线城市融资总额占比为18.5%,较去年全年为15.37%;二线城市融资总额占比为36.17%,较去年全年为38.79%。而且,一线城市占据所有城市融资额前五名中的第一、二、四、五位,说明一线城市是房地产信托的首选城市。

受益信托认为,城市中的融资分布与省份的特征类似,头部效应比较明显,后期持续看好一、二线城市的信托融资能力。

“上市公司提质增效进行时”专栏

南京银行:

推动公司治理现代化 实现银行高质量发展

□本报记者 曾秀丽

南京银行副行长、董事会秘书、中国上市公司协会董秘委员会副主任委员江志纯日前在接受中国证券报记者采访时表示,《国务院关于进一步提高上市公司质量的意见》对提高上市公司质量作出了全面性、系统性、针对性的部署安排。《意见》从加快完善社会主义市场经济体制、推进国家治理体系和治理能力现代化的高度,明确了提高上市公司质量的总体要求,充分体现了党中央、国务院对提高上市公司质量、促进资本市场健康稳定发展的高度重视。

江志纯指出,南京银行能够实现持续高质量发展,来源于开创者的艰辛付出和后来者的团结奋进,离不开资本市场的助力加持,更得益于公司治理体系、机制和能力的不断健全与提升。

坚持党建引领治理体系

江志纯介绍,南京银行成立于1996年,作为国内首家在上交所主板上市的城市商业银行,南京银行是我国资本市场改革发展的较早参与者与受益者。上市13年来,公司总资产增长了约20倍,净资产增长了约38倍,净利润增长了近20倍,市场地位和品牌形象稳步提升。目前,南京银行经营业态涵盖城商行、农商行、基金公司、金融租赁、消费金融、金融理财等诸多领域,经营服务区域实现京沪杭和江苏省内地区全覆盖,形成了资源优势互补、协同创新发展的综合化经营格局,已成长为国内城商行中的“领头羊”。

“在制度建设方面,南京银行将党建工作要求写入公司章程,并通过事先的主动沟通,获得了公司单一最大股东法国巴

黎银行的理解和支持。”江志纯说,近年来,南京银行多次修订公司章程,对公司治理中党的核心地位作出进一步强调。在组织架构方面,始终践行“双向进入、交叉任职”等管理体制,明确党组织在经营管理决策、执行、监督各环节中的权责和工作方式,明晰党组织与“三会一层”之间沟通协作、有效制衡的关系;在决策机制方面,严格执行好党委议事规则,坚持党委对“三重一大”的前置决策制度和民主集中制,提高董事会民主决策、科学决策的水平,确保监事会监督独立、有效;在执行机制方面,健全党领导核心与授权经营的关系,按照“党委抓总、经营层总抓、条线主建、分行主战”的要求,各司其职、群策群力地开展各项工作。

探索中国特色治理机制

江志纯分析,对现代金融企业而言,完善公司治理永远在路上。长期以来,南京银行始终按照上市公司和商业银行的治理要求规范管理和运营,积极探索具有中国特色的现代公司治理机制。

一方面,设计并优化多元稳定的股权结构治理结构。作为一家由国有法人股份、中资法人股份、外资股份和众多自然人股份共同组成的混合所有制商业银行,南京银行积极研究股权结构的顶层设计,适时引进注重长远发展、资本实力雄厚、管理经验丰富、企业文化相融的战略投资者。通过深化战略合作、合理分红回报等方式保持主要股东的长期稳定,不断优化多元稳定的股权结构。同时,坚守长期稳定、透明诚信、公平合理的三条底线,严格规范股权管理,加强股东行为监管,强化股东关联关系管理,不断提高股权透明度。

另一方面,构建并健全高效履职的

“三会一层”机制。通过不断明晰“三会一层”职责边界,完善“三会一层”运行机制,努力实现所有权、决策权、经营权、监督权的有效分离。在董事会建设方面,不断优化董事会成员构成,强化各专门委员会的专业议事职能,完善会前积极沟通、会上充分讨论的审议机制,确保董事提供独立、专业、科学的决策意见,提升董事会决策水平和决策效率。

同时,修订并完善有章可循的制度规章体系。近年来,南京银行遵照法规政策和银行业监管要求,结合本公司的治理和管理工作需要,提请董事会决策制订或修订了其70余项重要规章制度,进一步夯实了公司治理的制度基础。

贯彻价值分享治理理念

江志纯指出,南京银行深入贯彻分享价值创造的公司治理理念,通过完善信息披露、加强投资者关系管理、探索资本补充手段以及高水平分红回报等各项措施,向广大利益相关者充分展示公司的内在价值和责任担当,让投资者分享公司价值增长的丰硕成果。

在强化信息披露和投资者关系管理方面,南京银行坚持以投资者需求为导向,真实、准确、完整、及时、公平披露公司治理和经营管理信息。在强制披露和自愿披露中做到合法公正,切实关注ESG绩效评价,并通过专业设计不断优化年报信息披露形式,提高披露信息的针对性、有效性和可读性,最近三年两次获得上交所信息披露“A”类评价。同时,综合运用上证e互动平台、投资者热线、投资者调研和业绩说明会等多种渠道,切实加强投资者交流,大力推介公司战略愿景、良好业绩和发展趋势,专业及时地向资本市场