

银行贵金属业务收紧 抄底黄金需谨慎



新华社图片 制图/苏振

调整风险等级、暂停开仓交易、限期平仓、集中解约……日前，在国际金价走弱的背景下，多家银行针对贵金属业务出台相关举措，引发市场关注。实际上，自一年前“负油价”事件发生后之后，商业银行对此类业务的态度就趋于谨慎。

业内人士认为，贵金属等商品价格受全球宏观环境、基本面、资金博弈等多重因素影响，价格波动路径具有极大不确定性，投资难度较高。建议投资者选择合适的产品和工具，谨慎对待，不轻易抄底。

● 本报记者 叶斯琦

银行收紧贵金属业务

工商银行4月20日发布公告称，将于5月23日对账户贵金属业务规则和交易系统进行调整，将账户贵金属产品的风险级别调整为第5级（R5），客户风险承受能力评估结果要求调整为进取型（C5）。工商银行表示，考虑到贵金属市场风险较大，未来将进一步从严限制账户贵金属业务，对于有账户贵金属持仓余额的客户，建议择机减少持仓，防控风险。

此前，招商银行、浦发银行、兴业银行等已对贵金属业务做出调整。4月9日，招商银行发布公告称，该行双向纸黄金白银、实盘纸黄金白银业务风险等级由原“R3中风险”调整为“R5高风险”，仅风险承受能力评估结果为“A5（激进型）”的投资者适合参与上述业务。风险评估结果低于“A5（激进型）”的存量客户，将不能进行双向纸黄金白银的新开仓交易（含买入开仓及卖出开仓）以及实盘纸黄金白银的新增买入交易，已有持仓的平仓操作不受影响。

3月30日，浦发银行公告称，自4月6日8时起，该行账户贵金属业务暂停开仓交易（含买入开仓和卖出开仓）、

存量贵金属定投计划暂停执行，平仓交易不受影响；自4月30日起，该行将对账户贵金属业务及贵金属定投业务无持仓客户进行集中解约。

3月11日，兴业银行发布公告称，将关闭账户贵金属业务（福满金-账户贵金属投资业务），账户贵金属系统将在4月6日起停止新开仓交易；现有持仓于9月30日收市前自主平仓；9月30日后尚未平仓的持仓，该行将代为平仓。

今年以来，贵金属价格走势偏弱。以黄金为例，Wind数据显示，截至4月23日，今年以来COMEX黄金期价累计跌幅达6.25%。在业内人士看来，近期抗通胀属性资产波动加大，银行调整贵金属业务是为了防范投资风险。

加强管控是大势所趋

自“负油价”事件之后，银行对牵扯国际价格联动的衍生品业务趋于谨慎，调整贵金属业务是大势所趋。

一年前的4月20日，芝加哥商品交易所WTI原油5月期货合约出现历史首次负价结算，购买原油产品的客户大面积遭受损失，引起广泛关注。日前，由中国财富管理50人论坛发布的研究报告认为，原油宝及类似业务是银行在转型过程中为了提高中间业务收入而

开设的。此类业务存在降低投资者准入门槛、客户评级和产品评级违反适当性原则、产品推介宣传违规误导投资者、信息披露和投资者教育不足等问题，暴露出我国金融行业在风险管理方面存在欠缺。

上述报告建议，加快金融衍生品的立法工作，实施以功能监管为主的监管理念，培育和发展本土交易商队伍、培育和发展境内用户市场、发展面向机构和高净值客户的场外衍生品交易；对于一般零售客户，可通过资产管理产品引入衍生品类业务。应将场外衍生品业务监管纳入统一的功能监管体系，将产品开发纳入行业协会自律管理体系，完善场外衍生品市场的基础设施和监测体系，维护场外衍生品市场的正常秩序。要以投资者为中心，按照风险程度统一适当性标准，完善场外衍生品业务的监管，有序发展场外衍生品市场，丰富多层次金融市场，更好地服务实体经济。

当前情况下，普通投资者如何参与大宗商品投资？业内人士建议，多数投资者并不具备投资大宗商品的条件及相关专业知识，不宜盲目参与。如要参与，黄金ETF等不带杠杆的产品较为合适。要以利用期货等高杠杆工具，需做足两方面功课：一是要熟悉合约、交易规则、风险敞口等，比如保证金交易模式下可能

出现交易亏损大于保证金的情况、部分月份合约可能面临流动性不足等相关风险；二是不盲目跟风交易，原油、黄金等大宗商品受全球宏观环境、地缘政治、多空博弈、基本面等多重因素影响，价格波动路径具有极大不确定性。

不宜轻易抄底

经过连续下跌，黄金迎来抄底良机了吗？对此，业内人士分歧明显。

浦银国际研究认为，黄金的相对估值仍处于中偏高的水平，显示投资价值比不高。仓位偏高，预示抛压未被完全释放。价格、技术面和周期下的资产配置视角都预示，金价最差的阶段很可能已经过去，但回报最佳的阶段仍未来临。总体来看，黄金价格并未触底，现阶段并非抄底时点，建议留意金价的变化，等待未来建仓机会。

东兴证券认为，黄金是各国央行最重要的避险和价值储备资产，可有效对冲持续攀升的债务风险、通胀风险。黄金定价中流动性溢价、汇率溢价和避险溢价将持续回归，年内金价将重回2000美元/盎司之上，建议把握市场分歧状态下配置黄金资产的机会，同时关注美元和美债收益率变化对黄金价格的影响。

不合规产品5月1日起停止销售

监管部门规范“花式续保”短期健康险

● 本报记者 程竹

“首月保费仅需几块钱，住院报销得百万元。”打着终身赔付旗号且不合规的短期健康险5月1日起停止销售。

中国证券报记者25日获悉，银保监会人身险部近期下发《关于短期健康险续保表述备案事项的通知》，要求各公司及时对已备案产品条款进行调整并制定方案，在已售保单保险期间届满后以表述规范的产品予以替换，对于主动停售的产品，严禁以监管规定为由对消费者进行虚假宣传。

主动停售部分产品

“保险公司推出的短期健康险产品，不管是审批通过还是已经备案的，只要发现有不符合要求的地方，都必须在5月1日之前全部下架，否则将面临严厉处罚。”某保险公司一位保险产品部经理向记者透露，公司正在排查整改不合规的产品，比如有产品是否标出虚假的赔付金额，是否标注保证续约条款，是否带有捆绑销售。

3月25日，工银安盛人寿发布公告称，将于2021年4月30日停售不符合通知要求的短期健康保险产品。3月26日，建信人寿发布公告称，公司决定自5月1日起停止销售7款短期健康保险产品。4月1日，中英人寿发布公告称，百医百顺医疗保险等五款短期健康险产品于5月停售。

银保监会于1月11日发布的《关于规范短期健康险业务有关问题的通知》要求，企业短期健康险业务应规范经营：一是规范产品续保；二是加大信息披露力度；三是规范销售行为。上述《关于短期健康险续保表述备案事项的通知》则对短期健康险续保、续保表述备案、停售、转保等问题进一步提出要求。其中包括，续保条款必须表述为“不保证续保条款”，且表述必须包含“本产品保险期间为一年（或不超过一年）”；条款中不得包含其他让消费者易混淆的、易发生“短险长做”风险的表述等。

保额虚高是通病

保额虚高是当前市场上短期健康

险产品的通病，巨额保障的噱头成为许多网红产品的主要卖点。曾经购买过短期健康险的王先生向记者透露：“很多保险产品都打着百万保额的幌子，实际上根本赔付不了，有些保险机构会以各种理由推脱。”

不少产品的保证续约条款还藏着“猫腻”，误导消费者。短期健康险是指保险期间在一年及一年以下且不含有保证续保条款的健康险，但有些产品的宣传材料中却大量使用“自动续保”“承诺续保”“终身限额”等易与长期健康险混淆的词汇。

业内人士告诉记者，保险期间超过一年或包含保证续保责任的健康险，都属于长期健康险，并且百万保额多为噱头，“百万”只是指保额额度，并非实际理赔金额。

银保监会相关人士指出，我国商业健康险发展尚存在一些问题：第一，在售的产品期限比较短，主要都是短期健康险，大多都是以一年期为主。这种短期险带有一点“快餐食品”性质，容易给投保人形成不正确的健康保障消费观念。第二，虽然保额很高，但实际上

能够理赔支付的金额比较少。第三，存在无序竞争、打价格战弊病。

业内人士指出，监管整治促使短期健康险市场回归到正确的发展轨道上来，能够从源头上解决保险公司以承保亏损为代价、盲目追求规模高速增长的弊病。

完善规则体系

“停售并不意味着类似的产品彻底消失，保险公司会报批或者备案、形态和要素符合监管要求的新产品，再重新推出。”清华大学五道口金融学院中国保险与养老金研究中心研究员朱俊生指出。

万联证券相关人士认为，短期内停售或对短期健康险销售产生负面影响，但长远来看，相关部门旨在完善健康险监管规则体系，强化消费者合法权益保护。对于主营长期险业务的寿险公司影响较小；而对于无长期经营资质的财产险公司而言，无法利用保证续保“短险长做”吸引保险消费者，业务增速或将放缓。

“保险+期货”为苹果产业戴上“安全帽”

● 本报记者 徐昭 张利静 马爽

“今年价格跌得多，眼见要赔钱，心里很着急，靠着‘保险+期货’赔付的5900多元，才保住了收入。”甘肃静宁县深沟乡麦顶村麦顶社果农杨文太对记者感慨道。2020年是他连续第三年参与投保，也是苹果价格跌幅最大的一年，而三年来总共获得赔付10284.77元，帮助他规避了市场价格风险。2017年12月22日上市的苹果期货，帮助不少地区的苹果产业戴上“安全帽”，穿上“防护服”，提升了果农和企业应对风险的能力、韧性。

化解“丰年难丰收”矛盾

2018年以来，郑商所已支持24个苹果“保险+期货”试点项目，累计投入资金7423.90万元，覆盖陕西、甘肃、山西等11个国家级贫困县，涉及农户3.22万户，承保苹果现货27.36万吨，目前所有项目都已实现赔付，理赔金额合计14804.95万元，农户赔付4597元，有效地保障了果农收益。

2018年至2020年，郑商所苹果“保险+期货”试点平均赔付率分别为81.4%、94.7%、134.2%，在各试点品种中成效最为突出，特别是2020年的13个项目覆盖3省1.64万户果农，采取“县域+分散+农民专业合作社”三种模式，效果显著。

据介绍，“保险+期货”作用突出：一是稳增收作用明显。2020年我国水果产量预计2.76亿吨，较2016年增加0.32亿吨，供求失衡矛盾明显，如柑橘丰产，价格下跌近50%，苹果产量基本稳定，但价格持续下跌。在此情况下，郑商所苹果“保险+期货”试点赔付9957万元，为果农提供0.58元/公斤的价格补偿，相当于平均售价提高10%，增加果农收益。特别是陕西的6个项目农户均赔付6770元，有效防止当地冻害减产，果农因灾返贫。

二是示范带动作用突出，引入财政支持取得重要进展。2019年至2020年，甘肃省农业农村厅、甘肃省财政厅《关于扩大中央财政对地方优势特色农产品保险以奖代补试点范围的通知》中明确将苹果“保险+期货”纳入甘肃省苹果保险中央财政奖补试点，项目实施区域为设有苹果交割库的天水市麦积区、天水市秦安县、平凉市静宁县、庆阳市西峰区。2020年，甘肃省扩大苹果“保险+期货”中央奖补试点覆盖范围至15万亩，项目覆盖农户2.95万户，其中贫困户为2.3万户。甘肃省将苹果“保险+期货”纳入中央财政奖补试点，实现了以财政资金为主推动“保险+期货”项目落地实施的新模式，在财政资金常态化、机制化支持“保险+期货”方面率先取得突破。这也是完善农业支持保护政策方面的重要探索。

三是实现价格保障与激活果农能动性的有机结合，引导果农提质增效。

提升应对风险能力

由于苹果贸易“集中收购，全年销售”的特点，现货企业会经常面临价格波动、存货贬值滞销、采购季资

金压力大等风险。苹果期货上市后为产业主体提供了各类风险管理工具，现货企业也开始主动利用苹果期货进行风险管理，稳定经营。

“以前企业面临销售难，存货价格下跌时，没有太多办法，只能被动承受。现在通过苹果期货，企业可以根据自身对后市行情的预判，对冲现货价格下跌风险，保证企业稳定运营。特别是经过前些年的高速发展后，苹果产业已开始由增量市场向存量市场转变，经营困难明显加大，应用期货工具可以更好地提高现货企业的韧性和应对危机的能力，也是未来企业做大做强选择的必然选择。”国内苹果龙头企业陕西华圣现代农业集团有限公司执行总经理彭小强表示。

山东烟台某龙头企业介绍，2020年该公司预计贸易量2万吨，实际收购1.6万吨，在收购初期就对其1万吨开展套期保值，每吨盈利1400元左右，有效弥补了现货1000元-1400元/吨的亏损；剩余6000吨通过基差贸易方式，以9000元/吨、7600元/吨分别销售3500吨、2500吨，通过风险对冲有效弥补了因替代水果多价低、入库存量新高、下游需求不足造成的损失，帮助企业渡过疫情影响难关。类似做法在山东蔚然成风。

目前，参与苹果期货的产业客户近千家，陕西、山东、甘肃等省份的果品龙头企业大都参与进来。

对于中小企业，直接参与期货套保资金压力较大，而付出少量权利金购买场外期权就成为规避价格风险的有效工具。

烟台联盛果蔬有限公司相关负责人表示，2020年春节前，一方面受节前苹果走货速度不及预期影响，库存高企；另一方面受到疫情影响，销售量持续走低，后期市场不确定性增强，他们在同贸易商沟通后，确定根据自身库存情况，利用期货市场套保来对冲库存货物的价格风险。“我们利用期货市场进行AP2005合约卖出套保，以均价7050元/吨卖出合约200手（2000吨）。进入4月之后，由于销售不畅，期现货价格持续走低，我们在4月底卖出现货，同时以均价6100元/吨买入平仓，通过利用期货工具有效对冲了现货价格下跌的风险，弥补了现货市场的损失。”

此外，苹果期货还为一些企业带来了“资金活水”。陕西省白水盛隆果业有限责任公司（简称“白水盛隆”）总经理侯保智表示，针对苹果贸易企业“集中收购，全年销售，鲜果很难在银行获得抵押贷款”的特点，中信中证资本、国元投资等机构通过仓单融资业务，在一定程度上解决了收购季企业融资难、融资贵的问题。2018年，白水盛隆通过仓单融资近3000万元，随当年采购提供了有力的资金支持。随着业务规模不断扩大，2019年12月白水盛隆被认定为农业产业化国家重点龙头企业。

经过3年多运行，苹果期货在服务产业、助力脱贫攻坚方面的作用逐步发挥，在助力产业稳健发展、果农增收增收方面作用明显，郑商所也因此被中国苹果产业协会、中国果品流通协会授予“2020年度中国苹果产业引领榜样”“发展果业脱贫攻坚成就奖”。

基金业首颗冠名卫星上天 发起人姚志鹏用实际行动践行ESG投资

近年来公募基赚钱效应吸引越来越多的人加入基民大潮，伴随更多人的关注，基金的出圈现象也屡见不鲜，如今基金不仅作为一种投资理财工具，帮助人们实现生活质量的提升，而且更加重视现实社会意义。日前，由嘉实基金成长风格投资总监姚志鹏发起冠名的“嘉实动力先锋号”卫星，计划于4月底满载近三万人的美好心愿，搭乘长征系列火箭发射，升入太空。4月26日起可通过支付宝搜索“基金上天”和嘉实理财APP预约加入“上星狂欢夜”直播活动，共同围观卫星上天，与姚志鹏共话理财心愿，更有机会获得888元基金

红包、航天火箭模型等直播好礼。

据了解，这颗卫星系国内公募基金业首颗冠名的遥感卫星，主要承载商用遥感任务，服务于土地资源勘查、环境监测、农作物估产等领域，为了提高尖端的科学技术走入普罗大众生活当中，在卫星发射前姚志鹏组织发起了“动力先锋全民上星”航天科技主题活动，网友可以通过“全民上星”小程序将心愿送上太空，该活动获得了数百万人的关注，至活动结束，已累计收到全国各地粉丝寄语超3.7万人，全网数十家主流媒体跟踪报道，活动累计曝光超千万。

据悉，嘉实基金将2021年定义为“客户年”，因客户出发，勇往直前，交付美好价值。此次全民上星活动正是嘉实客户年系列活动的重要组成部分！此举不单是简单的资本介入，而是通过资本助力提高民众对航天活动的参与感和认同感，帮助3万多用户实现太空梦！也是姚志鹏践行环保低碳、新能源新材料投资的行动体现。据悉，嘉实成长风格投资总监姚志鹏已在新能源新材料、环保低碳、科技等领域专注耕耘近十年，目前在管5只基金，总规模超220亿元，持有人户数累计超300万，是入选支付宝金选基金经理。据Wind数据统

计，截止2021年4月14日其管理的嘉实智能汽车、嘉实环保低碳、嘉实新能源新材料A/C任职时间已超三年，任职回报均已翻倍，且年化回报超24%。

其中嘉实智能汽车是姚志鹏管理时间最长的基金产品，自2016年4月30日任职以来回报达196.41%，远超同期沪深300指数56.11%的表现，年化回报率达24.47%，自成立以来该基金股票仓位长期稳定在90%左右，并且一直以来重点配置新能源汽车、汽车零部件、汽车电子和可再生能源等行业，是市场上极少的专注新能源汽车主题的公募基金产品。最新发布晨星评级中，嘉实

智能汽车和嘉实环保低碳获五年期五星评价，嘉实新能源新材料A/C获三年期五星评价，长期优异的业绩不仅获得更多投资者的支持，也得到了专业权威机构的认可。

姚志鹏能够取得长期持续优异的成绩，一方面源于其拥有专业学科背景和电子材料领域工作经验，另一方面是他拥有自己独特的投资方法和理念。他始终认为投资的本质应该是能够推动社会进步，基金经理应该致力于提高社会资源配置效率，通过长期的买入持有赚到企业从小到大成长的钱。他在管的基金涵盖了智能汽车、新能源新材料、

先进制造等多个行业，这些领域不仅具有极高的成长属性，更是助推国民经济发展的国之重器。

对于后市姚志鹏分析认为，围绕经济转型和科技创新方向，包括新能源汽车、军工、企业级的信息化、互联网等领域依然存在层出不穷的高增长机会。在利率收缩背景下，这类对景气度敏感度更高的行业收益率确定性更强。主要看好智能汽车、5G产业链、新兴消费产业、军工以及港股的科技、互联网等优质核心资产。高股息行业方向，主要看好以金融地产为发展的顺周期方向优质标的。