

金油比持续攀升 全球金融市场预警信号显现

一边是去年以来备受央行和消费者追捧的黄金，另一边是对宏观经济、利率等敏感的原油和铜，近期代表两边比价关系的金油及金铜价格比值继续攀升。

金油比、金铜比通常被市场当作反映经济周期的宏观指标。分析人士表示，在美联储货币政策收紧接近尾声与经济衰退预期增强的背景下，贵金属的配置价值凸显，而对工业品等风险类商品影响则偏空。

● 本报记者 马爽



视觉中国图片

4月中旬以来，被视为风险结构变化的前瞻指标出现异动——金油比值从24左右一路攀升至29上方。引起这一变化的主要原因在于国际油价和金价表现背离：4月中旬以来，美国原油期货主力合约价格一路下跌，跌幅超14%；而国际金价进入反弹通道，4月下旬以来涨幅超2%。

历史上，金油比值多数时间都稳定徘徊在10-30区间。毫无疑问，

当前该指标进入了历史高位区间。对于该指标意义，据分析，当前金油比快速攀升，可能预示一些“糟糕的事情”即将出现。

在一些分析人士看来，“糟糕的事情”已经发生，即海外经济衰退风险不断增加背景下，大宗商品价格开启了下跌之旅。“海外市场受到美国银行业接连爆发危机的影响，市场避险情绪快速上升，也对大

宗商品等风险资产形成压制。”东证期货宏观策略首席分析师徐颖对中国证券报记者表示，大宗商品价格已经在下跌，近期除了黄金以外，工业品均表现较弱，尤其是原油价格持续下跌。

与原油一道下跌的还有国际铜价，COMEX铜期货主力合约4月14日高点以来跌幅超7%。这令反映经济周期的另一个宏观指标——金

铜比也出现攀升趋势。

“高利率给金融市场带来冲击继续显现，能源危机和地缘局势的影响仍存，叠加美国银行业危机和债务上限问题依然严峻，美国经济衰退难免，美联储货币政策收紧接近尾声，宏观因素利多黄金，利空原油和铜，故近期金油比和金铜比持续攀升。”方正中期期货稀有贵金属研究中心总监史家亮对中国证券报记者说。

金油比之所以被市场视作反映风险结构变化的前瞻指标，史家亮认为，原因主要有两方面。首先，黄金和原油同属大宗商品，长周期看具有趋势一致性。经济处于稳定状态之际，油价上涨，通胀预期上涨进而带动金价上涨，反之油价下跌，通胀预期下降进而带动金价下跌，故金油比不会发生异动，相对稳定。一旦出现异动，就意味着经济与政

策不确定性、市场风险出现的可能性变大。其次，黄金和原油的风险特性存在较大区别，原油和实体经济总需求的联系要明显强于黄金，而金价对货币政策、地缘局势风险以及不确定性风险的敏感性要大于原油价格。

从美联储货币政策等宏观因素分析，分析人士认为，宏观类商品如原油、铜、黄金等价格走势仍面临较

大不确定性。

“美联储5月议息会议加息25BP落地，会议声明中删除了未来或进一步加息的措辞，暗示加息周期已经接近尾声，对此市场已经有充分预期和定价。”徐颖分析，但对于未来何时降息，美联储的表态是偏“鹰派”的，由于通胀压力居高不下，货币政策还未进入到降息阶段，这对于宏观品种构成潜在的利空。

尤其是市场已经预期美联储今年将降息3次，如果降息预期迟迟没有兑现，这部分预期差会引发市场波动加剧。

“目前来看，市场对美国经济衰退一致性预期较强，预计风险类大宗商品价格仍有下跌空间，避险类贵金属商品则仍有上涨空间，故金油比和金铜比仍有上涨空间。”史家亮认为。

展望后市，徐颖认为，金油比不断上升表明实体经济需求较弱而金融市场风险增加，对于大宗商品，尤其是工业品来说，整体的宏观环境偏空。

“欧美当前的消费以服务为主，对商品的消费减弱，经济实际上面临的是滞胀风险，服务成本高企对核心

通胀构成支撑，导致美联储很难快速步入降息周期。从经济周期角度看，需求下降以及货币政策还未转向宽松均利空工业品。由于地缘局势风险频发，对于黄金有额外的利多影响，因而中长期来看，在全球经济进入到下一轮复苏周期前，黄金的确定性更高，更具有配置价值。”徐颖说。

史家亮认为，美联储货币政策收紧接近尾声与经济衰退预期的宏观背景下，贵金属的配置价值最高；风险类商品配置价值偏低，不建议过多配置。

他认为：“美国经济衰退难免，或在下半年兑现。美元指数和美债收益率仍有下行空间。美联储政策

宽松预期、银行业风险、债务上限问题、经济衰退预期、央行购金，以及美元、美债下行等因素综合影响下，贵金属整体表现偏强，伦敦黄金现货价格会出现刷新历史新高。经济衰退预期逐步兑现影响下，原油和铜走势仍有下跌空间，预计原油和铜震荡走弱的可能性大。”

提升兑付效率 银行花式解锁零钱理财

● 本报记者 张佳琳

让理财有收益的同时满足日常消费需求，一直以来都是投资者关心的话题。日前，中国证券报记者走访北京地区多家银行网点发现，零钱理财类产品正受到投资者的青睐。不少银行探索让投资者的钱袋子“活起来”，致力于提升理财产品兑付效率，满足客户活钱理财需求。

零钱理财受欢迎

“作为理财小白，买理财比较头疼的就是不知道要留多少钱用于日常消费，留多少钱购买理财。理财买少了，收益相对也少了；买多了，又怕突然要用钱没法赎回。”在北京工作的小吴说，在对比微信零钱通和支付宝余额宝的收益率后，选择了银行的零钱理财类产品。

日前，记者走访北京地区邮储银行、广发银行、兴业银行等多家银行网点时，多位客户经理向记者表示，银行零钱理财类产品的销量不错，主要客群为注重资金灵活性的客户。起购门

槛低、灵活支取、无需申赎费是此类产品的优势所在。

“我行零钱理财产品‘智能金’1元起购，收益按日计算，没有申赎费。额度范围内可以快速赎回，实时到账，满足客户的日常流动性需求消费。收益率一般来说会比余额宝和零钱通高一点，但要以实际收益为准。”广发银行北京地区某网点客户经理向记者介绍道。

邮储银行官方客服向记者介绍了此类产品的运作模式，即客户开通自动赎回功能后，使用银行卡进行消费、转账、信用卡还款时，如卡内账户活期余额不足，该行零钱理财产品“开薪宝”可自动赎回对应差额完成交易。

丰富支付场景

“攻守兼备”是该类产品吸引投资者的特点之一。业内人士表示，此类产品的逻辑在于“一揽子理财产品购买+多场景消费”，根据客户个性化的投资偏好和流动性需求，为客户提供不同收益率的理财产品。

以广发银行“智能金”为例，该款

产品背后对应着七只货币基金。追求更高收益的客户可选“当前收益优先”模式，系统优先推荐选择当前七日年化收益率最高的一只货币基金；更注重资金灵活性的客户，可选“快速赎回优先”模式，结合各只货币基金的收益率和当前持仓合理分配转入金额。

广发银行表示，对于资金频繁进账的客户，可签约智能金“余额自动理财”功能，只要将每月薪金收入、个体经营收入、零花钱等资金归集到该行储蓄卡，无需手动操作，账户的活期余额将自动转入“智能金”赚取收益，提升零钱投资的效率。

丰富的支付场景则是该类产品的另一大吸引点。某银行工作人员告诉记者，银行对传统的理财、支付、转账、存款等系统进行全面重构，让客户不仅可以享受理财产品收益，还可以绑定多种支付工具，随时用于转账、取现、POS消费、生活缴费等。

满足客户活钱管理需求

零钱投资理财产品的上线与优

化是银行发力活钱理财类产品的缩影。今年以来，部分银行不断提升其理财产品的兑付效率，更好满足客户的活钱管理需求。

近日，中信银行联合博时等多家基金公司推出由50只货币基金构成的“活钱+”。据介绍，“活钱+”在满足客户日常消费使用的基础上，提供大额快赎活钱管理服务，支持每日最高50万元实时赎回。“活钱+”资金取用较为灵活。相较于定期理财，“活钱+”资金无锁定期限制，周末及节假日也可享受收益。

工银理财表示近期其管理的4只“鑫添益”系列理财产品已率先实现兑付效率提升，赎回资金由原本“T+1”日到账变成“T+0.5”日到账。据了解，“T+0.5”日模式指的是投资者在发出赎回理财产品的指令后，对应的资金在下一个工作日的午间即可划回投资者指定的银行账户。相比“T+1”模式，投资者的资金可以更快兑付到账。此外，赎回理财产品的资金到账后，投资者可以在当天进行再投资，从而多获取1天的收益。

把握市场布局机遇 券商建言掘金三大主线

● 本报记者 胡雨

A股5月首个交易周，上证指数在两个交易日里冲高回落，而深证成指、创业板指则连续回调，不过银行、券商等金融板块逆势冲高，市场结构性行情中仍不乏布局机遇。

业内人士表示，当前位置市场机会大于风险，后市市场风格也有望更为均衡。对投资者而言，配置上可聚焦拥挤度低、业绩高增板块以及“中特估”主线。

市场机会大于风险

经历前一日小幅冲高后，5月5日，上证指数出现回调，深证成指、创业板指则连续两个交易日震荡回落。从市场板块表现看，银行、券商等板块接棒保险实现上涨，通信、电子、计算机等此前市场热门板块继续降温。

“我们继续维持对A股市场偏积极的看法。”中金公司策略部策略分析师、董事总经理李求索认为，2023年二季度上市公司业绩增速有望相较一季度明显回升，尽管外部不确定性因素仍需继续关注，但A股市场整体估值水平不高，当前位置市场机会仍大于风险。

目前市场有不少积极因素正在积聚，包括世卫组织宣布新冠疫情不再构成“国际关注的突发公共卫生事件”、“五一”出行高景气恢复等。在平安证券首席策略分析师魏伟看来，一季度A股盈利底部基本是业内共识，后续在经济持续修复预期下，A股市场仍有业绩估值向上空间，但波动也较大。

对于如何从基本面角度挖掘后市布局机遇，光大证券首席策略分析师张

宇生认为，在一季报业绩高增的同时，如果行业的高景气具有持续性，则未来股价表现可能会更好。综合来看，未来一段时间最值得关注的行业主要集中在TMT及消费板块。

上市公司业绩进入改善周期

从配置的角度出发，李求索认为，随着上市公司业绩进入改善周期，基本面改善可能逐渐成为市场交易的核心逻辑，市场风格有望更为均衡，建议投资者关注三条主线：“一是基本面修复空间和弹性大，且政策继续支持的泛消费领域，如食品饮料等；二是关注产业链安全、数字经济等政策支持成长领域，包括高端制造、科技软硬件、新能源领域的偏谨慎预期也有望修复；三是受益于‘一带一路’以及国企改革等主题机会。”

张宇生建议，投资者可聚焦拥挤度低、业绩高增板块，这主要包括三个方向：“一是业绩稳健或业绩持续改善的大消费领域，包括食品加工、白酒、饮料乳制品、调味发酵品、中药等行业；二是业绩或改善的部分高技术制造业领域，包括消费电子、通信设备、光学光电子、计算机设备等行业；三是业绩稳健、估值较低的顺周期国企板块。”

对于今年市场关注度持续升温的“中特估”方向，除能源链、“一带一路”和运营商外，兴业证券首席策略分析师张启尧还建议关注机械（造船）、交运（公路、铁路、港口）、大型银行等细分方向。在国企改革推动造船企业重组整合和产能优化之下，国内船舶制造业已在逐步实现结构调整和产能优化；高速公路、铁路、港口资产稳健性凸显，业绩成长及确定性较高；经济复苏大背景下融资需求回暖，银行基本面有支撑，板块估值也具备修复空间。

畅通结算融资渠道 银行助力外贸企业出海

● 本报记者 薛瑾

第133届广交会线下展日前闭幕。本届广交会期间，多家银行针对广交会及外贸场景，推出一系列专属金融产品和服务，涵盖外贸企业出海中的融资、结算、避险等多种需求。

不止于针对广交会的专属服务，银行业近期多措并举，进一步优化跨境金融服务方案，丰富产品货架和服务谱系，顺畅融资渠道，便利结算服务，缓释跨境贸易风险，助力外贸企业顺利出海。

“大窗口”让企业链接海外

“这届广交会人数并不比疫情前的2019年少。至于是爆单还是冷清，因行业而异。”来自河北唐山的一家农具制造业参展商负责人对中国证券报记者表示。

“我们今年准备了十多个摊位，大部分客户会现场谈完现场下单，还有部分客户还需要样品确认后再生单。从客流量和订单量来看，应该是和往年差不多的。”参展商青岛新恒科玻璃科技有限公司相关业务负责人魏女士告诉记者，公司是广交会的“老面孔”，已经有多年参展经验。

和众多制造业厂商一道，多家银行也亮相广交会展馆，设立金融服务咨询区、客户互动区等，并通过AI体验屏等为参展客商提供沉浸式体验。此外，不少银行也专门针对广交会及外贸场景，推出一系列专属金融产品和服务，涵盖外贸企业出海中的融资、结算、避险等需求。

“以前办理跨境结汇等一些业务需要提交纸质委托书、协议等，现在在手机银行或者网上银行就能办理一系列业务，操作起来简单易懂，和几年前相比确实便利了很多。”一位来自宁波的参展企业财务负责人说。

记者了解到，为重点外贸企业“出海抢订单”提供融资助力、加强对小微外贸企业的信贷支持近期成为多家银行信贷投放的重点，针对经营、生产、物流等关键环节推出相应信贷产品，缓解小微外贸企业资金周转难题。

“以产业链作为整体对象，围绕外贸企业的进出口、上下游产业链，进行适当的、足够的金融支持，提供结算、融资、风险管理等服务，助力产业链运行更加平稳、更加顺畅高效，提高我国企业在外贸出口方面的竞争力，银行还有很大空间去探索。”曾刚表示，“银行可以围绕产业链去构建相应的服务模式和平台，提升系统服务能力，并充分发挥金融科技的作用。”

专属服务涌现

针对广交会等外贸场景，多家银行使出“杀手锏”。

国有大行发挥“头雁”作用，积极行动。如工商银行为广交会小微客群定制“广交贷”服务方案，包括跨境贷、电力快贷、国担快贷、“税务贷”“e抵快贷”“e企快贷”等多款产品，满足广交会小微客商的多样化融资需求。农业银行推出“跨境e采收”产品，与市场采购平台对接，企业通过手机发起收汇申请后，交易和报关等信息由市场采购平台直接传送到银行，银行审核后即可入账。