

“原油宝”百亿损失案宣判：遭国际空头阻击 中国银行拿投资者的钱交学费？

据《财新》报道，这位投资者身后，还有全国各地 6 万多名同样欲抄底原油期货，而购买中国银行“原油宝”的投资者，他们共计损失保证金 42 亿元，还倒欠中国银行保证金逾 58 亿元。

法院接到的起诉书是，原告投资人认为，中国银行应对原告在 2020 年 4 月 20 日中国银行“原油宝”事件中造成的损失承担全部赔偿责任。

“该事件中，最关键的问题是中国银行强制平仓制度失灵，才导致了投资者亏损失控，所以我们认为这样的审判结果和赔偿不合理。”有购买了中国银行“原油宝”的投资者对《企业观察报》说。

2020 年 4 月 20 日，受全球原油供大于需、油价下跌影响，美国 WTI 原油期货一夜暴跌超 305%，收盘价格为 -37.63 美元 / 桶，历史首次出现负价格。受该事件波及的，还有在芝加哥交易所挂牌的中国银行产品“原油宝”。

基于此，原油宝的投资者惨遭“血洗”，甚至出现穿仓（即保证金赔光的同时还需要向银行倒贴两倍资金）。

“期货市场出现这样的情况非常罕见，机构一般都会在产品价格归零时强制平仓。”杭州中睿金融服务有限公司期货原油分析师许生对《企业观察报》说。

而这也是投资者与中国银行争论的关键点。根据中国银行原油宝的合约，保证金低于 50% 就要预警，低于 20% 就要强制平仓。可是，中国银行原油宝在当晚 22:00 暂停交易后，从 22:00 直至次日凌晨 5:00，WTI 原油期货收盘时，中国银行没有对客户的保证金低于 20%、0，甚至亏损部分进行任何强制平仓操作。

有资本市场人士举了下面一个例子来形容“原油宝”投资者与中国银行之间的关系：

小张将自己价值 100 万的房子，以 80 万元抵押给了老王，约定如果房价下跌，到了 90 万的位置，老王就可以强行出售这套房子，换回 90 万的现金。不管小张同不同意，这就是强制平仓。

现在的情况是，老王在房价下跌到 90 万的时候，没有强制卖掉，就只能以 60 万的价格出售，结果收不回自己的 80 万本金；于是老王让小张再给自己 20 万，补上自己损失。

小张说：合约协议说好 90 万的时候强制出售，你不出售，搞得现在只能卖 60 万，还要我来补偿 20 万的损失，那咱们签好的协议还有什么用？

老王说：我想卖的时候，已经是最后一天了，网签系统还关闭了，这不是我的责任。

回到中国银行“原油宝”事件，双方纠结的核心就在这里——

投资者质疑：中国银行为什么该强制平仓的时候不平，放任亏损加大。

中国银行表示：交易时间已经过了，银行并没有强制平仓、履行协议的义务。

中国银行的这个说法无法令投资者信服。“一个明摆着的事实是：为什么几乎是同样的标的，中国工商银行和建设银行都没有因为交易时间问题产生这么大的亏损，只有中国银行做到了？”多位中国银行“原油宝”的投资者直言不讳。

据了解，在同样的背景下，工商银行和建设银行的纸原油业务，早已在 2020 年 4 月 14 日和 15 日完成了移仓，当时原油期货价格基本在 21-20 美元 / 桶之间，为投资者规避了 2020 年 4 月 20 日的暴跌。

北京中闻律师事务所合伙人陈开洋向《企业观察报》提出了一个问题：从法院的最终审判结果看，法院是把板子打向了中国银行，但很难说真正保护了投资者的利益。

法院作出上述判决的理据是：法院经审理认为，中国银行按照银行业适当性标准，而非期货业适当性标准销售“原



油宝”产品并无不当，原告认为中国银行向风险测评结果为平衡型的投资者销售“原油宝”产品违反适当性义务的观点缺乏依据，不予支持。

法院也以此为由，不采纳前述原告投资者提出的“中国银行赔偿投资者全部损失”的诉求。

原油宝是什么

法院经审理认为，中国银行“原油宝”产品于 2017 年报中国银行保险监督管理委员会备案设立，采取的是 100% 保证金交易模式，不具有期货杠杆交易的典型特征，因此双方当事人就投资“原油宝”产品事项签订的《中国银行股份有限公司金融市场个人产品协议》系双方真实意思表示，内容不违反法律、行政法规的强制性规定，合法有效。

据此，如何断定中国银行原油宝产品的性质，就成为投资者能够获得多少赔偿的关键依据。

中国银行原油宝究竟是不是期货产品？这实际上成为了一个极具争议的问题。

许生等多位期货分析师都持有这样的观点：严格意义上讲，中国银行原油宝并不是期货。原油宝可以说是中国银行的一种表外业务，类似于纸黄金。也就是中国银行自己做盘的“纸石油”。给投资者的感官上比较像差价合约，但本质上是监管缺位带来的业务。

中国银行在此处的角色是“做市商”，即撮合交易、负责报价、赚取服务费同时进行风险管理。中国银行的这种“纸原油”并非国际原油价格，而是“综合考虑全球相关原油市场价格走势、国内人民币汇率走势、市场流动性等因素的基础上向客户提供交易报价，并可根据市场情况对交易报价进行调整”，意思就是与国际油价挂钩，但并非一一对应关系。

中国银行公布的原油宝的产品特点是把门槛高的原油期货交易放低给了一般投资者（正常的原油期货交易要求 50 万的保证金门槛）。这类产品最大的好处是没有杠杆，最大的坏处是需要追加保证金。

“炒原油的圈子里有一个‘现货电子盘’，因这个平台屡屡发生卷钱跑路事件而成为过街老鼠，实际上原油宝的本质和现货电子盘一样，区别就是背靠中国银行这棵国企大树，不会跑路。”有资本市场人士指出。

值得注意的是，中国银保监会在此前的调查中认定了中国银行“原油宝”产品风险事件的四项违法违规行为：

一是产品管理不规范，包括保证金相

关合同条款不清晰、产品后评价工作不独立、未对产品开展压力测试相关工作等；

二是风险管理不审慎，包括市场风险限额设置存在缺陷、市场风险限额调整和超限操作不规范、交易系统功能存在缺陷未按要求及时整改等；

三是内控管理不健全，包括绩效考核和激励机制不合理、消费者权益保护履职不足、全行内控合规检查未涵盖全球市场部对私产品销售管理等；

四是销售管理不合规，包括个别客户年龄不满足准入要求、部分宣传销售文本内容存在夸大或者片面宣传、采取赠送实物等方式销售产品等。

除依法实施行政处罚外，中国银保监会同时暂停了中国银行的相关业务。

根据 2011 年 1 月 5 日，银监会公布《中国银行业监督管理委员会关于修改〈金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法〉的决定》，银行业金融机构从事衍生产品交易业务，在开展新的业务品种、开拓新市场等创新前，应当书面咨询监管部门意见。银行业金融机构不得自主持有或向客户销售可能出现无限损失的裸卖空衍生产品，以及以衍生产品为基础资产或挂钩指标的再衍生产品。

这里面的一个疑问是，“原油宝”作为挂钩海外衍生品市场的再衍生产品，是否书面咨询并取得监管部门的批准？

从最终结果看，尽管投资者们一再强调：中国银行应该按照 2020 年 4 月 20 日 22 点停止交易时间节点的报价 11.7 美元来结算，而不应该按照 -37.63 美元结算，但多位投资者和律师指出，法院的最终判决结果与此前中国银行给出的和解协议相似。

2020 年 5 月 5 日，中国银行给出了“原

油宝”最终和解协议：“上限是补偿投资本金的 20%，各分行根据情况拟定具体内容。”

据《财新》报道，这一判决结果，也与 2020 年 5 月 4 日召开的第 28 次国务院金融稳定发展委员会会议上制定的责任分担机制一致，是次会议明确，中国银行将自行承担所有客户穿仓损失；而保证金部分，所有投资额在 1000 万元以下的客户，可以从中国银行拿回 20% 的保证金。

不同的是，2020 年 12 月 31 日南京市鼓楼区人民法院的判决结果多了一项“中国银行需支付相应资金占用费”，但有多少未被提及。

用投资者的钱交学费？

上述法院在审判过程中指出：中国银行在交易过程中虽然通过官方网站以及通过向投资者发送手机短信等方式提示油价波动大、市场风险提升，以及 2005 合约临近到期流动性变差等内容，但在产品设计上未考虑原油期货产品会出现负价极端情况，在交易过程中未能向投资者提示负油价带来的风险，且未执行协议中关于保证金充足率降至 20%（含）以下时强制平仓的约定，因此给投资者造成的损失，中国银行应予赔偿。

国内某大型股份制银行理财部门负责人王洪对《企业观察报》说，实际上，芝加哥商品交易所已经做好了油价跌至负值的准备，但中国银行及其投资者们显然忽视了这一信号。芝加哥商品交易所所在 2020 年 4 月 15 日曾宣布，已完成负价格的测试准备工作。前述因素叠加欧美疫情快速蔓延，导致 2020 年 4 月下旬油价一路跌破重要整数关口，并且于北京时间 2020 年 4 月 21 日凌晨出现负

油价的极端行情。

综合目前业界的看法，毫无疑问，中国银行在原油宝的产品设计、业务策略，尤其是对投资者的适当性与风险控制上存在明显失误。“这也说明我国银行参与国际金融产品交易的经验和能力还有很大进步空间，相关人员的专业素养培训、银行在相关产品的设计中都亟待进步。”

另有不少资本市场人士认为，中国银行原油宝事件，实则是一场多头与国际空头之间的金融战争，“期货交易是零和博弈，多头之所亏，正是空头之所盈。中国银行原油宝在交易时底牌早就暴露无遗，在移仓换月时被空头阻击。”

国际市场上的空头利用芝加哥商品交易所修改规则之利，洞察到市场上多头持仓的漏洞，最终令中国银行和国内的投资者见识了国际金融市场的残酷。

“坦白说，我国的金融机构经营体制，决定了中国银行这样的国有大行，还不适应残酷的国际金融战争。国内金融市场的主力依旧是国企，国企的机制决定了其不可能去冒险，毕竟国有资产必须保值增值，这就从客观和主观上断绝了我国金融机构锻炼风险操盘的能力。就算是天才，要成为真正的金融操盘高手也需要无数的实战。可以说，在华尔街金融老炮面前，我国金融机构的水平堪比幼儿园。”多位不愿具名的资本市场人士直言。

“中国的金融开放正在不断扩大，可以预计的是，进入中国金融市场的各类具有丰富专业知识和经验的机构将会越来越多。这也意味着国内金融市场将会更进一步与国际金融市场融合，这期间各种风险与问题或将层出不穷。”

资本市场人士指出，目前国内的基金、保险、证券行业已经逐步对外资放开了，但银行依然是国家尚未完全开放的领域。此次国家监管部门对中国银行的罚款，可以看成是中国银行交出的一笔学费。

“国家对中国银行的罚款不会落到投资者的口袋。”听说 2020 年 12 月 31 日的一审判决结果后，前述购买原油宝的投资者表示，将与律师商量，是否要继续上诉。

“此前中国银行与部分原油宝投资者进行调解，据说有投资者以 50%、70% 的赔偿金额签订协议。但谁也无法证实，因为签了协议的投资者必须再签一份保密协议，不能透露实际赔付金额。中国银行对媒体称，已经有 80% 的投资者签了协议。但很多投资者并不相信。”该投资者说。

更多学者认为，中国银行“原油宝”事件对国内投资者教育也应有所警醒。

中国银行的人事变动上，最近的一则市场消息是，因“原油宝”事件被处以警告处分，并罚款 50 万元的中国银行全球金融市场交易部总经理王卫东，将赴海南担任中国银行海南省分行副行长。[\[E\]](#)

银保监会：进一步推动村镇银行化解风险改革重组

作者 占健宇

1 月 5 日，银保监会网站发布消息称，为认真贯彻落实中央、国务院关于坚决打赢防范化解金融风险攻坚战相关工作精神，支持村镇银行补充资本和深化改革，有效处置化解风险，银保监会于近日发布了《关于进一步推动村镇银行化解风险改革重组有关事项的通知》。

据银保监会介绍，自 2006 年启动村镇银行试点工作以来，经过 14 年培育发展，

目前村镇银行已成为机构数量最多、单体规模最小、服务客户最基层、支农支小特色最突出的“微小银行”，在支持农户和小微企业、助力县域经济发展方面发挥了重要作用，已成为扎根县域、支农支小的金融生力军。

但是，少数村镇银行近年来受各种因素影响，风险水平快速上升，相关问题较为突出，严重影响和制约其可持续发展和金融服务能力。对此，银保监会积极督促指导属地监管部门按照“分类处置、一行

一策”原则，压实主发起行风险处置牵头责任，采取多种手段，推进风险处置。

据了解，结合推进村镇银行风险处置和改革重组中存在的困难问题以及近年来的成功实践，银保监会制定出台了《通知》。《通知》还提出，支持主发起行向村镇银行补充资本以及协助处置不良贷款，适度有序推进村镇银行改革重组，支持引进合格战略投资者帮助收购和增资，以及强化对主发起行的激励约束等。[\[E\]](#)

（转自蓝鲸财经）