

金融深一度

衍生品工具护航白银企业穿越价格风浪

本报记者 王宁

今年春天,白银市场经历了罕见的“过山车”行情,价格急涨急跌,波动剧烈。

在价格大幅震荡的情况下,市场中最先感知到波动的往往是白银首饰消费端。当银价大幅飙升时,金银首饰店客流骤降,不少经销商坦言“货压在手”。

日前,《证券日报》记者对深圳、云南、江西等地区的白银中下游企业展开调查后发现,在本轮行情冲击下,白银行业的经营格局呈现出分化态势。

震荡市风险敞口凸显

白银最主要的消耗领域是工业,全球工业用银占比稳定维持在60%以上。从产业链结构来看,上游多以伴生矿形式产出白银;中游专注深加工与材料制造;下游终端分为工业消费和非工业消费两大板块。

当前,我国正全力推进战略性新兴产业高质量发展,新能源、人工智能、光伏风电、5G通信等领域已成为拉动经济增长的重要引擎。

今年以来,受境外市场价格传导影响,国内白银期货价格波动剧烈。1月份,国内白银期货价格超过31000元/千克,2月份开启下跌行情,最低探至17200元/千克,最大跌幅达44.5%。



图①图②为成品银锭

云南省贵金属新材料控股集团股份有限公司供图

量可达1吨至2吨,对应的资金量4000万元至5000万元;其门店单日销量也有300公斤至500公斤,最大单笔订单达100多公斤,价值超400万元。

然而,随着银价回落,市场局面发生了彻底反转。“价格下跌后,很多下游客户拿货态度消极,不愿高价承接订单,甚至出现拖着订单、违约不提货的情况。”

在这场大考中,云南贵金属集团之所以能从容应对,靠的是公司多年来不断完善套期保值管理体系。

衍生品保驾护航

面对今年白银价格的剧烈波动,能否有效管控价格风险已成为决定白银企业生存与发展的关键因素。

晶科能源股份有限公司(以下简称“晶科能源”)是A股科创板上市的太阳能科技企业,主要从事光伏产品研发、制造及销售。

白银价格的大起大落,甚至引发了下游市场的信用危机。郑明(化名)从事贵金属销售业务已20多年,面对今年白银的巨震行情,也显得无可奈何。

风险管理手段,无异于在市场中“裸泳”,必将面临巨大的经营风险。

当风险来临时,企业的应对方式决定了它们的命运。记者了解到,在受访的多家白银企业中,部分公司在这场价格突围中选择将衍生品作为重要的风险管理工具。

不仅是中游加工企业,下游需求企业也通过衍生品工具积极应对风险。“晶科能源通过多种方式避险,其中衍生品发挥了重要作用。”

事实上,白银产业链中游加工企业参与套期保值的比例稳步上升。尤其是头部光伏银浆、电子材料企业,已将衍生品运用纳入常规风险管理流程。

期货公司在行动

白银企业的成功避险不仅依赖于自身的风险管理意识,更离不开期货市场功能的有效发挥。

2025年7月份,中国人民银行等七部门联合印发的《关于金融支持新型工业化的指导意见》提出,以产业需求为导向,完善期货产品体系,推动大宗商品保供稳价。

全国人大四次会议经济主题记者会上表示,稳步发展期货和衍生品市场,更好满足企业和居民风险管理需求。

在政策指引下,期货公司正将专业能力转化为赋能实体经济的具体行动。中粮期货研究院研究员曹珊珊向《证券日报》记者表示,在本轮白银冲高回落行情中,白银上下游企业经营格局分化,衍生品工具成为风险防控核心抓手。

“在本轮白银高波动行情中,金瑞期货帮助白银企业有效建立了从价格风险识别到套期保值计划与执行的完整系统。”

国投期货高级分析师吴江表示,今年白银价格波动幅度较大,国投期货通过“服务创新+产业协同”积极协助企业应对风险。

从惊慌失措到处变不惊,白银企业借助衍生品抵御风险的故事揭示了一个朴素道理:在充满不确定性的市场中,风险管理并非选择题,而是必答题。

从行业整体情况来看,年内已有多家持牌消费金融公司被罚。例如,中信消费金融有限公司因异议处理超期、未按规定对异议进行书面回复,未按规定对异议信息进行标注,未准确报送个人信息等违规行为,收到“双罚制”罚单,该公司被罚105万元。

中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示,2026年持牌消费金融行业监管将呈现四点特点:一是处罚常态化,“双罚制”将成为普遍模式;二是违规主体覆盖面广泛;三是监管重点聚焦征信合规、合作机构管控、催收规范、贷后管理等核心风险领域;四是监管力度加大,实施穿透式监管。

2026年消费金融领域的严监管态势是2025年行业监管趋势的延续。回顾近年监管处罚情况,持牌消费金融公司的违规原因较为集中,多家消费金融公司因“个人贷款管理不审慎”“合作机构管理不审慎”“合作业务管控不到位”等问题领到罚单。比如,2025年5月份,北京阳光消费金融股份有限公司因合作模式存在缺陷,合作业务管控不到位,未自主计算授信额度及贷款定价、贷后管理有效性不足、合作机构管理不到位等原因,被罚款140万元;2025年12月,招联消费金融股份有限公司因合作机构管理不审慎,贷后资金用途管理不到位,被罚款50万元。

“从近年来消费金融公司罚单情况来看,监管关注点正从‘行为合规’向‘体系合规’深化,从惩处违规行为转向倒逼机构构建全流程风控体系。”

在机构合规建设方面,田利辉建议,机构需实现三方面转变:从“被动应对”转向“主动嵌入”,合规融入业务全流程;从“局部整改”转向“系统重构”,搭建全链条风控体系;从“人力驱动”转向“科技赋能”,借助大数据、AI实现风险智能管理。

监管态势是2025年行业监管趋势的延续。回顾近年监管处罚情况,持牌消费金融公司的违规原因较为集中,多家消费金融公司因“个人贷款管理不审慎”“合作机构管理不审慎”“合作业务管控不到位”等问题领到罚单。比如,2025年5月份,北京阳光消费金融股份有限公司因合作模式存在缺陷,合作业务管控不到位,未自主计算授信额度及贷款定价、贷后管理有效性不足、合作机构管理不到位等原因,被罚款140万元;2025年12月,招联消费金融股份有限公司因合作机构管理不审慎,贷后资金用途管理不到位,被罚款50万元。

头部公募机构香港子公司 密集布局跨市场ETF

本报记者 昌校宇

近期,头部公募机构香港子公司密集布局跨市场ETF。

3月23日,易方达资产管理(香港)有限公司推出的易方达生物医药ETF(交易型开放式指数基金)在港交所上市。

具体来看,易方达生物医药ETF是全球首只、目前唯一同时覆盖港股与美股市场的生物医药主题ETF。

与传统市值加权指数不同,Solactive生物医药精选指数采用等权重编制,个股高度分散。据悉,这一设计更契合生物医药行业的特性。

易方达资产管理(香港)有限公司相关人士对《证券日报》记者表示:“生物医药是兼具刚性消费与创新成长属性的高景气赛道,全球人口老龄化趋势为行业提供了长达10年至20年的长期需求。”

3月18日,华夏基金(香港)有限公司旗下的华夏港美人工智能ETF登陆港交所。

持牌消费金融公司罚单频现 合规仍是监管主旋律

本报记者 李冰

3月23日,国家金融监督管理总局上海监管局发布行政处罚信息,上海尚诚消费金融股份有限公司(以下简称“尚诚消费金融”)被罚。

具体来看,尚诚消费金融因个人贷款管理严重违反审慎经营规则,未经任职资格审查实际履行职务、审计管理严重违反审慎经营规则、保证金管理严重不审慎、催收外包管理严重违反审慎经营规则,被罚160万元;时时尚诚消费金融直管业务部资深高级经理邱晓娟、时时尚诚消费金融风险管理部资深高级经理孙茜被给予警告处分。

在行业整体情况来看,年内已有多家持牌消费金融公司被罚。例如,中信消费金融有限公司因异议处理超期、未按规定对异议进行书面回复,未按规定对异议信息进行标注,未准确报送个人信息等违规行为,收到“双罚制”罚单,该公司被罚105万元;苏银消费金融因违反信用信息采集、提供、查询及相关管理规定被罚48.4万元。

中国(上海)自贸区研究院金融研究室主任刘斌对《证券日报》记者表示,2026年持牌消费金融行业监管将呈现四点特点:一是处罚常态化,“双罚制”将成为普遍模式;二是违规主体覆盖面广泛;三是监管重点聚焦征信合规、合作机构管控、催收规范、贷后管理等核心风险领域;四是监管力度加大,实施穿透式监管。

2026年消费金融领域的严监管态势是2025年行业监管趋势的延续。回顾近年监管处罚情况,持牌消费金融公司的违规原因较为集中,多家消费金融公司因“个人贷款管理不审慎”“合作机构管理不审慎”“合作业务管控不到位”等问题领到罚单。比如,2025年5月份,北京阳光消费金融股份有限公司因合作模式存在缺陷,合作业务管控不到位,未自主计算授信额度及贷款定价、贷后管理有效性不足、合作机构管理不到位等原因,被罚款140万元;2025年12月,招联消费金融股份有限公司因合作机构管理不审慎,贷后资金用途管理不到位,被罚款50万元。

券商做好金融“五篇大文章”专项评价办法将正式实施

本报记者 周尚任

3月24日,《证券日报》记者从券商处获悉,为更好激励券商结合资源禀赋和业务特色,因地制宜做好金融“五篇大文章”,在总结首次试评价工作经验的基础上,结合监管部门和行业机构意见,近日,中国证券业协会(以下简称“中证协”)拟对《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法(试行)》(以下简称《评价办法》)予以修订,并由试行转为正式实施,持续提升行业服务质效,助力高质量发展。

2025年,中证协制定《评价办法》并完成首次试评价。评价结果较客观地体现了各券商做好金融“五篇大文章”的能力和实效,同时行业也反馈了评价指标的覆盖广度有待进一步拓展。

对照“十五五”时期经济社会发展对金融行业的要求,为更好地适配行业差

异化经营、特色化发展需要,持续提升服务金融“五篇大文章”的质效,中证协认为有必要结合试评价情况,对《评价办法》予以进一步修改完善。

本次修订遵循三大核心原则,确保调整方向精准、落地可行。一是坚持目标导向。紧扣“十五五”时期经济社会高质量发展的战略需要,发挥好评价激励引导作用。二是保持总体稳定。现行券商做好金融“五篇大文章”评价框架总体成熟,修订聚焦局部扩充和完善统计口径、适度优化计分标准,不对既有评价指标体系进行重大调整。三是加强统筹协调。删除个别重复加分指标,统一加分逻辑与计分规则。

值得关注的是,本次修订将标题由《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法(试行)》调整为《证券公司做好金融“五篇大文章”专项评价办法》,由试行转为正式实施,重点从指标统计

口径、计分标准、评价指标精简三方面优化完善。

在指标统计口径调整方面,一是在“科技领域债券融资”“绿色领域债券融资”“中小微企业债券融资”“民营企业债券融资”四项指标的统计口径中分别增加管理资产证券化产品(ABS)。二是在“科技领域股权投资”和“科技领域并购重组交易”两项指标的统计口径中分别增加境内企业赴境外上市项目、跨境并购项目。三是“科技领域并购重组交易”指标的统计口径由拓展至境内重大资产重组项目独立财务顾问拓展至境内重大资产重组项目财务顾问。四是在“科技领域股权投资”指标的统计口径中增加间接投资方式。五是“养老金额”指标的统计口径拓展至个人养老金产品及其对应养老目标基金产品。

在指标计分标准优化方面,一是扩

大定量指标加分范围。为鼓励更多的机构积极做好金融“五篇大文章”,将定量指标加分排名区间由前50名扩大至前60名。二是调整持续投入增长率计分方式。鼓励券商差异化、特色化发展,将“业务资源持续投入”计分方式由综合增长率修改为专项增长率,参评公司可集中资源深耕细分领域。三是统一指标赋分与分档规则。统一各明细指标的加分逻辑,合理优化相关分值。指标分值相同的,原则上各档分差保持一致。

在个别评价指标删除方面,为与《证券公司分类评价规定》做好衔接,避免评价指标重复,删除“数字金融”指标下“证券科技类奖项情况”明细指标,相应将“数字金融”指标下的“证券公司数字化能力成熟度”明细指标分值由8分提升至10分。调整后的评价指标由14项精简为13项,评价总分保持不变。