

# Implications for the Risk Management of Intermediary Business of Commercial Banks in China—Based on the Case Study of “Crude Oil Treasure” of BOC

Yun Shi

School of Business Administration, Northeastern University, Shenyang, Liaoning, 110169, China

## Abstract

Under the background of interest rate liberalization, the development of intermediary business has gradually become an important competitive strategy for China's commercial banks to improve their profitability. The proportion of intermediary business in the total revenue is increasing, and the product innovation has been promoted. Crude oil trading products connected with the international financial market attract the attention of commercial banks and investors. The “crude oil treasure” incident of Bank of China(BOC) sounds an alarm to commercial banks in China who should strengthen the risk management during the innovation of intermediary business.

## Keywords

“crude oil treasure”; commercial banks; intermediary business; risk management

## 对中国商业银行中间业务风险管理的启示——基于中行“原油宝”事件案例分析

史云

东北大学工商管理学院, 中国·辽宁 沈阳 110169

## 摘要

在利率市场化的背景下, 发展中间业务逐渐成为中国商业银行提高盈利能力的重要竞争战略, 中间业务在总收入中占比逐渐提高, 业务和产品创新得以推进。与国际金融市场对接的原油交易型投资理财产品得到商业银行和投资者的关注。中行“原油宝”事件给中国商业银行敲了一次警钟, 即应从此案例中吸取教训, 在中间业务创新中注意加强风险管理。

## 关键词

“原油宝”; 商业银行; 中间业务; 风险管理

## 1 引言

2020年以来, 新冠疫情的影响还在持续, 与之相应的经济金融领域的风险管理问题依然严峻。其间, 原油价格大幅波动和由此带来的金融风险冲击给我们上了重要一课。中行“原油宝”事件是一个典型案例。中国相关研究中, 邓雅蔓<sup>[1]</sup>、余凯月<sup>[2]</sup>和白默<sup>[3]</sup>对“原油宝”事件的成因及风险管理进行了分析, 部慧<sup>[4]</sup>详细考察了“原油宝”穿仓事件的始末并分析了风险的成因, 谢若滢<sup>[5]</sup>从商业银行中间业务角度探讨了“原油宝”产品的风险。事件虽已平息, 但事件影响较大, 给人印象深刻。准确认识该事件成因, 从风险

形成机制和中国商业银行业务全局角度进行分析仍有重要意义。

在认识“原油宝”事件风险属性和责任承担之前, 对中行“原油宝”业务性质的认识是首要前提。中行“原油宝”是指中国银行于2018年1月开办的账户原油业务, 它为境内个人客户提供挂钩境外原油期货的交易服务, 以美元(USD)和人民币(CNY)计价。其中, 美国原油品种挂钩芝加哥商品交易所集团(CME)旗下的纽约商品交易所(NYMEX)的德州轻质原油(WTI)期货首行合约。中国银行在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做市交易报价, 并可根据市场情况对交易报价进行调整。从某种意义上讲, 中国银行担任了“虚拟期货交易所”的角色。

在中行“原油宝”业务中, 个人客户在中国银行开立相应综合保证金账户, 签订协议, 并提交100%保证金, 自

【作者简介】史云(1970—), 男, 中国辽宁锦州人, 硕士, 讲师, 从事投资管理、金融市场复杂性、行为金融研究。

主进行交易决策。“原油宝”产品不具备杠杆效应，但可实现多空双向选择和T+0交易，成为客户在大宗商品价格变动方面考虑的投资交易工具。中行“原油宝”业务相比原油期货交易的高杠杆和高资金门槛来说，更容易被商业银行的个人客户所接受，因此该产品具有一定的市场需求，银行也可以在提供此项服务中获取很好的做市服务收益。

随着中国走向利率市场化，利率波动加大了商业银行经营管理的难度。同时，伴随中国经济进入新常态，以及证券业、基金业和互联网金融的高速发展，利率走低和利差收窄的压力逐渐增大。银行依靠存贷息差的传统盈利模式亟待变革，大力发展中间业务成为中国商业银行应对挑战的转型方向和提高盈利能力的重要竞争战略。

2000年以来，中国商业银行中间业务经历了高速发展阶段，中间业务收入在营业收入中占比由不足5%达到了目前平均约20%的水平，上市大型银行平均达到约28%，中间业务收入已经成为银行收入的重要来源。与7家具有代表性的全球系统重要性银行中间业务收入占比超过50%的水平相比，中国银行在这方面还有很大的提升空间。中间业务收入占比的高低一定程度上体现了商业银行核心竞争力和创新能力，成为衡量一家银行“轻型化运营”水平的典型特征。因而发展中间业务成为中国商业银行经营发展的重要趋势。“原油宝”正是中国银行发展中间业务而推出的一种创新产品。

中间业务范围广泛，为商业银行提供了更多创新和创利空间。随着银行从传统的支付结算和银行卡等中间业务向财富管理服务方向拓展，对中间业务性质及其风险管理的认识不足逐渐暴露出来。中行“原油宝”事件就警示我们要重新认识银行中间业务创新中的风险管理问题。鉴于中国银行在业务范围和规模上在中国具有代表性，因此对此案例的研究对中国商业银行的发展具有普遍性意义。

## 2 中行“原油宝”事件回顾及案例分析

在2020年原油价格大幅波动中，中行“原油宝”产品因出现银行与客户的交易纠纷，引起轩然大波。事件的核心是价格波动风险的承担问题，而背景是WTI原油期货5月合约在到期日价格的异常下跌。

2020年初，新冠疫情暴发，多国政府被迫采取停工停产等疫情防控措施，致使工业和经济活动几乎陷入停滞，全球对原油的需求严重萎缩。2020年3月6日，OPEC+联合减产协议破裂，沙特阿拉伯宣布降价并增产。这意味着自4月1日起，各国可以不受限制地按意愿产油，这导致市场上原油供应大幅增加。4月14日国际货币基金组织发布《世界经济展望报告》，预计2020年全球GDP增速为-3%，为20世纪30年代大萧条以来最糟经济衰退；预计2020年美国GDP增速为-5.9%。原油供需失衡和市场心理预期导致国际油价快速下行。

WTI原油主力合约价格在2020年初大约60美元，到4月时已跌至20美元附近。根据WTI原油期货交割规定，WTI原油期货合约到期要进行实物交割，即期货合约空头把原油送至库欣储油库仓库外的阀门处完成交割，期货合约多头需要自行租赁库欣库容，在指定油阀接油进行交割。美国东部时间4月20日是WTI原油5月期货合约的最后一个交易日（到期日），4月21日为清算日，实物交割日期是5月1日—5月31日。

由于库欣储油库整体原油库容为7700万桶左右。而4月20日晚间未平仓合约还有10万手左右，即约1亿桶。这个数量已经远远超过库欣地区的原油存储量，多头根本无力交割而必须平仓卖出。因为4月份库欣地区原油仓储费用已攀升至10美元/桶/月，若考虑原油交割后不能及时处理，以仓储时间为2个月计算，从买方对交割、仓储、运输成本方面考虑，期货市场原油价格在负20美元时才有可能吸引买方接货。

另外，2020年4月3日，CME通知修改IT系统，允许负价格的申报和成交；4月8日，CME与会员单位开展测试，公告结算价调整计划；4月15日，CME完成负价格清算模拟测试，并进一步提示，近期市场事件增加了某些NYMEX能源期货合约可能以负或零交易价格交易结算的可能性。CME交易规则的修订给WTI原油期货5月合约负价格出现创造了空间。

在交易结构严重失衡、市场恐慌情绪和投机心理的驱动下，在美国东部时间4月20日这个最后交易日里，市场出现多头挤兑和交易践踏，形成极端负价格。

分钟交易数据显示，WTI原油期货价格变化可以分为四个阶段：一是北京时间4月20日6:00—24:00（下文若无说明，时间均为北京时间），价格从17.62美元/桶下降到10.3美元/桶；二是4月21日0:00到2:08，价格由10.3美元/桶下降到-0.07美元/桶，价格变为负值，下跌加速；三是从2:08到2:30（CME的WTI原油期货按照北京时间凌晨2点28分至2点30分的均价计算当日结算价），价格由-0.07美元/桶急速下降至-37.63美元/桶，历史上首次收于负值，期间最低一度跌至-40美元/桶附近；四是2:30至5:00，价格震荡反弹，收盘时为-13.1美元/桶。需要强调的是，WTI原油期货负价格仅持续不到5小时，于4月21日8:03由负转正。美国时间4月21日，WTI原油期货以10.1美元/桶的交割结算价完成交割，共交割2427手，折合原油242.7万桶。

中行“原油宝”美国原油5月合约的最后交易日是北京时间4月20日，“原油宝”客户交易截止时间为22:00。如果按CME的WTI原油5月期货合约结算价-37.63美元/桶进行平仓结算，中行“原油宝”账户在最后交易日的多头持仓投资者账户出现“穿仓”，即不但亏掉全部本金，还会出现倒欠银行钱的情况。因此中行与“原油宝”客户就合



约到期结算问题产生了纠纷。在“原油宝”挂钩期货合约出现历史未有过的负结算价时，损失由谁来承担成了争议的焦点。

4月22日晚间，中国银行发布关于原油宝业务情况的说明，24日晚间针对中行“原油宝”穿仓一事再度做出回应。根据中行发布的公告和原油宝与客户签署的协议，原油宝挂钩境外原油期货，按照协议约定，合约到期时会在合约到期处理日，依照客户事先指定的方式，进行移仓或平仓处理。移仓是指平仓客户持有的全部当期合约，同时开仓下期合约。如果客户希望在到期日前平仓，需要手动操作平仓，否则系统将在合约到期时，按照结算价进行自动平仓。

问题的关键是：中行“原油宝”的交易时间与国际市场不匹配，中行“原油宝”在北京时间4月20日22:00停止交易，彼时WTI05原油期货合约价格为11.15美元，中行还有很多客户持有与WTI05合约挂钩的原油宝多头头寸，而这些头寸要以21日2:30的WTI原油期货当日结算价-37.63美元进行自动移仓或到期轧差结算。“原油宝”客户在4月20日22:00之后的原油期货价格暴跌过程中无法交易，而中行在原油宝停止交易后也不再盯市以及对客户保证金比率低于20%以下时进行强制平仓处理。

在一系列的维权、争议、妥协之后，中国银行与超80%的客户完成了和解签约，即中国银行对“原油宝”客户补偿上限为投资本金的20%，但仍有部分投资者要求维权。

2020年12月5日，银保监会发布了中行“原油宝”事件处罚决定，对中国银行及其分支机构合计罚款5050万元，对该事件主要业务责任人给予了警告和罚款。银保监会认定的中行“原油宝”产品风险事件相关违法违规行为包括以下四项：

第一，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。

第二，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。

第三，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。

第四，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。除受到行政处罚外，中行原油宝业务亦被中国银保监会暂停，“原油宝”事件落下帷幕。

### 3 案例分析的启示

“原油宝”事件对中国银行及其客户都构成重大损失。考察事件始末，在中国银保监会判定的基础上，总结其中教训，还可以对中国商业银行发展中间业务、加强中间业务风险管理提供以下启示。

#### 3.1 重视对中间业务性质的认识

商业银行中间业务广义上说是商业银行资产负债业务之外的业务。通常认为，它具有资本占用低或不占用、稳定性好、持续性强、风险低等特点，因而比较安全可靠且能带来较多利润贡献。

随着商业银行中间业务创新，其业务类型不断增多，可以从收入来源、性质、功能、风险属性等不同角度进行分类。按功能与性质，中国人民银行在《关于落实〈商业银行中间业务暂行规定〉有关问题的通知》（2002）中，将国内商业银行中间业务分为九类：支付结算、银行卡业务、代理服务、担保、承诺、金融衍生交易、基金托管、咨询顾问、保管箱等其他业务。事实上，中间业务类型之多，使得难以用一个标准区别界定。

传统的中间业务是金融服务类表外业务，代表商业银行向客户提供金融服务并收取手续费，且不承担任何资金损



失风险的业务,主要包括支付结算类、代理类、信息咨询与顾问类、信托类等。还有些中间业务是或有债权债务类中间业务,包括贷款承诺、担保业务、信用卡业务、金融衍生业务和投资银行业务等。这些业务会因为经济形势变化而产生信用风险。

在金融混业经营趋势影响下,商业银行的投资银行类业务不断增多。居民理财和资产管理服务的业务和规模不断发展,理财产品与服务风险日益凸显。2018年4月27日,人民银行会同银保监会、证监会、外汇局等部门发布了《关于规范金融机构资产管理业务的指导意见》,“资管新规”对商业银行资产管理业务提出了“打破刚兑”“透明管理”“分类监管”的整体要求,理财产品实现净值化转型。2018年12月2日中国银保监会公布《商业银行理财子公司管理办法》,对强化银行理财业务风险隔离起到了制度保障。

“原油宝”业务是中国银行以做市商报价方式提供的投资服务类中间业务。客户不是直接参与境外期货交易,而是由中国银行依据境外期货行情提供做市交易对手服务。从中行发布关于原油宝业务情况的说明(2020年4月22日)以及推出原油宝和解赔付方案后投资者七问中行“原油宝”(5月5日)中的信息可以看出,中行与其大量客户并未对该业务的属性事先有清楚认识。将这种与国际原油期货挂钩的银行理财产品与一般的银行理财产品或期货市场交易相混淆,从而低估了交易风险。

中行“原油宝”客户在交易时面临包括政策风险、市场风险、流动性风险、操作风险在内的各种风险。中国银行在做市服务中赚取报价差收益的同时也必然要承担报价交易和结算服务的风险。这种投资银行类业务与其他商业银行中间业务有着本质区别。中国银行在风险监控、交易时间和迁仓规则设计上存在漏洞,导致“原油宝”客户穿仓事件发生。可见,商业银行在中间业务创新中应该对业务风险收益类型准确把握,避免对中间业务风险的忽视。

### 3.2 强化对不确定性风险的管理

在“原油宝”事件中,中国银行的失误还在于对CME交易系统调整、市场行情波动和到期交割风险缺乏有效认知和管理。对此,如果人们认为它是极端事件,不会再发生,从而忽视从中汲取教训,那是更严重的错误。因为金融市场从来不乏黑天鹅事件,它们虽然在我们的认知之外,但总有发生。

美国芝加哥学派创始人富兰克·奈特(Frank Hyneman Knight)在他的《风险、不确定性与利润》(1921)中强调,经济领域的不确定性是指无法被衡量、不能被计算或然率的风险。现在人们把这种风险称为奈特不确定性。富兰克·奈特认为企业家的重要职责在于通过识别和管理不确定性来

获得利润。

在金融理论和实务中,很多是基于概率模型的风险评估与管理,这很难应对金融市场的不确定性风险。金融市场作为不断演化的复杂巨系统,新的风险在不断滋生,同时也在不断变化,更由于金融市场交易者贪婪和恐惧心理的作用,会导致超出预期的极端行情的出现。金融市场的历次大幅波动都印证了这一点。

因此,金融机构在风险管理中切忌过分依赖风险管理模型,而应该对不确定性风险设定有效的应对措施。包括风险识别与监控预警、通过对冲交易转移风险、通过制度设计保证对一定程度外的风险实现隔离。

### 3.3 完善对客户风险的管理

商业银行开展投资服务类中间业务,完善对客户风险管理的措施包括以下几点:

①提高金融业务与产品的设计能力,完善交易规则,对金融业务与产品进行合理定位。

②加强客户开户时的适当性管理,确保投资者具有与金融产品匹配的交易和风险承受能力。对于开展高风险投资服务业务,商业银行应重视业务介绍和投资者培训。客户适当性管理除了需要进行客户风险类型测试,更需要考核客户对该类业务或产品的风险属性、交易规则、风险控制措施的了解程度。

③提高风险发现和控制能力。在金融业务与产品推出后,加强市场动态分析与客户投资风险监控,及时对客户进行风险提示,面对极端情况,及时实施保证金风险控制措施。

## 4 结语

从中行“原油宝”事件可以看到,中国商业银行在中间业务创新发展战略中,还要把风险管理放在突出重要的位置。除了把握市场需求和增强客户服务意识外,更要苦练内功,研究不确定性风险和金融市场波动规律,在产品设计与交易制度和规则上做好风险管控。

### 参考文献

- [1] 邓雅蔓,周琦.追问中行“原油宝”事件高风险产品为何变为常规理财[J].中国经济周刊,2020(8):21-23.
- [2] 余凯月,李思捷.“原油宝”事件的原因分析及启示[J].现代商业,2021(21):48-50.
- [3] 白默,牛越,王栋.基于风险管理视角对中行“原油宝”事件的分析[J].天津大学学报(社会科学版),2021,23(4):295-299.
- [4] 部慧,陆凤彬,魏云捷,等.“原油宝”穿仓谁之过?我国商业银行产品创新的教训与反思[J].管理评论,2020,32(9):308-321.
- [5] 谢若滢.我国商业银行中间业务问题研究——以中国银行“原油宝”产品为例[J].现代营销(下旬刊),2021(4):172-176.