

案例正文：

负油价引发的风波：中行“原油宝”事件¹

0 引言

2020 年春季一场突如其来的新冠疫情，让国际金融市场的健康运行受到了严峻挑战。不论是股票市场，还是期货市场都处于强烈波动中，-37.63 是“活久见”的数字——原油期货市场在北京时间 2020 年 4 月 21 日凌晨 1 点 24 分爆发“黑天鹅”事件，原油期货价格最终收于-37.63 美元/桶，这是历史上首次收于负油价，其意味着商家卖出一桶油还得倒贴钱给买方。

这场“黑天鹅”事件也导致买入中国银行“原油宝”产品的投资者遭遇穿仓的处境。究竟为何会穿仓？造成巨额亏损由谁来“背锅”？是投资者缺乏风险意识？还是银行管控风险不足？“原油宝”产品的 6 万余名客户，是这场历史的亲历者，5 月 6 日，他们看着中国银行给出的《和解协议》，在这一刻，有人因退还了部分保证金而如释重负；有人为退还损失之少而痛骂自己；也有人需承担全额损失而为之心凉……

1 新冠疫情下“原油宝”快速走红

1.1 “原油宝”推出背景

“原油宝”究竟为何物？不妨先从市场大环境开始了解。当今，随着国家的不断发展进步，国内居民的生活质量与经济实力也在不断提升，所以居民们的理财需求高涨起来。国家顺应这种现象，同时为保证经济健康稳定发展出台了资管新规。在二者共同作用下，中国财富管理的新时代已然到来。金融机构的专业资管能力在新时代下需要一步一步达到更高的要求，而处于主导地位的银行理财业，亦需跟上时代转型的步伐。从金融业改革开放角度来看，国内银行业在外资机构“走进来”加快的局势下主动求变。同时，各银行在《商业银行理财子公司管理办法》颁布后争先成立理财子公司，为其客户也为自身谋求新的利益。银行理财的投资范围不再局限于低风险低收益的产品，而是已扩大至风险收益比更高的股票等权益类资产，这也将会是今后银行理财的一种趋势。

1. 本案例由中国科学技术大学管理学院的胡太忠、段正泽、王成园、万亮撰写，作者拥有著作权中的署名权、修改权、改编权。本案例涉及的案例内容素材来源于中国银行公开发布的公告、作者对中国银行工作人员和“原油宝”投资客户的调研访谈，以及国内主要财经媒体的公开报道（相关报道引用均标明了出处）。
2. 本案例授权中国管理案例共享中心使用，中国管理案例共享中心享有复制权、修改权、发表权、发行权、信息网络传播权、改编权、汇编权和翻译权。
3. 由于企业保密的要求，在本案例中对有关名称、数据等做了必要的掩饰性处理。
4. 本案例只供课堂讨论之用，并无意暗示或说明某种管理行为是否有效。

因此工商银行、交通银行、民生银行和兴业银行等都陆续开展了贵金属、原油交易等期货业务，而外汇业务一直是中国银行的传统优势业务，在市场上积累了良好的口碑。同时，其也拥有《金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》中普通类资格，可以经营非套期保值功能的衍生品，所以中国银行更容易设计出受大众欢迎的类似期货的优秀业务产品。

“原油宝”是银行面向个人投资者的理财产品，是在 2018 年 1 月份由中国银行通过旗下 E 融汇 APP 作为当年的年度重磅产品推出的。根据报价参考的对象，可以分为美国原油产品和英国原油产品（如表 1 所示），其中，美国原油产品挂钩芝加哥商品交易所（CME）的德州轻质原油（WTI）期货首行合约，英国原油产品挂钩的是布伦特原油期货合约，两者也都以美元和人民币计价。同时，“原油宝”是账户交易类产品，仅是实现做多与做空双向选择的原油交易工具，其账户中的原油份额不能提取实物。若个人客户想要进行交易，则需要在中国银行开立相应保证金交易账户，并签订协议、存入足额保证金后才可以。

品种名称	品种代码	报价货币	计价单位
美元美国原油	WTIUSD	USD	美元/桶
人民币美国原油	WTICNY	CNY	人民币/桶
美元英国原油	BRTUSD	USD	美元/桶
人民币英国原油	BRTCNY	CNY	人民币/桶

表 1 原油宝报价参考的品种²

1.2 疫情助推“原油宝”走红

这场新冠肺炎疫情，打乱了正常的生产生活秩序，不论是家庭，或是企业，在疫情下都或多或少受到了影响。一切正常的社会活动全部被迫停止，出行、购物和社交均被限制，国内的经济也由此在消费、投资和进出口方面受到冲击。三月过后，随着国家的号令，复工复产有序展开，人们陆续重返工作岗位，投入到火热的生产中。他们干劲满满，挑起生产一线的重担；他们加班加点，挽回疫情造成的家庭经济损失；他们努力夺回失去的时间，助力企业跑出“加速度”。

此种环境下，银行这类金融机构也同样为改变一季度的业绩低迷而做出努力。各类业务的宣传也通过微信公众号、官方网站和各大营业网点等持续推出，以此来吸引投资者的注意力。自然，一部分疫情期间无法正常上班的人们，迫于生活的压力，为了弥补本该有却未得的收入，便会思考如何利用积累至今的积蓄投资以赚取些“外快”，他们关注并参与到众多可以换取利润的投资活动当中。有人一边说着最近国际油价有下跌趋势可以买入相应产品，一边转发一篇公众号

² 数据来源：新浪财经。《和解！“原油宝”大结局？完整深扒首例境内银行穿仓事件》
<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-05-06/doc-iirczymk0018408.shtml>

文章。这是中国银行江西分行 3 月 27 日在其官方微信公众号上的发文，文章标题属实引人瞩目，名为“原油比水还便宜，中行带你去交易”³。

翻阅全文，更是可被其中的一个投资案例所吸引，文章将这款投资定义为“黑金”投资，提到如果投资者可以在 3 月 5 日当天做空美国期货市场的原油合约，并且连续持有 5 天，那么其最终在 3 月 9 日平仓时的收益率能够接近 38%。网络推广传播的速度快得惊人，众多投资小白带着些许对投资的兴趣以及对“原油宝”的好奇，不约而同地向中国银行各网点客户经理了解、咨询“原油宝”以及其需要承担的风险等问题。

中国银行一客户经理表示道，在“原油宝”产品设计之初，中国银行考虑到移仓换月的问题，首先，如果在交割日前提前几天代为客户进行移仓可能会存在潜在收入；其次，因为本月合约随着临近到期，价格也会贴近下月合约，这也就相应减少了客户的头寸，所以综合以上两点，中国银行将移仓的权利交给投资者自行决定。如果在到期前都没有收到客户的指令，其才有权利代为移仓或是结算，“原油宝”这个产品对接了商品交易所对于原油各个月份的最后交易日的规定，以上是不同于其他银行的优势所在。总体来说，对于推出“原油宝”这款产品，中国银行很关照投资者，其是作为做市商为投资者提供报价并进行风险管理的。

需要提到重要的一点是，内盘原油品种的交易是高风险产品，这类业务的杠杆和门槛都很高，高杠杆会面临穿仓的风险，而且自然人账户可用资金须满足 50 万元才能开户，买卖单位 1000 桶，如果按 25 美元/桶价格计算，换算成人民币最终一手交易量也将近了 18 万元现金。其次原油、期权等品种还需要通过知识测试、模拟盘后才能开通。但“原油宝”（如图 1 所示）不一样，“原油宝”要求的保证金比例为 100%，消除了衍生品投资中的高杠杆。它不仅向境内自然人开放交易，且门槛低于内盘原油期货，买卖单位为 1 桶，交易最小递增单位为 0.1 桶。对于没有专业金融知识的投资小白来说，“原油宝”既好玩有趣，又可以挣钱。

³ 新浪财经. 和解！“原油宝”大结局？完整深扒首例境内银行穿仓事件
<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-05-06/doc-iirczymk0018408.shtml>

产品特点

- ①原油宝支持美元和人民币同时交易。WTI与布伦特原油以美元（USD）和人民币（CNY）计价。
- ②原油宝是账户交易类产品，账户中的原油份额不能提取实物。
- ③原油宝采用保证金交易形式，可以进行多空操作。
- ④交易起点低：交易起点数量为1桶，交易最小递增单位为0.1桶。
- ⑤渠道便捷：客户可通过中国银行网上银行、手机银行等银行渠道办理交易业务。
- ⑥资金实时清算：原油宝交易资金实时计算，当天可多次进行交易，最大限度提高资金效率。

图 1 原油宝报价参考的品种⁴

之前有一位客户孙先生⁵，他就尝到了中国银行“原油宝”的甜头。他之前一直对原油市场感兴趣，但在这投资方面都是新手，虽然很想尝试原油的期货投资却因个人条件不满足，迟迟无果，所以就很想先找个低要求的原油交易产品来满足自己的兴趣。在中国银行“原油宝”产品推出以后，孙先生也及时了解到了，并且参与了进来。孙先生长期关注国内外金融市场相关新闻，“原油宝”推出那年的3月下旬，他凭借着积累的知识，再加之其敏锐的判断，相信原油市场将进入一段时间内的反弹上涨行情。于是孙先生果断在“原油宝”花费 3960 元买入了 10 桶美国原油，顺利开仓。由于在期货市场里原油市场价格的波动会较为频繁，孙先生也不敢轻易地久持，为保证自己的收益，他采用了波段式操作，在获得一定收益后就卖出平仓，在这一天内的净收益就达到了 66 元。这么一宣传，“原油宝”也最终俘获了众人之心。

对于有意愿投资“原油宝”这个产品的投资者就作为中国银行的客户，可以通过中国银行网上银行、手机银行等网上渠道办理交易业务，另一方面，由于“原油宝”交易资金实时计算，当天可以多次进行交易，所以“原油宝”产品的客户就可以最大限度提高资金效率。

2 复工复产下“原油宝”突然暴雷

在中行客户经理的宣传之下，之前为疫情叫苦连天的投资者们有不少已经开始做起了自己的投资梦，幻想着可以通过“原油宝”产品使自己逐步过上大富大贵的生活，有些飘飘然，甚至冲昏了头脑。但中行客户经理们却忽略了近期的原油市场、期货市场状况。

2.1 原油市场、期货市场状况

⁴ 图片来源：新浪财经.《和解！“原油宝”大结局？完整深扒首例境内银行穿仓事件》
<https://finance.sina.com.cn/stock/usstock/c/2020-05-06/doc-iirczymk0018408.shtml>

⁵ 新京报.中国银行“原油宝”为客户开辟投资新渠道
https://www.bankofchina.com/aboutboc/ab8/201804/t20180417_12012017.html?keywords=%E5%8E%9F%E6%B2%B9%E5%AE%9D

按照以往正常情况下，国内成品油可以在每年春节假期期间的春运返乡、走亲访友中进入消费旺季，尤其是汽油柴油的需求量大大增加。但今年春节前后，武汉当地的疫情状况有逐步失控的迹象，政府为了遏制疫情进一步向全国范围内扩散，决定延长春节假期，并对部分地区实行交通管制。同时伴随着居民对疫情的恐慌及企业复工的推迟，平时车水马龙的街道很少有车辆行驶。据统计，公路、铁路和航运量同比降逾 80%，可谓是一种直线下降。为了应对成品油需求骤降、出现库存爆满等不利情况，无论是中石油、中石化等国有石油公司还是一些省地市的炼油厂，纷纷下调原油加工量。

在网络上也能继续了解到，国内石油需求增长对带动全球石油需求增长有一定的重要性，那么反之在一定程度上这种需求增长放缓甚至下降也会影响至全球范围内供给大于需求。所以市场上普遍预期全球石油需求将下降，这造成了全球原油期货价格的下跌。这种国内疫情对全球原油需求的影响开始困扰国际上的原油输出国组织欧佩克（OPEC）。他们的联合技术委员会又考虑到疫情很可能在全球发酵的问题，于是提出了进一步扩大减产幅度的建议，与此同时延长减产时间至 2020 年年底，希望得到与俄罗斯为代表的非欧佩克产油国的赞同。但在 3 月 6 日不幸的事发生了，欧佩克在与非欧佩克产油国的会议中谈判失败未能达成新的减产协议，将继续执行原有的 OPEC+ 协议，这就意味着持续了 3 年多的“以限产换油价”的石油减产行动在 4 月 1 日起正式落下帷幕。国际原油市场在 3 月 6 日当日应声大震，原油价格经过疫情、供求等多重因素的影响再一次遭受暴击，各品种期货价格纷纷下跌，也最终在此次价格战后被大幅腰斩。

目前也可以观察到市场上一些颇有经验的投资者对原油期货的价格走势的反应。一直受关注的 WTI 原油价格从 3 月 2 日的 47.79 美元/桶，跌至 3 月 27 日收盘的 21.95 美元/桶，这也导致看多的投资客激增，国内各大银行推出的原油理财产品受到青睐。

2.2 芝商所的风险提示

3 月中旬这段时间，油价跌至 30 美元/桶以下时，随着越来越多的投资者的涌入，工商银行的人民币北美原油账户显示已不能做多新开仓。工商银行的产品负责人出来解释说，是因为做多的账户原油投资者过多，从而导致工行没有更多的外汇额度去支持投资者购买，所以暂停了产品交易。这也从侧面说明出当时的市场之火爆，从客户经理与投资者的交流中也能感觉到，如果价格可以稳住就是抄底买入的好机会，但却没法开新仓，很是遗憾。

但不知谁人的消息，中国银行的“原油宝”产品目前开仓还不受限制，立马就吸引了大批投资者，这就不乏跟风的投资小白们。他们一向觉得银行理财产品都

是低风险的，抱着有钱谁不愿意挣的想法，争先开户，不愿“抄底”致富被别人捷足先登。开通“原油宝”账户应该怎么操作？这就忙坏了各网点的客户经理。他们向投资者们一一解答，“原油宝”产品的风险等级划分为 R3 级（平衡型），投资者们需要进行风险承受能力的测试，根据承受能力与产品等级匹配结果再选择是否购买。但疫情期间特殊情况，某些投资者开通“原油宝”账户就挺简单，只需在中国银行“E 融汇”app 上回答 10 道题就可以开通。客户经理同时按照公司要求提醒投资者们，一定要仔细阅读《中国银行个人账户商品业务交易协议》，里面的事项一定要了解清楚，有几点还特意强调了一遍。

“首先，您用于交易的资金来源合法，为本人纯风险资本金，之前和您说过，我们的产品‘原油宝’保证金比例是 100% 的，要考虑到且能承担该资金全部亏损的风险，其损失将不会对个人财务状况和生活产生重大影响；否则，您将不适合做金融市场产品。其次我们的交易时间是早上 8 点-次日 0 点；如果是合约最后交易日，交易的时间为早上 8 点-晚上 10 点，您可以在最后交易日最晚交易时间对合约发起交易指令。最后，保证金降到 20% 时我们会采取强制平仓。”

客户经理在客户去银行办理业务时安利“原油宝”，并向其介绍到，每桶原油价格得维持在 40-60 美元才能满足石油生产国的基本财政需求，目前原油才 20 多美元/桶。而且自己身边的一群已购买“原油宝”产品的客户们也时常与之谈论着这波稳赚的行情，在这般诱惑说辞下难免会有投资者为之心动，第二天便腾出资金全部买入“原油宝”产品，想等原油价格回升到正常区间大赚一笔。

4 月初的原油价格，几乎每天都在各种各样的有关原油的新闻中震荡，就如 4 月 2 日晚一则美国欲促使减产协议的达成，原油价格一飞冲天。4 月 3 日芝加哥商品交易所（CME）发布公告，允许“负油价”申报和成交，会对 IT 系统的代码进行修改，对软件重新进行编程，以便处理能源相关金融工具的负价格。如果主要能源交易品种价格跌为负值，将清算所有测试计划以保证市场正常运行，并于 4 月 5 日生效。

2.3 银行风险提示

自芝商所发出公告后几天，4 月 5 日，每位客户都收到了中国银行的一条短信，短信中称，因为近期原油市场价格波动剧烈，中国银行依据国际市场惯例以及与客户之前签订的产品协议，参照国际市场报价及市场流动性状况，将调整个人“原油宝”产品交易规则。4 月 6 日起个人“原油宝”产品的单笔开平仓最小交易量由最初的 1 手上调至 10 手，若目前持有的原油在 10 桶以内平仓不受到新规则的影响。

临近交割日期，“原油宝”的客户们每天能收到相应的电话、短信，电话中说

最近市场风险提升比较显著，由于市场上存在全球经济指标下滑的预期和疫情向外蔓延的影响，原油价格的波幅居高不下，甚至达到了数十年的高点，并告知客户不能盲目跟随投资，要有充分的认知。有客户询问如果不操作银行会不会代为处理，回答中称合约到期后中国银行会自动帮助客户进行平仓。

在期货市场上，如果将即将到期的 5 月合约卖出再买入转换为 6 月合约，这一买一卖间，就涉及交易成本（表 2）。“原油宝”这边，中国银行转仓成本为 2%，但当前 5 月合约与 6 月合约价值差别还比较大，现在移仓的话也会有不少损失。有客户担忧目前原油的局势，但发现中国银行暂时也只是对原油宝开仓交易量进行了调整，何况身边的很多朋友都有投资原油产品，索性暂时没有操作，等待原油期货价格进一步反弹。

名称	今开	现价	涨跌	涨跌幅	持仓
WTI原油2006	19.60	19.74	0.90	4.78%	71177
WTI原油2007	22.68	22.29	0.44	2.01%	80696
WTI原油2008	25.10	24.21	-0.16	-0.66%	47065
WTI原油2009	27.23	25.65	-0.72	-2.73%	46552
WTI原油2010	28.69	26.73	-0.94	-3.40%	20596
WTI原油2011	29.68	27.75	-0.97	-3.38%	15975
WTI原油2012	30.30	28.63	-0.99	-3.34%	108295

表 2 不同月份到期的原油期货合约价值差别较大⁶

4 月 8 日芝商所与清算公司和客户沟通表达了出现负油价的可能性；4 月 9 日，美国最大的石油 ETF 基金 USO 开始进行多头移仓，将即将到期的 5 月期货合约转换为 6 月合约。4 月 15 日芝商所发布测试公告当油价跌至负数时系统可正常运行。这一连串的消息不断发布，原油期货价格也一天天跌落，但一心想要“抄底”的投资者仍在不断增长，可以见得，当时大部分投资者还是认为原油价格会涨的。

就这样，时间来到了 4 月 20 日晚。WTI 5 月合约将于 4 月 22 日凌晨两点半完成场内最后交易，部分交易平台提前一日即在 21 日到期，也就是说，目前是可以进行移仓换月的最后一段时间。此前几日，部分银行账户原油产品已经开始展期，将 5 月合约滚动至了 6 月，还有纸原油期货，也已经在 4 月 14 日展期。中国银行在今日 22 点之后会停止交易并主动对客户原油宝账户进行移仓。

2.4 负油价真的出现

但深夜的一件突发的“黑天鹅”大事件震惊全球金融市场...北京时间 4 月 21 日凌晨，原油期货的尾盘价格一瞬间直冲向下，冲破“地平线”，

⁶ 数据来源：WIND，新财富整理

跌为负值，震动全球。美国芝加哥商品交易所的西德克萨斯轻质原油（WTI）5月期货合约的官方结算价，收报-37.63 美元/桶，历史上首次收于负值（如图 2）。

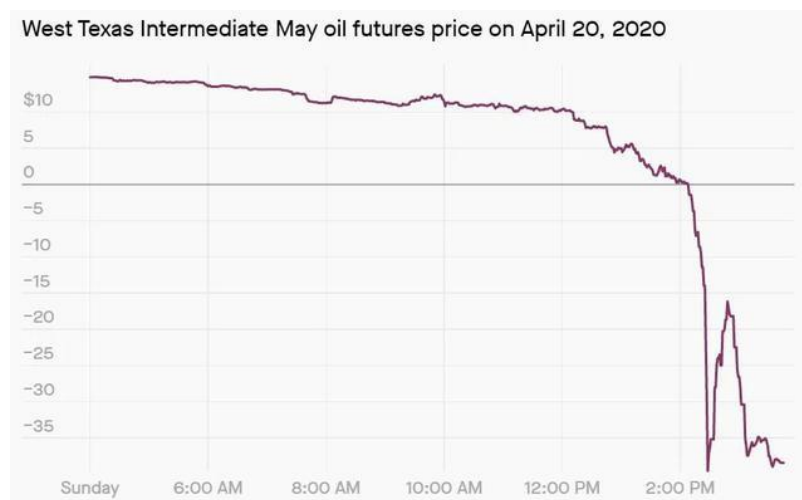


图 2 美国时间 4 月 20 日原油期货走势⁷

同日，6 月合约报收 21.32 美元/桶，跌幅约 14.82%。在原油期货市场正常运行的情况下，相邻月份的合约一般合理价差在 2 美元/桶以内，而这次“黑天鹅”事件下的 5 月合约与 6 月合约的价差与负值结算一样，也创下历史最高记录，最高价差超过了 60 美元/桶。

各大媒体纷纷报道，业内专家也出现就负油价解释，WTI 5 月期货合约暴跌，一部分原因是位于美国俄克拉荷马州的 WTI 主要交割地的库欣原油库所剩库容不多。自 3 月 6 日以来，因原油需求不足使得库欣库存每日都在增长，若保持以当前的速度继续入库，其也将会在四周后被填满，但谁也不能保证更坏的情况不会发生。更何况 WTI 需要实物交割，因此，为了避免合约到期接收原油实货而到处寻找仓库，逼仓行情出现，大量投资者被迫平掉多头头寸。

而“原油宝”挂钩的正是这一合约，如果中国银行按照负价作为“原油宝”的结算价，这就意味着大部分投资者不止本金搭进去还得倒贴数倍于本金的补偿款。21 日中国银行发布公告，原油宝暂停交易一天，讨论商量“原油宝”的结算处理。在 4 月 22 日凌晨，中国银行发布公告称，关于 20 日 WTI 原油 5 月合约执行价格就是芝商所官方给出的结算价-37.63 美元/桶（人民币价格为-266.12 元/桶），穿仓的投资者需要尽快弥补这一部分的亏损。随后中国银行做出解释，“原油宝”产品在市场价格不为负值时，多头头寸不会触发强制平仓。对于已确定进入移仓或到期轧差处理的，将按结算价为客户完成到期处理，不再盯市、强平。众多投资者的第一次投资就以赔的满地找牙而结束。

⁷ 图片来源：谢久.《中行原油宝巨亏，惨案到底是怎么发生的？》
<http://finance.sina.com.cn/wm/2020-04-24/doc-iirczymi8136405.shtml>

中国银行的此番解释，困扰数以万计的“原油宝”投资者，上至一些年纪较大的退休老人，下至刚入大学校园的学生。有投资者思来想去反复翻看合同协议，越发觉得有问题，带着一时的气愤，决定联合众多投资者一起，向中国银行发起申诉。中国银行仅仅依靠发出短信来告知风险，对大部分投资者来说警示程度不足，有不少人都是等到了结算日才顺其自然地处理，这包括了很多“投资小白”，更是有不少千万投资额的大客户。

3 舆论压力下“原油宝”的后续处理

3.1 客户的质疑

中行的客户经理们每日不间断地接到质问电话，为什么没有在保证金到 20% 时没有强制平仓？为什么在最后一天 22 点提前关闭交易系统，只能眼睁睁看着自己被宰割？客户经理们也只能不断安抚着其情绪，告诉他们不仅是客户们，银行内部也在等待决策部门的回应。

随着事态的进展，中国银行重庆分行收到了一份由重庆投资人群体起草的谈判纪要⁸，在文件中他们以产品不合理、交易规则有问题等原因要求中国银行退还本金，并就为何给大学生等风险承受能力较低的客户也开户这一问题做出解释，风险管理、风险测评以及风险提示是否合理到位。如果中国银行不能在 4 月 29 日前给出答复，那么 29 日当天会由银监局局长与分行行长面谈。

同时另一边，也有律师通过各大平台征集投资人信息，或将对中国银行提起诉讼。他们手中所持的依据是修订后的《金融机构衍生产品交易业务管理暂行办法》及《商业银行理财业务监督管理办法》。依据《暂行办法》的要求，如果这些银行业金融机构向大家销售的理财产品具有衍生产品性质，那么这些产品的设计、交易、管理以及对个人产品交易的风险评估都必须符合相关规定。

在《管理办法》中规定商业银行销售理财产品时应当进行风险揭示和投资者适当性管理。其中投资者适当性管理要求对投资者的风险评级，对产品的风险评级，以及投资者风险识别和承受能力与产品风险等级相匹配。是不可以误导投资者购买与其风险承受能力不相匹配的理财产，而“原油宝”产品的 6 万余客户中，偏偏却存在一些正读书的少年。

不仅仅是亲历投资者，乃至整个金融市场都在等待“原油宝”事件的进一步处理，都在等待中国银行的答复。4 月 24 日晚，中国银行官网发布关于“原油宝”产品情况的说明。在说明中，中国银行表示正持续与相关部门沟通，希望就市场上突发负油价这个异常表现进行交涉。同时，还表示一直在积极倾听每一位投资

⁸ 证券市场红周刊.原油宝揭开银行“类期货”业务冰山一角 中行等多家银行介入
<http://bank.hexun.com/2020-05-02/201223890.html>

者的心声，一定会全面审视产品设计、风险管控环节和流程，在法律框架下承担应有责任。

3.2 芝商所的反应

“光说不做有什么用？”，“到最后还要赔钱！”，“不能这么耗着！”……中行各客户经理发现投资者们对这一则说明并不领情，反而越聚越多。他们的质问、解决方案以及投诉使得“原油宝”事件持续发酵，4月29日晚，中国银行终于再次发声，表示他们正在开会讨论就客户的合理要求提出意见，也已经委托律师正式致信芝加哥商品交易所，敦促其调查原油期货市场价格异常波动并跌至负值的原因。

可没过多久，一条芝加哥商品交易所反驳了中国银行的“投诉”的新闻，在网络各平台上被大量转发，其董事长的一番话也让更多亏损的投资者们维权的心更加坚定。他说：“美国原油期货是按设计运作的，原油期货价格是反映实物原油的基本因素，都是供求关系所决定的。价格跌至负值不足为奇，其他商品期货价格之前也曾跌至负值，所以说负油价是市场力量发挥的作用。况且在对外公布允许负价结算前，已经跟政府监管部门进行了沟通合作。所以在4月初时，我们已经提前通知了监管机构和市场，以便客户能够管理价格波动中的风险，并确保期货价格和现货价格趋于同步。”

终于在5月5日，中国银行迫于银保监会与金融委的压力下，回应了“原油宝”产品投资者诉求，向大家表示已经研究提出了回应客户诉求的意见，中国银行保留依法向外部相关机构追索的权利，并表示会响应国家号召，在今后高度重视像原油这些国际商品市场价格波动带来的风险问题，针对这次事件提出要提高风险意识，强化风险管控。“原油宝”的投资者也都陆续收到了来电，中国银行愿意就“原油宝”产品承担投资额在1000万以下的客户负价亏损，并将根据客户具体情况，在保证金20%以下给予差异化补偿，可以在第二天到网点面谈并签署协议。

4 尾声

如今，“原油宝”事件随着中国银行给出的处理结果也算是逐步走向尾声，不论是投资者还是中国银行，均付出了沉重的代价，直到“黑天鹅”事件的产生才使投资者意识到金融产品的风险控制有多么重要。中国银行当下需要解决的问题不止是如何弥补投资者的及承担自身的巨额亏损，最主要的，是要探明“原油宝”事件更深层次的原因，查清自身问题之所在。

“原油宝”的客户们大部分也都陆陆续续带着相关材料来到对应网点，在银行负责人一切介绍交代完毕后，《和解协议》呈交到他们手中，面对中国银行给

出的处理结果，他们最终究竟是和平自愿接受，还是继续诉讼寻求更好的解决办法...

（案例正文字数：8482）

启发思考题

1. 谈一谈“原油宝”产品有何种特征？与原油期货对比能发现什么问题？
2. 结合理论知识谈一谈，中国银行最初设计“原油宝”这类金融衍生品时，赋予其主要功能有哪些？
3. 从衍生品风险管理角度看，“原油宝”产品存在什么样的风险？
4. 经“原油宝”一事，中国银行在风险管理方面应如何做？