

金银闪崩引发13个期货品种跌停 交易所密集出手应对极端行情

证券时报记者 许孝如

受国际贵金属高位暴跌冲击,国内大宗商品市场罕见重挫。

2月2日,国内期货市场全线大幅低开,恐慌情绪在盘中持续蔓延,从贵金属到有色金属再到能源化工,多品种接连触及跌停板。截至当日收盘,沪银、铂、钯、沪铜、沪铝、沪镍、沪锡、铝合金、碳酸锂、国际

1 十多个品种集体跌停

回溯行情,上周五晚间国际贵金属市场已率先出现剧烈波动。当日,现货黄金盘中最大跌幅一度达到12%,创下近40年来单日跌幅纪录;现货白银则出现“史诗级闪崩”,盘中最大跌幅高达36%,为1983年以来最大单日跌幅。贵金属的急跌行情,迅速传导至全球大宗商品市场。

2月2日,全球市场进入“黑色星期一”。现货黄金延续跌势,一路跌破4800美元、4700美元、4600美元和4500美元关口,最低触及4401美元;现货白银则从80美元附近一路下挫,最低跌至71.17美元。

在外盘重挫的影响下,国内期货市场早盘大幅低开。白银、铂金、钯金等贵金属品种率先封死跌停板,有色金属及部分能源、化工品种快速跟跌。午后,市场恐

2 杠杆与衍生品放大波动

市场的剧烈反转,往往源自此前看似牢不可破的上涨逻辑瞬间撕裂。

今年1月,贵金属市场持续升温。黄金价格从4300美元附近一路飙升至5600美元,单日涨幅高达28%;白银走势更为凌厉,从70美元附近快速拉升到120美元上方,月内最大涨幅约70%。

贵金属的暴涨很快向有色金属及相关产业链扩散,铜、铝、镍、碳酸锂等品种纷纷走强,矿业股、资源股在资本市场上频频涨停,市场情绪持续亢奋。

芝商所(CME)在最新市场周报中指出,上周黄金、白银、铜在创出历史新高后快速回落,市场投机情绪已被推演至极致水平。随着美国总统特朗普提名凯文·沃什(Kevin Warsh)为新一任美联储主席候选人的消息发酵,市场对其过往鹰派政策立场的担忧升温,商品和股市均出现松动迹象。在技术层面明显超买的背景下,金属市场最终演变为多头踩踏。

国投期货认为,沃什被提名更多只是导火索,真正的风险在于前期过度上涨所累积的结构性脆弱。“美元信用危机与全球秩序重塑的长期叙事并未发生根本性逆转,贵金属在急跌后,或转入高位震荡阶段,待波动率回落后再寻找交易机会。”

发布风险预警调整相关业务 一众大行主动应对贵金属“过山车”行情

证券时报记者 李颖超

2月2日,金银价格显著回调。相较于1月29日高点,白银价格盘中最大累计跌幅约40%,黄金价格盘中最大累计跌幅约20%。

面对市场波动,多家银行迅速反应,相继调整相关业务并发布风险提示。

2月2日,招商银行发布公告称,鉴于近期国内外贵金属价格波动加剧,为防范市场风险、保护投资者权益,对“招财金”业务进行相关调整。该行表示,自2026年2月2日收盘清算时起,Au(T+D)、mAu(T+D)、Au(T+N1)、Au(T+N2)、NY-AuTN06、LYAuTN12等合约的保证金比例从60%调整为70%,涨跌幅度限制保持15%不变;Ag(T+D)合约的保证金水平从60%调整为70%。若当日Ag(T+D)合约出现单边市情况,则自收盘清算时起,该合约下一交易日起涨跌幅度限制从19%调整为25%;若未出现单边市情况,则Ag(T+D)涨跌幅度限制维持不变。

铜、不锈钢、原油、燃料油等13个期货品种集体跌停,市场遭遇“黑色星期一”。

多位业内人士对证券时报记者表示,本轮大宗商品暴跌并非单一基本面因素所致,而是前期涨幅过大、杠杆资金高度集中、交易结构极度脆弱等因素集中释放。在消息扰动之下,多头踩踏迅速形成,并通过程序化交易和衍生品机制被显著放大。

慌情绪显著加剧,跌停板迅速扩散。截至当日收盘,沪银、铂、钯、沪铜、沪镍、沪锡、铝合金、碳酸锂、国际铜、不锈钢、原油、燃料油等13个期货品种集体跌停。

值得一提的是,沪金期货主力合约一度触及跌停,最低触及1005.4元/克,收盘打开跌停,跌幅为15.73%,创该品种上市以来最大跌幅。至此,黄金、白银、铜等有色金属品种,2个交易日就将过去一个月的涨幅都抹去,波动之剧烈相当罕见。

南华期货分析师夏莹莹指出,本轮贵金属价格的剧烈波动已明显超出基本面能够解释的范围,情绪因素成为主导力量。“前期看涨仓位过度拥挤,在突发消息冲击下,负向反馈机制被迅速激活,技术性抛压集中释放,最终形成踩踏式下跌。”

多位机构人士还指出,本轮行情的一个显著特征,是高杠杆资金和衍生品工具在上涨与下跌两个方向上起到了同步放大作用。

禅龙资产认为,在暴跌发生前,黄金与白银的多项技术指标已严重超买,市场情绪指标攀升至数十年高位。大量高杠杆资金集中涌入,使得行情密度被推至极限,市场结构高度脆弱。

“在集体一致看多的预期下,看涨期权因其以极小成本博取数十倍收益的特性,成为投机情绪的重要放大器。而当价格出现反向波动时,期权、保证金交易与程序化策略共同触发止损和再平衡机制,流动性迅速枯竭,进而引发踩踏。”禅龙资产表示。

中欧瑞博董事长吴伟志指出,在此轮商品价格暴涨与暴跌中,白银的波动尤为剧烈,从日内高点118.45美元跌至最低74美元,最大跌幅达37.53%,为典型的多因素共振结果。

“一方面,开年后的加速上涨,积累了大量未被消化的获利盘;另一方面,杠杆资金ETF产品在涨时被动加仓,跌时被动减仓的再平衡机制,以及规模庞大的CTA程序化交易,一旦方向反转,短时间内难以找到足够的交易对手,流动性真空迅速放大波动。”吴伟志表示。

证券时报记者了解到,“招财金”业务包括黄金现货、黄金延期(黄金/白银T+D),是招商银行根据相关规定,代理投资者向上海黄金交易所提出各类贵金属委托的业务,涵盖现货、延期等多种交易品种。为顺应市场形势变化,目前该行已暂停“招财金”新开户和新开仓业务。

同时在2月2日,中国邮政储蓄银行也在官网发布提示信息称,近期国内外贵金属市场价格波动剧烈,不确定因素显著增多。为保护黄金积存、实物贵金属业务客户利益,该行特别提示相关客户,加强风险防范意识,在审慎评估自身财务状况及风险承受能力的基础上,理性投资、合理配置、避免追涨杀跌。

实际上,此轮银行系统的风险预警与业务调整已形成“梯队”。自1月底以来,已有多家国有大行陆续调整积存金业务,从客户准入端、交易行为端和系统风险端介入管理与引导理性投资。

1月26日,中国农业银行发布公告称,自1月30日起,个人客户办理金通



数据来源:东方财富 图虫创意/供图

3 交易所密集出手稳市场

面对极端行情,境内外交易所迅速采取风控措施。

2月1日,上海黄金交易所公告称,将对白银延期合约交易保证金水平和涨跌停板比例进行动态调整。若2月2日Ag(T+D)合约出现单边市情况,保证金水平将由20%提高至26%,下一交易日起涨跌幅限制由19%扩大至25%。

1月30日,CME亦宣布上调COMEX

4 从商品到A股的风险警示

业内人士认为,此次大宗商品的剧烈波动,对资本市场具有重要警示意义。

禅龙资产指出,当某一资产或赛道被过度叙事化、由情绪和杠杆主导价格发现时,非理性繁荣往往伴随着系统性风险。“这也是为何在部分市场放量上涨阶段,宽基ETF反而持续流出,监管层需要通过逆周期调节机制为市场降温,推动市场回归理性。”

吴伟志也表示,虽然白银和黄金是全球定价的商品,中国的监管部门难以阻止海外机构去创设各种杠杆型ETF产品,但是值得注意的是,如果同类型策略产品的规模无限扩大,当然在上涨过程中会有

一个阶段呈现“净值上涨—赚钱效应吸引更多资金进入—增量资金申购后继续原先的策略—产品净值继续上涨—继续吸引新资金”的循环。

多位受访人士强调,本轮贵金属的巨震并不意味着长期逻辑的终结,但短期内去杠杆、去拥挤仍是市场需要完成的过程。在波动率显著抬升的背景下,投资者更需关注风险控制与流动性约束,避免在情绪化行情中被卷入踩踏。

在“黑色星期一”之后,市场正在重新评估风险与定价。如何在剧烈波动中寻找新的平衡点,将成为接下来一段时间内全球商品市场必须面对的重要课题。

市场的确定性因素较多,价格大幅波动。为保护积存金、积利金、账户贵金属等贵金属相关业务的客户利益,特别提示各位客户做好市场风险防范,基于自身财务状况和风险承受能力开展贵金属交易活动,合理控制贵金属持仓规模,防范贵金属价格波动带来的资金损失风险。

中国工商银行称,自2月7日起,在周末以及法定节假日等非上海黄金交易所交易日,该行将对如意金积存业务进行限额管理,限额类型包括全量或单一客户单日积存/赎回上限、单笔积存或赎回总量上限等,并进行动态设置,提金不受影响。

“在本轮变动剧烈的行情中,银行反应迅速且措施多元,标志着贵金属业务风险管理进入了主动前置、多层次协同的新阶段。”一位市场人士指出,金价高位震荡不仅是技术调整,也意味着市场宏观预期正在重估。在此环境下,金融机构通过实施“提高门槛、限制杠杆、引导理性”的组合策略,根本目标是在波动中维护市场稳定,保护投资者利益。

“目前,行里个人经营性贷款的助贷合作已全面停止,短期内不会再考虑和助贷机构合作。互联网金融贷款虽然还有存量,但也在萎缩。”近日,华东某农商行的一位工作人员告诉证券时报记者。

2025年10月起,助贷新规“9号文”(下称“助贷新规”,即《国家金融监督管理总局关于加强商业银行互联网助贷业务管理提升金融服务质效的通知》)开始实施。上述某农商行与助贷平台形成的关系现状,就是新规对行业影响的真实写照。据证券时报记者调查了解,上述案例并非孤例。

资金端愈发审慎

“我的零售贷款,都是按照助贷业务管理办法的要求来挑选助贷平台的。目前,与我行互联网金融贷款合作的助贷机构,都是在贷余额为200亿—500亿元的平台。”华东某中小银行的一名人士对证券时报记者说。

据其介绍,该行与8家合作平台开展互联网贷款业务,后续通过风险跟踪和调控,对不符合相关要求的4家机构进行了清退。助贷新规一经发布就有所成效,压降综合融资成本和强维度进阶等要求开始制约投放量。自2025年8月20日起,这家华东中小银行暂停了互联网贷款投放,仅对存量业务进行正常管理。

前述华东某农商行则全面停止了和助贷平台在个人经营贷方面的合作,但对于非经营性的互联网金融贷款(比如消费类贷款),尚持到期不续的态度。

上述两家华东地区银行的做法,实非个案,而是行业颇具共性的选择。助贷新规从发布到正式实施,后续影响持续释放——以中小银行为主的出资方阵营正发生连锁反应,集体停止与助贷平台的合作。

以吉林亿联银行为例,2026年1月该行公示的合作引流获客机构名单中,仍有分期乐、度小满、马上消费金融、招联消费金融等11家机构。可查数据显示,2024年6月、11月,该行的合作机构一度分别多达53家、56家。

2025年9月30日,乌鲁木齐银行公告称,该行自2025年10月1日起停止发放合作类个人互联网消费贷款业务(包括联合贷、助贷两类),自营个人互联网消费贷款产品不受影响。

而龙江银行在2025年11月5日发布的互联网助贷业务合作机构名单中,仅剩的一家合作机构亦处于“已停止合作”状态。

接受证券时报记者采访的某中小行人士坦言,包括不少民营银行、部分城农商行在内的中小行,其资产端快速扩张高度依赖于助贷与联合贷模式。该路径有两大隐患:一是银行自主获客能力欠缺,自身核心客群基础薄弱;二是对真实个人信贷资产质量和隐患缺乏确切认知,对资产风险缺乏系统性管控能力。

这也是业界普遍认为助贷新规会对民营银行、部分城农商行等中小银行产生强烈冲击的原因所在。此类银行目前处境颇为尴尬:随着越来越多主体全面退出助贷业务,现有信贷规模将急剧萎缩,且缺乏可填补的资产。

助贷机构受冲击肉眼可见

除中小银行外,助贷新规对助贷平台形成的经营影响,更是颠覆性的。不过,直至上市公司分众传媒发布关于联营公司数禾科技回购自身所持股份的公告,公众才对此种影响有了大致认知——利润亏损、估值缩水。

助贷新规对互联网助贷业务的资质审核、合作模式和风险分担机制等核心环节提出了严格的监管要求,自然也直接冲击了数禾科技的核心业务,该公司2025年第四季度净亏损约6.84亿元。截至2025年12月末,分众传媒对数禾科技的长期股权投资账面价值约为29.44亿元,但2026年1月中联资产评估咨询公司对此仅给出约7.82亿元的估值,评估减值率达73.45%。

分众传媒认为,这已经符合《企业会计准则第8号——资产减值》所规定的“企业经营所处的经济、技术或者法律等环境以及资产所处的市场在当期或者将在近期发生重大变化,从而对企业产生不利影响”这一关键减值迹象情形,因此决定完全退出数禾投资项目。

经协商后,数禾科技将以合计7.91亿元对价,通过境内定向减资及境外股权返还形式,回购分众传媒所持数禾54.97%股份,从此不再是分众传媒联营公司。

另一案例是来自美国纳斯达克的上市公司的嘉银科技,该公司助贷业务的展业主体是全资子公司运营的“你我贷”平台。根据2025年第三季度财务报告,该公司单季贷款撮合交易量322亿元人民币,同比增长20.6%,但环比下降13.2%;净营业收入14.7亿元人民币,同比增长1.8%,环比下降22.1%;净利润3.8亿元人民币,同比增长39.7%,环比下降27.5%。

利润剧降、估值缩水,助贷新规对助贷平台的负面冲击,首次以肉眼可见的数据展现于市场。

主动剥离超高利率客户

证券时报记者采访乐信、信也科技、马上消费金融等头部平台获悉,对于助贷新规可能带来的影响,这些平台已早有准备。从2025年4月新规发布开始,这些平台公司合规部门就加快推进借款人合同变更、运营及风控系统优化、更改催收获客界面等事宜。因此,新规于2025年10月正式落地后,这些头部平台已经较为充分、前置地消化了新规带来的潜在负面冲击。

上述某头部平台一名内部人士告诉证券时报记者,2025年该公司新发放的助贷类贷款仍有部分年利率高于24%,但是占整体新发放贷款仅10%左右,创近年来新低。截至2025年10月末,新发加上存量仍高于24%利率的贷款,整体余额占比约为30%。

“新增的超高利率贷款,复借的老客户占比很大。只能说,这部分客户舍了就舍了,基于风险成本,我们没法给他们调低价格了,完全要剥离掉。”该人士坦言。

主动剥离超高利率客户,对平台短期经营利润带来的向下拉动,毫无疑问将在这些金融科技公司的2025年四季报体现。

新规持续发威 多家中小行暂停新增助贷联合贷业务

证券时报记者 刘筱筱 张艳芬