

# 多重利空致国际油价连续大幅下跌

新华社纽约3月15日电 受供需方面多重利空影响,国际油价15日继续大幅下跌,收于每桶100美元整数关口下方。市场分析人士对油价走势的预期存在明显分歧。

当天,纽约商品交易所4月交货的轻质原油期货价格下跌6.57美元,收于每桶96.44美元,跌幅为6.38%;5月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌6.99美元,收于每桶99.91美元,跌幅为6.54%。

与3月8日的高点相比,纽约油价和布伦特油价分别下跌了22.04%和21.93%。

澳大利亚智汇集团市场分析师福阿德·拉扎克表示,油价大幅下跌令不少人意外,石油抛售背后的最大驱动因素是投资者意识到欧洲不会立即减少俄罗斯石油需求。

外汇经纪商嘉盛集团全球研究团队主管马特·韦勒表示,俄罗斯和乌克兰的谈判出现转机以及新冠疫情反弹,令油价持续下跌。

在线外汇交易平台安达公司亚太地区高级市场分析师杰弗里·哈利表示,美联储本周预计加息带来的经济增长担忧以及对俄乌会谈取得进展的希望令油价承压。

瑞银集团财富管理全球首席投资官马克·黑费尔表示,油价大幅下跌反映俄乌谈判缓解了市场对石油供应的担忧。

加拿大帝国商业银行私人财富管理公司高级能源交易员丽贝卡·巴宾表示,俄乌冲突爆发后油价大幅上涨,完全是受恐慌情绪影响;现在,一些投资者认为大宗商品市场情况不会像最初担忧的那样糟。

石油输出国组织(欧佩克)当天公布月度石油市场报告说,俄乌冲突给世界经济带来下行



这是3月8日在美国弗吉尼亚州阿灵顿一处加油站拍摄的油价表。新华社发

风险,如果通胀持续走高,需求和投资将有一定程度下降。

不过,不同机构对油价走向的判断仍有较大分歧。哈利表示,相信油价已经见顶。巴宾则说,由于俄乌冲突,未来原油供应走势难以确定。

黑费尔认为,对俄罗斯石油出口限制在数据上的延后体现可能促成原油价格最近的大幅下

跌,但这些制裁措施的影响将在3月晚些时候变得明显,其导致的全球供应缺口难以通过其他产油国提高产量或释放战略原油储备抵消。

黑费尔预计,全球石油需求将在下半年达到1.01亿桶以上的历史新高;原油期货价格将在6月份达到每桶约125美元的水平,年底将逐渐降至每桶105美元。

## 机构看好相对收益 低估值板块关注度升温

市场持续震荡,机构对低估值板块的关注度持续升温。数据显示,截至3月15日收盘,煤炭、银行、建筑装饰、石油石化等低估值板块今年以来表现出较强韧性。券商研究报告密集提示低估值板块的配置机会。

部分机构认为,短期低估值板块可能会有相对收益。另外,一季报超预期品种及“高股息+低估值”的投资组合也是值得关注的方向。

### 低估值板块韧性足

进入2022年,A股持续调整,带动全市场及行业板块估值回落。相比之下,部分低估值板块的韧性凸显。

Wind数据显示,截至3月15日收盘,31个申万一级行业中,煤炭板块在今年以2.29%的涨幅居第一,也是唯一上涨的板块;从板块估值看,煤炭板块最新市盈率(TTM)仅有10.46倍,在31个申万一级行业中处于第五低的位置。

截至3月15日收盘,银行、建筑装饰、石油石化板块在今年跌幅相对较小,且表现均优于A股三大

股指同期表现;从最新板块估值看,上述三大板块市盈率(TTM)分别为5.8倍、10.3倍、12.4倍,在31个申万一级行业中分居第一、第四、第七低的位置。

近期多家券商围绕证券、有色金属、可选消费、社会服务、交通运输、商业贸易、传媒、通信、医药生物、食品饮料等多个领域发布行业研报,其中普遍提到了对于低估值标的,尤其是具有业绩确定性的低估值标的的布局机会。中邮证券在研究报告中指出,券商板块自年初以来呈现回调态势,安全边际较高。考虑到近期多家券商披露业绩预告及快报,显示业绩稳中有增,板块基本面向好,股价及估值的下行反而打开了配置窗口。

### 关注细分领域机会

招商证券指出,随着市场的调整和债券到期收益率下行,A股绝对估值和相对估值都具备一定的性价比,低估值板块对追求绝对收益的资金具有吸引力;对于中期投资者而言,超配小盘价值风格,有较好的性价比。

在中金公司首席策略分析师王汉锋看来,市场

估值处于历史相对低位,与其他主要市场相比具备吸引力,短期低估值板块可能会有相对收益。具体行业配置方面,建议关注基建、地产相关产业链(建材、建筑、家电、家居等)、券商金融等存在政策发力空间的领域,以及2021年调整较多、估值不高、中长期前景明朗的中下游消费产业链,包括家电、轻工家居、汽车及零部件、农林牧渔、医药等板块。

对于低估值板块布局方向,近期还有两类机会得到了券商的认可:一是一季报业绩有望超预期的品种,二是“高股息+低估值”的投资组合。

中信证券策略团队建议,关注优质开发商、建材和家居企业,现金流明显改善的通信运营商,具备新材料等新业务发力空间的精细化工企业等。建议重点关注一季报有望超预期的品种,可聚焦披露1至2月经营数据较好的锂电、光伏、半导体、白酒、医药、建筑板块的龙头企业。

长城证券首席策略分析师汪毅指出,高股息组合有望表现出色,高股息通常意味着低估值,能够为股票价格提供安全边际。在经济向好的大背景下,低估值板块的业绩有望提升。

据《中国证券报》

## 扩围后密集“上新” 养老理财产品“不愁卖”

养老理财产品试点城市和机构扩围至“十家十地”后,包括工银理财、光大理财和招银理财等首批试点机构,已率先在扩围地区发行新产品,第二批入围的试点机构也已蓄势待发。

整体来看,扩围后新发行的养老理财产品与首批试点产品并无实质差异,在产品设计中仍以注重贴近客户养老需求,抓牢稳健、普惠属性为主。

### 试点产品十地开售

2月25日银保监会发文宣布,自3月1日起养老理财产品试点范围扩展为“十地十机构”。根据规定,试点理财公司应当在试点地区范围内自主选择一个或多个试点地区销售养老理财产品,但不得超出试点地区进行销售。

作为首批获批开展养老理财产品试点的机构之一,工银理财在前期试点产品运作平稳的基础上,于3月11日发行了扩容后首只养老理财试点产品。产品名为“颐享安泰固定收益类封闭净值型养老理财产品”(下称“颐享安泰”),这是养老理财产品试点扩围后工银理财发售的首只养老理财,也是自去年试点启动后的第二只产品。

记者日前走访多家工行北京支行网点,了解养老理财产品的销售情况。工行北京一支行网点理财经理告诉记者,颐享安泰为固收类理财,募集期从3月11日到3月21日。产品期限为5年期,业绩比较基准(年化)5.8%至7.0%。其首期产品募集资金超30.88亿元,累计1.39万客户参与购买体验,人均购买规模222万元。

记者获悉,养老理财产品一经推出,即受到投资者欢迎。“整体来看,产品在募集首日的销售情况最好,额度目前还有一些。”前述理财经理对记者表示。不止工银理财,同为首批试点机构的光大理财和招银理财,也在近日开启了新一期养老理财产品的发售。从已有资料来看,光大理财和招银理财同样选择一次性覆盖全部十个试点城市。

以光大理财为例,光大理财此次开售的是该公司第四只养老理财产品“颐享阳光养老理财产品橙2027第2期”,业绩比较基准(年化)为5.8%至8%,产品采取非母行的第三方独立托管。与工银理财产品类似的是,产品同样在风险管理机制方面有所安排。采用了设立风险准备金,按照管理费收入的20%计提风险准备金并进行单独管理,

同时将产品超过业绩基准下限的超额收益部分按照50%纳入平滑基金并进行专项管理等方式。

记者走访光大银行一支行网点时发现,有多位消费者在向工作人员咨询养老理财产品情况。“确实销售情况还不错,在发行首日的销售情况是最好的。一旦总额度卖完,就会提前结束。”该支行一位理财经理说。

上海金融与发展实验室主任曾刚指出,养老理财产品是极具意义的产品创新。他表示,当前我国养老保障体系存在明显结构失衡。养老理财产品则是第三支柱养老金融产品的重要组成部分,通过养老理财的探索可以进一步培养市场的养老意识,促进养老金融产品市场不断发展。

### 设计贴近养老需求

整体来看,扩围后新发行的养老理财产品与首批试点产品并无实质差异,在产品设计中仍以注重贴近客户养老需求,抓牢稳健、普惠属性为主。工银理财有关负责人对记者表示,新发行的养老理财产品主要具有以下四方面特征:一是长期投资,契合养老规划,同时特别设定了分红条款,可满足投资期间客户的部分流动性需要。二是风控完备,增强风险抵御。三是注重均衡,兼顾收益和安全。在投资策略上以大类资产配置理念为引领,采用类CPI(固定比例组合动态管理)策略,优选安全等级更高的子类资产。四是突出普惠,增加投资者收益。购买起点方面,养老理财产品设置为1元起购,低门槛有助于覆盖最广泛投资人群,且不收取超额管理费,以便让投资者享有更多投资收益。

记者注意到,新产品与原有养老理财产品相比仍有一定差异。以工银理财为例,虽然新老养老理财产品的投资资产类别及投资比例未发生变化,但其首只养老理财风险等级为三级,而新老养老理财产品风险等级为二级,在风险等级方面有所降低。

### 市场空间有望拓宽

可以预见的是,今年养老理财产品将在监管引导下获得更大发展空间。

银保监会、央行日前发布的《关于加强新市民金融服务工作的通知》,明确提出鼓励银行保险机

构丰富养老金融服务产品,加大新市民养老保障力度。并表示将引导理财公司研发符合长期养老需求和生命周期特点的养老理财产品,拓宽新市民养老资金来源。在月初的国新办发布会上,银保监会主席郭树清在谈及第三支柱时表示,与基本养老保险和企业年金补充养老保险相比,第三支柱发展最滞后,迫切需要加快速度。

投资者对养老理财接受度也在持续提升。今年2月银行业理财登记托管中心发布的《中国银行业理财市场年度报告(2021年)》披露,去年参与购买养老理财的客户群体中,约40%客户为首次配置中长期产品。

与此同时,不少理财子公司也对产品规划进行了一番说明。例如,中邮理财表示,未来将重点布局长期限(5年起)产品,引导客户以养老为目的的财富积累,通过特定功能匹配养老客群特征,满足客户特殊情况下的顺利退出;在投资策略方面,采用国际上普遍使用的“目标风险”“目标日期”等投资策略,通过多元化资产配置做好大类资产轮动,搭建多层次的资产配置组合,满足客户养老投资理财需求,并在较长期限的运作中穿越周期、熨平波动,实现超越通胀的财富保值增值。

交银理财也提到,即将推出的养老理财产品将结合交银集团“已老”和“未老”客群特色及差异化需求,提供差异化的养老理财产品供给。在产品期限设计上超过五年,更符合客户长期养老需求及生命周期特点。同时,通过低波稳健的策略配置及平滑基金、风险准备金、减值准备等风险保障机制,进一步增强风险抵御能力。产品1元起售,费率远低于公司发行的其他理财产品。

光大银行金融市场部宏观研究员周茂华对记者表示,发展养老理财产品,一方面能发展壮大养老保障第三支柱,另一方面也能规范市场发展。

中信证券联席首席经济学家明明认为,面对日益激烈的竞争环境,各家试点机构不仅要明确目标客户的定位、加强投资者教育,还要不断创新产品,让产品更加契合用户需求。同时,试点机构需要通过封闭期、回购机制等方面的设置,进一步完善养老理财产品的流动性安排。此外,为应对公募基金、保险公司等机构发行的养老理财产品的竞争,银行理财子公司需要完善投研人员架构、丰富产品发行渠道,进一步增强自身竞争力。

据《经济参考报》

## 五大首席看A股：中国股市“突围”在即

近日,A股连续回调。Wind资讯数据显示,截至3月15日,A股平均市盈率为16.4倍,接近2019年年底水平。

记者就当前A股估值水平及长期趋势,采访了五位首席经济学家或首席策略官。专家表示,目前A股估值水平处于历史均值以下,后续应逐步聚焦基本面。从中国经济基本面、市场流动性以及企业业绩来看,未来多重利好因素将助力A股“突围”。

据Wind资讯数据统计,截至3月15日,A股有1242家公司披露2021年年报业绩(含年报和业绩快报),合计实现净利润1.58万亿元,同比增长41.04%。另外,有28家公司发布2022年一季度业绩预告,其中24家预喜,占比85.71%。

### A股估值处历史均值以下

“目前A股已经调整到了一个相对合理的区间,对股市未来长期走势坚定看好。”申万宏源证券首席经济学家杨成长在接受记者采访时表示。

谈及当前A股估值水平,国金证券首席经济学家赵伟对记者表示,经过近期市场调整,从中长期来看,A股存在较高的性价比。可以围绕高质量发展和制造升级大方向布局,聚焦低碳化、智能化和数字化产业。

中信建投证券首席策略官陈果持有相似观点,他对记者表示,随着市场持续调整,相对来看,目前A股估值接近疫情前水平,处于历史均值以下,是一个可以考虑进行中长期配置的区域。

陈果进一步表示,近期A股下跌受到内外部因素影响,也有一些情绪层面的因素。投资者后续不应该持续放大外部影响因素,应该逐步聚焦于A股基本面,以中性态度来看A股,可以开始选择一些优质公司,考虑进行中期配置。

“就我个人观点而言,当前A股估值已经到了相对偏低的位置。”兴证资管首席经济学家王德伦在接受记者采访时表示,从三大指数来看,目前,上证指数、深证成指、创业板指的市盈率分别处于近十年32%、42%、40%的历史分位水平。

### A股尚需等待正向催化剂

虽然影响A股走势的因素已经充分反映,但专家认为,仍需要等待一些正向的催化剂。

“目前,A股持续走低,主要是风险偏好和流动性同时受损,对A股估值产生较大压力。”东方证券首席经济学家邵宇在接受记者采访时表示,目前,市场各板块估值性价比都有不同程度的回归,需要等待一些正向的催化剂,来提高市场风险偏好。“例如地缘冲突结束、全球流动性困扰解除、疫情得到较明显抑制等,如此,整个市场才会有比较明显的提升。”邵宇进一步表示。

杨成长亦认为,前期A股走势主要是受外部因素影响,待这些外部影响消散后,A股走势将平稳,最终还是回归国内基本面。

谈及目前哪些板块估值存在优势,王德伦认为,一是大盘蓝筹,主要是金融、周期等低估值板块,除估值因素外,这些板块的业绩确定性也比较高,在海外加息的环境中受到的影响更小,且筹码结构不是特别集中。二是风电、光伏、数字经济、电网改造、国防军工和半导体等板块,或有一定配置价值。从基本面角度看,这几个板块都是国家政策支持鼓励的,也是稳增长的发力点之一,且企业层面也出现了积极变化;从估值角度看,经过前期的股价回调,部分优质个股已经进入长期战略配置区间。

### 中长期多重利好因素集聚

谈及当下及未来支撑A股的积极因素,赵伟认为,国内宽货币和宽信用助力经济企稳回升。后续在企业盈利迎来拐点、海外不确定性因素消退后,A股或迎来反弹。

陈果认为,积极因素主要有三方面,一是,下半年中国经济趋势尤其是内需大概率向好。二是,宽货币、宽信用政策逐渐发力;三是,部分公司当前基本面情况好于预期,预计下半年好于预期的公司数量会增加。

在王德伦看来,A股中长期存在多方面向好因素,一是美国加息靴子落地,随着本月美联储议息会议的召开,预计担忧将减少,对于提振短期市场偏好有一定积极作用;二是国内稳增长有力推进,前两个月国内经济数据整体较好,预计一季度经济将平稳有力向前发展;三是从部分企业前两个月的经营数据来看,部分高景气企业业绩高增,超预期的业绩增长也可能助力A股突围。

杨成长表示,长期看好A股主要基于三方面,一是中国经济基本面非常稳定。当下,在全球经济体系中,只有中国既保持了较高的增长速度,同时又保持了低通胀率、低赤字率和高就业,由此来看,我国经济增长属于高质量的增长。二是市场不必过度担心国内流动性问题。疫情以来,我国没有搞“大水漫灌”,财政赤字率是逐年下降的。另外,货币投放相对稳定,强调跟GDP同步,所以后期也不存在回收流动性的问题。三是不用过度担心中国企业业绩。去年上市公司业绩增长较好,我国工业企业利润创下历史新高,撇开涨价因素,总体来说,近两年企业业绩平稳上升。而且从今年前两个月来看,开局不错,因为去年上半年的基数是非常高的。

“总的来看,无论是从我国经济基本面、市场流动性、企业业绩,还是我国宏观政策布局来看,我国股市长期稳定向好的基础没有改变,仍然是结构性调整。”杨成长进一步表示。

据《证券日报》