

# 看好多头机会 机构“囤油”待涨

## 金融机构人事调整频繁 郭新双赴任国寿集团

原油正在悄然成为机构心目中的“香饽饽”。  
数据显示,2020年10月以来,国际原油期货持仓增幅约两成。在贵金属、黑色系、农产品2020年酣畅淋漓的大涨之后,机构人士预测,2021年原油或将接过商品牛市大旗,成为主力多头品种。

●本报记者 薛瑾  
从公开履历来看,郭新双正式踏入金融业大门,要从1994年进入国家开发银行算起。此后,郭新双曾任职国开行多个部门,还曾任国开行吉林省分行行长。郭新双与保险业结缘,是其赴任中国出口信用保险公司。银保监会官网显示,银保监会在2016年11月和12月分别核准郭新双担任中国出口信用保险公司董事、副总经理的任职资格以及董事会秘书的任职资格。

### 投资小贴士:

投资者可参与的原油相关衍生品投资主要包括:原油期货、原油期货、相关股票以及原油ETF等。其中,股票、基金类风险相对较低,适合稳健型投资者;原油期货、期权等资产专业性及风险度较高,更加适合相对专业的投资者。  
此外,原油期货与相关产品还存在套利机会。套利机会主要有地区之间价差套利机会,例如国内原油期货与布伦特原油期货、原油与下游产品加工利润之间的套利机会、国内原油期货与沥青期货或燃料油期货以及国内原油期货本身的跨期套利机会。  
从资产配置角度看,原油价格与相关的股票、债券等资产价格长期相关性并不高,其在全球大类资产配置中能够有效分散股票、债券等资产所带来的风险,因此也成为机构资金配置的热门标的。

●本报记者 张利静 马爽

### “吸金”效应显著

2020年10月以来,原油期货“吸金”效应显著。文华财经数据显示,布伦特原油期货持仓从2020年10月初的166万手增至目前的195万手左右,增幅约为17.4%;美原油期货持仓则从141万手增至173万手左右,增幅约为22.7%。  
同期,两大期货品种也实现了可观涨幅。数据显示,2020年第四季度,布伦特及美国原油期货主力合约分别上涨了22.79%、21.48%。  
对于本轮参与反弹的资金,有市场人士分析,银行资金是本轮原油投资中的“大鳄”。站在2021年起点上,配置策略促使银行这类天然的多头投资者纷纷购买原油期货。部分投资者在买入商品指数的过程中,也被动加入了原油期货多头阵营。  
有交易人士预测,来自银行的购买量应在1亿桶以上,才能够满足资金流动及指数的平衡需

求。据海外媒体报道,部分权威机构2021年看涨油价。总部位于伦敦的能源行业分析机构CMark-its首席执行官优素福·沙马里撰文认为,随着全球范围内启动疫苗接种,经济复苏确定性较高,不少贸易商预计2021年石油需求将增加,石油市场普遍存在看涨情绪。

### 机构看多油价

“与市场预期相比较,有色金属价格已经反映预期,原油和黄金存在较大预期差,农产品一致看多。”中金公司日前在研报中指出,原油价格仍具有上涨潜力。  
国际投行对原油的看多情绪更为鲜明。进入2021年,多家国际投资机构公布了策略报告,很多机构看好2021年油价表现。高盛在《2021年十大市场主题》的报告中指出,结构性投资及供给不足、宏观推动力和政策驱动的需求这三大因素将导致以原油为代表的大宗商品开启结构性牛市。

“原油作为大宗商品之王,大宗商品的结构性牛市包括原油,机构看多油价的主逻辑可以归为两点。一是疫苗推动全球经济复苏,从而带动原油需求同比增速由负转正,在需求增速决定油价涨幅的逻辑下,机构推断2021年的油价将处于牛市当中;二是低油价限制上游勘探开发支出,导致原油供给不足,在需求快速复苏的过程中,供给跟不上需求的步伐,供需缺口拉大,从而推动油价上涨。”美尔雅期货高级量化分析师黎磊向中国证券报记者解读称。

方正中期期货分析师隋晓影对中国证券报记者分析称,2021年疫苗有望逐步投入使用,将减缓疫情对市场的冲击,全球经济环比修复以及美元走弱的预期不会发生变化,市场风险偏好整体将进一步回升;而在产油国减产以及原油需求恢复下,全球原油市场有望延续去库存。因此,无论是宏观逻辑还是原油供需面逻辑均支持油价向上运行,但疫情的不确定性以及疫苗大规模使用后的效果与预期差仍是主要风险点,这可能会抑制油价的上行高度。

隋晓影认为,2021年原油价格运行重心将进一步抬升,同时国内SC原油期货估值有望随着国内库存压力的缓解而有所上升,进而缩小与外盘原油的价差,预计全年WTI原油、布伦特原油以及SC原油期货价格波动区间分别在40-60美元/桶、43-65美元/桶以及270-400元人民币/桶。她建议,在预期原油整体运行方向向上的背景下,操作上建议以多头思路为主,可中长线持有较多,短线逢回调低点做多。

证券简称	2020年累计涨跌幅(单位:%)	区间相对上证指数涨跌幅变化(单位:%)
国际实业	-9.6939	-23.4600
南京港	-3.8202	-17.6516
恒基达鑫	-10.3886	-24.9367
宏川智慧	72.2476	58.5781
理工光科	-3.6364	-18.7324
日照港	-0.2455	-14.4903
中远海能	5.2569	-7.4818
锦州港	-0.3289	-13.9180
海越能源	-24.0964	-38.2496
天津港	-7.1401	-21.3849
新潮能源	-26.6667	-40.5606
宁波港	5.7962	-8.7263
中国石化	-26.0556	-40.1734
招商轮船	-30.3874	-41.1825
招商南油	-10.6762	-24.9210

数据来源/Wind

### 大行高层人事调整二连三

除了邮储银行,近期也有其他大型银行出现了高层人事调整。

2020年11月,建设银行发布公告称,因工作调动,刘桂平已向建行董事会提出辞呈,辞去该行副董事长、执行董事、行长等职务。随后,刘桂平出任央行副行长。2020年12月,建设银行发布公告称,该行天津市分行原行长张敏被擢升为总行副行长,副行长章更生到龄退休。

1月5日,工商银行发布公告称,谷澍已向该行董事会提交辞呈,因工作变动,谷澍辞去该行副董事长、执行董事、行长等职务。其下一站赴任的机构则是农业银行,即接替周慕冰出任农行党委书记,料将出任董事长。周慕冰到龄退休。  
人事调整也频繁出现在保险业。2020年12月,中国平安宣布,杨铮将出任公司党委书记、董事长兼CEO,全面负责平安人寿整体经营管理工作,陆敏不再兼任平安人寿党委书记。日前,时任国寿集团党委委员、副总裁兼广发银行行长的尹兆君调任中国太平党委副书记、拟任总裁。据业内人士分析称,从目前国寿集团的管理层来看,董事长王滨、总裁袁长清均接近退休年龄,国寿集团未来还会出现新一轮人事更迭。

### 郭新双辞任邮储银行

国寿集团相关人士透露,1月4日,国寿集团召开党委(扩大)会议,中组部有关负责人宣布郭新双担任国寿集团党委副书记、监事长,任职资格核准中。同日,郭新双辞任邮储银行行长的公告在上交所网站公布。公告显示,郭新双因工作调动,辞去邮储银行执行董事、行长等职务,辞任自公告之日起生效。

就在该辞任生效的十天前,郭新双还参加银保监会2020年12月24日举办的主题为“十四五”时期金融业改革发展展望的例行新闻发布会。在发布会上,郭新双表示,邮储银行坚守服务“三农”、城乡居民和中小企业定位,用心谋事、用力干事、用情服务、用技赋能,支持城乡区域协调发展。“十四五”期间,邮储银行将积极发展普惠金融、强化发展绿色金融、持续发展零售金融、着力发展公司金融、突出发展数字金融。

郭新双在任邮储银行行长的时间并不长,从正式出任到辞任不到一年时间。2020年2月,邮储银行发布公告,称收到银保监会批复,核准郭新双担任该行行长的任职资格。

## 火速“招兵买马” 直销银行数字基因凸显

●本报记者 欧阳剑环 王方圆

2020年12月相继获批后,两家独立法人直销银行——招商招扑银行、邮惠万家银行日前火速启动大规模招聘。从招聘简章来看,两家直销银行对科技型人才招聘最为青睐。

业内人士表示,火速招聘是直销银行主动拥抱市场、积极开展数字化转型的重要表现,对技术型人才的“偏爱”也彰显了直销银行的数字基因。

### 技术人才受宠

日前,邮惠万家银行对外公布招聘校招和社招信息,意味着首家国有大行全资直销银行正式拉开招聘序幕。无独有偶,招商招扑银行也于近日启动了大规模社会招聘。

值得注意的是,中国证券报记者查阅邮惠万家银行招聘官网发现,报名时间为2020年12月26日-2021年2月28日。也就是说,此次招聘距离2020年12月18日获批不到10天,堪称火速。  
从招聘简章来看,两家直销银行提供的技术类岗位最多,有技术背景的人才最受欢迎。邮惠万家银行的招聘信息显示,校招岗位仅招聘技术岗,涵盖11个岗位。社招岗位则包括高管类、业务类、技术类、职能类、风险类共5种类型,分别包括3个、3个、11个、17个、15个岗位。其中,部分岗位明确表示计算机、数学等专业优先。

除大力招聘技术岗之外,招商招扑银行还大规模招聘“电商产品经理”“用户运营”“品牌策划”等20个业务岗。不过,招商招扑银行对于业务岗位

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		98.33			98.16	0.17	0.17
商品期货指数	1356.65	1363.19	1366.12	1352.33	1354.84	8.35	0.62
农产品期货指数	1045.59	1044.65	1049.18	1037.12	1044.4	0.24	0.02
油脂期货指数	705.01	701.94	707.46	696.39	702.45	-0.51	-0.07
粮食期货指数	1690.41	1705.74	1709.77	1687.76	1692.13	13.61	0.8
软商品期货指数	721.11	719.58	725.04	717.96	721.31	-1.73	-0.24
工业品期货指数	1396.73	1406.8	1409.51	1394.1	1396.44	10.37	0.74
能化期货指数	580.44	583.04	586.07	579.12	582.13	0.92	0.16
钢铁期货指数	2261.09	2292.01	2295.35	2254.43	2261.22	30.79	1.36
建材期货指数	1478.66	1476.63	1488.59	1468.85	1476.8	-0.17	-0.01

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1064.02	1069.96	1056.84	1062.61	5.34	1064.26
易盛农基指数	1404.08	1410.11	1393.39	1400.31	5.5	1402.96

## 寻找好商业模式 追求投资中的确定性

●本报记者 郭梦迪

大集合公募化改造一直是近两年来券商资管行业的热词。Wind数据显示,兴证证券资产管理有限公司(下称“兴证资管”)首只大集合公募化改造产品——兴证资管金麒麟领先优势一年持有期混合型集合计划(下称“金麒麟领先优势”)自2020年4月13日变更为公募化产品以来,截至2020年12月25日,已取得49.39%的回报。  
值得注意的是,在2020年A股的几次调整中,金麒麟领先优势的回撤幅度较小。金麒麟领先优势的投资经理匡伟在接受中国证券报记者采访时表示,之所以产品回撤较小,可能得益于在投资中自己更希望追求确定性的回报,而不是盲目追逐市场的热点。从投资理念来说,匡伟是价值投资理念的坚守者,在投资中淡化择时因素,比较看重长期,构建了一套自下而上的个股选择框架。

### 什么是好赛道

好赛道是近期A股投资的高频词,每个投资经理对好赛道的定义是不一样的。在匡伟看来,好赛道的标准有两点:第一是客户的黏性非常强,第二是客户对价格不敏感。  
在这样的标准下,匡伟筛选出了

自己心中的好赛道。第一类是消费品行业中企业品牌深入人心的公司,第二类是奢侈品行业,第三类是产品本身占比较小但很重要的行业,比如实验室的耗材产品,第四类是化工企业中做流量控制等部件的细分领域,第五类是像金融行业软件一样已经形成固定生态的行业。  
“这些商业模式不一定在A股中能一一对应,但是从从这个角度去思考,可能在各个行业里面都会发现类似的东西。”匡伟说,他一直坚持的都是自下而上选股的方式,也就是更愿意买入优秀的公司和优秀的管理层。他将研究分为三个环节,分别是宏观、中观和微观,而他在研究时把大部分时间放在微观研究上。  
通过自下而上选股,金麒麟领先优势的重仓股大多是行业龙头。匡伟认为,从整体上看,消费、医药、科技等行业并没有被低估,所以只能进行个股的选择。

### 力争赚取更均衡收益

中国证券报记者翻阅金麒麟领先优势的2020年二、三季度后发现,其重仓股所处行业较为分散,此期间产品并未进行频繁调仓换股。事实上,均衡是匡伟投资的一大特点。

“整体而言,我是比较均衡的投资风格,没有特别喜欢的行业。虽然某个阶段可能一些行业投资机会比较大,但是如果把资产全部放在一个行业,一旦发生黑天鹅事件,后果可能还是比较难以承受的。”匡伟说,无论是从其个人角度,还是从持有人角度,都比较难以接受产品的高波动。均衡进行选股,可在一定程度避免产品产生太大的回撤,也能大概率为投资者赚到相对更为稳健可观的收益。  
近期,市场有一个怪圈——“基金赚钱而部分基民没有赚到钱”。一个很大的原因就是,因为产品的业绩波动大,造成投资者高位进入、低位赎回。因此,产品抗跌对投资者来说是难能可贵的优点。Wind数据显示,在2020年4月以后的几次市场调整中,金麒麟领先优势大部分时段都跑赢指数和基准,特别是在6月初的调整中,金麒麟领先优势还出现了逆市增长。

熟悉匡伟的人都知道,他的行事风格和投资风格十分踏实、谨慎。匡伟说,其均衡的选股方法比较简单,同时也不容易犯错,可能弹性不会有多大,但是确定性较强。

### 让研究更有获得感

近年来,在去通道、破刚兑的大背

景下,券商资管行业进入统一规范的发展期。在此背景下,投研能力对券商资管的重要性不言而喻,经过自主培养与积极引进相结合,兴证资管培养了一支高学历、高素质、年龄结构合理的投研队伍。对于如何提高公司整体的投研能力,兴证资管给出了不一样的答案。  
匡伟认为,一个优秀的投资经理,是从什么行业研究中走出来的并不重要,重要的是其投资逻辑,包括对公司商业模式和对人的理解。自己在了解陌生的行业时,会用3-6个月的时间,从行业中最优秀的企业看起,再逐步覆盖这个行业中其他的企业。而在培养新的研究员时也是一样的方式,让研究员先了解龙头企业的商业模式、竞争壁垒等等,再向下覆盖。

金麒麟领先优势的市场表现,是投资经理性格的外化,更是兴证资管20年来坚守的价值投资理念的外化。“公司现在投研的整体氛围非常好,因为我们的理念都比较统一,无论是投资经理还是研究员,都一致认为投资优秀的公司是最重要的。”匡伟介绍,金麒麟领先优势的重仓股票多数来源于公司的核心股票池。金麒麟领先优势的市场表现也是公司整体投研水平的具体体现。