

“黑金”独自闪亮 2022油价难续多头故事



2022年以来，美债、美股、贵金属、有色金属等资产普跌，全球金融市场避险情绪升温。然而，国际油价却独自走强，布伦特原油期货和美国WTI原油期货价格累计涨幅均接近5%。

分析人士表示，近期油市供给端扰动事件频发，掩盖了原油金融属性方面的不利因素。因此，油价在大类资产普跌的情况下表现强势。不过，流动性预期收紧以及供需逐步转向宽松将成为左右2022年油价走势的主要因素，油价难续2021年以来的多头故事。

●本报记者 马爽 张利静

2021年11月中旬以来最高水平。截至记者发稿时，布伦特原油、美国WTI原油分别交投于81.98美元/桶、79.90美元/桶。

供给扰动频发

一般而言，原油具备一定的金融属性，会与其他大类资产产生正向联动走势。对此，徐婧解释：“今年以来，原油金融属性方面不利因素被其供给端紧缺的利多因素所掩盖。”

融属性方面不利因素被其供给端紧缺的利多因素所掩盖。”

方正中期期货投资咨询部石油化工组组长隋晓影表示，近期地缘局势紧张因素对油价走势形成支撑。

另外，近期美国遭遇极端天气，寒冷天气导致石油流动减缓，也为油价上涨提供助力。据悉，Keystone管道在上周二晚间已关闭，而此前该管道每天将59万桶加拿大石油从艾伯塔省运往美国中西部。

“近几个月OPEC减产执行率居高不下，这意味着产油国产量恢复步伐慢于预期。”隋晓影表示。

除了供给端利好之外，新冠变异病毒对需求的影响较为温和，未能成为近期油价上涨的“绊脚石”。东证衍生品研究院能源高级分析师安紫薇表示，尽管全球疫情仍在加速传播，但圣诞节和新年假期期间，欧美地区并未出现严格的封锁措施，市场对新冠变异病毒冲击石油需求的担忧有所缓解。

强势难以延续

2021年，原油价格中枢稳步上移，从年度主要上涨品种来看，石油相关品种包揽全球商品涨幅前十个品种中的六个。2022年油市会否再续多头故事？

在隋晓影看来，近期油价强势主要

源于短期利好因素推动。展望2022年，国际油价将面临多重压力，预计难以延续2021年的强势。“当前，市场普遍预期未来全球经济增速将进一步放缓，流动性预期收紧，尤其是美联储在最近一次议息会议上释放了较为强烈的鹰派立场。而由于供应恢复以及需求进一步恢复空间受限，预计原油市场的供需结构将从偏紧逐步转向宽松，油价中长期走势将承压。”

从基本面来看，徐婧表示：“进入2022年，油市持续去库存的状态料难延续，供应稳步增加叠加疫情对需求的干扰，累库压力会逐步显现。美联储收缩流动性等潜在利空因素也会对油价进一步上行形成阻力。”

安紫薇认为，2022年市场关注重点将从需求复苏逐步转向供给释放。供给端主要增量将来自于OPEC+渐进式退出减产，但产能瓶颈问题始终拖累OPEC+产能正常化的步伐。全年来看，原油供需缺口将逐步收窄，但低库存的环境降低了油价大幅下跌风险。原油上游投资回升缓慢导致供给弹性下降，或在闲置产能下降的过程中进一步显现，仍可能出现供需阶段性偏紧格局。

在投资方面，隋晓影表示，基于对于2022年油价可能维持高位区间波动且重心可能下降的判断，建议投资者把握石油相关投资产品的波段交易机会。

油价走势强劲

新年过后第一个交易周，美股三大指数齐跌，其中纳斯达克指数跌幅高达4.53%，为2021年2月以来表现最差的一周；10年期美债收益率单周涨约25个基点，创下2019年9月以来最大单周涨幅。不仅如此，贵金属期货也表现不佳，COMEX黄金期货上周累计下跌1.76%。

“近期全球金融市场整体抛售行为主要是受到美债收益率上扬的影响。”宏源期货研究所分析师曾德谦向中国证券报记者表示。

美尔雅期货投资咨询部徐婧表示，根据历史经验，在美联储加息的前期阶段，美债期限利差倾向于扩大。新年第一周，10年期和1年期美债收益率之差扩大了约20个基点，反映了加息预期升温。

此外，美国2021年12月新增非农就业人数不及预期与前值，平均工资同比增速放缓。“这说明美国经济或已逐步接近充分就业，进一步强化了市场对美联储3月份开始加息的预期。”曾德谦表示。从最新的点阵图可以推算，美联储3月加息的概率约75%，5月加息的概率约84%，较之前明显提升。

在全球资产普跌之际，国际油价却表现坚挺。上周布伦特原油期货和美国WTI原油期货价格涨幅均接近5%，均创下

2021年以来最高水平。截至记者发稿时，布伦特原油、美国WTI原油分别交投于81.98美元/桶、79.90美元/桶。

强势难以延续

2021年，原油价格中枢稳步上移，从年度主要上涨品种来看，石油相关品种包揽全球商品涨幅前十个品种中的六个。2022年油市会否再续多头故事？

在隋晓影看来，近期油价强势主要

北向资金加速流入 低估值板块有望迎修复行情

●本报记者 吴玉华

1月10日，A股市场低开高走，上证指数、深证成指迎来新年以来首次上涨。两市成交额达1.05万亿元，为连续7个交易日成交额超1万亿元。分析人士表示，目前A股市场呈现出较为明显的结构性行情。在美联储尚未开启加息周期的背景下，充裕流动性仍将对市场走势形成支撑，预计低估值板块有望迎来修复行情。

逾3000只股票上涨

从股票表现来看，两市上涨股票数为3063只，91只股票涨停；下跌股票数为1393只，15只股票跌停。

申万一级行业中，农林牧渔、煤炭、美容护理行业涨幅居前，分别上涨3.59%、1.75%、1.74%；电力设备、国防军工、公用事业行业跌幅居前，分别下跌0.63%、0.53%、0.43%。

在领涨的农林牧渔板块中，晓鸣股份涨逾10%，唐人神、金新农、湘佳股份、仙坛股份、禾丰股份等多股涨停。

此外，房地产板块延续强势，新华联、世茂股份等涨停。平安证券表示，中长期看，房地产板块企稳回升，龙头房企将凭借综合优势脱颖而出。

加仓低估值板块

从资金面看，Wind数据显示，1月10日北向资金净流入47.58亿元，其中沪股通资金净流入29.14亿元，深股通资金净流入18.44亿元。

从2021年底以来，北向资金呈现加速流入的态势。据统计，在12月23日以来的10个交易日中，北向资金有9个交易日净流入。其中，上周北向资金累计净流入6.02亿元，显著加仓金融、基建等低估值板块。上周北向资金对738只股票的持股数增加，对78只股票的持股数增加超过1000万股。北向资金持股增加居前的为京东方A、工商银行、农业银行，分别增加8498.61万股、7773.54万股、7453.68万股。

而在北向资金加仓的同时，主力资金仍然保持净流出状态。Wind数据显示，1月10日两市主力资金净流出186.70亿元，已连续22个交易日呈现净流出状态。

Wind数据显示，1月10日申万一级行业中仅有农林牧渔、通信、美容护理、煤炭行业出现主力资金净流入，净流入金额分别为13.13亿元、11.31亿元、3.47亿元、2.99亿元；其他行业均出现主力资金净流出，电力设备、电子、非银金融行业主力资金净流出金额居前，分别净流出29.49亿元、26.04亿元、17.48亿元。

从个股来看，1月10日两市主力资金净流入股票数为1623只，净流出股票数为2974只。中国移动、贵州茅台、牧原股份、立讯精密、西藏城投主力资金净流入金额居前，分别净流入12.05亿元、4.82亿元、4.01亿元、3.27亿元、3.06亿元。



数据来源/Wind

春季行情可期

对于A股市场后市走向，私募排排网基金经理夏风光表示，市场信心处于偏谨慎的状态。从结构上来看，市场短期压力主要来自于新能源板块，这是受到美股风险偏好改变的影响。与此同时，大金融、地产基建等低估值板块走强，对股指的支撑是比较强的。维持一季度总体乐观的看法不变。

中信证券首席策略分析师秦培景表示，年初机构大幅调仓加速了风格切换，估值处于高位的赛道出现资金流出的迹象。稳增长将是第一季度的主线，市场对低估值蓝筹的共识将更加强化。上半年行情起点将有所延后，短期调整带来更好配置时点。一方面，年报业绩预告开始披露，高位赛道业绩难超预期，低位板块的业绩难以低于预期，配置性价比此消彼长。机构在年初的调仓效应加速了高位与低位赛道的切换。另一方面，一季度稳增长政策有望形成合力，相关主线具有较强持续性，预计2021年四季度的经济数据将确认经济增速回升的趋势。

海通证券首席经济学家兼首席策略分析师荀玉根表示，从开年以来市场表现看，市场热点从高估值板块向低估值板块切换的迹象明显。从横向对比来看，新能源板块高估值、高景气，估值消化需等待市场环境改变。金融、地产板块估值处于底部且机构低配，历史行情显示，其估值修复的空间比较可观。此外，逆周期板块受益于稳增长政策，基本面处于困境中的行业2022年有望反转，业绩拐点的明确需等到4月份。参考历史经验，开年下跌后春季行情仍可期待，结构上建议均衡配置，关注低估值的大金融板块和受益于政策的新老基建板块。

矿价波动催生避险需求

钢铁企业利用期货工具保供稳价

●本报记者 王超

2021年以来，国际铁矿石价格整体呈现冲高回落走势，普氏62%铁矿石指数从2021年1月高点233美元/吨下跌至11月中旬的不到90美元/吨，直到最近价格才出现企稳，升至120—130美元/吨。

市场人士表示，作为钢铁生产的主要原材料，铁矿石价格涨跌牵动市场神经。经历了价格大起大落，钢铁企业参与期货市场管理风险的积极性不断增强。近年来，铁矿石期货始终保持平稳运行，价格发现与套期保值功能发挥日益完善。“对于企业而言，在价格波动较大时，应主动参与期货市场，结合业务需要和风险点开展利润套保、建立虚拟库存和基差点价等，促进行业健康平稳运行。”有钢厂负责人表示。

尽管如此，相关机构人士认为，近期铁矿石供需矛盾缓和难掩未来基本面宽松的预期，尤其是2022年下半年，铁矿石供需结构将更趋宽松，供应缺口将显著收窄，价格缺乏大幅上涨的基础。

国际机构惠誉也持有类似观点，其最

近发布的研究报告显示，该机构预计2022年名义商品价格总指数将下降7.9%，铁矿石、钢铁等黑色商品跌幅靠前。

助力企业防范风险

面对2021年以来铁矿石等大宗商品价格的大幅波动，期货市场立足价格发现和风险管理两大功能，以市场化手段助力企业防范风险，为稳产、保供、稳价贡献力量。

据中国证券报记者了解，目前，我国铁矿石期货品种已发展成为全球规模最大、唯一采取单一实物交割的铁矿石衍生品。2021年前11个月，铁矿石期货成交量比保持在0.74的较合理水平，法人客户持仓占比59%，较2020年同期大幅增加了10个百分点，现货价格相关性也始终保持在0.9以上。

国内大型钢铁企业建龙集团相关负责人介绍，2021年上半年面对铁矿石价格大幅上涨，公司果断参与期货市场进行

套期保值，在期货端建立“虚拟钢厂”，避免了4000多万元的利润损失。“在商品价格大幅波动的背景下，通过期货套保工具可以在生产利润率较好的时候提前锁定成本和收益，有效规避市场剧烈波动给企业带来的风险，起到了保供稳价的作用。并且，由于企业参与期货套保只需要付出一定的保证金，套保所占用的资金少于钢厂实际生产运营所需资金，在保护风险头寸的同时也有助于缓解企业的资金压力。”该负责人说。

除了期货套保外，基差点价在钢铁产业链中也开始普及。方正中期研究院研究员梁海宽表示，随着铁矿石期货产业客户参与比例和国际化程度逐步提升，价格发现功能也愈发得到认可，一些国内企业乃至国外大型车企、贸易商已逐步开始利用期货价格来定价。“未来，随着钢厂和贸易商对期货市场的更深入了解和参与，期货基差点价的应用会更加广泛，更有利于提升国内钢铁企业对原料端的议价能力。”他说。

上涨空间有限

机构人士认为，近期铁矿石价格回暖

其最

近发布的研究报告显示，该机构预计2022年名义商品价格总指数将下降7.9%，铁矿石、钢铁等黑色商品跌幅靠前。

其他需要提示的事项

(1)选择现金分红方式的投资者的红利款将于2022年1月13日自基金托管账户划出。

(2)选择红利再投资方式的投资者的基金份额将按2022年1月12日的基金份额净值计算确定，本公司将于红利发放日前一日(即2022年1月11日)对红利再投资的基金份额进行确认，并通知各销售机构，本次红利再投资所得的基金份额自红利发放日开始计算。

注：(1)选择现金分红方式的投资者的红利款将于2022年1月13日自基金托管账户划出。

(2)选择红利再投资方式的投资者的基金份额将按2022年1月12日的基金份额净值计算确定，本公司将于红利发放日前一日(即2022年1月11