

投资价值显现 银行股东高管出手增持

●本报记者 欧阳剑环

在上市银行估值处于低位的大背景下，多家银行股东和高管出手增持自家股票，表明对银行未来发展前景的信心。展望后市，多位券商分析人士认为，随着“稳增长”政策持续加码，经济将迎来复苏，银行板块估值有望迎来修复。

股东高管齐出手

6月以来，瑞丰银行、齐鲁银行、苏州银行纷纷抛出稳定股价方案。

瑞丰银行和苏州银行拟采取在该行领取薪酬的时任董事（独立董事除外）、高级管理人员增持股票的措施稳定股价。瑞丰银行时任董事、高级管理人员增持金额合计不低于102.98万元；苏州银行时任董事、高级管理人员增持股份金额合计不低于205.91万元。

齐鲁银行6月10日发布公告称，将采取由持股5%以上的股东增持股份的措施稳定股价。同时，基于对公司未来发展前景的信心

和投资价值的认可，公司现任领取薪酬的董事（不含独立董事）、监事长、高级管理人员增持公司股份。本次增持金额合计不低于5420.65万元。

今年以来，发布启动稳定股价方案的银行还包括渝农商行、浙商银行、厦门银行。

此外，还有不少董监高人员“自掏腰包”增持自家股票。北京银行日前发布公告称，该行13位董事、监事和高级管理人员于2022年6月15日至17日期间以自有资金从二级市场买入该行股票，成交价格区间为4.49元/股至4.58元/股。这些董监高人员还承诺所购股票自买入之日起锁定两年。根据公告计算，本次合计买入216.19万股，合计增持金额预计在970.7万元-990.2万元之间。

北京银行相关人士介绍，本次董监高人员增持为该行业近年来首次，增持的原因主要是认为目前北京银行估值明显偏低，在宏观政策加码发力稳经济、公司自身转型步伐加快的多重因素驱动下，北京银行各项业务发展持续向好，估值有望持续向上修复，高度看好公司未来发展前景和市值表现。

获机构投资者关注

除了股东和高管出手买入外，还有不少银行迎来机构密集调研。

Wind数据显示，二季度以来，截至6月20日，有21家银行累计被调研157次，共有1517家机构参与调研。区域性银行尤其受关注，在机构调研的21家上市银行中，有20家银行为城商行、农商行。

其中，常熟银行和宁波银行最受关注。二季度以来，有超过300家机构参与对常熟银行和宁波银行的调研；从调研次数来看，常熟银行、张家港行和江阴银行被调研次数均超过20次。从机构关注问题来看，全年息差展望、疫情对资产质量影响、当前贷款投放节奏等问题是机构关注的重点。

西部证券研报显示，2022年第一季度主动管理型基金重仓银行股的比例较年初提高1.1个百分点至4%，扭转了2021年持仓比例连续下滑的态势，基金机构对国有银行和城商行增仓明显，区域性银行也开始成为重要配置方向。

银行板块配置价值凸显

6月20日，中信银行指数下跌0.72%，今年以来累计下跌3.55%，当前市净率为0.59倍。

多位分析人士表示，当前银行板块的股价、估值已经处于双底部。展望后市，随着“稳增长”政策持续加码，经济将迎来复苏，银行股估值有望修复。

浙商证券分析师梁凤洁预计，5月信贷社融多增是序幕，预计随着6-8月量质改善、供需两旺，有望实现信贷社融增量2022年以来的首次连续多增、增速首次逐月抬升。市场对宽信用持续性的预期将迎来拐点，从而催化银行板块行情。

西部证券分析师雒雅梅表示，“稳增长”目标不变，宽信用进程不改，银行板块或将延续“宽信用-稳增长-经济预期改善-板块估值修复”逻辑，尤其是房地产销售回暖后，预计前期受房地产风险事件扰动的银行资产质量会明显改善。当前银行板块估值处于历史低位，配置价值彰显。

美国经济下行压力加大 机构谋划调整投资布局

●本报记者 张枕河

在今年6月的议会议上，美联储自1994年以来首次单次加息75个基点，多位美联储高层还暗示美联储下月仍可能大幅加息。

业内机构和专家认为，一旦美联储持续加息，美国经济下行压力将相应增大，持续大幅加息恐不会成为“常态”。在资产配置方面，机构需积极调整布局，适应当前形势。

持续加息加大美国经济压力

业内机构和专家对记者表示，尽管美国通胀率持续高企，但持续加息也加剧了美国经济下行压力。

瑞银财富管理在最新研究报告中表示，尽管美联储上周大幅加息75个基点，但美国最新经济数据令人失望，美元最近表现并不佳。该机构预计美联储明年下半年将转向降息模式，在经济增长和通胀动态放缓的情况下，明年9月至12月期间可能需要降息3次。

瑞士百达财富管理亚洲全权委托多元资产投资和管理主管贾文剑认为，由于美国通胀率仍然维持在较高水平，所以美联储在货币政策方面仍然会维持相对较紧的状况。展望未来，加息对美国经济影响很大，而且加息还有滞后效应。另外，加息会对消费端造成怎样的影响，美联储还需要观察，所以8月底或9月初美国经济如果有比较明显的拐点，可能美联储下半年便不会这样“鹰”派。

经济“软着陆”变数增大

业内专家指出，美国经济“软着陆”的变数正在增大，金融市场应警惕相关风险。

景顺亚太区（日本除外）全球市场策略师赵耀庭表示，鉴于过去数天市场已经消化加息的消息，美国股市近日反应积极。然而，10年期及30年期美国国债收益率暴跌，预示美国经济增长将大幅放缓，实现经济“软着陆”愈来愈难。

贾文剑表示，今年以来逐渐下调对美国经济增长的预期，目前预计美国2022年经济总体增速在2.9%左右，明年增速可能会进一步放缓到0.8%。通胀方面，到今年年底，美国个人消费物价指数可能会到7.6%左右，虽然较当前有所下降，但仍处于较高水平。

赵耀庭认为，从相对资产配置的角度来看，基本情景预期引导我们降低风险。广泛、多元化地投资股票、固定收益及另类投资是明智之举。

钢材需求 将继续制约“黑色系”走势

●本报记者 马爽 张利静

6月20日，“黑色系”期货加速下跌，煤炭股受到拖累纷纷大跌。

分析人士认为，供需格局仍是影响行情演绎的主要因素，供给端压减产能或成关键。

加速下跌

昨日，铁矿石期货跌停，焦炭期货超跌11%，焦煤期货超跌10%。此外，Wind煤炭指数下跌5.85%，领跌市场；上海能源、山西焦煤跌停，多只煤炭股下跌超过8%。

美联储加息进程加快对全球大宗商品市场带来压制，是近期商品期货行情走势演绎的“主旋律”。受商品期货普遍走跌影响，周期概念股走势受到拖累。

对于本轮下跌行情，东海期货黑色金属首席研究员刘慧峰表示，除了宏观因素，中观层面的利空正在兑现。“从供应端看，5月粗钢和生铁日均产量均创下年内新高。从需求端看，5月房地产行业主要指标降幅继续扩大，基建和制造业投资表现不及预期。”

“6月前三周，五大钢材品种库存同比增幅都在百吨以上，且增幅逐步扩大。受上周澳洲、巴西铁矿石发货量回升等因素影响，铁矿石、焦煤价格大幅下跌，高炉成本线明显下移，带动‘黑色系’板块下行。”刘慧峰说。

“近期‘黑色系’交易的主要逻辑在于钢材终端消费预期被证伪等。预计短期内将继续制约‘黑色系’期货走势。”新纪元期货投资咨询部主管石磊表示。

供给端或是最大“黑马”因素

多位分析人士指出，基本面是主导“黑色系”期货走势的核心因素，当前螺纹钢去库存表现不佳，表明钢材终端消费未见明显起色。

刘慧峰认为，1-2个月内钢材需求难有明显好转，“黑色系”板块仍会延续跌势。考虑到粗钢压减政策有升级的可能性，所以尽管整个板块走势偏弱，但钢厂利润存在阶段性修复可能。

石磊表示，房地产市场的负反馈机制在短期内难以有效打破。“当前行情下行趋势难改，交易变量或发生在供给端。不排除未来钢厂主动减产的可能，这将对钢材利润回归带来一定支撑。”

国际油价高位波动 大类资产冷暖自知

一位私募机构人士日前告诉中国证券报记者，他已将原油期货加入自选品种“观望”序列。“主要是因为合约价值太大，配置一手的话，增仓、减仓都比较麻烦，我们一般用沥青和燃料油期货来替代。”他说。

多位期货私募及研究人士告诉记者，原油市场近期波动加剧，操作难度增加。部分投资者选择减少操作，等待时机布局空头机会。

●本报记者 张利静 马爽



视觉中国图片

原油投资者纷纷减仓

在一些投资者看来，原油市场单边行情的驱动力量正在减弱，交易难度正在加大。

“当前原油市场的基本面情况比较复杂，我们选择了观望。”上海富唐资产管理有限公司董事长李忠航表示，原油可能是大宗商品中最后一个下跌的品种，时间节点可能在下个季度。

作为一名CTA量化交易者，道智(北京)投资管理有限公司董事长康道志近期同样减少了原油期货操作。“受俄乌冲突、美联储加息预期以及原油市场基本面等各种因素的影响，原油期货价格自3月中旬以来一直没有出现确定方向，整体呈现宽幅震荡、逐步抬高的走势。这种走势下盈利的难度较大，我们自3月中下旬已经大幅降低了原油期货头寸。”

目前参与原油期货操作的恒油能源(浙江自贸区)有限公司期货负责人宋玉成表示，当前主要是少量短线参与，仓位在三成左右。“目前我们主要在等待原油期货价格高点的出现，以布局空头机会。”

牵动大类资产“神经”

作为最重要的一次能源，原油用途极其广泛，涉及社会经济活动的方方面面，包括工业生产、交通运输等，因此会间接影响很多商品和服务的价格。

中信期货资产配置组负责人姜婧表示，高油价对资产的影响有三个方面：一是成本支撑，例如油价对于化工品的影响。二是利润影响，主要体现在上游原材料涨价，下游盈利压缩。三是反映在通胀上，高油价带动通胀上涨预期，大宗商品和黄金相对会受益；同时，货币政策收紧预期利空债市。

“高油价会直接影响与原油相关的下游产品化产品价格。如果油价维持高位的话，势必会影响下游产品利润，进而导致产品化产品价格中概抬升。”曾任某资讯公司油品高级研究员的许安静称。

历史统计数据显示，高油价对债券、股市、宏观传导效应显著。南华期货能化分析师刘顺昌表示，对各国央行尤其是美联储来说，保证就业和通胀稳定是其双重使命。当油价升至历史高位后，高通胀压力随之而来，货币政策收

紧速度不断加快，带来债券收益率不断走高。当前，美联储处于加息周期中，短端债券收益率上升速度快于长端，带来债券收益率曲线倒挂，引发市场对未来经济衰退的担忧。

“整体来看，高油价对资产价格的传导路径是：高油价-通胀高位-美联储加息周期-利率上升-债券熊市、美债收益率曲线倒挂-经济衰退预期出现-股市承压。”刘顺昌说。

利多黄金及农产品

当前原油市场走势震荡，投资者应该如何应对？

从交易角度看，康道志表示，震荡走势对趋势交易者来说是最不友好的，不同的行情匹配不同等级的资金非常重要。不管什么品种，在交易中，资金管理、风险控制和执行力应该都是比技术分析更重要的事情。“后期如果原油期货价格方向明确，在控制好风险的前提下，会逐步加仓。否则，应该还会按目前的低仓位操作。在当前原油价格方向不明的状况下，建议投资者适当选择农产品、‘黑色系’等受原油价格影响较小的板块进行交易。”

许安静认为，当前原油市场单边操作的机会比较少，可关注一些结构性机会，例如参与一些因下游能化行业利润修复带来的机会，或者近远期套利。

“在未看到成品油需求转弱前，高油价对需求的负反馈还未到来，原油市场由前期震荡偏强转入高位震荡，波动性将增强，原油期货交易难度大，建议观望。”刘顺昌表示。

“近期原油价格波动较大，投资难度也有所增加。尤其近期由于俄乌冲突持续，事件性影响经常性被放大，所以对于原油期货而言，投资风险通常会较高。如果通过产业链配置，通过上下游关系进行品种间价差套利，其风险与收益比普通优于投资原油绝对价格。对个人投资者而言，需要更多关注整体能化产业情况。”东海期货能化高级研究员王亦路表示。

从大类资产联动角度看，姜婧认为，在海外高通胀环境下，黄金仍具配置价值；国内物价、PPI预期回落，经济延续复苏，建议关注下游盈利恢复带来的权益市场机会。另外，农产品价格相对强势，建议关注生猪和玉米期货投资机会。

油价后市表现受关注

●本报记者 马爽 张利静

国际油价突破120美元/桶后回落，进入高位震荡格局。在国际投行唱多声中，油价是否会继续大涨成为市场焦点。分析人士认为，下半年油价继续上升至150美元/桶的概率不大。同时，原油价格大涨对大宗商品市场带来的影响也在边际减弱。

国际投行继续看多

在国际油价突破120美元/桶关口之际，多家国际投行表示，油价或继续攀升，三季度油价最高看至140美元/桶。

高盛预计，今年三季度布伦特原油价格有望达到140美元/桶，2023年第一季度为130美元/桶。摩根士丹利预计，2022年第三季度布伦特原油基准价格为130美元/桶，看涨价格为150美元/桶。

原油作为大宗商品龙头，牵一发而动全身，若国际油价如国际投行预测一般继续大涨，是否会拱起新一轮商品牛市？

“目前油价已经到120美元/桶关口，距离150美元/桶还有一段距离。由于不同大宗商品的基本面不同，即使后市油价能够达到150美元/桶，其带来的影响也可能不同，届时对于原油的直接下游产品而言，价格还有上涨空间，但对于其他大宗商品就不一定了。”曾任某资讯公司油品高级研究员许安静表示。

许安静认为，此轮商品牛市的主导因素为新冠疫情导致的供应中断，以及美联储有史以来最大规模的“放水”，随着这两个因素逐渐弱化，行情能否继续走高存在不确定性。