

避险需求陡增 黄金净多头翻番

本报记者 吴心韬

进入2016年，金融市场风险偏好显著降温，全球股市遭遇寒潮。作为传统避风港资产，黄金价格走出一波升势。数据显示，机构对黄金投机的净多头寸在上周翻了一番，部分黄金交易所可交易产品(ETP)吸金量攀升。

不过，部分分析人士认为，展望短期前景，金价后市受制于美元汇率走势和美联储货币政策，金价恐难现2011年行情。

黄金强势回归

今年以来，受实体经济和全球市场不确定性因素增加的影响，金价走出一波反弹补涨行情。

数据显示，截至1月22日，纽约商品期货交易所(COMEX)的黄金期货主力合约1月份累计上涨3.4%至每盎司1096.3美元。这和去年12月的金价走势形成鲜明对比。12月，受美联储加息及其预期的打压，金价一度跌至5年低点，去年全年，纽约黄金期价累计下跌约10%。

进入本周，金价延续小幅攀爬走势，截至北京时间25日16时，纽约现货黄金价格报每盎司1103.70美元，上涨0.57%。金价反弹使得黄金类投资产品受追捧，投资者的投资组合“含金量”也较往日有明显上升。

据美国商品期货交易委员会(CFTC)披露的数据，在截至19日的一周里，COMEX的黄金期货与期权净多头寸增加1031手，至1934手；同期，COMEX的白银期货与期权净头寸增加7706手，至15578手，且为连续第三周增持。

彭博资讯汇编的数据显示，今年以来，投资者净流入黄金ETF的资金为9.26亿美元；上周全球黄金交易所交易产品(ETP)共持有的黄金总量接近达到1503吨，是自去年11月份以来的最高值。其中，全球黄金ETF旗舰产品——SPDR Gold Trust的黄金持仓量自去



新华社图片

年12月下旬以来强势反弹。截至22日，该ETF的黄金持仓量为664.17吨，较前一交易日增加10.11吨。

不过，当前的金价和主要ETF的黄金持仓水平和2011—2012年的涨幅以及历史峰值不可同日而语。如纽约黄金现货价在2011年5月曾一度站上每盎司1900美元上方；SPDR Gold Trust的黄金持仓量在2012年7月一度达到峰值，超过1350吨。

后市展望有分歧

黄金在今年1月份有望收获开门红，但机构对金价后市看法存在着明显分歧，部分持谨慎观点的机构认为，美联储货币政策决议和美元走势是悬在金市上方的达摩克利

斯之剑。

花旗集团研究报告称，尽管2015年不缺乏支持黄金价格走高的事件，如巴黎恐怖袭击和希腊退欧危机等，但金价并未如约走出一波上涨行情。但近期围绕着全球市场前景的担忧情绪升温，金价在今年或有可观涨幅。

道富全球资讯公司黄金投资部主管乔治·米林-斯坦利在研报中表示：“那些看起来‘过时’的东西或将重新受到青睐，人们对风险感到平静或者不受困扰的市场氛围将消失。黄金是一个很好的避险交易，而投资者们会对其他风险头寸采取非常谨慎的看法。”

美国基金公司Florham Park基金经理凯文·卡朗表示，1月份黄金吸引力重现部分归

因于投资者资产组合的调整，因为在每盎司1000美元的水平入手黄金总比在2000美元附近入手要有意义得多。

澳大利亚黄金公司首席经济学家乔丹·埃利塞奥表示，本周黄金或会再现牛市势头，金价有望站稳1100美元上方，但股市的反弹仍会导致金价回调。而在美联储本月27日议息决议公布之前，本周金价会呈窄幅波动走势。

中泰证券在研报中表示，黄金短期内可能在恐慌情绪的带动下出现对黄金避险需求的增加，金价可能上升，但强美元可能促使金价下跌的概率大于金价上涨的概率，该机构维持黄金中期底部700美元至800美元的判断。

原油反弹恐难持续

高盛：国际油价未现拐点

本报记者 张枕河

尽管原油价格近日大幅反弹，但多数业内机构仍不看好其后市。例如高盛就在最新发布的报告中表示，原油市场正处于转折期，其动荡将一直持续至今年下半年，在此期间油价料在每桶20至40美元间剧烈波动，目前高供给趋势没有得到任何缓解。

油价波动成常态

高盛集团在最新发布的报告中预测，目前原油市场处在过渡性“转折期”，所谓出现“拐点”还为时过早。油价动荡可能会持续到今年下半年，届时才会出现真正的拐点。在此期间两地油价会在每桶20美元至40美元之间剧烈波动。

高盛大宗商品分析师Jeffrey Currie表示，目前的油价不仅仅是石油需求所驱动的熊市，原油市场的主要问题是供应，而不是需求的崩塌。预计原油价格在2016年上半年将难寻方

向而维持区间震荡，低于每桶40美元的价格可能导致部分企业出现信贷违约，而若低于每桶20美元的价格则将令原油生产商无法维持成本。一旦原油产量继续上升，从当前库存基础设备来看，如何寻找备用储存容量将是成品油存放的关键问题，届时部分原油生产商或将不得不关闭部分油井。展望未来，油市充分经历“转折期”后，低油价将促使基本面调整以产生新的均衡。

作为知名大宗商品领域分析师，Jeffrey Currie所领导的团队是主要大行中最先预计油价可能跌至每桶20美元。从去年9月开始，其先后三次提出这一观点。但他也强调，每桶20美元只是一种“最坏的可能性”，概率不超过50%，油价从去年第四季度已经开始出现“再平衡”的先兆。

花旗集团分析师克里斯·梅恩表示，油价底部难以预测。上半年平均油价料为每桶40美元，第一季度可能在每桶35至45美元区间波动。美国石油出口禁令解除后，布伦特和纽约油

价的价差将持续维持窄幅震荡。

上周五，两地油价大幅反弹，主要是由于美国和欧洲寒潮拉升能源需求以及金融市场趋稳，空头回补等原因所致。25日盘中，两地油价再现跌势，截至北京时间当日19时，3月交割的布伦特原油期价下跌2.16%至每桶32.13美元，纽约商品期货交易所3月交割的原油期价下跌2.8%至每桶31.29美元。

反弹行情难持久

包括高盛在内的多数机构均认为，此轮原油反弹料为昙花一现，难以持续。

25日，沙特国营的阿美石油公司主席Khalid AlFalih表示，尽管原油价格大幅下跌，但该公司无意削减产能投资计划。阿美石油公司是世界第一大原油出口商，其最新的坚定不减产态度使得两地油价大幅跳水。

Phillip期货公司投资分析师丹尼尔表示，沙特的新闻无疑会给市场带来担忧，该国原油产出可能会继续保持强劲。目前油价下跌的主

要原因仍然来自于原油市场的供过于求，目前看这无疑未出现缓解。

Forex公司技术分析师Fawad Razaqzada表示，在油价跌破每桶30美元关口，并创下2003年低点之后，跌势自然会有所收敛，然而未来几周内原油市场或面临进一步的下跌，目前并没有清晰度技术信号显示原油价格已经“触底”，这可能仅仅是超卖后的复苏。他认为，油价至少要稳定回升至每桶35美元，才意味着真正的持续反弹将开始。

市场分析师指出，油价在最近一周多的走势使人联想到油价去年8月的走势，当时看跌的交易商连续数周增加空仓，然后突然反手逆转操作，推动油价在三个交易日内涨逾25%。此后油价维持横盘波动数月，之后又重启跌势刷新低位。美国商品期货委员会(CFTC)的最新数据显示，截至1月19日的一周中，包括对冲基金在内的大型投机者持有的纽约原油期货空头头寸减少了8.4%，净多头头寸大增17%。此前一周，空头头寸创历史新高。

港股有望迎来周线级别反弹行情

□香港汇丰环球资本市场 刘嘉辉

承接上周五升势，本周一港股继续上行。作为1月最后一周收官战，恒指月K线转升机会不大，但或有望迎来周线反弹行情。上周五欧美股市普遍高收，恒指周一早盘高开261点，其后维持高位震荡，于10天均线约19370点附近持稳。

恒指全天终收报19340点，升259.63点，涨幅1.36%，成交744.2亿港元。国企指数收报8173点，升68.13点，涨幅0.84%。

从周一港股盘面上看，蓝筹股涨多跌少，联想集团升5.61%，为表现最佳的蓝筹股；国际油价上周大幅攀升，石油股走势显著向好，中海油升5.62%，中石化升3.13%；其它重磅权重股如腾讯控股、中国移动、汇丰控股以及友邦保险亦

均涨幅靠前，前两位更率先收复了20天线，反弹力度强于大市。

港股市场自今年年初暴跌以来，恒指最多跌逾3000点，调整幅度最大14%。期内恒生AH股溢价指数显著走高，上周四最高见149点，逼近去年7月初及9月初的两个高点。上周84只AH股当中，有超过20只H股较A股折价逾7成的情况。而总结过往港股走势，每逢AH股溢价指数高企，恒指短期大都会出现向上修复行情。

此外，恒指于上周四创下三年半低位至18534点，当日恒指市盈率降至7.51倍水平，而过去五年的平均值乃是10倍左右。而且，自1998年金融危机后，恒指市净率上周再次跌破1。可以看出，现时港股估值已变得非常有吸引力，资金进场具备良好局面。就“沪港通”资金

而言，“港股通”标的自去年10月底以来，就一直呈现资金净流入态势，今年1月以来，每日净流入金额亦基本维持在10亿港元以上规模。

再观察外围市场，美国股市上周收涨，结束了今年以来反复探底的颓势，三大指数全周累升0.7%至2.3%。经济数据方面，上周发布的美国12月CPI意外倒跌0.1%，去年12月新屋动工跌2.5%，均表现不佳；不过1月制造业PMI初值及去年12月二手房销售好于预期。美股上周触底回升，主要受益于原油价格暴涨带来的正面刺激效应，而短期油价升势能否持续还有待观察，料美股走势或仍有反复。本周市场方面，需重点关注美联储1月议息会议，可从中寻找美国3月会否加息的信号。经济数据方面，则可留意美国去年第四季度GDP初值表现。

内地A股市场上周亦企稳回升，给港股带来正面提振。春节前夕资金面的压力得以缓解，而且自1月初以来的市场悲观情绪有所改善，短期A股或有望延续震荡上行。但是，考虑到春节假期因素，料市场做多动能有限。

整体来说，自1月初暴跌以来，港股罕见连涨两日，趋势渐趋明朗，恒指向上可暂望20000点关。考虑到本周将迎来期指结算，以及下月农历新年临近，市场参与热情或降温，反弹空间不宜期待过高。(此产品无抵押品，价格可升可跌，投资者或损失所有投资。投资前应了解产品风险，若需要应咨询专业建议。此文章之作者汇丰环球资本市场刘嘉辉为金管局及证监会持牌人士，并无就结构性产品或相关资产持有任何直接或间接权益。)

野村外汇分析师预测 日央行本周或加码宽松

本报记者 张枕河

野村证券外汇分析师Yujiro Goto在最新发布的报告中指出，如果日本央行本周进一步宽松，其不会对此感到惊讶。

日元近期面临较大升值压力，美元兑日元最低跌至116附近。不过过去3个交易日日本央

行统计数据显示企业的通胀预期放缓。日本政府和央行最新公布的家庭通胀预期数据也双双下降。

不过，大部分经济学家都不认为日本央行本周将会扩大宽松。汇丰经济学家Izumi Devalier预计日本央行将按兵不动，因为日本的就业市场强劲，最终将会推高工资增速，而且

日元升值对经济的影响依然可控。美银美林也不认为日本央行将会在本周采取行动，不过该行预计日本央行上半年将会扩大宽松，可能在3月或4月会议。美银美林认为，当前影响日本央行决定的因素主要有三个，一是海外的经济环境和金融市场，二是日本的通胀预期和工资趋势，三是日本的资本支出趋势。

德银报告称 多重因素支撑资产价格

德意志银行25日发布最新报告认为，全球央行政策倾向更加宽松，预计本周美联储议息有较温和的措辞，欧央行3月可能加码量化宽松，日本央行在1月29日宣布进一步宽松政策的机会也上升，人民币汇率短期能够企稳，港元继续和美元挂钩，以上因素都将对全球资产价格带来支持。

报告称，在经历近期的全球风险资产下跌后，目前港股市场中的H股估值已十分低廉，市场很大程度已反映内地经济情况。MSCI中国指数的市净率已低过2008年金融危机时期，恒生国企指数市净率只有0.7倍；国际投资者减持中国股票，中国投资者也非常保守；技术指标显示中资股严重超卖，沽空比率在12%以上。

德银认为中国经济不会出现硬着陆，预期未来数月中股将会上涨，因为去年第一季度盈利相对较弱，令今年首季的盈利同比增速相对好转；企业去库存周期接近尾声，是工业活动好转的先兆；去年第三季度开始信贷增长加速。

德银看好在香港市场交易的中国海外发展、中国平安、招商银行、华泰证券、港交所、中国建筑、中航科工，以及在美上市的阿里巴巴、百度和新东方。(杨博)

彭博调查显示 俄罗斯本周不会降息

彭博社25日最新公布的调查结果显示，接受其访问的29位经济学家均表示，尽管经济形势不佳，但在卢布大幅贬值的背景下，俄央行无法在本周五进行的议息会议上降低利率以提振经济。

面对不断下跌的卢布汇率，俄罗斯中央银行行长埃尔薇拉·纳比乌林娜上周末表示，俄央行有工具可以避免卢布暴跌。该央行可以避免危及金融稳定的威胁，目前正在密切观察市场走势。她稍早前曾表示，当前卢布汇率仍处于“基本合理水平”，卢布汇率下跌没有威胁到金融市场稳定，不打算放弃不干涉汇率的政策。

市场分析师表示，俄罗斯经济去年估计萎缩3.9%。不过该国央行必须推迟降息，因为俄罗斯很多消费品需要进口，卢布持续贬值会导致通胀。受国际油价大幅下跌等因素影响，过去两年来卢布汇率大幅下跌，屡创新低。俄罗斯联邦储蓄银行外汇策略师汤姆·莱文森表示，卢布兑美元跌破80卢布兑换1美元的心理支撑位可能也是导致卢布创出新低的因素之一。一旦此支撑位被击穿，一些机构将很快跟风抛售卢布。(张枕河)

西门子计划收购 工程软件公司

路透25日援引知情人士消息称，欧洲最大工业集团西门子计划以10亿美元现金收购美国私营工程软件公司CD-adapco。两家公司尚未对此消息置评。

CD-adapco总部位于纽约州梅尔维尔市，主要开发用于模仿工程流程的计算机程序，年收入1.81亿美元，拥有超过850名员工。

业内人士称，CD-adapco的产品将对西门子的相关业务形成补充。西门子曾在2012年以6.8亿欧元收购比利时软件制造商LMS国际，后者主要开发计算机辅助振动-噪声测试、分析系统。目前西门子的电子工厂业务已经成为其九大业务分支中盈利能力最强的业务。

西门子将于本周召开年度股东大会。由于油价下滑导致来自油气行业的订单数量减少，西门子可能希望利用最新交易将股东们的注意力转移到软件业务方面。西门子CEO乔·凯瑟尔在2013年上任之初曾承诺十年内将软件工程师的数量从17000人提升一倍，但到2015年底的过去两年内，西门子仅新增了500位软件工程师。(杨博)

IDC报告显示 去年3D打印支出百亿美元

市场研究机构IDC发布的最新数据显示，2015年全球3D打印支出接近110亿美元，预计到2019年将增至近270亿美元，复合年化增速达到27%。

IDC副总裁丘特表示，3D打印一直是汽车和航空等特种分立元件制造市场的支柱，但过去三年里，更廉价的3D打印机和打印材料极大地拓展了3D打印市场，令其应用范围拓展到消费、教育、医疗保健和其他制造业市场。IDC认为，3D打印市场已经启动并且将迎来更广泛的主流市场应用。

报告显示，2014年亚太、美国和西欧市场占全球3D打印支出的59.2%，预计到2019年这一比例将上升至70%，中国将成为3D打印硬件和服务的领先市场。

另据IT市场研究公司CONTEXT的数据，2015年前三个季度全球3D打印机出货量同比增长35%至17.4万台。其中95%是价格低于5000美元的台式/个人打印机。低价3D打印机市场的年增长率达到38%，而工业/专业级3D打印机的年增长率为-3%。统计显示，台湾的XYZprinting公司成为台式/个人电脑市场的领军者，市场占有率达到17%，3D系统公司位居第二，市占率12%，Stratasys占比为9%。(杨博)