

避险情绪不减 黄金股表现抢眼

□本报记者 张枕河

尽管最近一个月以来全球风险资产出现回升,然而市场避险情绪也未降温。美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示,上周对冲基金持有的黄金和日元净多仓位大增。在各种利好影响下,黄金股最近一个月来表现抢眼,多只个股期间累计涨幅超过20%。

黄金股持续走强

最近一个月以来,海外黄金股表现抢眼。例如,巴里克黄金股价累计上涨21.3%,加拿大黄金公司股价累计上涨25.5%,奥西斯科矿业公司股价累计上涨22.5%。

CFTC最新公布的周度持仓报告显示,随着对全球经济前景的担忧持续,买盘推升金价至2015年2月以来的最高价格,截至3月8日当

周,对冲基金等大型机构投资者持有的黄金净多仓升至13个月高位,较此前一周增加25727手期货和期权合约,至148266手合约。

三菱证券分析师巴特勒表示,黄金股在最近一个月持续走强,近期前景仍值得看好。欧洲央行的降息决定最初被视为进一步刺激举措的前奏,但随后该行行长德拉吉暗示降息周期已暂告一段落的事实给欧元带来提振。去年市场曾预期美联储3月会议将进一步加息,但最近金融市场的动荡使得这种可能性降低。

世界黄金协会中国区董事总经理王立新表示,作为一般投资者,在投资组合中配置2%—10%的黄金相关资产会大大降低投资风险。他强调,近期金价反弹使得黄金ETF出现较大的增持,黄金类资产投资热情高涨。不过,投资黄金回报率的上升只是其中一个纬度的判断,

还有一个是投资安全性方面的考量。

黄金相关资产前景被看好

市场分析师表示,由于预计美联储加息将放缓等因素提振,黄金今年以来已累计上涨逾20%,黄金相关股票短期前景仍值得看好。

沃维克金融顾问公司合伙人肯·福特指出,从以往历史来看,黄金牛市中往往会会出现黄金股涨幅超过黄金的现象。目前黄金股能够同时享受金价坚挺以及风险资产回升两大利好,因此表现或更加抢眼。

美国Encompass基金经理马尔康姆·吉森则认为,此前在黄金表现平时,一些美股中的黄金采掘、金矿等黄金相关企业被低估,这些公司的市值甚至还没有它们持有的现金高。因此当下是投资金矿类股的大好时机。在黄金价格企稳上扬的背景下,该板块股票随之

上涨的概率较大。

斯蒂文森资本集团贵金属分析师表示,金价上涨将持续下去,因为近期全球经济增长放缓的难题很难快速得到根本解决,避险情绪依然高涨。最近一轮推动金价上涨的内因其实就是围绕央行政策、负利率的各种不确定性,这些正是目前困扰着市场的问题核心。在此环境下,黄金看起来很有吸引力。

世界黄金协会最新报告显示,过去一年中黄金需求仍在持续增长,但供应却有所下降,这有助于支撑金价。其中,中国的黄金需求继续保持强劲,2015年中国依然是全球第一大黄金消费国,2015年全年中国黄金总需求985吨,同比增长2%,印度需求849吨,同比增长1%,两国黄金需求占全部需求的45%。但2015年全年黄金供应量下降4%至4258吨,主要受到黄金矿产量影响。

港股再上新台阶 强势有望延续

□麦格理资本股份有限公司 林泓昕

美股上周五大幅收高,连续第四周上涨,并刷新了年内反弹新高。周一港股方面,承接过去一周升势,以及受外围利好市况带动,恒指早盘高开172点,其后升幅继续放大,成功突破了上周反弹高点,并一度强势站上20500点关口。恒指全天最终收报20435点,上涨235.74点,涨幅1.17%,成交726.27亿港元。国企指数收报8686点,上涨124.9点,涨幅1.46%。

回顾港股近期走势,恒指上周于高位呈现疲态,成交量亦有所萎缩,一度失守20000点心理关口。但是,下方10天线表现不俗支撑,恒指上周仍获得升幅,并未选择进一步向下回踩3月初的跳空缺口,即反映了市场整体仍偏强势。周K线来看,恒指已经连涨4周,上一次周线四连升出现在去年10月份的那一波反弹升浪。此轮反弹若是单纯复制去年10月份的行情,恒指仍有约400点升幅,最多可上望

21000点附近。

纵观“港股通”标的股票近五个交易日市场表现,由于港股大市延续升势,港股通个股也是多数上涨。其中,上涨个股达到161只,下跌个股为135只。在强势股方面,中资地产股整体走强,富力地产以13.38%的累计涨幅位居涨幅榜首,龙光地产、雅居乐地产、碧桂园、绿城中国涨幅均在6%以上;资讯科技类个股也受到资金追捧,科通芯城上涨8.54%,蓝筹股腾讯控股涨幅也达到4.64%。在弱势股方面,资源及原材料板块获利回吐,五矿资源、光汇石油、紫金矿业、洛阳钼业等均下跌6%以上。在AH比价方面,由于近五日H股走势显著强于内地A股,导致恒生AH股溢价指数累计下跌1.08%,报133.94点。

衍生市场方面,由于上周大市于20000点附近徘徊,曾呈现多空争持局面,恒指波幅指数(VHSI)持续下滑,由2月中高位36跌至上周五(3月11日)约23,意味权证引伸波幅同样

出现下挫。一般来说,假设其他因素不变,引伸波幅回落对证价将构成负面影响。故此,近期牛熊证更受市场欢迎,其中更以恒指牛熊证为甚。从资金流可见,恒指牛证及熊证上周不约而同呈资金净流入,分别为4921万及6533万港元。

假设其他因素不变,标的资产现价越接近牛熊证收回价,牛熊证的杠杆比率有机会愈大,但被强制收回的风险亦相对提高。要降低收回风险,自然要选择收回价距离标的资产现价较远者,一些约千点差距的恒指牛熊证,缓冲区颇适中,不但有效降低被收回机会,还提供十多倍的实际杠杆,有助提升潜在回报。

展望港股后市,3月行情进入第三周,恒指首两周累积升幅超千点,开局可谓理想,下半月可留意外围市况是否有新的方向。上周欧央行宣布全面降息,并提高了每月购债规模,加上此前内地人民银行降准,近期欧美股市均表现亢奋。美国股市现已连升四周,其中道指已

经企稳17000点以上,三大指数单边上行的趋势维持良好。本周,日本央行议息以及美联储议息会议将分别召开,若无大意外,日央行扩大刺激举措,美联储延迟加息的概率均偏大,对当前偏宽松的环境有正面效应。短线来看,美股若能进一步夯实近期反弹成果,并拾级而上去年四季度高位平台,有机会对港股带来不错提振。

内地股市方面,周一A股强势反弹。本周A股市场局面能否有所改善,需要进一步观察。所幸的是,此前困扰市场的利空因素逐渐消除,后市没有重大利空前提下,A股料仍有机会摆脱牛皮市。

可以看到,周一港股再上新台阶,短期强势或有望延续,恒指有机会继续向上收复今年1月初的失地。此外,本周将有几只重磅权重股发布业绩,如中国平安、腾讯控股及中国移动等,或对市况带来影响,要留意港股大市高位整固需求。

惠誉预计 美高收益债违约率将升至6%

□本报记者 杨博

评级机构惠誉发布的最新报告预计,2016年美国高收益债券违约率将从4.5%上升至6%,从而创下2000年以来最高水平。

报告称,由于面临持续挑战,能源和原材料行业今年可能出现700亿美元债务违约。今年迄今为止上述行业的债务违约规模已经达到180亿美元,其中能源行业债务违约规模为130亿美元。

惠誉预计今年能源行业动态违约率将超过20%。截至3月份,美国能源行业动态违约率已经从月底的8%上升至10%。此前在1999年油价平均仅为每桶19美元时,能源行业的动态违约率为9.7%。目前能源行业占美国高收益债市场的份额接近20%。

惠誉还预计,能源板块下的勘探与生产子板块今年债务违约率可能在30%—35%之间,金属/矿业违约率为20%,其中煤炭子板块违约率可能高达60%。

今年以来美国高收益债总违约规模达到210亿美元,低于2002年第一季度260亿美元和2009年第一季度390亿美元的水平。惠誉预计,今年美国高收益债总违约规模在900亿美元以下。

摩根士丹利下调恒指预期

□本报记者 杨博

摩根士丹利14日发布市场策略报告,下调香港恒生指数和恒生国企指数目标点位预期。该行分析师表示,目前就断言亚太/新兴市场股市已经远离“熊市”为时尚早。

摩根士丹利将恒生指数基本情境(Base case)下的目标点位预期从原来的23632点下调至20500点,在熊市情境(Bear case)下的目标点位预期从16500点下调至14080点,将恒生国企指数基本情境目标预期从9700点下调至8250点,熊市情境下的目标点位预期由7300点降至5650点。截至3月14日收盘,恒生指数收于20435点,国企指数收于8686点。

摩根士丹利分析师看好新兴市场资讯科技及公用股、日本地产及房地产信托基金、MSCI中国部分制造业、公用及消费股,以及高自由现金流回报的股份。

此外摩根士丹利分析师还预计,美联储很可能在今年底前仅加息一次,美国10年期国债收益率预计将跌至1.5%,这将使香港全年维持约2%的低按揭利率,从而对香港本地地产股有利。该行维持今年香港住宅楼价上涨5%的预期,认为市场供求正面、低利率环境及良性的楼市调控措施均对楼价有所支持,预计香港本地写字楼及零售租金年内将上升5%,但高端商场租金将下跌5%。

高盛预计美联储本周不会加息

可能。

报告指出,自1月底会议以来,由于对金融环境收紧和增长下行风险的担忧,联邦公开市场委员会(FOMC)暂停了对风险均衡的评估。不过在过去一个月,虽然政策制定者继续对经济前景表示谨慎,但金融环境已经大

为改善,公布的经济数据也非常不错。高盛不认为美联储准备在本周加息,但预计其声明会指出风险接近处于“均衡状态”。声明中的前瞻指引部分应该暗示距离下一次加息不会太久。

高盛预计,美联储很有可能在6月会议上

加息,但也表示在4月会议上采取行动并非“不可想象的”。

这一判断与华尔街大部分分析师预期一致。市场交易者则更为悲观,目前联邦基金利率期货市场对6月份加息概率的预期大约为50%。

@ 2016 CFA Institute. All rights reserved

我从事投资管理工作

并以提升行业的从业标准为已任

黄凡, CFA

“对我来说，成为CFA持证人带给我更多的自信和能力，也促使我努力遵循‘以投资者利益为先’的职业准则。我希望以我的专业水平和对行业的热爱，为中国投资市场的发展做出贡献。”

访问 www.cfainstitute.cn 了解更多

 CFA Institute

凝聚专业 投资未来