

# 各路资金“买买买” 黄金市场利多因素浮现

2022年以来，沉寂了一年的黄金市场重获资金青睐，期货、股票市场相关标的价格水涨船高。在各路资金“买买买”的背景之下，黄金能否重演2020年的牛市行情？

分析人士认为，从短期来看，地缘因素引发的避险情绪有所下降，可能影响金价走势。但从中长期来看，基本面因素已经开始利多黄金走势。

● 本报记者 马爽 张利静



视觉中国图片 数据来源/Wind 制图/苏振

## 资金涌入金市

1月下旬以来，资金加速流入黄金市场。其中，代表长期投资趋势的SPDR黄金ETF持有量从1月20日的980吨升至2月16日的1019吨。截至记者发稿时，COMEX黄金期货主力合约2月以来累计涨幅超过5%。

股票方面，Wind数据显示，A股黄金指数2月以来累计涨幅超11%；个股中，截至2月17日收盘，湖南黄金、西部黄金2月以来分别上涨17.93%、23.33%。

“随着年初以来金价企稳回升，可以看到，确实是有资金流入黄金相关投资标的的迹象，比如黄金ETF持有量回升，黄金期货资金呈现净流入，而黄金相关股票也在上涨。”东证期货外汇、贵金属资深分析师徐颖告诉中国证券报记者。

究其原因，徐颖认为货币因素是首要

因素。“当前美国通胀居高不下，黄金价格在2021年的下跌中已经对美联储收紧货币政策有所定价，市场风险偏好下降，黄金成为最先见底回升的品种。”她说。

“近期，地缘风险上升，市场避险需求显著上行，黄金作为较好的避险资产，阶段性受到资金的追捧。”中信建投期货贵金属分析师王彦青对中国证券报记者说。

## 金油携手反弹

黄金与原油作为商品市场中的两个主要品种，2022年开年以来，联袂上涨。截至2月17日记者发稿时，今年以来，布伦特原油期货、COMEX黄金期货主力合约累计涨幅分别超20%和3%。

“黄金和原油同时走强，但二者原因不同，黄金交易的逻辑是基本面的滞胀风险，原油则受益于需求强劲和供给释放不及预期，以及库存水平偏低。”徐颖分析，

美元指数上行乏力是二者面临的共同利多因素，但市场风险偏好下降、经济增长预期下调，以及大型科技公司面临的监管压力增加，会使得对通胀和利率敏感的股票承压。

王彦青表示：“近期黄金与原油同时走强，主要支撑因素均来源于地缘风险，而短期来看，相关风险尚未消除。因此，对于可能受到地缘因素影响的大宗商品应格外关注。此外，由于当前环境下市场风险偏好下降，对于高风险投资应持更谨慎的态度。”

## 难出现单边上涨

回顾2020年，在各路资金涌入背景下，COMEX黄金期货主力合约大涨25.11%。展望2022年，黄金会否再现牛市？

“在2021年经济复苏强劲、货币紧缩预期浓厚的环境中，黄金期货价格在1670美元/盎司附近见底。预计2022年美国通

胀很难快速回落，对经济的负面影响也将逐渐显现，通过加息抑制通胀的结果只能是需求打压下来，届时可能会有滞胀风险。因此美联储货币政策的路径不确定性较高，可以说黄金最艰难的时刻已过。基本面已经开始转为利多黄金，而地缘风险频发也将牵动市场避险情绪，建议以偏多的思路看待黄金。”徐颖认为。

她表示，对2022年黄金价格持乐观预期，但在美联储加息的环境中，比较难出现单边上涨行情，预计会是震荡上行走势，价格中枢不断上移。

“在美国经济持续复苏，美联储加息临近的背景下，实际利率倾向于上行。最近已经观察到美债实际收益率显著上行，而黄金价格不跌反涨，美债市场与黄金市场走势短期出现矛盾，而债市更能反映美联储的加息预期。预计在避险情绪下降之后，在货币紧缩预期带来的压力下，黄金价格有可能再度进入下行通道。”王彦青认为。

## 机构预计A股反弹有望延续

● 本报记者 吴玉华

2月17日，上证指数上涨0.06%，深证成指上涨0.35%，创业板指上涨0.76%，三大指数均连续3个交易日上涨。沪深两市成交额超9000亿元，较前一交易日有所放量，其中沪市成交额为3557.83亿元，深市成交额为5530.16亿元。

分析人士表示，市场量能尚未回到此前的状态，中长期向上的逻辑不变，短期内市场或面临分化走势。在流动性维持宽松以及海外不确定性风险上行的背景之下，后市大盘或将呈现震荡上涨的走势。

## 有色金属板块领涨

从2月17日A股市场盘面上看，锂电池产业链表现抢眼，领涨两市。个股方面，沪深两市上涨股票数为1580只，其中59只股票涨停；下跌股票数为2945只，15只股票跌停。

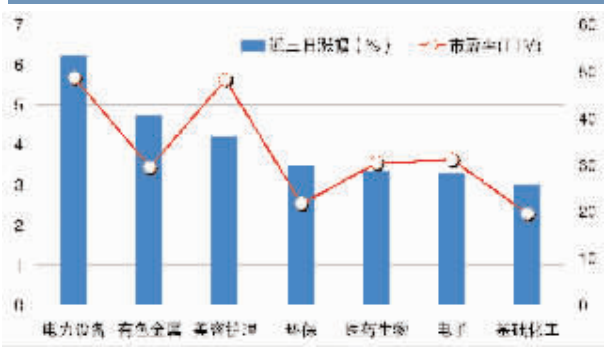
申万一级行业中，有色金属、环保、电力设备行业涨幅居前，分别上涨3.09%、2.24%、2.14%；传媒、社会服务、房地产行业跌幅居前，分别下跌1.51%、1.39%、1.30%。

有色金属板块中，吉翔股份、湖南黄金、天齐锂业、中矿资源、西部黄金涨停，铜冠铜箔、赣锋锂业、盛新锂能、西藏矿业涨幅均超过6%。在有色金属板块中，锂矿股和黄金股表现较为强势。

环保板块中，建工修复、清水源涨幅达20%，启迪环境、绿茵生态、博天环境等多股涨停。

在17日的市场中，锂电池产业链相关股票显著上涨。东北证券有色金属行业分析师曾智勤表示，需求方面，新能源车产业链已步入内生增长阶段，需求拉动具备较强爆发力。供给方面，优质新矿稀缺，海外存量矿山下修产量预期。中长期看，未来数年新项目可提供的增量或十分有限，新增锂供给料难以匹配未来的需求增长，行业供需矛盾或长期存在。看好锂资源行业的长期高景气，业绩释放确定性高、边际改善显著的锂资源标的配置价值凸显。

## 近三日累计涨幅较大的申万一级行业



## 资金抢筹锂矿股

在资金层面，Wind数据显示，北向资金17日净流入17.20亿元，其中沪股通资金净流入16.37亿元，深股通资金净流入0.83亿元。从17日的沪股通、深股通十大活跃股来看，比亚迪、赣锋锂业、东方财富获北向资金净买入金额居前，分别净买入3.95亿元、3.45亿元、3.39亿元；亿纬锂能、永太科技、兴发集团遭北向资金净卖出金额居前，分别净卖出5.68亿元、3.55亿元、1.69亿元。

从主力资金情况来看，数据显示，17日两市主力资金净流出60.49亿元，1879只股票出现主力资金净流入，2754只股票出现主力资金净流出。

行业方面，Wind数据显示，17日有色金属、电力设备、基础化工行业主力资金净流入金额居前，分别净流入55.65亿元、46.31亿元、9.98亿元；计算机、建筑装饰、传媒行业主力资金净流出金额居前，分别净流出32.08亿元、29.18亿元、20.99亿元。

个股方面，天齐锂业、赣锋锂业、北方稀土主力资金净流入金额居前，分别净流入20.43亿元、8.59亿元、7.75亿元。恒宝股份、五粮液、中国电建主力资金净流出金额居前，分别净流出8.68亿元、5.06亿元、4.19亿元。由此可见，17日主力资金大手笔加仓锂矿股，而对恒宝股份等高位题材股大幅减仓。

## 结构性行情值得期待

2月15日以来，A股市场连日反弹，三大指数均连续三个交易日上涨。

对于后市走向，方正证券首席策略分析师燕翔表示，超跌是此次反弹的最大动力，本轮反弹行情有望持续，结构上更看好科技成长类小盘股表现。

银河证券策略分析师蔡芳媛表示，乐观看待2月份市场行情，依然看好前期回调幅度较大、景气度较高的行业和个股。结构性行情将围绕专精特新、“双碳”、元宇宙、消费等板块展开。在货币环境相对宽松的背景下，市场情绪将进一步回暖，看好具有品牌优势的制造业与消费行业公司。

中金公司首席策略分析师王汉锋认为，从历史上看，在市场处于相对低位、预期偏低的背景下出现超预期的信贷和社融增量，在两到三个月的时间内对市场影响偏积极。如果这些指标具有一定的持续性，那么其对市场的正面影响将更加明显，前瞻指标改善有利于增长预期的改善。在风格方面，“稳增长”仍是未来阶段的投资主线，成长风格个股大幅下跌空间相对有限，但建议投资者不要急于抄底，静待反转时机。

# 瞄准成长板块 券商调研勾勒后市主线

● 本报记者 胡雨

2月17日，A股持续反弹，锂电、光伏等科技成长方向重拾涨势。Wind数据显示，截至2月17日记者发稿时，今年以来券商累计调研A股上市公司671家。从行业看，电子、医药生物、计算机等行业公司获得券商密集关注。

## 三行业频获调研

从单家公司被调研情况看，今年以来最受券商关注的是华东医药，其累计接待67家券商前来调研。作为一家以医药工业为主导，同时拓展医药商业和医美产业的企业，调研中公司产品研发及临床进展、销售推广情况、医美业务布局及如何看待未来产业发展趋势等被问及较多。

今年以来共有671家A股上市公司获得券商调研，行业上涵盖了31个申万一级行

业中的30个。接待券商调研次数居前的上市公司还包括迈瑞医疗、三花智控、水羊股份、容百科技、卫宁健康、科大讯飞等。

一些股价持续回落的成长股并未因市场表现而受到券商冷落。例如，2021年12月中旬以来，奇安信-U股价持续下行，2月17日盘中股价创出上市以来新低，今年以来累计跌幅23%；不过今年以来奇安信-U累计接待了65家券商前来调研，数量仅次于华东医药。从调研纪要看，券商对公司2021年亏损原因、2022年助力快速增长的策略等话题关注较多。

从整体行业分布看，今年以来获券商调研的电子行业上市公司最多，达87家；属于医药生物行业的公司合计85家，属于计算机行业公司合计71家。相比之下，今年以来券商对石油石化、煤炭、非银金融等行业公司调研较少。

此外，今年以来部分北交所上市公司也获得券商关注。截至2月17日，禾昌聚合累计

接待9家券商调研。资料显示，公司致力于通过技术进步拓宽改性塑料产品在工业中的应用；同辉信息、锦好医疗、科达自控均获得了至少2家券商前来调研，从行业上看，其分属计算机、医药生物、机械设备行业。

## 成长板块强势反弹

从今年以来市场整体风格看，低估值的蓝筹股涨幅居前，而科技成长风格则受到明显压制。不过，本周以来不少成长板块强势反弹，其布局价值得到机构进一步看好。

在华泰证券首席策略分析师郑小霞看来，成长风格前期持续走弱主因在于美联储加息预期不断强化使得美股风险偏好下降，并映射到A股的成长风格，而估值相对偏高、景气度预期回落等因素加剧了成长风格的风险偏好受到压制。不过，随着这些抑制因素出现明显改善，以及成长风格本轮调整的时间和空间基本已经到位，预计后市在高

景气延续、流动性维持宽松，以及政策支持新能源车、半导体行业发展等因素的支撑下，成长风格有望再度演绎估值提升的行情，积极布局正当时。

对于券商调研较为频繁的电子板块，中原证券分析师朱宇潜认为，当前行业内的各子板块表现较为分化，虽不乏题材热点，但美联储加息预期等风险因素仍然存在，这种风险偏好收紧的预期会对科技板块产生一定的负面影响。而从长期视角来看，在全球持续受到疫情影响的大背景下，5G、人工智能物联网、新能源汽车、智能家居、远程办公、PC等领域的需求直接或间接地受到提振，电子板块具备长期增长动能。

对于医药生物板块，华西证券分析师崔文亮表示，2021年医药外包（CXO）公司延续高速增长趋势，考虑到公募基金对CXO持仓仓位仍处于较高水平，预计2022年将呈现分化行情，继续推荐具有估值性价比及业绩高增速的标的。

# 机构认为美科技股有望迎短线布局机会

● 本报记者 李莉

苹果、微软、谷歌、亚马逊近日相继公布了最新财季的业绩报告。业内人士表示，受美联储政策影响，投资者或将重新配置投资组合，这意味着资金可能从大型科技公司转移到周期性更强的行业。不过，大型科技公司披露的财报显示出稳定的业绩，在经历今年以来的调整之后，有望迎来短线布局机会。

## 业绩强劲提振股价

日前，英伟达发布的2022财年第四季度业绩报告显示，营收为76.43亿美元，超出华尔街机构预期，同比增长52.8%，环比增长8%。其中，数据中心业务、游戏业务和专业可视化业务营收分别为43.2亿美元、32.63亿美元和16.43亿美元，均创历史新高。

此前，苹果、微软、亚马逊也相继发布了最新一季财报。苹果公司2022财年第一财季报告显示，营收为1239.45亿美元，创有史

## 美股权重科技股今年以来市场表现

证券简称	今年以来涨幅(%)	总市值(亿美元)
苹果	-2.70	28159.20
微软	-10.76	22453.12
谷歌-C	-4.97	18192.36
谷歌-A	-4.91	18192.36
亚马逊	-5.17	16089.71
特斯拉	-12.62	9543.31
英伟达	-9.86	6627.75
脸书	-35.62	5894.09
联合健康集团	-4.40	4516.79
辉瑞制药	-15.23	2788.47

数据来源/Wind

以来最高的单季度营收，同比增长11%；净利润为346.30亿美元，同比增长20%。

亚马逊2021年第四季度财报显示，营收1374.12亿美元，同比增长9.44%，公司营收增长点主要在于假日季促销活动与AWS业务

的提振。其中，AWS业务营收177.8亿美元，同比增长39.54%。公司首次单独披露广告营收，收入达97.16亿美元，同比增长32.19%。

由于担心美联储大幅收紧货币政策，科技股在今年年初大幅下跌，纳指平均市盈率一度由2021年11月的32.7倍降到了27.4倍。

然而，科技股在1月下旬开始反弹。Wind数据显示，苹果股价自1月25日以来累计涨幅接近9%。业内人士认为，这与微软、苹果等公司的财报业绩超预期不无关系。

投资公司Wedbush分析师Daniel Ives认为，鉴于科技股基本面强劲，未来几周陆续披露的财报将成为科技股上涨的主要催化剂。

## 机构研判科技股估值

美国证券交易委员会（SEC）披露的数据显示，摩根大通日前递交了截至2021年12月31日的第四季度持仓报告。在前五大重仓股中，微软位列第二，持仓约8391.70万股，持仓市值约为282.23亿美元，占投资组

合比例为3.23%。苹果、亚马逊分列第四位和第五位，持仓市值分别为221.34亿美元和153.47亿美元，占投资组合比例分别为2.53%、1.76%。前十大重仓股还包括谷歌、特斯拉、联合健康等。

美国银行首席投资策略师迈克尔·哈特尼特（Michael Hartnett）说：“投资者现在应该做多美国科技股。”他认为，估值下降会吸引投资者重新把资金投向科技股。此外，在需求和通胀放缓后，债券收益率的上升空间将变小，进而给科技股估值带来支撑。

Evercore数据显示，自1994年以来，在美联储首次加息后的6个月里，标普500指数中的科技股平均跑赢标普500指数8个百分点；在首次加息后的12个月里，科技股平均跑赢该指数13个百分点。

有业内人士表示，在目前经济周期所处的阶段，做多科技股不无道理，因为美联储加息的主要目的是为了通过降低需求来缓解通胀，而科技板块中的许多公司并不特别依赖强劲的需求来实现利润增长，因此趁估值下降买入是合理操作。