PLOTI 智

智库

百利好智库研究部　第27期2017年3月出版

市场风险支撑 金价上升

黄金抗跌反弹

外汇

百利好微信公众号

百利好与您
千金在手 共创成就

百利好集团简介

百利好集团成立于1983年，扎根香港30年历史。
主要从事香港地产业务，包括房地产发展、投资及管理。
集团投资发展或管理之物业多达近百幢，员工逾三百余名，实力雄厚。

主营业务

- 贵金属
- 原油期货
- 外汇
- 新华富时中国A50指数

为何选择百利好？

稳健 拥有稳定及绝对安全的电子交易平台，提供全面综合后端支持客户账管理系统。

忠诚 资深优厚的管理及销售团队，殷切为所有客户度身制定最佳的投资建议。

信用 提供优越及贴心的客户服务，细心聆听客户不同层面要求，增加客户信心。

集团荣誉

香港金银业
贸易场行员证书

2015-2016
金典奖

2014-2016
「商界展关怀」殊荣

和讯2014-2015年
最佳综合服务提供金企奖

赞助活动

全力赞助
2016中德国际足球赛

冠名赞助香港寿臣山狮子会
青年领袖训练活动及慈善筹款

冠名赞助
香港寿臣山狮子会慈善搏击赛

慈善奖项

援建贵州遵义中学图书室
爱心助学 情暖人间

清远小学
启慧学习义教活动感谢状

湖南雀塘镇上麻小学
“香港脑之家英文学习角”

湖南浏阳东门完全小学
“香港脑之家英文学习角”

百利好智库研究有限公司
PLOTIO INTELLIGENCE LIMITED

《智库》杂志是由百利好智库研究有限公司出版，其团队乃百利好金融集团旗下专业的金融投资顾问。星级投资专家会为客户带来最新市场动态，配合度身的投资策略，助客户运筹帷幄。

全球视野 · 汇聚精英

汇聚中港两地金融界专业人士的客观意见和严谨的资料分析，致力探索和研究金融市场的动态及趋势。

创新思维 · 传统智慧

集创新思维和传统智慧于一体，拨开市场迷雾，为客户提供具远见和策略的建议，捕捉市场获利的机会。

百利好顾问有限公司
PLOTIO CONSULTANTS LIMITED

百利好金融集团一直致力为客户提供灵活及多元化的金融服务。近年因应市场对财务融资服务需求殷切，因此集团决定于2014年成立百利好财务顾问有限公司，为客户提供全面及专业的财务顾问服务。

本公司主力提供物业抵押之贷款服务，欢迎在香港持有任何类型物业的国内人士致电贷款专员查询。

贷款热线 3586 9696

目录

1-2 百利好足迹

3 目录

三月财论：
国际政、经事件令环球金融市场带来不稳定局面.....4

百利好金融集团市场部开年晚宴
同心同德 共筑昌隆.....5-6

百利好智库研究部

黄金：<封面故事>
黄金表现出良好的抗跌性 7-8

原油：
页岩油浴火重生 油价上行乏力.....9-10

外汇：
英镑欧元持续受压 美元或会保持走强.....11-12

本月专题：
我国外交愈益向好 未来更受国际青睐.....13-14

放眼国际：
英国脱欧荷兰大选 中欧将有更多合作.....15-16

宏观经济：(黎伟成)
中央以"平稳健康"为房地产政策基调.....17-18
油服股受困油企减产减投难厚望.....19-20

股坛专文：(胡孟青)
股票已成最落后最值得押注的资产首选.....21

对冲手记：(钱志健)
富人投资 同中存异.....22

破冰点金：(张万瑞)
原油即将迎来大单边行情.....23-24
黄金起稳1220 小荷才露尖尖角.....25-26

本月智库财论

国际政、经事件令环球金融市场带来不稳定局面

3月份国际仍充斥着不明朗因素，尤其是美国与墨西哥及欧洲各国之经贸关系变化以及英国脱欧为欧盟带来的影响，另外市场亦预计未来特朗普推出的贸易保护政策将再引起争端，加上3月亦会准备迎接未来法德大选，各種因素將同時影響股市、匯市、商品市場以至債市的表現，而多方面的地缘政治不确定性和潜在的通胀将成为支撑黄金的关键原因。

英镑及欧元前景未明朗

欧盟内的成员在今年的上半年将要面对接踵而来的挑战，英国脱欧、法德大选以及希腊负债过高等等将令欧元兑美元在未来几个月持续受压。当然，英国在3月启动"硬"脱欧后对英国经济将有一定影响，其经贸情况将对英镑做成下行压力。在美联储会议纪要发布后美元曾出现回落，但在短期内受美国经济增长的影响下，美元未来走势仍被看好。

石油之争持续 油价短期内保持大区间震荡

原油市场于第一季主要受两方面影响，其一是减产协议达成后令油价小幅上涨，其二是及后美国页岩油商的掘起，以致美国石油出口在2月连续第二周突破100万桶/天，创下记录新高。美国石油供应量上升填补了OPEC减产而导致的市场份额缺口和空白，此举亦令参与减产协议的国家担心其市场份额受影响，使其于未来合作及减产效率上受一定挑战。若美国及减产协议参与国双方在石油产量上仍争持不下，油价于短期内将保持大区间震荡。

黄金价格上下徘徊 未来或抗跌反升

自特朗普提出减税及简化税制的消息一出，令美国风险资产一度受益，美国三大股指，包括道琼斯工业指数、纳斯达克指数及标准普尔500指数齐创历年新高，从而对黄金构成压力。另一边厢，金价下方有一定支持力度，尤其是在美联储纪要发布后多次提及风险，金价曾短线跳涨，出现直线拉升，金价止跌反弹，在美市盘中上探至1240.34美元/盎司。以政、经、贸构成的风险因素若然不减，市场避险情绪高涨将令更多投资资金进入黄金。

百利好智库研究部

百利好金融集团

市场部2017开年晚宴

同心同德 共筑昌隆

2017年1月20日，百利好金融集团市场部开年晚宴于五星级酒店隆重举行，当晚过百名员工齐聚一堂，共祝集团在新的一年里繁荣昌隆，旗开得胜。

新年迎来新气象，快马加鞭都争先。百利好金融集团于2016年屡创佳绩，集团业务迅速壮大，行业知名度不断跃升，并受到外界多家权威机构的认可。本次开年晚宴，集团特意安排了丰盛的珍馐佳肴，还精心准备了丰富的的礼品来款待大家，与大家一起共享丰收成果。

当晚宴会座无虚席，大家老友相聚，共庆昌隆，互道祝贺，处处都是欢声笑语。席间觥筹交错，大家说不尽的都是共创辉煌的喜悦。

晚宴上，集团高层首先感谢大家一路以来的贡献和付出。回顾2016年，集团与大家一起共同成长、共同前进，取得"中国投资者最值得信赖贵金属投资平台"及"中国贵金属投资行业十大诚信品牌"金典奖等一个又一个成就和荣誉，此外还多次到国内偏远地区援助当地的教育建设，大家一起身体力行支持慈善、公益事业，在实现社会价值的同时，更收获了丰富的友谊。

集团高层与大家分享成功经验，重点是要勇于拼搏、坚持不懈，对自己定立的目标要言出必行地去实现，同时还鼓励大家在新的一年要继续努力，与集团一起携手并进迈向下一个高峰。席间，集团高层介绍了新一年的发展计划，让大家更加了解集团未来的前景，共同迎接新一年的机遇与挑战。

百利好金融集团始终秉承"以人为本"的企业文化，处处为员工着想，关注员工成长，为员工提供丰足的物质支持和职能培训。集团上下同心同德，并肩工作，就像一个大家庭。当晚宴会洋溢着欢乐的气氛，每一位员工都尽兴而归。在宴会最后，集团高层祝愿大家在新的一年再攀高峰，共赢百利，一起创造更辉煌的明天！

黄金表现出良好的抗跌性

在美元的走势以及避险需求上升的推动下，黄金在首季的上半场持续走高。在上月特朗普透露将公布税收方面的重大事宜，并已经得到白宫确认后，由于其政策主张减少税收、简化税制，导致市场情绪高涨，大力提振美股、债券等风险资产的价格，以至对金价造成下行压力。同时，基于现今全球政经贸局面不稳的情况下，市场避险情绪依然未减，以致黄金价格保持良好抗跌性，黄金市场未来有可能转为上落市。

首季避险需求上升 刷新金价近三个月高点

今年首季，特朗普对全球风险情绪有相当大的影响力，他在上任的就职演说中高举民粹主义，从而打压美元下跌，刺激市场避险情绪，当时金价亦因而被提振走强。其后在他道出美元过度强势，导致美国企业失去竞争优势后，美元指数和股市应声而跌。与此同时，英国首相特蕾莎·梅宣布英国将会以"硬"脱欧的方式寻求完全脱离欧盟，并放弃进入单一市场的权利。在这两件大消息传开后，引发市场忧虑，促资金走向黄金避险，刷新去年11月11日以来新高至1242.15美元/盎司。

美国将推新税制 提振风险资产价格

特朗普表示政府将要进行大规模税收改革计划，降税、简化税收以及放松监管，届时将降低每个人的税收负担，并指出税改为扶助经济提供机遇，对美国经济有大量信心。除此之外，特朗普亦正积极会见国内外各大型企业的公司代表。在减税消息传出后成为了提振美股的催化剂，美国三大股指齐创历年新高：道琼斯工业指数突破20,000点后持续上升，高位达20,750点以上；纳斯达克指数于5,860点高企；标准普尔500指数亦曾达2365点高位，美元、美债收益率亦均上涨，几种因素令金价下压的力度增加。

金价下方支持颇为强劲

黄金在美元强势的背景下持续走低，多头借助美国较弱的PMI数据发动反攻，有惊无险地收复了日内大部分跌幅。可见金价其抗跌性仍强，加上中国投资者历年来每逢低位便会买入黄金，以2013年金价下跌28%为例，当时中国投资者对黄金的需求则飙升32%。在美股不断创新高及美元强势反弹的同时，现今国际政经事件上的不确定性亦令避险情绪增加。中国央行在2月中发表的报告中表示，全球政治经济社会领域的"黑天鹅"事件还可能较多，民粹主义和逆全球化的影响还有可能加大。因此，市场的避险情绪依然继续支撑金价，金价仍能维持屹立不倒，始终站在保利加通道中轨之上，可见下方支持颇为强劲。

美元指数周线图分析

美元最近亦受到追捧，美元指数已经反弹站上保利加通道中轨，并正式摆脱去年12月以来形成的下降通道。虽然近期美元回升对于黄金造成的压力不算大，但弱势美元对金价的利好或将暂时告一段落。年中后市主要关注市场对避险需求的变化，重点在于特朗普后续行动及欧洲政局。不过美国商品期货交易委员会（CFTC）的报告却显示投机性净多头合约出现小幅缩减，投资者需要留意风向是否会正式转变。

黄金日线图分析

图表技术方面上，当前金价也确实面临一定压力。在1月下旬的回调后，指数平滑异同移动平均线(MACD)显示上行动能未能恢复强劲，相对强弱指数(RSI)再度触及超买水平后回落。现时MACD快慢线在距离零轴不远处交缠，RSI顶背驰，暗示黄金有调整需求。20日线位于1,215美元，同时也靠近0.5倍回调位1,216美元，为短期多空分水岭。若金价能守住该水平，上升格局不变，否则未来有很大可能转为上落市。 （笔者：沈智宏）

页岩油浴火重生 油价上行乏力

自石油输出国组织(OPEC) 于12月的减产协议历史性地达成后，当时在石油供应将会减少的趋势下，油价已多次攀升至54美元一桶，然而，其上升力度却后劲不足，一直没有办法突破55美元的阻力关口。对于油价上行乏力，实与非OPEC国的减产力度不足以及美国页岩油产量增加有关，以致抵消OPEC进行减产的效用。笔者预计以美国为首的其他国家将由此扩大市场份额，填补市场饥饿的需求，继而进一步打压油价。此外，笔者认为美国页岩油增产对油价所造成的压力比市场预期有更加明显的作用，油价之所以没有大幅度下跌，是仗了投资者对减产的信心。

OPEC国高效执行减产 非OPEC国执行力度不足

在减产协议通过后，市场上原本预计在2017年上半年减产的石油量将达180万桶/日，从而提振油价。然而，国际原油价格在2017年前两个月的走势明显没有反映减产的效果。其原因之一是与双方的减产力度有关。对比1月OPEC国家和非OPEC国家的原油产量，前者减产执行得较为彻底，甚至超额完成任务，但是后者的减产执行力度却不够。OPEC发布的月报中指出，沙特从1月1日全面落实减产协议后，当月产量削减了71.76万桶/天，这比去年年底协议中的48.6万桶/天减产承诺多。不只沙特，其他OPEC产油国，包括伊朗、委内瑞拉、伊拉克、安哥拉、卡塔尔的实际减产幅度都超过了他们在协议中承诺的水平，国际能源署（EIA）的月报中表示，OPEC减产执行率创纪录地达到90%。

在另一边厢，据EIA的数据显示，加入全球减产协议的11个非OPEC产油国在减产方面的动作相对较小，于年初非OPEC减产执行率仅为40%，共减产26.9万桶/日，而先前承诺为55.8万桶/日，其中的主因估计是俄罗斯减产幅度仅为10万桶/日，但其在此前的协议中则同意减产30万桶/日。

油田技术服务公司贝克休斯(Baker Hughes)

美国页岩油产商利好 促进扩大市场份额

在油价因OPEC 减产而被提振之际，美国页岩油公司亦趁机增加产量，藉此扩大市场份额，其产量在3月可能增至487万桶，与当前的479万桶相比增加8万桶。而且，美国的石油钻井亦不停增加，以保持其供应量的增长。自2016年5月以来，其石油钻井总数由404口攀升至729口，涨幅达80%。据大型油田技术服务公司贝克休斯(Baker Hughes)的数据显示，1月美国活跃钻机数达到683台，比上月大增49台，该数据已连续9个月上升。

近期，美国页岩油产商亦受益于其国内政策，为实现美国的能源独立，特朗普推行"美国第一能源计划"以发展其国内价值约为50万亿美元的未开采页岩油气储量，同时放宽对油气监管的措施，并促进美国国内油气管网的建设。在美国的推动下，其页岩油产商的发展将事半功倍。美国页岩油产出的增加抵消了OPEC和其他产油国做出的减产努力，这相信亦是油价上行乏力的重要原因之一。

OPEC未来将面对更多挑战

笔者预期，为推动油价上行，OPEC将继续向市场提供有关减少供应和遵守其减产计划的利好消息，但其行动力和诚信依然有待观望。原因是OPEC各国将面临更多挑战，其一是非OPEC国的减产力度仍然偏低，令整个减产阵营的效率下降，以致在与不停增产的美国页岩油产商对抗上未能发挥最大效果。其次是美国页岩油产商在未来将得到更多国家政策上的支持，在不断加大市场份额之际，使得OPEC及非OPEC产油国的市场份额可能被其抢占，届时各大产油国或会重新担忧市场份额问题，从而影响OPEC内部成员国未来的合作。

此外， OPEC第二大产油国伊拉克也遇到一颗绊脚石。在伊拉克国内签订的大量石油合同中，都列明一项条款，假如在国际石油公司不能决定或控制的情况下，伊拉克国限制其石油的出产量，政府需要对这些公司进行补偿。而触发这规定可能使伊拉克陷入财政困境。虽然伊拉克已经准备对减产做出评估，但其存在的风险足以让原油的多头却步。作为OPEC第二大产油国，其实行减产的倾向或会对未来整个减产协议有决定性的影响，从而令原油价格带来打击。

原油多次上升至54.0美元/桶关口，回到震荡区间顶部，之前在51.6美元至54美元区间震荡格局多次上试仍然未能打破，54.0美元或有强劲压力。预计未來原油價格在大区间震荡的行情仍保持。 智 （笔者: 郑暐澄）

英镑欧元持续受压 美元或会保持走强

受去年的黑天鹅影响，近期影响国际的大事一浪接一浪，英国将迎来漫长的脱欧程序，美国有特朗普的连番施政，欧元区亦受牵连而传出退欧浪潮，这些事令全球宏观经济在未来存在更多不稳定因素。

“硬”脱欧即将到来

三月份迎来的第一件重磅事件相信就是英国硬脱欧程序的启动仪式。 英国首相特蕾莎·梅所领导的脱欧团队已经在2月2日对外公布了脱欧的白皮书，下议院亦同意授权首相启动脱欧程序。在这消息公布后，担忧英国前景的阴霾已经开始扩散。除了担心英国在自由贸易和移民方面的问题外，还有部分在英的欧盟职员担心其公民权利受到影响而开始离开英国。据统计显示，估计因此事而离英的人数将以数十万至数百万计。对于劳动人口的突然下降，相信英国会在短期出现就业人数不足的问题，还会失去部分的熟练技工，对其国家整体经济带来一定冲击。在这个脱欧程序中。英国往后与欧盟各国的贸易谈判过程会非常漫长，在向各国逐一进行一系列的谈判协商后，其贸易壁垒将会大增还是减少，以及“脱欧”对欧洲和世界经济的影响，也是备受关注。现在断言英镑的长期涨跌还是言之过早，但笔者认为受种种负面新闻的影响，加上投资者仍抱有危机意识，包括苏格兰会否公投脱离英国、脱欧谈判中欧洲对英国的态度会否变得更强硬，以及如果英国退出欧盟，英镑汇价可能需要下跌才能维持出口竞争力等等，这些因素都为英镑带来下行的压力。

苏格兰
图片来源：suitcaseandi.com

以“美”为中心的特朗普经济

对于特朗普上任后连番施政，大部份政策都以“美国”为中心，从而实现他说要推行“贸易保护”的竞选承诺，而美元近期亦保持走强，按照现在的市场环境，笔者继续看好美元，并预期美元的强势在三月份不会走弱。预计未来特朗普将以企业为重点，除了减税以外，亦会推进有助国家增长的政策，提升国内生产总值，令通货膨胀持续，以及强化企业对增加美国经济盈利的能力。这将巩固美联储实施逐步加息的收紧货币政策。 虽然现在断言一篮子的行政管理政策还为时过早，但特朗普已经明确签下减税，财政支出和放松管制的行政命令，加上这个新政府可能会执行一套公司税收政策，在有利出口的同时惩罚进口，这些措施可能为美元提供额外的支持，帮助美元走势。

根据现时国际市场的情况，反映短期内看好美国发展的心态正在掩盖其潜在的风险，例如更严重的财政赤字和保护主义贸易在未来或令美国与其他各国造成摩擦而带来不利的影响。观乎受美国经济的增长优势影响以及短期利益支持，与其主要货币同业相比，笔者还是比较看好美元的。

退欧潮的涌现，危机警报的拉响？

欧洲货币受到英国脱欧公投（Brexit）的结果影响持续下跌。英国政府预计将援引有关脱欧程序的《里斯本条约》第50条，在3月底正式启动退出程序。同时，欧洲中央银行于去年底宣布将原定实施至2017年3月末的资产购买计划(即量化宽松)延长至2017年12月，加上美元走强，有分析指这些因素将把欧元推至2003年以来的最低水平。此外，希腊也正面对“被脱欧”的风险。由于希腊负债过高，欧盟已经拒绝再让希腊贷款。如果希腊也退出欧盟，或许会带起新一波的脱欧潮，为欧元区的不稳定性埋下了另一支伏笔。

希腊也正面对“被脱欧”的风险。
图片来源：cdn.forbes.com.mx

笔者预计欧元兑美元将在未来几个月持续受压，因为投资者会留意美国和欧元区之间的政策趋势、经济增长和货币强弱来决定资金的流向。其外，由于英国脱欧风险可能在3月以后下降，而欧元区风险有可能随之增加，笔者认为英镑兑欧元在未来几个月内跌势将有所缓和。 （笔者：沈智宏）

我国外交愈益向好 未来更受国际青睐

我国过去一直支持全球化，并致力向各国保持友好关系，积极推行连结各国合作的计划，在近年落实的“一带一路”政策及“16+1合作”更加大中国在中东欧地区的影响力。在今年年初，习近平总书记于达沃斯论坛中，强调不打货币战、反对贸易保护主义，亦甚得来自不同国家的代表所认同。此外，美国总统特朗普上任后频频推出以“贸易保护”为中心的政策，虽然为提振美国经济带来帮助，但却引来国内外不少反对声音，这将为我国在外交关系的发展上带来利好条件，令中国于未来与国际对接的阻力减少。

中国国务院总理李克强
图片来源：image.baidu.com

匈牙利发行欧洲地区人民币银行卡
中国银行将在塞尔维亚设立子行

中国国家主席习近平
图片来源：sl.wsj.net

美国总统特朗普
图片来源：newyorker.com

美国的经济改善和国内外的纷争

特朗普上任后主张以贸易保护政策来加强美国本土经济发展，其措施令美国的经济有所改善，美三大股指、美元及美债均有提升。然而，在他进行贸易保护的同时，美国所推行的多项外交政策均受不同国家批评，如退出“跨太平洋伙伴关系协议”将令12个参与国未能因此而加强合作关系，包括澳洲、日本、马来西亚、新加坡等，同时亦减低了美国在亚太区的经贸影响力；在墨西哥边境兴建围墙及对其增加进口税，不但令美国与墨西哥加深交恶，亦会导致未来双方合作的机会减少。此外，对于上月颁布的移民禁令，反应最大的当属美企巨头，包括苹果、微软、谷歌、可口可乐和星巴克等，它们基于道德考虑、实际运作和利益考虑等原因而反对此命令，当中尤以依赖外来科研人才的科技界企业首当其冲。

部分美墨边界已经有栅栏，工人在加高围栏。
图片来源：thenalaymailonline.com

“16+1合作” 中国与中东欧地区外交将更紧密

“16+1合作”规划是我国基于“一带一路”而对中东欧地区展开的重点外交计划，主张“平等协商、互尊互助”、“互利互惠、合作共赢”、“开放包容、携手同行”及“联动发展、共创共享”。经过过去5年积极发展，我国已成功与中东欧地区的16个国家达成重要共识。

中国国务院总理李克强于去年11月与中东欧16国领导人共同出席第六届中国—中东欧国家经贸论坛并发表主旨演讲，提出中国与中东欧国家拓展各领域务实合作的五项倡议，涵盖贸易规模、物流基建、产能发展、金融合作以及旅游项目。

现阶段已实现了一系列经贸及文化的合作，如：匈牙利发行欧洲地区人民币银行卡、阿里巴巴会在保加利亚建欧洲物流中心、中国银行将在塞尔维亚设立子行、“中华文化讲堂”于拉脱维亚举行、保加利亚举行有关我国的国家主题图书巡展等等。除了经贸及文化合作外，我国与中东欧16国更签署了不同的战略性合作文件，包括建设连接匈牙利及塞尔维亚的匈塞铁路、中国与捷克的双边合作规划、中国分别与拉脱维亚、保加利亚、克罗地亚开展港口和临港产业园区合作等等。

国际环境有利我国实施全国化

马云在达沃斯论坛后曾公开表示，在一些议题上，当中整个讨论都是围绕中国，因为美国主张全球化和自由贸易都是不行的，但中国反而提出了对世界的担当，这形成了巨大的反差；当前国际的政治形势、经济形势也会发生很大的变化，但中国的机会依旧非常大；中国单单在内地就有13亿多人口，加上“一带一路”战略的实施，经济潜力非常巨大。此外，在去年于秘鲁举行亚太峰会中，习近平的随行官员亦藉其机会争取重启“东南亚区域全面经济伙伴协议”（RCEP）及“亚太自由贸易区”（FTAAP）的谈判，适逢美国退出“跨太平洋伙伴关系协议”，这将对我国推动RECP 和FTAAP有利。

所谓“海纳百川，有容乃大”，在特朗普政府推行美国利益优先的情况下，我国于未来一系列外交及政经措施上将有更大的发展空间。配合“一带一路”、“16+1”、亚洲基础设施投资银行等项目，我国将在亚洲全面发挥投资、贸易和战略的影响力，同时亦是中国树立自由贸易守护者形象、提升软实力和国际号召力的重大历史机遇。

图片来源：diyitui.com

英国脱欧荷兰大选

图片来源：b2eu.com

三月迎来英国启动需时数年的脱欧程序，有不少专家都认为英国脱欧在长远而言将对中国的经济、外交及国际地位等方面有利。同时，属于欧盟成员国之一的荷兰亦进入总统大选的时期，这次荷兰大选与近期其他国家的大选一样深受民粹影响，其结果有机会影响未来法德两国大选情况，这将为欧盟局面增加不明朗因素。然而，在欧盟动荡之际，却为中国带来不同机会，有利中国在国际的发展。

欧洲动荡局势将持续

在英国首相特蕾莎·梅发表的脱欧蓝图中，表示该国会脱离欧盟单一市场，以全新自由贸易协议取代与欧盟的经贸关系，并将最后脱欧协议交由国会表决。这代表英国在未来将要向欧盟内所有国家就脱欧后的种种条款进行谈判，有专家估计整个脱欧过程会花数年以上的时间才可以完成。在这数年间英国与每一个国家各自定立的条款将会影响全球经济，为欧洲于未来数年间带来不少变数。

英国首相特蕾莎·梅

图片来源：read.html5.qq.com

同在欧盟中的荷兰、法国和德国都会分别于今年的三月、四至五月和九至十月进行总统大选。据英国广播公司(BBC)表示，看其趋势，三个国家中反欧盟的政党估计都会占上风，多个国家均有机会在未来数年脱离欧盟以寻求新的合作关系。现在欧洲的政局变动，将会给欧洲各国的经济带来一定冲击，甚至影响欧元的国际地位。

未来欧洲国家与中国或有进一步合作空间

随着欧盟的分散，有更多国家将需要对外寻找新合作关系。多个国际组织指出，未来世界上七大经济体中，除了美国之外，另外6个国家将会是现时七大新兴市场国家(E7)的成员，包括中国、巴西、印度、印度尼西亚、墨西哥、俄罗斯，它们都会由中国领军。这些市场都是大部份欧洲国家的目标，中国将能从中获得更多利益。另外，有国际分析师在英国《金融时报》上撰文表示，英国脱欧对中国利大于弊，英国脱欧对欧盟内部造成一定程度的冲击，从而给中国与欧洲在国际经济事务谈判中增加不少有利条件。比如，近期中国和欧洲正在谈判的市场经济地位问题、其它贸易问题等，中国受到的阻力将会减少。

中欧将有更多合作

中英将有更紧密合作

伦敦金融城市长茅杰飞勋爵于去年在访问中国的期间会晤了当时的北京市市长王安顺及上海市市长杨雄，及后表示在欧洲多个国家的人普遍对脱欧抱以担忧时，中国的反应如此积极正面，的确让茅杰飞勋爵感到惊讶及赞叹："脱欧以后，因为英镑下跌，来英国的中国游客增加了；中国投资者对英国的热情不但不减，反而抬高。中国人的生意头脑了不得；我在中国出访时，无人表示对脱欧的担心，中国人看到的都是机会。"

伦敦金融城市长茅杰飞勋爵

图片来源：pgw.udn.com.tw

英国首相特蕾莎·梅在早前的中英经济财金对话前夕，公开确认将致力于维护与建设中英关系"黄金时代"，外界对过去一年视为中英关系"黄金时代"的开局之年，大部份专家都表示未来的中英关系将会变得更好，而这对于英国而言更存在一定的必要性。世界四大会计事务所之一普华永道(PWC)首席经济学家约翰·霍克斯沃思表示，英国能够与新兴经济发展成功的贸易关系将成为关键，如此才能弥补退欧后与欧盟关系的损失。因此，我国未来会是英国十分重视的伙伴，英国在脱欧后少了欧盟的限制，反可轻装上阵，加强和中国在金融、技术等多个领域的进一步合作。

相对提高人民币国际地位

在人民币指数的构成篮子中，欧洲货币和美元固然比其他地方的货币有更大影响力。欧洲货币贬值和美元走强于短期的确成为了人民币贬值的压力。有不少国际分析师亦认为，人民币汇率的影响只属临时性，人民币国际化是否受到冲击，才是判断事件对人民币影响有利与否的重点。在英国脱欧后，英镑和欧元的国际地位都将会下降，人民币的国际地位相对上升，人民币国际化推进将在无形中得到增强的基础，同时将有助于中国在国际经济事务中话语权的提升。

黎伟成
资深财经评论员、NOW财经台评论员

中央以“平稳健康”为房地产政策基调

多家在香港上市的内地房地产企业近期均陆续披露其于2017年1月份的销售资料，资料中皆持续2016年般有相对良好的增长，在显示市场的刚性需求强烈的同时，更重要者为中央的房地产政策是以“平稳健康”为基调，而非坊间多年来一直每多“担心”的“打压”。估计内地房地产于今后一段颇长的时间内仍大有发展的空间，相关集团业务业绩亦值得审慎乐观看待。

强调促进房地产市场平稳健康发展

与过去多年的情况没两样者，为境内、外坊间仍不时对中央的房地产政策作出种种悲观的“揣测”。此现象乃因有不少人未有认真地好好细读和深入理解相关的政策之精神与原则。然而，与房地产有关的文件却是公开的，并非“机密”，据中国领导层于2016年12月14日至16日举行一年一度的中央经济工作会议，会议中对2017年“继续深化供给侧结构改革”提出的四大任务中，论及房地产时强调要“促进房地产市场平稳健康发展”，并特别指出“房子是用来住的，不是用来炒的”。

中央经济工作会议维持对房地产市场的发展基调为“平稳健康”，即既要“平稳”，又要“健康”，更十分明确地申明要坚持以“房子是用来住的，不是用来炒的”作为政策的定位。我之解读，为国务院相关部委以至地方各级政府今后所要制定的政策和措施，原则上是要力求做到让由开发到建设出来的房子，基本是用之于予居民以住的方面，不用来住而用来炒的话，就很有可能受到政策性的强力抑制，甚至重重的狠狠打击。

国家将会分类实施房地产金融调控

至于中国银监会于1月10日举行的全国银行业监督管理工作电视电话会议中，就重点提到“分类实施房地产金融调控”，即：当局会继续对房地产进行的“金融调控”，是要做到“分类实施”，不会“一刀切”而为之。此为银监会强调的“完善差异化信贷政策，支持去库存”的其中一个组成部分，而实施差异化信贷政策的重点，在于“有保有压”，故银行等金融机构今后当会因应监理当局的分类实施的金融调控，亦作分类的支持房地产业。

市道回稳 住宅销售价量齐升

再论中国的房地产业，近年的确回复相对平稳健康的轨道。来自国家统计局的数据显示，内地房地产开发商于2016年全年销售的商品住宅房累计(1)额度9.9万亿元同比增加36.1%，相较2015年全年销售额度为7.27万亿元和同比增长16.6%增加19.5个百分点；(2)所涉面积13.75亿平方米，同比增长22.4%，比2015年的6.9%增幅提升15.5个百分点，可谓价量齐升，足显房地产市道回稳。

住宅销售价量齐升的其中原因之一，为得到银行业的支持。据中国人民银行的资料，以商业银行为主的金融机构对个人购房贷款于2016年全年增加4.96万亿元，同比多增2.31万亿元，所达的升幅更为86.8%，较2015年增2.66万亿元所多增的9,368亿元或54.3%，涨幅高32.5个百分点，与对住户的消费性贷款同样是在高增长的基础底下更快的增长，内需受到政策支持彰彰明什也。

估计中国的房地产市道今后可保稳定健康发展形态不变。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。

黎伟成

资深财经评论员、NOW财经台评论员

油服股受困 油企减产减投难厚望

港市近期反复追捧的油田服务股份(简称油服股，下同)，多数属于缺乏足够理据所作出的炒卖活动。因业务和业绩续受困于石油企业的(1)生产低增长甚至减少，和(2)资本开支规模亦明显缩小，国际油价涨后基本浮沉于每桶50美元至57美元区间，油企增产和投资的意欲当然不高。因此，相关的油服股之前景亦难寄以厚望。

油服股对油企的生产及投资有依赖性

在港上市的油服股为数颇不少，基本业务大致可分为以下两种：

(甲) 与钻井、井下作业服务、海洋钻井及船舶服务等为主的，有中海油服(2883)、中石化油服(1033)、安东油服(3337)、宏华集团(0196)、华油能源(1251)、百勤国际(2178)等。

(乙) 与生产设备及物业有关的，有TSC集团(0206)—主营资本设备及总包、油田耗材及物料；山东墨龙(0568)—产销油套管、三抽设备、石油机械部件；珠江钢管(1938)—制造钢管、涂层及管件等配套产品；巨涛海洋石油服务(3303)—海洋石油及天然气开发及生产的技术支持服务和为造船业提供技术支持服务。

此两大类别都是对石油生产及投资有十分高度和深重的依赖性，即：油企的生产及投资要活跃，油服股的经营和生产才有可之道。

油企表现陷低潮 油服股深受影响

从已发布的2016年上半年业绩分析，油服股的表现普遍可见低迷：中海油服于此段期间的亏损因有商誉减值等因素拖累而高达84.03亿元(人民币，下同)；中石化油服蚀44.38亿元和大增2.6倍；宏华集团损失2.51亿元更飙升7.4倍等，出现亏损的油服股确实比比皆是。即使尚有盈利者，为TSC集团仅赚242万美元和同比大幅减少74.5%，山东墨龙也少赚41.4%至只有604万元，显然仍大有改善的空间和余地。

油服股去年中期业绩表现差劲，当然受到油企的经营生产及投资陷低潮的影响：(I)中石油(0857)于2016年上半年的原油产量4.7亿桶同比减少1.4%，而2015年同期则增加2.6%；中国海洋石油(0883)的原油产量2.415亿桶，同比增长由2015年的13.5%大幅收窄至只为0.6%；中石化(0386)所生产的原油2.18亿桶，减幅由2.4%扩大至11.4%。凡此，对助以钻井或井下操作的油服股而言，其生意与业绩有重大的冲击，自不在话下。

至于三大石油企业的(II)资本投资每多见缩减，及因油价低和利淡业绩表现而得作出重大的业务调控：中石油于去年上半年的资本开支568.6亿元同比减少17.5%，中海油更是由2015年的330亿元大减33%至仅为220亿元，亦影响到油服股的设备销情告急。

环球经济前景未明 在港三大油股暂难提升

国际原油期货价格无疑于2016年四季度于低位回扬，但近期已基本浮沉于每桶50美元至57美元之间，即使石油出口国组织OPEC成员国履行2016年底所承诺的减产协议，环球经济仍存在许许多多不稳定、不明确的因素困扰，石油的供过于求关系暂无希望回复平衡水平，以致在港上市的三大油股的产生与投资亦难提升，为中海油股、中石化油服、巨涛等油服股先后对2016年的业绩发出预警。

买卖油服股，不看业务业绩等基本因素，光炒卖，风险甚高也。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。

股坛专文 胡孟青

香港著名股评家，曾任高信集团控股副总经理、高信证券交易董事、汇丰金融服务副总裁，现为香港财经信息顾问有限公司董事、新城财经台节目《开市直击》及《杰青新一代》节目主持。

股票已成最落后最值得押注的资产首选

新就任美国总统特朗普

随着元宵节前一声"恭喜发财"，自去年底特朗普当选以来持续绷紧的中美关系开始缓和，资金情绪获得释放，加上农历年假后一系列来自股指期货松绑以及内地七省区市的3,600亿养老资金进入市场，内地两融规模连日回升，反映投资者对于市场前景看法徘徊在乐观与悲观之间，短期仍然偏向较乐观。只是，股票市场价格走势之反复已表明投资者本身也不敢太肯定，毕竟今年仍将有数只已知的黑天鹅准备起飞，除欧洲选举之外，未知因素仍围绕美国新总统的政策取向，还有今年底中国将召开十九大，加上北韩这个"坏孩子"成为区内不稳定因素之一，市场最避忌的就是交易对手风险，现在存在的交易对手不确定因素，已不限于买家、沽家、或中央银行的介入，而是由不同政权牵涉的政治不明朗，构成的风险因素越来越明显。

政治变数难料　倒不如按逻辑理据分析

政治风险（Political Risk）的变数难料，其话题已盖过了很多本应需要留意的市场题材。环球财经媒体每天主题内容打从去年十一月底起，已经由耶伦变成为了特朗普。日日夜夜"特朗普"，说得叫人心烦，惟其不按常理的处事方式，既似高明，又偶尔夹杂粗糙、混乱的决定，尽管是美国当地的一流分析家，根本难知箇中究竟。

既然如此，倒不如还原基本，观察真正具意义的市场指标。个人的观点由去年底从看淡股市，忽然变成看得比市场任何一家大行更乐观，摇身一变成为"胡四万"（本人认为恒生指数未来可升至40,000点），并非无的放矢，有人好奇问及背后理据逻辑何在，我以一句总结：Trend is your friend, don't buck the trend （资金的趋势是您的朋友，莫要倒行逆施）。

资金趋势对本港股市有利

任凭表面因素多模糊，股市是见水即生的市场，资金有如水一样，持续回流亚太区新兴市场，中港股票基金及交易所买卖基金（ETFs）连续多个星期出现净流入，配合同期美股基金见资金净流出的水向低流现象，还未计算被指"滞留"香港的"北水"，港股通资金流向指标亦对本港股市有利，纵使短期已出现炒落后及辅助技术指标超买，相信指数整固一番后可望再冲高，股票已成为现时值得押注且出入较灵活资产首选。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。

对冲手记 钱志健

钱志健（Edward Chin）是资深对冲基金经理，投资经验逾20年。曾任全球大型英国伦敦上市对冲基金地区主管，目前为一间家族资产公司董事局成员，擅长流动与非流动策略，以环球长短仓为主打。他曾撰写金融著作多本，分享投资与人生智慧。钱氏于2006年组织哈利车队 Ride 4 Hope，盼望在金融以外做点有意义事情，作另类赢家。电邮: edckchin@gmail.com

图片来源：cdn.newsapi.com.au

富人投资 同中存异

2017第一季在倒数中，世界不断在变。道琼斯指数在2017年1月25号破了2万点历史里程碑。1999年道指第一次破1万点時，一些人见到股市"高处不胜寒"，会学习对冲以防突如其来的回调。在"特朗普效应"的不确定性下，未来的市场升跌幅可以很疯癫，随时"升得使人称奇、跌得叫人心惊"。在家族办公室（Family Office）的领域，地产、股票和债券投资是主打，也包含着其他"另类投资"如黄金及其它期货（大豆、粟米、期油）。

美国人投资住宅房地产

雷曼破产8周年至今，全美国股市数月前已不断创新高及作回调。在美国一些拥有超过100万美元的高资产值人士，都以投资住宅房地产为主，而并非股票类别。还记得数年前的第一季尾，我前往美国佛罗里达州内的科勒尔斯普林斯考察，在2008年金融海啸后楼价一路下滑，以六位数字的美元就可购买到当地高质素的独立屋，而在迈阿密，五百、一千万美元或以上的豪宅，也不是什么寻常事。

买入房子前，应多作市场研究和实地观察。笔者有认识超过30年的老朋友，是读土木工程出身的，喜欢买下物业并为其"装身整理"增值，再转售获利，我们称之为"fix up and sell"。普通人其实也不妨学习电工、水泥等的知识，以了解"fix up and sell"的投资窍门。友人在金融海啸后的两年间，收购了位於科勒尔斯普林斯内的一些因金融海啸、风灾而被贱卖的物业（原售20多万美元，海啸后只售约5万美元），重新装修，投资回报却翻了几番。

美国家族办公室股票、债券较多

富人投资，同中存异。有如股坛"神人"索罗斯那种规模的家族办公室，他最主要的投资会是什么呢？是复杂的结构性产品吗？当然不是。根据Insider Monkey的资料，索罗斯的首选是"天罗地网"ETF（指数股票型基金），他手持最重的货就是美国标普500指数ETF（SPY）。然而，索罗斯和你我不同，他是富可敌国的级数，其做法未必适合我们。

多数美国有钱人（千万美金资产以上）都深信价值型投资，比例上较着重股票和债券；亚洲人对房子的喜爱相对比美、加富人更高。家族办公室投资最重要是"力保不失"，至于有如房子这类非流动资产则尽量减少杠杆（按揭）。另一股坛"神人"巴菲特是价值型投资的表表者，但笔者更相信"长短均可"的投资策略，即抛空策略从中获利。如果对未来投资前景犹豫，一般富人的做法是以现金为王，但投资组合同样也不会增长。处于"特朗普乱局"，投资市场风高浪急，而投资的最重要规则是不亏蚀，大可跟随避险策略（Risk Off），因不作投资也是一种投资。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。

破冰点金 张万瑞

破冰点金，原名张万瑞，国家认证高级黄金分析师，贵金属高级交易师。CCTV证券资讯频道特邀讲师，主讲《黄金投资实战宝典》音像课程，财富讲坛出版破冰主讲的《黄金实战指导操作》光盘，著有《黄金投资秘籍》系列丛文。

原油即将迎来大单边行情

截至1月31日，对冲基金和其他资金经理所持有的三个主要原油期货，包括布伦特原油期货合约(OIL)、西德克萨斯中质油（WTI）期货和期权合约的净多头合约创下最高水平，规模相当于8.85亿桶原油，以现价计的名义价值为480亿美元。基金就额外加码了相当于4100万桶的净多仓。目前多仓和空仓之比约9:1，而这一比率在2016年11月中期石油输出国组织（OPEC）减产协议未达成前为2:1。

多头仓位增至纪录高位的原因主要是OPEC减产协议的达成。2016年11月，OPEC与非OPEC产油国达成减产协议，同意每日减产180万桶，这被视为具有里程碑意义的事件。

仓位规模会对未来价格走势有何影响？

在破冰看来多头高位也意味着高风险，正如道路过于拥挤容易发生"踩踏事件"。有时油价的涨势很大程度是投机商在支撑，一旦后市没有达到市场的期待，资金撤出可能更加疯狂，那时油价会面临较大的下行风险,上一次净多仓创纪录是在2014年6月，油价紧随其后崩塌。

OPEC所有产油国似乎都在履行减产协议，但沙特正在超额度进行减产。OPEC内部减产不均，OPEC减产协议于去年达成，协议安排10个成员国日均减产总量为120万桶，从今年1月1日起实施,对减产协议的实施并不平均。有些OPEC产油国，特别是沙特、科威特、安哥拉等国的超额减产，为那些减产执行不利的国家作出补偿。

国际能源署（IEA）公布的月度报告显示，与去年10月的基线相比，OPEC在2017年1月日均石油产出减少了约100万桶，每日产量为3202万桶。国际能源署表示，初始合规率达到记录最高的90%。他们还补充道，一些产油国，尤其是OPEC最大产油国沙特阿拉伯的减产规模超出了协约的要求,这次的减产将是OPEC减产历史上削减最多的一次。

国际能源署署长比罗尔

图片来源：sl.wsj.net

为何原油油价开年迄今为止依旧录得下跌？

OPEC减产成果超预期，但好处却被页岩油"偷"走了！虽然OPEC牵头减产，但美国石油产量增加却削弱了努力减产所带来的影响。美国原油产量在2016年年中以来已经增加了6.5%，至898万桶/日，为去年4月以来最高。美国页岩油供应增加，限制了OPEC牵头的全球减产努力带来的乐观情绪。

随着特朗普对页岩油开发的大力支持，美国原油产量回升毫无悬念。而美国页岩油已经接替OPEC，成为全球原油边际供应的调节器，继而成为影响国际油价走势最主要因素之一,页岩油产量的增加，将对国际油价恢复上升形成明显阻力。

2017年原油价格战将会是OPEC所有产油国减产量和美国原油产增产量之间的比拼，一个是在努力的减产，一个是在大力的开发增产，到底谁会是最后的赢家？破冰相信这个产量之间的战斗将具有持续性的。根据全球原油供求关系，不管这场战斗双方如何出招，最后原油的价格都是由供求关系决定的,只要原油市场供不应求，油价就会上涨，反之亦然。

实验性原位页油岩开采设施

在上一次月刊中，破冰指出原油的目标从47一线向55一线进攻，原油成功到达此线后开始展开调整，原油从2016年12月中旬开始进入高位55-50.7区间震荡，到现在已有两个月的时间，从原油的价格走势图中看到原油保持54-51主体区间内波动，其市場目前正在酝酿一波单边行情走势，将可能蓄势上攻或者是盘整后下跌。表面上看原油站上50一线支撑，但是上升动能不足，上周周线以长下影线十字星报收。上方54.5美元关口的压制力度非常强，但价格触及50.5美元一线也同样存在强支撑，短期以区间震荡对待，预计原油近期价格依旧处于50—54区间内震荡盘整，后市重点关注原油震荡区间的有效突破。

从中期来看，我们指出原油构筑头肩底形态，而突破颈线位51目前保持在上方运行，原油价格在此上方保持十多周运行，二、三个月的突破盘整，一旦上破55平台阻力，原油有望延续升势向62进攻，若价格有效击穿50整数关口，将打开下跌空间，目标指向47美元支撑平台附近。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。

破冰点金 张万瑞

破冰点金，原名张万瑞，国家认证高级黄金分析师，贵金属高级交易师。CCTV证券资讯频道特邀讲师，主讲《黄金投资实战宝典》音像课程，财富讲坛出版破冰主讲的《黄金实战指导操作》光盘，著有《黄金投资秘籍》系列丛文。

黄金起稳1220
小荷才露尖尖角

随着2017年1月20日美国总统特朗普宣誓就职那天起，投资者的情绪就开始绷紧了，在这一点上特朗普并没有让大家失望。特朗普的核心贸易政策一直都是加强美国制造，提升美国出口、减少进口，特朗普力促制造业回流并将改善营商环境，这必将会导致国际商业形式进一步发生改变，特朗普这样做，潜在的风险已经告诉我们美国将会拉开一场贸易战的序幕。

美国总统特朗普
图片来源：cdn.hk01.com

国际政治风险刺激黄金持续拉升

1月27日，美国总统特朗普签署行政令，阐明120天内所有难民将被禁止入境美国， 90天内来自伊朗、伊拉克、利比亚、索马里、苏丹、叙利亚和也门七个"有恐怖主义隐患"国家的普通公民将被禁止入境美国。特朗普还炒掉了联邦首席大法官Sally Yates，因她拒绝执行特朗普的新旅行禁令，美国强硬的移民政策使得投资者比较谨慎，也表明特朗普将把选举时的激进承诺变为行动。政治的不确定性或地缘政治紧张关系的持续刺激导致黄金2017年一月份持续拉升。

联邦首席大法官Sally Yates
图片来源：img.washingtonpost.com

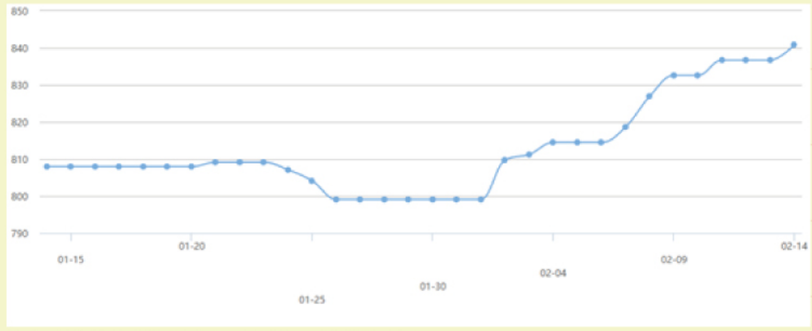
一波未平一波又起，对欧洲选举政治风险和美国总统特朗普政策的担忧提振了避险需求。投资者对法国大选中的极右派竞选人勒庞的高调亮相感到担心，她承诺若当选将带领法国脱欧，终止其欧盟成员的资格。目前，大西洋两岸均存在政治风险，特朗普的移民和贸易政策存在很大的不确定性；法国大选有可能进一步撕裂欧洲，黄金作为对冲风险的投资需求正在大行其道。

黄金涨势虽受打压 但支撑因素仍然存在

黄金未来的方向仍取决于美元、美国货币政策及长期利率。但黄金短期内仍受到政治风险的支撑。即将到来的法国和荷兰的大选也会引发政治风险。特朗普政府的移民禁止令，也增加了对投资美国的担忧，特朗普带来的不确定性也开始显现。此外，特朗普的贸易保护主义言论以及政策细节的缺乏已经导致一些投资者选择买入黄金；在地缘政治和金融不确定性高企时期，黄金通常会因其避险属性而被视为较好的投资选择。不过，对金价比较负面的影响可能是美联储在去年12月份实施了加息，并暗示在2017年将加息三次对黄金也是很大的压力，将影响金价的下一步走势。

从2017年2月14日耶伦发表讲话前后黄金的走势反应看，随着美联储加息预期的高企，黄金涨势虽受到一定程度的打压，但支撑因素仍然存在。目前影响金价走势的不单是美联储加息预期，今年的政治和经济形势都比较不稳定，欧洲大选的政治风险，以及对美国总统特朗普执政的担忧，对避险资产都是支撑。美联储主席耶伦在讲话中也提到，特朗普政府可能会对经济政策作出重大调整；包括财政政策在内的很多因素将影响美联储政策，部分政策措施可能导致预算赤字扩大。在诸多不确定性共存的宏观环境中，黄金目前不可能遭到大规模的抛售，跌至2016年底和2017年初的水平。黄金在去年12月份美联储加息触及10个月低点之后，上涨了近10%。投资者对黄金的兴趣有增无减。

我们再来看世界最大的黄金ETF，SPDR持仓变化：



黄金ETF，SPDR持仓今年2月份初开始持续升高

技术面：

2016年开年黄金开启了牛市行情，从低点1046价位开始拉升，最高到达1375价位，2016年7月份见顶，并且在顶部连续横盘近三个月的时间，到10月份黄金开始下落，直到2016年12月份美联储加息落实之后，黄金见底1122价位，而是这个价位刚好是黄金1046-1375上周趋势黄金分割线回调比例为的74.6%的位置。

本次黄金反弹从1122价位开始，最高触及1244价位，而1244价位附近是2016年10月份黄金下跌横盘形成重要阻力位，黄金短期在此位置将会受到强力压制。再看日线的波浪结构，本次从1122到1244上升构成了五浪走势，目前价格正在第五浪运行。时间上黄金本次拉升持续了八周，在时间周期斐波那契数列中八周是一个变数。结合基本面和技术面来看，黄金迎来短期的变盘行情，如果有效上破1245企稳，黄金有望延续上升走势，目标向下一个阻力位1262进攻。反之，黄金迎来震荡下跌蓄势阶段，下方关注1200、1183附近的支撑。

此专栏乃个别投稿者人士之意见，其内容并不代表百利好智库研究有限公司之立场。