

当金价跌破千六

这边厢春节热热闹闹,那边厢黄金下跌声势唬人。是美元走强反向施压,还是基金减持引燃?当20日国际金价再度探至1600美元之下,接下来是涨还是跌,我们是买还是卖?

大级别调整信号已现

招商期货 侯书锋

技术上,虽然KDJ指标超卖,但均线系统呈现空头排列,MACD和布林线指标仍显示价格还将继续下跌,此外金价跌破20日线后,月均线有空头排列的迹象,显示金价下行动能较大。对应去年一、二、三、四、五、六、七、八、九、十、十一、十二月份,黄金至少还有近100美元的下跌幅度。

低,资金开始从黄金市场流向其他投资品种。资金流出也是中国春节前黄金价格上涨乏力的主要原因。

另外,根据截至2月12日纽约期金的CFTC持仓数据,基金非商业净多头寸降至66582手,较四周前减少31315手,此为2009年以来基金非商业净多头寸最低值,同期基金非商业空单增加2万多手,持仓数据显示短期机构空头力量大增,这从资金方面验证了黄金的做空趋势。

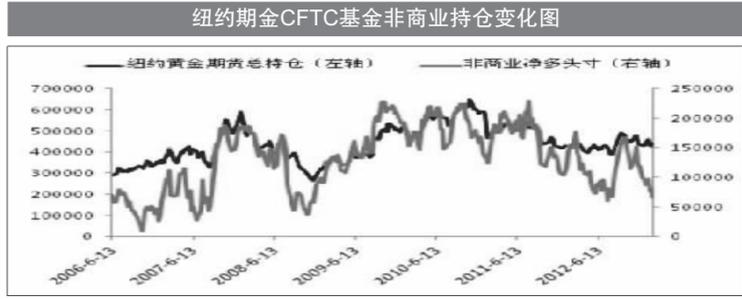
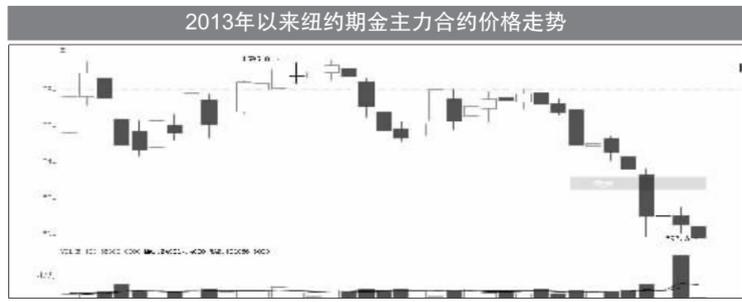
黄金消费前景令人担忧

世界黄金协会2月14日表示,2012年全球黄金需求下滑为2009年以来首见,因关键的印度和中国市场的珠宝需求降温,且美国和欧洲金币和金条投资减少。中国黄金需求下降与通胀压力减轻、黄金价格偏高以及股市回暖都削弱了投资需求有很大关系,而印度除了经济不景气之外,印度政府为控制增加的财政赤字不断增加黄金进口关税,1月份将关税从4%提高到6%,由此市场对于3、4月份的印度佛诞节黄金消费并不乐观。欧美金币金条消费下滑则是受到欧债危机机械的影响。应该说市场对于2012年黄金需求下降早有所预期,但之所以在中国春节期间开始反映,与中国春节消费高峰期结束有较大关系,去年春节至2月底也是走出了阶段头部,因此此次黄金下跌显示市场开始秋后算账。

金价将考验1520支撑

随着中国春节消费利多因素释放,短期美元走强以及市场对黄金需求的担忧等利空因素正主导金价走势,在3月下旬印度节庆消费之前,黄金很难得到有效支撑,对应去年一、二、三、四、五、六、七、八、九、十、十一、十二月份,黄金至少还有近100美元的下跌幅度。目前,目前的走势很像去年5月下旬的那波下跌,预计下方支撑位将在1520美元一线。操作上建议投资者短空操作。

避险需求显著下降将是黄金未来走弱的最大利空因素,叠加中印黄金需求下滑,过去2年支撑金价从1100美元涨至1900美元的利多因素正在消失,不排除未来金价将出现更大幅度的下跌,如果说金价回撤到1500美元仍可看作是宽幅箱体震荡走势,一旦金价跌破1500美元,将打开潘多拉魔盒,不排除回补1300美元的可能性,至少在日线图上已经出现大级别调整的技术信号。



长假带来重大交易机会

兴业期货 施海

从近10年来国内春节、五一及国庆节期间,外盘黄金和白银期货价格大多加刷原有趋势,或是加速冲顶、或是加速赶底,孕育着重大交易机会和行情。

美盘COMEX黄金指数中长期走势显示,上世纪80年代至2006年,黄金期价基本陷于上限510-530美元、下限254-287美元区域内震荡,2006年开始向上突破,形成一波牛市,涨势自1999年8月24日低点254.2美元上涨至2011年9月6日高点1923.7美元,累计上涨1669.5美元,相对涨幅为6.57倍。

而美盘COMEX白银指数中长期走势显示,白银期价自1983年2月15日高点15.18美元下跌至2001年11月21日低点4.037美元,累计下跌11.143美元,相对跌幅为73.41%,随即探低遇撑并反复持续上涨,至2011年4月25日上冲49.733美元,累计

上涨45.696美元,相对涨幅达到11.32倍。

由此说明,金银期价波动近10年来双双越来越大,而其中白银期价波动远远大于黄金期价。因此对冲方面可以适度采取以白银为主要趋势,黄金为辅助的交易策略,即在大势上涨时买入白银卖出黄金,在大势下跌时卖出白银买入黄金。统计数据显示,自2005年至2012年国内春节期间,除2013年春节受美元汇率大幅上涨影响,黄金白银分别下挫3.4%和5.03%外,及2006年、2009年和2011年春节黄金涨幅不足2%、2006年白银期价涨幅小于2%外,其余年份黄金、白银期价全线上涨,其中黄金期价涨幅为2.03%-4.11%,白银期价涨幅为4%-9.47%,其主要原因是受美元汇率下跌和国内春节长假金银消费旺季双重利多影响所致。

由于五一、节国内休市时间较短,黄金期价波幅均陷于小于2%的较小范围内震荡,而白银则爆发出短暂剧烈行情,2006年白银期价大幅上涨6.36%,2009年白银期价大幅上涨6.44%,2010年白银期价出现涨势中大幅回调,大幅下挫3.45%,2011年4月29日至5月3日,白银期价由48.584美元大幅暴跌至42.575美元,跌幅达到12.37%,背景是期价逼近50美元中长期高位后遇阻,并展开跌势。相对而言,白银在五一节的涨跌概率以下跌为主,原因是美元上涨和消费淡季所致。

而国庆节黄金涨多跌少,2006年黄金期价下跌4.7%,逼近566美元中期底部,2009年和2010年分别上涨3.06%和2.91%,原因均为美元小幅走弱和国内消费旺季影响所致。白银也逐步由下跌转换为上涨,2007年和2008年,受技术阻力和金融危机影响,白银期价分别下跌3.07%和8.11%,而2009年、2010年、2011年,白银期价则分别上涨3.73%、5.66%、6.39%,原因是货币流动性充裕、投机做多所致。

金价持续下跌概率小

1600美元之下具备年度投资价值

天一·金行 肖磊

春节期间国际黄金白银市场出现了幅度较大的调整,在中国开盘之后,这一跌幅并未出现迅速回补,黄金白银价格依然保持弱势。尤其是黄金价格,在印度和中国消费市场正旺的时间点上,出现大幅下跌的行情实属少见。

出现这种跌幅甚至让人费解,要知道,世界黄金协会(WGC)日前公布的报告显示,2012年黄金需求以美元计达到2364亿美元,创出历史新高。2012年第四季度黄金需求同比增长6%至662亿美元,也是历史上最高的一个第四季度。

显然,黄金市场的供需基本面并未发生重大变化,但作为美元信用市场的一个敏感投资品种,美元信用的阶段性回归给黄金市场带来了非常大的压力。目前看,黄金市场的短期走势不容乐观,原因是在美元企稳的当下,黄金市场更多投资需求被暂时遏制,专业投资于黄金市场的基金也止步观望。市场的恐慌情绪似乎还需要一段时间来释放。

对于黄金实体市场来说,全球市场对黄金的需求已突破各种阻力,保持着更为激进的数据。为了防止其外汇储备的迅速流失,印度连续两次提升了黄金的进口关税,以抑制印度市场对黄金的进口消费,但印度去年第四季黄金饰品消费比去年同期增长了41%,首饰及投资需求均达到6个季度以来的最高水平,首饰需求同比增长35%至1530吨。中国去年第四季度首饰金需求也达到了1370吨。

在机构储备方面,各国央行和专业投资基金也表现出一种舍我其谁的态度,仅去年第四季度,在公开信息方面,各国央行购入黄金的数量就达到了1450吨。去年全球ETF市场对黄金的增持速度增长每季度均超过了10%。

最近还有一个消息给投资者带来了一定的影响:索罗斯抛售黄金。由于黄金市场流动性好,可以迅速变现,索罗斯等人参与黄金的目的是静观美元市场,以等待其他机会。因而此举更多属于其操作风格和投资策略,并非完全看淡黄金市场。黄金市场十多年并未出现异常性的上涨,年平均回报率不足20%,这种回报率

根本不符合索罗斯等对冲基金的利益要求,更何况黄金市场与外汇市场比起来小得可怜,大资金如果重点参与,其一举一动都会被市场尽收眼底,在做空市场,黄金暂不符合索罗斯等人选择标准。

至于美元,从中长期来看,美国退出宽松货币政策的依据并不明显,美国通胀水平依然较低,且美联储已经对通胀的容忍度提出调整,这也是为更为激进的货币政策做准备。在失业率方面,美国用两年多的时间才将失业率从10%降低至8%,而目前来看,美国经济数据好转并不稳定,失业率依然保持在8%附近。个人预计,美联储在失业率下降至6.5%之前,不会轻易终止资产购买计划。

另外美国还面临着赤字问题,这一问题关系到财政悬崖的触底和债务上限谈判,纵然每次国会都能顺利地将对问题延后,但问题终究是问题,在美国经济和国家税收没有明显增长的情况下,美国的巨额债务对美元的压力是长期的。

因此,黄金市场在长线来看并不存在更多的利空,虽然美元的阶段性反弹因全球汇率问题的复杂性还会持续一段时间。

投资者需要注意的是,黄金市场目前并不是一个简单的避险市场。由于全球工业领域复苏缓慢,全球工业市场对黄金的需求明显下降。世界黄金协会的数据显示,2012年全球工业技术用金量为428吨,较上年下降5%。中国去年工业用金48.85吨,同比下降8.2%。工业用金方面的下滑完全可以用首饰用金方面的增长弥补,但由于目前国际黄金市场的供需主导因素变为投资需求,一旦投资市场出现波动,金价发生剧烈变化的可能性就较大。由投资需求主导的金价已经使得黄金成为一种短期价格波动风险较大的投资品种。

基于以上分析,本轮下跌空间将非常有限,须知,金价1520美元左右的大底主要是由长线买入资金以及黄金市场的生产销售成本所铸造的,一旦跌至此区域,更多的黄金企业会减产,更多的首饰及工业领域固定消费者和长线投资者会迅速支撑起需求。本轮周期性价格调整预计在下一个季度左右,不过1600美元之下的黄金市场已经具备年度投资价值。

金油强弱转换 商品分化渐显

本报记者 官平

金油比是观察大宗商品一个重要的数据,一般被用来分析通胀水平和黄金价格走势。截至20日,金油比(纽约黄金与原油之比)从去年10月份时20高位回落至16.5附近。业内人士称,随着全球经济真正复苏,金油比价将逐步回归正常,黄金可能回补涨幅。

金油弱强:油价有支撑

黄金和原油具有相似的商品和金融属性,二者长期价格走势是一致的,但金油比价也会发生波动,近期黄金呈现弱势下行,原油级级上升,导致金油比

持续走低,去年10时“金强油弱”明显转换为“金弱油强”格局。

上海中期分析师李宇表示,随着美国各项经济数据的好转,美国经济的回暖将是顺势所趋,对经济前景的良好预期将支持原油价格继续走高。风险偏好升温令黄金的避险属性有所下降,因此,黄金后市将继续以弱势震荡为主。

进入2013年以来国际油价企稳,自去年12月初以来国际油价涨幅已超过10美元/桶,支撑油价上涨的因素有多方面。宏观方面,2012年底以来美国财政悬崖的解决,美欧经济数据的好转,中国经济的复苏,均使市场对原油需求的未来恢复信心,为

油价上升提供了理由。

新湖期货研究所研究员姚瑶表示,去年底以来包括沙特、伊拉克和伊朗等国家在内的欧佩克主要产油国一直处于减产状态,中东地区的原油供应减少,虽然有非欧佩克供应弥补,全球原油库存依然在减少,全球市场供应趋紧成为推高油价的另一因素。

大宗商品分化渐显

原油作为重要的能源供应和化工原料,其价格变化对于各国通货膨胀也有着深远的影响,更为直接的影响是期市能化品种的价格波动。

姚瑶说,对国内来说,一方面,油价上涨推高石油化工产业

链上产品的原料成本,另一方面,油价上涨后国内成品油市场将迎来提价,交通运输方面的成本也会增加,但成本支撑的传递需要时间,对一些处于产业链下游的产品来说,短期内成本支撑可能不会有非常显著的体现。

据文华财经商品指数显示,能化品焦炭、塑料、PTA指数已经连续三个月以上上涨,相对来说,农产品指数则较工业品偏弱。

李宇表示,今年以来,受对美国及中国经济向好的预期影响,铜等大宗商品呈现震荡偏强的走势,而金银等避险品种则弱势下探,1月时美联储曾指出,近几个月以来因天气和暂时性因素美国经济陷入增长停滞。美

联储的悲观展望令市场预期宽松的货币政策将持续更久,黄金受此言论提振,当日上涨0.81%,但后来随着美国数据的好转,便一路下挫,至今未有超过0.81%的单日涨幅,总体来看,预计金银将维持弱势,金属类商品可能维持震荡偏强的走势。

不过,肖磊认为,商品市场你强我弱只是市场某一阶段的表现形式,比如铂金价格历史以来一直高于黄金价格,而去年大多数时间里黄金价格高于铂金价格。黄金和原油市场比价的变化对整个商品市场的冲击不会太大,但随着全球经济真正的复苏,这种比价关系会回归正常,黄金市场有可能回补其涨幅。

黄金回调难换商品反弹坦途

宝城期货金融研究所 程小勇

春节后,商品市场出现了以贵金属下跌的调整,这意味随着金融资本的复苏,风险资产将成为资本的“宠儿”,然而资本复苏步伐明显快于实体经济的恢复,有效需求改善滞后导致大宗商品反弹并非坦途。

贵金属落寞 金融资本复苏

海外金融资本明显复苏,美国道指逼近2007年“次贷危机”前的历史最高记录,从另外一个指标来看,历史低点的波动率指数反映出市场已经远离恐慌。2月15日,VIX指数从2月8日的13.02点降至12.46点,对比历史数据发现,当前VIX指数已经逼近1992年、1994年和2006年三个历史最低水平。对于风险资产的

极端“看多”,却坑了黄金白银等避险资产,索罗斯等大佬级的投资者都开始纷纷抛售黄金,贵金属牛市根基出现动摇。

以贵金属为代表的金融资产落寞,意味着资金开始寻求高收益高风险的资产,但并不意味风险资产的春天到来,而是资金对一些存在结构性问题或者不怎么关注的品种短线炒作的动作频率会变得更低,毕竟金融资本投机一旦脱离实际经济复苏的基础就容易引发更多的抛盘或者再现2008年的系统性危机。

由于金融资本的复苏,风险资产投机性买盘比较活跃,自去年9月份之后,资金对有色金属、化工品、建材类(螺纹钢、PVC和玻璃)等轮番炒作,而当前由于工业品面临需求的不确定性存在天气炒作或者最低收储价保护的农产品再度

受到资金的青睐。农产品中菜籽、菜粕和豆粕等都出现资金流入。数据显示,2月19日,菜粕1309合约增仓数量达到141328手,占总持仓的57.9%;2月20日收盘前再度增仓3万多手;豆粕也表现不俗,1305合约在19日增仓5.3万手之后,20日上午收盘前增仓超过6万手。

需求回升面临不确定性

年前我们对大多数商品的反弹定义为预期驱动型,以此看来,商品要延续年前的反弹势头甚至出现反转,需要切换到真正的需求驱动型。然而由于政策因素、经济复苏动能等影响,这种切换存在很大的不确定性,因此,尽管金融资本恢复引发大多数商品难有大幅调整,但进一步反弹却也压力重重。

中国需求行走在预期实现和

破灭之间。房地产大举反攻和通胀回升的压力越发明显,高层收紧货币政策的苗头出现。央行周二重启了暂停八个月的正回购工具,以缓解潜在的通货膨胀压力,再加上一线房价反弹过猛,中国部分城市宣布收紧公积金政策,这引发了市场对于楼市调控可能加码的担忧。预计两会前,新一轮楼市调控加码的概率偏大,从而影响有色金属、钢材、PVC、玻璃和塑料等商品,间接影响家电和汽车等,从而橡胶等品种也难以避免。

海外汇率战问题将成为未来一段时间影响金融市场的主线。当前,经济需要持续动力与政策效果弱化成为2013年最重要的矛盾。尽管上

周在俄罗斯召开的G20峰会强调,货币政策应该以国内价格稳定和持续支持经济复苏为导向,承诺监控以本国国内目的推行的政策向别国负面溢出现象,并尽可能减少负面溢出。但这并不影响在当前经济复苏缺乏持续驱动力之际,各国通过变相的货币贬值来刺激经济。

招商期货
China Merchants Futures

招商期货——“金”计划

私募基金,阳光合作
招商期货携手华信信托发起“金”计划,即优秀资产管理人孵化平台,是国内首支服务于期货私募基金的权威平台:

参与时间:2012年4月21日正式启动
咨询电话:0755-82763135 王先生
公司网站: <http://qh.newone.com.cn/>

