

中印需求对冲ETF减持 黄金多空博弈加剧

□本报记者 熊峰

世界黄金协会15日公布最新的2013年第二季度《黄金需求趋势报告》(下文简称“报告”)显示,近期金价的下跌极大地刺激了中国市场的黄金需求,这种反应体现了中国市场对未来金价的坚定信心。世界黄金协会预计,2013年中国有望超过印度,重新回到全球第一大黄金消费国的地位。但ETF大量减持抵消了中印需求强劲的部分影响,金价进入多空剧烈博弈阶段。

中国有望重回第一大消费国

就第二季度而言,中国市场的消费需求继续大幅攀升,在第二季度总计达276公吨,同比上升87%。投资者预期金价未来将上扬,因而以较低的价格提前买入。具体来看,第二季度中国的金饰需求为153公吨,同比上升54%;金条与金币投资达到123公吨,同比上升157%。

世界黄金协会远东区总经理郑良豪指出,第二季度旺盛的需求表明投机性购买不仅体现在消费者层面,而且是整个行业的普遍现象,都在借此机会增加库存。消费者的这种态度对中国来说可能是一个更令人惊讶的结果,在中国,人们往往是买高不卖低,而且更值得注意的是,第二季度通常是中国春节假期购金高位后的季节性低点。不过,这种反应部分体现了中国市场对金价积极预期的程度。

除首饰外,世界黄金协会的第二季度数据还表明,黄金投资在中国仍然具有吸引力。郑良豪认为,具体原因主要有如下几点:低迷的股市并不是另类投资的理想选择;对国内信贷危机和经济减速风险的担忧挥之不去;通胀

尽管不如往年显著,但仍居高不下;对于投资选择有限的中国消费者来说,黄金投资产品种类越来越丰富,而且容易获得。

与此相印证的是,而此前中国黄金协会统计数据显示,今年上半年中国黄金消费量达706.36吨,同比增长53.7%,而中国上半年的黄金产量仅为192.82吨。

2012年黄金消费量排在世界第一位的是印度,中国排在第二位。2013年,中国有望超越印度重回全球第一大黄金消费国。”郑良豪预计。

全球总体黄金需求下降12%

尽管受到中国以及印度市场的强力推动,2013年第二季度全球金饰等消费需求大幅攀升53%,但因对冲基金等机构的投资需求减弱,总体而言,2013年第二季度的黄金需求量为856公吨,同比下降12%。

《报告》指出,全球范围内,2013年第二季度金饰总需求量上升了37%,由去年同期的421公吨平台上轨压制,而黄金依然处于平台整理状态,银强金弱的态势令人颇为困惑。其实,这可以从金银价格比、中欧光伏贸易争端妥善解决以及ETF持仓变化三方面来解释。

首先,从金银价格比的角度来看,统计历史数据可发现,金银价格比通常的波动范围是50-70之间,均值为58左右,出现50以下和70以上的概率较低。当比价处于50以下,说明黄金上涨过猛或白银下跌过急;处于70以上,说明黄金下跌过急或白银上涨过猛。

近几年,金银比价经历了一轮暴跌暴涨走势。在2008年金融危机爆发之初,金银比价达到近80的高位水平,而后随着2008年底美联储第一轮量化宽松政策的出台,白银凭借更强的投机属性,

2011年第一季度以来各国央行持续购金的趋势。科技部门用金需求仍然保持稳定,总计104公吨,同比上升1%。

值得关注的是,2012年占全球黄金需求6%的黄金ETF的持仓量本季度下降了400余公吨,原因是位于美国的对冲基金和其他投机型投资者持续出售减仓。

《报告》指出,总体而言,2013年第二季度的黄金需求量为856公吨,同比下降12%。此外,《报告》还显示,在供应方面,二季度黄金回收量下降了21%而金矿产量同比上涨4%。总供应量同比下降了6%。

未来中印仍发挥主导作用

在世界黄金协会看来,未来

全球的黄金消费仍将由中国和印度主导。

就2013年第二季度而言,中国、印度两国共占全球金饰需求的近60%,以及全球金条和金币需求总量一半左右。年初至今两国各自消费者(金饰以及金条和金币)的需求总量均比2012年同期增长近50%。

世界黄金协会的调查结果证实,印度和中国消费者对金价未来企稳回升的信心不断增强,特别是对金价的长期前景较为乐观。值得注意的是,随着金价继续下跌,积极的价格预期反而增强,表明两国消费者对未来金价的坚定信心。

世界黄金协会认为,增长的

强度证明金饰仍然十分有吸引力,消费者并没有因为金价下跌而减少花费。相反,两个市场金饰需求价值均增长30%以上(以当地货币计算),表明消费者为了充分利用机会而增加了预算。两个国家的消费者对金价下跌的积极回应均受到有利条件的支撑,即不断壮大的中产阶层、较高的通胀或通胀预期以及黄金所拥有的根深蒂固的文化价值。

值得关注的是,二季度中国、印度对于金条和金币方面创纪录的季度投资被ETF大量减持所抵消,反映出西方投资者对美国经济呈现的较为积极的前景持乐观态度,以及对量化宽松货币政策最终会逐渐缩减的预期。

三因素助推白银强势

□天津之江贵金属 陈文

近期,沪银强势突破底部平台后,黄金依然处于平台整理状态,银强金弱的态势令人颇为困惑。其实,这可以从金银价格比、中欧光伏贸易争端妥善解决以及ETF持仓变化三方面来解释。

首先,从金银价格比的角度来看,统计历史数据可发现,金银价格比通常的波动范围是50-70之间,均值为58左右,出现50以下和70以上的概率较低。当比价处于50以下,说明黄金上涨过猛或白银下跌过急;处于70以上,说明黄金下跌过急或白银上涨过猛。

近几年,金银比价经历了一轮暴跌暴涨走势。在2008年金融危机爆发之初,金银比价达到近80的高位水平,而后随着2008年底美联储第一轮量化宽松政策的出台,白银凭借更强的投机属性,迎来转折后,行业进入消化过剩产能的调整期。此次,中欧光

较黄金更快上涨,令比价持续回落,直至2011年4月25日达到最低水平30。此后,白银见顶回落,黄金则继续向上攀升至历史最高1921.18美元/盎司,金银比价走势反转,并在近期达到了69的水平,接近正常波动范围上限。可见,本轮白银上涨、黄金持稳的行情是由于前期白银下跌过急以及比价偏离均值存在修复需求。

其次,金银比价偏离均值为白银回归强势构建了基石,中欧光伏贸易争端的妥善解决和白银ETF基金持仓增加则是助推白银反弹的动力。数据显示,经历2010年的高速发展后,太阳能光伏产业已经成为白银需求的生力军,占据了白银工业总需求的16%,光伏产业对白银价格有着举足轻重的作用。2011年光伏产业盛极而衰,迎来转折后,行业进入消化过剩产能的调整期。此次,中欧光

伏贸易争端妥善解决的意义在于令欧洲对中国光伏产品的需求由断崖式下跌转为缓坡下跌,同时也令市场对白银工业需求急速恶化的预期大为好转。

最后,iShares Silver Trust(SLV)ETF基金对白银价格的影响也不容忽视。今年以来,白银始终处于熊市,SLV白银持仓量虽然出现过下跌,但始终维持在高位。今年4月12日白银破位下跌开始时,SLV持仓量为10451.01吨,期间最低下探至6月25日的9881.87吨;此后,持仓水位持续上涨,在8月12日持仓量达到10453.72吨,相比4月12日持仓还略有增加。同期,最大黄金ETF基金SPDR的持仓量则由1181.42吨持续下滑至8月9日最低水平909.33吨,8月10日之后才小幅加仓了3.9吨。可见,SLV对白银价格的支撑远强于SPDR对黄金价格的支撑。

中美经济超预期 铜价有望继续上涨

□国泰君安期货 许勇其

美国二季度GDP超预期增长、中国7月份工业增加值超预期,缓解了市场对经济下滑的焦虑,带动金属价格从早期低点重回高位。随着中国央行重启逆回购操作,释放短期流动性安抚资金市场情绪,铜价有望继续上涨。

美国二季度GDP增长1.7%,远高于市场预期的1.0%。但是一季度GDP增速却从1.8%下修至1.1%,给下半年GDP增速增至2%到3%的乐观预期浇了一盆冷水。乐观经济增长背后的隐忧也给美联储提了个醒,在7月的例行议息会议上美联储再次重申将维持目前的购债力度,并没有任何关于在短期内开始放慢购债进度的暗示,并表示经济继续复苏,但仍需支持。短期内美联储将继续执

行每月购买850亿美元国债和抵押贷款支持证券(MBS)的计划,以提振仍受联邦预算收紧和海外增长疲弱拖累的经济。

国内市场,7月中国经济数据超预期。近日公布的一系列中国宏观经济数据延续好转的态势,尤其工业增加值同比增速远优于预期更是鼓舞人心,提升了市场对于中国经济能够在当前底部企稳反弹的乐观情绪。目前金属价格开始回升反映了市场在经历了大约半年的持续下跌后对“稳增长”政策的期待。

从行业基本面看,精铜消费淡季不淡,LME铜库存及国内保税区库存持续下降,显示现货需求旺盛。从6月下旬开始,LME铜库存连续大幅减少近9万吨至当前59万吨附近,减少幅度达12.57%。更令人惊讶的是,渣打银行

行的调研结果显示,保税仓库中铜库存截至7月的四个月中下降63%,总库存降至相当于三周消费量的水准。上海保税仓库的铜库存更是从年初的80万吨大幅下降至当前的40万吨左右,除了受到外管局严查融资铜、海关报关等因素的影响外,终端消费保持稳定,进口盈利上升也提高了贸易商采购的兴趣。库存下降也导致上海地区精铜进口贸易升水长期维持在200美元/吨以上的历史高位,远高于98美元/吨长单升水。我们对部分加工企业的调研数据显示,在8月传统开工淡季,大多数企业订单环比都处于下降,但同比都有增长;少数公司由于产能扩张,导致订单环比同比都较好;总体来说加工企业对订单不悲观,对铜价也较前期有信心。在下游终端需求这块,汽车环比有所下降,而空调

订单环比有所上升;地产、汽车同比订单略好,空调与去年持平;总体来说,终端消费订单环比皆出现好转,同比基本能与去年持平。国内受高温天气影响空调销量增加,铜管企业采购增加,导致精铜现货升水维持在150-400元/吨高位。国内少数冶炼厂部分产能停产检修导致高品质好铜供应减少,贸易商继续捂货惜售,挺价意愿明显。7月份我国未锻造的铜及铜材进口量为41万吨,环比增长8.1%,连续三个月的环比增长。随着进口量逐月增加,供需格局将会有所好转。

从技术上看,伦铜结束了近一个月来的横盘箱体整理格局,站上60日均线,反弹意愿强烈,技术形态翻转支持向上,短线关键支撑在7200美元,阻力在7500美元附近。PTA厂商灵活运用开工率支撑价格的手段愈加熟练。

第三,按行业季节性特点来看,8、9月份进入纺织化纤行业传统旺季,下游PTA需求将大增。今年前几个月,聚酯的需求较去年有明显的回暖,主要受益于纺织服装出口的回暖和国内稳定的刚需增长。

国内首只债券对冲产品成立

将引入国债期货

记者昨日获悉,由长安基金、青骓投资和国泰君安期货资管三方合作打造的“长安资产·青骓1号债券对冲专项资产管理计划”已经完成了在证监会的产品备案,于8月14日正式成立,计划规模共计3500万份。业内人士指出,这是国内首只具备国债期货对冲概念的债券产品。

“青骓1号”是一款投资于固定收益证券,并引入国债期货作为对冲工具的管理型产品。投资策略主要包括套期保值、基差交易、跨期套利和收益率曲线套利四大类。

目前产品已经成立,资金募集也已完成,只待国债期货上市便可入市交易。“青骓投资固定收益部分分析师孙志刚告诉记者。

作为一种简单、成熟的利率风险管理工具,国债期货已经成为全球最主要的金融期货品种,它对债券市场定价和避险起到关键作用,夯实了整个债券市场发展的基础。国债期货的推出将引领一场国内债券市场革命。债券市场将告别只能单边做多的市场,卖空机制的引入将极大丰富固定收益市场的投资策略。”孙志刚表示,套期保值、套利交易、投机交易、久期管理、资产配置都将是对冲工具的管理型产品。投资策略主要包括套期保值、基差交易、跨期套利和收益率曲线套利四大类。

目前产品已经成立,资金募集也已完成,只待国债期货上市便可入市交易。”孙志刚告诉记者。

国债期货仿真震荡偏空格局未改

国债期货仿真三个合约昨日延续跌势,主力合约TF1309跳空低开,区间小幅震荡收于94.520元,跌幅0.19%,成交14080手,持仓506手。TF1312合约下跌0.13%,TF1403合约跌0.18%。三张合约总成交量大幅回升,持仓量则增加两千余手。市场人士预计,鉴于资金面仍不乐观,国债期货仿真合约近期有望保持震荡偏空格局。

就近期走势而言,郭佩洁认为,近期利率债供给压力较大,且中长期资金面仍不乐观,尽管国债期货仿真合约屡创上市以来新低,短期内仍然缺乏反弹动力。目前现券价格略有企稳,国债期货仿真近期有望保持震荡偏空格局。

对于资金面而言,中国国际期货分析师郭佩洁指出,上周四央行进行了14天280亿元逆回购,昨日中标利率持平于上周的4.1%,大致符合市场预期。而质押式回购隔夜加权利率下降14bp至

3.30%,7天回购利率则上行12bp至4.00%。她分析,在央行中性政策信号指引下,市场对资金面并不乐观。目前中长端资金偏紧,而短期资金面略有宽松。就现券而言,价格有所企稳,5年期国债ETF回升0.03%,银行间可交割券则涨跌互现。

就近期走势而言,郭佩洁认为,近期利率债供给压力较大,且中长期资金面仍不乐观,尽管国债期货仿真合约屡创上市以来新低,短期内仍然缺乏反弹动力。目前现券价格略有企稳,国债期货仿真近期有望保持震荡偏空格局。

对于资金面而言,郭佩洁指出,上周四央行进行了14天280亿元逆回购,昨日中标利率持平于上周的4.1%,大致符合市场预期。而质押式回购隔夜加权利率下降14bp至

3.30%,7天回购利率则上行12bp至4.00%。她分析,在央行中性政策信号指引下,市场对资金面并不乐观。目前中长端资金偏紧,而短期资金面略有宽松。就现券而言,价格有所企稳,5年期国债ETF回升0.03%,银行间可交割券则涨跌互现。

就近期走势而言,郭佩洁认为,近期利率债供给压力较大,且中长期资金面仍不乐观,尽管国债期货仿真合约屡创上市以来新低,短期内仍然缺乏反弹动力。目前现券价格略有企稳,国债期货仿真近期有望保持震荡偏空格局。