

# 黄金持续上涨 大行缘何仍看空

□本报记者 王超

时隔整整一年之后,国际金价一举突破200日均线,这是否意味着黄金从此重返牛市?国际投行高盛近日再次强调,2014年最为看空的商品仍是黄金。主要依据是美国经济仍会温和复苏,新兴市场动荡可能性充其量是“茶壶里的风暴”。

## 三驾马车拉动白银

近期,尽管基本面没有出现重大的利好消息与之遥相呼应,全球金价上涨却势如破竹,白银亦涨势如虹。上周,国际金价自2013年11月初以来首次突破1300美元/盎司的关键价位。年初迄今其涨幅达到了9.6%,过去一周黄金的涨幅更是达到了惊人的4%,为过去半年来表现最好的一周。而在昨日国内市场,沪金沪银延续强势,领涨商品,白银更是收于涨停。

业内人士分析认为,上涨原因主要归因于三个方面:

首先,上周五发布的欧元区整体以及各重要成员国2013年第四季度的经济数据集体向好,这与此前美国经济数据表现不佳的状况形成了鲜明对比。更糟糕的是,上周五晚间发布的美国1月工业产出月率下降0.3%,自2013年7月这六个月以来首次下跌,预期上升0.3%,前值上升0.3%,而1月制造业产出月率则创下2009年5月以来最大降幅。

其次,美元指数的表现毫无起色。自去年11月以来连续三次上攻81.50点这一阻力位,却均已失败告终,从此就一蹶不振,近日更有失守80点这一最后防线的可能,美元弱势可谓显而易见。另外,频频走软的美国经济数据让投资者对美国经济复苏的信心一点点消退,从而也更加推动避险资产黄金价格的上涨。

最后,美元虽然表现疲弱,却有美联储QE收紧的预期为支撑,但这并没有影响美国股市的持续繁荣。金银、商品、能源等也同样保持着坚挺走势。由此可见,全球资本市场的信心恢复是基于金融危机阴霾散去之后,超宽松货币环境下的资产价格回升预期的升温。

“这种资产价格回升预期的持续,不



新华社图片 合成/苏振

可避免的引发了对未来发生全球性通货膨胀的担忧。”西汉志黄金公司研究员修成才认为,投资者倾向于减少货币资产的持有量比例,增加对保值避险类资产的配置结构和数量。我们看到欧美股市的持续坚挺,近期黄金白银的ETF基金开始有重新增仓的现象,国际贸易量的显著回升,以及原油价格重回100美元整数关口等等,这些都是最有力的证明。

## 重返牛市遥不可及?

“在上周五并无特别重大消息面的指引下黄金能取得如此好的涨势,可见此时的金价早已一扫2013年的阴霾。”世元金行研究员杨雪研指出,更为重要的是上周五的金价一举突破了200日均线,金价上一次跌穿200日均线时在2013年的2月11日,从此一整年进入了熊

市;而今刚好时隔一年后,金价强势上穿200日均线,是不是意味着从此黄金重回牛市?

然而,国际投行高盛近日表示,2014年能够确定最为看空的商品仍是黄金。主要依据是:美国经济仍会温和复苏,股市大跌的风险并不存在,且新兴市场的风险显著回升,以及原油价格重回100美元整数关口等等,这些都是最有力的证明。

该机构认为,不同于其他商品,黄金的市场存量远远高于其年产量,可能是100—150倍。金价变动主要看库存掌握在谁的手中,全球主要央行、黄金ETFs、对冲基金或是中国印度实物需求等都是决定因素。但就目前而言,新兴市场动荡大规模升级的可能性较充其量是“茶壶里的风暴”。而且,美国股市未来进一步大规模调整的概率较低。

而世元金行分析师岳凤斌表示,随

着浅层地表中黄金勘探开采量的殆尽外加黄金生产成本的快速上升,近年来,南非、美国等传统黄金生产大国的黄金产量均出现逐年递减的态势。当前,全球年度黄金产量基本稳定在2100吨以上,但想要突破年产量2900吨的历史峰值已非易事。而黄金总产量的递减又不得不让人们开始对黄金未来的国际需求而略感担忧,金价或许也会因为此类趋势的发生而备受瞩目。

修成才认为,在本周四美联储将要公布一月份议息会议纪要,届时,耶伦有可能会对最新的经济形势调整有其说法,这对于投资者来说是非常重要的,黄金能否延续其涨势在周四将会至关重要,如果多头能顺利挺过本周四的会议纪要,那么带动金价在2014年重回牛市将不会是什么遥不可及的传说。

## 黄金处于恢复性上涨阶段

长期内在动因。

首先,美国经济在过去两年的强势复苏有可能在今年受到严峻考验。对于经济总量增长有着重要影响的是消费,而近期公布的零售数据令市场担忧。同时,消费边际倾向的降低增加了储蓄率,美国2月个人储蓄率为0.3%,创2007年10月来最高水平。消费不足令短期内总需求趋弱,而私营企业在需求不足的情况下扩大计划性固定投资的意愿不强烈,加之美联储开始逐渐缩减其资产负债表的扩张速度令联邦基金利率出现上行预期,利率的上行预期在很大程度上加重了对于投资的抑制效应。可以预期,拉动美国经济总量增长的储蓄与投资在当前经济背景下都难以继续支撑经济高

速增长,今年美国GDP的增速将很有可能再次回到2.0%。

其次,黄金市场过去两年持续下跌的驱动因素是美国经济高速发展。美国失业率从危机时的高位回落至7.6%下方,各项经济数据也都有不同程度的回暖,但仔细审查美国经济复苏以及就业市场的情况发现,经济复苏仍显得较为脆弱,就业市场主要增加了短期低工资职位,而民众的收入以及企业的投资并未有实质性改善。但同期的证券市场涨幅十分巨大,黄金跌幅也超出市场预期,基于脆弱经济复苏基础上的金融市场价格波动将在今年得到修正,黄金本轮上行可以初步定性为恢复性上行。

最后,从实物黄金市场的情况来看,

中国以428吨的黄金年产量连续第七年成为全球第一大黄金生产国,这一产量遥遥领先于第二位的澳大利亚。目前黄金主要供给来自于中国,但由于中国对于黄金的庞大需求以及作为人民币国际化先导的黄金定价权争夺战略,使得中国每年对于黄金的进口逐步递增。实物黄金市场的供给需求再平衡过程势必传导至黄金衍生品市场而引起价格的剧烈波动,特别是在宏观经济不振的大背景下,实物供求失衡引发的价格变化往往会被全球资金流入所放大,从近期的黄金走势来看,黄金价格上行趋势已经得到市场认同,价格上涨与资金流入的正反馈效应初步形成,黄金后市或将上攻至1400美元附近。

## 多空因素交织 豆粕或偏强震荡

场平均预期的1.41亿蒲。与此同时,报告还上调了巴西2013/2014年度大豆产量,预估值为9000万吨,阿根廷产量则小幅下调至5400万吨。此外,报告还预估了2013/2014年度全球大豆结转库存为7301万吨,较上月报告上调了68万吨,也高于市场平均预期的7240万吨。从上述统计数据分析来看,全球大豆供应仍趋于宽松,这令豆粕尤其是远期豆粕市场承压。

其次,近期豆粕现货价格较春节前有所上涨。截至2月12日,张家港达孚43蛋白豆粕报价为3840元/吨,浙江宁波工厂43蛋白豆粕报价为3910元/吨,安徽芜湖无为益海43蛋白豆粕报价为3950元/吨。豆粕现货

价格的企稳走好,在一定程度上提振了期价。此外,当前油厂压榨利润较为丰厚,以江苏进口大豆为例,当前的压榨利润为1105元,在利润的驱动下,油厂压榨意愿和动力均较强,在大豆货源得到保障的前提下,也意味着豆粕市场流通量有可能会增加。与此同时,由于节日因素,当前全国大豆压榨量总体水平偏低,加之油厂仍有未执行合同,故而豆粕当前暂无供应压力。

再次,需求对豆粕行情的推动作用较为有限。当前,生猪存栏量等养殖市场指标性数据有所下滑,统计数据显示,我国当前的生猪存栏量为45731万头,较此前的46856万头大幅减少了1125万头,生猪存

栏量的减少不利于饲料消费,进而减少对豆粕的需求。此外,当前猪粮比价为5.57,已处于盈亏平衡点6之下,表明生猪养殖已处于亏损状态,这对养殖户的补栏积极性有一定影响。另外,当前生猪养殖业处于淡季,加之禽流感疫情的影响,生猪价格“跌跌不休”。截至2月12日,全国生猪平均价格为12.46元/公斤,较节前跌0.05元/公斤。仔猪价格依然延续前期跌势,截至本月7日,全国仔猪平均价格为23.31元/公斤,仔猪价格的弱势或从一定程度上反映出养殖户的补栏积极性和意愿均不高,从而不利于生猪存栏量维持在较高规模的水平,进而不利于对豆粕的需求。

## 大商所:PP合约指标科学合理

据介绍,按照消费用途不同,新国标《聚丙烯(PP)树脂GB/T 12670-2008》将聚丙烯划分为窄带类、注塑类、挤出类、纤维类和挤出薄膜类等五大类别,在合约标的选取上,大商所选择了其中产量最大、用途集中、牌号单一、品质均一的窄带类聚丙烯作为期货合约交易品种。数据显示,2012年,我国聚丙烯表观消费量达1486万吨,主要用于生产包装水泥、粮食、化肥等工业品的塑编袋和薄膜,窄带类聚丙烯的消费量约600万吨,占我国聚丙烯总消费量的40%左右,市场规模约为665亿元,这一品类代

表性强,比较适合开展期货交易,并有充足的可交割现货保障市场安全运行。

这位负责人表示,在市场调研和近期意见征集中,不少现货企业表示,目前交易所以设计的聚丙烯交割质量标准简单、通用,便于产业企业及投资客户的参与;聚丙烯交割质量标准设计草案中各项指标都是必

要的,充分反映了产品属性;各项指标值的设置简明、合理,能够确保产业客户进行期货交易及交割的积极性,既符合现货贸易实际情况,也保证了足够的可供交割量,相信PP合约上市后,能够与LLDPE、PVC一起进一步健全塑料产业链,更好服务产业。(更多报道见www.cs.com.cn)

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	737.62	740.25	734.25	735.08	-4.21	736.67
易盛农基指数	1013.23	1015.44	1004.94	1005.74	-7.04	1010.04

## 沪胶暴涨或昙花一现

□本报实习记者 王姣

施能否到位,三是国内节后轮胎需求是否有起色。

宏观经济方面,业内普遍预期中国两会前宏观政策利好有望出台,中国外贸数据预期向好,国内短期宏观氛围尚可;美国财政问题近期则将再度进入市场关注焦点。

国际供应方面,ANRPC在其月度报告中称,供应量共占全球93%的主要橡胶生产国今年1月的生产增速或较2013年1月的6.9%降至3.9%,但预计2014年全年产量将继续增加。高雪峰认为,由于受天胶价格的下行拖累,胶农的生产积极性受到较大打击,因此增幅很可能小于目前的市场预计增幅,虽然国际橡胶联盟呼吁减少橡胶出口,但预计实际效果较为有限。

## 利好助超跌反弹

2月17日,沪胶期货放量大涨,其中主力1405合约暴涨745元/吨至16360元/吨,日涨幅高达4.77%;沪胶1403、1408合约一度触及涨停。

“昨日胶价大涨主要有三方面因素,一是技术性反弹需求,二是日胶大幅上涨的提振。三是上期所橡胶库存小幅下降206吨,加上下游补库逐步开始,给予市场对需求回暖的信心。”中钢期货能化研究员高雪峰在接受中国证券报记者采访时表示。

从盘面来看,沪胶一改往日空头平仓带动反弹的势头,盘后席位显示多头入场较为明显。银河期货研究员董世光认为,“目前的外部环境明显给了多头入场博弈的契机。首先,上周全球宏观氛围继续回暖,美元指数进一步走弱,中国1月经济数据向好。其次,东南亚主产国陆续迎来停割,国内现货市场等待节后需求恢复,市场普遍认为沪胶短期进一步下行空间不大。”

安信期货研究员胡华钎补充称,橡胶组织和主要产胶国近期将压制价格的彻底反转,同时国内橡胶供给充裕的格局很难打破,橡胶空头趋势难改,此次反弹之后很可能重回弱势。董世光也认为,目前沪胶只是短线反弹。首先,国内的货币环境虽然较节前有所改善,但整体仍旧偏紧;其次,目前天胶自身2—3月份的到港压力仍旧较重,较多现货贸易商低位锁定货后也准备在期货上套利锁定。虽然15日均线突破后投机空单止损,但产业空头纹丝不动,16500元/吨的前期密集成交平台面临一定压力。后期能否真正反弹关注3—4月份轮胎传统旺季需求的启动程度。

## 空强多弱局面延续

展望后市,高雪峰认为,当前影响橡胶走势的因素主要有三点:一是国内外宏观经济,特别是2月份的美联储议息会议结果可能影响胶价,二是国际橡胶生产联盟的限制橡胶供应措

施平台中的交易高手范先生在成为期货职业投资人之前,有着令人艳羡的“金饭碗”——2004年从福州大学计算机系毕业后即进入电视台从事3D后期制作。然而,2007年,他做出了一个让家人和单位领导都措手不及的决定:放弃电视台的编制,独自出来闯荡。受身边同学的影响,一头扎进股市,从此便在金融交易之路上一帆风顺,先后参与了股票、权证、美股、加股、外汇,2010年开始交易股指期货。

目前范先生管理的展示账户“福建莆田东风投资”在海通期货业平台以总收益率165.7%、逾516万元总收益稳居综合排名二十强。

作为一名纯技术派交易者,图形怎么走他就怎么做,不预先研判行情走势,我会总结归纳所有盘外发生的情况对于开盘或盘中的影响,比如“高开高走”、“低开低走震荡”等等各种市况。行情的改变都会有它的先兆,我们做的是依我的经验总结,根据不同的图形变化来采取不同的操作。”他通常根据30分钟、60分钟和日线K线图来判断趋势走向,以1分

长江期货

CHANGJIANG FUTURES

长江证券全资子公司

公司网址:www.cjfc.com.cn

全国统一客服电话:95579 027-85861133

江聚财智 共享成长