

黄金避险光芒闪耀

本报记者 张利静

圣诞节前夕,美国金融市场动荡,市场避险情绪升温,黄金避险光芒再度闪耀。12月以来国际金价已累计上涨约4%,远超过前两个月。投资大佬坚守股市,各国央行争相增持,金市人气骤然升温。

守得云开见月明

在近期举行的美联储议息会议中,美联储下调了2018-2019年经济增长和通胀预期,市场预期2019年将加息2次,低于9月议息会议点阵图暗示的3次。此后美股大幅回调,黄金价格出现上涨。

实际上,自12月以来,投机客持有黄金的兴趣就不断攀升。据美国商品期货交易委员会(CFTC)公布,截至12月17日,黄金非商业类仓位呈现净多仓;其中,多头持仓182168手,空头持仓106208手,净多持仓75960手,净多持仓较上一期增加15461手。另外,数据显示,截至12月18日,黄金ETF市场持仓763.56吨,总价值304.8亿美元;12月7日以来,黄金ETF持仓增加了5.35万吨。

业内人士指出,黄金ETF是美国民间最普遍的黄金投资方式,其持仓变化可以反映市场情绪变化。黄金ETF的持仓变化,本身也代表了黄金市场买、卖盘的变化,持仓增加,表明买盘增加,市场看涨黄金的情绪升温,利好金价。

随着黄金多头氛围升温,埋伏在黄金ETF市场的多位投资大佬略感欣慰。他们经历了三季度金价下挫的考验,开始分享押宝黄金所带来的喜悦。其中就有知名对冲基金经理保尔森(John Paulson),其旗下的Paulson&Co持有的SPDR黄金ETF(GLD)规模为432万股,这部分资产今年一度亏损2500万美元。另据报道,全球最大对

多国央行竞相增持

冲基金桥水基金持有SPDR Gold Shares规模达到390万股。

各国央行竞相囤黄金

各国央行近期也格外青睐这一古老的避险工具。这不,就在圣诞节前夕,就有几家央行不约而同地增持黄金。俄罗斯10月份黄金储备规模较9月份大幅增加。土耳其黄金储备也连续数周增加。此外,印度、蒙古也都出现了增持黄金的举动。

世界黄金协会近期发布的报告显示,第三季度各国央行黄金购买量大增,全球央行黄金储备增加148.4吨,同比上升22%。无论从季度还是年初至今的时段去统计,这些都是2015年以来的最大增持规模。尤其值得关注的是,一些已经冷落黄金多年的央行也加入了购金大潮。例如匈牙利央行就在今年出现32年来首次增持黄金,并且增加规模高达十倍,从3.1吨增加到31.5吨。另外,波兰央行也在今年大量增加黄金储备至35年来最高水平。上半年印度、印尼、泰国和菲律宾也在时隔多年之后进入黄金市场。

摩根大通数据显示,全球央行黄金储备还将继续增长,各国央行今年可能增持约350吨黄金的黄金储备,2019年可能再增持300吨。在央行购金潮背景下,世界黄金协会此前表示,美元主导的体系将逐渐转向多元化体系。

“当前,全球市场仍在消化美联储近期实施的加息和美联储主席鲍威尔的讲话。市场感受到美联储此次加息比以往都鸽派,但没有鸽派到能够拯救下滑的全球经济的地步。未来可预见的宽松的货币环境对黄金是支撑。”中银国际期货分析师肖银莉表示,黄金目前受到美元和美股走弱的支撑;黄金价格反映了近期资产配置的变化,有相当多的资金从风险资产中撤出后

配置到黄金上。

四因素支撑贵金属反弹

“在美元指数趋弱、避险需求提升、实际利率水平预期下降背景下,预计金价反弹有望延续,持续看多贵金属板块。”中信证券有色金属行业分析师敖翀表示。首先,美元指数走势趋弱,美联储加息兑现,但2019年加息点阵图下调,近期10年期美债收益率创近5个月新低,美指对于金价的压制或将持续趋弱;其次,市场避险需求提升,近期美股大幅波动,周一恐慌指数VIX单日上涨17.50%,全球股市的动荡使得投资者风险偏好有所下降,叠加全球经济增长放缓、贸易局势复杂多变及多重地缘政治风险,贵金属板块避险价值凸显;第三,市场存在滞胀预期的担忧,2019年二季度美国经济增速大概率放缓,预计通胀水平惯性上升,滞胀担忧或将提升,黄金在滞胀阶段相对收益较高的保值特性有望获得资金青睐;第四是板块弹性,黄金板块股票相

比实物黄金弹性更大,经过前期调整目前板块估值处在较低区间,配置价值凸显。

“在减税边际效用的减弱等条件下,2019年美国经济大概率将放缓,而美国2018年三季度GDP终值也出现下调,年化季环比增速3.4%,增速不及预期,预计美联储加息的步伐在经济下行压力下将有所放缓,带来美债收益率高位筑顶,利好金价。”兴业证券分析师邱祖学、何静认为。

另外,从历史上看,黄金价格上涨,白银价格会同步上涨,且白银价格弹性是黄金价格的两倍。兴业证券研究称,目前金银比已达到85,后续白银行情预计会不错,建议关注相关股票标的。

“由于美股再次暴跌引发市场恐慌,加之美联储加息预期减弱,一季度加息概率几乎为零,令黄金上方承压不在。金价一旦有利好消息支撑,则将加速上升。因此,在基本面没有发生变化时,每次回调都将是较好的入场机会。”华闻期货分析师韩占军说。

观点链接

万联证券:黄金投资价值凸显

美联储分别下调了2018、2019年美国GDP增速预期0.1和0.2个百分点。市场避险情绪显著推高金价。长期来看,美国经济放缓将利好黄金等贵金属,股市波动亦将推动金价上涨,长期建议关注黄金板块。

金瑞期货:黄金上涨趋势已形成

黄金避险属性本质上来源于黄金的储备货币的属性,简单的风险事件并不对美元作为世界货币构成任何威胁。但是黄金的逻辑将在明年发生改变,不断上行的利率对美股已经积累了太多风险,如果美联

储继续加息,下跌的美股将会大大刺激黄金,黄金的避险属性将得以显现;而美联储不加息,美元走弱同样会带动黄金上涨。

国泰君安期货:美元波动利好金价走势

展望2019年,美联储加息或因经济见顶而边际放缓甚至停止;历史回溯表明美联储加息到降息的转换周期更短,即看到经济恶化便可选择停止加息。预计2019年美联储加息或因经济见顶回落而实质性终结,利好金价。随着市场对2019年美国经济见顶的担忧再度加剧,美元定价的资产将会继续出现较大的波动,黄金作为美元信用的对冲工具,将会走出一段中期行情。(张利静 整理)

橡胶行至低位 下跌空间有限

本报记者 王朱莹

近期沪胶出现破位下行的走势,期价大幅下挫逼近11000元/吨一线。分析人士认为,油价和美股大幅重挫在很大程度上影响橡胶市场做多信心。长期来看,随着国内天胶产区陆续步入停割状态,叠加近期泰国南部产区降雨增多,割胶受阻,供应端趋紧的有利因素正积极修复此前偏弱的基本面,从而帮助沪价的稳步回升。

泰国南部降雨影响供应

2018年以来,沪胶期货跌跌不休,Wind数据显示,截至12月26日,沪胶期货主力1905合约累计下跌约22%。

近期原油下跌也对橡胶价格形成冲击。Wind数据显示,美油10月4日以来累计跌幅已逾4成。“原油市场再遭重创,美股亦暴跌,多重压力之下,沪胶勉力支撑,但仍不堪重负。”中信期货分析师童长征表示。

在供应端方面,泰国南部产区的持续

降雨或影响橡胶供应。据了解,自12月上旬以来,泰国南部受持续暴雨影响,导致部分地区出现洪涝积水现象,其中洛坤府受灾较为严重,其他主要产胶区也有不同程度的受灾。

宝城期货分析师陈栋表示,虽然眼下泰国南部尚未发生大面积洪灾,但泰国雨季尚未结束,如果后期降雨未见缓解,不排除诱发大面积洪涝现象的出现。由于洪涝灾害会限制割胶生产,运输和加工也会陷入停滞,这可能诱发胶水供应紧张的预期。

目前泰国胶水供应较为紧张,工厂收胶较困难,从而原料价格持续上涨。截至本周三泰国原料胶水均价为38泰铢/公斤,较月初上涨7.04%。

胶价下行空间有限

受益于北方供暖季和储煤季的到来,公路煤炭运输市场回暖提振重卡汽车需求,同时高柴油价格令天然气重卡更获青睐。

天然气重卡销量猛增,由此稍稍改善此前重卡市场的不利处境。

据统计,2018年11月我国重卡市场共销售8.6万辆,环比上升7%,同比上升1%,销量增速实现逆转。展望明年,陈栋指出国内重卡更新需求将支撑其销量稳步增长。主要原因有三:首先,重卡平均使用年限是7-8年,2011年重卡共计销售88万辆,更新需求将支撑2019年重卡销量;其二,由于环保政策持续加码,交通运输部将加快推进车辆结构升级,而当前国三排放标准重卡保有量约300万辆。换言之,在政策红利释放下,淘汰国三排放标准的重卡车将拉动2019-2020年的替换需求。作为天胶需求“晴雨表”的重卡消费前景有望在替换需求的支撑下继续繁荣,保持行业乐观景气度,这无疑对后市胶市将形成有利支撑。

“目前大环境不佳,不过沪胶目前由于身处低位,进一步扩大跌幅仍属不易。目前仍属于宽幅震荡格局,低点出来后反弹更可期。”童长征说。

政府债交易流动性有待提升

本报记者 张勤峰

“可以自信地讲,目前我国国债一级市场建设已经处于国际领先水平。”业内权威人士12月26日在“政府债市场高质量发展研讨会上”表示,二级市场流动性是政府债券市场成长与发展的重要基础,当前我国政府债券市场面临的突出问题是交易不活跃、流动性还比较低,相关的方面需要共同研究,共同努力,加以完善。

2018年政府债券发行步入收官阶段,全年国债和地方政府债券发行总额预计超过7.7万亿元,年度政府债发行额连续4年高于5万亿元。业内人士普遍认为,目前我国国债一级市场建设已处于国际领先水平,进一步提升二级市场流动性,促进政府债券市场高质量发展是下一步的重点。

一级市场建设成就显著

2018最后一个完整工作周,地方政府债券发行突然重新热闹起来。据统计,本周共有青海、新疆、青岛等7个省(自治区、计划单列市)发行地方债,数量达19只,计划发行总额达253.12亿元。这大概率将是2018年全国发行的最后一批地方债。另外,2018年最后一只国债将于28日发行。2018年政府债券发行已经进入收官阶段。

统计显示,2018年政府债券发行规模超过7.7万亿元,连续4年高于5万亿元水平。具体看,地方政府债券发行继续充当利率产品供给主力,算上年内待发行债券,2018年全国发行的地方债预计将达到约4.17万亿元;国债发行总额预计将达约3.59万亿元。

截至12月26日,我国市场上国债存续278只,余额为148万亿元,占全部债券余额的17.34%;地方债存续4051亿元,余额为18.06万亿元,占比达到21.14%。国债和国债分别是我国债券市场第一大和第二大债券品种,两者合计约占到全部债券余额的40%。

提升市场流动性成各方共识

“要深化国债市场改革,提升市场流动性。”中国国债协会副会长孙晓霞指出,要不断健全全国国债续发行机制,增大单只国债流动数量;要积极推进国债预发行,增强国债债券市场价格发行功能;要完善国债随买随卖做市支持,逐步探索引入换券操作,提高二级市场运行效率和流动性。

中央国债登记结算有限责任公司总经理陈刚明也表示,具有足够深度和良好流动性的国债市场是金融市场定价和流动性管理的基础。以换手率等多项指标衡量,近年来国债流动性明显改善,但与发达国家的国债流动性水平相比,活跃程度仍然较低。在地方债方面,2018年下半年以来流动性水平有所改善,但也存在不小提升的空间。

陈刚明建议,针对国债,要完善发行策略,实行国债上限管理,使发行期次更加均衡,提高短债发行比重;要激发国债做市意愿,逐步扩大国债期货参与主体;推动完善利率市场化的微观机制,促进国债收益率曲线的深度应用;支持回购、债券借贷等交易创新,提高国债作为高品质担保品的使用效率。

针对地方债,他建议,要完善单期规模管理,加大专项债券集合发行力度,缩短年初发行空档期;要持续拓展投资者基础,推广地方债柜台业务,拓展面向中小机构及个人投资者的销售渠道,尤其是鼓励发行人所在区域内的个人投资者购买;继续拓宽地方债使用渠道,适度降低政策性操作中的折扣率;研究地方债投资的资本计提降低规则,提高机构配置需求。

中国期货行业监控中心商品指数(12月26日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	932.8	935.35	937.48	932.8	932.72	2.63	0.28
农产品期货指数	820.58	822.06	823.67	820.4	820.53	1.53	0.19
油脂期货指数	448.04	449	450.13	446.96	448.1	0.9	0.2
粮食期货指数	1212.29	1216.14	1219.53	1210.64	1212.44	3.71	0.31
软商品期货指数	751.33	754.24	756.49	751.33	751.61	2.63	0.35
工业品期货指数	975.46	977.99	981.05	974.59	975.32	2.67	0.27
能化期货指数	643.44	645.24	648.59	643.18	642.66	2.57	0.4
钢铁期货指数	1046.31	1052.64	1057.37	1046.24	1047.19	5.45	0.52
建材期货指数	953.54	956.96	961.75	952.5	954.34	2.62	0.27

东证-大商所商品指数(12月26日)

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	92.36	92.55	92.52	92.68	-0.13%
跨所能化指数	95.93	96.57	96.56	96.21	0.38%
东证大商所农产品指数	91.99	92.15	92.06	92.12	0.03%
东证煤焦矿指数(大商所)	100.64	101.41	100.78	100.67	0.73%
东证能化指数(大商所)	101.68	102.90	102.50	101.35	1.53%
东证工业品指数(大商所)	92.24	92.94	92.50	92.16	0.85%
易盛东证能化指数	89.68	89.98	90.18	90.27	-0.32%
易盛东证棉糖指数	72.48	72.83	72.88	73.01	-0.24%

记者观察

期权投资注意规避三误区

本报记者 王朱莹

套保者。对于许多新手来说,存在一些误区需注意。

误区一:喜欢以小搏大,押注深度虚值期权。买入期权最大损失仅为权利金”的说法深入人心,同时深度虚值期权在出现“黑天鹅”事件时往往出现巨大涨幅,因此,有些新手投资者便专挑最便宜的、深度虚值的期权购买。事实上便宜有便宜的道理”,深度虚值期权只有在其虚值状态改变时,其对标的的价格变化才逐渐敏感起来。又因深度虚值期权十分便宜,才可能在标的物大涨大跌中实现翻倍涨幅。在实际操作中,这种交易方式胜率较低,若投资者偏好深度虚值期权,需要做好仓位管理,以少量资金介入才是明智之举。

误区二:不可卖出期权。通常认为期权买方,收益无限,风险有限;期权卖方则是风险无限,收益有限”。但这只是理论上的说法,期权买方如果仓位控制不好,同样可能遭受巨额损失;若是在行情合时买入期权,最高的是深度虚值期权50ETF购1月2700只需要13元权利金便可买入一手合约;最高的是深度虚值期权50ETF购1月2100,也需要1973元便可买入一手。

误区三:买期权如同买股票,长期持有方向对了就能获利。一些投资者将50ETF期权单纯地理解为方向性产品,认为买入后一直持有到期,只要方向对了便能获利。事实上,50ETF期权包括内在价值和时间价值,即使投资者对未来的资产方向判断正确,也可能