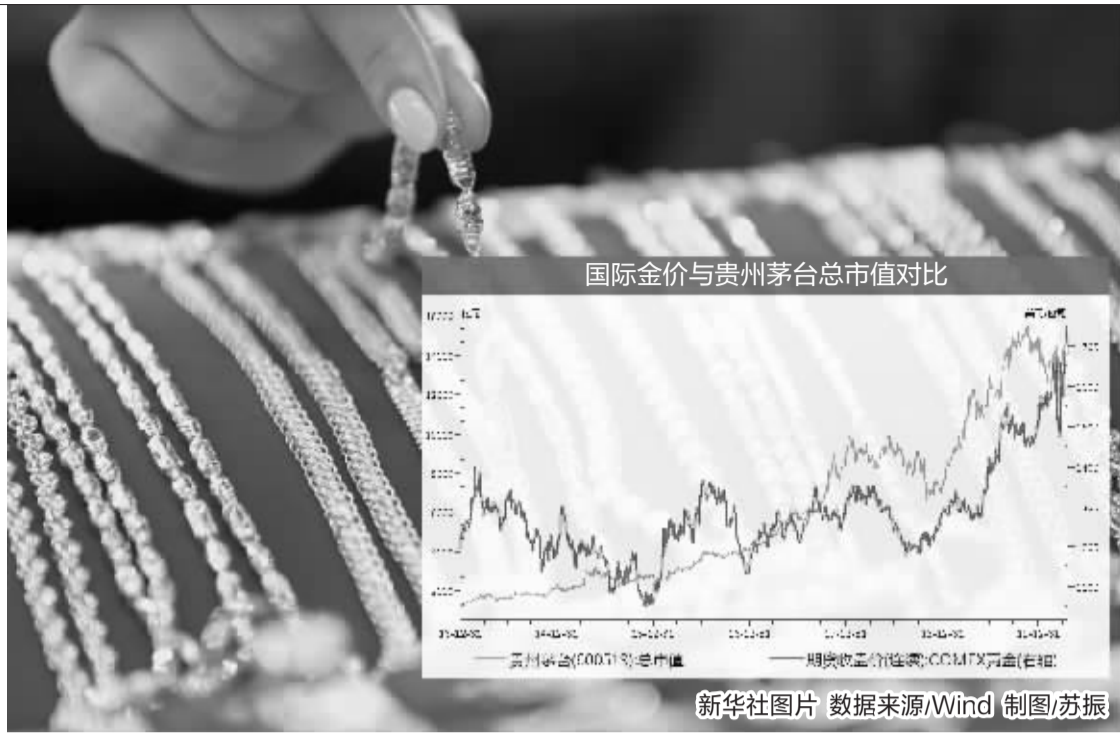


随着3月底以来金价开启新一轮涨势,曾经在2013年4月和10月份因抄底黄金一战成名的中国“黄金大妈”,早已摆脱“解套”之忧,身家一路高涨。与此同时,随着贵州茅台股价的不断上涨以及名酒价格一路走高,热衷收藏名酒的大爷们也俨然成为近年的投资界黑马,与黄金大妈们并肩诠释草根投资的传奇。在疫情背景下,两类资产继续激流勇进。如此,另一个话题也随之浮出,黄金、名酒,到底谁才是抗通胀的硬通货?



“黄金大妈”PK“茅台大爷”谁才是硬通货?

□本报记者 张利静

黄金大妈身价倍增

“黄金大妈”的故事,要从七年前黄金价格大跌说起,当时在华尔街大鳄联手做空之下,黄金一度大跌20%,一时间令对黄金有着特殊偏爱情结的中国投资者纷纷动心,全国各地黄金卖场随后出现了疯狂扫货场面:不到一个月,国内各大商场的金饰、银行的金条全部售罄。

根据市场测算,中国“黄金大妈”在2013年4月和10月黄金上涨周期内“建仓”的成本约为1350-1400美元/盎司,算上实物黄金的加工费,持有成本总体在1450美元/盎司附近。随后经过数年煎熬,黄金市场出现过几次稍纵即逝的回本机会,直到2019年年中,随着黄金价格大涨,曾经扫货金市的中国“黄金大妈”才真正迎来“解套”机会,而如果按兵不动,那么幸运之神将真正降临。2019年年底以来,黄金价格不断大涨,今年3月中旬在清盘危机之下再度重挫,但之后迅速拉起并反弹至历史新高。

Wind数据显示,截至4月17日,COMEX黄金期货主力合约价格收报1694.5美元/盎司,4月14日,该合约最高探至1788美元/盎司。按照目前价格,中国“黄金大妈”已经有了约250美元/盎司的收益。按照7.07的汇率折算,每50克黄金持有的收益约3153元。

一位曾经参与2013年购金大潮的投资者李女士表示,“有点意外,本来(对盈利)都不抱希望了”。

黄金价格大涨、股市收益下滑,令海外投资纷纷加入购金大潮,加拿大黄金交易巨头Kitco近期发布报告称,几乎所有标准的1盎司金币已脱销,美国联邦铸币局发行的美国鹰扬金币和水牛金币已经售罄,加拿大枫叶金币、英国不列颠

金币、澳大利亚袋鼠金币等世界上流通最广泛的金币也一样卖到断货。有金银交易商指出,“股市剧烈波动之后,许多投资者纷纷将目光转向贵金属市场。”

不过,值得一提的是,上周伦敦现货市场与美国期货市场价差在现货上涨、期货盘整的背景下不断收敛。“这反映了短期对实物需求的购买浪潮可能告一段落。而通胀保值债券的利率(即实际利率)触及3月份的历史低点后反弹,压制了金价进一步上行。”中大期货贵金属分析师赵晓君告诉中国证券报记者,市场的波动是如此情绪化,近期美股在流动性风险以及悲观预期释放下超跌反弹,黄金总体上也受益于流动性修复以及避险情绪支撑,重拾上涨趋势。在美股继续反映潜在疫情修复预期,未来在美联储、财政部继续派发政策“大礼包”的背景下,黄金与美股共振仍将延续。

茅台大爷独孤求败

与“黄金大妈”相比,大爷们也不甘落后。今年以来,受疫情影响,多路资产纷纷下挫,股市大面积个股回落,但贵州茅台价格经过短暂修正便毫不犹豫地逼近历史新高,截至4月17日,收于1226元。

在现货市场,人们不仅追逐名酒消费,对其投资属性更是日益关注。于是,那些热衷于存酒的大爷们,终于在老酒收藏中,取得与黄金大妈同场竞技的资格。除了这些忠实的酒友,一些游资也纷纷介入,形成了名酒投资产业链,名酒收藏、名酒信托产品一度走俏。

截至17日收盘,贵州茅台总市值再攀新高,达1.54万亿元,超越可口可乐,夺得全球食品行业市值冠军。

有投资者对中国证券报记者算了一笔账,如果在10年前用10万元来购买当时股价75元的贵

州茅台,那么迄今收益已经净赚了约190.6万元,其中股价增值149.6万元,9次现金分红累计6万元(扣税),送股价值35万元。“如果要送茅台大爷一句话,那就是——无敌是多么寂寞。”

“茅台酒曾经跌到800元一瓶没人要,经过2014年的酒业低潮之后,茅台酒价格维持在850-900元一瓶,后来一路上涨,到现在2300元的价格很常见。”北京一位酒商表示。

具备一定可比性

全球流动性大宽松的背景下,“黄金大妈”与“茅台大爷”的草根投资传奇在给市场启示的同时,也有分析人士指出,虽然黄金与酒类的价格演绎逻辑并不相同,但从消费、投资属性来看,仍具一定可比性。首先,二者在中国都是特殊消费品,国人对之都有特殊的情结;黄金是财富的象征,茅台则是酒中之王。其次,二者产能都存在天花板。再次,二者定价市场化均较为充分。

但从价格走势来看,分析人士指出,首先,黄金价格波动性更大,而茅台酒市场价格则一路上涨,仅在2012年出现过一波较大级别调整;其次,茅台酒价格涨幅更高,黄金价格自1990年的430美元/盎司至今,涨幅累计为294%;茅台酒同期价格从200元到现在的2700元,涨幅已有十几倍。

当茅台价格创新高之际,有投资者感叹,已经“可远观不可亵玩”。从价格风险角度考虑,安信证券首席食品饮料行业分析师苏斌在近期的一次公开直播节目中分析,白酒这门生意不是靠降价来做的,酒厂即便在较为困难的时候也不会轻易选择降价,尤其是2016年开始的这一轮白酒从恢复到景气,企业比较害怕品牌掉队。目前大家看到的是很多零散的涨价信息,如果形势较为严峻,控量挺价可能更为普遍。

苹果谷歌将携手公布业绩

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周标普500指数累计上涨3.04%至2874.56点,这一点位距离3月23日低点已经反弹28.48%,距离2月19日的历史高点跌15.11%。

行业板块方面,11大行业板块中6大板块收涨,表现最好板块和最差板块的涨跌幅差为11.83%。可选消费板块表现最好,上涨7.86%;医疗保健板块上涨6.14%,信息技术板块上涨4.79%,日常生活消费品板块涨4.18%,涨幅居前。金融板块表现最差,下跌4.03%。

年初以来,标普500指数累计下跌11.03%,11大行业板块全部下跌。其中,医疗保健板块为表现最好的板块,跌幅仅为1.20%;信息技术板块表现次之,跌幅为2.49%。能源板块为表现最差的板块,年初以来下跌43%。

美国上周公布的新增申请失业救济人数为524.5万人,低于市场预期的600万人。此前两周的数据分别为661.5万人、686.7万人,三周加起来共计1872.7万人。在新冠疫情大流行之前,每周新增申请失业救济的人数均值为20万人左右。

美股2020年第一季度财报上周揭幕。代表着标普500指数总市值14.3%的45只个股已经披露业绩。由于市场已对一季度企业盈利预期较年初大幅下调,因此,上述45只个股中32只盈利超预期。分析师认为,标普500指数成分股第一季度净利润将环比下降16.7%,同比下降14.1%。市场普遍认为,更大幅度的业绩滑坡将出现在后面。分析师预期,第二季度降幅将在

30.5%左右,第三季度降幅将在20.6%左右,第四季度降幅将在14.2%左右,2020年全年降幅约为21%。

上周发布的美联储经济褐皮书指出,受新冠疫情影响,美国经济活动出现急剧收缩,失业率大幅上升,多个行业遭受重创,商业前景存在极大不确定性。

由于疫情影响,美国证券交易委员会对企业一季度业绩披露期限放宽了45天,意味着4月出炉的业绩报告将较以往正常情况减少。

本周的业绩报告看点包括:周一盘后的谷歌母公司Alphabet;周二的制造业巨头3M公司及卡特彼勒、医药巨头默克和辉瑞,以及当天盘后的苹果、福特、通用电气和希尔顿全球控股;周四的陶氏化学、麦当劳、推特;周五的能源巨头雪佛龙和埃克森美孚。

本周的经济数据方面,周二将公布成屋销售数据;周三将公布按揭申请周报、FHFA住房价格指数以及EIA原油库存周报;周四将公布新增申请失业救济人数报告、PMI和新屋销售数据;周五将公布耐用品订单数据以及消费者情绪报告。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,薛瑾编译)



监控中心工业品指数横向震荡

□方正中期期货 夏聪聪 汤冰华

上周中国期货市场监控中心工业品指数横向震荡,测试1000点关口压力位。截至4月17日,CIFI最终收于989.08点,当周最高上冲至995.54点,最低探至976.05点,全周上涨0.30%。

上周工业品涨跌各半,多数呈现窄幅震荡走势。有色金属表现偏强,铝领涨,反弹4.77%;锌涨幅达3%。锰硅重心向上,上涨3.11%。而原油则重挫下行,跌12.52%。

沪铝持续上涨,铝锭现货价格持续同步走强。十二地铝锭库存大幅下降,下跌达到1155万吨。大量库存下降的主要原因在于下游加工行业低位囤货以及4月份赶制订单

的缘故。中长线来看,如无更多的需求刺激,订单潮过后将会出现较为明显的断层。

锰硅先抑后扬,带动现货价格中枢上移至7000-7200元/吨区间。锰矿贸易商惜售情绪仍较浓,考虑到南非矿5月可能不对华报盘,待运输恢复后也将先行发运3-4月船期,而后可能会直接进行6月报盘,因此,市场对锰矿价格上涨的接受程度有所提高,天津港南非半碳酸的报价维持在52元/吨附近。

沪锌震荡上行,价格重心进一步上抬,整体表现好于外盘。国内下游消费陆续恢复,尤其是在基建类订单较好的情况下,带动整体需求。锌价持续走高,冶炼厂出货恢复正常。

截至4月17日当周CIFI指数部分品种涨跌幅

CIFI指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
铝	4.77	2.60	7.37	7.26
锰硅	3.11	4.59	7.70	4.45
锌	3.00	1.06	4.06	6.29
铁矿石	2.09	5.55	7.64	6.53
镍	1.71	5.04	6.75	7.78
锡	1.37	4.83	6.20	6.21
玻璃	1.19	2.78	3.97	-2
铜	1.17	4.66	5.83	7.99
热轧	0.81	5.73	6.54	5.34
焦煤	0.49	5.21	5.70	-9.84
螺纹钢	0.24	5.77	6.01	4.58
乙二醇	0.08	3.21	3.29	16.63
硅铁	0.00	1.82	1.82	3.33

易盛能化指数A震荡上行

□建信基金

易盛郑商所能源化工指数A上周呈震荡上行走势。截至4月17日,该指数收于728.05点,上一开盘报757.87点。

建信能化ETF紧密跟踪易盛能源化工指数A,当前市场运行平稳,流动性充足。截至4月17日收盘,建信能化ETF规模为2.03亿元,场内每日平均成交金额862万元。

PTA方面,近期原油减产落地,且减产不及预期,使得油价走弱,影响到PTA的成本支撑。随着PTA供应负荷继续回升,PTA库存已经达到330万吨的历史高位,PTA库存压力仍非常大。

甲醇价格上周开始回落。现货市场来

看,买盘较少,成交不活跃。与PTA一样,由于近期原油价格下跌,对甲醇价格造成负面影响。

动力煤价格震荡反复。从现货来看,耗煤淡季需求持续疲弱。但动力煤当前价格较低,且在国内发布一季度GDP数据后,市场对后续刺激政策有一定预期,动力煤向下空间有限。

上周玻璃价格较为强势,走出了一波较为顺畅的上行态势。但对于旺季9月合约来说,当前玻璃仍存在高库存、高利润、高产量的问题。

综上所述,权重品种上周交易日内以震荡为主。总体看,能源化工产品处于相对低位,中长期看,易盛能化指数A继续震荡上行概率较大。

易盛能化A指数(郑商所)



白糖期权上市三周年:

市场规模稳步增长 功能发挥成效凸显

□本报记者 周璐璐

2017年4月19日,白糖期权在郑州商品交易所上市,成为中国期货市场首批上市的商品期权产品,也是期货市场创新服务实体经济的里程碑,开启了企业风险管理的新维度。目前,白糖期权上市已逾三年,从运行情况来看,其市场规模稳步增长,功能发挥已成效凸显。

产业参与度明显增加

数据显示,白糖期权上市三年来市场运行基本平稳,成交、持仓规模稳步增长。据统计,截至2020年4月19日,白糖期权累计成交量1443万手(单边,下同),近一年的日均成交量约2.6万手,相较于上市首年的1万手,增幅达160%;近一年日均持仓量近13.5万手,最高时达到18.9万手,相对于上市首年的日均6.7万手增长了两倍。

白糖期权上市后,郑商所根据市场运行情况,适时调整相关规则制度,促进期权市场运行质量提升和市场功能发挥。“白糖期权上市以来,价格运行合理有效,与标的期货价格的联动性较好,未出现明显的套利关系。”华泰期货白糖事业部产业专员郭立恒表示,白糖期权价格与标的期货价格一直保持着较强的关联性,能够及时充分反映标的价格变化,运行质量较高。

此外,白糖期权波动率“微笑”特征显现,隐含波动率基本保持在合理区间水平,主力平值隐含波动率在9%-18%区间波动,与历史波动率走势基本一致,大部分时间高出90天历史波动率2%左右,平均差值为3%,表现出投资者

理性谨慎交易的特征,符合国际成熟市场运行规律。

2019年5月,郑商所统一了期权和特定品种的适当性标准,进一步简化了客户开户流程。对此,中粮期货郑州营业部负责人说:“从成交持仓结构来看,白糖期权客户从上市初期以做市商为主,逐步转变为做市商、自然人客户和法人客户等多方积极参与的格局,投资者正积极有序地参与期权市场。”据了解,2020年3月白糖期权月度日均交易客户近800个,较去年同期增幅达64%。白糖期权累计参与客户数逾1.8万个。目前,白糖产业企业参与白糖期权的数量超过80家,较上市初期有明显提升。

提升涉糖企业“免疫力”

如果说期货是实体企业的规避风险的“保险”,那期权就是期货的“保险”。期权在规避市场价格出现大幅波动风险的同时,保留了价格朝有利方向变动时获得收益的可能,起到“缓冲垫”的作用。

广东中轻糖业在疫情防控期间积极运用白糖期权工具规避生产经营风险,并取得了良好保值效果。受疫情恐慌情绪影响,2月3日上市后白糖期货主力合约价格跌至5300元/吨。中轻糖业投资部总经理张桥森介绍说:“公司销售团队研判认为,白糖来自供应端压力相对较小,现货价格也相对坚挺,节后急跌使基差快速扩大。以白糖主力合约SR2005收盘价计算,当时基差最大增长至400元/吨,相较之前有较大偏差,预期后市基差将出现回归。在现货市场无法及时采

购现货的情况下,采取卖出执行价5300元/吨的看跌期权操作,可降低采购成本。”中轻糖业按照5300元/吨的价格进行采购建立库存,后期白糖期货主力合约价格回升至5800元/吨左右。据该公司的这次经验,此次灵活运用卖出看跌期权的操作,及时降低了企业的采购成本,较好地增强了企业收益。

此外,在精细化风险管理中运用场内期权效果显著。东证润和资本管理有限公司场外衍生品业务部副总经理陈栋说:“我们已经连续三年在‘保险+期货’项目中利用白糖期权。相较期货,白糖期权可以有效降低波动率对冲成本,而且更直接,对冲风险的效率也更高。”据记者了解,近几年除了东证期货,包括永安期货、新潮期货等多家期货公司,在承接的白糖“保险+期货”项目中,均开始尝试探索精细化风险管理方案。

据了解,目前郑商所已经上市了包括白糖期权、棉花期权、PTA期权、甲醇期权和菜籽粕期权在内的五个期权品种,是国内上市商品期权品种最多的期货交易所。郑商所相关负责人表示,经过近几年努力,郑商所在期权市场上已经取得了一定成绩,但要想更好发挥期权市场服务实体经济的功能,仍然需要付出大量努力。下一阶段,郑商所将积极研发期权新品种,上市动力煤期权,推进PTA期权国际化,优化完善交易所期权保证金制度,不断拓展和提升服务实体经济的领域和能力。同时,针对不同类型客户,分层次、分类别开展培训和市场推广活动,提高市场参与的广度和深度,进一步推进国内期权市场的发展。