

牛市盛景不会重演 “黄金翻身论”只是文字游戏

□本报记者 王朱莹

截至1月14日,这轮始于2013年12月20日的金价反弹已经持续了16个交易日,区间涨幅达到5.53%。回顾2013年6月那次“中国大妈式”反弹,当时反弹持续了近两个月,COMEX黄金价格自1179美元低点涨至1400美元之上。以史为镜,市场出现了唱多的声音。接受中国证券报记者采访的分析人士也较为一致地认为,黄金短线反弹可持续,高点看至1300美元。

此前有分析师指出,以1970年和2008年暴跌后迎来牛市的历史为镜,在2013年暴跌之后,黄金经历了极大的上涨。不过该人士并没有指出黄金何时将会触底,也没有说明上涨将于何时开始。因此,市场人士认为,黄金“翻身论”只是文字游戏,黄金牛市的历史因素目前并未重演。短期内,金价只是反弹而非反转。

黄金翻身论是文字游戏

有关媒体报道称,投资研究机构Phoenix Capital Research的分析师撰文称,考虑到1970年和2008年黄金暴跌后都经历了大涨,所以黄金在去年暴跌后将会经历一波“极大”涨幅的反弹。

“要知道,黄金曾在2008年时暴跌28%,但随即价格就连续上涨直至翻了一番。最近的一波跌幅只不过比28%多了一些罢了。而且,眼光放得再远一些,36%的跌幅远远比不上1970年代中期的暴跌,金价在那次熊市中近乎腰斩,暴跌了近50%。但在那之后,黄金就开始急剧升值,从1976年8月至1980年1月,黄金暴增了750%。”该分析师说。

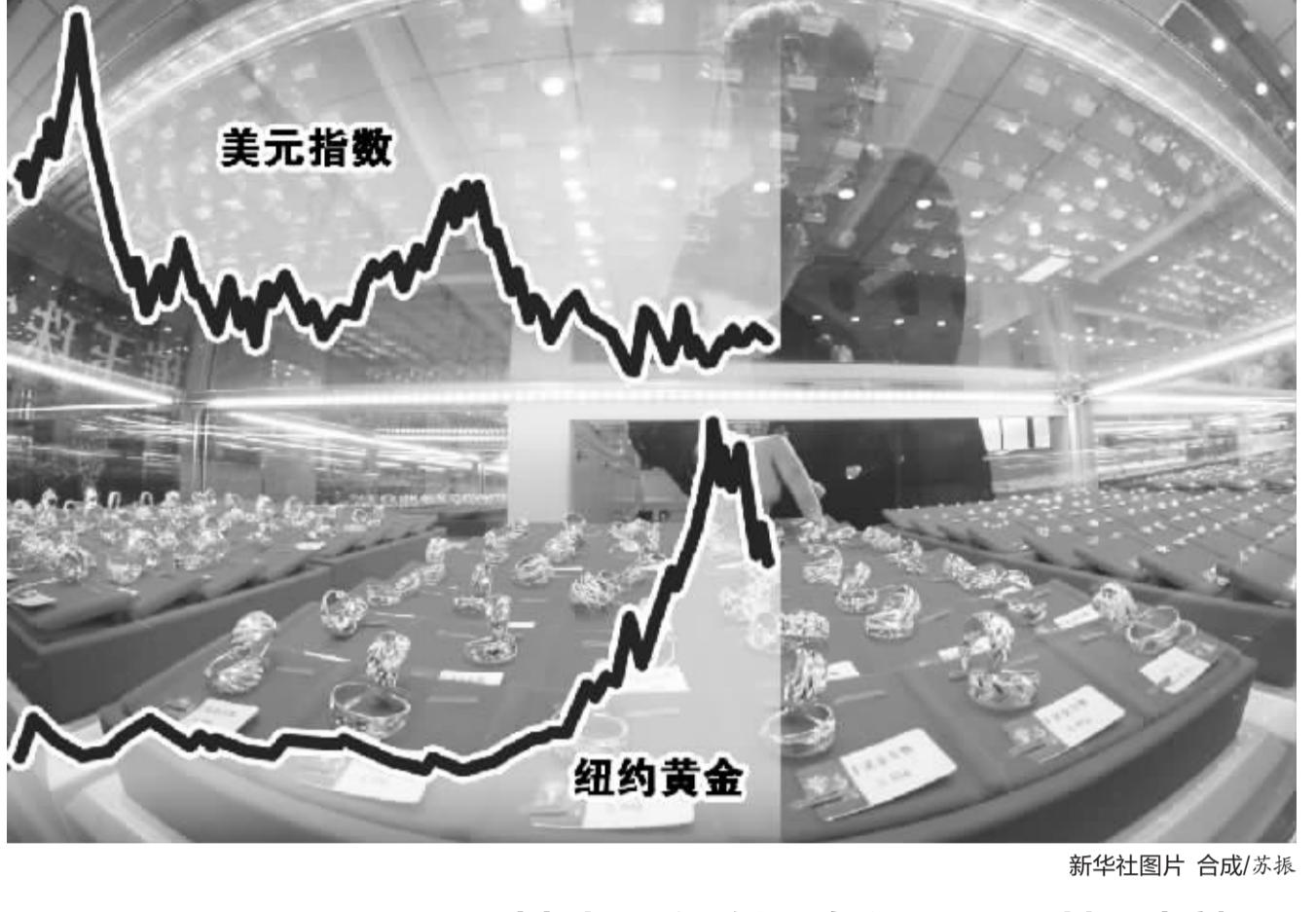
但他并没有指出黄金何时将会触底,也没有说明上涨将于何时开始,这正是这位分析师的圆滑之处。

“如果从一个相当长的周期看,我同意这样的观点,在经历可能是痛苦的暴跌和更痛苦的底部徘徊后,黄金会重整旗鼓,再次突破历史新高点也并非难事。但从短周期看,金价仅是经历了第一轮暴跌和短暂反弹,现在谈论下一轮涨幅有多大还为时过早。”安信期货高级分析师赵菁菁认为,如果比照历史,短期内,黄金跌势可能还将进一步扩大,而后经历长时间的信心修复,伴随全球经济或货币的下一轮扩张,黄金才可能迎来下一个牛市周期。

“第一轮牛市结束后,金价也曾出现极大的回调,但随后伴随的是长达近20年的震荡市。所以,仅从历史角度看,认为暴跌后会就出现暴涨并没有太大说服力。”长江期货分析师李富也表示了相似的看法。

分析判断1970年和2008年的黄金牛市能否重演,不在于对着历史数据和K线图简单的看图说话,而在于当时助推黄金牛市的基因如今是否依然存在,或者未来是否出现新的因素提振其投资魅力。

“金价的大幅上涨仍需要对应的宏观环境支撑,比如流动性持续泛滥、通胀恶化、经济前景悲观等,而目前黄金并不存在这些利好。”长江期货分析师李富表示,二十世纪70年代以来的十年牛市的背景是布雷顿森林体系终结后美元贬值,以及这一时期发生的石油危机、伊朗伊斯兰革命、美国恶性通货膨胀和阿富汗战争,这些因素造就了黄金的牛市。而2008年以来,主导金价上涨的是美元贬值和流动性泛滥,目前这些利好正在消失。



新华社图片 合成/苏振

反弹看至1300美元

进入2014年之后的这波近50美元的反弹,事实上早在许多分析师的预期之中,而且他们一致认为助推反弹的因素并不足以彻底扭转黄金颓势。

广东盈瀚投资 于杰

2013年黄金价格重挫23%,对黄金的质疑之声四起,“黄金无用论”也随之死灰复燃。然而,纸币的流通需要国家主权信用来背书,而黄金则可以为国家信用背书,并起到稳定国际金融体系的关键作用。仅此一点足以认定,黄金的价值永远不会消失。黄金依旧是良好的投资品种。

中国作为世界第二大经济体,外汇储备余额位居世界第一,是排名第二日本的3倍。中国的外汇储备中以美元储备为主,占80%;黄金储备仅占1.6%。近年来由于美联储持续推行宽松货币政策,美元持续贬值,使得中国外汇储备受损。金融体系的稳定受制于别国。所以“去美元化”的呼声渐高,增加黄金储备作为坚实后盾,为人民币国际化打好基础,已经成为国际战略方向。尽管具体数据仍未公布,但中国在2013年已经毫无疑问取代印度,成为世界黄金消费第一大国,估计黄金消费量在1000吨以上。

进入2014年,中国黄金需求量就有显著上升。由于2013年年底金价跌至6个月来最低水平,又恰逢春节前传统上的黄金旺季,各地黄金卖场异常火爆。中国市场上黄金的溢价已经从年前的大约10美元/盎司涨到了目前的20美元/盎司。2014年初的几个交易日平均交易量达到24吨,较2013年12月平均18吨的交易量有不少增加。所以2014年中国黄金需求并未出现降温,反而更加旺盛,中国市场的实物需求将是今年黄金走势一大重要支撑。

在中国实物黄金需求量保持并有所增长的情况下,一旦印度政府放松对黄金的进口限制,印度作为黄金进口大国,实物市场供求将失去平衡。据报道称,印度官员正在讨论放松黄金进口限制。目

前而言,黄金的供应刚好满足中国和其它亚洲市场。去年金价的大幅下跌,黄金矿企受到巨大的影响,纷纷延迟新项目开发并且削减勘探预算。这种不利影响随着矿企前期库存的消耗,将在今年逐步显现,最终结果则是黄金产量减少。所以来未来印度市场限制放开,供应持续减少,黄金市场必将会出现短缺,从而推动黄金价格上涨。

2013年一直威胁黄金的紧缩QE利空的出尽。2013年一直威胁黄金的紧缩QE利空终于落下,但动作却是那么的轻柔。导致黄金价格只是象征性地跌了一下,随后就止跌回升。同时美国目前的经济状况也显示,削减QE并不意味着紧缩全面来临。美国2013年11月失业率虽下降到7%,但这是在劳动参与率下降的基础上实现的数据,真实的美国就业市场状况并不理想。而且长期失业者人数居高不下,自从1948年开始统计失业数据以来,美国很少出现超过200万人在6个月内无法找到工作,然而,目前这个数值维持在400万人左右。同时通胀率仍低,远未达2%标准。所以未来美国经济的复苏仍会充满反复。伯南克在最近的一次讲话中重申,尽管美联储开始缩减QE,但并不意味着宽松货币政策的立场改变了,只要经济需要,美联储仍将保持高度宽松的货币政策。而且接任者耶伦被公认为是十足的鸽派,所以美国未来短期不会迎来全面紧缩,宽松政策极有可能维持较长的一段时间,这为今年黄金提供了足够的上升空间。

黄金价值未曾失去,2014年基本面正在逐步向好,今年逢低买入黄金不失为一个明智的选择。

黄金价值未曾失去,2014年基本面正在逐步向好,今年逢低买入黄金不失为一个明智的选择。

会议,耶伦上台后的言论将成为美联储未来削减QE速度的线索。

尽管当前市场对于糟糕的非农数据能否延缓美联储缩减QE的脚步产生了怀疑,但张静认为,目前美国的就业环境并不像上周五公布的12月新增非农那么差,毕竟上周三公布的ADP就业人数的增加是超出市场预期的,更加需要注意的是美国劳动部所公布的非农数据通常以修正后的数据为准。

朱润宇则表示,如果结合12月非农的数据来看,他认为1月继续消减的可能性将更低。

短期来看,朱润宇认为,贵金属走势依旧由美国的货币政策主导,白银在4300或半年线附近将遇到较大的上行阻力,在需求基本面没有发生显著变化的情况下,可以逢高布局空单。但中长期看,美国实际利率水平和贵金属价格的负相关关系明显,在美国经济复苏和QE削减过程中,贵金属的主要压制力量并没有发生变化,且在贵金属价格的持续下跌过程中,以中国和印度为代表的消费主力国增速近两年都在出现放缓,对价格的上行支撑力度有限。

“只要美联储加息的靴子不落地,白银就和黄金一样不会走出熊市格局,但金银比价或难以继续攀升。”张静认为,金银的反弹幅度与市场对美联储削减QE的速度预期有关,因此首先要看月底的议息

加息预期不变 金银熊态难改

□本报实习记者 王姣

美非农数据不佳诱发贵金属涨势,相对活跃的白银近期走势明显强于黄金。分析人士认为,短期白银走势由技术面主导,其小品种特性比黄金更容易吸引投机者,相对看涨。不过金价持续大幅走高缺乏进一步利好信息支撑。中长期来看,只要美联储加息的靴子不落地,白银就和黄金一样不会走出熊市格局,而金银比价或难以继续攀升。

多头支撑白银上涨

从黄金与白银的历史走势及金银比价可以看出,由于白银投机性需求优于黄金,其波动性也明显强于黄金。当市场对贵金属看好的时候,白银的涨幅往往比黄金更高。

1月14日,沪银1406合约价格上涨39元/千克,报收于4178元/千克,最近三个交易日内累计上涨3.16%,涨势明显强于沪金。

上周五非农就业的大幅低于市场预期是近日沪银持续上涨的主要支撑因素。因

需求下降抑或反映出投资者对于交易所交易的白银的兴趣削减。

朱润宇告诉记者,COMEX白银库存从2008年年底以来和白银期货价格的走势呈现明显的负相关关系,目前高企的白银库存也成为压制白银价格的一大因素之一。如果后期COMEX白银库存出现拐点,ETF增持动作持续,就存在价格企稳转升的可能性。

反弹趋势暂未结束

有观点认为,因全球宽松政策导致货币整体均处于贬值预期,贵金属升值可期;也有观点认为,经济复苏大环境中,资金在此前白银的大幅下挫之后出现了回流,国际市场对于白银去年6月创下的19美元/盎司低点一线的支撑较为认可。”

值得注意的是,截至1月10日,COMEX白银库存量约为17612亿盎司,仍处于历史高位。截至1月13日,全球最大的白银ETF—SLV的持仓量较上一交易日减少59.87吨,为9894.53吨。而日前美银美林将2014年白银平均价格预估下调21%至每盎司18.38美元。分析人士认为,这也许充分说明需求已降到了一定程度。

“只要美联储加息的靴子不落地,白银就和黄金一样不会走出熊市格局,但金银比价或难以继续攀升。”张静认为,金银的反弹幅度与市场对美联储削减QE的速度预期有关,因此首先要看月底的议息

会议,耶伦上台后的言论将成为美联储未来削减QE速度的线索。

尽管当前市场对于糟糕的非农数据能否延缓美联储缩减QE的脚步产生了怀疑,但张静认为,目前美国的就业环境并不像上周五公布的12月新增非农那么差,毕竟上周三公布的ADP就业人数的增加是超出市场预期的,更加需要注意的是美国劳动部所公布的非农数据通常以修正后的数据为准。

朱润宇则表示,如果结合12月非农的数据来看,他认为1月继续消减的可能性将更低。

短期来看,朱润宇认为,贵金属走势依旧由美国的货币政策主导,白银在4300或半年线附近将遇到较大的上行阻力,在需求基本面没有发生显著变化的情况下,可以逢高布局空单。但中长期看,美国实际利率水平和贵金属价格的负相关关系明显,在美国经济复苏和QE削减过程中,贵金属的主要压制力量并没有发生变化,且在贵金属价格的持续下跌过程中,以中国和印度为代表的消费主力国增速近两年都在出现放缓,对价格的上行支撑力度有限。

沥青期货首批标准仓单生成

□本报记者 官平

1月13日,上海期货交易所(以下简称“上期所”)石油沥青期货首批交割油品在指定交割仓库宁波爱思开宝盈沥青仓储有限公司顺利入库,经宁波出入境检验检疫技术中心检验,首批仓单共生成5700吨,标志着石油沥青期货交割工作如期顺利进行。

据了解,石油沥青期货首个合约BU1402即将于2014年2月进行首次交割。1月7日凌晨4点,来自韩国蔚山港“BLACK ROAD”号沥青船装载着5700吨SK牌沥青,顺利靠泊宁波港集团股份有限公司镇海港埠分公司内的10#泊位。中午12点30分,该船开始往宁波爱思开宝盈沥青仓储有限公司一座6000立方米的沥青罐中卸货,36个小时后,沥青全部卸完。这标志着期货沥青首个

次交割入库一次成功,沥青期货交割工作如期顺利进行。之后,宁波出入境检验检疫技术中心按照期货检验细则及交易所有关规定,对沥青品质和数量进行了检验,上期所于1月13日在对相关凭证进行审核后批准指定交割仓库签发了5700吨标准仓单。

宁波爱思开宝盈是上期所目前7家沥青期货指定交割仓库之一,核定的期货库容为1.44万立方米。就仓库而言,尽管在现货市场上每天都有大量的油品进库出库,运作起来驾轻就熟,但期货交割还是第一次,对此次交割仓库高度重视,确保期货沥青交割的顺利进行。

石油沥青期货自2013年10月9日上市至今三个多月以来,市场运行平稳。截至2014年1月13日,累计68个交易日,累计成交量为644.86万手(双边),成交金额为2818.24亿元(双边)。

供需矛盾突出 焦炭价格不言底

□宝城期货 何晔伟

进入2014年,焦炭继续延续年前跌势,主力合约更是跌破2013年7月以来的新低,现货市场转弱,钢材市场疲软,焦企需求减少,拖累焦炭期货价格不断下行。加上临近年末,国内流动性趋紧,工业品市场整体失血严重,同时也削弱了这个冬季的冬储需求。

钢市疲软拖累

由于2013年钢贸商大批亏损,且难以向银行贷款,资金普遍紧张,进而减少了对钢材的采购,冬储行情不给力导致钢企库存出现回升现象。根据中钢协公布数据显示,截止到2013年12月中旬,全国重点钢铁企业的钢材库存比11月同期增加2.21%至1321万吨,较去年同期高出27.3%,并且为年内较高水平,印证当国内钢贸商因无钱囤货而迫使钢材滞留在企业内部的现象。同时,钢材社会库存也已经呈现出连续两周的回升态势。社会库存总量持续上行是伴随着钢材产量小幅下降的背景。终端需求不济、环保限电和亏损加深等多重因素,钢材产量开始小幅下降。对焦炭的需求也随之下降,港口库存上升加快,天津港库存始终维持在250万吨左右的高位,后市随着粗钢日均产能继续下行至200万吨水平以下,粗钢产量回落会进一步压制焦炭的采购需求。

需求低迷和钢铁产业链利益格局的再分配倒逼钢厂减产。钢厂在煤焦钢产业链中具有一定向上游转嫁亏损的能力,加上年底资金压力较大,许多钢厂开

始对上游焦炭企业提出降价需求。据了解,上周末,内蒙古神华集团开始下调焦炭销售价格,下调幅度为30元/吨,为8月底上调冶金焦炭价格以来的首次降价。神华集团率先调价亦引发钢厂跟风调低焦炭采购价的行为,北方焦炭现货价格拐点随即出现拐点,刮起了全国焦炭降价之风,并引发河北唐山以及山西安泽、临汾、长治、大同等地主焦炭出现30-60元/吨的降价。

库存高位徘徊

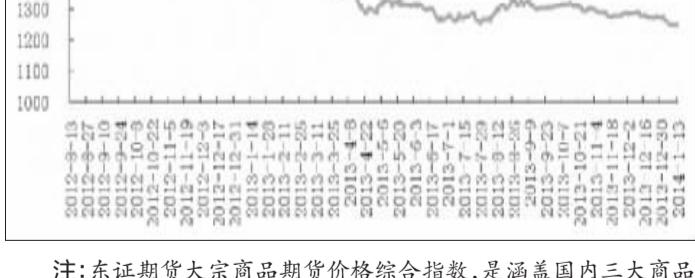
据我的钢铁网统计的53家典型独立焦化企业样本数据显示,2013年12月初独立焦化企业平均产能利用率为86.2%,突破年初最高水平85%。焦炭行业集中度低,市场竞争形势严峻,加之企业停产造成的复产成本高,整个焦化行业持续维持较高的生产积极性。

由于焦炭生产速度快于钢铁的生产速度,使得焦炭供给过剩的局面最为严峻。2013年三季度原材料市场库存小幅下降并没有传导至焦炭,天津港焦炭库存持续上行是伴随着钢材产量小幅下降的背景。终端需求不济、环保限电和亏损加深等多重因素,钢材产量开始小幅下降。对焦炭的需求也随之下降,港口库存上升加快,天津港库存始终维持在250万吨左右的高位,后市随着粗钢日均产能继续下行至200万吨水平以下,粗钢产量回落会进一步压制焦炭的采购需求。

需求低迷和钢铁产业链利益格局的再分配倒逼钢厂减产。钢厂在煤焦钢产业链中具有一定向上游转嫁亏损的能力,加上年底资金压力较大,许多钢厂开

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览(2014年1月14日)

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1253.40	7.63	0.61%
金属分类指数	838.85	2.99	0.36%
农产品分类指数	920.21	5.47	0.60%
化工分类指数	573.16	7.48	1.32%
有色金属分类指数	860.87	2.22	0.26%
油脂分类指数	1078.97	4.30	0.40%
豆类分类指数	1282.12	10.05	0.79%
饲料分类指数	1404.37	14.85	1.07%
软商品分类指数	1358.07	7.31	0.54%



注:东证期货大宗商品期货价格综合指数,是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数,指数以各品种主力合约为跟踪标的,采用全年固定权重法,基期为2006年1月4日,基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数,以不同的商品品种进行分类统计,编制方式与综合指数一致,但基期各不相同。

周二国内大宗商品整体呈现出普涨之势,其中,化工分类指数以及饲料分类指数的涨幅皆逾1%。昨日上涨前三的品种有橡胶、豆粕和塑料,涨幅分别为2.51%、1.58%和1.2%;昨日下跌的品种仅有PTA和玉米,跌幅分别为0.6%和0.13%。综合影响下,东证商品期货综合指数较周一上涨0.61%,收报于1253.4点。

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	732.71	737.14	732.08	735.80	3.65	73