

# “欧若拉”在发光 配置点黄金没有错

□本报记者 官平

7月24日,上海老凤祥足金价格每克287.5元,比去年同期每克335.5元下降了44元,但今年并没有发生“中国大妈”抢金现象,周末上海一些大型商场金饰品店门可罗雀。

2013年黄金暴跌扫货一举成名的“中国大妈”,不敢相信黄金就这么“缩水”了,她们以及不少市场专业人士开始怀疑,黄金还具有保值和避险功能吗?还值得藏金吗?上周,全球最大的黄金ETF基金持有量也下降到2008年9月以来的最低水平。

相反的是,中国央行最近宣布过去六年黄金储备增长600余吨,另外俄罗斯、哈萨克斯坦也在大幅增持黄金,实际上全球央行已经连续17个季度维持黄金净买入。那么作为一种保值和避险资产,以罗马神话中的黎明女神欧若拉命名的黄金,到底还值不值得配置?

## “黄金杀戮”始作俑者美元

就在上周,纽约金价跌破1100美元/盎司的价格水平,创出近5年以来的新低。众所周知,美元是世界通用货币,国际黄金市场普遍采用美元计价,这使得美元指数的变动将直接作用在黄金价格之上。也就是说,美元的升值将意味着黄金的跌价,美元的贬值则对应黄金的涨价。

在2008年12月将主要利率调整接近于零水平之后,美联储通过买入大量的国债和抵押债以压低长期利率,即所谓的量化宽松(QE)。随着美联储QE的扩张,黄金市场享受到了这场“货币运动”带来的“福祉”。国际金价也因此连年上涨,最高在2011年8月曾一度探至每盎司1900美元上方。

QE对许多国家并不陌生,它像是一阵强心剂,用得好可以刺激经济增长,用得过多则会伤害经济发展。2012年四季度开始,随着美国经济企稳复苏,美联储开始酝酿退出QE,这也是黄金价格走熊的开始。

数据显示,在2013年,国际金价累计跌幅28.26%,2014年累计跌幅15.1%,2015年至今累计跌幅为7.23%。截至7月24日收盘,纽约黄金期货价格报收每盎司1098.5美元。

今年以来,对黄金及原油等大宗商品市场来说,最关注的变动因素是美联储何时开始加息的问题。美联储的加息,意味着以美元计价的商品可能要跌价。

7月16日,美联储主席耶伦国会证词发布,强调年内加息的合理性,并希望货币政策尽早回归正常化,市场预期联储年内加息的概率上升;同时,7月17日公布的CPI数据环比上涨,而新屋开工数据超预期上行使得联储无论从通胀水平还是从就业方面考虑,都可以得到经济进一步复苏的数据印证,再次强化了加息预期,成为短期助推金价下跌的导火索。

华泰证券发布的最新报告认为,本轮黄金价格的下跌,从根本上还是由于美元资产实际收益率逐渐提升所致。从数据上可以看出,美国实际利率水平于2012年末见底,随之而来的反弹也促发了黄金价格的大幅下挫。美联储加



新华社图片

息可以看成是对经济复苏和资产回报率提升的一个印证,同样也可以认为是对经济既有事实的追加确认。

黄金并非美元升值预期下的唯一“受害者”。可以看到,国际油价在这两年遭遇“腰斩”。数据显示,纽约原油期货价格在2014年累计跌幅为45.87%,而今年以来累计跌幅则接近10%。截至7月24日,纽约原油期货价格报收每桶47.97美元。此外,大连铁矿石期货价格在2014年累计跌幅超过44%,今年以来则累计下跌超过30%。铜、螺纹钢等其他工业品价格也同样遭受重创。

2015年初至3月份美元指数演绎了一波气势如虹的涨势,最高冲高至3月中旬的高点100.15,但随后在欧洲经济表现相对较好,欧元兑美元上涨的打压下,美元指数自高位回落后进行区间震荡。目前市场预期美联储可能于2015年秋季首次加息,美元指数再度向100点发起冲刺。

数据显示,截至7月25日,美元指数报收97.251点。美元指数在2014年累计涨幅12.61%,在2015年累计涨幅为7.74%。

接受本报记者采访的兴证期货高级研究员施海表示,美联储年内将升息,美元价值将提升,由于美国经济复苏将加快,全球资金将回流美国,也将长期支撑美元价值上涨。这也意味着黄金价格还有下降的空间。

## “大妈”被套 “央妈”出手

两年前,中国大妈因向华尔街巨头们发起战役,1000亿人民币抽走300吨黄金来阻止黄金价格大跌而名声大噪。据机构测算,按照

2013年4月黄金暴跌后的价格入场至今,300吨左右的黄金的亏损超过100亿元。

不过,近期黄金再度暴跌刷新2013年的低点,中国大妈似乎再无心问津。据本报记者在上海多处大型商场观察,一些大型的金饰品店(含投资资金条)生意冷清,门可罗雀,往日抢金扫货的现象并未发生。

与扫货相反的是,恐慌抛售。在上周一(7月20日),金价走势让人触目惊心。当日早盘,贵金属市场突然遭到“血洗”,现货黄金在北京时间09:29一分钟内就暴跌超过40美元,一度下跌4.2%至每盎司1086.18美元,创出2010年3月以来的最低水平。而国际金价在此前已经连续下跌了四周之久。对于当天黄金市场出现的罕见大跌,有传言称是中国有大手笔抛售举动。澳新银行称,当天中国市场出现多达5吨的黄金被抛售,是引起金价暴跌的原因。该行称:“在黄金市场开盘后,有5吨黄金通过上海黄金交易所被抛售,这是高于通常水平的。”

其实,并非中国大妈对市场不看好。SPDR基金是全球最大的黄金ETF,从其交易数据就能体会到黄金投资情绪的急剧恶化,SPDR上周五(7月24日)流出11.63吨,为2014年以来最大的单日流出,该基金上周以来总流出19.38吨,持有量跌至2008年以来最低水平。

相比来看,包括中国“大妈”在全球央行并未因金价下跌而停止净买入。世界黄金协会在今年5月公布的数据显示,各国央行继续成为重要买家,在本季度买入119公吨,与去年同期持平。这是全球央行连续第17个季度成为黄金净买家,显示出他们继续推行去美元化的多元化资产策略。

世界黄金协会中国区董事总经理王立新在6月底接受中国证券报记者专访时表示,央行买入反映出“西金东移”现象,买入黄金的央行都是一些发展中国家,从历史角度看,因为发达国家外汇储备中黄金占比都在50%以上,而发展中国家随着财富积累逐步建立,买入黄金反映了黄金需求的趋势在转移。

王立新说,在主要的西方国家,比如说欧洲央行里面的国家,售金已经减少到很小的范围,未来全球央行黄金净买入的现象还会持续,因为现在看起来,一些发展中国家的经济发展状况还是比较稳定的,其外汇储备会持续增加,也会逐步建立黄金储备。

7月17日,中国人民银行时隔6年公布了新的黄金储备数据,较2009年公布时的1054吨增加了604吨,增加幅度接近60%。国际货币基金组织(IMF)7月24日公布的数据显示,德国6月削减了2.395吨的黄金储备,而俄罗斯和哈萨克斯坦则仍在继续增加其黄金储备。

不过,世元金行高级研究员肖磊表示,由于中国央行的增持低于市场预期,对价格的影响基本都已经消化。未来中国央行增持黄金的空间依然较大,但可能其透明度会提高,按照IMF的要求,每个月都要公布其资产和负债数据,中国央行的黄金储备可能会更加透明一些,如果采取增持措施,对市场的影响将是即时的。

上海中期研究所副所长李宁也认为,虽然中国央行增持了黄金,但它在总体外汇储备中的占比却由2009年的1.8%降低到了1.65%,因此是不及市场预期的。随着未来金融创新的不断推进,金融系统的动荡可能会

需要更多的后备储备来作为一国金融系统的稳定器,在此大的背景下,未来中国央行有可能会继续增持黄金。

## 黄金还值得配置吗?

尽管黄金作为稀贵金属,其价值是一般金属所不可比拟的。但一些业内人士开始质疑,黄金价格出现暴跌从表象上看是对冲基金的大肆抛售,实际其背后的下跌逻辑主要来自于作为避险工具功能的弱化,那么还有必要配置黄金吗?

机构数据显示,作为黄金需求最大的两个国家中印实物需求一降一升。一季度中国黄金首饰需求环比下降10%至213吨,增速高于全球均值,主要原因是股市分流,而印度首饰需求环比大涨22%至150.8吨。

实际上,此前希腊危机以及中国A股暴跌,均使得全球金融市场剧烈波动,资金寻求紧急避险通道的需求上升,但黄金并未在这场恐慌中展现出魅力,而是价格一路下跌并创新低。

美元魅力尽显。分析人士表示,从资产收益率来看,黄金本身并不具备生息能力,对于黄金的投资更多是出于以信用货币计价的生息资产的价值缩水的规避。对于整个信用货币体系而言,美元之外的其他货币本身币值或对应资产收益率发生变化,率先影响的是美元及相关资产的需求,并非直接影响黄金。因为在币值相对稳定的前提下,美元的流动性要远好于黄金,只有美元币值和美元资产的预期收益率恶化时,投资者才会加大对黄金的投资配置需求。

如今黄金价格已经接近成本线。混沌天成期货研究员孙永刚表示,如果金价触及成本的话,自然会对金价形成支撑,在触及成本之后必然带来的之后矿产企业的减产,虽然黄金主要是以存量其实存在,但是在市场上直观的供给量减少一定会对价格形成支撑。至于可否真的能够跌破成本,或者是把成本跌穿多少,真的是要看市场的情绪和心态了。在目前的情况之下,市场已经进入了熊市思维之中,在这种阶段,对于金饰品的需求推升并不会很明显,如果到达积极性消费旺季的话,可能会乐观一些。

不过,孙永刚依然坚持认为,在整个资产配置之中,任何时期配置一些黄金资产都是正确的,因为每个人的能力都是存在上限的,在信用货币时代,黄金作为一般等价物的本质是不会改变的,黄金依然是大家信任的最后基础,因此,在资产组合中任何时期都可以配置一定比例的黄金,只是这个比例在不同的阶段配置不同而已。现阶段风险资产的配置一定是超配的,但是到达风险资产被高度高估的时期之后,更优秀的资产配置或许就是黄金。

此前,世界黄金协会远东区董事总经理郑良豪也对中证报记者表示,一般来说,任何时候都应该配置一些黄金,数量不必多,因为它是跟其他主流的资产呈相反方向运行的,而比例分配,则是依据投资人的年纪或者是依据对风险的承受能力,风险承受能力低的人应该多搁一点黄金。因为它的价格波幅跟股票和其他房地产来比是低一点的,但较为稳定。

# 生意社:下月商品市场仍看原油“脉象”

□本报记者 官平

大宗商品数据商生意最新价格监测报告显示,2015年第29周(截至7月24日)所跟踪的58种大宗商品价格涨跌榜中环比上升的商品共10种,集中在农副板块(共4种)和化工板块(共3种),涨幅在5%以上的商品主要集中在农副板块;涨幅前3的商品分别为鸡蛋、醋酸、PTA。

上周除黄金外,WTI原油领跌大宗商品市场,国际油价跌破每桶50美元,触及近4个月最低位,全球原油市场供过于求的担忧挥之不去,市场预计欧佩克的产量仍在继续增加。国际能源署日前的报告显示,受伊拉克、沙特阿拉伯等国增产影响,欧佩克6月份原油日均产量增加34万桶至3170万桶,为3年以来的高点。

生意社成品油分析师李宏认为,国际原油消息面利空大于利好,整体供大于求的局面将持续做用市场。短期来看,国际油价在希腊退出欧元区担忧、伊朗原油解禁、中国股市巨震等因素强烈的打压下,仍有下行风险。原油的持续走低仍将拖累大宗商品市场。

生意社大宗商品分析师范艳霞认为,此波大宗商品市场下跌趋势难言结束,纵观榜单中,各板块的代表性品种尤其是石化类商品仍处在原油下跌带来的冲击中,甲醇(-1.17%)、PP(-1.71%)、LLDPE(-1.66%)、乙二醇(-1.36%)、天然橡胶(-0.53%)等皆处于下滑中,反观上涨的商品中多是鸡蛋、生猪、烧碱这类对大宗商品市场掀不起太大风浪的品种,大宗商品市场跌势暂时难以扭转。

生意社首席分析师刘心田指出原油仍是大宗商品市场的大动脉,WTI原油本周跌破50美金/桶,创出近4个月以来新低,但目前尚不敢确认市场就此会达到底部,如果油价下周跌破前底部(3月中旬油价触及5年最低位43美元),8月份大宗商品市场将迎来一波反弹;如果油价仍照目前日均2美金的跌幅的,下周跌至45~46美金水平的话,那么市场的底部还没有形成。

刘心田表示,7月份整个大宗商品市场的“脉象”上来看,整个7月份下跌局面已经形成,最后一周市场也不会发生改变,但8月份市场仍有希望,8月份是需求淡季和“金九银十”的过渡,如果旺季因素提前启动的话,8月份会有行情出现,但从周期上来看,8月份的市场又不太明朗,预计8月份的大宗商品市场或会涨跌参半。

# 豆粕“三连阳” 后市有望震荡偏强

□本报记者 马爽

七月中旬,国内豆粕期货在外盘带动下一度上冲至年内高点,随后因美国种植区天气前景得到改善,追随CBOT大豆期货自高位回落,并创出“四连阴”走势。上周二开始,市场格局发生变化,豆粕期价呈现出连续反弹态势,并实现“三连阳”,不过上周五又有所回落。

业内人士表示,菜粕走强、库存下降、资金推动及技术面等方面因素,给予国内豆粕期价一定支撑作用。展望后市,七八月份是传统天气炒作时节,美国大豆主产区天气变化易造成盘面反弹。但第三季度国内进口大豆到港数量庞大,给国内豆类市场带来压力。因此预计后市期价或将以震荡偏强行情为主。

“自本周二开始,豆粕期价止跌出现连续反弹主要是受菜粕走强、库存下降、资金推动及技术面等方面支撑。”国信期货研究员侯雪玲表示,进入夏季水产养殖业高峰期,我国菜粕市场需求性需求也开始显现季节性转好态势,豆菜粕价差处于低位,菜粕强势对豆粕提振明显。此外,近期油厂大量执行合同,豆粕库存出现下

## 转让公告

现对外转让内蒙古金矿和青海多金属矿,内蒙古详查资源储量23.94万吨,采矿权手续齐全;青海多金属矿目前正在进行勘探。另有青海省西宁已核准开工建设的占地300亩含康复医院与养老公寓一体的综合养老基地项目对外寻求合作伙伴。有意者请电联茹先生,电话:0971-4398026,13897450377,具体事宜详谈。青海省兴青工贸工程集团有限公司

# 金属能化领跌 CIFI跌势重启

## 中国期货市场监控中心商品指数(7月24日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		64.33			64.51	-0.18	-0.28
商品期货指数	734.52	726.14	737.35	725.44	735.64	-9.50	-1.29
农产品期货指数	848.89	845.96	852.68	842.88	849.75	-3.79	-0.45
油脂指数	544.16	541.96	546.41	539.80	543.89	-1.93	-0.35
粮食指数	1339.61	1331.14	1347.83	1325.85	1342.86	-11.71	-0.87
软商品指数	771.62	773.91	775.80	770.73	772.12	1.79	0.23
工业品期货指数	648.67	637.12	651.01	636.33	649.92	-12.80	-1.97
能化指数	623.30	607.49	626.16	607.32	624.60	-17.11	-2.74
钢铁指数	408.19	406.64	410.28	405.24	408.24	-1.61	-0.39
建材指数	506.21	503.16	507.61	503.08	506.83	-3.66	-0.72

□方正中期期货 夏晓璐

货需求疲软,预计沪胶短期看低12600点。

伦锌延续上周跌势,跟随周边金属跌破20

日均线支撑,成交量缩减。沪锌主力1509合约回吐上周涨幅,远月抛压显著,沪锌总持仓量连续三日增仓下行。随着希腊债务问题缓和,市场系统性风险下降明显。市场存积极因素,故下周锌价不应过分看跌,谨防先跌后涨,逢低减持空单。

上游PX市场价格波动较为有限,PTA市场受到部分PTA供应商现货采购支撑价格影响,虽然国际油价上涨长期承压,但PTA价格下跌目前来看也较为困难。目前PTA基本面没有什幺改善,但由于PTA工厂持续接货,挺价现货市场,短期来看市场或将继续维持震荡走势,关注油价及下游聚酯情况操作。

希腊债务危机缓解未能抵消市场对美联储加息忧虑,加之中国经济前景悲观预期持续发酵,大宗商品正在逐渐失去往昔最强劲的上涨支撑力。随着美国加息脚步的临近,强势美元成为压垮商品价格的最后一根稻草。短期来看,CIFI指数难以反弹,或将继续震荡下行。

## 易盛农产品期货价格系列指数(7月24日)

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	1023.57	1025.2	1017.93	1020.83	-5.53	1020.81
易盛农基指数	1124.69	1127.08	1121.4			