

# 便宜的黄金打动了谁 大妈低调出手

## 北京黄金卖场人气旺,年内低价引来金条投资客

□本报记者 张利静

《货殖列传》云:旱则资舟,水则资车,物之理也。论其有余不足,则知贵贱。贵上极则反贱,贱下极则反贵。

8月29日的傍晚七点半,位于北京市宣武区广安门内大街的菜百首饰还异常热闹。尽管这家店在1小时内即将打烊。

中国证券报记者近日走访了北京多家黄金卖场,同时对银行客户经理及多位黄金投资者的进行调查采访,伴随金价年内迭创新低,投资者心态似乎正在悄悄发生变化,不似之前那么悲观。

中国大妈似乎再度悄悄出手,而这一次她们不再势单力孤。在全球大类资产动荡之际,国际基金大佬和中国央行与她们站在了同一条战线上。

### 大妈身影再现黄金卖场

与二楼、三楼的铂金、玉石类珠宝冷清的销售场面相比,位于北京市宣武区广安门内大街的菜百一楼黄金首饰的销售可谓异常火爆,偌大的销售场地挤满了询价购金的顾客,极少有柜台被冷落。据记者目测,询价购金的人群以中年人为主。

与往年同期相比,目前黄金下降30多元每克,一位刚结完账的顾客直言:“现在价格真的很低。”记者在现场看到,千足金降至289元/克,7月底价格一度在278元/克,去年同期为305元/克。一件30克的黄金饰品比去年同期便宜近千元。

现场的一位金饰销售人员告诉记者,最近来店询价购买的顾客确实在增加。

办理金条投资业务的菜百投资回购业务中心位于四楼入口,1.5米见方的大屏幕上,今年以来的黄金价格走势赫然入目。

业务人员告诉记者,在7月下旬至8月初的一段时间里,黄金价格位于今年最低位,来店购买投资金条的顾客也明显多了起来。而要说今年业务最集中的时期,还要数年初1月下旬到3月中旬这段时间。他回忆称,虽然7月下旬以来办理金条投资业务的顾客增多,但情景还是无法与往年相比。

黄金当年的风光还依稀在目。2013年黄金价格全年下跌28%。4月份,国际金价从1577美元/盎司跌至1321美元/盎司,短暂企稳后继续下跌,全国金店被一扫而空。据当时数据预估,这轮抢金潮中中国大妈们消费了706.36吨黄金,其中金条消费增长了86.5%。华尔街日报专门创出“dama”一词形容中国大妈的疯狂行为。

2014年,投资金条、金币的热潮退却。中国黄金协会发布的2014年统计数据显 示,2014年全国黄金消费量886.09吨,同比下降了24.68%。而拉低中国黄金消费量的原因,主要来自金条和金币投资需求的“跳水”。数据显示,当年金币用金同比下降48.86%;金条用金同比下降58.71%。

2015年黄金投资再起涟漪,中国大妈身影再度若隐若现。今年3月17日,COMEX黄金期价一度跌至1145.5美元/盎司的年内低位,国内再度出现“抢金浪潮”。

交通银行的一位客户经理周先生表示,春节期间,不管是投资金条、纪念金币还是黄金首饰,销量都有大幅增长。同时,与菜百投资业务回购中心业务人员的感受一样,周先生表示,7月底以来询问黄金投资的客户又多了起来,但是还不足以称为“抢金潮”,大妈们已经低调了很多。

8月6日至21日,COMEX金价由1084美元/盎司最高涨至1169.8美元/盎司。金价



本报记者 张利静摄影

上涨的背后,是全球大类资产的动荡:全球股市一度大跌,大宗商品市场愈加黯淡。

这一次抄底,国际基金大佬并没有袖手旁观。据华尔街见闻,二季度索罗斯的家族基金维持了76.1万股黄金矿企股ETF持仓量,并且增持了大约190万股全球产量最大的黄金生产商Barrick的股票,总价值2010万美元。另外,据报道,斯坦利·德鲁肯米勒(Stanley Druckenmiller)的Duquesne基金在二季度大幅增持了逾3亿美元的黄金ETF,创下其家族基金对黄金史上最大单笔买入。

中国央行也不甘落后。最近央行披露截至6月底黄金储备上升至1658吨,较2009年上次披露数据上升57%。这是央行自2009年4月以来首次增持黄金,目前央行已晋身世界最大的黄金买家。

7月下旬,美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的数据显示,投机者7月份持有的黄金空头头寸升至创纪录水平。对黄金多头来说,这也许并不是个坏消息。

### 购物卡套利和另类期权

对于询价购金的投资者,银行客户经理们经常这样建议——作为个人资产配置中不可或缺的品种,用5%~10%的资金购买黄金是很好的选择。

黄金作为一种传统的、具备避险功能的金融工具,在家庭资产配置中具有重要的作用。对于大多数投资者来说,配置一定比例的黄金资产,可以更好地保护投资组合,取得收益最大化和风险最小化之间的平衡。

而对于普通投资者李华和专业投资者王栋而言,黄金投资并不是这么循规蹈矩。李华今年8月初在北京西单购买了一些投资金条,但他既非用现金也非刷卡购买,而是用购物卡做了一次黄金套利。“我七二折买了一堆购物卡,然后在西单的几家商场消费,相当于用七二折的折扣买黄金。”

“菜百、周生生、周大福、周六福等都有卖投资金条,但不是标准投资金条,都是各家自己设计的工艺金条,当做投资金条卖。

菜百是最便宜的,也是变现最方便的,支持回购自家的投资金条,回购价格是当日金价减2元/克,也就相当于回购时收取2元/克的手续费,销售价格是当日金价加10元/克,但是不支持购物卡。”李华说。

“周大福支持购物卡,而各大商场的周大福价格并不相同,最便宜的也比菜百贵约15元每克。其前门店支持金条回购变现,但是要等几个月才能变现。其他金店价格比较贵,而且不支持回购,不合算。”李华对自己的套利经验津津乐道。“一些商场经常搞活动,可以7~8折屯购物卡,是套利的机会,越是信息不对称,套利的机会越多。不过这仅限于商场购金,而且实体金条变现比较麻烦。”

王栋是一名专业投资者,与大众投资者对冲通胀的需求相比,他对黄金投资有着完全不同的理解。

“虽然目前金价低位,矿山已经没有扩产欲望,但黄金依然尤其需求基础。就宏观而言,美元如果加息打压大宗商品,农产品和黄金表现肯定好于其他商品。而且如果全球出现经济大纠纷、局部战争等,货币秩序的重塑会让黄金会再次受到追捧。金价的确还可能下行,但我认为这个价位已经可以出手,至于黄金股,可以作为高杠杆看跌本市的期权,相当于持有实物黄金对冲个人资产。不过要注意控制仓位。”

像他们这样的投资者并不多。

### 黄金投资的“槽点”

中国证券报记者对多位有黄金投资经验的投资者调查采访后发现,目前黄金投资市场主要有实物和金融投资两大类。而这两种投资中,普通投资者通常面临着三大困惑及认识误区。这三点,也往往被投资者集中吐槽。

#### 槽点一:黄金避险是否一直有效

“乱世藏金”,传统习惯上,人们经常选择购买、储存黄金规避通胀及经济危机风险。但分析师称,黄金在小危机的时候是避险资产,但如果出于资产保全目的,那么黄金在较大危机中并不一直有效,因为这时人们会选择抛售一切资产变现。比如2008年金融危机

也让黄金最多跌了近40%,而当时黄金还处于长期牛市中。

#### 槽点二:实物黄金的变现

进行过黄金回购的李华表示,自己曾经买了中金黄金的99.99%极品金,可谁知道到了最后,只按照99.99%的千足金回购。投资更加青睐标准化的东西,一些纪念版之类的实物黄金,变现更是问题。

另有投资者吐槽称,实物黄金变现的手续费普遍较高,菜百的回购手续费在2元/克,同样支持千足金回购的典当行,手续费更高,在20元—30元每克。金币也是实物黄金的投资方式之一,但需要注意投资金币和纪念金币有很大区别,后者通常不能回购,投资金币的价格也较混乱,同等重量的金币电商渠道比商场要便宜30%。

#### 槽点三:黄金ETF,傻傻分不清楚

对李华来说,实物黄金变现成本比较高,不如黄金ETF等金融产品,但限于专业知识,分不清黄金ETF到底是挂钩什么,价格变动的依据在哪里。

一位在2009年之前的黄金牛市中斩获颇丰的投资者表示,黄金ETF有两种,一种是直接与黄金价格相关的,另一种是完全投资黄金股票的ETF。

到底该购买哪一种呢?这位投资者分析称,直接投资金条价格变动的ETF与黄金股票ETF的差别主要在于:前者只和黄金价格走势相关,要想投资获利,只能低买高卖,同时可以避开企业运营的各种风险,但也损失掉股票包含的其他收益,如股息分红等。在他看来,投资黄金股票ETF还有可能获得企业兼并重组等溢价,同时可分散黄金价格下跌带来的风险,由于金矿往往是共生矿,相关公司可转向生产其他金属如白银、铅等,从而抵消部分生产成本。

期货分析师称,大宗商品价格没上涨1%,相关股票价格通常上涨3%,这一原理对黄金同样适用。从2006年到2009年的金价高峰,黄金价格上涨约2倍,而相关股票基金上涨幅度在5倍左右。而金价下跌时,黄金相关的股票则不会跌那么多。因为金价再低,也有盈利的企业。

## 黄金:“大宗底”的预言者

□本报记者 张利静

此时没有人敢定调哪里是底,对大宗商品市场来说。

### 全球商品大滑坡

截至8月24日的本轮下跌低点,大宗上证指数较今年5月份下跌了15%,这同时意味着,大宗商品价格较一年前平均下跌了约33%。再比较2011年3月峰值,则已经腰斩,同时较2008年历史最高点跌去了66%!有投资人士称,目前大宗商品价格已经处于2002年以来最便宜的时期。

其背景是,全球范围内的商品需求正在经历大滑坡。黑色金属、基本金属的走势可以证明一切。分析师认为,以铜铁为代表的资源性的商品还有下行空间。雪上加霜的是,原油也摁住了化工市场的“七寸”命穴。

底部并不清晰,市场也表现出了应有的紧张情绪,8月24日的大宗商品行情可谓是对眼下市场的生动写照。截至当日收盘,包括燃油、沥青、沪镍、铁矿、焦煤、白糖等13个期货品种出现跌停。而多数分析人士并不认为,大宗商品已经跌“透”,未来则至少还有一跌。

美国知名投资人Jeremy Grantham在7月29日发表的季度公开信中分析表示,最近大宗商品熊市实际上是此前创纪录的大宗商品牛市的后果。而从2000年到2008年的大宗商品价格上涨则是历史上上涨幅度最大的一次,比二战时期还要剧烈。这背后是投入产出周期在作怪。“反射到现在,就是所有扩张和产能过剩最大的一次。”

更多的分析师认为,当前大宗商品对基本面的反映之外,还充斥着情绪化的因素。比如7月份以来中国大宗商品市场对国内投资者情绪的反映一定程度上改变了其传统的运行逻辑。而值得注意的是,很多人不恰当地将股市下跌与中国经济下滑划上了等号。这甚至引起国际商品市场的一些连锁反应。经济基本面而言,世界银行今年对中国经济增长的预测在6.8%,美国为2.5%。

### 关注黄金的反弹

“意外因素加速了大宗商品探底过程,未来可能看到一些品种价格反弹,而真正的牛市出现还需要时间和契机的配合。”一位美国大宗商品投资人士称,自己看好铜价的走势。铜价在2011年以来跌幅已经近半,同时所有铜生产商的股票也都经历了一个暴跌过程。

更加值得注意的是,前期被消化掉的“美联储加息”消息正面临前所未有的变数。由此引发的黄金及商品市场的跌幅可能遭遇“回吐”,也就是可能出现一定级别的反弹。“毕竟,数据显示美股经济增长似乎在减速,其通胀数据中,个人消费支出一项今年只比去年增长了0.3%,距离通货膨胀2%的目标相差甚远。在这样的情况下,美联储不加息是可以理解的。”分析师表示。

而作为大宗商品市场的风向标,在上周全球股市全面下跌的时候,黄金公司的股票悄悄开始回升。代表大型黄金矿业公司的ETF GDX和代表小型黄金矿业公司的ETF GDXJ的涨幅已经分别超过11%。有市场人士认为,黄金矿业公司的好时光已经越来越接近。

花旗集团(Citigroup)的分析师JonBergtheil称,要看大宗商品价格是否触底,那么应当关注黄金的表现。“我们发现,过去40年中,在关键的6个铜和黄金周期低点中,金价总是在铜价之前开始上行趋势。因此,看多铜价应当在黄金出现清晰的上涨趋势后,才能确认铜价触底了。”

“首先黄金先涨一两倍,而后是大宗商品在全球范围内被人们抢购,最后轮到股票。”有投资者如此解释黄金、商品、股市的上涨顺序逻辑。

著名的对冲基金经理Ray Dalio表示,任何投资者都应该在投资组合中加入一些黄金,Dalio认为,黄金市场现金之外的货币,法定货币系统中,央行都在大量印钱,会出现货币危机,而黄金是更好的选择。

## 易盛农产品指数预计微涨

上周易盛农产品指数下跌,截至周五收于1006.65点。

白糖截至上周五微跌。国际方面,巴西国内经济恶化,雷亚尔继续维持贬值趋势;食糖供应小幅上浮,咨询公司Datagro对巴西中南部2015/16年度甘蔗压榨量的最新预估值较7月略高,为6.046亿吨。国内方面,央行降准降息,人民币汇率下跌,将会减少进口,支撑国内糖价;受天气转凉影响,市场对淀粉糖的需求减少,库存压力增大;北方结晶葡萄糖市场供应过剩,不利于国内糖价。虽然国内食糖供求局面难以改变,但是在短期内,受外盘和人民币贬值影响较大,预计糖价走势仍然以震荡为主。

棉花价格上周一延续跌势,随后几日反弹,截至周五收跌。国际方面,8月美农业部供需报告将美棉转接库存预估调降至310万包,产量下调10%至1308万包,低于之前市场预估,但由于短期国际市场需求较少,故仅影响长期棉价。国内方面,8月27日储备棉轮出数量为51567.1008吨,实际成交337.5589吨,当日成交比例0.65%,成交企业数为2家。反映国内市场需求不高,国内仍供大于求。但受人民币汇率下跌影响,进口减少,支



撑国内棉花价格。

菜粕、菜油震荡微跌。国际方面,美国农业部预计2015/16年度全球油菜籽产量为6460万吨,比上月预测值减少260万吨。预计全球油菜籽库存可能减半。国内方面,江苏、湖北等省纷纷开始明确今年油菜籽收购补贴办法,利好菜籽类价格。8月10日—8月16日,全国纳入调查的93家油厂菜籽压榨总量118700吨,较上周增加5630吨,增幅为4.98%,增速放缓。菜籽压榨开机率为27.01%,

较前一周上升1.28%。由于部分油厂无籽压榨或计划性停机,导致增速放缓。反映市场需求增加,菜籽类价格回暖。

综上所述,白糖供大于求的局面目前仍然难以改变,进口量和人民币汇率成为影响国内糖价的关键因素;棉花需求仍然不高,预计后期仍然以弱势为主;菜粕需求增加,价格继续回暖。总之,受菜籽类市场需求增加的影响,在白糖和棉花变动不大的前提下,预计易盛农产品指数微涨。(南华期货 李一邨)

## CAFI指数微跌 油脂以弱势反弹对待

中国期货市场监控中心商品指数				
名称	2015/8/28	日涨跌	周涨跌	月涨跌
农产品期货指数	821.58	0.65%	-0.99%	-0.61%
油脂指数	509.80	2.00%	-2.76%	-2.39%
粮食指数	1307.64	-0.52%	0.28%	0.44%
软商品指数	772.83	1.07%	-0.70%	0.34%
饲料指数	1465.12	-0.43%	0.69%	0.67%
油脂油料指数	844.26	0.59%	-1.18%	-0.88%
谷物指数	977.40	-0.06%	0.70%	0.29%

上周监控中心CAFI指数微跌-0.99%至821.58点。油脂指数下跌-2.76%至509.80点。粮食指数微涨0.28%至1307.64点。软商品指数微跌-0.70%至772.83点。饲料指数微涨0.69%至1465.12点。油脂油料指数下跌-1.18%至844.26点。谷物指数微涨0.70%至977.40点。

上周CAFI指数成分品种涨跌不一,波动率较低。豆一下跌-2.88%。三大油脂中棕榈油大跌-3.01%;豆油下跌-2.80%;菜油

下跌-1.48%。谷物中玉米下跌-1.03%;强麦上涨1.72%。软商品中棉花下跌-1.10%;白糖微跌-0.71%;鲜鸡蛋大跌-4.05%。粕类豆粕上涨1.19%;菜粕微涨0.06%。

油脂品种方面,上月初油脂大幅下挫,之后止跌反弹,中美股市动荡及全球经济形势不稳定对商品走势影响加剧。基本面上来看,整体上,油脂仍缺乏利好消息,近期受宏观影响波动加大,以弱势反弹思路对待,短线谨慎操作。(银河期货研发中心)