

# 黄金ETF大幅增仓 空头“打盹” 黄金臆想新牛市

□本报记者 官平

恐慌成了黄金市场的“疗伤药”，年初金融市场动荡引发金价暴涨，投资者大幅增持黄金ETF（交易型开放式指数基金）。据相关机构监测，截至2016年2月22日，全球8大黄金ETF持仓总量为1271.821吨。德国商业银行于日前发布报告称，今年黄金ETF基金持仓量已超过2015年流出的总和。

黄金闪耀全球。2016年至今，国际金价上涨近15%。截至2月23日记者截稿时，纽约黄金期货4月合约价格报每盎司1219.0美元。有观点认为黄金已经重返牛市。中国证券记者采访多位专业人士发现，黄金出现大牛市往往伴随着通胀膨胀的明显上升，而本轮黄金价格上涨的驱动力自于避险，在美联储加息背景下，黄金大牛市重现概率小。

## 外围市场恐慌情绪弥漫

春节前后，国际金融市场大幅动荡，整体市场前景扑朔迷离，隐含较大风险。业内人士表示，目前金融市场风险偏好并未出现明显反转，避险需求较为强烈。

一直以来，黄金被认为是资金避险港湾。金价自2013年暴跌以后，其避险属性备受市场怀疑，但在金融市场大动荡之际，投资者仍然纷纷选择黄金。数据显示，全球最

大的黄金ETF—SPDR Gold Trust继上周五（2月19日）大幅增仓19.332吨之后，2月22日继续大幅增仓19.331吨，持仓创2015年3月以来新高。

混沌天成期货研究员孙永刚表示，从全球ETF持仓量的角度确实看到了投资者在不断买入，而市场追涨的情况再次呈现，对于黄金的牛市言论其实市场一直是存在的，只是在价格上涨之后会被变得更加明显一些而已，关于黄金价格的底部区间，应该说可以相对明确的认知，只是是否会快速的大幅上涨，应该还是要保持相对的谨慎。

乐观情绪正在黄金市场弥漫。长江期货分析师王琎青表示，黄金ETF持仓量大幅增加，说明市场资金在寻求新的资产配置方式，特别是在全球股市仍存下跌风险，全球部分央行开始实行负利率政策，这种金融市场环境会导致资金开始偏向去购买避险资产，比如黄金，也预示着市场资金仍然对后市的风险资产持谨慎态度。

春节期间，外盘黄金大涨逾5%，主要原因是欧美股市下挫、耶伦鸽派讲话及地缘政治紧张所致。”上海中期研究所副所长李宁表示，受此影响，猴年第一个交易日，沪金大幅跳空高开，远胜其他商品涨幅。新年第一个交易周，由于风险偏好升温，黄金维持高位震荡格局。从资金面上来看，投资者买兴渐浓，或许意味着黄金在逐渐摆脱

底部区域，但短期来看，金价由于过快上涨面临着一定的调整压力。

## 黄金重现大牛市概率小

由于黄金价格自去年12月初低点1045美元至本月中旬，曾一度反弹超过20%，超过20%的反弹，往往认为是趋势被扭转的信号。

ETF是黄金市场投资者情绪的重要表现。有观点认为，投资者蜂拥买入黄金ETF，也预示着黄金市场牛市重现。多位业内人士对中国证券报记者表示，ETF只能作为验证指标，不能作为投资的先行指标对待，ETF本身就是一个被动型的产品，单纯从黄金ETF增仓还不足以说明黄金可能出现牛市。

孙永刚分析指出，现阶段，市场对于全球经济再度下滑的风险担忧是比较明显的，呈现出来是由于全球负利率造成的欧美股市泡沫与经济复苏的不对应性，以及中国经济面临的高杠杆问题，在去产能过程中可以遭遇的经济下滑风险，这两大风险点成为市场买入黄金对冲需求的关键因素，而这两点的持续发酵才会成为黄金价格牛市大涨的关键因素。

一直以来，美联储的货币政策都与金价紧密相关。王琎青表示，伴随着全球经济增速放缓，美国经济也开始受到外围市场

的拖累，市场开始预期美联储加息步伐将明显放缓，并且在讨论美国实行负利率的问题。一旦美国加息步伐放缓，对于金价而言构成利多。反之，一旦美国经济企稳复苏，特别是在二季度美国经济一般会表现不错，好于一季度，如果出现这种情况，美联储再度升息预期加强，将会利空金价。

王琎青认为，现在还不能完全认为黄金已经进入牛市，目前金价的上涨仍属于超跌之后的跌深反弹行情。回顾之前金价的历史走势，黄金出现大级别的牛市往往伴随着通货膨胀的明显上升，而本轮黄金上涨的驱动力更多来自于避险。如果美国实际利率开始出现明显回落，或者由正转负，黄金才能迎来较大级别的上涨行情。

黄金是否开启了新一轮牛市，目前还需要继续观察。黄金钱包首席研究员肖磊表示，此轮金价的上涨有一个重要的背景，就是全球股市、外汇，以及原油市场的大幅波动，这导致避险资金从这类市场流出，进入黄金市场避险，这类资金投机意愿较强，如各类风险资产有所企稳，随时会选择在黄金市场获利了结，引起价格回落。虽然牛市预期还有待观察，但黄金市场延续了接近四年的单边下跌行情应该结束了，随着流入黄金市场的沉淀资金越来越多，金价至少进入筑底回稳的阶段。

## 港交所:将推出人民币相关的外汇期货及黄金产品

为了加强与内地市场的互联互通，香港交易及结算所有限公司（下称港交所）总裁李小加2月23日表示，港交所将推出人民币相关的外汇期货以及人民币计价的黄金产品。

李小加称，新产品将涵盖人民币兑日元、欧元、印尼盾和马来西亚令吉汇率，并研究人民币计价的黄金合约。希望这类外汇工具能为中国营造一套离岸交易生态系统，港交所已有的人民币—美元期货产品目前交易极其旺盛且规模很大。

港交所于今年1月公布与内地扩大联系的三年计划，包括推出更多人民币产品，以及

开创允许内地投资者参与香港首次公开募股(IPO)的系统。目前港交所正力图抓住离岸资管机构希望投资内地资产，以及内地投资者希望投资海外市场所带来的机会。

业内人士表示，内地期货市场目前仅限于内地机构和公民参与，这和已经充分国际化的实体经济需求不相适应。港交所则乐于“做媒”——欲把封闭的内地期货市场与国际市场联接起来。港交所在2012年底以22亿美元的对价收购LME，希望通过其在全球金属交易领域的平台优势，大力拓展亚洲商品业务。（官平）

## 认购期权多数走低

受标的50ETF价格缩量下跌以及2月期权行权日周三到期影响，昨日3月平值价位附近期权合约成为成交量最为活跃的期权合约，且认购期权多数走低，认沽期权多数上扬。平值期权方面，3月平值认购合约“50ETF购3月2050”收盘报0.0450元，下跌0.0027元或5.66%；3月平值认沽合约“50ETF沽3月2050”收盘报0.0863元，上涨0.0097元或12.66%。

成交方面，昨日期权成交量出现下降，单日成交166363张，较上一个交易日减少75042张。其中，认购、认沽期权分别成交91934张、74429张。期权成交量认沽认购比（PC Ratio）为0.81，上一交易

日为0.71。持仓方面，期权持仓量增加，总体期权未平仓总量增加2.66%至603548张。成交量/持仓量比值为27.56%。

波动率方面，认购期权波动率有所回升，不过，认沽期权波动率仍明显高于认购期权。截至收盘，3月平值认沽合约“50ETF购3月2050”隐含波动率为22.61%；3月平值认沽合约“50ETF沽3月2050”隐含波动率为33.48%。

“作为期权买方构建套利组合时，可以多选择认购期权。”光大期货期权部张毅表示。他建议，3月期权成长为新的主力月份合约，稳健型交易者可将关注重点转到3月期权合约。（马爽）

## 玉米维持空头思路

春节过后，在市场定向销售以及2016年临储政策调整等利空影响下，国内玉米期货大幅下跌。截至昨日收盘，玉米期货主力1609合约中一度创下阶段新低1626元/吨，最终收报1642元/吨，跌0.61%。

与此同时，现货市场上，节后东北现货尚未恢复。而华北深加工企业开工较早，玉米购销启动较早，现货价格整体呈下跌态势。截至2月22日，潍坊玉米现货价格（国标三等）1790元/吨，较节前（2月5日）现货价格下跌50元/吨。

魏金栋认为，随着收储量达到8000万吨以上，收储量对于盘面的利多效应将逐步衰减，在玉米市场大牛市背景下，贸易商以及下游用粮企业均保持低库存。虽东北玉米售粮进度达到八成，但是华北玉米售粮进度有五成至六成，节后是华北售粮高峰期，市场货源难以出现紧张局面。而市场对于政策因素非常敏感，而此后定向政策逐步明朗以及去库存政策的出台，都将对市场形成利空影响。因此，后期对玉米期价走势保持空头思路。（马爽）

# 权重休整题材受捧 IF有望冲击3200点

□本报记者 张利静

周二，三大期指低开后下行，午后2时30分左右开始反弹，尾盘跌幅收窄。A股全天弱势，一度失守2900点并回吐周一涨幅，尾盘重新拉升。分析人士认为，当前市场情绪得到一定修复，对利多反应较为敏感，若短期炒作题材增多，期指短期大概率向上突破，但中期不确定性增加；短线来看，大盘上方压力在3200点一线。

## 情绪持续修复 多头优势仍在

截至昨日收盘，三大期指主力合约均收绿盘，IF1603报3022.4点，跌幅为0.63%；IH1603报1998.2点，跌幅为0.88%；IC1603报5845.0点，跌幅为0.40%。昨日期指市场较短期炒作题材增多，期指短期大概率向上突破，但中期不确定性增加；短线来看，大盘上方压力在3200点一线。

数，继续保持贴水现货指数状态，但是昨日三大期指月合约跌幅均小于现货指数，并且持仓量有所增加，表明虽然在前期大幅下跌过程中多头损失惨重，但随着反弹行情的不断进展，当前多方正在逐渐聚集起力量，因此跌幅小于现货指数。

数据显示，昨日沪深300指数报3089.36点，跌幅为0.95%；上证50指数报2029.52点，跌幅为1.19%；中证500指数报6070.50点，跌幅为0.54%。

王黛丝认为，从昨日走势看，虽然期指尾盘势明显修复，但反映出市场短期继续快速向上面临阻力。从大方向看，目前仍然处于下跌后的反弹趋势中，短线处于反弹暂时遇阻的小回调中。市场可能经历一下盘整或回调后再重新向上，但总体看，尚未达到合适的反弹高度，仍以看反弹为主，目标位3200点左右。近期房地产去库存政策频出，稳增长政策继续发力。月底开始进入两会窗口时期，有望提振更多题材热点。大盘估值处于低位，股指期货可逢低建多。

展望后市，张皓认为，从昨日市场走势来看，在盘中下跌过程中，权重板块并不是全部大跌，依然有部分权重板块起到稳定的作用，因此一旦权重股集中的金融板块能够有所表现，那么指数短期内震荡整理后将再次创出阶段新高，延续当前反弹行情。否则，

## 机构看市

**方正中期期货:**周一沪指强势上攻，上证指数站上2900点关口。盘面上，主要以黑色产业链相关行业和券商保险等权重股拉涨，中小创并未形成良好的轮动。同时，回顾近几轮的反弹行情，煤炭有色板块孱弱的基本面决定了其往往是最后上涨的品种，煤炭有色的上涨大概率的预示着反弹乱并缺乏持续性则表明当前市场仍在弱势区间，股指短期需要时间消化上方获利浮筹，震荡风险不断增加。再考虑到两会召开在即，预计一些题材股还有一定炒作空间。对期指而言，利好逐步消化后继续反弹概率不大，预计在当前点位弱势震荡。

**中信期货:**近期政策面动作频繁，供给侧改革加速，煤炭钢铁等行业制定去产能目标，房地产有多项配套措施配合消化库存，政策进入密集期有望吸引资金回流。另一方面货币政策相对宽松，为市场提供适宜的环境。短期来看市场成交金额有回暖迹象，内外市场整体风险偏好回升，建议投资者多单持有，关注市场流动性以及“两会”期间相关动态。

## 中线不确定性增加

从三大期指的内部分化情况来看，昨日中证500指跌幅小于上证50期指及沪深300期指合约。

对此，张皓解释认为，周一指数跳空上涨后，昨日市场回踩缺口并得到一定支撑，

由于没有出现较大利空新闻，因此本次市场调整主要是连续上涨后的技术面要求，并且持仓量有所增加，表明虽然在前期大幅下跌过程中多头损失惨重，但随着反弹行情的不断进展，当前多方正在逐渐聚集起力量，因此跌幅小于现货指数。

展望后市，张皓认为，从昨日市场走势来看，在盘中下跌过程中，权重板块并不是全部大跌，依然有部分权重板块起到稳定的作用，因此一旦权重股集中的金融板块能够有所表现，那么指数短期内震荡整理后将再次创出阶段新高，延续当前反弹行情。否则，

## 机构看市

**方正中期期货:**周一沪指强势上攻，上证指数站上2900点关口。盘面上，主要以黑色产业链相关行业和券商保险等权重股拉涨，中小创并未形成良好的轮动。同时，回顾近几轮的反弹行情，煤炭有色板块孱弱的基本面决定了其往往是最后上涨的品种，煤炭有色的上涨大概率的预示着反弹乱并缺乏持续性则表明当前市场仍在弱势区间，股指短期需要时间消化上方获利浮筹，震荡风险不断增加。再考虑到两会召开在即，预计一些题材股还有一定炒作空间。对期指而言，利好逐步消化后继续反弹概率不大，预计在当前点位弱势震荡。

**中信期货:**近期政策面动作频繁，供给侧改革加速，煤炭钢铁等行业制定去产能目标，房地产有多项配套措施配合消化库存，政策进入密集期有望吸引资金回流。另一方面货币政策相对宽松，为市场提供适宜的环境。短期来看市场成交金额有回暖迹象，内外市场整体风险偏好回升，建议投资者多单持有，关注市场流动性以及“两会”期间相关动态。

## 中线不确定性增加

从三大期指的内部分化情况来看，昨日中证500指跌幅小于上证50期指及沪深300期指合约。

对此，张皓解释认为，周一指数跳空上涨后，昨日市场回踩缺口并得到一定支撑，

由于没有出现较大利空新闻，因此本次市场调整主要是连续上涨后的技术面要求，并且持仓量有所增加，表明虽然在前期大幅下跌过程中多头损失惨重，但随着反弹行情的不断进展，当前多方正在逐渐聚集起力量，因此跌幅小于现货指数。

展望后市，张皓认为，从昨日市场走势来看，在盘中下跌过程中，权重板块并不是全部大跌，依然有部分权重板块起到稳定的作用，因此一旦权重股集中的金融板块能够有所表现，那么指数短期内震荡整理后将再次创出阶段新高，延续当前反弹行情。否则，

## 机构看市

**方正中期期货:**周一沪指强势上攻，上证指数站上2900点关口。盘面上，主要以黑色产业链相关行业和券商保险等权重股拉涨，中小创并未形成良好的轮动。同时，回顾近几轮的反弹行情，煤炭有色板块孱弱的基本面决定了其往往是最后上涨的品种，煤炭有色的上涨大概率的预示着反弹乱并缺乏持续性则表明当前市场仍在弱势区间，股指短期需要时间消化上方获利浮筹，震荡风险不断增加。再考虑到两会召开在即，预计一些题材股还有一定炒作空间。对期指而言，利好逐步消化后继续反弹概率不大，预计在当前点位弱势震荡。

**中信期货:**近期政策面动作频繁，供给侧改革加速，煤炭钢铁等行业制定去产能目标，房地产有多项配套措施配合消化库存，政策进入密集期有望吸引资金回流。另一方面货币政策相对宽松，为市场提供适宜的环境。短期来看市场成交金额有回暖迹象，内外市场整体风险偏好回升，建议投资者多单持有，关注市场流动性以及“两会”期间相关动态。

## 中线不确定性增加

从三大期指的内部分化情况来看，昨日中证500指跌幅小于上证50期指及沪深300期指合约。

对此，张皓解释认为，周一指数跳空上涨后，昨日市场回踩缺口并得到一定支撑，

由于没有出现较大利空新闻，因此本次市场调整主要是连续上涨后的技术面要求，并且持仓量有所增加，表明虽然在前期大幅下跌过程中多头损失惨重，但随着反弹行情的不断进展，当前多方正在逐渐聚集起力量，因此跌幅小于现货指数。

展望后市，张皓认为，从昨日市场走势来看，在盘中下跌过程中，权重板块并不是全部大跌，依然有部分权重板块起到稳定的作用，因此一旦权重股集中的金融板块能够有所表现，那么指数短期内震荡整理后将再次创出阶段新高，延续当前反弹行情。否则，

## 机构看市

**方正中期期货:**周一沪指强势上攻，上证指数站上2900点关口。盘面上，主要以黑色产业链相关行业和券商保险等权重股拉涨，中小创并未形成良好的轮动。同时，回顾近几轮的反弹行情，煤炭有色板块孱弱的基本面决定了其往往是最后上涨的品种，煤炭有色的上涨大概率的预示着反弹乱并缺乏持续性则表明当前市场仍在弱势区间，股指短期需要时间消化上方获利浮筹，震荡风险不断增加。再考虑到两会召开在即，预计一些题材股还有一定炒作空间。对期指而言，利好逐步消化后继续反弹概率不大，预计在当前点位弱势震荡。

**中信期货:**近期政策面动作频繁，供给侧改革加速，煤炭钢铁等行业制定去产能目标，房地产有多项配套措施配合消化库存，政策进入密集期有望吸引资金回流。另一方面货币政策相对宽松，为市场提供适宜的环境。短期来看市场成交金额有回暖迹象，内外市场整体风险偏好回升，建议投资者多单持有，关注市场流动性以及“两会”期间相关动态。

## 中线不确定性增加

从三大期指的内部分化情况来看，昨日中证500指跌幅小于上证50期指及沪深300期指合约。

对此，张皓解释认为，周一指数跳空上涨后，昨日市场回踩缺口并得到一定支撑，

由于没有出现较大利空新闻，因此本次市场调整主要是连续上涨后的技术面要求，并且持仓量有所增加，表明虽然在前期大幅下跌过程中多头损失惨重，但随着反弹行情的不断进展，当前多方正在逐渐聚集起力量，因此跌幅小于现货指数。

展望后市，张皓认为，从昨日市场走势来看，在盘中下跌过程中，权重板块并不是全部大跌，依然有部分权重板块起到稳定的作用，因此一旦权重股集中的金融板块能够有所表现，那么指数短期内震荡整理后将再次创出阶段新高，延续当前反弹行情。否则，

## 机构看市

**方正中期期货:**周一沪指强势上攻，上证指数站上2900点关口。盘面上，主要以黑色产业链相关行业和券商保险等权重股拉涨，中小创并未形成良好的轮动。同时，回顾近几轮的反弹行情，煤炭有色板块孱弱的基本面决定了其往往是最后上涨的品种，煤炭有色的上涨大概率的预示着反弹乱并缺乏持续性则表明当前市场仍在弱势区间，股指短期需要时间消化上方获利浮筹，震荡风险不断增加。再考虑到两会召开在即，预计一些题材股还有一定炒作空间。对期指而言，利好逐步消化后继续反弹概率不大，预计在当前点位弱势震荡。

**中信期货:**近期政策面动作频繁，供给侧改革加速，煤炭钢铁等行业制定去产能目标，房地产有多项配套措施配合消化库存，政策进入密集期有望吸引资金回流。另一方面货币政策相对宽松，为市场提供适宜的环境。短期来看市场成交金额有回暖迹象，内外市场整体风险偏好回升，建议投资者多单持有，关注市场流动性以及“两会”期间相关动态。

## 中线不确定性增加

从三大期指的内部分化情况来看，昨日中证500指跌幅小于上证50期指及沪深300期指合约。

对此，张皓解释认为，周一指数跳空上涨后，昨日市场回踩缺口并得到一定支撑，

由于没有出现较大利空新闻，因此