

■ 多哈会议冲击波的大宗商品众生相（ 四）

# 缺席的黄金 失落的盛宴

□本报记者 王超

在大宗商品牛市狂欢之际，曾经的主角——黄金却有些许被冷落。相比农产品、有色金属等相继入席商品盛宴，黄金似乎还未接到邀请函。

“从对冲通胀的角度看,当前黄金价格较公允价值高估33%。”有境外机构研究指出,黄金的公允价值应该约是当前价格的三分之二:确切地说,应该是824美元/盎司,而不是1250美元/盎司。

这种被称之为“黄金困境(A Golden Dilemma)”的理论认为,从较长周期中来看,黄金是一个不错的通胀对冲工具。然而,“较长周期”是指几十年,甚至是几个世纪,而不是几年。

中国证券报记者统计发现,1月下旬以来,国际油价涨幅已超过50%,国内市场上的螺纹钢、棉花期货仅3月以来的涨幅就在30%以上。而国际金价自3月11日冲上1285美元/盎司的高点之后就开始弱势回落。

相关人士指出,黄金的最大投资价值当属其避险属性。而从风险情绪的角度看,全球市场的情绪持续稳定,近期美国股市窄幅波动,国债收益率小幅上行,有恐惧指数之差的CBOE波动性指数VIX也远远低于20这个长期情绪的分水岭,并且处于一个比较健康的水平,体现了目前市场的整体风险偏好还是处在高位。

市场也确实对未来金价相对悲观。从国际上各大基金和投行公布的研究报告来看,多数机构都曾经悲观预测,2016年的前几个月,金价可能会跌至1000美元/盎司以下,甚至更低。

## 原油挖下通缩大坑 黄金抗通胀无从发挥

没有人否认,原油和金价长期趋势基本一致,呈正相关的关系。然而,短期波动却不尽相同。

原油价格对通胀影响非常大,而黄金抗通胀的属性亦被大家普遍认可,所以油价波动有时会影响到金价。上个世纪70年代,原油价格被OPEC主导并导致全球高通胀,曾经促使黄金走出一波牛市。

然而,2014年下半年以后油价持续下跌使得全球面临通缩而非高通胀的风险,黄金抗通胀属性无从发挥。南华期货研究员薛娜认为,自金融危机以来,黄金价格的波动与资本市场避险需求更为相关,所以近期原油价格波动对金价的直接影响并不大。

重山集团研究中心资深分析师赵曜解

释,从历史走势看,大周期上原油与黄金具有正相关性,即同涨同跌。因为二者同属于大宗商品,其价格走势和大宗商品的牛熊周期密不可分;而且在国际上二者都是以美元为计价单位。当美元走软时,往往是原油、黄金走高之日。从这一角度来说,油价波动对金价是有影响的:近期油价自低位强势反弹,与之伴随的也是金价自六年多低位反弹至1250美元/盎司附近。但二者短期走势并不完全同步,原油主要是受到供需变化的影响,而金价则对金融市场避险情绪较为敏感。因此在分析金价走势时,只能把原油作为一个参考因素,而不能是唯一参考因素。

## 白银旱地拔葱 小弟逆袭变大哥

作为最主要的贵金属品种,黄金与白银关系相当“亲密”。由于黄金的贵金属属性强于白银,所以黄金多扮演“带头大哥”,白银表现出跟随者的小弟角色。但其与黄金走势又不尽一致,因还有较强的商品属性。在经济危机、地缘局势恶化等风险事件发生时,金价表现往往强于白银。而当全球经济繁荣,工业、制造业快速扩张时,白银价格涨幅就会超过黄金。

近期商品普涨期间二者的表现即是例证:白银期货数次突然发力放量拉升,并激发了黄金多头的人场积极性。例如,4月19日亚盘时间段,白银旱地拔葱式的拉升接连突破了数个阻力位并刷新了阶段性高点,短时间站稳17美元整数关口,虽然黄金涨幅同样可观,但总体来说较为理性,仍然在中期震荡箱体中运行。

世金行研究员杨雪研结合盘中表现向中国证券报记者描述,当日国际银价在突破16.5美元这个止损密集区后,呈现加速上涨态势,高位追多单也不断涌入,交易频繁且密集,而这部分是由于程序化交易所引致的,其追涨杀跌的嗜血属性注定了其在中并并不能发挥起搏器的作用,而是放大器,放大的不仅是行情短线的涨跌幅,还加快了行情运动的速度。“而黄金市场却稳定许多,其交投情况如同行情走势一样,虽然激动人心但并不足以引发肾上腺素加速分泌,交易量虽然激增6700手,持仓量同样降低2716手,属于正常交投的情况。”她说,因此可以断定,是白银的上涨带动了黄金多头的进场。

## 1000美元难撑住？基金和投行都悲观

“市场似乎对于金价的未来相对要悲观很多。”张露军说,从各大基金和投行公

布的研报来看,多数国际投行都曾悲观预测,2016年的前面几个月,金价可能会跌至1000美元/盎司以下,甚至更低。其依据是美联储2016年会继续收紧货币政策,美联储第二次加息将会使金价跌破1000美元。同时美元会在创下历史新高之后会继续走强。而且,黄金的另一个作用就是规避通胀,但由于国际原油价格暴跌和持续低迷,通货膨胀率也可能处处在低迷状态,这也将打压原油。

但一个颇具讽刺的事实是,虽然高盛、摩根大通、花旗银行、荷兰银行以及法国兴业银行(SG)都预测,2016年初黄金价格将跌破1000美元。事实上,黄金2016年初的走势出人意料,一季度走势还是比较强势。如果从去年12月初算起,迄今涨幅也有20%左右。

另据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示,截至4月12日当周,投资者持有的黄金期货和期权净多头头寸增加13%至184218手,为2012年10月以来最高水平。尽管3月中旬以来上涨步伐停滞,净多头相较2个月前增加了近一倍。实际上,今年以来,投资者向黄金支持的交易所交易基金投入了136亿美元,占商品ETF资金流入量的近80%。

赵曜说,黄金ETF基金的持仓变化能够充分地反映机构投资者对于黄金价格的判断,中长期来看,机构投资者无疑看涨黄金。全球最大的黄金ETF基金SPDR Gold Trust目前的总持仓量为805.03吨,较年初的643.56吨大幅增长161.47吨,可见今年以来机构资金不断纳入黄金资产。不过4月份以来SPDR持仓有所降低。截至4月份流出14.25吨,也就是说进入4月份以后机构观点发生变化,看多金价的机构数量有所减少。

从短期来看,彭博社最新的市场调查显示,国际投行对金价存在较大分歧。接受调查的黄金交易员及分析师看涨、看跌的人数基本持平。CFTC数据则显示,基金及基金经理所持投机性多头头寸增加至近三年新高,表明短期看涨情绪较强,但也有观点认为头寸已经过度拉伸,金价展开调整的风险正在增加。

## “黄金困境”待破 筑底或为时尚早

有研究指出,自1970年以来,黄金和美国CPI的平均比值为3.46:1。相关人士指出,这一平均值能够很好地估计出黄金的公允价值。目前,这一比值转化为黄金价格后,后者就成了824美元/盎司。

“认为黄金价格应该如此之低的观点

# 蛋价后市存调整风险

□本报记者 马爽

经过短暂调整之后,本周鸡蛋期货再度发力,昨日主力1609合约强势涨停,尾盘报收4301元/500千克,涨204元或4.98%。业内人士表示,鸡蛋替代需求增加,供应不及往期,养殖户补栏积极性提升及期货盘面多头资金热情高涨等因素共振,推动鸡蛋期价不断上扬。展望后市,随着鸡蛋市场传统淡季(4月至6月)的到来,不排除期价出现回调可能,7月、8月则有望重返上涨周期。

自上一周以来,鸡蛋期货1609合约出现加速上行,并连续突破3900元/500千克、4000元/500千克、4100元/500千克三个整数数位,受1609合约带动,1701合约亦出现上行,1705合约前期下降趋势也出现缓和。

美尔雅期货农产品分析师张翠萍表示,近期鸡蛋期货出现较强走势主要是受助于多方因素影响:其一,猪肉及蔬菜价格高位运行

使得鸡蛋在食用中的替代增加;其二,今年美国对法国受禽流感影响封关,即使有西班牙祖代鸡陆续进口,量上亦不及往期,加之经历小户的淘汰,目前国内父母代鸡存栏比较低,社会平均种蛋利用率达95%;其三,玉米等饲料原料低位运行,使得养殖户养殖利润丰厚、周期拉长,当前盈利仍在0.7元/斤-0.8元/斤之间,提振养殖户补栏积极性,鸡苗预订至6月-7月份;其四,最近比较突出的一个因素——金情绪,当前农产品期货市场明显处于多头氛围下,热情较高。

现货方面,全国鸡蛋价格出现稳中上涨。芝华数据监测显示,20日全国鸡蛋价格各省均价3.23元/斤,环比上涨0.01元/斤。山东大幅上涨,均价上涨至3.26元/斤,环比上涨0.05元/斤。主销区均价3.47元/斤,环比上涨0.02元/斤,其中广东、上海、天津上涨,北京、福建、浙江较稳;主产区均价3.23元/斤,环比上涨0.02元/斤。

根据芝华数据对鸡蛋贸易形势监测显示,4月20日鸡蛋价格稳中调整。收货方面,目前养殖户库存依然较多,大部分地区收货相对容易。走货方面,“五一”备货对鸡蛋需求有所提振,但效果或有限,大部分地区反映走货偏慢,相比此前一交易日加快。其中中南地区走货较慢,西北地区走货较快。贸易商库存方面,大部分地区贸易商反应库存较少,相比此前一交易日减少,其中东北地区、西南地区库存较少。

“全国鸡蛋贸易商库中看涨,其中东北地区、中南地区看涨预期较强。鸡蛋贸易形势仍然弱势运行,预计短期蛋价反弹幅度

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2016年4月21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	1042.44	1071.12	1038.35	1064.95	23.70	1056.75
易盛农基指数	1150.58	1179.68	1149.51	1172.55	19.95	1167.41

有限,后市仍将弱势调整。”芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾。

展望后市,张翠萍认为,4月至6月处于鸡蛋市场传统淡季,今年或许不如往年表现明显,不排除鸡蛋期价出现回调可能。7月、8月则有望回归上涨周期。此外,2016年一季度蛋鸡存栏仍处于比较低的位置,补栏延期对1701合约压力明显大于1609合约。且生猪低存栏、高价对猪肉及鸡蛋价格均形成持续支撑。因此,预计1609合约有望继续涨于1701合约。策略上,可考虑9月逢回调低点单操作,同时辅以1月高位空单对冲9月阶段性回调带来的多单风险。

## 尾盘走势乏力

## 期指短中期料震荡整理

□本报记者 叶斯琦

金在尾盘大量撤出,导致股指期货再度走弱。

4月21日,期指早盘震荡上行,午后开盘维持高位震荡态势,不过尾盘回落,主力涨幅收窄,中证500期指主力合约更是翻绿收阴。

截至昨日收盘,沪深300期指主力合约IF1605报3115.0点,上涨4.8点或0.15%;上证50期指主力合约IH1605报2136.4点,上涨20.6点或0.97%;中证500期指主力合约IC1605报5788.4点,下跌12点或0.21%。

现货方面,沪深300指数报3160.6点,下跌0.64%;上证50指数报2147.72点,下跌0.33%;中证500指数报5970.68点,下跌0.86%。由于期指走势明显强于现货指数,昨日期指主力贴水幅度收窄,截至收盘,IF1605合约贴水45.60点,IH1605合约贴水11.32点,IC1605合约贴水182.28点。

国海良时期货金融衍生品研究主管程赵宏指出,昨日开盘后银行等蓝筹板护盘,促使股指盘中震荡上行,不过中小板并不跟涨,因此尾盘股指再度走弱。总体来看,昨日期指走势偏弱的原因主要有以下三方面:首先,货币市场利率上升,引发了市场对流动性的担忧;其次,信用债市场流动性承压,债市违约对市场风险偏好形成一定压制;第三,股指在技术上破位后,市场谨慎情绪有所提升。

“股指偏弱的根本原因还是在于增量资金不足,市场人气较差,投资者主要是波段操作。”银河期货研究员周帆指出,周三股指出现较大幅度下跌,并且周四做多力量依然不足,使得周三曾入场抄底的资

中国期货市场监控中心商品指数（2016年4月21日）								
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数		68.13			67.14	0.99	1.47	
商品期货指数	809.37	832.86	837.63	806.03	808.97	23.89	2.95	
农产品期货指数	879.43	905.96	911.02	875.30	883.17	22.79	2.58	
油脂指数	601.22	613.60	621.57	598.08	603.74	9.86	1.63	
粮食指数	1197.17	1233.22	1234.93	1193.53	1197.31	35.91	3.00	
软商品指数	837.01	862.77	869.07	832.59	842.45	20.32	2.41	
工业品期货指数	738.04	760.26	765.55	734.29	735.93	24.34	3.31	
能化指数	658.77	681.94	686.85	654.54	659.93	22.01	3.34	
钢铁指数	566.76	589.91	595.90	562.56	564.27	25.64	4.54	
建材指数	628.98	657.14	665.11	628.63	625.26	31.88	5.10	

过去五个交易日东证-大商所农产品价格指数					
日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价	
2016-04-15	97.92	98.38	97.43	97.91	
2016-04-18	97.38	99.05	97.19	98.3	
2016-04-19	99.09	99.83	98.83	99.41	
2016-04-20	99.84	102.75	99.72	101.38	
2016-04-21	101.37	105.06	100.96	103.54	

指数各成分权重及合约							
直属成分	玉米	大豆	豆油	豆粕	棕榈油	鸡蛋	玉米淀粉
权重	24.11%	3.59%	13.09%	33.96%	13.96%	3.10%	8.19%
主力合约	C1609	A1609	Y1609	M1609	P1609	JD1609	CS1609

说明:按收盘价来看,指数点位过去四个交易日中最高点出现在2016年4月21日,为105.06点;最低点出现在2016年4月18日,为97.19点;过去五个交易日平均点数为100.11点。

从指数成分各主力合约来看,过去四个交易日玉米涨幅为7.93%,大豆涨幅为8.10%,豆油涨幅为3.80%,豆粕涨幅为8.72%,棕榈油涨幅为5.37%,鸡蛋涨幅为9.94%,玉米淀粉涨幅为10.74%。农产品过去一周全部上涨,其中玉米淀粉涨幅居前。

证券代码:601588 债券代码:122348 债券代码:122351	证券简称:北辰实业 债券简称:14北辰01 债券简称:14北辰02	公告编号:临2016-016
<b>北京北辰实业股份有限公司 第七届第四十六次董事会决议公告</b>		
本公司董事会及全体董事保证本报告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。		
一、董事会会议召开情况 北京北辰实业股份有限公司(以下简称“本公司”)第七届董事会第四十六次会议于2016年4月21日(星期四)以传真表决的方式召开。本公司董事共9人,全部参与表决。本次会议的召开符合公司章程及有关法律法规的相关规定。		
二、董事会会议决议情况 会议一致通过决议如下: 为保证本公司北辰红橡墅项目建设的顺利进行(以下简称“该项目”),同意本公司向苏州信托有限公司申请信托借款人民币3亿元,期限2年,借款年利率以提取借款时的市场利率为准,并以该项目国有土地使用权及在建工程提供抵押担保。		
表决结果:9票赞成,0票反对,0票弃权。 特此公告。		
北京北辰实业股份有限公司 董 事 会 2016年4月21日		
证券代码:601588 债券代码:122348 债券代码:122351	证券简称:北辰实业 债券简称:14 北辰01 债券简称:14 北辰02	公告编号:临2016-017
<b>北京北辰实业股份有限公司关于为下属公司 南京旭辰置业有限公司提供担保的公告</b>		
本公司董事会及全体董事保证本报告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。		
<b>重要内容提示:</b> 担保人名称:南京旭辰置业有限公司 本次担保金额:人民币40,800万元 本次担保不存在反担保 本公司及控股子公司无逾期担保 本次担保事项已经本公司第七届董事会第四十六次会议审议通过。		
一、担保情况概述: 华鑫证券有限责任公司(以下简称“华鑫证券”)及南京旭辰置业有限公司(以下简称“南京旭辰置业”)将于近日与上海银行股份有限公司南京分行(以下简称“上海		

银行南京分行”)签署《人民币单位委托贷款借款合同》,华鑫证券以其拥有的合法资金委托上海银行南京分行向南京旭辰置业发放贷款人民币捌亿元(人民币800,000,000元),该笔资金使用期限不超过3年,贷款利率为5.215%。

北京北辰实业股份有限公司(以下简称“本公司”)将于近日与上海银行南京分行签署《借款保证合同》,为前述《人民币单位委托贷款借款合同》提供无条件、不可撤销的连带责任保证,因本公司所持有南京旭辰置业51%的股权,依据《借款保证合同》的约定,担保债权金额按全部债权51%的比例计算,为人民币40,800万元,担保期间为自南京旭辰置业最后一笔债务履行期限届满之日起2年。

本公司第七届董事会第四十六次会议以传真表决的方式召开,本公司董事共9人,全部参与表决,并一致通过上述担保事项。鉴于本公司2015年5月28日召开的2015年第一次临时股东大会已审议通过《北辰实业关于提请股东大会对公司担保事项进行授权的议案》(公告编号:临2015-031),上述担保事项无须提交股东大会审议。

二、被担保人基本情况:  
被担保人:南京旭辰置业有限公司  
注册地址:南京市建邺区汉中门大街151号5115-7室  
法定代表人:侯波  
注册资本:人民币5000万元  
经营范围:房地产开发与经营;自有房屋租赁。  
担保人与被担保人的关系:本公司持有南京旭辰置业有限公司51%股权。

财务情况:截至2015年12月31日,南京旭辰置业的总资产154,942.74万元,总负债149,951.66万元,净资产4,991.09万元,净利润-8.91万元。

三、担保合同的主要内容:  
本公司与上海银行南京分行签署《借款保证合同》主要内容如下:  
1.担保方式:本公司按照所持有的南京旭辰置业51%的股权比例提供无条件、不可撤销的连带责任保证;  
2.担保期间:自南京旭辰置业最后一笔债务履行期限届满之日起2年;  
3.担保金额:人民币40,800万元;  
四、董事会意见:  
本公司董事会本着勤勉尽责的原则,对上述被担保人的资信情况进行了查证,认为被担保人经营情况稳定,资信状况良好,本次担保风险可控,决策程序符合相关法规和《公司章程》的规定。

五、累计对外担保数量及逾期担保的数量:  
截至本公告披露日,除按照房地产经营惯例为银行向购房客户发放的抵押贷款提供阶段性担保而形成的担保外,本公司及其控股子公司对外担保总额合计为197,700万元,占本公司最近一期经审计净资产的比例为17.55%。本公司对控股子公司提供的担保总额为197,700万元,占本公司最近一期经审计净资产的比例为17.55%。截至本报告日本公司无逾期担保。

特此公告。

北京北辰实业股份有限公司  
董 事 会  
2016年4月21日

证券代码:002392 证券简称:北京利尔	公告编号:2016-009
<b>北京利尔高温材料股份有限公司 2015年度业绩快报修正公告</b>	
本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确、完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。	
<b>特别提示:</b> 本公告所载2015年度的财务数据仅为初步核算数据,已经公司内部审计部门审计,并经会计师事务所初步审计,与2015年度报告中披露的最终数据可能存在差异,敬请投资者注意投资风险。	
一、修正前后的主要财务数据和指标	
单位:元	
项目	本报告期 修正前 修正后 上年同期 修正后与上年同期增减变动幅度(%)
营业总收入	1,772,988,080.21 1,785,181,989.26 1,881,981,843.95 -6.21
营业利润	110,291,157.94 -27,294,208.42 226,494,200.46 -112.04
利润总额	107,679,420.46 -30,673,671.82 246,175,378.92 -112.46
归属于上市公司股东的净利润	87,580,627.72 -46,352,227.76 202,874,263.38 -122.85
基本每股收益(元)	0.07 -0.04 0.17 -123.52
加权平均净资产收益率(%)	2.96 -1.59 7.13 -8.72
本报告期末	修正前 修正后 本报告期初 修正后与本报告期初增减变动幅度(%)
总资产	4,002,136,225.56 4,709,906,793.41 4,020,408,578.83 16.60
归属于上市公司股东的所有者权益	687,455,469.98 2,855,522,604.50 2,931,614,738.75 -2.60
股本	1,198,569,434.00 1,198,569,434.00 599,279,717.00 100
归属于上市公司股东的所有者权益(元)	249 238 245 -2.85
注:上述数据以公司合并报表数据据列。	
二、业绩快报修正情况说明	
1、公司于2016年2月29日披露了《2015年度业绩快报》(公告编号:2016-007),预计公司2015年度营业利润110,291,157.84元,较上年同期	