

黄金多空博弈 期现冷热不均

中秋节临近，中国证券报记者走访北京几家黄金卖场，发现消费者“扫货”热情较高。与此同时，国际黄金期货投机性净多头头寸却不断减少，部分机构指出，黄金正遭遇“投降式抛售”。

分析人士认为，当前黄金市场多空博弈主要围绕美联储政策展开，政策趋紧对空头有利，政策趋缓对多头有利。市场普遍对短期金价持偏空预期，年内超配黄金资产意义不大。

● 本报记者 张利静



视觉中国图片

黄金卖场面头攒动

虽然是工作日，但北京牛街附近的菜市口百货股份公司依然人头攒动，486元/克千足金价格重新点燃了消费者的购买热情。在摆放黄金饰品的柜台前，一位选购饰品的市民在和柜台服务人员攀谈时说：“中秋节快到了，平时家里人照顾孩子比较辛苦，应该表示表示。”

同日，在北京长椿街附近的国华商场，记者看到，千足金报价486元/克，之前多在500元/克附近；投资金条报价387.3元/克。由于中秋节临近，商场开展了“满3000元减150”的促销活动。市民李女士介绍：“我常常逛黄金卖场，最近金价降了，发现逛（黄金卖场）的人明显多了。”

现货市场“购金热”不断，反观期货市场，黄金净多头头寸却连续下降，有机构称黄金正遭遇“投降式抛售”。

美国商品期货交易委员会（CFTC）数据显示，截至8月30日当周，COMEX黄金期货投机性净多头头寸减少9599手至20726手，创近五周新低。COMEX白银期货投机性净空头头寸增加5425手至21059手，创逾三年新高。国际金价也进一步回落，COMEX黄金期货价格一度跌破1700美元/盎司关口，距离1675-1680美元/盎司的关键点位进一步之遥。

“实际上，自7月21日反弹以来，全球黄金ETF持仓量就多数处于减仓过程中。”光大期货有色金属总监展大鹏对中国证券报记者表示，近期继美联储主席鲍威尔在全球央行年会上发表“鹰派”讲话后，美联储其他官员讲话也日趋“鹰派”，美联储的言论击中黄金多头要害，通胀触顶在即，但加息仍在路上，美国实际利率仍处在上升通道，黄金再次遭到抛售。

“美联储加速加息的预期再度升温，利多美元指数和美债收益率，利空黄金。”方正中期期货贵金属资深分析师史家亮对中国证券报记者表示，美国新增就业人数、PMI等经济数据表现强劲，经济衰退预期有所降温，对黄金的利好影响减弱。欧元区8月通胀率继续创历史新高，预示欧洲央行将实施多次大幅升息，持有黄金的机会成本增加，同样利空黄金。

关键点位支撑，也就是1675-1680美元/盎司。如果支撑有效，黄金配置价值仍存；若跌破，不排除金价进一步下跌的可能。”史家亮说，当前黄金价格走势不明朗，多空双方均处于观望状态，一旦出现新的迹象，多空双方将会展开新一轮博弈。

“从美联储近期表态中可以看出，黄金空头思维明显与美联储政策比较贴合，美联储一定会加大政策力度来促使通胀水平尽快从目前的高位向既定目标回落。”展大鹏认为，“最近，我们在和市场参与者进行交流的过程中发现，大家普遍对短周期的金价持偏空预期。”格林大华期货创新业务部刘洋对中国证券报记者说。

美联储政策制约黄金走势

“当前，伦敦现货黄金价格面临

年内超配黄金资产的意义并不大，至于价格跌到什么位置，从理论上来说，随着美联储利率修复至疫情前水平，黄金价格也会跌回到疫情前的位置。”展大鹏表示，正如金价在美联储货币宽松政策掩护下创新高一样，其下跌也必然是异常悲观情绪交易导致的结果，但很明显目前尚未出现这一迹象。

“预计伦敦现货黄金在1675-2000美元/盎司区间运行的可能性大；沪金在365-420元/克区间运行可能性大。”史家亮说，如果伦敦现货黄金价格因美联储加速收紧货币政策跌破核心支撑位，则会进入熊市行情，下方支撑位调整为1500美元/盎司，对应的沪金下方支撑位为330元/克，不过目前来看这种可能性不大。

“年内超配黄金资产的意义并不大，至于价格跌到什么位置，从理论上来说，随着美联储利率修复至疫情前水平，黄金价格也会跌回到疫情前的位置。”展大鹏表示，正如金价在美联储货币宽松政策掩护下创新高一样，其下跌也必然是异常悲观情绪交易导致的结果，但很明显目前尚未出现这一迹象。

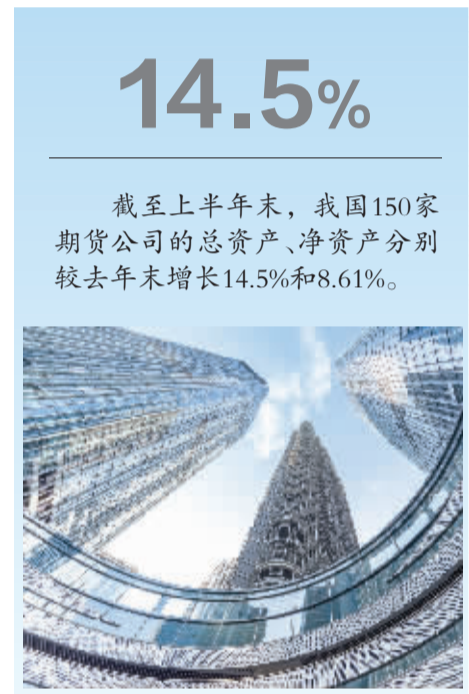
制度型开放稳步推进 期货市场“中国价格”受关注

● 本报记者 张利静 马爽

9月6日至8日，2022中国（郑州）国际期货论坛在线上举行。在相关分论坛上，来自监管机构、交易所、相关协会、期货经营机构等人士表示，近年来，我国期货市场高水平制度型开放稳步推进，期货市场绘制的“中国价格”在全球范围内受到越来越多的关注。

对外开放水平不断提高

在“对外开放分论坛”上，中国期货业协会副会长王颖表示，我国是全球大宗商品的主要生产国和消费国之一，我国已连续多年成为全球规模最大的商品期货市场。今年上半年，中国期货交易所在全球交易所的期货期权成交量排名靠前，中国期货品种在农产品、金属品种前20强中分别占有16席、14席。截至上半年末，我国150家期货公司的总资产、净资产分别较去年末增长14.5%和8.61%。从制度看，期货市场的保证金封闭管理、穿透式监管等特色的市场监管制度，在保护投资者方面也被广受认可，能够为期货市场拓展境外业务提供相应的监管保障。



视觉中国图片

郑州商品交易所副总经理王晓明表示，近年来，我国期货市场高水平制度型开放稳步推进，对外开放水平不断提高，期货市场绘制的“中国价格”在全球范围内受到越来越多的关注。郑商所从实体经济需要出发，不断加大对外开放力度。经过多年努力，越来越多的境外客户进入郑州市场开展风险管理。截至上半年末，郑商所境外交易者涵盖英国、韩国、新加坡、新西兰等20个国家和地区；上半年PTA期货境外客户日均持仓约12万手，累计成交量3379万手。

从衍生品市场发展趋势看，国际期货业协会亚太区负责人比尔·赫德认为，未来衍生品市场中表现突出并取得更大进步的领域将是ESG。环保和可持续发展类产品将成为主流金融衍生品。

提供个性化服务模式

在“上市公司风险管理分论坛”上，中国上市公司协会学术顾问委员会主任委员黄运成表示，近年来随着期货市场运行质量和服务能力不断提升，企业风险管理意识也在逐步增强，越来越多上市公司开始利用期货衍生品工具进行风险管理。今年以来，有近900家上市公司发布套期保值公告，占沪深A股上市公司的19.31%。从规模来看，在参与衍生品业务的上市公司中，大、中型非金融类A股上市公司的比例分别为23.70%和12.30%。

对于衍生品在风险管理方面的服务功能，永安期货股份有限公司产业委员会主席石春生介绍，当前期货公司服务企业已经从提供信息、策略1.0的通道模式变成2.0个性化服务模式。如提供产品和解决方案，解决产业个性化、综合性的风险管理需求，帮助企业获取稳定利润、跑赢市场效率。由于近年来很多期货经营机构服务产业企业的路径变得十分多元，不仅可以提供基差贸易、仓单服务、合作套保、场外衍生品、做市业务等基础业务，也可以依托风险子公司提供含权贸易、“保险+期货”、物流配送等创新业务。

中国上市公司协会执行副会长柳磊在论坛上呼吁，上市公司应利用好期货等衍生品工具做好风险管理。我国经济正处在企稳回升的关键阶段，做好大宗商品保供稳价是保持经济社会平稳运行的重要支撑，也是有效应对风险挑战的坚实保障。上市公司通过“期现结合”“保险+期货”等方式，稳定产品价格、抵御周期性风险，是我国实体经济在市场竞争中逐渐成熟的重要表现。

证券行业高质量发展与文化建设高管谈

汇丰前海首席执行官、总经理何善文：

建立特色理念 以文化建设为纲引领新发展

● 本报记者 徐昭 林倩

汇丰前海首席执行官、总经理何善文日前在接受中国证券报记者专访时表示，良好的文化建设是业务发展的基石，汇丰前海积极响应中国证监会《建设证券基金行业文化防范道德风险工作纲要》、中国证券业协会《证券行业文化建设倡议书》以及香港金融管理局《银行文化改革通告》的号召和要求，在企业文化建设中不断探索，建立具有汇丰前海特色的理念。

坚守“三道防线”治理框架

何善文介绍，汇丰前海董事会已于2018年11月26日发布《文化和行为准则说明文件》，树立“稳妥可靠、坦诚开放、重视联系”的价值观文化，积极履行文化与行为准则建设责任，并建立了未来的文化发展目标。同时，文化和行为准则并不是一成不变的，伴随着行业发展，汇丰前海的《文化和行为准则说明文件》也在与时俱进。2022年3月，汇丰前海董事会通过了最新的《文化和行为准则》，充分反映出与时代并行且与行业并轨的需要。

“汇丰的文化和价值观是业务战略的关键推动因素，而汇丰前海根植于汇丰历史、传统的目标和价值观。”何善文表示，在为客户、投资者和我们自己创造一个充满机遇的资本时代的过程中，汇丰前海深知，企业文化必须建立在诚信及行业一流标准的基础上。公司有清晰、明确和持久的责任，来维护其客户、员工、股东等利益。

汇丰前海采取行之有效的方法来管理企业文化，寻求并发掘能够支持集团长期策略的良好行为，为此建设了完整的保障机制并根据实际持续完善。何善文表示，一是建立覆盖广泛员工的培训机制，不仅安排金融专业知识课程，还安排了大量的企业文化课程，帮助员工建立起符合法律法规和公序良俗的职业道德观。二是建立全面的责任管理制度，通过矩阵化管理、细化业务流程和加强内控独立性管理，通过科学系统的机制，保

障及时识别问题和差错纠正。三是建立完善的发声机制，通过包括保密举报等多种通道，保障全体员工在识别出问题能够及时发表意见，使正确的价值判断发挥出应有的影响力。

何善文表示，中国资本市场的稳健发展，离不开从上而下对文化建设的重视和不断强化。在公司“三道防线”的治理框架下，每一位员工成为其工作结果的“第一道防线”，对行为和结果负责；各职能部门作为第二道防线；内部审计作为第三道防线。在建立“三道防线”和内控管理的基础上，汇丰前海完善公司规范治理，强调了解客户的实际需求，保障客户的长期利益。

此外，在组织层面，汇丰前海坚持“尊重差异、携手共赢”和“接纳不同的理念和文化，重视与客户、社区、监管机构及同事之间的联系”，强调客户利益和公司声誉至上，督促全体员工高度重视集团国际化背景，对业务合规性、风控标准、相互协作、外部沟通提出高标准要求，定期召开会议讨论公司战略推进情况与文化践行情况，建立良好的组织关系、交互模式和工作氛围。

形成相应规章制度体系

从汇丰前海的发展历程来看，2017年8月至2019年7月是汇丰前海文化建设的建立阶段，其工作重点为持续推广汇丰文化和价值观，强化行为要求。何善文表示，这一阶段，汇丰前海成立伊始，员工数量快速增长，员工背景多元，大部分来自国内头部证券公司，小部分来自国际一线投行，其余来自汇丰亚太总部，需要将行为准则落实到日常工作中。管理层以身作则，定期组织“员工大会”，公司设有“行为倡导者”，作为员工行为操守的标杆。

此外，汇丰前海各部门积极落实一线责任，通过部门会议等方式，开展“文化和行为准则”讨论交流，有效促进员工树立汇丰前海文化及价值观。合规部每周汇总最新“监管案例”，向全体员工发布，为各业务部门提供执业操守处罚案例。在制度方



视觉中国图片

面，建立“吹哨人”制度，通过汇丰集团统一管理的汇丰匿名举报渠道，员工在发现任何违规和不当行为时，可以安全地进行举报及投诉。

2019年8月至2021年12月，汇丰前海的文化建设工作步入融合阶段，工作重点为建设符合证券基金行业文化建设精神的汇丰前海文化。根据何善文介绍，在2019年8月至12月的宣传倡导期，公司成立了文化建设领导小组，由公司总经理担任组长，由公司总经理办公室、合规部、风险管理部、各业务及职能部门负责人担任小组成员，领导部署公司文化建设工作。同时，公司向中国证券业协会报送《汇丰前海证券文化建设配套制度与改进计划》，进一步明确目标、实施计划、任务分工和时间表。

“在2020年1月至12月的试点落地期，公司始终重视企业文化建设与员工行为管理，在已建立的较为完善的文化和道德风险防范相关制度体系基础上，进一步完善和补充，基本形成与公司文化建设目标相适应的制度体系。”何善文表示，公司在员工招聘方面，把好“入口关”；做好在职管理，守住“出口关”，包括严格执行《招聘和录用管理办法》等内部制度，持续做好员工在职期间执业行为和道德规范的监督管理等。

何善文表示，在2021年1月至12月的全面推进期，汇丰前海继续

加强制度建设和文化宣传，进一步拓展文化建设内涵，在公司全面治理方面稳固汇丰前海文化和行为价值观，以及“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化核心价值观。汇丰前海建立了规范全面的内部控制体系，可以有效保障公司文化建设目标的落实。

此外，汇丰前海还结合汇丰集团特色，深挖文化建设内涵。何善文指出，在各部门定期开展的“文化和行为准则”讨论交流中，公司鼓励来自不同层级的员工分享良好的行为案例，起到积极示范作用，并鼓励员工对现状提出建设性和多元化见解，致力于建立多样性和融合性的文化，有效促进员工树立汇丰前海文化与价值观。

践行证券行业社会责任

文化建设需要不断强化，不断学习。何善文表示，在文化建设工作持续运行阶段，汇丰前海的后续工作重点是从客户、业务、员工、制度等多方面入手，继续巩固文化建设的既有成果，有效扩大文化建设的覆盖范围。随着客户数量的不断增长，公司在文化建设中进一步引导全体员工重视对客户的服务，了解客户的实际需求，保障客户的长期利益，公平对待所有客户，加强与客户的沟通交流，从而使汇丰前海“成为客户首选

的国际金融合作伙伴”。

“随着业务资格和业务线的持续增加，公司在文化建设中进一步引导全体员工高度重视守正创新、可持续发展，加强与监管机构和自律组织的充分沟通，及时获取合规指导意见。”何善文表示，公司不断加强“三道防线”的建设，适应新业务拓展带来的新要求，从而维护好公司声誉。

随着员工数量的持续增长，汇丰前海在文化建设中进一步重视新员工的融入，定期召开会议讨论公司战略推进情况与文化践行情况，建立良好的组织关系、交互模式和工作氛围，引导新员工了解汇丰集团最新推出的文化和价值观。随着内部控制体系的全面规范，公司不断强化、巩固文化建设成果，持续推进文化建设，持续评估文化和行为准则的执行情况，引导全体员工致力于遵循最高职业与道德标准，来履行证券从业人员所担负的职责。

何善文强调，过往五年的文化发展道路，恰好反映汇丰前海融合了汇丰集团文化建设和“合规、诚信、专业、稳健”的证券行业文化核心价值观的成功经验。展望未来，汇丰前海将继续引领全体员工努力践行价值观，遵循流程，以真诚的态度、专业的能力为客户和中国资本市场作出贡献。（本专栏由中国证券报与中国证券业协会联合推出）