

国内金银价格攀升 百亿私募提前布局相关板块

□本报记者 刘伟杰



视觉中国图片

近期，国内金银价格强势攀升,多家百亿私募二季度大手笔布局贵金属个股,收获颇丰。

相较国内金银价格的“狂飙”，国际黄金白银价格的走势稍显逊色，两者形成较为明显的“背离”。私募基金人士表示,金银价格走强受益于避险情绪提升和传统消费旺季等因素,近期多个国家纷纷增加央行黄金储备,也成为推动金价上涨的另一个重要因素,后续白银上涨空间有望大于黄金。

国内金价持续走强

随着“十一”假期渐行渐近,国内黄金白银的消费热情高涨。连日来,多家金店黄金首饰挂牌价已超过610元每克,而银饰品价格也有所提振。

业内人士称,婚庆高峰期叠加消费旺季助推金价上升,不少金店几乎每周都会涨一次价,但依然备受热捧。根据中国黄金协会数据,今年上半年全国黄金消费量554.88吨,同比增长16.37%,其中黄金首饰消费量368.26吨,同比增长14.82%。

同花顺数据显示,截至9月22日收盘,沪金主连收于470.32元每克,尽管当周价格走势小幅走软,但黄金的强劲上升趋势似乎并未受到影响;而沪银主连收于5948元每千克,价格较黄金的波动更大,但亦保持攀升走势。

具体来看,沪金主连在9月15日

一度上涨超过480元每克,本轮上涨的起点可追溯到去年7月,一年多来几乎未遭遇较大波折,累计走高约25%,而其在今年以来累计涨幅约15%;沪银主连的走势从去年9月的低点震荡上行至今已累计攀升超40%。

反观国际黄金白银价格却均呈现高位震荡盘整的走势。以伦敦金和伦敦银为例,截至9月22日收盘,前后两者分别收于1925.23美元每盎司和23.547美元每盎司。伦敦金在今年5月阶段性“登顶”后不断下行,而伦敦银则在5月以来开启宽幅震荡。

融智投资基金经理夏风光表示,国内金价的这一波上升,受到短期投机力量的影响较大,和国际金价的背离或难以持久。随着未来人民币汇率逐步趋于稳定,国内外金价的溢价将进一步收缩。

同时,当前全球央行已成为黄金净购买方。国金证券研报表示,截至2022年底,全球官方黄金储备达到

3.57万吨,占黄金地上存量的17%。

顺时投资权益投资总监易小斌表示,2008年美国次贷危机的爆发成为央行转变对黄金储备态度的关键“催化剂”,于是在2010年开始全球央行成为黄金净购买方,过去的十余年间累计购金约7000吨。

百亿私募提前布局

贵金属板块行情也吸引了百亿私募的关注,多家机构已在二季度重仓布局。Wind数据显示,仁桥资产二季度新进买入810.76万股湖南黄金,还持有250.8万股西部黄金;珠海阿巴马资产旗下两只产品也持有白银有色6273.64万股。

紫金矿业受到市场密切关注,更是高毅资产邓晓峰的心头爱股,他掌舵的两只产品二季度持有该公司7.24亿股,期末持股总市值达82.3亿元,而紫金矿业在6月份以来累计上涨超20%。

易小斌表示,贵金属板块的出色表现主要受黄金白银价格上升的助力,其中黄金股走势一马当先,特别是消费属性的老凤祥、菜百股份等走势较为领先。

白银上涨空间或更大

随着美联储加息接近终点,中长期通胀中枢上移,金价有望继续向上,而黄金及白银作为传统货币,其市值存在相对比价关系,黄金白银后续准的上涨潜力更大也引发市场关注。

某百亿私募基金经理表示,美联储实际降息前是黄金权益资产相对收益最明显的时间段,目前黄金权益交易已进入右侧时点,黄金和黄金股更多为择时问题,而美联储大概率降息时点至实际降息时点则为黄金和黄金股涨幅最明显阶段。另外,黄金股票配置的次优时间段,则是第二或第三次降息,至预期流动性边际收紧时间段。

上述基金经理进一步表示,从1985年美元开始主动贬值迄今,金银比(伦敦黄金现价/伦敦白银现价)一直在均衡区间波动,金银比中位数在69.25,而金银比范围一旦超过60至80的区间时,则存在向中枢回归的趋势。截至今年8月底,金银比为79.10,已接近该范围上限,这意味着存在向下回归趋势。如果后期贵金属价格上行,预计白银价格上涨弹性将更大。

另一位私募机构人士表示,从下游产业来看,投资、珠宝首饰、工业对白银的需求较大,三者合计占2022年总需求的80%,其中工业板块需求占比接近50%。随着光伏用银等工业需求持续增加,白银供需结构较为紧张。而美联储加息已进入尾声,黄金白银价格有望再度走高,而金银比将向下回归,叠加白银供需结构偏紧,白银价格存在较强支撑,可回调时逢低配置白银。

商品市场走强 私募CTA再迎配置热

□本报记者 朱涵

自5月底以来,南华商品指数持续走高,8月下旬以来更是受益于国内政策驱动、高频数据结构性改善和海外制造业阶段性反弹,叠加原油等供给端扰动,指数增长再添信心。

受益于商品市场持续走强,私募人士表示,与此前相比,期货及衍生品策略(CTA)的基本运行逻辑确实发生了较大变化,但依旧具备较高的配置价值。

CTA策略收益可观

私募排排网数据显示,截至8月31日,1091只有业绩更新的CTA策略基金,近三个月区间平均收益为3.71%;其中,取得正收益的有777只,占比为71.28%。CTA策略基金充分捕捉到本轮市场的趋势性上涨机会,从而实现了可观的收益,尤其是量化CTA大幅反弹,部分百亿私募旗下量化CTA策略产品净值甚至创下历史

新高。

私募排排网数据显示,44家CTA策略基金年内收益超20%的私募公司中,基金管理规模在0-5亿元的小私募高达34家,并且前十占据了八席;而从类型来看,主观私募数量为16家,另外有15家主观+量化的混合私募,量化私募为8家。

按基金管理规模分类,基金管理规模在0-5亿元私募旗下CTA策略产品年内整体收益为7.39%,大幅领先于其他规模组私募。而基金管理规模在100亿元以上以及50亿元至100亿元的私募旗下CTA策略产品,年内整体收益分别为4.00%和4.46%。基金管理规模在10亿元至20亿元和20亿元至50亿元私募旗下CTA策略产品,年内整体收益分别为5.91%和5.23%。

运行逻辑有较大变化

思懿投资表示,当前CTA市场的基本运行逻辑发生了较大变化。一是

全球宏观经济底层逻辑发生变化,全球供需格局改变,无论是股票还是CTA市场,标的资产的定价逻辑跟之前有所不同,基于原有市场逻辑而开发的各类量化CTA策略对交易机会的捕捉难度加大;二是市场参与者结构发生变化,在宏观经济和政策因素叠加扰动之下,部分参与者退出,新参与者入局,导致市场呈现不一样的细节特征。

宽投资资产产品总监徐玮表示,一方面,国内近期的政策带动市场需求,商品期货对需求复苏也做出积极反应;另一方面,包括美国在内的国外市场加息预期接近尾声,相比于2020年6月份,利率和汇率对于商品期货价格打压作用减弱,但后期行情仍需谨慎乐观。

近期多个品种出现趋势性行情,利好CTA策略获利。当前商品供给侧不足,业内人士表示,后续商品市场需求改善的程度要看经济恢复情况,后续是否会出现大的趋势行情仍有

待观察。同时,CTA策略经过一年的“洗礼”,行业规模整体收缩,与之伴随的是商品市场的成交量增长,赛道的整体拥挤度下降,成本端压力略有缓解。

积极应对高效迭代

市场环境愈发复杂多变,面对各种不确定性,私募积极应对、高效迭代。思懿投资表示,针对上述市场变化,对CTA策略和模型进行优化。一是将短线和长线策略做了更好结合,并将短线策略铺开;二是持续推动新策略上线,研发出4到5个更偏中周期的新策略,并基于稳健性的考虑,投入更多时间对新策略进行观察和跟踪,完成策略的有序迭代;三是增加策略的执行节点、平滑曲线,在短、中、长线上,增加很多策略执行的节点,让策略整体执行的曲线更为平滑,进一步减少冲击成本。

业内人士表示,当前权益和商品较长时间共振下跌的概率很低,

二者后期有望走出集体上涨行情。近日商品和权益、债券集体调整,这种情况往往也预示着宏观拐点的到来,当前是CTA策略高胜率的配置时点。

对于CTA策略后续配置展望,思懿投资表示,推荐CTA策略组合配置,在投资者配置资产中CTA策略占比20%为宜。同时,期货市场本质上是一个负和博弈的市场,基于对历史数据的分析和检验,在新的市场特征下,投资者在配置CTA产品时,应优先考虑策略是否经过市场长期验证。

徐玮表示,不同的品类都有自己的周期性,无论是主观还是量化,都有自己的逻辑。主观和量化是两条不同的路,主观擅长对品种进行深度理解,持仓特点是时间长,进行偏左侧交易;量化特点是持仓品种分散且多,更偏右侧交易,策略无分好坏,对于投资者来说,需要对确定的逻辑坚定持有。