

理性看待黄金热 开辟贵金属投资新渠道

张楠

近日,美国联邦储备委员会推出第四轮量化宽松政策。但是这次量化宽松的到来,并没有如之前预期的那样助推黄金的大涨。甚至在一定程度上,黄金不升反跌。而“逢低买金,避险投资两不误”的观念更在无形中引导人们去投资黄金。尤其是自今年以来,全球货币政策趋向宽松,买黄金避险,成为很多人的不二选择,这也不难理解国人投资黄金的热潮。

我国爱藏金的传统由来已久,有着深刻的历史原因。自从古代以来,黄金一直被视为是财富和高贵的象征,更是被中国古代帝王看做彰显权势的物品,从奢华的宫殿装饰中黄金是不可或缺的一部分,到成为人们追捧的驻颜术的主角,黄金都在顶级的皇权奢侈品中扮演着重要的角色。近代以来,人们对于黄金的喜爱更是只增不减。每年的红五月、红六月以及春节这样的传统节日,大量的购金需求更是把黄金推向了需求顶点。除了传统因素对于黄金的推崇,最近一直以来的股票市场不尽如人意,更助长了这股黄金热潮。黄金逐渐成为人们对抗通货膨胀、避险投资的新宠。

黄金热的背后,一方面反映了人们对于避险保值的追求;但是另一方面,我们也应该看到这其中也不乏盲目跟风的成分。理性的投资黄金固然可取,可如果盲目跟风,一窝蜂地认为“别人买我也买”,这种投资方式不仅不理智,起不到避险保值的作用,甚至会适得其反。据有关人士分析,历史上黄金上涨的几个阶段中,黄金上涨的动力主要与金融危机引发的避险需求、量化宽松政策带来的美元大幅度贬值以及通货膨胀的预期这三个主要因素有关,而很明显这三大因素已经发挥到极致。而随着全球经济的复苏所有政策都将回归于正常的轨道,除非美元彻底崩溃和金本位复燃,否则在没有实质性需求的支撑下,高价黄金将丧失其所有功能,黄金泡沫正在越变越大。尽管面对欧洲债务危机与全球经济形势不稳定情况,黄金价格显示了其与风险资产更为密切的关联性,而与避险资产的关联性并没有那么强大,无限地扩大黄金的避险价值,盲目乐观地看待市场也不可取。

黄金泡沫警钟敲响,同样身为贵金属的白银、铂金、钯金等此时就凸显了价值。白银身兼货币属性和工业属性,投资的好处自不必多说。而大家不是特别熟悉的铂钯金工艺难度较高,提纯损耗大,再加上它的稀有性(全球范围内年产量仅为黄金的5%,世界铂钯金储量也仅有3.1万吨),更是投资的好时机。作为投资界的一匹黑马,钯金和黄金不同的是,其兄弟产品工业用途都非常大,而且存量非常稀少,是名副其实的稀有金属,也非常适合投资。除了黄金之外,白银、铂金和钯金以及其他的贵金属类产品都具有投资价值,投资者可以了解这些贵金属,并不一定拘泥于黄金投资,使投资贵金属真正变成保值、理财、避险的最佳选择。

(作者系天津贵金属交易所分析师)

行情点评 | Daily Report |

豆类:进入调整

南美大豆上市前,美豆出口销售旺盛的状况或将持续,并继续提振美豆价格。连豆类周二整体表现出调整态势,其中豆粕相对偏弱。连豆粕经过前期的大幅上涨,有获利回吐需要,但考虑到饲料需求预期依然向好,连豆粕后期调整空间会受到限制。关注连豆粕5月在3450元附近的支撑。

沪胶:震荡整理

近期,中美等经济体数据较好,提振市场信心,加之此前最担忧的美国财政悬崖问题出现转机,推动宏观氛围转暖。同时,国内公布,自2013年1月1日起,进出口关税将进行部分调整,其中天然橡胶进口关税下调。国内橡胶期货受到提振。但另一方面,橡胶下游需求仍未有明显起色,保税区库存继续高企,周二沪胶又收十字星,料期价后期上行乏力。

沪铜:震荡下行

周二沪铜主力1303合约午后受到国内股市跳水的影响震荡下行,收盘小幅下跌0.05%。目前宏观面并无太多利好支撑铜价高位运行,国内中央经济工作会议并无出台利好政策,而美国财政悬崖问题进展缓慢压制市场信心,国内需求未有明显好转,需求前景仍然不佳。沪铜58000元一线如未能有效突破,后市下行风险将会加大。

(招商期货)

创新进取 服务实体

天津贵金属交易所
Tianjin Precious Metals Exchange

电话: 022-58678308
邮箱: tpme@tjpmc.com

摩根大通设立美国首只铜ETF

这只新发ETF可能持有现货铜6.18万吨,相当于伦敦金属交易所全球现货铜仓储总量的27%

证券时报记者 魏书光

多年来,摩根大通沿着铜业上中下游产业链精心布局。美国监管机构近日最终批准摩根大通设立现货铜支撑的美国国内首只铜交易所上市基金(ETF),届时美国投资者将能够轻松交易现货铜。

美国当地时间12月17日,尽管美国参议院调查委员会反对,认为设立铜ETF会导致“投机者挤压市场价格”,美国证券交易委员会(SEC)仍批准摩根大通酝酿了两年多的现货铜交易型基金。美国参议员下属调查委员会主席卡尔·勒文认为,美国证券交易委员会批准现货铜ETF是对美国企业和消费者的打击,将推升铜价和价格波动,影响市场产生响应铜用户供需的价格。

对此,美国证券交易委员会声明称,并未发现这类ETF产品扰乱即期交割的铜供应,该委员会已经

同意摩根大通的现货铜ETF在纽交所群岛交易所(NYSE Arca)交易。

根据摩根大通递交的监管文件显示,这只新发ETF可能持有现货铜6.18万吨,相当于伦敦金属交易所全球现货铜仓储总量的27%。

据了解,现货铜ETF类似股票交易,它允许投资者不需要实物交割就可以投资现货铜,同时以现货铜为基础资产,是追踪铜期波动的金融衍生品。

摩根大通酝酿推出现货铜ETF已有两年,一直遭到美国国内制造业反对,称该产品“人为抬高铜价”,并对美国和全球经济造成破坏”。因为ETF用现货电解铜作担保品,从而这部分铜从现货市场流通中消失,将影响铜供应,并推升价格。

今年5月,代表铜消费者的律师事务所Vandenberg & Felu向美国证券交易委员会发函称,铜ETF对铜市场的影响堪比1995年~1996

年日本住友商社的铜期货交易丑闻。

除了铜之外,黄金、白银、钯等贵金属现货ETF近年来非常成功,但铜ETF能否复制上述品种的成功,仍然有待观察。此前,由ETF证券和德意志银行两年前在欧洲发起的现货铜ETF表现平平,ETF证券的ETF仅持有3427吨现货铜。但摩根大通的银行家们相信,这一产品将在美国获得成功,因为美国大型资产管理公司现有的商品投资渠道有限。

多年来,摩根大通沿着铜业上中下游产业链精心布局。目前,摩根大通在伦敦金属交易所的股权为10.9%,是其最大股东。在2010年,摩根大通酝酿推出现货铜ETF时,曾拥有伦敦金属交易所35万吨的铜库存中的50%~80%。当年7月,摩根大通以17亿美元收购RBS Sempra商品公司,控制了伦敦金属交易所全球四大基本金属仓储商之一。除了控制仓储公司之外,世界十大铜矿背后,或多或少都烙上了摩根大通的印迹。



官兵/漫画

372个特殊法人账户参与股指期货

证券时报记者 陆星兆

证券时报记者从相关渠道获悉,股指期货特殊法人账户已达372个。尽管绝对数量不多,但由于此类机构在现货市场的专业背景,已成为股指期货最具影响力的参与者。

截至上周,股指期货全市场累计开户数为12.42万户,其中自然人开户12.17万个,占比97.9%;一般法人开户2208个,占比1.8%;特殊法人账户372个,占比0.3%。所有开户账户中,有90%参加过交易,市场日参与率基

本稳定在21%左右。

特殊法人是指证券公司、基金公司、合格境外机构投资者(QFII),以及须经监管机构或主管机关批准才能参与股指期货交易的其他法人。据了解,该类机构主要运用套期保值和套利策略,又细分为传统买入套保、传统卖出套保、跨期套利、期现套利、统计套利、市场中性策略等等。特殊法人参与股指期货体现以下特点:

一是持仓量大、交易量少。数据显示,股指期货上市以来累计经历650个交易日,日均成交29.75

万手,但特殊法人日均成交仅约6000手,不到市场的0.5%,持仓量却占目前约10万手市场总持仓量的30%。

二是利用期货升水,卖出保值为主。据统计,股指期货市场以正基差为主,即期货价格高于指数价格,正基差天数在80%以上。特殊法人在实践中正是抓住这一特点,采取卖出期货、买入现货的操作模式。

三是不完全对冲,留有一定风险敞口。在此前市场下跌过程中,特殊法人抛空股指期货做套保或套

利交易,一般空头规模为股票现货资产规模的10%~20%,最高的5家机构最多也不超过60%。尽管这种不完全对冲方法留有一定多头敞口,但相较于过去完全没有做空工具而言,也很好地起到了稳定现货持仓作用。

光大期货张毅表示,近年机构投资者参与资本市场的资产规模不断增加,对于证券组合资产的风险管理的需求也日益突显。股指期货推出后,已有部分机构先行利用这一避险工具,预计未来随着监管层逐步对QFII、银行理财、保险资金放开准入,特殊法人机构的影响力还将进一步提升。

期指机构观点 | Viewpoints |

主力合约换月 引发市场大幅波动

上海中期期货研究所:不同于前期股指单边大幅涨跌,昨日股指出现明显的双边大幅震荡走势。沪深两市成交仍处于高位,但股指期货的交易更为活跃。同时,无论对成交还是持仓来看,1301合约取代1212合约成为股指的主力合约。

股指的大幅震荡有可能是股指期货主力合约换月所致。不过从市场整体表现来看,多空力量基本平衡。而中央经济工作会议整体利好股指的大背景短期内不会改变,建议投资者继续持有持仓。

昨日国内无重要消息公布。海外方面,美国财政悬崖协商出现积极进展,但距离达成协议仍有一定的距离。从近期海外市场的反应来看,市场既有所担忧,但更多的是期待,表现在海外股市方面就是欲跌还休。

价差上移 价差套利机会充裕

国泰君安期货研究所:期指交投活跃,12月来第二次四个合约成交额达到7000亿元水平。当月及下月合约均存在期现套利机会,当月合约波动区间为-9.56至23.07点,下月合约为4.84至31.87点,较大的波动幅度便利出清及入场操作。当月合约基差高点仅持续小段时间,日内重心零点,该合约上基差较长时间处在折价侧运行。考虑到下月合约流动性激增的影响,交割时段前,关注展期、当月合约贴水平仓、远端两合约建仓等操作。

远端两个合约的持仓量增幅均为7%,上一交易日远端合约持仓增速均超过了13%,说明借助市场相对低位进行长期布局的操作行为有所抬头。日内下月与当月间的价差波动区间较大,价差在9至17点区间内运行,下月及当月合约流动性最小部位为36万手,充裕的流动性,便利日内跨期套利操作,从多空持仓数据来看,部分会员背后的参与者较多借助价差方案捕捉利润。目前处在跨期套利密集执行区间,参与者可谨慎介入。

量化加权指示信号较多地指向多头操作,不可忽视资金入场规模缩减后走势重回弱势的可能,当周净空持仓规模有所上移,反映出部分资金有重新构建空头套保头寸的意图。现货部位,非银金融板块表现较佳,前25名权重股占比及金融地产板块占比均在40.1%位置,前者保持继续上移势头,后者较前期高点微幅滑落。2013年1月4日为沪深300指数定期调整时间,参与者可关注定期调整个股的提前布局机会。

期现套利主力合约介入基差区间在-10至-14点区间外,看涨价差交易介入区间可设置为13至16点区间下方,关注期指价差的运行重心。上移。

(李辉 整理)

需求炒作升温 豆类节前易涨难跌

孙宏园

上周美豆连续第四周上涨,受此影响,国内豆类期货周一早盘纷纷高开高走,就连一直疲弱不堪的连豆也突破了连续五周的窄幅整理区间,有下游消费需求支撑的豆粕维持强势,主力1305合约周一盘中一度大涨逾2.5%,不过最终在3500元整数关口的压力下有所回落,不过考虑到节前畜禽集中育肥期饲料消费需求的季节性旺季,豆粕期价短暂整理过后或将继续走高。

主产国销售数据喜人。尽管10月、11月美国大豆的出口销售进度因南美丰产预期进展缓慢,但是最近几周的出口数据却相当喜人,连续两周的周度出口数据都远好于分析师预期。据美国农业部截至12月6

日当周美国大豆出口销售131.95万吨,远高于市场预估的85万吨;其中销往中国100.88万吨,为两个月以来的最高值。同时,美国国内消费数据亦好于预期,美国油籽加工协会发布的大豆月度压榨数据显示,美国11月大豆压榨量为1.573亿蒲式耳,为约三年以来的最高水平。

巴西2012/2013年度大豆的销售数据也异常乐观。尽管目前巴西大豆还未播种完毕,但据分析机构Celeres称,截至12月17日,巴西农户已经销售了2012/2013年度大豆的52%,高于去年同期的43%,同时远超过五年销售进度均值的29%。

南美丰产压力暂时淡出。自10月份开播以来,南美天气一直市场关注的焦点。基于种植面积的增加及良好的土壤墒

情,市场对南美产量一直有着强烈的丰产预期。

不过,南美大豆上市毕竟是4至5个月以后的事情,况且市场炒作已有一段时间,而现阶段美国出口数据好转、巴西销售理想,同时中美两国大豆压榨需求回升却是不争的事实,因此,节前南美丰产压力有望让位于旺盛的需求。

猪价上涨周期利好豆粕。上周猪价继续上涨突破8元大关,反应养殖利润的指标猪粮、猪料比价继续上扬,头均养殖利润上涨至200元以上,压榨企业开始对豆粕全面提价。随着生猪价格在2012年5月份完成了底部的确认,经过了3至4个月的温和整理,反应养殖利润的一系列指标在11底开始迅速回升,正式步入冬至至春节前的上涨期。截至12月14日,猪粮比价为7.09:1,猪料比价5.16:1,自繁自养出栏头均利润突破200元整数大关为229元/头。通常情

况,当自繁自养头均盈利突破200元时,养殖户饲养积极性就会恢复,而春节前的集中需求有望推动猪价乃至养殖利润更上一个台阶。

猪价上涨、养殖户积极性回升的同时,饲料企业亦开始加大对豆粕现货的采购,上周豆粕未执行合同量上涨19万吨至181万吨,为连续第三周上涨,元旦将至、春节临近,畜禽集中育肥期,饲料需求有望继续放大,豆粕价格料将继续受到提振。

此外,国储溢价收购支撑连豆期价。为了保护农户种植积极性,防止主产区大豆面积进一步萎缩,2012/2013年度的临储大豆最低收购价较往年有了大幅提升,而且相比产区现货价格有一定优势。尽管如此,农户售粮积极性依旧不高,因“物以稀为贵”的品种特性令豆农的心里底价逐渐抬升,这无疑对中长期豆一期货起到最大限度的支撑作用。

(作者系华泰长城期货分析师)

郑糖处熊市中继 多空继续博弈

何贤钊

此前,我们研判本轮由中国需求驱动的大宗商品牛市已经结束,糖价牛市已经动摇,重心将逐步下移,但年前会止跌,有一波春节攻势。相比于一路上涨的美豆,2012年糖价延续了2011年下半年来

的跌势,又下了一个大台阶,国内期价价格迈入“5”时代。2013年国内外糖价如何演绎?是继续下行延续熊途,跌破5000元迈进“4”时代?还是熊途结束,触底反弹?

国际国内食糖均进入另一个增产年度。虽然2012/2013榨季北半球产量可能略有减少,但依然过剩,加上近三个榨季国际糖供给都是过剩,导致全球库存高企。国内2012/2013榨季产量预计大幅

增加至1380万吨左右,消费量或恢复至1350万吨,进口量或减少至100万吨左右,国内期末库存将达到600~700万吨左右,创历史新高。

巴西中南部下榨季甘蔗产量预期大增。巴西中南部新增种植面积和翻种面积大幅增加,甘蔗年产量降低,有利于增产,种植面积也小幅增加,因此巴西中南部2013/2014榨季甘蔗产量会大增。即使增加乙醇产量,糖产量估计也会增加很多,给原糖带来压力。原糖或呈先高后低走势。如果明年4月份原糖带来很大压力。当然糖的最终产量还受天气和巴西酒精政策影响。

国内消费增速放缓,收储成多头救命稻草。2012年糖下游产品,

乳制品、糖果产量增速放缓,碳酸饮料、罐头产量出现近几年的首次下滑。食糖的消费增速可能像豆油消费一样,在经历了高速增长长期之后,进入缓慢增长期。在产量大增的情况下,收储成了多头的救命稻草,如果没有走私糖的大量涌入,收储或可以稳定住国内糖价。

各国生产成本大幅提高,限制糖价下跌空间。国内外主要产糖国生产成本普遍增加,巴西和中国生产成本上涨尤为严重。国内外糖价相对其他大宗农产品比价处在偏低水平。目前郑糖已经跌至成本线,糖价后期的下跌过程将是曲折的,不会像2012年二三季度那样直线下跌。

熊市中继,跌幅趋缓。原糖每轮低点大致时隔约7年便出现一次,这主要因全球食糖增产周期

波动所导致。如果该规律继续有效,本轮下跌周期或将持续到2014年。对于郑糖,由于春节消费旺季推动,再配合收储传闻,随着顶部周期的推演,春节前的反弹行情或再度重演。不过在下跌趋势线与6000元关口的联合压制下,反弹的空间不宜期望过高。2013年春节至年中巴西中南部产量大增或令糖价再度承压。2013年中后期,可能逐步进入熊牛转换期。这个转换期可能是比较煎熬的,维持长时间的底部宽幅震荡。

(作者系平安期货研究所分析师)

中国平安 PINGAN

携手平安期货 共赢财富人生

每天下午二点可定期参加专业培训, 有意者请拨打服务热线

地址: 广东深圳 深圳市福田区益田路4068号平安大厦11楼

上海: 201205 400-8888-933 | 网址: http://futures.pingan.com