

中东动荡 黄金再成资金避风港

证券时报记者 杜志鑫

叙利亚局势升温,黄金再次成为各路资金的避风港。近一个月以来纽约黄金期货上涨6.17%,国内黄金股及黄金QDII也受到资金追捧。

黄金基金涨幅超5%

近日,美国明确表达将军事干预叙利亚,受战争预期影响,黄金受到各路资金追捧,纽约黄金期货从1390美元/盎司上涨至最高1434美元/盎司。投资于黄金主题的基金也大幅上涨。数据显示,截至8月30日,自7月以来,诺安全球黄金基金累计上涨8.5%,易方达黄金主题基金上涨7%,嘉实黄金上涨8.2%。投资于国内黄金期货的黄金ETF自成立以来涨幅也在5%左右,华安黄金ETF上涨5.1%,国泰黄金ETF上涨5.9%。黄金股票也大幅上涨,8月27日,山东黄金上涨3%,中金黄金上涨2.15%,8月28日,山东黄金、中金黄金、恒邦股份多只黄金股票封涨停。

战争预期提振金价

中金大宗商品分析师郭朝辉表示,黄金之所以受到资金追捧,在于战争风险历来对黄金价格有利。一方面,黄金的避险属性为投资者广泛接受;另一方面,由于叙利亚是主要的石油生产国,叙利亚一旦发生战争,可能会推高石油价格。数据显示,在美国明确表态后,布伦特原油价格隔日暴涨3.8%,至115美元/桶。油价上升,会带来通胀预期,而这又会使得投资者去购买黄金。

郭朝辉还表示,如果此次战争被控制在叙利亚国内,其战争性质将类似于利比亚危机,且由于叙利亚的原油产量远小于利比亚,对市场的影响应该略小于2011年的利比亚危机,而当时黄金包含的风险溢价在价格的3%左右(最高4.5%),按照目前的金价溢价在40美元至60美元。假若伊朗卷入战争,战争影响范围的扩大将使得风险溢价升至100美元以上,导致金价短期上行至1500美元以上。民生证券黄玉也认为,叙利亚局势紧张,对黄金价格提升有较强推动作用。从近30年发生的几次局部战争时间及经历周期看,战争往往发生在金价波动周期中的期初和期末。战争前20至30个交易日涨幅一般情况超过10%,但不会改变金价的中长期走势。由于黄金和石油的强相关关系,中东地区局势紧张对金价的影响尤其强烈。

此外,近期印度、印尼等新兴市场动荡,黄金也受到投资者重视。

投资黄金方式大比拼

黄金ETF最便捷

证券时报记者 杜志鑫

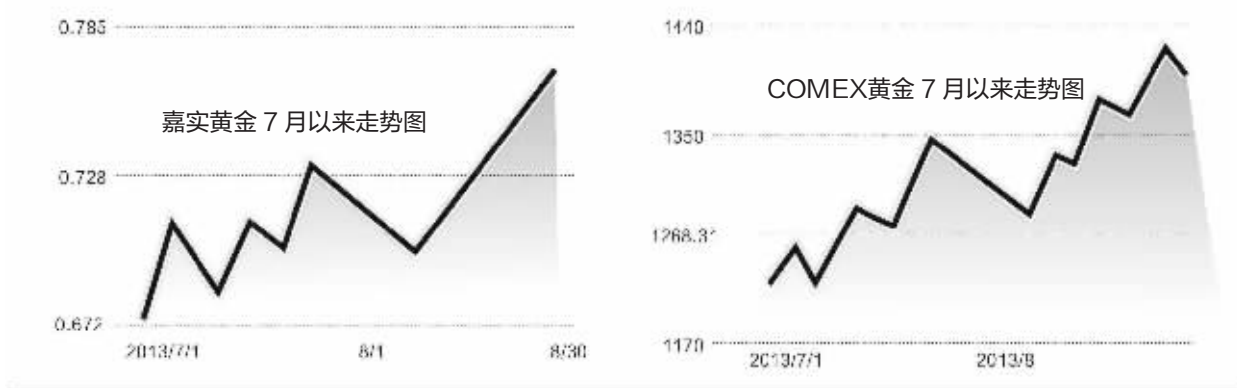
在黄金受到越来越多的关注后,目前与黄金相关的基金、投资品种越来越多。总体而言,目前共有5条投资黄金的门路。

一是黄金合格境内机构投资者QDII基金,2011年1月,诺安基金公司发行首只黄金QDII基金——诺安全球基金,该基金主要投资海外的黄金ETF。在诺安黄金基金一炮走红后,嘉实、易方达两家基金也分别发行了嘉实黄金基金和易方达黄金主题。从投资门

各种黄金投资方式对比					
投资方式	投资渠道	手续费	保证金比率	交易方式	交易起点
黄金ETF	股票账户	0.10%	100%	T+0双向	1克
实物黄金	银行、金店	约10-15元	100%	T+0单向	—
纸黄金	银行	约0.8元/克	100%	T+0单向	10克
黄金T+D	银行开户	0.14%-0.19%	10%	双向	一手(1000克)
现货黄金	黄金投资公司	50美元/手+代理佣金	1%	T+0双向	一手(100盎司)
黄金期货	期货公司	0.02%	9%	T+0双向	1000克
黄金股票	证券公司	0.30%	100%	T+1单向	一手(100股)
黄金QDII	基金公司	申购不超1.3%	100%	T+3确认份额	1000元

刘明/制表 彭春霞/制图

历次战争期间黄金表现(美元/盎司)				
战争名称	市场开始担忧	战争开始	主要战事结束	期间价格最高点
两伊战争	1980.3	1980.9	1982.6	
	585	710	308.75	711
		21.40%	-56.50%	21.50%
海外战争	1990.7	1990.8	1991.2	
	366.1	380.7	362.7	413.8
		3.99%	-4.73%	13.03%
科索沃战争	1999.3	1999.3	1999.6	
	282.95	283.8	260.65	289.55
		0.30%	-7.88%	2.33%
阿富汗战争	2001.9	2001.10	2001.12	
	286.25	291	274.45	293.25
		1.66%	-5.69%	2.45%
伊拉克战争	2002.11	2003.3	2003.4	
	321.05	332.25	324.95	381.25
		3.49%	-2.20%	18.75%
利比亚战争	2011.2	2011.2	2011.7	
	1338.1	1373.8	1487.78	1563.7
		2.67%	8.30%	16.86%



杜志鑫/制表 彭春霞/制图

长期值得配置

从过去经验看,一旦叙利亚战争结束,黄金的价格可能会回落。同时,在美联储退出QE政策的背景下,黄金价格短期也会受到压制。

美国金甲虫基金经理保尔森和索罗斯都相继削减了黄金头寸。日前,美国证券交易委员会公布的文件显示,截至6月30日,美国对冲基金巨头保尔森在上市交易基金(ETF)-SPDR Gold Trust持股为1023.5万股,与一季度的2183.8万股相比缩水一半以上,减仓幅度50%以上。金融大鳄索罗斯今年第二季度出清了其在SPDR的全部仓位。相关数据显示,索罗斯抛售了近53.1万股该基金。

不过从长期的角度来看,不少专业机构和对冲基金经理仍然看好。保尔森则认为,虽然黄金短期正在处于

萎靡状态,但对那些认为未来会有通胀的投资者而言,黄金还是一个很好的投资品种。

香港惠理基金管理公司负责人谢清海表示,作为长期投资,他的部分资产组合中一直配置黄金。

易方达黄金主题基金经理管宇也认为,虽然二季度金价大幅下跌使得形态走坏,对于投资者的信心打击很大,但黄金资产的长期配置价值依然得到认可,这一点可以从二季度实物黄金需求量的上升得到验证。黄金的做空能量集中释放后,未来市场预期的变化引发的空头回补有可能导致黄金价格回升。

嘉实黄金基金经理杨阳也表示,黄金价格前期经过大幅调整,同时一些国际投行开始唱空黄金,但在黄金价格大幅调整后,仍对黄金价格保持乐观。黄金作为唯一同时具有贵金属和货币特征的投资品种,还会继续发挥其对冲货币贬值的作用及保持价格长期向上趋势。

黄金ETF,两只黄金ETF都将不以不低于90%的资产投资于上海黄金交易所场内的黄金现货合约,以追踪国内黄金现货价格的走势。投资者购买黄金ETF基金不仅可以像股票、封闭式基金一样在二级市场交易,也可以在一级市场申购和赎回。

三是纸黄金,纸黄金是一种个人凭证式黄金,投资者按银行报价在账面上买卖虚拟黄金,个人通过把握国际金价走势低吸高抛,赚取黄金价格的波动差价。投资者的买卖交易记录只在个人预先开立的“黄金存折账户”

资源类和大中华QDII值得关注

国金证券发布的9月合格境内机构投资者(QDII)投资策略认为,在预期叙利亚发生战争的背景下,石油等资源类可能会有较好表现,因此,9月份可把握资源类QDII基金的投资机会。

最近美国国防部长说已经做好空袭叙利亚的准备。市场最关注的是军事打击对油价的直接影响、油价变化产生的供给冲击、如何避险。从世界经济的角度,原油的供给冲击会带来很大的负面影响。战争一旦开始,伊朗的态度将很关键。如果未来看到伊朗的强力对抗,比如封锁霍尔姆斯海峡,对于石油价格的冲击的力度和油价上涨的时间都会比较久。因此,从配置的角度,短期增加在石油等资源类配置比例较高的QDII基金,例如华宝油气、交银全球资源股票基金。

国金证券还认为,从宏观经济指标看,美国经济仍处于复苏态势。但是,近期国会两党之争可能促使美国政府债务上限危机重现;而美联储在QE上的逐步退出,也为市场的流动性带来风险。而美股近期出现了连续的调整,似乎已经露出端倪。在新兴市场中,中国仍然是金砖四国中宏观经济表现最为坚挺的国家;而近期中国未来政策走向成为市场关注的焦点,当前管理层已表现出稳增长意图。在此背景下,预期下一步中国概念股以及受益中国市场的大中华区域市场中,仍然会存在较好的结构性机会。(杜志鑫)

上体现,不发生黄金提取和交割。投资纸黄金需全额投入资金,不计利息,也不能获得红利等收益,因此只能通过低吸高抛,赚取买卖差价获利。

目前国内市场上纸黄金主要有建设银行、工商银行和中国银行的账户贵金属等,请注意纸黄金的具体交易方式与规则在各个平台(如银行)是不同的。从数据中可以看出纸黄金价格走势与国际金价基本保持一致。

四是黄金期货,目前上海期货交易所有黄金期货合约,和其他期货买卖一样,黄金期货也是采用保证金制度以及T+0双向交易,是按一定成交价,在指定时间交割的合约,合约有一定的标准。

此外,投资者还可以购买实物黄金,就像中国大妈去香港抢购黄金一样,同时也可以在二级市场去购买黄金股票。

美国养老偏好 浮动收益债券基金

证券时报记者 姚波

在美联储将退出量化宽松的背景下,浮动收益债券基金成为美国养老市场受青睐的新兴品种,该基金不但能提供符合养老人群的现金流,还能抵御利率上升带来的债券收益下降风险。

通常情况下,利率上升会导致债券价格下降,意味着债券走熊,许多依赖债券作为固定现金流收入的基金品种难免受到影响。但该类基金投资的浮动利率债(又称为优先债)会随着伦敦银行间市场利率(Libor)浮动,当Libor上升时,公司支付更高的利息,而投资者也能拿到更多的回报,且在公司破产偿债时能得到优先偿付。值得注意的是,通常当利率上升时债券价格下跌,偿付利率不变;但优先债在利率变化时,优先债的债券价格却不会变动,仅仅支付的利息变化,因此特别适合利率上升的环境。

在此预期下,浮动收益债券基

金在美国市场迅速扩张,一些用于养老计划的生命周期基金也开始把浮动收益债券基金作为基础资产配置。如富达投资就把旗下的浮动收益基金作为配置期生命周期基金的品种。由于该浮动利率债券并未上市交易主要在银行间和机构投资者间流动,目前适合投资者优先主要通过基金产品。美国市场上,一类是优先债封闭式基金,另一类是优先债上市交易基金(ETF)。目前,优先债ETF的历史较短,最早的发行时间在2011年,距今不过2年时间,优先债封闭式基金仍占据美国市场主导。

随着利率预期上调,美国优先浮动利率市场迅速膨胀,因此不少基金产品出现溢价。筛选此类基金可比照国内市场,除了折价买入外,成立时间较长、高成交量、规模较大等条件品种符合稳健投资者的要求。如贝莱德浮动收益策略,BlackRock Float Rate Strategies)目前90%持有447只优先债,目前折价率3%;先锋浮动利率信托(Pioneer Floating Rate Trust)持有379只浮动债,折价率也在3%。

7月券商集合理财 最高收益18.73%

证券时报记者 姚波

7月股市缓慢小幅回升,整个券商集合理财市场也总体获正收益,但不同产品间的分化比较明显,产品单月最高收益18.73%。

据国金证券月度最新报告显示,7月份361只大集合产品(含分级母基金,不含分级份额)280涨81跌,平均收益1.47%,其中最高收益12.82%,最低收益为-6.62%;216只小集合产品160涨56跌,平均收益0.93%,其中最高18.73%,最低收益为-6.86%。分级份额方面,140只大集合分级产品72涨68跌,平均收益-1.81%;144只小集合分级产品113涨31跌,平均收益2.76%。其中,收益最高的多头策略产品中,光大阳光集结号策略一期、东方红先锋2号、东海精

选2号位列前三,净值分别上涨18.73%、11.79%、8.67%。

从产品设立来看,固定收益仍占主流。7月份券商资产管理人共计发行设立集合理财产品52只,产品设立数量较上月略有下降,皆为小集合产品。具体来看,固定收益类品种依旧占据发行主流,其中债券型共计发行8只、货币型4只、固定收益类信托计划7只。

投资需要全球化视野

陈晓翔

经济全球化的趋势不可阻挡,投资也必定如此。现如今,全球各行业的龙头企业,无论是金融行业的高盛、花旗,资源行业的埃克森美孚、必和必拓,制造业的GE、西门子,还是科技界的苹果、微软、谷歌,他们的收入都有很大部分来自海外。而中国很多优秀的企业,其收入和利润也和海外市场有着越来越紧密的联系。

首先,对于很多行业尤其是大宗商品或全球性竞争的,在研究未来行业前景、景气度变化时,必须对全球供求关系进行全面的和深入地计算,才能得出较为正确的结果。其次,在很多新兴产业,很多重要的技术创新最早是在国外产生的。例如互联网的诞生,电子商务的崛起,移动互联网的兴起等。第三,某些好的盈利模式具有可复制性,通过国内外的比较对寻找相关投资标的会起到事半功倍的作用。第四,近年来,一些有理想有抱负的优秀民营企业为了提高国际知名度、到更大的舞台上参与竞争,选择了海外上市的方式。

当然,凡事各有利弊,在拓宽研究视野、增加研究比较的同时,我们也经常遇到困扰,例如我们发现很多海外上市的中国公司具有很强的竞争力和持续成长能力,但是和国内上市的一些竞争力稍逊的同行相比,大多数情况下海外公司估值却远低于国内公司。这有时反而给我

们的A股投资造成了困扰。当然这不应该成为否定我们增加海外研究的理由,我们需要用更好的心态,客观冷静地看待这个问题。

一、在一定程度上,海外上市公司之所以低估值,是因为海外投资者对中国宏观经济、行业发展状况及具体的上市公司的情况不够了解。二、国内外投资者风险偏好不同,国内投资者更愿意给予阶段性的高成长公司更高的估值溢价,而海外投资者更注重长期更看重性价比。三、正如索罗斯的反身理论所言,国内新兴产业的高估值和再融资优势,使相关上市公司有更大的动力和资金实力通过收购兼并等方式实现外延式增长,这在一定程度上推动了它们的估值在一段时期内维持在较高水平。四、从长期看,随着国内部分投资者对海外资产配置需求的增加,以及资本项目下开放程度越来越高,海内外公司的估值差异将逐步缩小。目前部分优秀海外公司的低估值也许是非常好的投资机会,作为国内的机构投资者,现在加大对海外公司的研究力度,并在合适时机通过QDII等方式抓住相应的投资机会,那才是对持有人真正负责的态度。(作者单位:汇添富基金)

