

“只涨不跌”神话破灭 金银投资价值在于双向交易

证券时报记者 孙晓辉

自今年8月底,金价攀升至每盎司1430美元后,最近回落到“千二”水平。今年以来,金价已累计下跌24%左右。与黄金走势基本一致,今年以来,银价已累计下跌30%。

业内普遍预期,受美联储缩减量化宽松(QE)、美国深陷债务困局等因素影响,未来一两年里黄金白银市场震荡下行基调基本确立。业内人士认为,当前行情下,通过简单买入持有,已经很难在金银市场中获利,后市黄金白银的投资价值将主要体现在双向交易。

中短期下降趋势确定

招商期货贵金属研究员侯书锋表示,虽然美国债务上限问题有望解决,但中国黄金销售旺季结束以及美联储QE退出仍将成为影响黄金白银走势的两大利空因素。此外,由于黄金需求大国印度限制黄金进口,并提高进口关税,将导致印度黄金需求旺季不旺。

简言之,无论美国政府债务问题能否如期解决,金银下跌趋势已基本确定。从技术形态来看,黄金白银的均线周线技术指标形成下行共振,显示空头迹象明显。建议投资者逢高做空。

中国银行广东省分行资金部外汇与贵金属分析员包呼和认为,全球经济、通胀形势及市场预期是影响金银走势的最核心变量。今年对于黄金白银投资者来说是转折性的一年,长时期以来形成的金价“只涨不跌”的神话破灭。未来黄金白银走势将维持宽幅震荡,弱势为主。今年年底到明年上半年,预期金价波动区间在每盎司1100

美元至1430美元;白银预期波动区间为每盎司17.30美元至25美元。

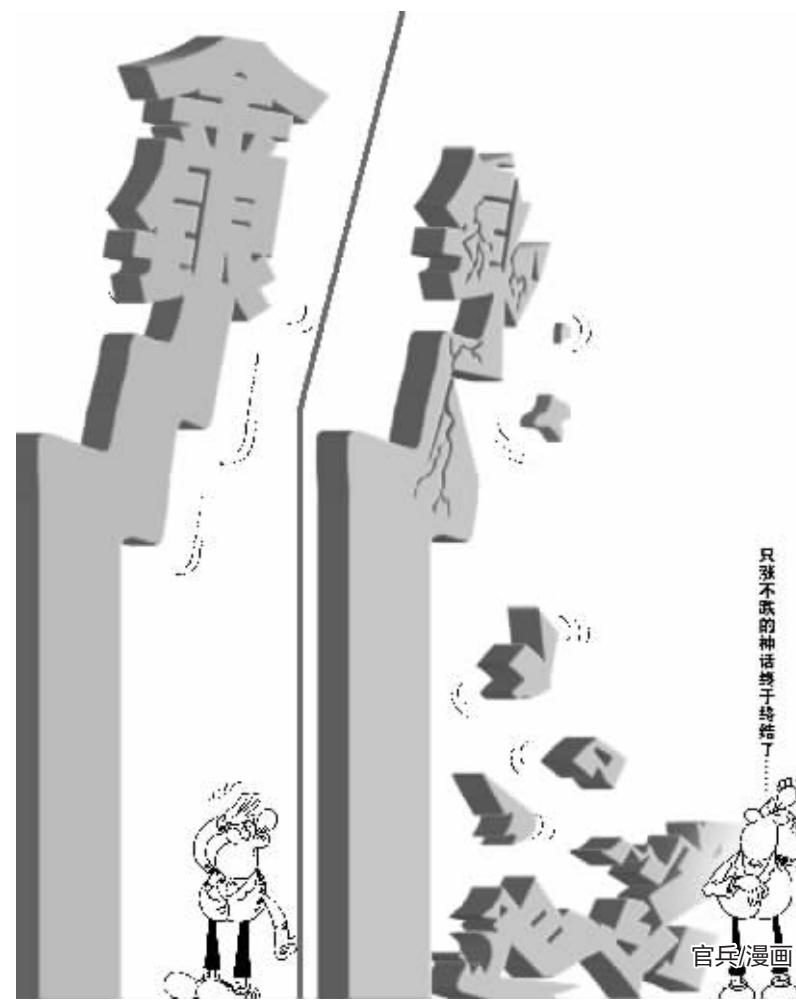
上述人士均认为,相比之下,白银比黄金波动率更高,因而风险更大。因为白银具备较高的工业属性,受宏观经济周期影响更大,且价格便宜,操作频率更高。同时,作为曾经的法定货币,黄金交易更为活跃。白银市场相对黄金市场而言,容量有限。因此当同一风险事件出现时,白银的反应要大很多。

投资价值 主要体现在双向交易

从历史经验看,黄金白银通常每年都会有两波行情,第一波是第二季度,由于正处黄金消费淡季,且中国资金面紧张,对大宗商品影响较大,因此期间黄金白银往往处于下跌通道,尤其是5、6月份下跌趋势明显。经过7月份之前的调整,到了8、9月份,黄金白银实物消费启动,迎来第二波反弹。

在侯书锋看来,每年一跌一涨行情,如果能够有效把握进行双向投资,赚钱效应可观。侯书锋表示,一般牛市中,大资金更适合作实物黄金投资。但目前黄金白银牛市行情已经结束,在熊市或震荡市行情中,投资者更适合双向交易,下跌趋势明显时可适时做空黄金白银期货。在此行情中,黄金白银期货波动较大,且具有杠杆性,如果方向把握正确,更容易博得可观收益。

包呼和表示,通过简单的买入持有,很难在金银市场中获取盈利。后市黄金白银的投资价值将主要体现在双向交易,市场参与者仍然可



以通过高位做空,或高抛低吸的手法得到收益。目前可以进行双向交易的金银产品包括:黄金白银T+D、黄金白银期货、外盘现货投资以及一些地方性贵金属交易所的品种。

在包呼和看来,如果一定要对黄金与白银的投资价值进行比较,黄金

是更适合长期投资的品种。从长期资产配置的角度来看,持有一部分黄金是一种防止系统性风险的做法,配置比例大约在5%内比较合理。

纸金银 比实物金银更有吸引力

侯书锋认为,由于目前黄金白银正处于熊市或震荡市,主要依赖单边市行情的实物黄金、纸黄金短期内不宜介入。此外,在二级市场交易的黄金ETF及黄金QDII,短期内也不宜介入。

实物黄金和纸黄金的保证金投资比例均为100%,属于无杠杆的投资品种,黄金白银T+D、黄金白银期货都属于带有杠杆的保证金交易品种,均可双向交易。期货投资杠杆在5至6倍左右,黄金白银T+D杠杆在10倍左右,外盘金银现货投资杠杆往往在100倍以上。黄金T+D实现每天实物交割,手续费较高,更适合企业投资。实物黄金与纸黄金收益率相近,但前者手续费明显高于后者。

包书和认为,实物黄金和白银的交易费用最高。因为其中包含了运保费和鉴别费用等,且实物的流动性比较差,适合收藏或实需背景的投资者。普通现货及纸黄金白银通常没有杠杆,波动性仅反映金银本身价格的变动,比较适合风险承受能力较低的投资者。且这种投资方式的手续费较低,从投资的角度来看比实物金银更有吸引力。

此外,部分银行的纸黄金产品兼具双向交易功能,可以更好适应现阶段市场特点,如中国银行的双向黄金宝。期货(包括延期现货品种)具有一定杠杆倍数,客观上放大了金银本身的波动率,因此更适合高风险偏好且专业性较强的投资者。

警惕现货投资中的对赌陷阱

证券时报记者 子慧

记者在百度网页输入“现货黄金白银”的关键词,搜索结果前10条几乎均为打着各贵金属交易所会员单位旗号的公司广告。每家都声称自己是正规资质,有交易监管认证,资金多方监管,涨跌双向盈利,24小时交易,5至20倍杠杆,有的甚至达到100倍。

业内人士提醒投资者,所谓的现货黄金白银就是杠杆化的保证金交易,需要投资者有较高的分析和交易水平,同时还要考虑资金的安全性。做黄金白银投资一定要选择正规渠道,以免堕入欺诈陷阱。

上半年湖南维财金非法炒金被起诉以及去年香港盈汇涉嫌诈骗被查撕开了贵金属现货投资市场的灰色一角,通过频频“刷单”增加交易手续费等各项费用,以及与客户对赌,成为非法现货交易平台榨干客户本金的主要形式。

在国内现货市场,对赌是普遍存在的现象。在正规的证券和期货交易场所,投资者的买卖指令均会进入到交易所平台,然后进行集中

式的撮合成交,并不存在客户与中介公司之间互为买卖的情况。但在现货交易平台中,大部分经纪公司,不一定会把投资者的买卖指令提交到正规交易所,但在客户的交易界面上会反映已经下单。和客户对赌,经纪公司赚钱的概率很大,其利润远高于手续费收益。

广东某期货公司贵金属研究员向记者透露,“一般各贵金属交易所下面的会员单位,每家保证金不会超过1亿元,如果只靠手续费很难维持生存,对赌更容易让它们短期内获得高额利润。与客户对赌,意味着投资者越亏,现货平台就越赚,而且杠杆越高,货平台赚钱就越容易。”该研究员给记者举了一个例子,“1手伦敦金为100盎司,按照100倍杠杆计算,1美元波动相当于100美元盈亏。如果价格波动10美元,相当于盈亏1000美元,而1手保证金为1400美元,黄金一天波动20美元比较常见。如果客户满仓操作,有多少钱都不够亏。”曹明慧称,对于当前现货投资中存在的乱象,投资者应提高警惕,“越多人参与正规渠道投资,就越多人参与对赌,客户往往无处索赔,即便不和客户对

赌,经纪公司可以根据所有客户做多做空头寸的净头寸,在交易所下反向单对冲公司风险。正常情况下,由于客户资金无法直接打到交易所账户,需要经由经纪公司的账户进行转账。在这个过程中,由于缺乏相应的保证金监控措施,可能会出现公司挪用客户资金做其他投资,客户资金安全性无法得到保证。

监管缺失是现货投资乱象丛生的主要原因之一。目前,国内各贵金属交易所由地方政府的发改委或金融办监管,缺少相应的法律规范,其监管力度也远不如证监会管辖的证券和期货交易市场。

南方稀贵金属交易所总裁曹明慧表示,国内现货交易市场正处于初级阶段,有点类似于上世纪90年代的股票市场。因为投资者对该领域所知甚少,很容易受骗,很多地下炒金银的小平台得以混迹于市。“市场上非法现货投资对市场破坏力很大,把整个行业都摸黑了,需要更多更规范的交易场所出来正本清源。”曹明慧称,对于当前现货投资中存在的乱象,投资者应提高警惕,“越多人参与正规渠道投资,就越多人参与对赌,客户往往无处索赔,即便不和客户对

赌,就没有这个店”的复杂心理,从而让消费者加快了订货的步伐。

电视购物就那么几招,上不上当,关键还是看自己。投资不是玩游戏,不能图省事。不少投资者之所以不敢担风险就是因为从众心理,盲目跟风。其实,这其中有不少人明知道价值投资才是正确之道,却又偏偏执拗不过自己的跟风心理。

因此,克服这种投资心理问题,根本的就是少幻想,多学习。只有自身具备了一定的理财基础,什么时候投资也不迟。

电视说“升值” 你也信?

证券时报记者 陈英

手上有点钱,投资点啥就好,不要太有风险,只要比银行利息高就行。这是目前很多人的想法。老实说,这要求不高。可哪个投资没有风险?有些人不愿意花时间学习,投资图省事,病急乱投医,居然盯上了电视购物。

近些年受到全民投资和收藏热的影响,电视购物出现了越来越多的投资收藏品,像“八心八箭”的钻石、绝版人民币等。它们无一例外地被贴上“限量”标签。在主持人的蛊惑和极其诱人

的折扣下,不少人将电视购物当成了“捡漏”的好机会。然而,当“宝贝”要出手时,才发现市场价大幅缩水,甚至一文不值。且不说这些藏品本身值多少钱,升值空间究竟有多大。先想想看,真有这么好的事,还用大篇幅做广告吗?几千套的限量,知情人员及亲属内部不就消化了吗?会等着你收藏来赚钱?其实很多人都已经知道其中的奥秘,但就是会有部分人上当受骗。为什么?

获得更好的利益与消除现有的痛苦,是人类永远不变的劣根性。但

■察颜观色 | Yan Jincheng's Column |

步入绝路的投资者



证券时报记者 颜金成

是现在市场最热门的手游概念,股价肯定大涨……

投资者几乎都是买进去了,股票大跌了,才考虑要不要防守。但是,之前没有考虑过防守的他们,一出手就很重,亏了就很多钱。这个时候,止损几乎是不可能的。想让他们止损,就像让陷入水塘泥沼的汽车开出来一样困难。

投资者只攻不守,除了人性中的食欲外,更多的是,他们对自己的看法太有信心了。我们经常看到某券商的知名分析这样发布对市场的看法:比如,三季度经济不是很好,资金面可能会更紧,加上政策面不确定,股价估值很高,市场会跌了。

这种关乎脸面的分析逻辑,最终指向的就是一条路:我肯定是对的。如果错了,要不专家消失不发言,要不呢,就是听到抱怨的声音:“没想到经济数据居然这样,完全不符合经济规律。”

回过头来,我们再想想孙子的观点,善战者,能为不可胜,不能使敌之可胜。意思是说,善于打仗的人,只能做到使自己不可被战胜,却不能够做到使敌军必定被我战胜。

孙子的话,至少有两层意思:其一,防守是我们自己能够决定的,是最可靠的。其二,获胜是没把握的事情。

巴菲特说他盈利的法则是保住本金;利文斯顿说,当你学会了不亏钱,也就学会了赚钱。他们的意思,其实都是把防守放在第一位。原因在于孙子所言的,防守非常可靠,我们自己能够把握,而战胜对手是不可强求的。

实际上,95%以上的投资者,把进攻放在第一位。防守,不仅仅没有放在第一位,恐怕连第二位都算不上,或者说,90%的人根本就没有防守。

95%以上的投资者进入市场只有一个想法,赚钱!买入一只股票前,他们脑子里多已经有了一些能够把握的事情。我们不把心思放在自己能够控制的事情上,反而去追求不能够控制的事情,其结果,只能劳心劳力,而无所收获。

简单说,打仗这种事情,是要靠别人的。防守的事情,则完全取决于自己。

短期的股价涨跌,单日的大盘起落都是不可把握的事情。我们不把心思放在自己能够控制的事情上,反而去追求不能够控制的事情,其结果,只能劳心劳力,而无所收获。

今年私募已发行1707只产品

证券时报记者 方丽

今年私募产品(包括券商集合理财产品)发行非常迅猛,截至9月底已经有1707只产品发行,大幅超越2012年全年产品发行数量,同期公募基金发行仅260余只。

私募排排网数据显示,截至9月底,今年以来共发行产品1707只,信托类(包含结构化与非结构化)产品达964只,占比为56.47%;券商集合理财类产品(包含限额特定、限定性与非限定性券商集合理财)535只,占比为32.4%。从产品类型上看,其中股票策略产品877只,占比达到51.38%。其次是债券策略产品数量为377只。组合基金和宏观策略产品相对较少,都在10只以下,占比不到1%。

今年以来产品发行数量大幅上升,从各月度分布来看,今年5月为产品发行的高峰期,共成立了353只产品。9月份为今年以来产品发行较少的月份,为127只产品。今年1至9月,每月均有清盘产品。其中4、5、6每个月

的清盘产品数量均在35只以上;8月份产品清盘数量较少,为9只。9月份产品清盘数为23只。

从产品分布上看,北上广深一直是中国对冲基金的重要聚集地。根据智评级研究中心的数据统计,自2007年以来,上海、北京以及广深地区的产品发行量达到对冲基金整体数量的52.22%。2011年以前,其他地区的发行量明显低于北上广深。但从2012年以来,北上广深之外其他地区的发行量急剧增加,今年更是实现大幅度超越。

今年以来发行产品数量最多的投资顾问公司为鹏扬投资,今年1至9月共发行了24只产品;其次是方得资产,今年来共有16只产品发行成立。另外包括重阳投资、鼎诺投资、申毅投资、宝银创赢、青骓投资等,今年以来的产品发行量均在10只或10只以上。

总体来看,自2003年中国对冲基金行业第一只产品出现,截至目前共成功发行了5760只产品。由于产品到期清算或者其他原因造成的提前清算产品总数为1344只。

目前在售部分基金一览

基金代码	基金简称	投资类型	募集起始日	计划募集截止日	基金管理人	基金托管人
000263.OF	工银瑞信信息产业	普通股票型基金	2013-10-9	2013-11-6	工银瑞信	农业银行
000178.OF	博时灵活配置	平衡混合型基金	2013-10-9	2013-11-6	博时基金	交通银行
000271.OF	中邮定期开放	中长期纯债型基金	2013-10-8	2013-11-1	中邮创业	农业银行
000346.OF	建信安心回报两年	混合债券型一级基金	2013-10-10	2013-11-1	建信基金	招商银行
000184.OF	工银瑞信添福	混合债券型二级基金	2013-10-8	2013-10-28	工银瑞信	民生银行
000311.OF	景顺长城沪深300	增强指数型基金	2013-9-23	2013-10-25	景顺长城	农业银行
000309.OF	大摩品质生活精选	普通股票型基金	2013-9-23	2013-10-25	大摩华鑫	建设银行

目前在售部分信托产品一览

信托类别	产品名称	发行机构/受托人	期限	发行地	预期收益
权益投资信托	睿宝4号股权投资信托	四川信托	24月	成都	10%
权益投资信托	蓝海161号信托	新时代信托	12月	包头	8.70%
组合投资信托	惠盈理财七十二期信托(1年)	大连华信信托	12月	大连	7.60%
其他投资信托	湘信现金42号信托	湖南省信托	25月	长沙	7%
其他投资信托	湘信现金41号信托	湖南省信托	25月	长沙	7%
股权投资信托	瀚林地产股权投资信托	四川信托	24月	成都	9.50%
股权投资信托	茅台红酒钻石收藏单一资金信托	长安国际信托	12月	西安	13%
股权投资信托	协盈中国投资基金信托	五矿国际信托	24月	西宁	9.20%

数据来源:Wind 方丽/制表