

“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,黄金白银的日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,长时间以来形成的金价“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。

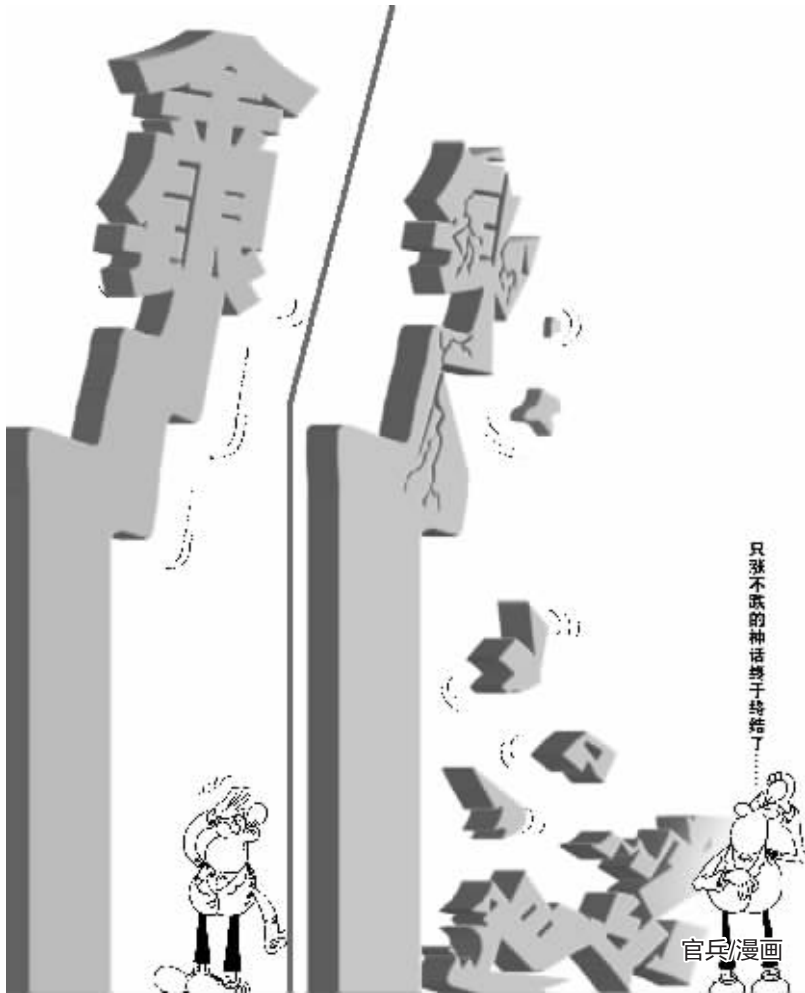
上述人士均认为,相比之下,白银比黄金波动率更高,因而风险更大。因为白银具备较高的工业属性,受宏观经济周期影响更大,且价格便宜,操作频率更高。同时,作为曾经的法定货币,黄金交易更为活跃。白银市场相对黄金市场而言,容量有限。因此当同一风险事件出现时,白银的反应要大很多。

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,如果能够有效地把握进行双向投资,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

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,手续费用较高,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用和鉴别费用等,且实物的流动性比较差,适合收藏或实需背景的投资。普通现货及纸黄金纸白银通常没有杠杆,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,可以更好地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)具有一定的杠杆倍数,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。

村,就没有这个店”的复杂心理,而让消费者加快了订货的步伐。电视购物就那么几招,不上不当地,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,最根本的就是少幻想,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。

■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

现实的投资中,有个惊人的现实,即大部分投资者都将自己置于一种无路可退的局面。比如,全仓买入一只股票,心里只求一个赚的结果。他们的出发点是人性中不可改变的因素决定的,那就是他们的判断是对的,且接受不了失败。等到股票暴跌个四五六,他们才发现,已经身陷绝境,卖吧亏太多,买吧没钱补仓。

孙子说: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,却不能做到使敌军必定被我战胜。

孙子的话,至少有两成意思: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看好的想法:公司最近要开发一个高科技产品,前景无可限量;这个公司

是现在市场最热门的的手游概念,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,除了人性中的贪欲外,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,股票估值很高,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。即使会打仗的人,能够控制的只有防守。这是为什么呢?

拿打仗的事情来说,一个国家即使很强大,你首先能够决定的只是不会被别人打败。即使对方是小国,你也未必能胜它。比如,他的主力军队可以到处躲避,不跟你正面交锋;或者小国请到了大国的帮助,你也不能战胜它。

孙子说,要战胜对方,是可遇而不可求的。你要有等待对手犯错,对方疏于防守的时候,或者有天时地利的时候,才有机会取胜。比如预料到对方会经过一个山谷,可以先设下伏兵;对手如果犯错,就进来了被歼灭;如果没犯错,就歼灭不了它。

简单说,打胜仗这种事情,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,只能够劳心劳力,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)553 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,北上广深一直都是中国对冲基金的重要聚集地。根据融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,其他地区的产品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产品发行量急剧增加,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,今年以来共有 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、青雅投资等,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	通信安心回报两年	混合债券型-二级基金	2013-10-10	2013-11-1	通信基金	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	大摩品牌生活精选	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 号股权收益权投资信托	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	湘信金 42 号信托	湖南信託	25 月	长沙	7%
其他投资信托	湘信金 41 号信托	湖南信託	25 月	长沙	7%
股权投资信托	瀚林地产权股权投资信托	四川信托	24 月	成都	9.50%
权益投资信托	茅台红酒粘收益权单一资金信托	长安国际信托	12 月	西安	13%
股权投资信托	协信中国投资基金信托	五矿国际信托	24 月	西宁	9.20%

数据来源:Wind 方丽/制表

电视说“升值”你也信？

证券时报记者 陈英

手上有钱,投资点啥就好,不要太大风险,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去学习,投资图省事,病急乱投医,居然打上了电视购物。

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

无论是获得利益还是消除痛苦,人们平时因为很忙或者没太重视,所以对这方面的需求并不强烈。只有在一定条件下,通过外界条件的刺激,才会变得强烈起来并积极采取行动。

电视购物则正是抓住了消费者的这种心理与习惯,通过利益的设置、主持人的煽情、功能原理的深入对比等一系列情节的表演,极大地让消费者们的需求变得急迫起来,从而形成冲动性消费。而“限量抢购”、“限时抢购”的促销手段,刚好迎合了消费者走过路过,千万莫错过”、过了这个