

年内涨幅超18% 黄金基金总有一款适合你

证券时报记者 方丽

作为一个古老的避险品种,黄金在 2016 年全球市场一片惨绿之下一枝独秀,也成为资产荒下越来越受到市场重视的品种。更有数据显示,全球黄金 ETF 一季度迎来了 7 年来最大流入季度流入量,并为金价提供了极大的支撑。

据证券时报记者了解,目前黄金投资的渠道众多,实物黄金、纸黄金、黄金期货、黄金基金等。相比之下,黄金基金在费用、渠道、流动性等方面独具优势,值得投资者关注。

数据显示,目前市场上已经成立的黄金基金达到 10 只(各类型合并计算),有黄金 QDII 基金、黄金 ETF,以及黄金 ETF 连接基金,今年以来的平均收益率已经超过 18%,在债市调整股市翻绿的大背景下,显示出较强的“避震”能力。综合各方观点来看,黄金价格已经显示出较为明显的回暖,后续会震荡上扬,不要盲目追高,投资黄金最好的方式仍是定投黄金基金。

点兵黄金基金

前两年黄金终结了超 10 年牛市格局,但在全球市场震荡的大背景下,近两年“黄金时代”有卷土重来之势。目前市场上黄金基金包括了 4 只黄金 QDII 基金、4 只黄金 ETF,以及 2 只黄金 ETF 联接基金,都有特色。

首先看嘉实黄金、易方达黄金主题、汇添富黄金及贵金属、诺安全球黄金为 4 只黄金 QDII 基金,这些基金的业绩比较基准基本是跟随伦敦金价格收益率(折成人民币后),相对来说是紧跟金价走势,属于非常便捷的投资黄金的渠道。不过,这些基金重点是看两方面,一是汇率变化,在人民币有贬值预期的大背景下,可能这一类品种有“超额”收益;二是这些基金投资黄金的比例高低,有些是 100%投资黄金,有些是可以投资其他贵金属,不过目前看这些黄金 QDII 今年以来表现差异很小。此外,也可以关注下黄金 QDII 的费用,嘉实黄金、汇添富黄金及贵金属、诺安全球黄金的管理费和托管费均为 1%、0.26%。不过,黄金 QDII 基金的赎回到账比较慢。目前黄金 QDII 大多以 FOF 形式投资海外市场黄金 ETF 和黄金基金,这就会导致二次收费以及汇兑损失。而且,黄金 QDII 基金投资黄金资产的比例也远远低于黄金 ETF。其实最为便利的品种为黄金 ETF。

可像股票、封闭式基金一样在二级市场交易,非常灵活。目前黄金 ETF 分别为易方达黄金 ETF、博时黄金 ETF、国泰黄金 ETF、华安黄金 ETF。值得注意的是,黄金 ETF 都将以不低于 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。数据显示,截至 5 月 19 日,这四只基金今年以来收益分别为 18.52%、18.88%、18.63%、18.44%。费用也低于其他黄金投资品种,可以说是费用最低的品种,这四只黄金 ETF 管理费率为 0.5%,托管费率为 0.1%。

除了黄金 ETF 外,还有一类专门投资黄金 ETF 基金的基金,为黄金 ETF 联接基金。目前这类基金有两只,为华安易富黄金 ETF 联接和国泰黄金 ETF 联接,比较有优势的是可以在银行渠道购买。产品费用也很低廉,管理费为 0.5%、托管费为 0.1%。

三大玩法不可忽视

在目前这一市场情况下,玩转黄金基金注意三个方法。

第一个玩法是“T+0”套利交易,这更适合对黄金走势较有把握的专业投资。据证券时报记者了解,目前黄金 ETF 和部分黄金 QDII 都可以实现“T+0”交易,因此演化出较多玩法。以黄金 ETF 为例,比如黄金 ETF 的交易起点为 100 份即一手,不足一手的量可一次性申报卖出,可以完全当成股票来操作,同样享受 T+0 交易,当日反复操作,只要买卖价差可以覆盖交易成本即可。

因为黄金 ETF 也在一级和二级市场交易,一旦有套利空间也可以参与,不过对资金量有一定要求,不适合普通投资者。如果黄金 ETF 出现折价,投资者可以在二级市场买入黄金 ETF 后,然后向基金公司申请赎回,为折价套利;如果黄金 ETF 出现溢价,由于 T 日申购的黄金 ETF 份额 T+2 日才可卖出,投资者只有提前持有一定的黄金 ETF 份额,才可能进入二级市场获利了结。不过目前看 4 只黄金 ETF 均在微幅溢价 0.3% 左右,基本无套利空间。

值得注意的是,真的要玩转“T+0”交易,最核心的是流动性,最好选择流动性好、规模大的品种,目前华安黄金 ETF 规模较大。

不过,对于由于 QDII 基金的申

购赎回设计与普通基金不同,加之海外投资风险难以掌控,普通投资者不要盲目跟风。

第二个玩法是“定投”黄金基金,可以说是目前较好的思路。目前投资者可直接通过银行定投黄金 QDII,也可以自己在二级市场定期购买黄金 ETF,都可以达到定投的效果。数据显示,往年情况看,第二、第三季度是黄金交易的淡季,而第一、第四季度则是旺季,可以进行周期布局。投资黄金定投,最好坚持 5 年以上,以获得收益率的“微笑曲线”。

第三个玩法是注意申购渠道。其实黄金基金可以如普通基金一般在银行、券商等渠道购买,一些 ETF、LOF 品种是可以直接在二级市场上购买,便捷度很高。投资者最好选择最适合自己的渠道,重点是看渠道申购费是否打折。

需要指出的是,有些黄金基金可以在直接在支付宝购买。如博时黄金 ETF 有 3 类份额,除了可以在二级市场同样交易一类外,还可以选择 D 类和 I 类,其中 D 类份额可以直接在博时基金的官网上申购赎回,而 I 类份额也就是“存金宝”则可以通过支付宝 PC 端和蚂蚁聚宝手机 APP 申购赎回,1 元便可申购,其实相较银行渠道买卖价差成本等其他收费,黄金基金的交易费率更低。而且相对来说,这 3 类收益率不同,其中博时黄金 ETF、博时黄金 ETFD 类、博时黄金 ETFI 类今年以来收益分别为 18.88%、19.19%、18.81%,存在细微差异。

黄金后市震荡上扬

究竟后市怎么看?其实不少黄金基金经理有自己看法,更多人士认为是震荡上扬。

诺安基金国际业务部总监宋青表示,黄金的价格已经形成反转,未来黄金经过盘整,将继续进一步上扬。他建议投资者可以通过基金在投资组合中配置或增持黄金,采取定投方式分步骤进行。可以根据投资者自己的需求和对人民币汇率后市的判断来选择适合自己的品种。

而华安易富黄金 ETF 基金经理在一季报表示,影响黄金价格的正面因素包括股市债市资金流出,全球负利率扩散以及黄金价格本身技术上的反弹。此外,地缘政治的不确定性在全球范围内均有所加强,金融体系在未来加息的预期下仍然存在不稳定的因素。这些因素均构成了对黄金作为避险工具的实质



性好。预计黄金价格在 2016 年全年将保持稳定向上的态势。中长期看,强势美元并不一定意味着黄金价格将在目前的水平上继续下跌,建议投资者更加关注避险情绪的提升带来的阶段性机会。

易方达黄金 ETF 表示,由于全球经济复苏基础比较脆弱,黄金价格容易受市场情绪和投资者风险偏好的扰动,中短期内的国际黄金价格走势可能会比较反复。从长期看,全球经济的“再平衡”已经开始,黄金价格长期的基本面因素并没有改变,黄金作为保值和避险工具,仍将持续吸引投资者入场。博时黄金 ETF 也表示,短期黄金价格受风险偏好回暖影响呈现回调,正是再次积极配置黄金的良好时机。

沪上一位基金经理认为,黄金是传统的避险品种,实物黄金不产生现金流,只是会有本身价格的波动。如果市场对于全球经济有所担忧的话,金价会有突出表现。在美元调整期,黄金将有阶段性表现机会。投资相关基金,较实物黄金等传统方式更为便利,流动性也更强。

买黄金还不如买黄金股?

证券时报记者 钟恬

虽然近期震荡起伏,但如果说黄金是今年投资市场的一匹黑马,恐怕无人有异议。

今年第一季度,国际金价从 1061.5 美元一路上行,收涨 16%,为 30 年来一季度最大涨幅;二季度则一度于 5 月 2 日冲上 1300 美元,近日虽然有所回落,但今年涨幅仍相当可观。相应的,A 股市场上的黄金概念股股价一度也水涨船高,在大盘整体不景气的大背景下,算得上一抹亮色。

2016 年第一季度,现货黄金从 1061.5 美元一路上行,最终以 1232 美元收盘,最大涨幅达到 20%,收盘涨幅为 16%,为 30 年来一季度最大涨幅。世界黄金协会 5 月 12 日在英国伦敦发布的数据也显示,今年一季度全球黄金需求量大达 1290 吨,同比上涨 21%。

进入第二季度,黄金开盘再次高走,5 月 2 日触及 1303 美元的高点,宣告在技术上进入牛市。虽然近日黄金价格震荡回落,不过有业内人士认为,黄金在大涨 20% 之后出现回调是很正常的,最近金价的下跌即符合市场变动形势。

受到国际金价上涨的影响,A 股市场上黄金概念股从 2 月以来就表现出较强的抗跌性,部分股票股价水涨船高,成为弱市中的明星。Wind 统计显示,今年以来涨幅为正的黄金概念股总共有 9 只,山东黄金、湖南黄金、豫光金铅和赤峰黄金的年涨幅超过 30%,成为领头羊。其中山东黄金 5 月 17 日盘中创出 33.5 元的年内新高,同时也是 2015 年 6 月底股灾以来的新高。此外,金贵银业、恒邦股份的涨幅分别为 21%和 11%。

虽然也有不少黄金概念股今年涨幅为负,但从年涨幅上看,29 只黄金概念股年涨幅均为正且均超过 20%,

最低的老凤祥今年涨幅也有 24%,超过今年以来金价的累计涨幅。今年涨幅最高的是豫光金铅,从 1 月 18 日 3.51 元起步,一路震荡攀升至 3 月 24 日的 11.53 元,区间涨幅达到 145.70%。得到沪股通等外资青睐的赤峰黄金,从 1 月 29 日的 9.35 元,节节上行至 4 月 12 日的最高 21.38 元,区间涨幅也达到 103.98%。山东黄金、爱迪尔、金贵银业和湖南黄金的年涨幅也在 70%以上。

这意味着,今年可谓黄金概念股的黄金期,可操作性很强,如果能较好地把握进行区间操作,获利概率相当高。因此,今年以来投资黄金概念股总体上比投资黄金划算,体现了“黄金股可以充当现货黄金权证”的特性。

不过,接下来,金价将何去何从,对黄金概念股又有什么样的影响?

5 月 18 日,美联储 FOMC 会议纪要显示,6 月可能加息,美元大幅走强,避险资产全线回落,黄金因此连破 1270 美元、1260 美元两道支撑。目前,市场上对于接下来金价何去何从存在多种声音。

金道贵金属认为,美联储会议纪要再显鹰派风格,美元指数获得上涨动力,重拾上涨走势。黄金价格则受压走弱,并且跌破 1260 美元关口,可能会重回下滑趋势,预计将会震荡走弱,投资者可选择卖出沽空的策略。中盛财富分析师周智诚认为,今年黄金的涨势实际上是金价数年来下跌的恢复性反弹,不能看成是金价中长期趋势性反弹的开始,目前已经进入美联储的加息大周期中,在加息的大环境下,金价不排除继续创出新低。

一位证券分析人士提醒,一方面虽然今年黄金概念股的涨幅回报丰厚,但就算未来几年黄金可以上涨到 3000 美元/盎司甚至是 5000 美元/盎司,都不大可能支撑这些公司的业绩改善以获得如此高的收益,另一方面投资者还要密切注意大盘的系统性风险对黄金概念股的影响。

PMI与价值投资的正相关性

邵宇

最新公布的 4 月中国制造业采购经理指数(PMI)为 50.1%,比上月下降 0.1 个百分点,不过依然在扩张区间中。年初以来,PMI 出现了一波小的反弹。与此同时,上证综指在 1 至 2 月份持续低迷,徘徊在 2015 年 6 月份以来的底部区域;在 3 月份重返荣枯线之上的 PMI 数据公布前后,股票市场也开始逐步反弹;不达预期的 4 月份 PMI 公布前后,市场又重陷下跌之中。

虽然 PMI 与股指涨跌并没有必然的联系,但放在相对较长的周期来看,作为经济重要指标的 PMI,与股指仍然存在一定的相关性。

PMI与宏观经济走势关系

PMI 即采购经理人指数,按照月度对经济活动状况进行调查,能够反映工商业活动的增长与衰退,是经济景气监测指标体系的常用指标之一。PMI 包括制造业 PMI 与服务 PMI,其中前者的重要性要远远大于后者,在我国尤为如此。在我国工业增加值占国内生产总值(GDP)的比重达到 50%左右,而且是经济周期性波动最为核心的部分,因此,制造业 PMI 的关注度更高。由于统计主体的不同,各国制造业 PMI 经常会有多个口径,在我国影响较大的

包括中采 PMI、汇丰 PMI(从 2015 年 8 月起改名“财新中国 PMI”)。前者为我国统计局和物流与采购联合会联合发布,又称官方 PMI。

PMI 作为调查数据,反映的是经济形势在环比层面的改善或恶化,是一个扩散指标。由于其是月度指标,在每月初发布,同时调查内容涵盖新订单等情况,比季度调查的 GDP 指标能更早发现经济的变化和转折点,因此具有一定的领先性,可以作为相对先行指标来观察宏观经济走势。我们用宏观经济景气指数(一致指数)来代替 GDP 增速与 PMI 进行比较,可以发现我国制造业 PMI 指数与一致指数有正相关关系,并且在趋势性变化出现时,PMI 指数往往先于一致指数,因此我们可以通过分析 PMI 来帮助判断宏观经济的变化趋势。

股市与宏观经济的关系

长久以来,宏观经济走势都被认为与股市走势有着密切的关系,但其具体的正负相关关系存在许多争议。我们采用 2005 年至 2015 年的月度宏观经济景气指数(一致指数)以及上证综指指数来探究二者之间的关系。

通过数据发现,2005 年至 2013 年,宏观经济景气指数总体上都与上证综指之间存在着较弱的正相关

关系,而且上证综指大多数时候都先于宏观经济景气指数(一致指数)发生变化。因此,可以说这个阶段的股市,基本上都是宏观经济走势的晴雨表。不过,2014 年以来,宏观经济变动与股市变动方向出现了背离,在经济景气下行的同时,股市反而出现了一波牛市。但随着流动性和改革预期推动的牛市终结,自 2015 年下半年开始,二者又恢复了正相关。因此,从较长的周期来看,股市与经济基本面还是有着密切的关联,长期均衡关系较为显著。也就是说,基于基本面的价值投资总体还是有效的。

PMI指导投资的实证研究

根据上述分析,PMI 与宏观经济、宏观经济与股市之间都存在着相关关系。由于 PMI 数据的频次和发布时间等具有先导性,我们可以尝试通过分析 PMI 指数的走势来帮助判断市场走势,并建立 PMI 模型来构建投资组合。首先,对制造业 PMI 进行分行业分析,发现从 2011 年以来,行业分化现象愈加严重。因此,我们可以尝试用制造业 PMI 来构建不同行业的优选模型,结果显示 PMI 优选模型其累积收益率皆高出市场水平。在 2015 年,其投资收益率比制造业整体收益率高 12%。同时,非制造业中,根据 PMI 优选比进行投资,其投资收益率比非制造业整体高 2.11%,这也说明制造业

PMI 更能反映经济状况与市场的联动。其次,还可以根据 PMI 数据形成仓位因子,根据基本面因素,仓位因子确定采取高或低仓位,如 2016 年 1 至 2 月,仓位因子根据基本面确定采取低仓位,3 月份仓位因子根据基本面确定采取高仓位,加入模型。根据模型调仓后的收益在 73%的月份中跑赢基础指数,在很大程度上避免回撤,最终收益上涨近一倍。

将 PMI 优选模型应用到历史数据中,可以看到,在过去 10 年中,大幅下跌的月份里,该模型的收益率全部高于基准指数。

除股市以外,PMI 对于其他与基本面密切相关的市场投资都有一定帮助。例如交通运输、通信电子、通用及专用设备制造业等分行业 PMI 新订单指标在 2015 年 7 月份左右开始出现上升的趋势,购进价格指标则在 9 月开始上升;黑色、有色 PMI 新订单和购进价格,都在 11 月左右开始出现上涨,这说明 PMI 指数中需求方指数走势总体先行于供给方。同时,PMI 需求方和供给方的新订单、购进价格在 7~11 月份都出现了不同程度的上涨,而大宗商品市场则在 12 月份左右才呈现出这样的趋势,说明 PMI 指数对大宗商品市场投资有一定的预示作用。

由此可见,基本面数据极具研究价值,难度在于如何找到能说明问题的有效数据。PMI 数据是其中可选的研究对象,值得价值投资者关注。

(作者系东方证券研究所)