

越跌越看空 黄金投资10年来最悲观

证券时报记者 魏书光

黄金的投资前景短期堪忧,几成业界共识。一个周末过去,耳朵里面都是看空黄金的声音,黄金投资市场正处于过去十年最悲观的时刻。

毫无疑问,技术分析派眼中的黄金价格仍有下跌空间。比如,瑞信的全球商品部主管里克·德维瑞周末表示,短期黄金的抛售潮远没有结束,黄金将在今年跌至1100美元水平,并在五年内下降至1000美元左右。

他说,最近的黄金抛售潮是非常有的波动超过3个标准差事件,而黄金现价依旧远高于其长期平均价格,而且就算和其他金属相比,黄金的价格也显得被明显高估。

金价显然还有下跌空间,而且在低位会有足够的时间,也许两年,也许三年。”一位署名“不会游泳的徐胖子”的基金经理在微博中认为,根据Comex持仓数据处理的黄金情绪指数显示,很明显黄金期货市场目前处于过去十年最悲观的时刻。而此时的悲观和之前上涨过程中显然不同,是趋势性撤退所导致的。

根据美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的每周持仓报告显示,投机性黄金交易员已将手中的黄金净多头头寸降至2007年7月份以来的最低水平。报告显示,截至5月14日当周,大型货币基金和对冲基金减持了2986手黄金多头合约,增持了7057手黄金空头合约。

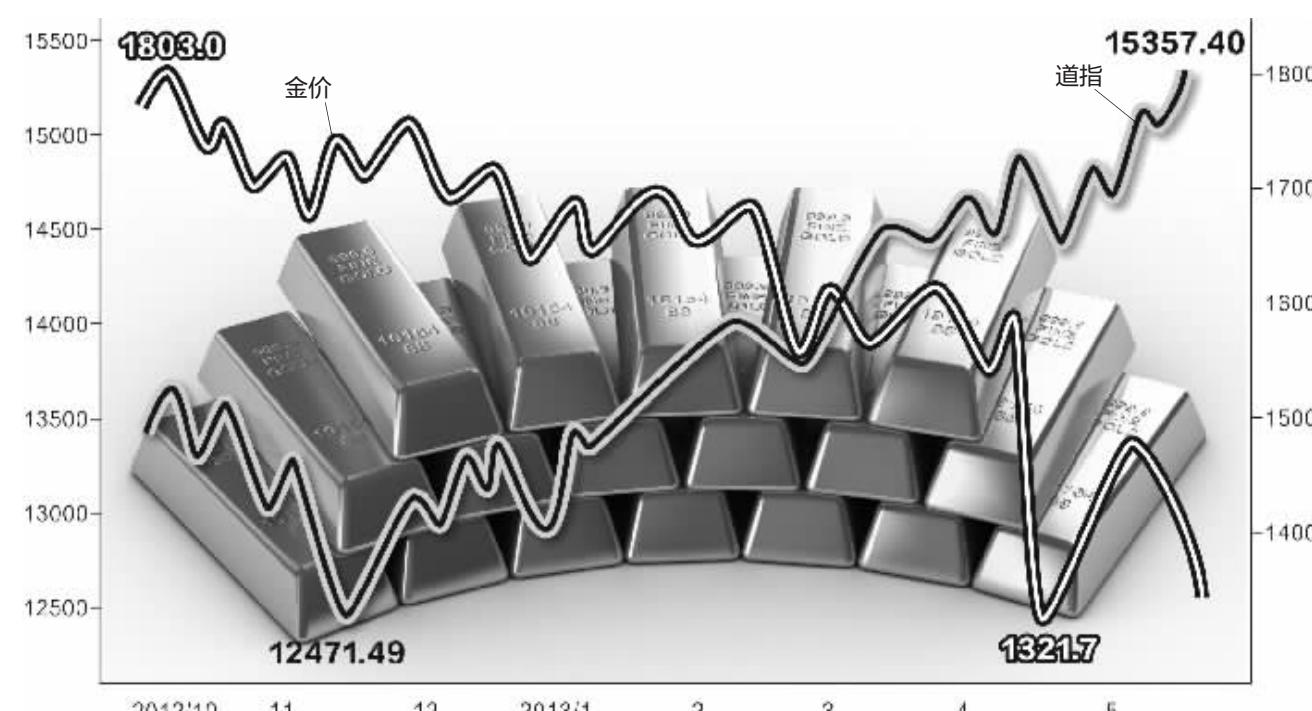
当周黄金期货和期权未平仓空头合约数量达到创纪录的74432手,这是自CFTC于2006年开始发布投机性交易数据以来的最高水平。当周黄金净多头合约数减少了18%,至39216手。CFTC的数据显示,这也创下2007年7月10日以来黄金投机性多头合约数量的最低水平。投机性净头寸数量的变化被市场认为是交易员人气变化的指标。与此同时,金价一直在稳步下跌。

如此庞大的看空队伍,显示着黄金未来预期的暗淡。金价逢低买入者也不无理由。毕竟,从券商研究员到明星经济学家,从报社小编到江湖股神,专业的、半专业的,甚至非专业的,如此步调一致,众口一词看空黄金,让人感觉有点诡异。

黄金,以及人民币资产,特别是人民币金融资产,都是必须要压制的,否则美元的“江湖一哥”地位或许不保,最起码要让出半个堂口。所谓的专业人士这个点有义务提醒大伙儿这种可能性,而不是一味做华尔街的传声筒,做美元强权的卫道士。”上述基金经理表示。

如果历史有参考价值的话,黄金走势会不会复制1976年到1980年之间的走势?不少技术分析派据此认为,按照上个世纪80年代之后的跌幅,这一波可能有被压到600美元左右的极端行情。

我觉得其实目前的情况可能更像1975年而不是1980年,当然即使这样金价也要跌到1200美元一线,但



随着股票等风险资产价格不断走高,黄金等安全资产不断被抛售。

之后仍会上涨……”上述基金经理认为,即便从1980年黄金暴跌的情形来看,金价从850美元一路暴跌至300美元,也是一度高达20%的美国利率

水平压制的结果,如今恐怕没人敢下这样的狠手了。

他建议,根据末日博士麦嘉华的策略来操作黄金买入,即在金价1400美

元、1300美元、1200美元以及1100美元设下买单,预设仓位25%;而另外75%买入股票等其他资产,用以抵消黄金未来可能的进一步下跌。

基金抛售 金银跌势加剧

程小勇

随着欧美股市持续冲高,以及美联储退出量化宽松的预期不断升温,贵金属再度遭遇抛售,5月20日金价已经逼近4月份暴跌的低点,而银价已经破位。

笔者认为,在全球经济自我复苏乏力的情况下,各国竞相通过非常规手段来扶持摇摇欲坠的经济。在这种情况下,高风险资产受追捧,安全资产金银以及国债遭遇抛售。而美元实际利率的走高、全球通胀的温和以及避险需求的锐减这些利空因素叠加,共同引导金银扩大跌势来挤压泡沫。

投资需求下降

世界黄金协会5月16日发布的报告显示,由于第一季度交易所交易基金(ETF)大规模减持,超过了全球珠宝、金条和金币需求强劲反弹的影响,2013年第一季度全球黄金总需求比2012年第四季度下降了19%,降至三年来低点。

观察过去数年的历史数据发现,决定金银价格的还是投资需求,不是现货需求。

金银市场持续失血

统计发现,黄金过去5年的上涨,

很大程度上得益于黄金ETF或者ETP产品活跃,由流动性宽松、通胀以及金融市场系统性风险引发的避险需求共同助推投资需求不断升温。然而,2013年情况截然相反,资金不断流出金银市场。

5月全球资金流入多个行业基金,包括金融、消费品、电信以及地产,唯独黄金基金遭到赎回。截至5月8日一周内,黄金与其他贵金属基金面临12.7亿美元资金赎回。从黄金及白银的ETF持仓发现,截至5月17日,全球黄金ETF——SPDR Gold Trust,其黄金持有量为1038.41吨,创2009年3月14日以来新低;白银ETF——iShares Silver Trust的白银持仓量降至10252.69吨,为1月15日以来的最低水平。统计发现,黄金ETF持仓与金价自2004年4月以来相关度为0.92,而白银ETF持仓与银价相关度为0.73,暗示金银ETF持仓大幅下降意味着金银价格跌势还将延续。

据美国商品期货交易委员会公布持仓数据显示,截至5月14日一周,黄金净多仓规模下降20%至3.9216万手,为2007年7月以来最低水平。

宏观环境持续打压

首先,欧美股市持续强势,股市的繁荣对贵金属的挤出效应明显增强。金银市场的泡沫,美元走强、美元实际利率的攀升都加剧了资金的逃离。通过统计发现,2013年股市强势冲高已经吸引资金

涌向股市,高收益的股市引发低收益的安全资产金银市场的资金不断流出,二者从年初至今的相关度达到-0.8。对比历史结果发现,自1975年至今二者相关度为0.5,2007年至今二者出现负相关的只有2011年和2013年,这意味着货币宽松对金银价格的刺激达到极致,而股市的非理性繁荣进一步引导股指与金银价格背离越来越远。

其次,在美联储退出或者削减量化宽松的预期升温之际,实际利率的走高也使得金银价格受到明显的利空打压。黄金租赁率提供了衡量持有实物黄金的机会成本,黄金租赁利率代表的实际利率升高,将会抑制黄金的需求,并降低金价,因为更高的实际利率代表持有现货或者股票等其他资产会比持有黄金拥有更高的利息收入。

对于贵金属而言,宽松的货币政策以及充裕的流动性是其天然的温床,一旦流动性缩减,那么实际利率的上升将导致持有现金比持金银划算,从而抛售金银。10年期美国通胀指数型国债(TIPS)收益率在2012年12月7日创下纪录低点-0.87%之后,就开始触底反弹,并于今年5月15日创下6个月以来的最高纪录-0.36%,意味着美元的实际利率一直在缓慢回升。统计发现,10年期TIPS与纽约金价自2003年1月2日至今,二者相关度为-0.85,这意味着实际利率走高,金银面临越发严重的抛压。

(作者系宝城期货分析师)

市场气氛转暖 期指反弹有望延续

永安期货深圳营业部

本周一,期货主力合约IF1306延续了上周四以来的强劲反弹。以量能来说,成交量近三天连续攀升,表明市场参与热情已明显提高,多方比较轻松就确立了优势,上行空间就看其继续进取的意愿和信心了。

虽然最新公布的部分经济数据低于预期,4月份我国规模以上工业增加值同比仅增长9.3%,这与前期公布的采购经理指数(PMI)数据回落趋于一致,也印证了我国经济弱复苏的趋势仍有反复的过程。但需要指出的是,目前数据虽然稍逊预期,但仍是经济靠自身动力发展的直接反映,同时也管理层的可控范围之内。

从管理层最新明确的调控目标来看,稳增长仍放在首位,这将有助于市场形成一定的多头思维,即未来一旦经济出现较大程度的放缓,不排除管

理层出台刺激政策的可能;如果没有刺激政策,证明我国经济弱复苏的趋势仍将延续。作为经济运行的晴雨表,4月份全社会用电量4165亿千瓦时,同比增长6.8%,比去年同期高3.1个百分点。虽然略逊预期,但已有效打消投资者对经济运行恶化的担忧,在全球其他经济体强劲复苏的带动下,有理由对我国未来经济持乐观态度。因此,在这种多头预期相对较强的背景下,期指下档的支撑力度也自然得到夯实,强势格局也有望得以延续。

资金方面也在不断向好。4月新增外汇占款2944亿元,截至4月底外汇占款总计273630亿元。从去年12月以来,金融机构外汇占款已连续5个月增长。上述数据表明,外围资金正流入我国。此外,在经济增速低于预期的前提下,我国货币政策收紧的可能性较小,这为A股保持宽松的资金面提供了可能。

由于外围主要经济体仍维持了宽松的货币政策,这也使得央行需要继续通过组合拳的方式来抑制热钱的流入以及管理流动性在合理的状态之内。就目前现货市场的供求关系来看,首次公开发行重启时点尚未开启,而合格境外机构投资者额度审批的再度开闸将使得市场资金面的压力明显舒缓。新资金活水的到来使得期指在短期内具备向上的动力。

上周在引领大盘企稳的力量中,房地产板块起到了主要的支撑作用。一方面,市场关于房地产调控明年可能开始放松的传言是吸引资金入场的一大原因。另一方面,虽然目前房地产依旧受到管理层严密关切和调控,虽然涨幅出现了近7个月以来的首次放缓,但涨势并未就此终结。且在目前投机需求基本被挤压的大背景下,重点调控城市价格的上涨并没有得到明显的抑制,表明刚需在房价上涨周期中呈现加速入市的迹

象,支撑着房价的稳步上扬。通过限购政策打压房价不会成为长久之策,后期放开房地产调控的市场传言可能不是空穴来风,需求和房价最终还将落脚到中国城市化进程和年龄结构上。

目前看,这种涨势还未到终结的时间点。从这个角度来看,现货市场两大板块——房地产板块和与房地产最为紧密的银行板块估值均将受到一定支撑,市场下行的空间被压缩。

从近期日内走势来看,盘中多头牢牢控制了日内行情。从日K线来看,期指目前处于发散向上的状态,金叉进场信号明显,MACD,KD等指标均显示多头排列,期指有望结束前期震荡走势,开启波段行情。

而成交量方面的信息,也验证了波段行情开启的可能:连续3个交易日IF指现货量能突破1000亿元,个股涨多跌少营造了良好的氛围,后期如能保持该量能,仍看好期指向上的空间。

上期所正式启动夜盘仿真测试

证券时报记者 沈宁

证券时报记者获悉,为了连续交易业务的顺利开展,上期所定于5月20日开始进行交易系统运行测试,本次测试夜间的交易品种为黄金和白银。部分期货公司已于近日收到上期所正式通知。

根据相关通知,夜盘交易时段为当日21:00至次日2:30,测试内容为业务时段扩展到夜间的交易情况,测试数据使用测试日当天正式结算后的合约价格、持仓、保值额度和客户数据。

值得注意的是,夜盘交易上线

后,集合竞价时间将调整为20:55-21:00。不少业内人士认为,仿真测试的正式启动也意味着夜盘距离正式上线已经为时不远。

证监会日前表示,目前,上期所已基本完成了连续交易的相关规则制定,并公开征求了市场意见。在根据征求意见情况修改完善后,上期所将正式对外发布。对于连续交易涉及的夜间资金划拨、交易系统改造、应急保障等工作,上期所也正在协调有关各方积极准备。初步预计,连续交易的相关准备工作年中基本就绪,年内可正式开始交易。

期指机构观点 Viewpoints

空方主力减仓 净空持仓下降

期指存获利回补压力 但反弹未结束

国泰君安期货研究所: 现货交易时段,期指当月合约大幅贴水,但依然运行在无套利区间内,远月合约在无套利区间下方运行;跨期价差方面,股指期货4个合约间的价差运行非常稳定,没有出现明显的套利机会。

期指昨日缩量增仓,日内基差成交分布大幅度向上倾斜,基差高位与低位成交比为1.23,这意味着当月合约基差短期上行的概率比较大。

资金动向上,收盘后4个合约总持仓增加1330手至121507手。盘后中国金融期货交易所数据显示,前20位会员在IF1306合约上多头仓位增加183手,空头仓位减少3408手。总体来看,多方主力仓位变动不大,但是空方主力大幅度减仓,净空持仓下降。

期指上周反弹突破以后,短期继续上行的概率较大。

中证期货研究所: 信息面总体维持平淡,市场继续对技术改革受益预期下推动3D,4G等概念股的追捧,预计在没有新热点出现前,前期这些热点仍将呈现延续的可能,只是相关个股累计涨幅已较大,追涨还是需要谨慎。

总体看,蓝筹股虽然动能不算强,但还是显示了一定企稳迹象,有利于为反弹形成支撑力。

期货市场贴水进一步收敛为16点,另外新合约1307贴水22点,与1306形成倒挂6点的局面,这略微不是太合理,分红高峰是在6月份,7月分红将逐渐减少,因此1307合约不排除后期存在修复的可能,同时也可能带来一定反向跨期套利的机会。总持仓继续小幅增加,不过1306合约减持,可能使得短期上攻力量有所减弱。

(李辉 整理)

郑商所调整玻璃厂库升贴水 区域会议再挺价

许思达

郑商所5月15日对河北、山东部分地区指定玻璃交割厂库注册的玻璃仓库单升贴水调整。本次调整有意料之内的成分,也有意料之外的方面。

笔者认为,本次调整幅度基本符合市场预期,但调整范围未权衡到华东、华南的厂库,后期华东、华南地区厂库能否积极参与玻璃期货,发挥其厂库交割功能还有待进一步观察。本次调整已明确从6月份开始使用新的标准,将一直延续到11月,这样既可以在6月交割,也可以在随后的几个月交割,不会影响玻璃企业注册新仓单,只是对原先注册仓单较集中的北方地区仓库做小幅调整。

意料之内是北方地区的厂库升贴水会扩大。之前升贴水-170元的沙河地区厂库扩大至-200元,中国耀华升贴水由原先的+50元缩小至+20元,滕州金晶-80元缩小至-40元。对于河北、山东地区厂库来讲,此次调整对于后期参与套保的预期利润会有所降低,积极性也会有所减弱。

意料之外的是交易所未像市场之前预期的那样对华东、华南地区厂库的升贴水进行调整,从而调动其参与积极性,后期仍存在很大的不确定性。据笔者了解,华东地区某厂库相关负责人表示,本次升贴水调整未能达到其预期,但仍表示理解交易所的本次调整,因为升贴水的设置毕竟是一个市场较长的时间验证的过程,他同时表示盘面已提前做出反应。而华北某厂库相关人员表示,本次调整一定程度上加大了后期参与市场的难度。华

南某厂库相关负责人表示,目前本厂库介入交割业务仍较少,预计本次调整之后,仓库集中度会更加集中到北方厂库,一定程度影响华东、华南地区厂库发挥区域性交割功能。

笔者认为,本次调整幅度基本符合市场预期,但调整范围未权衡到华东、华南的厂库,后期华东、华南地区厂库能否积极参与玻璃期货,发挥其厂库交割功能还有待进一步观察。本次调整已明确从6月份开始使用新的标准,将一直延续到11月,这样既可以在6月交割,也可以在随后的几个月交割,不会影响玻璃企业注册新仓单,只是对原先注册仓单较集中的北方地区仓库做小幅调整。

但笔者认为,本次修改恐将利多,玻璃1405合约挂牌第一天涨幅5.54%,而其他建材类期货均下跌,玻璃期货算是一枝独秀。这与近期华东及华北会议传出提价消息也有很大关系,市场传闻华东某企业提价60元/吨,近期玻璃品种总体较为动荡,交易所调整厂库升贴水以及区域性企业会议等都给玻璃品种带来较大影响,后期能否继续维持涨势需市场进一步验证。



永安期货 您的心伙伴
YONGAN FUTURES
深圳市福田区福华三路1号益田商务中心1306
营业咨询电话: 0755-83029800/8301
全国服务热线: 400-700-7878
网址: www.yafco.com/list.php?catid=1373



浙商期货 ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路173号9-10层
理财热线: 400-700-5188