

贵金属强势反弹 沪银领涨持仓创上市以来新高

证券时报记者 沈宁

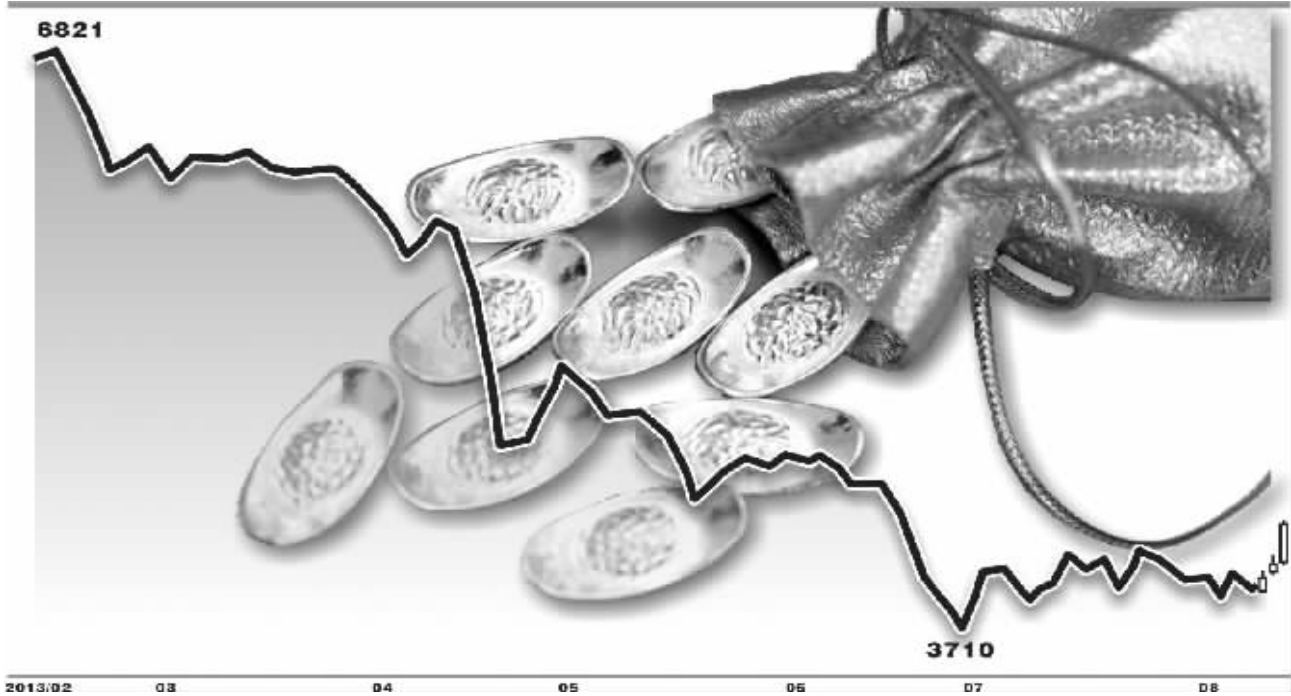
低位徘徊多时的贵金属市场近来出现整体反弹，尤其白银期货昨日大幅飙升，领涨国内期货市场，持仓量创出上市以来新高。多数分析人士认为，贵金属反弹势头有望延续，部分行业内人士甚至看高白银期价至4500元/千克。

昨日，国内商品市场普涨，贵金属期货涨幅居前。截至当日收盘，沪银主力1312合约收报4259元/千克，较前日结算价大涨217元/千克，高达5.37%的涨幅在昨日国内商品市场中排名首位。各合约累计当日增仓40722手至43.7万手，成交量升至341.7万手，持仓量与成交量均刷新历史纪录。

黄金期货同样表现强势，沪金主力1312合约收报266.05元/克，单日上涨5.4元/克或2.07%。主力合约增仓5372手至14.5万手，成交量较前日略有减少。

短期来看，黄金、白银已突破上方60日均线的压制，短期涨势或将持续。”上海中期分析师李宁称。她认为，近期商品市场集体走强的主要原因是上周中国公布的诸多宏观经济数据较好，进出口不仅扭负为正，且远超出预期，此外，工业增加值、固定资产投资等指标也悉数向好，这被视为是经济强劲的信号。她表示，海外宏观面也相对稳定，引发商品市场风险升水上升。

数据显示，截至8月9日，全球最大的黄金交易所上市基金(ETF)——SPDR的持仓量较上一交易日增加1.80吨，为911.13吨，为两个月以来



白银期货昨日大幅飙升，领涨国内期货市场，持仓量创出上市以来新高。

张常春/制图

的首次加仓；此外，据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示，8月6日当周，COMEX期金总持仓减少973手，至396062手，但非商业净多头大幅增加23269手，至51635手；COMEX期银总持仓减少778手，至132053手，但非商业净多头增加492手至5467手，显示资金有回流贵金属市场的趋势。

相对黄金而言，白银属性更强，现货供求端变化对价格影响更为明显。据了解，9、10月份是白银消费旺季，也是其传统价格上涨周期，目前

现货市场处于偏紧的格局，后期价格有望进一步提升。

贵金属素有“七月筑底，八月抬升，九月冲高”的季节性规律，今年也将不例外。此轮黄金白银筑底抬升的诱因是中国、欧元区 and 英国三大经济体经济状况的好转以及货币政策的稳定，鉴于此，预计体现出更多工业属性的白银的抬升幅度将会更大。因此我们在整个8月份较为看好白银的价格表现。”经易期货分析师靳义丹说。

上海某白银现货商称，最近现货供应一直比较紧张，之前有段时间铅减产

导致白银供应量短期有下降，3900元/千克左右厂家都是不出货的。值得关注的是金交所白银TD递延费支付方向发生了变化，7月下旬确定转为空头支付，TD市场相对期货出现升水，说明现货相对紧张。

该现货商较为看好白银在消费旺季的表现。他认为，冶炼厂不愿出货，因为之前矿的成本较高，算下来要在4600元/千克附近了。白银走出中级反弹的可能性很大，外盘价格应该能到23美元/盎司，国内期货应该会突破4500元/千克。

中国因素支撑有限 金价反弹空间不大

陶金峰

近日，随着中国7月经济数据超预期增长和好转，黄金市场预期中国黄金消费将出现积极增长，国际金价止跌反弹，重返1300美元以上。

中国黄金消费等利多因素对金价支撑有限，美联储9月缩减购债规模是大概率事件，金价在1372美元反弹阻力较强，中线弱势难改。

中国因素不宜高估

作为全球主要的两个黄金消费大国，今年中国和印度的黄金消费此起彼伏。一季度和二季度中国的黄金消费明显超过印度，成为全球黄金消费的主要动力。

世界黄金协会官员近日表示，2013年中国黄金消费有望达到1000吨，而印度黄金消费受到国内黄金进口关税大幅上调等调控政策抑制，预计仅有850吨左右。正因为如此，中国黄金消费的一举一动，受到国际黄金市场的更加密切的关注。

最近公布的中国7月经济数据，包括官方制造业采购经理指数(PMI)、工业增加值、进口和出口等一系列经济数据均超过市场预期和上期的数据，显示中国经济增长在稳增长和一系列温和刺激政策的刺激下有所好转，市场对于今年后期黄金消费前景表示看好，有利于黄金期货弱势反弹。不过，仅仅7月的经济数据总体偏好尚不能断言下半年经济增长放缓势头将彻底改变。实际上，7月新增贷款、社会融资规模和汇丰制造业PMI等经济数据显示经济复苏仍不稳固，稳增长的温和刺激措施和去年的刺激措施力度相比仍偏温和，三季度和四季度经济增长仍有一定放缓的压力。考虑到4月以后，中国消费者对于黄金消费趋于理性，4月至7月，中国金银珠宝零售总额呈现下降的趋势。

另据中国黄金协会最新统计，今年上半年，我国黄金产量达192.82吨，同比增长8.94%。今年上半年全国黄金消费量达到706.36吨，同比增长53.7%。其中首饰用金383.86吨，同比

增长43.6%；金条用金278.81吨，同比增长86.5%；金币用金10.87吨，同比增长1.1%；工业用金24.03吨，同比下降1.6%；其他用金8.79吨，同比增长14.9%。中国黄金消费增长潜力有限，不宜过于夸大，且中国黄金消费增长部分被印度黄金消费减少抵消，对于金价弱势反弹的支撑作用有限。

美联储官员暗示9月缩减购债规模

上周，包括芝加哥联储主席埃文斯、亚特兰大联储主席洛克哈特、克利夫兰联储主席亚纳托和达拉斯联储主席费希尔在内的四位美联储官员暗示或表示，9月美联储将缩减购债规模的可能性较大。美联储多位官员的表态，与7月美联储议息会议后的政策声明形成对比。考虑到美国经济复苏势头仍较好，美联储主席伯南克也可能将在明年1月到期结束任期，伯南克在任期结束前结束QE或开始缩减购债规模也是合情合理的必然选择。美联储9月开始缩减购债规模的预期，无疑将大大抑制8月8日

和9日的弱势反弹，中线黄金期货仍面临较大的下调压力。

其他利多影响有待观察

近日，黄金市场仍有部分利多或潜在利多因素值得密切关注。其一，全球最大的黄金生产企业巴克利公司关闭部分金矿企业，主要是这部分企业生产成本较高，目前已经亏损。鉴于上述关闭的金矿产能绝对量不算大，对于金价的影响仍较小。其二，8月9日，近期一直坚决减持黄金持有量的SPDR黄金交易所上市基金(ETF)增持黄金1.8吨，至911.33吨。目前仍属于短暂增持，后市仍需关注该黄金ETF是否能再度增持。另外，截至8月6日当周，基金减持黄金期货的空单幅度大于减持黄金期货空单的幅度，也有利于短线黄金期货弱势反弹。另外，据国际货币基金组织统计，6月各国央行增持黄金储备大于减持黄金储备，以俄罗斯等国央行增持力度较大。各国央行增持黄金，也有利于减轻黄金期货下行压力，有利于金价弱势反弹。

(作者系国泰君安期货分析师)

上半年我国黄金供应缺口达513吨

证券时报记者 魏书光

根据中国黄金协会8月12日公布的调查数据显示，2013年上半年全国黄金消费量达到706.36吨，比2012年上半年增加246.78吨，同比增长53.7%。2013年上半年黄金缺口达到了513.54吨，黄金供应缺口达到了总消费量的72.7%。

其中首饰用金383.86吨，同比增长43.6%；金条用金278.81吨，同比增长86.5%；金币用金10.87吨，同比增长1.1%；工业用金24.03吨，同比下降1.6%；其他用金8.79吨，同比增长14.9%。

2013年上半年我国黄金产量达到192.82吨，同比增加15.83吨，增幅8.94%。其中黄金企业矿产金完成159.26吨，同比增长8.87%；有色企业副产金完成33.56吨，同

比增长9.27%。2013年上半年平均每天消费黄金3.92吨，但同期我国黄金生产仅192.82吨，黄金缺口达到了513.54吨，黄金供应缺口达到了总消费量的72.7%。

在市场预期美联储迟早要退出量化宽松政策的大背景下，黄金价格今年整体下跌，其年度跌幅正在逼近13年以来最大跌幅。但是黄金价格整体下行却给了中国黄金消费者购金的大好时机。上海黄金交易所7月15日发布的数据显示，今年上半年，上海黄金交易所向买家释放了1098吨黄金，去年一整年的量为1139吨。

根据世界黄金协会的统计，2013年第一季度我国已经成为了世界上最大的实物黄金消费国，占世界黄金消费量的33%。从黄金整体需求比例上来看，消费用黄金仍然占到了黄金消费的主流。

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

“煤”飞“色”舞助力期指形成向上突破

中证期货研究部：周末政策信息面依旧相对平淡，不过宏观数据面继续释放利多，新增贷款也回升，加上央行连续8周的净投放，总体流动性维持平稳，因此市场短期环境维持了偏多；尤其是近期市场关注大宗商品价格呈现持续回升的局面，因此煤炭有色股成为了蓝筹股中的热捧板块，带动整个蓝筹股的资金吸引力。

但是从中期看，宏观经济企稳但并非已经进入新的上升周期，另外大宗商品供需过剩的大环境仍没有改变，因此价格回升的持续性和高度还是存在不确定性的。因此，如果从这两方面的推动力看，蓝筹的拉升还是以短线行为为主，后期政策是否能形成接力值得关注。

期货市场总持仓大幅增仓12202手到107174手，这也是创出了近两个月来的持仓新高，这有利于反弹行情的延续；从技术看，沪深300指数略微受阻60日均线，但期指指数却突破了60日均线，反弹有转变为中级别回升的迹象，上方或挑战2400的阻力。不过短线在2350点附近会有反复，但难以阻止多头的继续前行，下方支撑提高到2300点。

多头积极加仓期指或维持强势

上海中期期货研究所：昨日期指强劲反弹，期指主力合约顺势站上了60日均线，收盘价也创了近期新高。从日内期指的持仓变化来看，多头加仓积极性较高，截至收盘，期指总持仓增仓幅度超过1.2万手，如此大幅度的增仓上行，足以反映出多头信心的回归。同时期指日内长时间处于升水状态，也一定程度上反映出多头的强势，目前的市场氛围有利于股指继续延续涨势。

那多头为什么会有那么强的做多信心呢？我们认为，关键还在于近期公布的经济数据全面回暖，从7月制造业采购经理指数(PMI)数据，到消费者物价指数(CPI)、生产者物价指数(PPI)数据以及7月的工业生产值，再到人民币新增贷款数据，均呈现全面反弹的迹象，显示出经济稳增长政策已逐步见效，有效缓解市场对于国内经济形势的担忧情绪，从而对股指走势形成支撑。

与此同时，随着央行连续在公开市场上实施逆回购操作，市场资金成本得到有效的降低，从上海银行同业拆借利率(Shibor)走势图来

看，短期利率出现不同程度的下调，资金面的宽松对股市也是一大利好。

此外，近期政策面频频传出利好消息，政府对经济的托底意愿明显，而近期数据也显示出，在经济稳增长政策下经济形势已出现回暖，在这样的政策预期之下，即使股指出现回调，其下方空间有限。

期指大幅增仓 空头可考虑择机移仓

国泰君安期货研究所：现货交易时段，股指期货当月合约的基差在日内已经恢复为正，但收盘时再次变负；跨期价差方面，4个合约间的价差波动非常距离，价差交易具有不错的机会与获利空间，投资者可以继续关注。

期指昨日缩量增仓，早盘空方虽有两次反扑，但是未能改变上行的趋势，下午复盘后，空头基本放弃了抵抗，期指一路走高。与沪深300指数相比，股指期货近端合约表现略强。

基差方面，主力合约IF1308的基差与沪深300指数及合约自身走势的分时相关系数分别为0.343、0.534；在现货交易时段，主力合约日内基差成交呈向上倾斜，基差高位与低位成交比为1.062，这意味着IF1308合约基差短期内维持上行趋势的概率比较大，同时考虑到主力合约基差与其价格较强的正相关关系，该指标显示期指短期继续走高的可能性较大。

资金动向上，IF1308合约增仓1356手至56694手，IF1309合约增仓10647手至41769手，收盘后4个合约总持仓增加12202手至107174手。

盘后中国金融期货交易所数据显示，前20位会员在IF1308合约上多头仓位增加2668手，空头仓位增加3032手，在IF1309合约上多头仓位增加8174手，空头仓位增加8548手，总体来看，前20名会员多空双方均大幅度加仓，空方加仓力度略大，净空持仓上升到8734手。

日内基差分时数据分析和盘后持仓分析均在指向上出现了背离，这意味着期指短期内维持偏强震荡的概率比较大，日内交易不建议追空。

(李辉 整理)



浙商期货
ZHESHANG FUTURES

管理总部：杭州庆春路173号9-10层

服务热线：400-700-5186

多头的“小时代”

黄贤爱

上周的期货市场可谓风起云涌。一别今年年初以来的持续下跌，在“带头大哥”橡皮的带领下商品展开了轰轰烈烈的反弹，幅度颇为可观。从上一开盘截至本周一收盘，橡胶反弹超过9%，白银、焦煤反弹超过7%，类似期指、铜等涨幅超过5%的品种也很多。毫无疑问，过去的一周是属于多头的，多头也在演绎属于他们的“小时代”。

事后说涨跌总是很容易的，甚至事前发现反弹的征兆其实也不难。然而现实是，我们看到很多投资者纠结在空头情绪或空头思维惯性中而不能自拔，这种简单线性的思维反而使本次的反弹进程更加的连贯。我们经常说投资既是科学，也是艺术，其实是指大家如何去找到投资标的特征，和认

识价格波动的规律。任何一个人，对投资的理解都没办法达到完全的地步，但却可以通过周而复始的价格循环对投资的认识实现螺旋式的上升。对于一个专业投资者来说，价格涨或跌本身并不能成为他的信念，但如何预判(注意并不是预测，因为不构成实际的交易)，及如何把握涨或跌(有没有一套稳定的打法应对不同的投资环境)，成为其市场上存活的理由。从这个意义上讲，我们没有必要一定为行情的涨跌找到貌似合理的各种解释，而是要找到能够驱动价格的核心因素，以及价格波动演绎的方式。

同样对于我们分析师来讲，个体的意见并不重要。在没有能力把握投资不确定性中的确定性时，我们给客户任何的建议都可能成为市场上的噪音。我们应该立足于怎样去客观描绘市场，并去洞察市场阻力最小方向

及背后的推动力量，而非急急忙忙地去主观判断市场。

举个例子，在本次反弹大幕拉开的时候，笔者就认定橡胶会成为领头品种。这样的判断不是出于拍拍脑袋，而是出于一个相对明确的一个逻辑：动力最强的反弹一定来自于价格被扭曲的最厉害的品种。就好比一个皮球系着个皮筋，这个皮筋绷得越紧，一旦不被压制后皮球反弹也越厉害。

我们不去纠结橡胶的价格是否已经充分反映了静态的供求数据，或者疲弱的宏观环境。而是单看价格即将反弹时的市场阶段：1、常年需进口橡胶的中国由于国内橡胶跌幅巨大导致进口亏损幅度较大，进口窗口关闭，这样就使得短期的供应只能靠库存来维持。2、随着国内橡胶价格的下跌，青岛保税区库存持续的减少，表明下游轮胎厂或贸易商抄底行为一直在持续。这种库存大规