

世界黄金协会远东区总经理郑良豪:

对冲基金减持近尾声 金市有望回暖

证券时报记者 沈宁

对冲基金大幅削减黄金持仓,印度上调黄金进口税至10%,黄金市场近日又连续出现两个相对负面的消息。今年以来,国际金价持续走弱,二季度跌幅超过20%,不过7月起市场有所反弹。

后市究竟何去何从?昨日,世界黄金协会对外公布《2013年第二季度黄金需求趋势报告》,围绕报告内容及当前黄金市场上的一些热点问题,证券时报记者对协会远东区总经理郑良豪进行了专访。

证券时报记者:今年二季度全球黄金市场表示出哪些特点?

郑良豪:二季度是全球黄金市场很明显的一个分水岭,其中一个重要特征就是“西金东移”。我们可以看到西方国家投行、对冲基金、机构投资者在市场抛售他们的黄金仓位,但是中国、印度市场需求强劲,合计吸纳900多吨黄金,市场呈现此消彼长的特殊现象。

另一方面,中国上季度已经成为全球最大的黄金消费市场,无论在首饰或者投资方面都是第一。从上半年数据来看,中国很可能在今年成为全球第一黄金消费国,而不仅仅是第一生产国。

证券时报记者:近日美国证券交易委员会文件显示,美国对冲基金巨头保尔森二季度大幅减持黄金交易所上市基金(ETF)——SPDR基金,减仓幅度达到53%,而著名投资人索罗斯更是几乎售出其持有的全部黄金头寸。我们知道SPDR是世界黄金协会创立的,您如何看待机构大规模减持黄金这一现象?

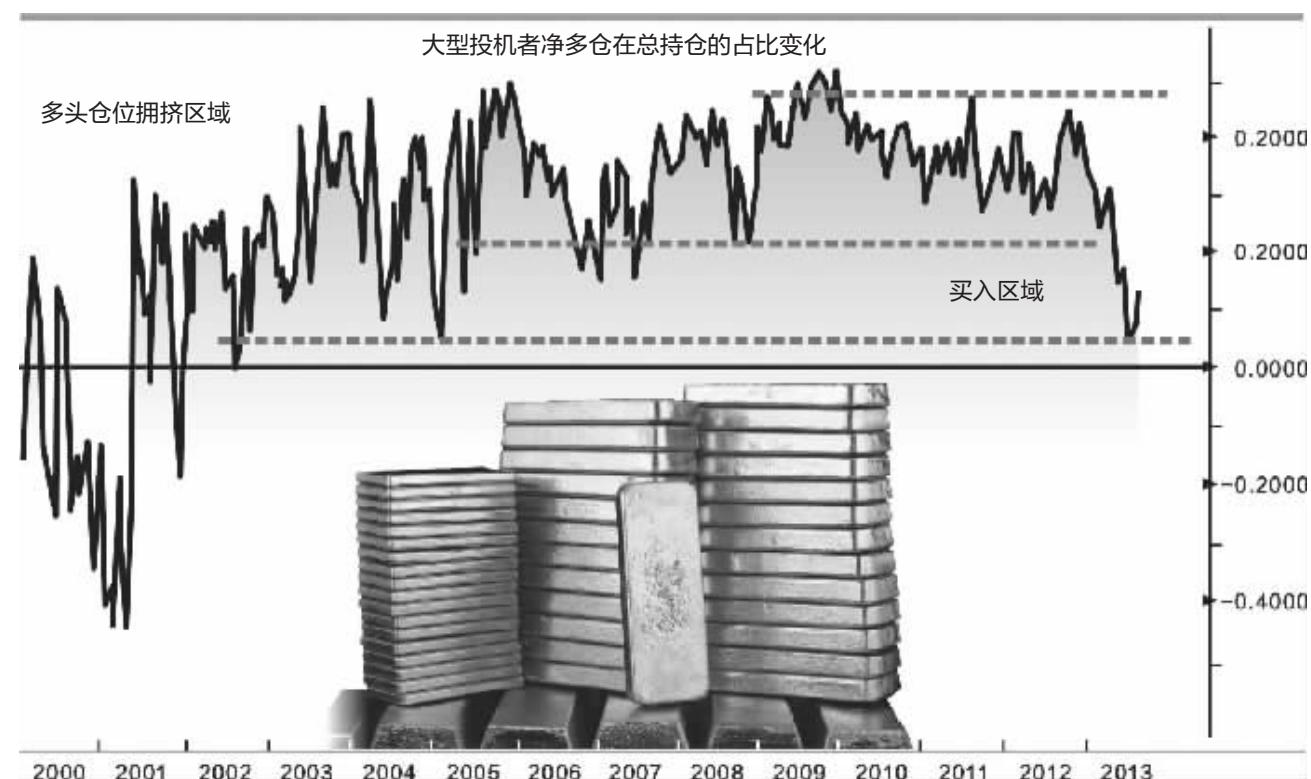
郑良豪:对冲基金抛售黄金更多是出于大类资产配置的考虑。它们总是寻找市场上最活跃、最能够赚钱的投资工具或投资方法,两三年前市场看涨黄金的时候,机构大规模进入加速了黄金的上涨。

在美联储释放缩量量化宽松QE的预期后,对冲基金预期美国经济会逐渐走好,股市就成为了新的投资热点。这些机构倾向于将黄金市场上的获利资金投入包括股票在内的风险投资工具,而不是相对避险的黄金。

证券时报记者:近期的一些数据显示,黄金市场机构净多持仓有所回升。是否表明对冲基金在内的机构对黄金的减持已经告一段落?

郑良豪:在我看来,对冲基金的减持操作大部分已经完成。当然这是一个比较笼统的讲法,是我们回看过去三年SPDR主要机构的持有量得出的一种感觉。2010年机构投资者、对冲基金开始大规模进入黄金ETF市场,而今年二季度减仓400吨,加上之前一季度减仓的200吨,基本上等于之前机构增持的部分,实际上对冲基金大部分都已完成了自己的减仓操作。

证券时报记者:虽然上半年黄金投资需求下降较快,但实物金需求及央行购金仍很强劲,您如何看待下半



对冲基金上周突然掉转看多,金价跟随大幅反弹,8月7日金价从低点再度回升,至目前涨幅达5.5%。
张常春/制图

年的黄金市场?

郑良豪:上半年ETF减仓600吨,不过实物金需求大概有900吨,也就是说正增长300吨。近几日已经能看到SPDR持仓量从谷底爬升,目前还不能确定是否见底、出现拐点,但起码减仓量已在缓解。机构大幅减持告一段落,现在有人开始建仓,显示出新的市场变化。大型投资机构抛售被市场验证,可能对市场反而是利空出尽的好消息。实物金需求我们认为预计仍会维持强劲,而出于资产配置考虑,各国央行尤其是发展中国家央行购金行为还会继续,这都有助于下半年黄金市场的回暖。

证券时报记者:怎么看美联储缩减QE对黄金市场的影响,会不会造成很大冲击?

郑良豪:QE缩减与金价下跌其实并没有直接的逻辑关系,只是投资者看好美国经济回升而对资金进行重新配置。最近公布的调查显示美联储逐步缩减QE的可能性更大,事实上市场对于这样的预期已经有所反应,如果真的发生,也不会短时间内对金价造成很大的冲击。

相反,多数投资者对于未来的黄金市场还是比较看好的。我们5月和7月在中国和印度做过两次投资者问卷调查,5月有62%的投资者认为未来5年金价会继续上涨,7月这一数据更是上升到了65%。

二季度全球黄金消费需求猛增53%

证券时报记者 沈宁

世界黄金协会最新的2013年第二季度《黄金需求趋势报告》显示,近期金价的下跌极大地刺激了黄金需求。尤其是在目前全球最大的黄金消费市场中国与印度,消费者对黄金需求较之去年同期均有显著提升。

报告称,全球范围内,2013年第二季度金饰总需求量上升了37%,由去年同期的421吨攀升至576吨,达到了自2008年第三季度以来的最高水平。中国的需求量同比上升54%,印度则上升51%。而全球其他地区对金饰的需求量也显著增加,如中东地区上升33%,而土耳其上升38%。

全球金条与金币销售同比上升了78%,首次单季超过500吨。在中国,

金条和金币的需求量同比激增157%,在印度则同比跃升了116%并创下122吨的纪录。合计金饰需求以及金条与金币的投资需求,全球对黄金的消费需求在该季度达到了1083吨,同比上升53%。

各国央行连续第十个季度成为黄金的净买家,净购买量达71吨,进一步增强了自2011年第一季度以来各国央行持续购金的趋势。此外,科技部门用金需求仍然保持稳定,总计104吨,同比上升1%。不过在实物黄金消费大幅增长的同时,黄金的投资需求近期出现了明显下滑。数据显示,由于美国的对冲基金和其他投机型投资者持续出货减仓,2012年占全球黄金需求6%的黄金交易所上市基金(ETF)的持仓量本季度下降了400余吨。总体而言,2013年第二季度的

黄金需求量为856吨,同比下降12%。在供应方面,二季度黄金回收量下降了21%而金矿产量同比上涨4%,总供应量同比下降了6%。

世界黄金协会投资部董事总经理郭博思表示,第二季度延续了在第一季度所看到的市场再平衡趋势,由ETF出售而涌向市场的黄金恰好遇上了新一波对金条、金币以及金饰的需求。这一轮对金条与金币激增的投资席卷了世界各大主要市场,尤其是在中国与印度两个世界最大的黄金市场。伦敦金银市场协会的最新数据也印证了这次“西金东移”:6月,在亚洲强劲实际需求的提振下,全球各黄金清算机构账户间的黄金交易量再创12年新高。

该协会称,第二季度平均金价为1415美元/盎司,同比下降12%。按价值计算,2013年第二季度黄金需求量为390亿美元,同比下降23%。

缺乏实质利多 油脂仍在探底

杨霄

受美国农业部8月供需报告利多的提振,国内油脂小幅反弹,但能否持续仍有待观察。目前油脂期价已跌至2009年10月份的相对低位,下方空间有限,考虑到美豆丰产预期,以及目前国内油脂相对宽裕的供应,在基本面没有实质利好提振的情况下,油脂或将继续探底。

8月份天气炒作不改,美豆价格获支撑。美国8月供需报告数据显示,大豆播种面积预计为7720万英亩,较7月份预期降低50万英亩。单产由7月份预估的44.5蒲英亩,降低到42.6蒲英亩。产量预计为32.55亿蒲,低于7月预测的34.20亿蒲。农业部报告利多提振美豆大幅反弹,11月合约重回1200美分上方,市场情绪有所好转。8月份是美豆关键生长期,天

气炒作是不变的主题。气象机构称,在过去60天里,除俄亥俄州外,美国中西部大部分地区的降雨量不足正常水平的一半。未来六到十天内西部农业产区的降雨几率低于平均水平,其中包括爱奥瓦州。市场对于天气的担忧情绪仍会在8月份继续释放,这将为美豆11月在1200美分附近提供一定支撑。

单产继续大幅下调可能性小,美豆丰产预期依旧。美豆生长优良率是我们跟踪美豆生长状况,借以预测美豆单产的重要指标。截至8月11日,美豆优良率为64%,高于去年同期水平。我们对2002年以来近10年来的美豆优良率进行统计,在截至8月中旬的优良率中,高于60%的一共有5个年份,除2008年美豆最终单产是39.7蒲英亩,其余年份单产均在41.5蒲英亩以上。按照目前的美豆生长情

况,若不出现极端的天气情况,再次大幅下调单产的可能性很小,美豆丰产预期仍在,美豆上行空间会受限。关注美豆11月1300美分附近的压力。

资金态度仍显犹豫,上涨仍需量能配合。美豆11月合约自6月中旬形成阶段性高点后震荡走低,在此期间,美豆期货总持仓不断下降,直至8月初才开始企稳,但仍处于相对低位。从美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的基金持仓数据来看,截至8月6日,基金在美豆、美豆粕及美豆油的净多持仓比例分别为11.43%、9.6%、-17.16%,较前期仍有下降。可以看出,资金态度仍显犹豫,目前并没有能支撑美豆走出独立上涨行情的能力。

国内进口大豆供应宽裕,油脂依然承压。根据天下粮仓的数据,7月份国内各港口进口大豆到港总量738.76万吨,8月份大豆到港量预估在581万

(作者系招商期货分析师)

现货涨声响起 玻璃期货有望继续反弹

钟美燕

7月底行业风向标沙河地区玻璃率先提价之后,各地区相继拉开了涨价序幕。截至目前,华东地区生产企业价格在1500元/吨~1650元/吨;华南会议提报20元/吨~40元/吨,目前企业价格在1650元/吨附近,华北沙河玻璃生产企业价格涨至1270元/吨上方。

现货一片涨势,而期价短期是否也能呈现持续性上涨格局,笔者认为有几个方面的因素需要关注。

库存与去年同期持平。截至8月,我国年内已投产的生产线有19条,合计日熔量为14800吨/天,同比增幅68%。密集新增的产能带来了供应面的压力。今年5.6月份产量分别为6621万重箱、7097万重箱,较去年同期分别增长12.9%和14.6%。虽然工信部公布了今年首批工业行业淘汰落后产能企业名单,其中平板玻璃涉及的淘汰产能为1680万吨,但相对于整体庞大的产能而言犹如杯水车薪。

自4月中旬以来,生产企业库存开始从高位回落,库存水平由年内高点2912万重箱下降到2728万重箱,降幅为6%。这期间受到6.7月的梅雨季节影响,企业的销售状况有所减缓,但随着7月下旬天气逐渐转好,运输较为通畅,玻璃市场整体出货顺利。与此同时北方市场的旺季到来,市场一片乐观景象,北方贸易商手中由上半年的积极出货转向为下半年积极备货,以应对9、10月传统旺季库存周转。

国内外需求转好。据海关数据显示,2013年上半年共出口平板玻璃9425万平方米,同比增长2.2%。这在一定程度上促进了国内货源的消化,成为国内高产量消化的途径之一。

同时,房地产数据提供利好支撑,7月单月新开工面积同比增速45.2%,1~7月同比增速8.4%,较上半年上升4.6个百分点,主要因去年7月低基数效应和销售改善后开发商上半年拿地开工改善推动。1~7月份,商品房销售面积同比增

长25.8%。汽车方面,经销商亦进入“金九银十”的备货状态,8月起汽车产销数据有望呈现一定程度的回暖。

相关政策的出台将带动周边配套的房地产的建设,因此玻璃旺季需求启动带来的价格上涨具有充分的想象空间。

旺季现货将有所突破。回顾近4年玻璃现货走势,季节性特征较为明显。2011年玻璃现货价格出现了一波历史性行情,8月左右价格启动上行,在11月达到高峰,其中华东地区华尔润、浙波、昆山台玻5mm玻璃价格均超过2100元/吨,华南地区东莞及江门信义5mm白玻价格冲破2500元/吨,河北地区价格也超过1800元/吨。随后的2011年玻璃行情陷入趋势性的下跌行情中,直到2012年二季度低迷的行情才有所缓解,2012年二、三季度玻璃价格有所回暖,并且呈现大幅的波动。

而2013年,上半年受制于宏观经济数据的不景气,玻璃行业尤其受到产能过剩的制约,虽然需求逐步好转,但市场心态偏谨慎,采取逐步涨价的方式,现货市场价格的稳步上行得到了有效的消化。在2013年产能逐步扩张的背景下,企业的仍能逐步的去库存,将库存控制在比较合理的范围之内。因此,我们认为玻璃行业下半年价格要好于上半年。

综上所述,笔者认为2013年秋天玻璃市场将迎来收获的行情,价格还有上行空间。基于的逻辑是,虽然新增产能在逐步释放,但企业库存却呈现周度下降,现货涨价趋势良好性较好,说明下游的需求在迅速跟进,并且从时间节点来看,金九银十到来,无论是房地产新屋建筑及二手房翻修对玻璃需求,还是汽车用玻璃都将迎来一年当中最值得关注的时期。

期价方面,主力合约1401已启动上涨行情,第一波从1350元/吨涨至1450元/吨附近,短期将高位震荡。操作策略上,逢回调仍可以分批建立多单,8月期价有望进一步冲刺1500元/吨关口。

(作者系光大期货分析师)

焦煤期货仍有上涨空间

张卉瑶

8月份以来,焦煤期货一改往日的疲软,连续拉涨,价格从1100元一线飙升,目前期价来到了1200元一线的关口。从整个市场氛围来说,我们认为短期内即使焦煤期货面临获利盘了结的压力,短期内可能会有下行压力,但是焦煤从中期来看,仍然有上涨空间,上方第一目标位在1300元一线。

首先看一下整体的宏观经济和货币政策方面的动向,我们认为政府提出保增长的口号,在政策上或出现局部宽松的配套也将有利于焦煤价格的上涨。国务院总理李克强在广西主持召开部分省区经济形势座谈会上作出了“使经济运行处于合理区间、经济增长率、就业水平等不滑出‘下限’,物价涨幅等不超出‘上限’”的讲话。随后,各项旨在保住增长底线的政策密集出台,其中包括小微企业免税等政策组合拳、央行重启时隔半年之久的逆回购以及监管层开始接受上市房企再融资申请等。7月30日召开的中共中央政治局经济会议提出,要促进房地产市场平稳健康发展。房地产行业向来是宏观调控最严厉的行业。

决策层的此番讲话加上近期上市房企再融资有望开闸,均表明房产调控的力度在松动。我们认为后市在宏观政策上,政府货币政策或将出现局部宽松,将利好焦煤产业链。而政策面的回暖利好股市,7月的宏观经济数据表现非常给力。最先公布的官方采购经理指数(PMI)数据终止了连续下降的趋势,小幅回升,超过市场预期。

从我们检测的库存指标来看,煤焦钢产业链库存处于同比较低位置。最近一个月钢价持续反弹,幅度近10%钢铁库存已经降低至同比负增长。根据我们监测的重点钢厂焦煤库存已接近2012年9月最低点水平,在钢价上涨的背景下,焦煤补库存已经启动。而在煤价跌跌不休的大背景下,一些煤矿已经停产。在供应相对不宽松的背景下,一旦补库存需求启动,对焦煤价格也将有直接的带动效应。

(作者系广发期货分析师)