

# 全球对冲基金加快调仓步伐 黄金原油现天量交易

证券时报记者 魏书光

在过去几个交易日里，美国WTI原油期货合约交易量持续攀升，同时，黄金基金持仓出现了飙升。背后正是全球对冲基金加快调仓步伐，适应全球经济的剧烈变化。

## 资金快速撤离原油

方正中期研究院院长王骏认为，专注油气类大宗商品的投资者正在结清仓位，回笼资金，未来油市的价格走势仍然难以乐观。“目前油价不具备连续反弹的基础，各产油国最终就减产达成一致的难度较大，只要合作减产没有确切消息，油价反弹都不会持续。”

目前，美国WTI原油期货12个月合约之间的价差以及各个合约的升贴水情况，完全超过了20多年来样本的两倍方差，导致国际对冲基金多年来的算法模型面临巨大挑战。最近一个月内，油价曾经在6个交易日内下跌19%，也曾经在一个交易日大涨12%。

面对如此罕见波动，一位曾在海外对冲基金工作的投资人士表示，当前的原油市场创纪录的交易量和剧烈浮动，模型已经被解构，新的定价体系还没有建立起来，市场波动仍然有可能继续扩大。

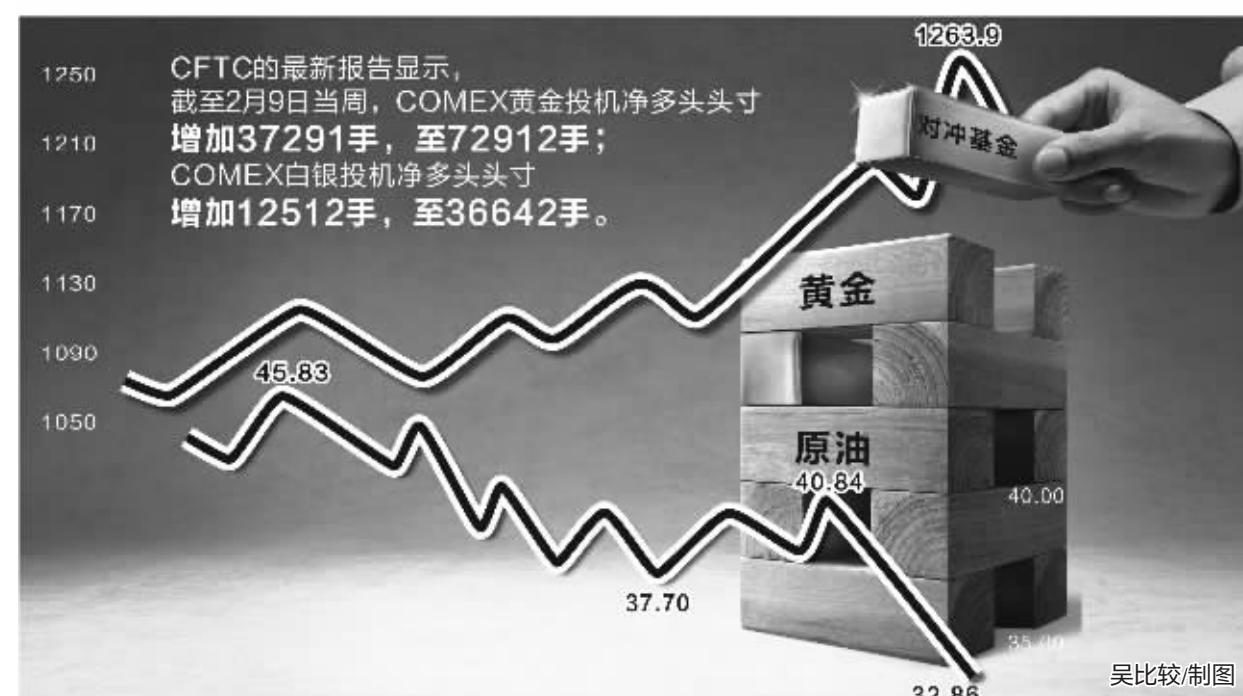
年初以来，原油价格一度大幅下降18%，跌至最低28美元。经过上周反弹后，如今油价在34美元附近。最新美国商品期货委员会(CFTC)持仓数据显示，截至2月9日当周，WTI原油净空仓创下了历史新高，投机者持有的原油投机性净多头减少8996手合约，至187877手合约，表明投资者看多原油的意愿仍然不高。

在市场悲观普遍预期下，资金也在加快逃离油气类大宗商品资产。最为突出是近期国内外两大原油类交易型开放式指数基金(ETF)基金清仓。上周，三倍做空原油的ETF——DWTF迎来赎回。DWTF指数反向追踪了标准普尔原油指数，它能反映出原油市场的运动。它提供给投资者三倍的风险敞口，即投资者可以以三倍杠杆做空原油。汇添富中证能源ETF成立至今已逾2年，截至2016年2月3日，该基金成立以来亏损26.65%，预计将在3月4日后进入清算程序。

## 大量增持黄金多头

在资金出走油市之后，黄金成为资金对冲股市以及其他大宗商品下跌的最好工具，尤其在德银信贷违约掉期(CDS)飙升至历史最高，国际资本市场动荡不安的情况下。年初至今，标普指数已经下跌将近10%左右，今年以来国际金价已累计上涨超15%。

从去年12月初开始，伴随着黄金



空头的减仓，净多头寸不断从历史低位回升，黄金价格也出现上行。CFTC的最新报告显示，截至2月9日当周，对冲基金和基金经理继续大量增持COMEX黄金和白银的净多头寸，其

中COMEX黄金投机净多头寸增加37291手，至72912手，为三个多月以来的最大水平。COMEX白银投机净多头寸增加12512手，至36642手。

资金的蜂拥而入，导致黄金价格

在上周四创下2008年金融危机以来的最大单日涨幅，在上周四的金价大涨中，SPDR黄金ETF(GLD)的交易量是平常日均交易量的4倍，看多期权是看空期权的4倍。

## 国内金市春节后大涨 专家建议投资需“量体裁衣”

证券时报记者 沈宁

因春节期间国际金价连续上扬，国内金市长假后首个交易日异常火爆，上海黄金交易所、上海期货交易所交易相关品种均大幅跳涨。专家提醒，投资者应结合自身需要选择合适的黄金投资渠道，同时应警惕金价快速上涨后的回调。

## 国内金市开门红

具体品种方面，沪金期货主力合约以258.5元/克高开后小幅回落，报收256.15元/克，较上一交易日大涨4.17%；黄金T+D走势与期货市场类似，收涨4.09%，报253.42元/克。

山东黄金首席分析师蒋舒表示，国内金市大涨主要是跟随海外市场，金价整体上扬态势没变。美联储3月份加息成为小概率事件，金价较大级别反弹条件仍在。近期的上涨在情理之中，但涨幅有些透支预期，目前很可能已经接近一季度高点。

蒋舒介绍，投资者可以根据自身的风险承受能力和投资期限去参

2015年情况不同，去年是避险需求，黄金、美元同步走强，但近期黄金的大涨伴随美元回落，背离度因不同。从美国失业率数据看，美联储6月份加息的可能性仍然存在，不论是技术层面还是基本面分析，黄金短期都有回调需求。”

中国黄金协会最新统计数据显示，2015年我国累计生产黄金450.05吨，与2014年同期相比减产1.75吨，下降0.39%；2015年，我国黄金消费量985.9吨，与2014年同期相比增加34.81吨，增长3.66%。其中，黄金首饰用金721.58吨，同比增长2.05%，金条用金173.08吨，同比增长4.81%，金币用金22.80吨，同比增长78.13%，工业及其他用金68.44吨，同比增长3.54%。

## 黄金投资渠道增多

近年来，国内黄金投资渠道不断增加，投资者在进行黄金资产配置时也有了更多选择。

蒋舒介绍，投资者可以根据自身的风险承受能力和投资期限去参

与不同品种。比如上海金交所黄金延期交收、上期所黄金期货，这两个品种可以多空双向操作，同时具备资金杠杆，适合风险承受能力高、操作能力强的投资者；如果以做多买入为主，可以选择商业银行纸黄金、基金公司的黄金交易型开放式指数基金(ETF)；还有些投资者可以去购买实物黄金，上海金交所、商业银行或者金店都有相关产品。”

国内黄金投资持续快速增长。以上海黄金交易所为例，2015年总交易额首次突破10万亿元，同比增长68%；机构投资者超过1万户；个人投资者达到860万户，连续9年蝉联全球最大黄金现货场内交易所。

另据证券时报记者从部分商业银行处了解，去年以来银行的纸黄金业务快速增长，投资者配置黄金资产的需求增加。值得注意的是，各国央行近年来也在积极增持黄金，2015年7月17日，我国央行时隔6年，对外公布了最新黄金储备数据，增加了604吨，达到了1658.1吨，截至2015年底，我国黄金储备已达到1762.32吨。



必须独立思考，必须抛开羊群心理。

——吉姆·罗杰斯

## 中信证券遭调查事件新动向： 高管返回 边控取消

证券时报记者 李东亮

继五位执委会委员返回后，中信证券前期遭边控人员也在春节期间顺利出境，这意味着该公司因涉嫌违法从事证券交易活动遭公安机关调查事件已现转机。

### 边控人员顺利出境

证券时报·券商中国记者从权威渠道获悉，中信证券前期遭公安部门边控人员，已在春节期间顺利出境，这些遭边控人员多数为中层人员。

春节前，中信证券公告称，部分遭调查或者要求协助调查的人员中，徐刚、葛小波、刘威、陈军、闫建霖、祁曙光、陈荣杰等7人已陆续返回工作岗位或住所。

其中，5人为中信证券执委会委员，分别是负责经纪和研究业务的董事总经理徐刚、财务总监葛小波、金融市场管理委员会主任刘威、投资银行部负责人陈军，以及国际投行业务负责人闫建霖。不过，中信证券总经理程博明和金融业务部负责人房庆利仍未回归。

知情人士判断，取消边控和大部分人员回归，意味着公安机关对中信证券的调查已取得初步结果，并且调查结果比业界预想的要乐观，中信证券遭调查事件已现转机。

### 从救市英雄到遭调查

去年6月中下旬，A股出现剧烈

震荡。7月初，证监会召集中信证券董事长王东明等21家主要券商高管，集中商讨救市事宜。

其间，王东明放出“救市就是救自己”的豪言，并以公司名义向全社会建言“救市7法”。

在救市中，国家队也通过该券商旗下北京望京营业部、北京总部营业部、北京金融大街营业部、北京呼家楼营业部等四大营业部成交数千亿元，并通过中信期货席位单日买入股指期货多单3万余手。一时间，中信证券被舆论奉为救市英雄。

救市告一段落，中信证券也在去年8月份陷入了高管频频被调查风波。

2015年8月25日，新华社发布消息称，中信证券徐某等8人涉嫌违法从事证券交易活动已被公安机关立案调查。徐某即为徐刚，同时协助调查的还有葛小波、刘威等人。

截至去年12月7日，该公司8名执委委员中，有6位执委遭调查或者被要求协助调查。中信证券及其高管也从救市英雄到遭调查。

知情人士称，中信证券权益类风险敞口由救市前的几十亿，短期内上升至数百亿。

该人士继称，彼时主要考虑的事情是，一旦市场企稳，并且大幅反弹，可能会因为救市而产生大额收益。因此，执委会议定，这些收益将全部上缴国家。

不过，从中信证券公布的1月份经营数据看，这部分救市资金不仅没能获利，反而出现巨额亏损。

富德生命人寿董事长方力：

## 未来5年进军保险第一梯队

证券时报记者 潘玉蓉

近日，富德生命人寿董事长方力在一次内部讲话中向全公司介绍五年战略规划时表示，未来5年，富德生命人寿的整体战略目标是“全面进军第一集团”。

这是富德生命人寿首次发起向行业第一梯队的冲锋号令。在寿险行业，第一梯队长期被中国人寿、中国平安、中国太保和新华保险等几家老牌保险公司占据。成立于2002年的富德生命人寿的标签一直是“第二梯队龙头”。在下一个5年中，富德生命人寿将不再掩饰扩张野心。

刚刚过去的2015年，若论起年度保险市场“黑马”，富德生命人寿当仁不让：2015年，年度规模保费由2014年的700亿元攀升至1600亿元，同比增长133.7%；规模保费晋级市场“前三甲”，仅次于中国人寿和中国平安。

富德生命人寿早年依托银保做大规模的做法如今正被越来越多保

险公司效仿，这种做法的争议一直存在。在不少人看来，生命人寿挤进前三的排名只是在规模上占优，效益如何还有待检验。

近日的公司内部会议上，方力以“守正出奇、厚积薄发，谱写富德生命新篇章”为题向公司上下强调了全面落实公司五年规划的重要性。针对公司当前存在的问题，方力在公司内部会议中分析到，根据规划，公司将从盈利模式、现金流来源、新业务价值和运营效率入手，解决目前的问题。

他表示，公司将通过3-5年时间的调整，逐步实现长、短利差及死差的平衡发展，预计到2020年，续期保费将突破500亿元，是2015年的3倍；新业务价值将达到50亿元，是2015年的3.5倍。”

对于如何实现此战略，此次规划开出的路径是“趸期双飞，短长并举；量价齐升，内外兼修”。方力在讲话中表示，这个战略可以说是既要规模又要价值，充满挑战，但是对于富德生命来讲，别无选择。

莫·轻信

