

黄金有了新的投资渠道。前不久,华安黄金易(ETF)和国泰黄金ETF成立,规模分别为12.08亿元和4.1亿元。“两只黄金ETF的推出有利于以低成本的方式对黄金进行投资。”利得财富研究部研究员黎丰民说。所谓黄金ETF基金指的是一种以黄金为基础资产,追踪现货黄金价格波动的金融衍生产品。“黄金ETF为投资者提供了一个新选择,黄金成为更易于接近、实用的财富保护工具,反过来又进一步促进了黄金需求。”世界黄金协会远东区董事总经理郑良豪说。

# 黄金ETF来了 您准备好了吗

本报记者 常艳军 钱箐旋

## 往里看—— 生不逢时莫奈何

据郑良豪介绍,黄金ETF的成功源于它的易接近、成本效率和流动性好。黄金ETF是专为跟踪金价设计的,从在世界各地的交易所上市起,就跟股票一样可以交易和买卖。

黄金ETF的设计理念就是为了克服阻碍投资者利用黄金进行资产配置和交易的多重障碍,这些障碍包括购买、储存和保护黄金等。黄金ETF使黄金成为价格透明、流动性高的配置资产。

可见,黄金ETF与黄金市场的相关性是非常高的,德圣基金研究中心研究员张艳丽说,从两只基金的招募说明书中也可以看到,其投资标的都保证黄金现货合约份额在90%以上,但这也同时说明,一旦黄金市场不够景气,黄金ETF的风险则不言而喻。

不过,这两只市场各界都寄予厚望的首批黄金ETF,却在发行时遭遇滑铁卢,不足17亿元的发行规模大幅低于市场预期。

“两只基金的准备工作已经做了很久,在产品设计上也较为完善,获批的时候,黄金价格突发性地下跌,这是两个基金公司无法控制的。”张艳丽说,两个基金公司都将募集时间缩短了一个星期,也是进行了一个风险规避。

但无论是年初以来黄金市场的持续低迷,还是6月份的暴跌,与黄金“紧密联系”的国内黄金ETF,只能是叹上一句“生不逢时”。

## 往外看—— 境内境外两重天

在国内还属于新鲜事物的黄金ETF,在国外市场上早已是耳熟能详的火爆投资工具。

“海外市场上,黄金ETF发展至今已有10年历史。”招商证券研究发展中心高级基金分析师宗乐说,目前,世界主要金融市场如纽约、伦敦、巴黎、东京等均已推出了黄金ETF。

数据显示,截至2012年末,国际黄金ETF总资产管理规模约合1391.1亿美元。其中,SPDR Gold Trust是全球最大的黄金上市交易基金(ETF)。郑良豪说,SPDR黄金ETF挂钩的基础资产是实物黄金,追踪金价走势。最初于2004年11月在纽约证券交易所推出,SPDR被认为是业内最有影



虽然有些生不逢时,但国内的黄金ETF终究还是成立了。对于投资者来说,多了一个低成本投资黄金的渠道,而且还可以像股票一样交易和买卖。不过,投资都是有风险的,对这个新生事物投资者也不可盲目。毕竟业内人士说了,黄金是保护长期财富的工具,应当成为长线投资组合的基础。

响力的黄金ETF,在海外市场受到了投资者的广泛欢迎。

尽管黄金ETF门槛较低,但黎丰民仍然提醒国内有意愿投资黄金ETF的投资者注意风险。黎丰民表示,投资黄金ETF需要有一定的黄金基础知识储备,不应该盲目投资。目前市场普遍认为,黄金已经结束了一轮大牛市行情,因此国内投资者应该密切把握长期趋势和短期波动的获利时机。

## 往前看—— 期待下个春天

“中国黄金市场真正的发展是在最近十余年,许多消费者包括投资者对黄金的价值和作用认识得还不够充分。”

郑良豪认为,黄金投资应该是以保值为目的,并且在资产配置中提供一个对冲的工具。如果以短期盈利为目的则是投资误区。

从短期看,黄金会随金融市场的波动而波动,期间也可能受到避险因素等影响。但从长期来看,黄金可以抵御通货膨胀和信用货币价值的波动。“这意味着黄金是保护长期财富的有效工具,应当成为长线投资组合的基础。”郑良豪认为,持有黄金ETF的机构和散户投资者都可从黄金投资组合的价格透明化、流动性和安全交易中受益。

从目前来看,实物金条的投资不便利,纸黄金又不允许机构投资者参与,而黄金期货投资又因为专业性过强而不适合普通投资者。在多种投资黄金的金融工具中,黄金ETF有着自己的优势。

据宗乐介绍,我国现有的与黄金相关的基金投资工具主要为黄金QDII基金,投资者可以通过投资这些QDII基金,间接参与海外黄金市场。但观察历史数据发现,此类基金的净值波动难以准确地反映黄金现货价格的走势。

“之所以会产生这种现象,主要是由于现有的黄金QDII基金的黄金属性并不纯粹。”宗乐说,例如,有些基金除了持有海外上市的黄金ETF之外,还会买入一些从事黄金采掘业务的上市公司股票,甚至还会投资黄金以外的其他贵金属。

谈及未来,华安基金表示,下一步华安黄金易纳入融资融券后,其运用策略将更加丰富,可利用华安黄金易与黄金期货或黄金(T+D)进行套利。

“在黄金市场处于熊市的当下,价格持续下滑可能会成为黄金ETF潜在的风险。”北京黄金交易中心首席分析师张磊说,目前,黄金ETF同股票一样仍只能进行“先买后卖”的单向操作。对于金价下跌机会的把握及风险防范显得力不从心。这就要求投资者在黄金ETF投资过程中要有一定的风险意识,通过仓位控制、合理止损、短线中线结合等方式进行理性投资。

# 基金放大抓小

西南证券 张 刚

从已经公布报告的基金股票持仓汇总情况看,2013年二季度基金股票持仓占净值的比例由2013年一季度的76.49%下降至74.53%,下降1.96%;基金经理加大减持力度,持仓比例下降至2010年三季度以来的最低值。

其中,可比的封闭式基金从一季度的50.98%下降至二季度的48.47%,减仓幅度为2.51%;开放式基金(非货币)由一季度的62.48%下降至二季度的59.52%,减仓幅度为2.96%;股票型基金的仓位由一季度的81.09%下降至二季度的79.73%,减仓幅度为1.36%;混合型开放式基金的仓位由一季度的66.98%下降至二季度的63.57%,减仓幅度为3.41%。

从前十大重仓股占基金净值的比重看,由一季度的35.17%微降至二季度的35.16%。持股集中度由一季度的45.98%上升至二季度的47.18%。基金份额方面,基金持有人大举赎回固定收益类基金,对股票方向基金多数态度悲观,但对指数型基金乐观。

总体看,在2013年二季度市场冲高后大幅重挫的走势里,基金整体的持仓比重下降接近极致,显示基金对整体市场比较悲观,出现大幅斩仓的操作。

从基金的行业持仓汇总情况看,二季度股票持仓市值所占比例最大的前五个行业为

金融业、房地产业、信息技术、建筑业和批发零售,合计持仓市值所占比例由一季度的24.59%下降至二季度的23.18%,行业集中度出现下降。

从股票持仓市值所占净值比例增减变化居前的五个行业看,基金在二季度小幅增持了信息技术、文化娱乐、建筑业、租赁商务和公共设施,大幅减持了金融业,比例减少值为1.60%。

从基金2013年第二季度持股市值前十名的股票看,与一季度相比,歌尔声学、双汇发展新入围,浦发银行、上海家化落榜。其中,属于金融行业的有4只股票,属于食品行业的有3只。万科A、贵州茅台、伊利股份、民生银行、中国平安、格力电器、兴业银行、招商银行共8只股票维持“前十”位置。格力电器、兴业银行、民生银行、中国平安4只股票被减持的比例均在1个百分点以上。

从基金持股占流通A股比例前十名名的股票看,二季度有5只出现更换,欧菲光、安洁科技、华润三九、省广股份落榜,而新成员有洪涛股份、益佰制药、银邦股份和金马集团。联化科技、长城汽车、伊利股份、大华股份、碧水源、上海家化共6家公司维持“前十”位置,持股比例高的前十只股票中,长城汽车、大华股份、碧水源、上海家化被减持。洪涛股份、银邦股份被增持,持股比例均增加20个百分点以上。



# 黄金有用无用之争

南华期货 薛 娜

近期随着国际黄金价格的下跌,西方的“黄金无用论”再次盛行。这种观点表现的是正常情况下,西方所推崇的价值投资理念,其默认基础是,信任政府所发行的纸币。长期来看,西方的“黄金无用论”过于信任政府发行的纸币即是美元。但同时它的出现体现出了现阶段市场对美元和经济信心的增强,以及对国际黄金价格看空的态度。

与此相对应的是,中国主流观点是黄金恒久不变的历史、货币意义,一则是由于中国接触黄金时间较短,如此可以增进民众对黄金的了解。再者,宣扬黄金,也表达了人民币国际化的一种愿望。普通民众投资黄金更多的是利益驱动和抗通胀等认识,认为黄金有很重要的作用。

西方的“黄金无用论”和国内的“黄金有用论”,是从各自不同的角度出发得出的结论。理解黄金有用无用之争,对于黄金期货投资者来说,可以帮助其理解主导市场的定价思维模式,从而更准确地把握黄金价格趋势。

早在二战后,美元利用战后援助、经济全球化等契机扩大流通范围,奠定了美元国际货币的先发优势地位。金融危机后,美国利用美元优势地位转嫁国内危机,在实际经济增长率大于黄金存量增长率的情况下,黄金无法与美元相抗衡,黄金在一段时间内最多只能以价格上涨的方式挑战美元。

美元依靠黄金开始了国际化之路,而欧元初创时,也以一定的黄金储备作基础。人民币无法重复美元

的道路,但人民币的国际化同样离不开黄金储备。

国内的黄金有用论,是黄金市场发展初期的一种观念。我国二级金融市场除房地产外均不发达,表明了国内价值投资理念的缺乏。此前外向型的经济增长模式,使得中国由美元本位发行了过量的货币,目前由于低端劳动力来源逐步枯竭,国内面临比较大的由人力成本推动的通货膨胀压力。这种压力使得民众乐意购买意识中有抗通胀作用的黄金,投资渠道匮乏、国际金价之前持续上涨都是投资黄金的原因。

实际上,国内投资黄金的盈亏,是由国际市场和人民币汇率主导。去货币化以后,黄金作为一种具有普遍认可性的大宗商品,在贸易通畅的国家具有价格统一性,即国际金价通过汇率兑换成本币金价,但本币金价不反映本地供需。除非中国的通胀压力传导至美国引起显著高的通胀预期,或者人民币汇率完全反映国内的通胀变化,否则对本币金价没有太大影响,即由国际市场主导的金价对抗国内通胀压力的作用有限。

因此,单纯的黄金对抗不了美元,而单纯依靠黄金也无法实现人民币的国际化,除了需要国家增持黄金储备以外,更需要综合国力的提升,这才是人民币国际化最根本的影响因素。综合国力既包括政府控制的适当货币供应及政策环境,也包括富有活力和创造力的实体经济,以及两者之间的相互适应。



温 故

# 居之无倦,行之以忠

吴 益 生

子曰:居之无倦,行之以忠。意思是,正确的原则应当存之于心,始终尽心践行而无倦怠。夫子讲的是为政,在投资领域,这两句话也属金玉良言。

近日市场上最热门的消息,当属央行进一步推进利率市场化改革,取消贷款利率七折下限了。央行此举显示了解除利率保护的决心,必将在未来对银行的经营方式产生重大影响。在本周开盘前,很多市场人士预测,由于利息收入长期以来都是银行的主要收入来源,虽然长远来看这一改变对实体经济有好处,但短期内银行股的股价却会因此承受巨大的压力,而整个大盘也将在银行股的拖累下继续下行。再加上最近市场情绪在连续打压下变得极度悲观,凡是有可能偏空的消息都会被过度解读,有人甚至认为股市会由此向下挑战1849点。

不过,市场的实际表现却反其道而行之,周一沪市短暂下挫后顽强站上2000点,紧接着周二两市就迎来了大涨。这充分说明,市场情绪冷热都是暂时的,该来的总会来,股市依然是经济的“称重机”。当那些经济不能承受的因素最后被剔除之时,投资者不会再将利好当利空看,还是会回归常识。

正确的原则容易淹没在思维定式之中。曾几何时,人们已经习惯了像“换届年总有大量投资”、“为保增长必须进行大规模刺激”、“银行的息差是受保护的”这样的说法,以至于混淆了权宜之计与长久之策,热衷于追逐热点而淡忘了应当存之于心的投资原则。然而,随着那些过去看起来很难作出的改变一一成为现实,人们的预期也开始发生改变:也许这一次,老路不能再走,确实到了按牌理出牌的时候。

知易行难,真正践行正确的原则,而且要“居之无倦,行之以忠”,实在不容易。尤其是在不太成熟的市场,随时都会有一些意料之外的诱惑。日前,相关部门发出了“取消一般题材电影剧本审查,实行梗概公示”的消息,被解读为影视行业的一大利好,光线传媒等相关个股闻声大涨。事实上,细看这一消息,不过是正式发布过去几年来已实施的办法,实无任何新鲜的改变。所谓利好简直无从谈起,而某些股票的过大涨幅也就难免有借机炒作之嫌了。

“居之无倦,行之以忠”,当然会“错过”短期热点,投资者也许因为丧失赚钱的机会而感到些许心理压力。可是,在真正经历了波动、穿越过周期之后,投资者终会发现,沿着正确的路,走得不一定慢。

## 财富漫画

远 志 / 文  
段涛涛 / 绘

