

上市八日 黄金期货给投资者哪些启示

◎ 华安期货 吴永平 赵程

2008年1月9日,上海期货交易所有黄金期货正式挂牌交易。据了解,黄金期货上市之前,期货公司开户数出现了井喷式增长,有的期货公司甚至出现排队开户现象,这让部分期货经纪公司始料不及。然而,在首个交易日成交活跃后,近几个交易日的成交量一直没能有所放大,这与上市之前火爆开市的场面形成了落差,投资者对黄金期货的热情仅是昙花一现吗?

黄金期货首日交易活跃,主力806合约收盘时的成交量突破了10万手,这一方面与中国期货市场投资者具有的“炒新”习惯相关,另一方面也与黄金期货开盘价格高及具备套利机会相关。

一般来说,一个新品种上市之初,由于市场各方参与力量对价格的分析与期盼存在分歧,从而会导致期货价格出现较大偏差,这就为

套利资金的进场创造了条件。黄金期货上市第一天,主力806合约以接近涨停板的230.95元/克开盘,换算成美元约为950美元/盎司,同时当天上海黄金交易所现货黄金价格是208元/克,隔夜纽约黄金期货收盘价是880美元/盎司,价格差异约10%。可见,黄金期货首日的巨额成交,很大程度上是因投机客户对黄金投资和保值的热情与套利者的火爆对金引发的。

套利者大量入市,使黄金期货价格向合理区间运行,此后连续多日的回落是市场本身对价格修正的过程。而从中国期货市场发展的历史来看,就一个品种交易的活跃性而言,价格下跌过程的交易量显然不如上升过程的交易量。目前市场成交量未能创出新高,一方面是因为国际黄金期货价格连日下跌及价格空间收窄,使市场人气受到影响,市场做多做空的动能都不够充分;另一方面是投资者经过首日交易洗

礼,更稳健和成熟,他们在等待合适的入场机会,如果黄金期货价格跌破210元/克,投资者会有更多的参与热情。

众所周知,一个期货品种的培育需要一定的周期,从表面看,黄金期货在首日交易达到103364手后,连续几个交易日成交量没有放大,但是我们认为这是市场培育的正常过程。

以目前上海期货交易所交易最活跃的锌期货为例,锌期货是2007年3月在上海期货交易所有挂牌交易的,上市首日主力合约707的成交量为16786手,持仓量仅4640手,经过3个月市场培育,锌期货的持仓量和交易量才达到目前黄金期货的水平。而经过黄金期货仅仅7个交易日,主力合约806的持仓已经从首日的16342手,增加到目前的30916手,增长了89%,持仓量的持续放大,为成交量的增加创造了条件。随着黄金

期货价格越来越有投资价值,以及投资者对其认识的深入,黄金期货会让投资者眼前一亮。可以预见,黄金未来必将是我国商品期货市场成交最活跃的品种之一。

虽然黄金期货上市时间还很短,但在交易过程中已经显现出了一些问题,也得到了一些启示:

其一,从美元持续走弱、人民币购买力下降的长线趋势来看,黄金是理想的避险工具,但在任何价格买入都是合适的,当价格超过市场正常的波动区间,就会出现套利(卖)盘。这与一只股票在10元或20元时,投资者考虑买入会有收益,而到30或者40元时,投资者会认为其超出实际价值而卖出是一个道理。

其二,国际金价对国际政治、宏观经济形势变动的反应非常敏感。对美国经济衰退的担忧、对美联储大幅降息的预期,是近日国际金价下跌的主要因素,预计这个过程可

能持续到本月底美联储召开的利率会议前后。

其三,国内黄金期货市场由于规模及影响力的原因,与其他商品期货同样表现出受外盘波动影响大的特征。目前,美国的COMEX是国际最重要黄金期货市场,伦敦和东京也有国际重要黄金期货市场,国内黄金期货的价格在很大程度上受上述交易所,尤其是COMEX的影响,因此,对于新入市的投资者而言,在对黄金价格发展没有充分把握的情况下,日内交易可能是比较合适的交易模式。

其四,投资者参与黄金期货交易,在对影响价格变动的因素及基本面了解的同时,也要充分理解上海期货交易所的规则制度,尤其是实物交割、持仓限制等方面的内容,必要时可以咨询期货经纪公司及交易所,这样才能避免打没有把握的糊涂仗,最后连自己为什么赢钱和输钱都搞不明白。

■说长道短

基金投资失利 反思五个问题

◎ 蓝波

购买基金后,基金价格低于购买成本的情况,在震荡市行情中时有发生,这便引起了投资者对基金投资的困惑:为什么别人买基金后能够赚钱,而等到我买基金却出现了赔钱的情况呢?投资失利后仅有困惑是不够的,还需要投资者就失利的原因进行反思和总结,才能找到问题的症结。

第一,是不是把基金定位于投机发财。如果投资者存在急功近利的投资心态,就很难正确看待基金净值的涨跌。当基金收益低于预期时,还能够勉强维持,而当基金净值跌破成本价时,急于赎回的投机心态就会显现。投资者应正确看待基金净值的短期变化,而不因为基金的波动而产生投资上的困惑,只要选择的基金管理人具有较较强的管理和运作基金的能力,都应当是被认为是值得信赖的。

第二,对现金分红的要求是不是过于强烈,超过了基金投资所要求的“度”。不同的基金产品具有不同的投资和管理风格。投资者在进行基金产品投资时,对现金分红给予足够重视是无可非议的。但部分基金管理人在牛市行情中惜于现金分红,保留增值潜力较大的资产,以获取更高的投资收益,这也不能成为投资者盲目赎回的理由,更不应当在分红问题上过多纠缠。降低对现金分红的预期,而获取净值快速增长而带来的投资收益,对于投资者来讲也是非常重要的。

第三,崇拜基金经理是否过了“火候”。基金经理在基金投资分析、研究和决策体系中占据着重要位置。作为投资者来讲,应当关注基金经理的表现,但也不应将注意力全部集中在基金经理一人身上。尤其是当出现基金经理离职等变动时,更不应盲目跟从。很多情况下,基金经理变动后不但没有对原有基金业绩产生根本性影响,还在一定程度上通过引入不同基金经理的投资理念和风格,而使基金表现更加出色。可以说,了解基金应当从多方面去分析和衡量,而不能以偏概全。

第四,是不是集中投资一只基金而忽略了整体配置。图省事的投资习惯,常常使投资者不能依照自身的投资偏好和风险承受能力进行平衡配置,而是偏好哪类基金就集中购买哪类基金。特别是在推出新基金时,连续购买同一种类型基金,这常常使投资者难以分散基金投资风险。

第五,只看到存在的净值价差机会,是不是忽略了基金的交易费用。基金的申购赎回费是2%左右,近股票交易费用的两倍。尤其是基金的流动性并没有股票强,其净值波动有限,频繁交易不但使投资者付了较多的手续费,还会增加一定的机会成本。可以说,基金并不是理想的短期操作工具。

更多精彩内容请见中国证券网●股民学校频道(http://school.cnstock.com)

华泰证券投资报告会新年“惊”长沙

◎ 本报记者 马全胜

日前,由上海证券报和华泰证券在长沙联合举办的“2008投资策略报告会”,迎来200多位投资者的积极参与和长沙电视台与湖南经视的报道。报告会从宏观经济分析、市场趋势判断及投资主线把握几个方面,为投资者解析2008年投资要点,引发众多投资者对2008年如何投资的思考。华泰证券用“巨幅增长后、变革进行中、理性回归时、收益正常化”来概括2008年证券市场投资特点。

看准经济形势谨慎投资

当前中国经济正处于工业化中期阶段,城市化进程的加速、巨大的人口红利、日益增长的消费需求和企业的国际竞争力提升等因素都成为推动经济持续增长的动力。宏观调控将在总量调控的基础上,加大结构调控的力度,推动节能减排和结构升级,促进贸易平衡,提高经济

增长质量。

然而,基于以下三方面因素,有必要对2008年的市场持谨慎态度:首先,由于宏观经济政策的转向以及世界经济增长速度的放缓,国内经济整体减速的可能性存在;其次,加息的累积效应可能导致“负利率”预期逆转、流动性收紧、股票的相对投资优势丧失;第三,股票供给大幅增加,市场承接力下降。这三个方面尽管无法撼动牛市的根基,但会对市场回报率造成巨大压力。

从金融创新来看,如果股指期货能够推出,短期内部分股票现货市场资金会被分流到股指期货市场,可能在一定程度上造成资金面的压力,但却有利于股市的长期发展。

“贵与更贵”成为投资常态

高估值是今年摆在投资者面前的一个基本因素。去年A股市场的整体市盈率约为38倍,今年约为

29倍,这隐含着市场对于2008年业绩有30%增长的乐观预期,即使考虑到未来人民币还将稳步升值等因素,目前A股市场的估值压力仍然不小。去年在企业利润的高增长和流动性过剩支持下,市场实现了巨幅增长,今年这两方面都难以超越去年的水平,而且如果其中的任意一个方面出现方向性的变化,都将可能使市场产生逆理性的改变。在高估值背景下,挖掘相对低估的投资机会成为绝大多数投资者的共识。

把握主线合理配置资产

在投资主题的确立上,应该立足于回归基本面,寻找受益经济结构调整以及业绩获得实质性提升的公司。

1、资产整合受益型公司 经过去年快速增长之后,今年A股市场上市公司业绩的增速将可能大幅回落。因此在行业整合中生产率得到提升的企业是重点关注的对

象,来源于外延式扩张获得高速增长的机会也需要进一步甄别,并将着眼点放在央企资产注入和产能整合上。

2、“通胀压力”受益型公司 从去年开始,我国居民消费价格总水平呈现快速增长态势,粮食、肉类等食品价格短期内涨势难成,能源资源价格仍存在上涨压力,这需要重点关注资源类和下游消费类行业,及具有较强成本转嫁能力、收入增长能够消化成本增长、毛利得到提升的行业,如商贸百货、医药、食品饮料以及旅游景区四大行业。

3、升值受益型企业 去年12月份,美联储再度加息至4.25%,美元加速贬值;欧洲方面息兑欧元在全球宏观经济调整中危及其出口商利益,亦开始鼓励人民币加速升值,由此人民币面临着来自欧美的双重升值压力。持续的人民币升值预期将引发国际间商品和投资流向中国;同时对国内的经济格局和产业格局产生深远的影响。

■投资三人谈

新能源行业将维持高速增长

主持人:小张老师
嘉宾:国金证券电力设备行业首席分析师 张帅
大成创新成长基金经理 王维钢

小张老师:2007年油价不断高涨,进入2008年油价甚至突破100美元,高油价对新能源行业有什么影响?

张帅:油价高涨对新能源行业的影响有两个方面,一是成本比较。西欧等很多地区,燃气发电占据重要地位,而天然气和石油价格存在比价关系,其价格也随着油价上涨而上调,直接提高了发电成本,而煤炭尽管与石油并无直接关联,但油价高涨对煤炭成本也有一定影响;二是能源安全的考虑。油价高涨的今天,各国对能源安全与能源独立性的顾虑越来越多,而对缺乏石油、天然气和煤炭的地区,发展新能源就成了必然选择。

王维钢:是的,欧洲是比较典型的地区,像德国和法国,煤炭资源在

工业革命时代已经基本开发完毕,石油储量约等于零,之前主要依靠俄国的天然气发电,但在之前双方发生政治冲突的时候,俄国曾关闭通往欧洲的天然气管道,导致欧洲正在改变之前依赖燃气发电的能源结构,像法国,着力发展核电;而丹麦的风电发电量占到全国10%以上;德国的太阳能和风能规模均处于全球最大规模。

小张老师:但从现在的情况看,新能源发电的成本远远高于传统能源,这样的发展模式是否可持续呢?

张帅:新能源发电成本高于传统能源是暂时的,这是因为太阳能和风能属于新兴能源形式,其技术发展均处于不断提高的过程中,而随着对新能源关注度的不断提高,研发投入

不断增加,技术进步越来越快,成本下降速度远高于传统能源。如太阳能,在过去二十年中,规模翻番则成本下降20%,而最近数年全球太阳能的规模增速一直维持在30%以上。另外,欧美部分国家对传统燃煤燃油发电征收二氧化碳排放税,加上燃煤和燃油价格不断提高,欧洲风能协会估计,到2013年欧洲风电发电成本将低于传统发电成本。

王维钢:目前的新能源发电成本高于传统能源,因此现在各国的新能源发电还依赖政府补贴,像新能源发展比较好的德国、美国、西班牙等政府补贴力度均较大。

小张老师:那国内新能源的发展情况如何呢?

张帅:国内新能源发展速度还是相当迅猛的,按照发改委预测,到2020年国内可再生能源(不含小水电)发电比例占到全国发电量的8%,按照目前国内的装机规模和发展速度,到2020年国内总装机约15亿千瓦,按照8%的比例,就是1.2亿千瓦,而目前全国可再生能源

装机规模不超过600万千瓦,只有目标规模的二十分之一。在国内新能源发展中,风电是近几年的主力,国内陆上和海上风力资源储量超过10亿千瓦,超过目前国内总装机;而从成本上看,风电的发电成本是各种可再生能源中最接近燃煤发电的,是国内近期的首选。

王维钢:从新能源行业的目标和目前规模可以看到,新能源行业未来数年仍将维持高速增长,增速在30%以上,它是为数不多的几个不受宏观经济影响、不受油价上涨影响的行业,值得我们认真研究。太阳能则是未来的发展重点,太阳能储量远高于风电,技术方面的进步相当迅速,未来太阳能成本完全有望低于传统能源。目前的主流太阳能技术是硅片电池,主要原材是多晶硅,由于太阳能行业高速增长,多晶硅价格上涨了接近十倍,而目前正在逐渐规模化的薄膜电池,其硅消耗量只有传统硅片电池的百分之几,大大降低了硅的消耗量,这些新技术有望使新能源发电成本大大下降。

■股指期货中高级班——仿真交易周周教

下跌 预料之中与预料之外

◎ 中诚期货 陈东坡

价格运行

1月14日到1月18日,在人们预测现货市场迎来新一轮涨势的时候,市场却再次体现出了他的无情。周一小涨之后行情以迅雷不及掩耳之势回调,连续三个交易日基本都是跳空低开,周五小幅回拉,整周下跌230点。周中主要有两条利空的基本面消息,一是尚福林讲

话强调调大已上市公司流通股份比重,二是央行明确即将再次上调存款准备金至15%。虽然整体上看下跌幅度深,来势猛,但两条基本面信息对其支持力度不大,市场有可能在本周进入震荡阶段。

与现货市场骤然暴跌相比,期货市场的下跌则在意料之中。当月合约0801和月合约0802在节前两周横盘整理等待指数上涨的阶段,基差就已经相当之高,很大可能都会下跌。忽然遇到现货不涨反

跌,于是必然会出现期货的一泄如注。实际上这种情况充分反映了期货投资者在期货定价方面的不成熟。

交易机会

如前所述,0801合约在前期基差过大,即便现货市场保持原有上涨速度,合约临近到期都很可能出现下跌局面;而如此的现货急跌,使得期货市场以狂奔向下的步伐

开始追赶。因此,这一周中充满了建立期现套利头寸的机会。投资者可以在任何一天建立头寸,持有到期后结束并获利。事实上,上一周不仅仅可以进行期现套利,由于期货走势必然向下,投资者甚至可以90%以上仓位进行单边做空投机。单边操作很明显的两个特点是风险大但是收益高,而在如此明确的下跌行情中进行单边操作,可以只保留高收益而无高风险,实在是难得的机会。

上证理财学校·上证股民学校 每周-C7、周三B4刊出

要投资 先求知
有疑问 找小张老师



电话提问:021-38967718 96999999
邮箱提问:xzls@ssnews.com.cn
来信提问:上海浦东杨高南路1100号(200127)
在线提问:http://school.cnstock.com/

本版互动频道

中国证券网 股民学校频道
http://school.cnstock.com

热门专题推荐

黄金期货

专业机构权威指导,助您
全面了解黄金期货基础知识和投资策略

活动预告 上海证券报

股民学校 理财大讲堂

上证报股民学校
华宝证券福州八一七北路营业部授课点

时间:2008年1月25日15:00
主要内容:权证相关知识及风险案例
地址:福建福州市八一七北路88号十楼
热线电话:0591-87511208

上海证券报股民学校
长江证券上海天钥桥路授课点

主办单位:上海证券报、徐汇区社区学院、康健街道社区学校、长江证券上海天钥桥路营业部
讲座内容:第一讲:家庭理财的方式和方法
第二讲:现阶段证券市场投资机会
时间:2008年1月26日9:30-11:00
地点:上海虹漕南路百花街2号杜鹃园小学二楼多功能厅
联系电话:021-64388218 何先生

上海证券报股民学校
江海证券北京东三环南路营业部授课点

授课内容:股指期货交易规则及风险规避
时间:2008年1月26日13:30
地点:北京东三环南路58号富顿中心A座2层
报名热线:010-58674977

■小张老师信箱

如何计算 基金红利转投份额

游客 76452:如何计算基金红利转投后的基金份额和总市值?请举说明。

申万长春东朝阳路营业部:例如你持有某基金,基金分红当日净值为2.50元,份额为4000份,则基金总市值为10000元。当日每份分红0.50元,则基金净值将降为2元,4000份分红为2000元,如果选择红利转投,则这2000元红利按2元净值将折合1000份基金份额,这样你持有的基金份额变为5000份,每份净值为2元,总市值仍为10000元。

游客 76478:增发的股票可以买卖吗?

申万长春东朝阳路营业部:通常增发分为定向增发与公开增发,定向增发属于上市公司私募行为,是上市公司和特定对象之间“两厢情愿”的选择,普通投资者无法参与,公开增发持股者有优先参与权,增发的股票会有一段期间锁定,公司公告增发上市后,增发股票就可以流通买卖了。

游客 76852:为什么说,若美国降息中国加息会进一步降低投机中国资产的资金成本?

招商证券浦东大道营业部:因为中美利差扩大会使得更多的热钱涌入来购买中国资产,这些热钱不光是可以通过资产价格的上涨来获利,还可以赚取息差,所以说美国降息中国加息降低了投机中国资产的资金成本。

游客 68154:如何分析“委比”和“量比”指标?

华创证券上海长海路营业部:委比值变化范围为+100%至-100%,当委比值为正值并且委比数大,说明市场买盘强劲,当委比值为负值并且负值大,说明市场抛盘较强。当量比大于1时,说明当日每分钟的成交量大于过去5日的平均数值,交易比过去5日火爆;当量比小于1时,说明现在的成交比不上过去5日的平均水平。

更多精彩内容请见中国证券网●股民学校频道(http://school.cnstock.com)