

底部深不可测 谁被金价地震击倒？

■ 特约记者 林华 报道

继 4 月中旬暴跌后，上半年最后一个交易日(6 月 28 日)，国际黄金价格有效跌破了 1265 美元关键支撑位，傍晚至 1228 美元 / 盎司低位，刷新了 35 个月新低。

本轮黄金暴跌造成了全行业的集体亏损与大范围的投资损失，从金矿企业到加工商再到零售商，大多数企业半年经营“颗粒无收”，上市公司业绩与股价暴减；投资者、消费者被深度套牢。

7 月 8 日 -7 月 12 日，国际金价上涨 48%，为 2011 年 10 月以来最大单周升幅。为此，有观点认为目前黄金价格已逼近其综合生产成本，未来很难再向下突破。言下之意，国内购金者可以放心“抄底”。

鉴于金价地震仍未结束，底部深不可测，有关专家表示，提醒广大企业与散户，采取多元方式规避经营风险；抄底不可盲目，应逢低逐步建仓。从长远的全球货币走势分析，黄金价格一旦跌破 1000 美元将具有投资价值。

上半年黄金暴跌 30%

国际金价从 4 月 12 日的 1561.6 美元 / 盎司开盘后出现“高台跳水”，于 4 月 16 日到达 1323 美元 / 盎司，跌破了 2011 年以来的最低点，此后一路震荡下行。

继 4 月中旬暴跌后，上半年最后一个交易日(6 月 28 日)，伦敦现货黄金盘中报出 1180 美元 / 盎司，失守 1200 大关。

由于投行集体看空、做空黄金且美国经济数据走好，国际黄金价格 6 月 26 日有效跌破了 1265 美元关键支撑位，傍晚至 1228 美元 / 盎司低位，刷新了 35 个月新低。

过去 10 天当中，金价已经下挫了近 200 美元，今年至今跌幅已超 28%；二季度单季就下跌了 25%，刷新了 1968 年以来(即 45 年以来)的最差季度表现。

在跌破 1200 美元后黄金价格迎来反弹，美国纽约商品交易所 8 月主力黄金合约涨 20 美元 / 盎司，报 1232 美元，涨幅为 1.69%。

然而，在 7 月 5 日公布的美国就业报告显示 6 月新增非农就业岗位 19.5 万，高出预估 16.5 万近 18.2%；因就业人口增加，失业率持稳在 7.6%。与此同时，美国劳工部还将 4 月和 5 月的非农就业岗位增幅向上修正 7 万。

受此影响，美三大股指大涨。7 月 1 日 -7 月 5 日已有企稳之势的纽约金价在 7 月 5 日再次下跌 2.14%。国内上期所金银夜盘首日交易情况，黄金主力合约下跌 2.33%，目前价格 245.45 元 / 克。

今年上半年，国际金价累计跌约 28%，国内黄金首饰价格重现 2011 年初水平。黄金结束长达 12 年的单边牛市，转而步入“熊市”已成定局。

今年是黄金市场牛市转熊市的转折年，国际金价已从年初的 1675 美元 / 盎司跌至 6 月底的 1234 美元 / 盎司。国际金价正在不断接近其 1000 至 1100 美元 / 盎司的综合生产成本。

分析人士指出，黄金在 4 月下跌约 330 美元，单是在两天内便下跌了 200 美元。黄金暴跌是美国为了维护美元强势地位和金融霸权，人为操纵黄金市场的结果。

中国黄金协会副会长张炳南指出，这次全球性金融危机的根源在美国，但美国可以利用美元的世界货币地位转嫁危机。为了维护强势的美元地位，美国利用自己的金融霸权、舆论霸权，从 2009 年开始，首先打压欧元。欧元被打压下去后，日元成为下一个目标。然而，日元在 2012 年下半年主动贬值 24%，等于用主动做空避免了被动做空。之后，能够挑战美元的就是黄金了。

从今年 4 月份开始，美国开始做空黄金。当时做空只有 4 月 12 日、4 月 15 日两天，之后华尔街大鳄并没有再出手，任由以亚洲为代表的实物买盘接手市场，并推动市场重返 1480 美元，但之后实物买盘的作用力开始下降。

进入 6 月份的这段下跌应该是第二波打压。上次的动因如果说是私营资本、金融资本主动做空，那么这次的动因应该是政府配合、政商结合，美联储主席伯南克退出量化宽松的言论明显导致了金价剧烈波动。

6 月 19 日，美联储主席伯南克的讲话暗示支撑金价的量化宽松政策(QE)将结束。伯南克表示，他和美联储其他官员都认为经济在好转，QE 可能明年中以前结束，因为届时失业率会降至预计的 7%。

分析人士表示，此次黄金下跌主要是受美联储可能提前退出量化宽松消息的打压，而伯南克对 QE 的一番言论再度引起金价暴跌！

当前，在美国经济复苏前景乐观、美元指数持续反弹走强的背景下，黄金货币属性和避险功能明显弱化，投资者连续数日抛售黄金，技术面的不断跟跌导致了近期金价暴跌。

有关专家表示，本轮黄金下跌是因为国际流动性发生了根本性的变化。近期美国、欧洲等股市连续创出历史新高，这对于资金有不小的吸引作用，不少资金从黄金市场逐步流出，从而导致金价走势下行。

值得关注的是，在金价走低的同时，美元指数则走势强劲。随着美元的上涨，此类资产将进入下行通道。与其它大宗商品不同，黄金本身是不产生经济价值的。随着美元指数的走强，黄金的牛市或将终结。

谁被黄金大跌套牢

本轮黄金暴跌造成了全行业的集体亏损与大范围的投资损失，从金矿企业到加工商再到零售商，大多数企业半年经营“颗粒无收”，上市公司业绩与股价暴减；投资者、消费者被深度套牢。

受到金价走低的影响，国内黄金板块的股价一路走低，辰州矿业三个月来的股价居然下跌超过了 50%，中金黄金 3 个月跌了 30%；紫金矿业 3 个月也跌了近 30%。

自 6 月 29 日山东黄金发布重组预案之后，众多投资者选择了用脚投票，山东黄金股价断崖式下跌，5 个交易日，山东黄金的股价从每股 3213 元跌至现在的 2364 元，跌幅约 26%，市值蒸发约 120 亿元。

山东黄金的暴跌，导致其中的基金损失不小。一季报显示，共有 18 只基金持有山东黄金，合计持股 365118 万股。若上述机构未进行调仓，目前市值较停牌前减去约 31 亿元。

国内金矿企业开始低价甩卖金矿”。中金黄金 6 月底就公告宣称：拟通过挂牌方式转让所持凤山天承(金矿)的 100%股权，挂牌价格为 1.8 亿元。该企业目前处在净资产、净利润均为负数的亏损状态。

分析人士表示，金价暴跌将直接影响到黄金矿采掘企业的业绩；不过，多年来金价一直不断走高，黄金的采掘成本与销售价格相比积累了一定的利润，预计本轮暴跌只会使金矿企业利润缩水，不大可能倒闭。

本轮黄金暴跌，损失最大的却是中间商与零售商。很多珠三角珠宝商家由于囤货数额巨大，一夜之间亏损了几百万元乃至上千万元。各家商场虽然生意红火，珠宝老板却高兴不起来。

4 月 9 日，一批 300 吨的原料黄金来到位于深圳的加工厂，10 天后被送往全国各大金店。一家金店用当时 274 元 / 克的价格买入 50 公斤黄金，两个月后的今天，这批黄金



却以 253 元 / 克的价格售出。

也就是说，在没有任何补救措施的情况下，这家金店光在这 50 公斤黄金交易上就亏损了 121 万元(暂时不计其他成本)，而追溯那批去往全国各地的 500 吨黄金，这个亏损数值则要达到上百亿。

经营黄金首饰企业超 20 年的大龙在本次暴跌中损失惨重。当时大龙的仓库里一共囤了 8 吨黄金产品，金价每克暴跌了 65 元，没做套期保值(即锁定未来的原材料经营风险)的大龙总共损失了 5 亿元。

业内人士预计，未来半年甩卖现象将更多，降价潮后就是行业洗牌，大批中小首饰企业将被清理出局。以广东为例，约有 20% -30% 的黄金单体零售店面面临出局的困境，超过 50% 的有经营难题。

今年 4 月中旬，国际金价下试 1300 美元水平，适逢内地“五一”假期前夕，中国大妈们引发了一轮抢金热潮。然而，中国大妈们分批买进了若干次，都没有买到最低价位，许多人遭深度套牢。

黄金价格一路大跌引爆市民购金热情，据不完全统计，10 天内中国大妈们就鲸吞了实物黄金 300 吨，约占全球黄金年产量的 10%。

按照 4 月中旬的千足黄金价格，即 345-358 元每克一线，消费者买进了大量的金首饰。如今，现货金价跌到 260 元每克以下位置，如果要卖出首饰，只能按照现货黄金卖出，支付完手续费后，损失至少有 30%。

相关资料显示，中国大妈 4 月至今购买黄金累计已亏损逾 3 亿美元！今次金价再进一步下试 1200 美元水平，中国大妈未敢贸然入市。

著名基金经理人保尔森在 7 月 3 日的投资者信函中称，保尔森及公司名下的 PFR 黄金基金 6 月再度亏损 23%，今年迄今的损失已扩大到 65%。

此前，保尔森在 6 月 11 日披露的投资者信函中承认，其麾下规模最小的黄金基金 5 月未能扳回此前失地，再度亏损 13%。

国际金价暴跌使得全球各国央行黄金储备的价值惨遭缩水 5600 亿美元。根据世界黄金协会统计，各国央行持有的黄金总量达到 316948 吨，占全部黄金产量的 19%。

在本轮黄金暴跌中，赚钱最多的是银行。由于中国的银行出售黄金，在抢金热潮时，国

内和国际的黄金差价高达每克 8 元，这个差价就是银行净赚的。在抢金热潮中。银行赚了多少钱还难以统计！

金价底部还未探明

据称，在国际金价跌至 1200 美元之际，部分中国长线投资黄金的大户大举抄底。他们认为，国际金价 1200 美元已经到了黄金生产成本线，而各国央行在下跌的过程中并没有抛售黄金，各国央行的需求和民间的需求依然旺盛，国际金价 1200 美元进入底部区域。

事实上，金价在跌破 1200 美元后之所以能够反弹，有观点认为目前黄金价格已逼近其综合生产成本，未来很难再向下突破。言下之意，国内购金者可以放心“抄底”。

对于黄金开采成本，一说是 1200 美元 / 盎司，一说是 1100 美元 / 盎司，亦有观点认为是 900 美元 / 盎司。这三组数据间的差价，达到了每盎司 300 美元。

分析人士表示，2009 年 10 月以前，金价在 1000 美元以下波动，难道这几年生产成本提高到 1200 美元？因此，1200 美元是黄金的成本价不靠谱。

中国国际期货有色金属分析师林煜辉则认为，成本价是一个动态概念，比如 2008 年全球资产价格大跌，人工成本也大降，生产成本自然就下降。另外，黄金矿产的地点不一样，成本当然都不同，决定价格的还是供需而不是成本。

林煜辉认为，即使跌破 1200 美元，也不是马上抄底的时候，从全球看，黄金 ETF 还在继续减持了结，而美国 QE 政策的退出是最大的影响因素，所以 1200 美元有可能只有暂时的支撑。

有关专家表示，美国量化宽松政策是金价走牛的基础，这个基础破灭之后，金价理所应当至少回到 2008 年金融危机前的水平。考虑到经济学家对美国经济前景不断改善的预期，以及未来逐渐放缓的宽松货币政策，从中期来看，黄金仍将持续下跌。加上黄金已实现单边上涨十年，相信下调的趋势也会是单边下跌，肯定会跌穿 250 元 / 克。

近期投行、国际机构继续看空黄金，法国兴业银行宣布下调今年四季度黄金预估价，从 1375 美元降至 1200 美元。同时，澳新银行

的商品分析师 Victor Thianpiriya 预计未来 6 个月金价在 1200-1400 美元之间波动，但不排除跌破 1200 美元的可能。

高盛集团也下调了今明两年的金价预期。高盛目前预计，今年年底金价将在每盎司 1300 美元左右，2014 年底金价将回落至每盎司 1050 美元。

高盛称，鉴于该行美国经济学家认为经济活动将好转、且货币政策的宽松程度降低，中期来看，金价还会进一步下降；此外，各大央行购买黄金的行为不足以抵消金价的下行走势。

从技术面来分析，理财师认为，金价再次有效跌穿了修复通道，形成了三个重要缺口，中线趋势向下，指向 1000 美元 / 盎司以下位置；4-6 月暴跌可能只是一个开始。黄金熊市至少要持续到 2015 年一季度，价格也将直指 1200 美元 / 盎司甚至更低。

易贸研究中心分析师祁彬嫻指出，美联储量化宽松政策的退出，将降低黄金作为保值避险工具的吸引力，后市金价进一步受压，下行的概率较大，在美国经济复苏前景乐观的背景下，美元走强、风险偏好上升，短线黄金难有大的起色。

从历史经验来看，三季度是黄金消费淡季。在美国经济复苏削减 QE、欧债危机重现和基金不断减持的多重利空下，金价将继续承压下探，不排除跌破成本价并创出新低的可能。待到 10 月份，美联储削减 QE 成为定局，及进入中国、印度等国实物黄金消费旺季来临，金价或将有可能出现反弹。

有关专家表示，本轮黄金暴跌造成了大多数企业半年经营“颗粒无收”。因此，企业应采取多元化的方式规避市场风险、增强自身实力。

目前来看，企业可以采取三种方式规避金价涨跌风险：最常用的方式是向银行拆借黄金，其间的金价升跌由银行来承担。第二种方法是套期保值，买进或卖出了多少的实物黄金，就在期货市场上反向操作，锁定未来的原材料价格涨跌风险。最后一种方法就是逢低建仓、逐步买进。

而对于投资散户，不建议购买黄金用于投资，不提倡盲目抄底，逢低建仓、逐步买进、长线投资是适合家庭投资者的理性方式。从长远的全球货币走势分析，黄金价格一旦跌破 1000 美元将具有投资价值。

铁总 1500 亿债券获批 惠及 73 个铁路项目

■ 李卓 报道

记者 7 月 23 日从中央国债登记结算有限责任公司获悉，国家发改委已下发批复文件，同意中国铁路总公司(以下简称铁总)2013 年分期发行中国铁路建设债券 1500 亿元，所筹资金全部用于哈尔滨至齐齐哈尔铁路客运专线等 73 个铁路建设项目。与此同时，铁总 23 日招标发行了 200 亿元的“2013 年第一期中国铁路建设债券”。

此前，多条高铁线路因资金紧张出现施工放缓、甚至停工现象，1500 亿元铁道债获批意味着下半年铁路基建大潮将至。但在多名铁路业内人士看来，在已变身“中国第一大央企”的铁总，其历史债务等问题没有进一步厘清之前，如何保障资金的可持续供应，依然是个问题。

改制后首发铁路债

从今年 3 月开始正式实行的铁路政企分

开，使得铁道债的发行人由原铁道部更改为新成立的铁总。由于原铁道部的负债随同相关资产、人员均划入到铁总，自成立起，铁总就背负 284 万亿的巨额历史债务。

包括铁总人士也对外界表示，需要看 23 日一期债券 200 亿元的发行情况，再确定其余 1300 亿元债券发行状况。

依据原铁道部今年初的规划，2013 年全路固定资产投资为 6500 亿元，其中基建投资 5200 亿元，投产新线 5200 公里以上，但计划中的多条铁路建设因资金问题，建设被放缓甚至搁置。包括铁总公司此前公告，上半年基建投资仅完成全年计划的 35.96%。

记者注意到，中央国债登记结算有限责任公司 7 月 22 日披露的《铁道部 2012 年度审计报告》显示，2012 年实际铁路基建投资为 5828.55 亿元。“今年实际基建投资肯定要超过去年，这意味着资金缺口将进一步扩大。”多位业内人士接受记者采访时表示。

不过，也有利好消息传来——铁路投融

资体制改革方案将于 9 月底前上报国务院，并有望于今年底出台。这无疑将进一步理顺铁路投融资体系，并对铁路历史债务问题进行清理。

惠及 73 条铁路建设

记者特别注意到，此前因资金问题被搁置的西安至成都、成都至兰州等多条高铁，在发改委此次的批复文件中，均被安排了资金支持。

具体而言，新建西安至成都铁路西安至江油段获准 23 亿元、成都至兰州铁路获准 3 亿元、新建郑州至徐州铁路客运专线以及云桂铁路分别都获准 43 亿元。此外，今年上半年因资金紧张放缓建设的贵广高铁，也获准了 50 亿元的债务资金安排。

不过，这些在中国工程院院士王梦恕看来，依然只是“毛毛雨”。王梦恕告诉记者，下半年内蒙古至江西的运煤线将是重点保障开工的线路，而其他多条已停工、搁置的客运高

铁的开工情况，依然要视 1500 亿元债券之外的资金到位与否而定。

发改委批复的《2013 年中国铁路建设债券投资项目表》同时显示，新建长沙至昆明铁路客运专线获得此次铁路建设债券资金中最高的 177 亿元，其次为新建兰新铁路第二双线的 143 亿元，新建杭州至长沙铁路客运专线的 94 亿元。

“这个分配比例证明国家对骨干高铁线路的支持态度，下半年融资也应该对他们提供重点支持。”一位铁路建设人士对记者分析称。

记者同时注意到，近日被高度关注，多省官员密集拜会中铁总而即将引爆的城际铁路建设，此次也获得了债券资金支持，分别是佛山至肇庆城际轨道交通项目(19 亿元)、以及新建郑州至开封(6 亿元)、郑州至新郑机场(3 亿元)、长沙至株洲湘潭(10 亿元)、武汉至黄冈(3 亿元)、武汉至孝感(6 亿元)、武汉至黄石(9 亿元) 6 条城际铁路，总计 56 亿元。

