

黄金投资

入门与提高

GOID INVESTMENT
ENTRY AND IMPROVING

何志刚●编著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

黄金投资

入门与提高

GOID INVESTMENT
ENTRY AND IMPROVING

何志刚●编著



中国经济出版社
CHINA ECONOMIC PUBLISHING HOUSE

北京

图书在版编目 (CIP) 数据

黄金投资：入门与提高/何志刚编著.

北京：中国经济出版社，2015.2

ISBN 978-7-5136-2707-8

I. ①黄… II. ①何… III. ①黄金市场—期货交易—基本知识 IV. ①F830.94

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2013) 第 179282 号

责任编辑 吴航斌 赵静宜

责任审读 贺 静

责任印制 巢新强

封面设计 华子图文

出版发行 中国经济出版社

印刷者 北京力信诚印刷有限公司

经销者 各地新华书店

开 本 710mm×1000mm 1/16

印 张 19.5

字 数 287 千字

版 次 2015 年 2 月第 1 版

印 次 2015 年 2 月第 1 次

定 价 46.00 元

广告经营许可证 京西工商广字第 8179 号

中国经济出版社 网址 www.economyph.com 社址 北京市西城区百万庄北街 3 号 邮编 100037

本版图书如存在印装质量问题，请与本社发行中心联系调换(联系电话：010-68330607)

版权所有 盗版必究(举报电话：010-68355416 010-68319282)

国家版权局反盗版举报中心(举报电话：12390)

服务热线：010-88386794

前 言

黄金具有商品和金融双重属性，其在金融投资领域中有着举足轻重的地位，无论你身处何地，从投资的角度来看，黄金可以说是每一个投资人士最热门的首选项目之一。从古到今，黄金一直为人们所喜爱，它不仅是一种自然生产资源，也是一种公认的价值标准：黄金的重要性和价值远远高于那些不可靠、价值不稳定的货币。

黄金用作保值工具，可以抵御通货膨胀的威胁，也可做政治保险，在通货膨胀时期尤为各类投资者所偏爱。近年来，国际黄金现货价格波动剧烈，市场风险加大。而黄金期货可用于黄金生产、经营、加工企业规避市场风险。除风险规避功能外，黄金期货也是一种重要的投资工具，投资者可通过预测分析黄金的价格走向，并选择合适的投资方式获取投资收益。

我国作为世界较为重要的黄金生产国和消费国，近年来，黄金市场获得快速发展，产品创新进程加快，继 2002 年 10 月 30 日上海黄金交易所成立之后，于 2008 年 1 月 9 日，黄金期货交易挂牌上海期货交易所。2013 年 3 月 25 日又经中国人民银行备案同意，上海黄金交易所开始试运行银行间黄金询价远期交易业务；2013 年 7 月，华安黄金 ETF 及联接基金即将与投资者见面。这意味着黄金投资迎来新的时代。黄金 ETF 在国际黄金市场较为成熟，是一种广受欢迎的投资工具。这些品种的陆续推出，不仅有利于满足不同类型投资者黄金投资及规避价格风险的需要，也是不断健全与完善我国黄金市场以及繁荣我国金融市场的需要。这将有利于进一步完善我国黄金市场体系和价格形成机制，形成现货市场、远期交易市场与期货市场互相促进、共同发展的良好态势。

对投资者而言，投资黄金及其衍生品，需要掌握黄金投资的有关知

识和交易技巧，基于黄金的商品与货币属性，其价格影响因素及投资方式具有一定特殊性。为此，本书拟在详细介绍现有黄金投资方式的基础上，进一步全面介绍黄金市场的投资原理与技巧。其内容包括世界黄金交易的发展历史、政策法规、相关制约因素及政治、经济等因素对黄金价格的影响，以及黄金现货和衍生品投资策略。还结合实战经验，让读者掌握黄金投资操作中的基本分析和技术分析等相关投资技巧。任何投资并无必胜的秘籍，风险控制在黄金投资中显得更为重要，为此，本书最后分析了黄金投资风险的成因及防范策略。本书不仅可供从事实物黄金、黄金 ETF、黄金延期交易、纸黄金以及黄金衍生品投资的黄金投资人士参考，同时对于黄金市场理论研究者也具有一定参考价值。

本书写作过程中，我的研究生程赵宏、陆奕雯、高凌雨、温晓丽、张诺然等先后参与了部分章节的资料收集、整理和初稿的撰写以及全文的校对工作，其中，程赵宏（国海良时期货有限公司）参与第八章的撰写，高凌雨参与第七章的部分内容的撰写，陆奕雯参与第六章的撰写，温晓丽参与第三章的撰写。

在本书撰写过程中，我们充分参阅、吸收、借鉴了国内外黄金市场投资理论及实践的最新成果，力图使本书能反映近年来黄金投资市场的发展和投资者的实践经验及教训。

由于本人学识水平、时间、精力的局限，本书也一定存在许多不尽如人意和不完善之处，同时，我国的黄金投资市场也在不断发展，对此，我将在以后有机会再版时予以完善。而对本书中所存在的任何问题，则由本人负完全责任。

何志刚

2013 年 8 月

目录

CONTENTS

前言.....	1
第一章 黄金市场概述	1
第一节 认识黄金	2
一、什么是黄金	2
二、黄金的金融属性	5
三、黄金金融属性的用途	7
四、黄金在货币体系中地位的演变	8
第二节 国际黄金市场	14
一、国际黄金市场概况	14
二、主要黄金市场概述	15
三、黄金市场的交易者	18
第三节 中国黄金市场	21
一、中国黄金市场的形成	21
二、中国黄金市场的发展	22
第二章 黄金市场的价格	23
第一节 国际黄金价格的类型	24
一、按不同的货币划分	24
二、按不同的成色划分	26

三、按不同的市场划分	27
四、按不同交割时间划分	27
五、按参与黄金交易的不同对象划分	29
第二节 国际黄金的定价机制	31
一、伦敦黄金市场的定价机制	32
二、其他黄金市场的定价机制	34
第三节 黄金价格的历史走势	38
一、金价飞速上涨期（20 世纪 70 年代）	38
二、黄金的 20 年熊市（1980—2000 年）	39
三、黄金牛市期（2001—2012 年）	40
四、黄金价格调整期（2013 年 4 月以来）	41
第三章 黄金现货市场	43
第一节 上海黄金交易所市场	44
一、市场基本概况	44
二、黄金延期交收交易实务	46
三、黄金 Au（T+D）的优势	50
第二节 黄金 ETF	51
一、黄金 ETF 的产生及发展	51
二、黄金 ETF 的含义及特点	53
三、黄金 ETF 的组织结构	54
四、黄金 ETF 的运作模式	56
五、黄金 ETF 的交易策略	59
六、我国黄金 ETF	60
第三节 其他黄金现货投资产品	61
一、商业银行纸黄金交易市场	61
二、黄金借贷	64
三、黄金信托	66
四、黄金股票	66

五、与黄金挂钩的理财产品	67
第四节 黄金投资工具的比较	67
一、国内主要黄金投资品种比较	67
二、黄金与其他投资资产的比较	69
第四章 黄金期货市场	71
第一节 黄金期货交易概述	72
一、黄金期货交易的产生与发展	72
二、黄金期货合约	77
三、期货市场的功能	81
第二节 期货市场的运行	82
一、期货市场的组织结构	82
二、期货交易制度	86
三、期货市场的监管	90
第三节 黄金期货的理论价格	92
一、持有成本模型	93
二、完美市场下的期货合约价格持有成本模型	94
三、非完美市场的持有成本模型	97
第四节 我国黄金期货市场	103
一、黄金期货合约	103
二、黄金期货投资的特点	105
三、黄金期货投资的操作	108
四、黄金期货投资的注意事项	110
第五章 黄金期货投资策略	113
第一节 黄金期货的套期保值	114
一、套期保值交易	114
二、基差与基差风险	119
三、黄金期货套期保值交易的操作策略	123
四、影响企业套期保值决策的因素	125

第二节 黄金期货的投机	128
一、投机的概念	128
二、黄金期货投机的基本原理与特征	129
三、黄金期货投机的作用	130
四、黄金期货投机的基本策略	133
第三节 黄金期货的套利	135
一、套利的概念	135
二、黄金期货套利的作用	137
三、黄金期货套利的基本策略	138
四、我国黄金期货套利交易的技巧	143
第六章 黄金其他衍生品	145
第一节 黄金期权投资	146
一、黄金期权的产生与发展	146
二、黄金期权含义、特点及分类	147
三、黄金期权价值的影响因素	150
四、黄金期权的投资策略	153
五、我国黄金期权的发展概况	158
第二节 黄金远期交易	159
一、黄金远期的历史	159
二、黄金远期交易的概念、交易方式及风险	159
三、黄金远期的交易流程	161
四、对黄金远期交易的评价	164
五、我国黄金远期的发展概况	165
第三节 黄金互换交易	166
一、黄金互换的产生与发展	166
二、黄金互换的含义、条件及特点	167
三、黄金互换的定价及交易原理	169
四、黄金互换交易的功能和风险	174



第七章 黄金市场投资的基本分析	177
第一节 影响国际黄金价格的主要因素	178
一、黄金的供求关系	179
二、美元走势	180
三、石油价格	182
四、通货膨胀的影响	184
五、其他金融产品价格	186
六、各国的货币政策	187
七、国际地缘政治事件	187
第二节 影响我国黄金价格的主要因素	188
一、国际黄金价格	189
二、我国黄金期货价格	190
三、人民币汇率	191
四、股价指数	192
第八章 黄金市场投资的技术分析	195
第一节 技术分析的概述	196
一、技术分析发展的回顾	196
二、技术分析的理论知识	198
三、技术分析的基本理论	203
第二节 图表分析	211
一、图表分析方法简介	211
二、趋势分析	214
三、价格形态分析	227
四、成交量与持仓量分析	245
第三节 指标分析	249
一、移动平均线	249
二、价格振动法	255
三、相反意见指标	259

第九章 黄金投资的风险控制	265
第一节 黄金期货投资的风险	266
一、市场风险的内涵	266
二、黄金期货投资市场风险的分类	268
三、黄金期货投资者的风险来源	269
第二节 黄金期货投资的风险控制	276
一、针对代理风险的控制策略	276
二、针对市场风险的控制策略	277
三、针对流动性风险的控制策略	281
四、针对交易风险的控制策略	283
五、针对法律风险的控制策略	290
第三节 黄金延期交易的风险控制	291
一、黄金 T+D 交易及风险概述	291
二、黄金 T+D 交易风险控制策略	293
参考文献	297



第一章

黄金市场概述

本章主要目的是使投资者熟悉黄金及黄金市场的基本概况。为此，我们首先介绍了黄金的特性，特别对黄金的金融属性进行了深入讨论，以使读者掌握黄金投资功能是如何形成的。在此基础上，全面介绍了国际黄金市场的构成。最后对中国黄金市场体系的形成与发展作了概括介绍。

第一节 认识黄金

一、什么是黄金

传统意义上的黄金是一般等价物、特殊商品和货币,具有价值和使用价值。牛津当代大辞典对黄金的定义为:金是最富延展性的金属,不易为强酸所侵蚀,但可溶于王水,现为世界经济的基本通货,具有公定价格。上述定义表明,黄金具有商品和货币双重属性。

在瑞士信贷银行和中国人民银行编译的黄金手册中对黄金的解释为:黄金是最知名的贵金属,它不易与其他物质发生化学反应,容易储藏和运输,容易锻铸,化学性质稳定,具有良好的导电性,且产量稀少。这使黄金在人类超过 7000 年的历史中形成了超越种族、宗教和历史界限的吸引力,并承担着国际交换媒介和最终保值工具的经济职能。黄金在金融范畴内是一项安全的价值储藏,一种超国界的交换媒介,一个对投机者和政府货币储备的诱惑。这个解释同样揭示了黄金具有商品属性和货币属性。

(一)黄金的特点

金,英文名 GOLD,化学元素符号 Au,元素周期表第六周期 IB 族元素,原子序数 79,相对原子质量 196.967,是以游离状态存在于自然界并无法人工合成的天然产物,因呈现出黄色,故又被称为黄金。在人类已发现的所有金属中,黄金的韧性和延展性是最好的,1 克黄金可以拉成长 3500 米、直径为 0.0043 毫米的金丝,1000 克黄金可以延展 530 平方米。黄金的密度会随着温度的变化而略有变化,常温下金的密度为 19.29~19.37 克/立方厘米。由于金锭中含有一定量的气体,因此其密度会略有降低,但经压延后其密度会增大。黄金在自然条件下的挥发性极小,即使在高温条件下的熔炼环境中(1100~1300 摄氏度),黄金的挥发性损失也

很小,一般损耗率只有 0.01%~0.025%。

黄金具有非常好的导电和导热性能,导电率仅次于铜和银,在金属中位居第三,为银的 76.7%,导热率为银的 74%。黄金的化学性质非常稳定,在自然界中仅与碲生成天然化合物——碲化金,在低温或高温时均不会被氧直接氧化,而以自然金的形态产出。在常温下,黄金与单独的无机酸均不起作用,但溶于王水、液氯及碱金属或碱土金属的氰化物溶液中。此外,黄金还溶于硝酸与硫酸的混合酸、碱金属硫化物、硫代硫酸盐溶液、多硫化铵溶液及任何能产生新生氯的混合溶液中。

由于黄金在自然界中的存储量少,采掘难度高,花费的劳动量大,因而价格昂贵,同时体积小、重量轻,便于分割和携带,具有良好的物理属性、稳定的化学性质的优点,所以就成为人类社会中最适宜充当货币的特殊商品,使之成为一种同时具有货币商品属性和非货币商品属性的两重性质的特殊商品。

黄金由于其内在性质的不同,会显现出各种不同的属性状态,人们按其是否经过精炼提纯来区分,一般可分为生金和熟金两大类。

1. 生金

生金又称原金。人们将从矿山或河床中采掘淘选出来未经精炼提纯加工的自然金统称为生金,也称为天然金。按照生金采掘地点的不同,生金又可分为沙金和矿脉金两种类型。

(1)沙金。沙金是从河床或古河床的泥沙中采掘淘选出来未经精炼提纯的自然黄金。沙金来源于高山上的岩石,是由于露出地面的含金岩石经过风吹雨淋被风化而崩裂,脱离矿脉被雨水冲刷随泥沙顺流而下,冲入河流自然沉淀在河床底层而形成沙金层。沙金的特点是颗粒大小不一,大的像蚕豆,小的似细纱,形状各异。

(2)矿脉金。矿脉金产于矿山,大都是随着地下涌出的热泉水流过岩石缝隙时被沉淀积聚而留下的,故常与其他金属伴生在一起而夹在岩石的缝隙中,采掘时矿工将含有原金的石英岩石一起挖掘,送到地面经过粉碎、研磨、淘选等工艺过程而生产出来的自然金,也称为洞金或山金。

2. 熟金

熟金又称纯金(99.6%)、赤金(99.2%)、色金(99%)等。自然金经过黄金冶炼公司的精炼提纯,并根据生产、流通的需要被加工成各种黄金制品,这些黄金制品就被称为熟金。熟金按其内含其他金属成分的不同,又可分为清色金、混色金和特制金三种类型。

(1)清色金。就是熟金制品中只含有银的金属成分,且不管其含金量的高低。

(2)混色金。混色金熟金制品中除含有银的金属成分以外,还含有铜、铅、铋、锡、铁等其他金属成分,不管其含金量的高低,均称谓混色金。混色金按含有其他金属种类的多少和含量的高低,又可分为大混金、小混金和特制金等种类。大混金是指银、铜、铅、铋等其他金属成分含量超过0.3%的各类熟金制品。小混金是指银、铜、铅等其他金属成分含量在0.3%以下的各类熟金制品。

(3)特制金。就是以熟金为基础,根据其特定的用途人为掺入其他金属成分的黄金制品。特制金既有混色金,也有清色金,为简化分类,通常将其合并成一类。特制金按其用途又可分为焊药金、叶金和工业金等类别。K金是指银、铜按一定比例,按照足金为24K的公式配置成的黄金。K金含银越多越青,含铜多色泽为紫红。1K金含金量为4.1666%。

(二)黄金的工业用途

金具备独一无二的完美性质,这种性质是任何一种金属都不具备的,即它具有极高的抗腐蚀和稳定性,良好的导电性和导热性。金的原子核具有较大捕获中子的有效截面,对红外线的反射能力接近100%,在金的合金中具有各种触媒性质;金还有良好的工艺性,极易加工成超薄金箔、微米金丝和金粉;金很容易镀到其他金属和陶器及玻璃的表面上,在一定压力下金容易被熔焊和锻焊;金可制成超导体与有机金等。正因为有这么多优良性质,所以它被广泛用于最重要的现代高新技术产业中去,如电子技术、通信技术、宇航技术、化工技术、医疗技术等。

黄金是一种稀有贵金属,它的商品属性决定了其具有很多重要的

用途:

- (1) 黄金具有最好的机械加工性能,可拉成几微米直径的细丝,导电性很好而且抗氧化和腐蚀。
- (2) 黄金膜有优越的反射可见光性能和抗宇宙射线性能。
- (3) 黄金具有特殊的光电转换性能,广泛用于军工和民用摄像记录技术。
- (4) 黄金有良好的催化反应活性。低温催化氧化 CO 的性能比铂族金属更好,已广泛用于环保事业。

二、黄金的金融属性

(一) 黄金属性的争论

对于黄金属性的争论由来已久,主要是黄金商品论和黄金货币论的争论。黄金商品论所持的观点是:黄金在 20 世纪 70 年代就已经非货币化了,同其他商品一样,黄金可以对冲通货膨胀;对黄金的需求主要是商品性需求。而黄金货币论所持的观点包括:黄金是永远的天然的货币,政治家的非货币化无法改变这一本质,黄金在价格水平上升的时候并不一定能保值,但它在信用货币体系出现动荡的时候却能保值;对黄金的需求主要是货币性需求。

虽然争论双方所持观点都有一定的道理,但以下几个事实证明了在制度层面上的黄金非货币化并不等于黄金已完全失去了货币职能:外贸结算不再使用黄金,但最后平衡收支时黄金仍是一种贸易双方可以接受的结算方式。黄金非货币化并未规定各国庞大的黄金储备的去向,就连高举黄金非货币化大旗的国际货币基金组织也仅规定处理掉部分黄金储备而保留了大部分黄金储备。20 世纪 90 年代末诞生的欧元货币体系明确规定黄金占该体系货币储备的 15%,这是黄金货币化的回归。

因此,黄金固然是商品的一种,但是特殊的属性又赋予其无以替代的金融属性。两种不同的属性在不同的时期所表现的形式不同,但黄金的金融属性从来没有也决不可能消失,黄金也不会退化为简单的贵金属,因

此在对黄金的分析中其金融属性应占主导地位。

黄金的特殊性在于,有两类与价值相连的使用价值,一种是作为一般商品的使用价值,另一种是作为货币的使用价值。因此说,黄金天生就是商品属性和金融属性的混合物,只不过在不同时期,哪种属性表现得更为突出而已。从作为货币的角度来讲,黄金的金融属性经历了从弱到强,又从强到弱的过程。

(二)黄金金融属性的内容演变历程

(1)金本位制下的金融属性。在金本位制的货币制度中,黄金是商品交换过程中的主要支付手段。黄金就是货币,具有自由流动、自由铸造和自由进出口三大特征。1816年,英国正式实行金本位制。到了19世纪末,金本位制已经成为世界主导性的货币制度。到1914年第一次世界大战爆发,欧洲各国禁止黄金自由进出口,实行黄金管制,金本位制也就此停止。

(2)布雷顿森林国际货币体系下的金融属性。1944年,为了重建千疮百孔的世界经济,参加联合国筹建的四国代表在美国举行世界货币金融会议,会议确定了布雷顿森林国际货币体系。该体系的核心内容是:①美元是国际货币结算的基础,是主要的国际储备货币。②美元与黄金挂钩,其他货币与美元挂钩,美国承担按每盎司35美元的官价兑换黄金的义务。③实现固定汇率制。

在该体系中,黄金虽不再用于支付流通,但仍然是国际贸易的重要结算工具和国际货币体系的构筑基础。

(3)牙买加协议后的金融属性。20世纪70年代开始了国际货币体系的改革。1976年1月,国际货币基金组织在牙买加召开会议,通过了《牙买加协议》,重要内容有:实行浮动汇率;黄金非货币化;确定以特别提款权取代黄金作为国际储备资产;扩大对发展中国家的资金融通;增加会员基金份额。

该协议也是黄金非货币化的开始,对黄金的货币职能做出了限制。

正是在历史上扮演的特殊角色,使得黄金除了基本商品所必备的使