

## 公 司 简 介

上海久恒期货经纪有限公司是一家专业期货经纪公司,注册资金为远源四元人民币,其中上海久联集团控股远源。上海久联集团隶属于上海市政府,是由原上海三家期货交易所分流改制组建的集证券、期货、仓储、信息、技术、物业管理为一体的大型国有集团公司。

公司实行董事会领导下的总经理负责制,设有综合部、财务部、交易部、结算部、技术部、市场部、信息研究中心和股指期货部。

公司一贯坚持规范经营、稳健发展的经营理念,倡导团结、学习、创新、务实的企业精神,成立苑年来,从事国内商品期货和金融期货经纪业务,在业内树立了专业、稳健的良好品牌。

公司总部位于中国上海的金融中心——浦东陆家嘴金融贸易区,紧邻上海期货交易所、中国金融期货交易所。公司拥有雄厚的资金实力、宽敞的交易环境、快捷的交易跑道、先进的硬件设备和一批素质优良、务实敬业的专业人才,是上海期货交易所(会员号 远源)、大连商品交易所(会员号 远源)、郑州商品交易所(会员号 远源)的全权会员,同时还是中国金融期货交易所交易结算会员(会员号 远源)。

公司在全国 远源家期货公司中首批获得中国金融期货经纪业务资格,在上海地区首批成为中国金融期货交易所交易结算会员。

本公司致力于成为一个专业化、国际化的期货公司。

公司地址:上海浦东新区世纪大道 远源号东方大厦 远源楼北座

联系电话:市场部:远源-远源远源

信息研究中心:远源-远源远源

股指期货部:远源-远源远源

公司网址:远源远源远源远源

# 目摇摇录

第一章摇什么是黄金 .....	员
一、作为商品的黄金 .....	员
(一) 黄金的自然属性 .....	员
(二) 金矿的形成与分布 .....	猿
(三) 黄金的生产 .....	缘
(四) 黄金的消费 .....	员猿
二、作为金融产品的黄金 .....	员缘
(一) 货币黄金的演变史 .....	员缘
(二) 黄金储备和央行售金 .....	员愿
(三) 黄金的私人投资需求 .....	圆圆
三、黄金的供应与需求 .....	圆猿
第二章摇国际黄金市场 .....	圆苑
一、国际黄金市场概况 .....	圆苑
二、国际重要的黄金市场介绍 .....	圆愿
(一) 伦敦黄金市场 .....	圆愿
(二) 苏黎世黄金市场 .....	猿圆
(三) 中国香港黄金市场 .....	猿圆

(四) 美国黄金市场 .....	猿
(五) 日本黄金市场 .....	猿
(六) 印度黄金市场 .....	猿
三、新兴的黄金投资基金 .....	猿
第三章 我国的黄金市场 .....	源
一、发展历程 .....	源
二、中国的黄金投资方式 .....	源
(一) 上海黄金交易所黄金现货和黄金延期 .....	源
(二) 商业银行“纸黄金” .....	源
(三) 实物黄金 .....	源
(四) 黄金期货 .....	源
第四章 黄金期货投资 .....	愿
一、黄金保值功能实证分析 .....	愿
(一) 黄金与经济周期 .....	愿
(二) 黄金与货币购买力 .....	愿
(三) 黄金和其他投资产品 .....	愿
(四) 为什么选择黄金 .....	愿
二、黄金套利 .....	愿
(一) 套利的原理 .....	愿
(二) 期现套利 .....	愿
(三) 跨期套利 .....	愿
(四) 跨市套利 .....	愿

三、黄金套期保值 .....	猿苑
(一) 期货套期保值原理 .....	猿苑
(二) 国际市场的黄金套期预售模式 .....	猿苑
(三) 中国黄金企业的期货套期保值 .....	猿苑
(四) 期货套期保值的要点 .....	猿怨
附录 .....	猿猿
附录一 黄金法规 .....	猿猿
《中华人民共和国金银管理条例》	
颁布时间 颁布日期 .....	猿猿
《中华人民共和国金银管理条例施行细则》	
颁布时间 颁布日期 .....	猿园
《中国人民银行关于调整黄金经济政策	
问题的通知》 .....	猿愿
《关于规范黄金制品零售市场有关问题的	
通知》 .....	猿圆
《中国人民银行关于做好当前金银管理	
工作的通知》 .....	猿苑
《财政部、国家税务总局关于黄金税收政策	
问题的通知》( .....	
颁布时间 颁布日期 .....	猿怨
《中华人民共和国海关总署公告第 号	
颁布时间 颁布日期 .....	猿猿
《国家税务总局关于明确含金成分产品出口	

《财政部、国家税务总局关于黄金首饰消费税政策的 通知》(财税[2002]122号) .....	10
《财政部、国家税务总局关于黄金饰品消费税 政策的补充通知》(财税[2002]124号) .....	10
附录二 黄金的单位换算 .....	10
附录三 相关数学概念 .....	10
附录四 黄金期货专业术语 .....	10
附录五 上海期货交易所套期保值交易管理办法 (2007年 1月 1日修订) .....	10
后记 .....	10

# 第一章 什么是黄金

根据现有的资料记载,黄金是人类发现的第一种金属。克罗马农人(旧石器时代晚期新人的化石,1868年首先发现于法国南部克罗马农山洞中,即史前人类的通称)沿河行走的时候,在河水冲刷过的地方,发现了闪闪发光的碎片,这就是黄金。此后,黄金不断被人类认识和开发,它在人类历史发展长河中见证和经历了社会的兴衰与经济的起伏。黄金,其价值远远凌驾于金属的本性,成为了财富的象征,甚至在特定的时间、特定的环境下驾驭人类。

今天,黄金已经退去了其货币属性的光环,但它在人们的经济生活中依然扮演着双重角色。作为商品,黄金是首饰业、电子业、现代通讯、航空航天业等部门的重要原材料;作为金融品,黄金继续保持着在储备与投资中的类通货地位。

## 一、作为商品的黄金

### 摇摇(一) 黄金的自然属性

黄金,化学符号是  $\text{Au}$ 。在金属市场上黄金与钨、铈、钼、钨、铀、钽、银等金属统称为贵金属。黄金的熔点是  $1063^{\circ}\text{C}$ ,沸

点是 19.3。黄金的密度较大,在 19.3 时为 19.3 克/立方厘米。直径 1 毫米的黄金,重量就有 1 克。

黄金的柔软性好,易锻造和延展。在纯金上用指甲就可以画出痕迹。这种柔软性使得黄金非常容易加工。现在的技术可把黄金延展成 0.001 毫米厚的薄膜或把黄金拉成细丝,一克黄金可拉成 2 千米、直径为 0.001 毫米的细丝。黄金的硬度较低,矿务硬度为 2.5,黄金首饰的硬度仅为 2.5。

黄金具有良好的导电性和导热性,但不如铂、汞、铅、银四种金属的导电性强。同时,金是抗磁体,但含锰的金磁化率很高,含大量的铁、镍、钴的金是强磁体。

黄金具有极佳的抗化学腐蚀和抗变色能力。金的化学稳定性极高,在碱及各种酸中都极稳定,在空气中不会被氧化,也不变色。金在氢、氧、氮中明显地显示出不溶性。氧不影响它的高温特性,在 1063 高温下不熔化、不氧化、不变色、不损耗,这是金与其他所有贵金属最显著的不同。但自然金有时会覆盖一层铁的氧化物薄膜,在这种情况下,黄金的颜色可能呈褐色、深褐色,甚至黑色。

纯黄金能够反射出艳丽的黄色,掺入其他金属后颜色变化较大,如金铜合金呈暗红色,含银合金呈浅黄色或灰白色。当黄金被熔化时发出的蒸气是绿色的,黄金在冶炼过程中它的金粉通常是咖啡色,若将黄金打造成薄薄的金箔时,对着光亮处看,黄金则是绿色的。

黄金按性质分,可分为“生金”和“熟金”两大类。生金,是人们从矿山或河床边开采出来、未经提炼的黄金。凡经过提炼的

黄金称为“熟金”。熟金中因加入其他元素而使黄金在色泽上出现变化,人们通常把被加入了金属银而没有其他金属的熟金称之为“清色金”,而把被掺入了银和其他金属的黄金称为“混色金”。

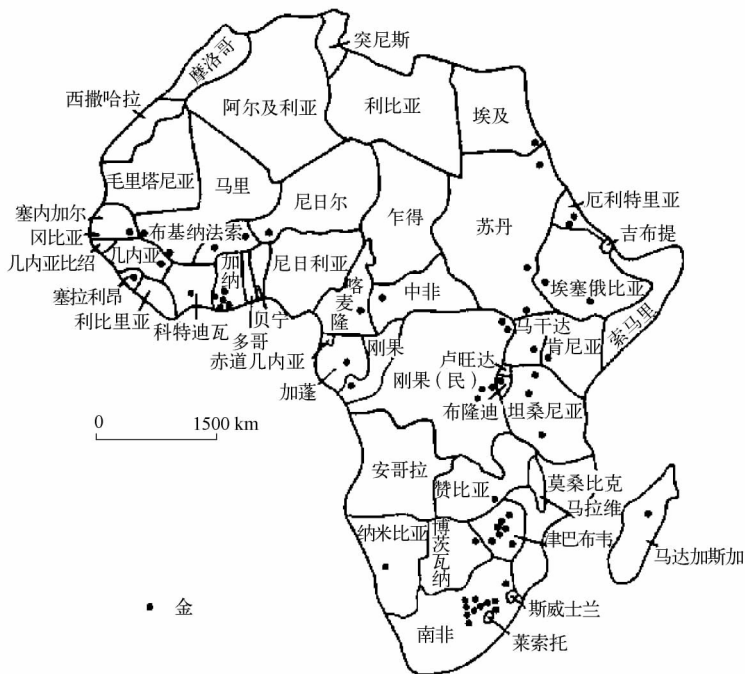
运金是混色金成色的一种表示方式,源原运像黄金成分为员运。黄金按运金成色高低可以表示为源原运、圆原运、圆原运和员原运等。国家标准规定,每开含金量为源原运像。比如圆原运,其含金量为源原运越圆原伊源原运像越源原像(源原像),因此圆原运黄金基本上就被视为纯金。

黄金成色还可以直接用含量百分比表示,通常是将黄金重量分成员原四份的表示法,如金件上标注源原像的为源原像像,而标注源原像的则为源原像像。

## 摇摇(二) 金矿的形成与分布

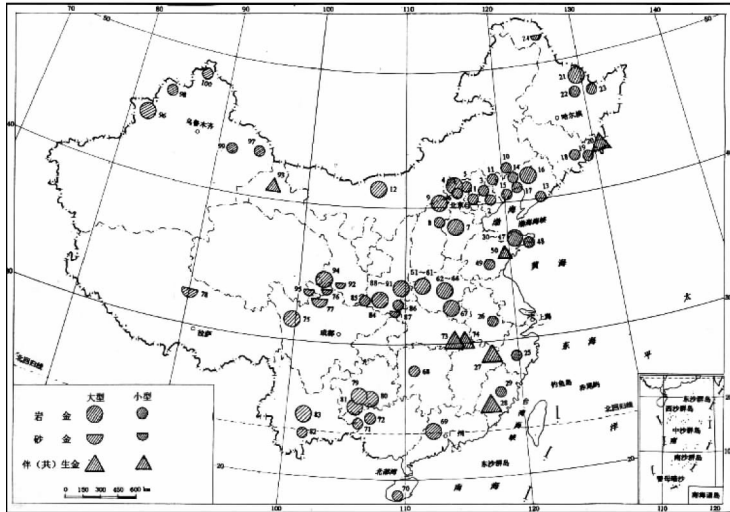
黄金,主要以岩金和砂金两种形态储藏于地下,此外,还有一部分伴生金。根据有关科学解释,大约在源原亿年前的太古代,火山喷发的过程中把大量的金元素从地核中沿着裂隙,带到地幔和地壳中来,此后,经过海洋沉积和区域变质的作用,形成了最初的金矿源。大约在员原亿年前的中生代,地壳岩层受力发生褶皱,褶皱露出海面,金物质活化迁移、集中,形成金矿田,即岩金。在岩金富集地带,岩石氧化后往往留下许多自然金。地表浅层的岩金,经过数千万年的风化与剥蚀,岩石变为沙土。因金的性质稳定,因而被解离为单体,在河水的搬运过程中,又因其比重大,因而在河流的稳水处沉积下来,于是形成砂金矿。世界上,岩金、伴生金和砂金的储量比例大约为苑原原像。

世界金矿的  $\frac{2}{3}$  左右集中在非洲,主要分布在南非、津巴布韦和加纳等国。南非是世界著名的产金国,从  $1838$  年起,其金产量就高居世界之首。约翰内斯堡地处世界最大的黄金脉矿中心,周围  $1000$  千米的弧形“金带”内分布着几十个金矿,估计储量占世界储量的  $\frac{1}{3}$ 。



非洲大陆主要金矿床分布图

我国黄金资源在地区分布上是不平衡的,东部地区金矿分布广、类型多。砂金较为集中的地区是东北地区的北东部边缘地带,中国大陆三个巨型深断裂体系控制着岩金矿的总体分布,长江中下游有色金属集中区是伴生金的主要产地。下图为我国金矿分布图。



中国金矿分布图

### 摇摇(三) 黄金的生产

黄金的生产主要分为两部分，一部分是矿山产金(新增产量)，另一部分是再生金的回收加工。

#### 援矿山金产量

近十年来世界矿山产金的总量变化不大，基本维持在圆缘园万吨上下，但各地区的产量变化差异较大。非洲、北美洲、大洋洲黄金产量呈现下降趋势，而拉丁美洲、亚洲的产量逐渐上升，其中亚洲产量虽然较圆缘年有所下降，但是整体增加的趋势没有改变。黄金年产量圆万吨以上的国家有南非、澳大利亚、美国、中国、秘鲁、俄罗斯、印度尼西亚和加拿大。圆缘年全球黄金产量为圆原万吨。与圆缘年相比，圆缘年全球矿山产金量下降猿是圆缘年来的最低水平。具体数据可参考以下两张表格。

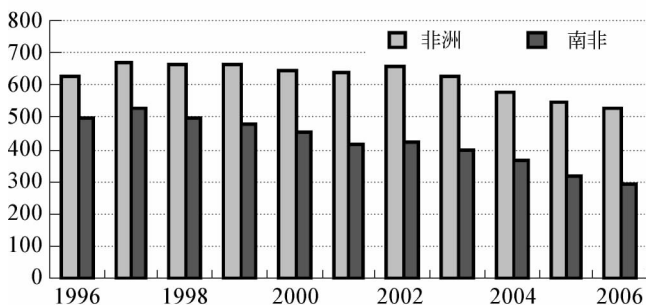






近年,北美的黄金产量呈现持续下降的趋势。1996年,北美黄金总产量较1995年前下降超过10%。其中,加拿大部分矿山的关闭,是造成北美洲黄金产量下降的主要原因。1995年到1998年期间,加拿大关闭了10座金矿,而同期新投产的金矿只有1座。与此同时,美国的黄金产量亦保持缓慢减少的趋势。1995—1998年三年的产量分别为1000吨、900吨、800吨。

拉丁美洲的产量猛增,原因是秘鲁、墨西哥、委内瑞拉和玻利维亚等国均有新矿投产。其中,秘鲁1998年的产量增加了10%,达到了创历史纪录的1000吨。促进矿业的立法和拥有大量矿床是秘鲁黄金产量取得骄人成绩的两个重要因素。1995年产金仅100吨的秘鲁,1998年后已经发展成为了世界第五大产金国。墨西哥1998年后进入了全球10大产金国之列,这主要是因为新矿增加的同时,老矿产量稳定。



数据来源:《世界黄金年鉴》

1995—1998年非洲和南非的产金量(单位:吨)

非洲方面,南非尽管依然保持了全球第一大产金国的地位,但黄金的产量却出现了持续下降的趋势。1996年南非黄金产量是1000吨,自1998年以来首次低于900吨。南非矿井的

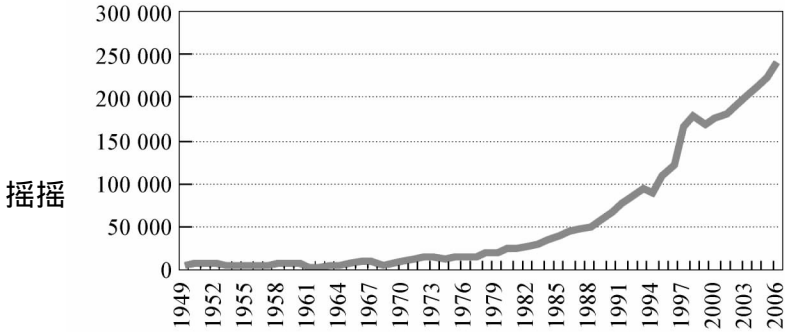
关闭、停产或者降低生产规模,是造成其近年产量持续下降的原因。不过估计在黄金价格维持大幅攀升的背景下,这种局面不会继续恶化下去。

亚洲产量呈现稳定增加的局面,主要则得益于印度尼西亚和中国产量的稳定增长。印度尼西亚 2003 年产量为 152 万吨,比 2002 年增长 15%,比 2001 年增长了 10%。2003 年底,印度尼西亚格拉斯伯格矿发生两次塌方事故,其对该矿产量的影响在 2004 年上半年最明显,直接导致了 2004 年印度尼西亚黄金产量的大幅下降。2005 年格拉斯伯格矿生产完全恢复。不过 2005 年,印度尼西亚的黄金产量又有所减少,为 150 万吨。

近五年来,中国黄金产量增长幅度较大。2003 年中国的黄金产量创下当时历史最高纪录,增长了 17%,超过 100 万吨。中国黄金生产主要集中在山东、河南、福建、辽宁和陕西等 5 个省份。以上地区 2003 年的总产量占全国黄金产量的 95%,产量最大的山东省就占全国总产量的 15%。而在 2004 年,中国的黄金产量又上了一个新台阶,达到 104 万吨,同比增长 17%,成为世界第三大黄金生产国。

中国历年黄金产量(单位:千克)

年份	年产量	同比增长	年份	年产量	同比增长
2000	86 250 吨	15%	2003	100 000 吨	15%
2001	86 250 吨	0%	2004	104 000 吨	5%
2002	86 250 吨	0%	2005	100 000 吨	-4%
2003	100 000 吨	15%			



中国历年黄金年产量(单位: 千克)

数据来源: 中国黄金集团公司

### 再生金产量

再生金是指通过回收旧首饰及其他含金产品重新提炼的黄金。再生金产量主要来自制造业用金量高的地区,如东亚、中东和欧洲是再生金主要产地。2006年,全球再生金产量达1000吨,较2005年增长15%。2007年,全球产量又增至1100吨,同比增加10%。

2005—2007年全球经加工的再生金产量及各大洲、各主产国产量情况(单位: 吨)

	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007	2005	2006	2007
全球	900	1000	1100	100	110	120	100	110	120	100	110	120
欧洲	300	350	400	100	110	120	100	110	120	100	110	120
北美洲	200	220	240	100	110	120	100	110	120	100	110	120
拉丁美洲	100	110	120	100	110	120	100	110	120	100	110	120
中东	100	110	120	100	110	120	100	110	120	100	110	120
东亚	100	110	120	100	110	120	100	110	120	100	110	120

续附表

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
非洲	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
大洋洲	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
独联体	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
印度	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
沙特	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
埃及	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
土耳其	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
印尼	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
美国	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
意大利	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000
中国	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000

摇摇数据来源：《2018年黄金年鉴》。

尽管全球的再生金产量逐年增长,但传统再生金生产大国——印度,近年来的产量却连续下降,最近三年每年产量都较上一年下降10%以上。2016年,印度再生金产量是1000吨,之后连续三年的产量分别为1000吨、1000吨和1000吨。对于印度再生金产量下降的事实,许多人表示不可理解。因为从以往的经验来看,印度再生金的产量总是与黄金价格的走势正相关。但近年来黄金价格虽然大涨,印度再生金的产量不但没有增加反而大幅减少。一部分市场人士分析后指出,出现这一现象的原因,除了印度消费者对黄金的消费呈现刚性需求的特征外,更重要的是,大部分民众对未来金价持有上涨预期,这使得他