

## 金价单边下跌 空单套利不易

记者 崔凌琳

这一波美元指数的高调上扬，让金价压力重重，接二连三的下跌走势之下，甬城新老金民苦不堪言。投资者这样吐槽：“每天都在期待反弹，每一两个点的反弹，都令人振奋，然而，随后等来的却总是更多的回落……”

对于多头而言，单边下跌难免令仍沮丧，然而这一轮的快速下跌中，大多数空方同样未觉舒心痛快。

### A 意外收获， 三手空单一周盈利15%

据悉，窄幅震荡的行情，对于大多数黄金T+D投资者而言，可不是件容易的事，把不准方向，踏不好节奏，赢不到收益自是大概率事件。从今年以来的行情看，国际金价大部分时间便是如此。1月至4月，国际金价都在1300美元/盎司上方频繁起落，直到5月15日，因避险情绪大幅降温，国际金价暴跌了一把。但随后的一个月时间里，金价重新胶着在1300美元/盎司一线……

金民杨斌炒金时间不短也不长，为了控制风险，他有意将投资期限缩短，在这场涨涨跌跌中有盈有亏，倒也还算稳妥。6月14日，杨斌一如往常，以日内的相对高点268.5元/克的价格入了3手AU(T+D)空单，原想本着按高抛低吸的原则，赚几毛钱差价，谁曾想，因为忙于张罗端午节的出行，竟忘了平仓，令其一整个小长假都惴惴不安。

然而，长假归来后第一日开盘，他却惊喜地发现，账户多出了5000元的收益。彼时，美联储加息、欧央行“助攻”，美元指数连破高点，更让小杨对手中的空单信心倍增。6月21日，上海金交所AU(T+D)牌价最低报出265.1元/克，短短一周时间，小杨72000多元的本金，已为他赢得了万元的收益，周收益率高达15%。



### B 单边下跌，做空也会“得而复失”

按照原本的投资原则，15%的收益早该落袋为安，然而看着国际金价的疲弱态势，小杨表示，并不十分担忧。从国际金价走势图看，自6月15日重挫28美元/盎司后，金价显然已呈现下跌趋势，如果多单持有者惨遭深套，叫苦连天的话，像小杨这样的“空方代表”想来应该是淡定自若的。不过，结果却不尽然。

记者查询发现，5月11日至5月21日的连续7个交易日中，国际金价自1325.92美元/盎司跌至1281.7美元/盎司，最大跌幅达3.3%，而国内金价（以上海金交所AU(T+D)为例）从270.59元/克跌至264.71元/克，最大跌幅为2.17%；6月14日至22日，国际金价最大跌幅为3.7%，而国内金价跌幅仅1.5%左右。更加值得注意的是，6月22日起，尽管国际金价跌势依旧，国内金价却显现回升的态势。

据记者了解，尽管本周起，国际金价已连续数日有所上涨，但从5月至昨日记者发稿，国际金价累计下跌仍达60美元/盎司有余，最大跌幅超过5%；而国内金价却仅仅跌了几毛钱。换句话说，倘若小杨的三手空单没有在6月22日前及时平仓的话，时至今日，万元收益怕已不复存在。

“国际金价难得有这样的单边下跌，而即便如此，国内T+D交易做空也未必能够坐等收成，从来没有想过，单边行情之下炒金也会如此纠结。”杨斌感叹。

据了解，国际金价一般以“美元/盎司”标示，国内金价则按照汇率及重量单位换算成以人民币标示的“元/克”。如果以美元金价作为计价基准，并假设其在一段时间内保持不变，倘人民币一直处于贬值状态，以美元作为计价基准的国内现货金就一直处于相对升值，这意味着等量的人民币所代表的购买力减弱，而由其所标示的黄金价格将会上涨。这也是本轮国际金价明显下挫，而国内金价却淡定如初，空头收获不如预期的主要原因。事实上，从5月至今的2多月时间里，人民币贬值的节奏与国际金价下跌步伐基本一致，国际金价跌幅逾5%，而人民币兑美元汇率贬值幅度亦超过4.4%。

### C 欲套利者，需先算清楚成本

国内金价会跟随国际金价变化，但短时间却会出现涨幅不一的局面？除了炒金，在这一轮下跌中，精明的投资者更发现了国内外黄金差价中的投资机会。

据悉，黄金价格的定价权在国际市场，国际金价对国内金价有很强的导向作用，并且，我国对黄金原料及标准黄金的进口实行无关税、免增值税政策。因此，长期来，国内金价与国际市场价格基本一致，两个市场的金价不会出现明显的价格倒挂现象，因为一旦差价过大，将引发国内外黄金投资者蚂蚁搬家式的套利操作。

“上海黄金交易所T+D价格走势与国际市场高度相关，其相关性达99.9%以上，可以在境外黄金即期(XAUSPOT)和境内交易所市场(SGE和SHFE)间进行套利交易”资深金民吴先生称，当遇到国内外有重大数据公布，各个市场的反应时间存在短暂差异，境外场内市场最为敏感，其次是境外场外市场和境内市场。因此，投资者可利用程序化交易在境内外市场同时进行对冲交易，待两个市场平稳后对冲平仓，也会抓取一定的交易性机会。

当然，银行黄金分析师提醒，这样的套利风险不小，套利本身以国际金价（美元金价）保持不变为前提的，而实际上，国际金价动态变化也是影响国内金价的一股重要力量。因此，欲套利者，需先算清楚成本。