

# 雪球访谈

黄金和商品，是反弹还是反转？

2016年03月03日

雪球

聪明的投资者都在这里

## 免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

## 版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



# 访谈嘉宾



没空的老林

## 访谈简介

欢迎关注雪球访谈官方账号@雪球访谈，投资大咖都在这里~

最近黄金和大宗商品反弹的空前猛烈，1月至今金价已上涨20%+，连国君任泽平和海通姜超都开始唱多黄金和商品，那么黄金和商品的本轮上涨究竟是超跌反弹还是反转伊始？

本期访谈我们请到了黄金、商品投资达人@没空的老林，他认为目前股、债都存在着不稳定或不安全的因素，避险资金或者聪明的资金会关注到黄金、商品和货币。各个国家的股指都刚经历了一轮大牛市，基本没到估值底部，而大宗商品刚刚经历一轮大熊市，全线腰斩，基本跌回08年底的崩溃价，目前的市场很有吸引力。

那么现在开始配置黄金和商品时机是否合适？股票、基金、期货哪种方式更好？小伙伴们速来提问吧~

[\( 进入雪球查看访谈 \)](#)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态？立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧！

[问] 飘仙的个人日记：

对[@没空的老林](#)说：我想请教，直接通过买黄金期货作为长线配置，是否比别的手段买黄金更合算呢？毕竟只要大约十分一的保证金。（我不准备加杠杆，只是想用十分之一的资金覆盖现有资产）

[答] 没空的老林：

远期合约12月的溢价2块钱左右，主力合约6月交割的期货价格基本对比国内或者现货价格都折价溢价比较少。好处就是可以加杠杆，不好的地方自然就是换合约的问题。你适合用这种手法。期货的交易成本是最便宜的。可以用小钱配大资产，并且剩余的钱可以用作其他投资。



[问] acroicro：

对[@没空的老林](#)说：07年牛市有色涨幅巨大，请问07年有色上涨的逻辑是什么呢？另外最近有色涨得不错，请问老师怎么看现阶段的有色，以及有色的未来趋势。

[答] 没空的老林：

05-07年 商品的超级牛市的基础是繁荣下的中国强势崛起。借力于全球分工以及产业链转移，中国开启了工业化进程，在这个过程中诸如铁矿石、煤炭、铜等基础资源被大量进口，上世纪90年代金属矿产投入不足令近几年全球基本金属供给不足，库存不断被消耗，突出的需矛盾引发了牛市的到来。随后，各国获得大量的物质财富，对于食品的需求也会增强，另一方面通胀开始升温，并抬升农产品的种植成本，农产品的价格也会不断抬升，其抗通胀属性开始被市场挖掘，而全球范围内的极端天气、发展中国家粮食储备不足以及欧美的生物能源政策加剧了这一紧张状况。

09-11年 金融因素是本轮商品牛市的催化因素，911后各国政府开启的宽松货币政策造成了全球流动性的泛滥，资金成本的下降为刺激了大宗商品的上涨，而2008年之后各国的注资行为更是促成了牛市第二波兴起。

16-?? 本轮商品如果有牛市，那么便是供给的降低，供给侧和一带一路的产能需求，还有就是各国的QE以及中国的宽松货币政策。本轮商品如果没牛市，那也得有反弹，因为大部分公司已经卖不下去，巨亏加破产了。

是这么转发加回答么??



[问] Keanu-帕萨特:

对@没空的老林 说: 老师, 黄金有etf, 商品买啥呢?场内基金推荐啥呢, 有色B之类推荐不

[答] 没空的老林:

如果你看好一个行业, 而没时间去研究个股, 我一般是直接买分级B, 值得关注的是分级A是否折价太多和整体基金是否溢价, 一旦溢价, 切勿购买。买分级B择时是必须的, 也是至关重要的, 控制少部分仓位买就是了。只适合专业投资者。



[问] Awarder:

关于\$(), 对 @没空的老林 说: 怎么样判断是否适合抄底黄金股?

[答] 没空的老林:

黄金期货价格已经上涨十几个点, 美国股票中的黄金股走势一马当先而A股蠢蠢欲动涨幅不大的时候。期现互动, 是熊市必备法则, 产品加价是直接利好, 你可以看看上轮09-11年北方稀土, 包钢稀土涨了多少倍。



[问] g0201950:

关于\$(), 对 @没空的老林 说: 请问怎么看石油在今年的变化趋势?

[答] 没空的老林:

无法判断产油国领导人的思想。未来新能源将会对石油进行革命, 也就是需求越来越少。对于煤炭, 即使现在只买几毛钱一公斤, 也还是要担心新科技革命, 但是这个价格也是放血价, 应该会反弹。石油未到中东成本价, 俄罗斯是5-15美元一桶成本价。

[问] 肥飞肥:

关于\$(), 对 @没空的老林 说: 黄金股已经大涨, 近期会有回调吗?

[答] 没空的老林:

你觉得他会回调他就不回调，潜意识的认知比较容易出错，市场是反人性的。

[问] soloist井蛙：

对@没空的老林 说：我有问题想请教：1，配置黄金能否真正跑赢计算了M2增长的人民币呢？2，黄金作为对抗印钞的最后手段（恶性通胀），配置实物黄金是否较纸黄金没有优势？前提是能拿到与纸黄金接近的价格。

[答] 没空的老林：

购入的时机点很重要。黄金是大周期波动的商品与货币。按历史来说是和美元的M2增长率相差不大。本国恶性通胀时期，黄金表现尚可，如上世纪70年代。如果你没买在合适的时间，那将会很煎熬。

360百科抄送给你。

#### 1、供需因素

黄金是一种特殊的商品，供给与需求之间的关系是影响商品价格的基本因素。

#### 2、美元汇率影响

美元汇率也是影响金价波动的重要因素之一。一般在黄金市场上有美元涨则金价跌，美元降则金价扬的规律。美元坚挺一般代表美国国内经济形势良好，美国国内股票和债券将得到投资人竞相追捧，黄金作为价值贮藏手段的功能受到削弱；而美元汇率下降则往往与通货膨胀、股市低迷等有关，黄金的保值功能又再次体现。

#### 3、国际黄金价格

当某国采取宽松的货币政策时，由于利率下降，该国的货币供给增加，加大了通货膨胀的可能，会造成黄金价格的上升。如60年代美国的低利率政策促使国内资金外流，大量美元流入欧洲和日本，各国由于持有的美元净头寸增加，出现对美元币值的担心，于是开始在国际市场上抛售美元，抢购黄金，并最终导致了布雷顿森林体系的瓦解。

#### 4、通货膨胀

对此，要做长期和短期来分析，并要结合通货膨胀在短期内的程度而定。从长期来看，每年的通胀率若是在正常范围内变化，那么其对金价的波动影响并不大；只有在短期内，物价大幅上升，引起人们恐慌，货币的单位购买力下降，金价才会明显上升。

#### 5、国际政局

国际上重大的政治、战争事件都将影响金价。政府为战争或为维持国内经济的平稳而支付费用、大量投资者转向黄金保值投资，这些都会扩大对黄金的需求，刺激金价上扬。

## 6、股市行情

一般来说股市下挫，金价上升。这主要体现了投资者对经济发展前景的预期，如果大家普遍对经济前景看好，则资金大量流向股市，股市投资热烈，金价下降。反之亦然。

[问] dsg1993:

对@没空的老林 说：天然橡胶有上涨的趋势，为什么A股的海南橡胶却不涨

[答] 没空的老林:

这不是涨停了嘛 . . . . .

[问] 陈浮于事:

对@没空的老林 说：去年美国加息预期在的时候，各种学者学家都看空黄金；年初美国加息预期一减少，黄金立刻开始大涨，各种学者学家又开始建议配置黄金避险。如此说来，黄金的涨跌是否主要看美元是否能走强呢？如果是，那么多数认为美元仍处在加息周期，投资黄金是不是不如投资美元资产更好呢？

[答] 没空的老林:

长期来说，股权的收益率当然是第一顺位。大影响的因素360百科都说了。已抄送

### 1、供需因素

黄金是一种特殊的商品，供给与需求之间的关系是影响商品价格的基本因素。

### 2、美元汇率影响

美元汇率也是影响金价波动的重要因素之一。一般在黄金市场上有美元涨则金价跌，美元降则金价扬的规律。美元坚挺一般代表美国国内经济形势良好，美国国内股票和债券将得到投资人竞相追捧，黄金作为价值贮藏手段的功能受到削弱；而美元汇率下降则往往与通货膨胀、股市低迷等有关，黄金的保值功能又再次体现。

### 3、国际黄金价格

当某国采取宽松的货币政策时，由于利率下降，该国的货币供给增加，加大了通货膨

胀的可能，会造成黄金价格的上升。如60年代美国的低利率政策促使国内资金外流，大量美元流入欧洲和日本，各国由于持有的美元净头寸增加，出现对美元币值的担心，于是开始在国际市场上抛售美元，抢购黄金，并最终导致了布雷顿森林体系的瓦解。

#### 4、通货膨胀

对此，要做长期和短期来分析，并要结合通货膨胀在短期内的程度而定。从长期来看，每年的通胀率若是在正常范围内变化，那么其对金价的波动影响并不大；只有在短期内，物价大幅上升，引起人们恐慌，货币的单位购买力下降，金价才会明显上升。

#### 5、国际政局

国际上重大的政治、战争事件都将影响金价。政府为战争或为维持国内经济的平稳而支付费用、大量投资者转向黄金保值投资，这些都会扩大对黄金的需求，刺激金价上扬。

#### 6、股市行情

一般来说股市下挫，金价上升。这主要体现了投资者对经济发展前景的预期，如果大家普遍对经济前景看好，则资金大量流向股市，股市投资热烈，金价下降。反之亦然。

[问] devilisme:

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：投资纸黄金如何？

[答] 没空的老林:

- 纸黄金交易成本、手续费稍高，不如期货。

[问] Nirvono:

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：黄金本轮大涨和上次逻辑到底有什么不同？近期全球黄金供需情况如何？人民币近期连续轻微贬值，黄金人民币应该涨幅高于美元期货，对不对？易基黄金场内交易不是免印花税和申购费，万分之一手续费，还有什么收费大头？另外基金净值涨跌和期货不一致，有滞后是怎么回事？谢谢

[答] 没空的老林:

从2000年2011年牛市的成因，主要有以下几点：



第一，IT产业之后小布什政府实行宽松的财政和货币政策刺激经济增长，以及2008年金融危机后各国实行的量化宽松政策，导致信用货币的趋势性贬值；

第二，2002年-2007年的经济牛市中，房地产行业的繁荣是刺激经济的主要原因，所以导致大宗商品包括基本金属和原油价格的大幅上涨，增加通胀压力；

第三，市场对投资黄金的热情高涨，众多低门槛的黄金投资产品被推出，比如黄金ETF，纸黄金等等，投资性需求推升了国际金价。

最近人民币没贬值多少。对。

还有管理费，基金净值看年报，因为有交易成本，和个人因素，长期跑输金价。



[问] Nirvono:

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：另外，好多大v短期看空黄金，国内外黄金期现货却一路攀升，跌少涨多，请问你对近期黄金走势怎么看

[答] 没空的老林:

调整时候买，长期依然看多。无论股市下跌经济危机，又或者经济转好，通胀抬头，加息在即。都是涨的理由。PPI即将转正，人民币哗啦啦。



[问] 小猪头呀小毛豆:

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：相对黄金进行长线投资。请问有什么投资渠道好。

[答] 没空的老林:

我个人认为最好的就是期货，只适合专业投资者哦。如果你是大V，准备跑路的，可以准备点金条。



[问] 疯子勇者:

对@没空的老林 说：看下石油走势

[答] 没空的老林:

布朗运动。



[问] 仁新:

对@没空的老林 说: 散户投资黄金最佳途径是什么? 黄金ETF算吗? 谢谢

[答] 没空的老林:

我认为投机黄金最好的工具是期货, 交易成本低, 一手26万价值只需11块钱的手续费。黄金ETF净值偏差太大, 黄金本身是一种不生息商品, 投基金要交管理费等。

散户最好别投资, 散户最好别投资, 散户最好别投资, 散户最好的投资一直是房产, 或者跳楼价买ETF。

[问] 牵着儿子的手:

对@没空的老林 说: 国内的黄金期货对上市a股中的黄金 有色板块有怎样的影响

[答] 没空的老林:

09年-11年, 黄金涨幅不到3倍, 山东黄金是个十倍股, 中金黄金8倍左右。产品价格上涨会直接利好该类上市公司。成为熊市大牛股。

[问] 喵君的铲屎官:

关于\$(), 对 @没空的老林 说: 黄金价格和美元负相关 美国经济走强带动美元走强的话 黄金就要歇菜了吧?

[答] 没空的老林:

2000年-2011年, 美元并不弱势, 而黄金是慢牛。历史上黄金要走牛的关键在于负利率, 通货膨胀与利率倒挂。现在作为一个对冲股市下跌避险品种。那么美日欧股市下跌, 黄金表现就抢眼。

[问] Zero\_Point:

对@没空的老林 说: 大宗商品反转了吗? 理由是什么? 比如说铜铝锌这类金属。

[答] 没空的老林:

过去十年中国基建, 未来十年你得看看是否有印度基建和非洲基建, 印度4万

亿<http://news.163.com/16/0302/21/BH6DHDMF00014AED.html>。现在依然过剩，短期国家推出供给侧改革使得大宗商品有所反弹，铁矿石、螺纹钢、郑煤等表现优异，事实上他们也是白菜价在卖，一斤不到一块钱，按成本来说是有涨价空间。铜铝锌行业也并不好过，基本全行业亏损比较严重，看供给侧舆论的发酵，短期可能会继续反弹。

[问] 东少123:

对@没空的老林 说：散户投资黄金的较好途径及其门槛？

[答] 没空的老林:

我本人始终认为投黄金是投机，是否能获利取决于你的买入时点，买入逻辑，买入的市场环境改变，一切将会改变。散户最好别投。

1、商品期货，网络开户，记得要开正规上市券商的，手续费最便宜，一手黄金一千克，26万，保证金需要28600元，每季度交割，远期12月交割合约有一个点左右的溢价。

2、交易所的黄金基金。黄金ETF，易基黄金，嘉实黄金。值得注意的是，长期偏差值较大，要缴纳管理费，和交易成本。

3、金条。如果你钱太多的话，并且准备长期配置，又有保险柜，可以这么保存。变现手续复杂，交易成本过高。

[问] 边城男子:

关于\$( )\$, 对 @没空的老林 说：美元可以和黄金双双走强吗？

[答] 没空的老林:

· 美元因素只是其中一个因素，并不是所有因素。

黄金和美元并不是天生就有联系的，在两次世界大战的20年间，国际货币体系分裂成为几个互相竞争的货币集团，各国货币纷纷贬值，动荡不定，因为每一集团都想以牺牲他人利益为代价，解决自身的国际收支问题，20实际30年代以后，美国经济迅速发展，美元的地位开始因美国的黄金储备和强大的经济体系而空前稳固。这样就出现了一个以美元为主体的国际货币体系。以美元为中心，以黄金为最后储备单位的时期出现。

另外:美元作为世界准货币，在世界主要黄金市场的黄金都是以美元报价，因此，各国

央行若减少黄金储备量，就要相应增加美元的储备，黄金和美元也就形成一种负相关关系。即美元涨，黄金就跌，美元跌，黄金就涨。70年代后，美国经济在世界经济中的比重开始下降，美元的影响力也在下降，近年来，由于中国，印度的崛起，世界经济版图正在日益发生变化，美国世界地位正在受到来自中国，印度，俄罗斯，以及欧盟的影响，美元作为除黄金以外唯一储备资产的地位已经不再牢固，许多国家为了规避美元贬值带来的风险，开始实行储备资产多样化制度。

总之:美元和黄金之间个关系我们从三个方面来看:一:美元和黄金总体成负相关关系。

二:近年黄金和美元的关联有减弱迹象。

三:美元在世界货币的地位是影响黄金和美元关联性的重要原因。

[问] jalinlee:

对@没空的老林 说:美国加息预期又起,美元指数预期走强,虽然避险利好黄金,但是美元利空黄金,未来黄金怎么判断?另外,股票进入熊市,大宗商品股票还是有风险,如果投大宗,对散户来说,有什么好的标的?谢谢老师~

[答] 没空的老林:

大宗商品全部都是挥泪大甩卖中，正好遇上国家供给侧改革，所以，走得要比市场强势。在熊市中也是有牛股的，所谓股市，一般难以一熊到底，而中途总会有一些板块会吸引人的眼球，让人欲罢不能，飘飘欲仙。而这轮如果不直接崩下去，供给侧的股票可能最优可能成为熊市牛股。有色、煤炭、钢铁、房地产，有可能只是炒作一波，因为个股容易被操纵，分化比较大，所以，用指数会稍微好一点。直接搜名字加ETF，直观。

更直观的是不管去产能那些公司涨不涨，反正煤炭、钢铁的价格就得涨才能不亏本。所以，期货更直观。

大宗商品股票会出现分化，我觉得散户很难赚钱。

[问] wju0509:

对@没空的老林 说:是不是可以这样认为，黄金未来2~5年看，黄金已经进入反弹甚至反转周期，因此我可以中长线持有黄金股?

[答] 没空的老林:

够定力你就拿。我暂时看好。

[问] 吟游诗人的颂歌：

对@没空的老林 说：请问，如果要配置一些黄金基金，是追踪国外的QDII基金好呢，还是选择追踪上海的黄金ETF好？\$黄金ETF(SH518880)\$ \$易基黄金(SZ161116)\$

[答] 没空的老林：

国外的有汇兑损失。不小心就成了亏货。

[问] 深海2014：

对@没空的老林 说：近期我重仓三个石油类Qdii国泰商品、石油基金、华宝油气，发现油气股票的价格波动会远远大于石油价格，请问选择石油股票或者ETF最优时点在哪里？就是说在哪个阶段投资这二者之一最佳？谢谢

[答] 没空的老林：

早前我提示了华宝油气巨大的风险。跟踪的是美国石油股。石油是布朗运动，我不判断。

[问] 万里河山：

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：投资黄金，上期所和上金所，哪个好一点？

[答] 没空的老林：

华泰期货，等等的大型期货公司比较好。

[问] 光光哈1：

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：石油黄金三倍这种etf如果在大方向正确的情况下 适合长期持有吗？

[答] 没空的老林：

你都假设大方向正确了，那就算适合吧，波动较大。

[问] 昂昂：



|

| 投资范围：本基金投资于在上海黄金交易所挂盘交易的黄金现货 |

| 合约、债券、回购、货币市场工具及法律法规或中国证监会允许 |

| 基金投资的其他金融工具（但须符合中国证监会的相关规定）。 |

| 法律法规或监管机构以后允许基金投资的其他品种，基金管理人 |

| 在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。 |

|

| 资产配置：本基金持有的黄金现货合约的价值不低于基金资产的 |

| 90%。 |

518880

---

| 投资概要 | 投资目标：紧密跟踪国内黄金现货价格的表现。 |

|

| 投资理念：黄金兼具商品和投资属性，具有资产保值、抵御通胀 |

| 、与证券市场相关性低等投资优势。本基金主要投资于上海黄金 |

| 交易所挂盘交易的黄金现货合约等黄金品种，力求获得我国黄金 |

| 现货市场收益率，为投资者提供一类管理透明、成本较低、有效 |

| 跟踪国内黄金现货价格的投资工具。 |

|

| 投资范围：上海黄金交易所挂盘交易的黄金现货合  
约等黄金品种 |

| 、货币市场工具以及法律法规或中国证监会允许基  
金投资的其他 |

| 品种。

|

| 资产配置：黄金现货合约的比例不低于基金资产  
的90%。 |

| 如法律法规或监管机构以后允许本基金投资的其他  
品种，基金管 |

| 理人在履行适当程序后，可以将其纳入投资范围。  
|

黄金期现货价格与国际价格相关，人民币如果相对美元下跌，那么国内以人民币计价的黄金将会涨价。

### [问] 稳中求概率：

对@没空的老林 说：老林兄好，请教下。如果我看好十年以后的商品牛市，我长期低杠杆持有商品期货品种（比如铜或者石油），期间不断利用自己的工资不断加仓，确保不爆仓的情况下，不断加仓等待下一波商品牛市的到来，这种做法现实吗？除了移仓费用意外，还有什么其他费用不？

### [答] 没空的老林：

有这想法挺好的，事实上，在巨大的利益面前，最大8倍杠杆，你总会想加仓的，关注风险。只有移仓的交易费和差价费，远期合约一般比主力合约贵。

### [问] 保密：

关于\$(白银)\$，对 @没空的老林 说：请教现在白银是过了历史底部了吗？我持有3-5年翻倍机会会有吗？



[答] 没空的老林:

不能发图，自己搜。白银熊了5年，横盘1年，等黄金涨上去会有人关注白银的，上涨概率比下跌的大，但是工业用银需求不足，必须要有投资需求才有效，祝你好运。

[问] Keanu-帕萨特:

对@没空的老林 说：老师，黄金有etf，商品买啥呢？场内基金推荐啥呢，有色B之类推荐不

[答] 没空的老林:

前段时间买有色B还差不多，上证我担心过不了3000点，小心为上。



[问] Angus110:

关于\$()\$, 对 @没空的老林 说：黄金就是一个消费和货币属性，如果非要选择，我宁愿选择消费类的大宗。人类科技进步，工业发展，企业盈利，从经济发展史长周期看，黄金一直不是很好的投资，对于大资金只属于配置一部分

[答] 没空的老林:

周期轮动而已。

[问] 皇帝粥:

对@没空的老林 说：你认为投资白银跟投资黄金有什么区别？哪种更好一些呢？另外，例如投资纸白银和实物白银有啥不同呢？哪种更好？

[答] 没空的老林:

白银是跟涨品种，一千克白银3300块，一千克黄金26万。白银在周期里波动比黄金要大，但是黄金是纯正血统，央行标配。纸白银和实物变现难度和手续费都比期货要高，我只是资产轮动到这里了，所以自然选择期货或者更好。

(完)

以上内容来自雪球访谈，想实时关注嘉宾动态？立即下载雪球客户端关注TA吧！

没别的  
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里