



做多金银比价策略报告

联系人：李婷

电话：021-68555105

邮箱：li.t@jyqh.com.cn

操作策略

设置止损，做多 Au1906 做空 Ag1906

操作方式	买入 Au1906 卖出 Ag1906	操作策略	套利
建仓区域	比价在 78 附近	成交均价	78
止损位	金银比价有效下破 77.5	保证金占用	不高于 50%

参考止盈位及止损位：

第一目标位：79

预期收益：1

第二目标位：79.5

预期收益：1.5

止损位：金银比价有效下破 77.5

预期亏损 0.5

盈亏比 2: 1/ 3:1

资金管理运作：

初始资金（万）	100	保证金占用（万）	不超过 50 万
分比建仓区间	77.8-78.2	预计建仓均价	78
预计开仓数量（手）	黄金 10 手，白银 46 手	287*1000*0.08*10+3680*15*0.8*46=458128 元	

止盈、止损位以及预期盈亏：

第一目标盈利：1 预期收益：3.3% （占总资金）

第二目标盈利：1.5 预期收益：4.9% （占总资金）

止损位：沪金银比价有效下破 77.5

最大预期亏损：1.6%

（占总资金）

策略依据：

- 1、市场避险情绪回落，贵金属承压回调，前期滞涨的银价跌幅大于金价
- 2、COMEX和上海黄金交易所的白银库存均处于历史高位，显示实物需求疲软
- 3、虽然贵金属价格经历了一波上涨，但白银ETF的持仓量仍处于低位，资金对白银并不青睐
- 4、从历史经验显示，银价波动率明显大于金价，贵金属回调时金银比价会上涨
- 5、风险提示：中国经济刺激带动金属价格普遍上涨

交易周期：短期

短期指 1 月以内，中期指 1-3 个月，长期指 3 个月以上。

建仓过程解释：如被止损，计划还在，需跟踪关注，寻机再做！

一、市场避险情绪回落，贵金属承压回调

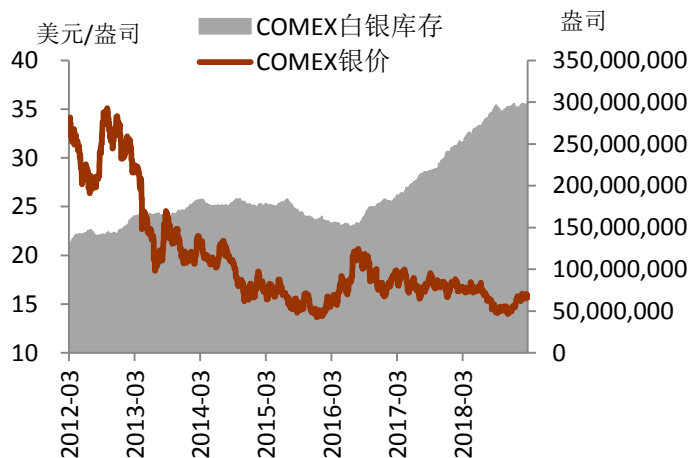
近期贵金属价格冲高回落，主要是因市场避险情绪回落所致。COMEX 期金主力合约从 1350 美元/盎司的高位回落至 1320 美元下方。国内因人民币兑美元升值，沪金银走势均弱于外盘。而沪期银走势在前期上涨的过程中，涨幅一直滞后于黄金，但在回调的过程中有跌幅更大，显示银价的承压力度大。

二、国内外高库存显示白银需求疲软

白银的需求以工业需求为主。这几年白银的产量在不断增长，但是市场需求乏力，特别是中国光伏产业的调整，对白银的供需格局造成很大的压力。从 2016 年起，全球白银就一直处于库存积累的过程之中。从 COMEX 和上海黄金交易所的白银库存的数据来看，COMEX 白银库存数据处于历史高，近几个月保持稳定，并没有出现持续增加的态势，而上海黄金交易所的白银库存却无视贵金属价格的上涨而持续快速增加，这很好的解释了近期国内白银价格明显弱于黄金的原因。

图 1 COMEX 白银库存变化

图 2 上海黄金交易所白银库存变化



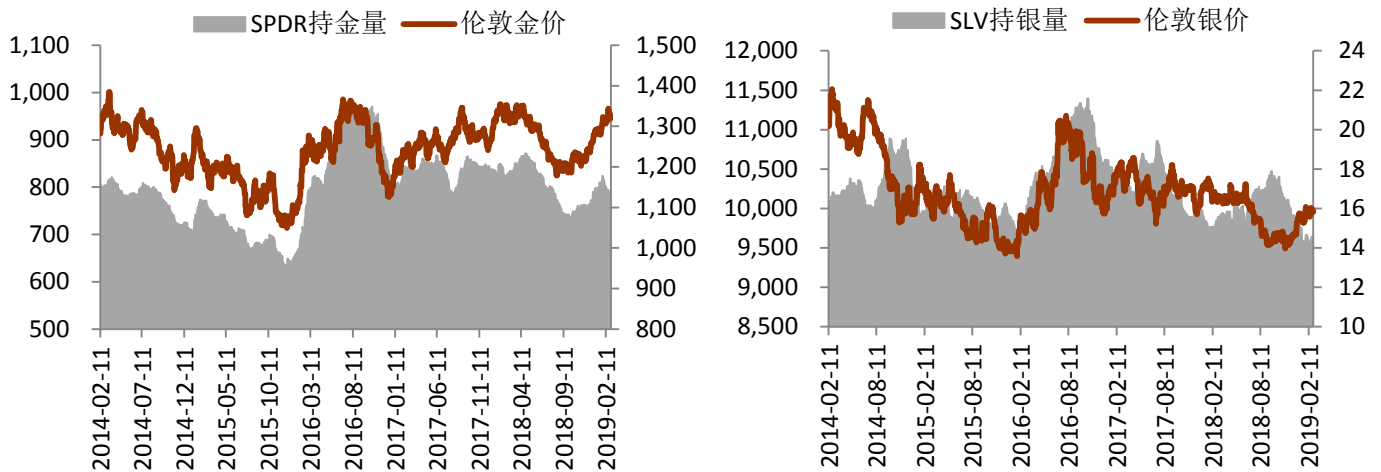
资料来源：Wind，铜冠金源期货

三、白银 ETF 持仓仍处于低位，资金并没有流向白银

从资金流向来看，近几个月白银 ETF 的持仓并未因近期银价的上涨而增加，反而呈继续减仓的态势，这与黄金 ETF 的持仓伴随金价的上涨而增加形成鲜明的对比。可见，资金对白银并不青睐。

图3 SPDR 黄金持有量变化

图4 SLV 白银持有量变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

四、银价波动率高于金价，贵金属回调时金银比价将走强

相对于其他经济体，美国的经济依然相对较好。最新公布的美国第四季度的 GDP 数据好于预期也证实了美国经济的韧性。我们认为前期美元指数的回调已经完全兑现市场对美联储转向鸽派的预期。在目前市场风险偏好普遍提升的背景下，美国经济数据边际向好会支撑美元指数走强，贵金属价格将持续承压下行。从历史经验来看，银价波动率明显高于金价，贵金属回调时金银比价会走强。

五、行情展望及操作建议

预计美元走强将使得贵金属价格继续承压下，目前贵金属价格处于阶段性回调之中，其中白银价格跌幅将更大。

技术面看上，COMEX 金价在 1350 美元/盎司一线、COMEX 银价在 16.2 美元/盎司阻力明显，短期将继续回调。

投资策略建议：做多沪金银比价套利，或做空白银

风险因素：中国大规模经济刺激带动金属价格普遍上涨

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
1803、2104B 室
电话：021-68400688

深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
大连期货大厦 2506B 室
电话：0411-84803386



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。