

2018-11-16



## 目录

一、热门资讯	2
二、数据图表	3
三、相关产品	4
四、热门资讯	6
五、点评	7

分析师：郑彤

贵金属组

## 一、热门资讯

1、贸易紧张局势犹在，中国 10 月进出口增速双双意外走高。中国 10 月进出口增速均大超预期，以美元计，10 月出口同比增长 15.6%，超过预期 11.7%及前值 14.5%；10 月进口同比增长 21.4%，同样超过预期 14.5%及前值 14.3%。

2、美联储按兵不动，明确将渐进加息，但指出企业投资放缓。美联储官员一致决定不加息，声明认为经济前景的风险大致均衡，未提近期市场波动。不同于上次声明，这次称，企业固定投资增速相对放缓。市场强烈预期联储继续加息，短期美债收益率创十年新高。

3、OPEC 月报：2019 年原油需求降幅远超预期，竞争对手将增加供。OPEC 称由于全球经济放缓抑制需求，竞争对手的原油供应激增，2019 年市场对于 OPEC 的原油需求降幅要超过此前预期，其同时下调 2018 年全球石油需求预期至 9879 万桶/日。本周一沙特表示，将在 12 月减产 50 万桶/日。

4、沪伦通经纪业务有望 12 月 8 日上线，十余家券商通过做市商系统测试。中证报从多家券商相关业务部门独家获悉，沪伦通经纪业务有望在 12 月 8 日上线，各家券商正全力以赴准备沪伦通业务方案，预计 12 月初完成全部系统测试。分析指出，沪伦通 CDR 的上市不会对 A 股形成“抽血效应”，分流资金的影响可控。

5、中国经济 10 月成绩单：经济仍在寻底，降准预期再度升温。投资和工业好于预期，但消费增速大幅回落，10 月经济继续保持弱势。分析认为，政策效果不会很快显现，四季度及明年一季度经济下行压力仍大，未来政策进一步宽松的趋势不会改变。

6、美国 10 月 CPI 环比创九个月来最大，但核心 CPI 同比数据不及前值。10 月二手车价格上涨 2.6%，创 2009 年以来最大涨幅。相较之下，新车价格压低了 10 月份的 CPI，较 9 月下降 0.2%，为 4 月份以来的最大跌幅。



## 二、行情回顾

本周，AG1906 整体表现触底反弹。开于 3541 元/千克，收于 3528 元/千克，最高至 3545 元/千克，最低至 3473 元/千克。下跌 21 元/千克，跌幅 0.59%。本周成交 1367392 手，持仓 545336 手，较节前一周增仓 99032 手，换手率 2.51（前值 1.90），市场活跃度有所提高。

图 1：白银 1906 分时走势图（2018.11.12-2018.11.16）



数据来源：博易大师&华鑫期货研究所

伦敦银本周整体表现为震荡走高。开 14.14 美元/盎司，截稿前处 14.33 美元/盎司，最高 14.35 美元/盎司，最低 13.87 美元/盎司，上涨 0.20 美元/盎司，跌幅 1.42%。

图 2：伦敦银分时走势图（2018.11.12-2018.11.16）





数据来源：博易大师&华鑫期货研究所

从长期来看，沪银与伦敦银相关性系数为 0.863，沪银与美白银相关性系数为 0.889，因此，内外盘走势大致趋同，关注外盘白银涨跌有助于判断沪银走势。

图 3:沪银，伦敦银，美白银 K 线叠加图（2012.09-2018.11）



数据来源：博易大师&华鑫期货研究所

### 三、数据图表

图 4:沪银基差（2018.01-2018.11）

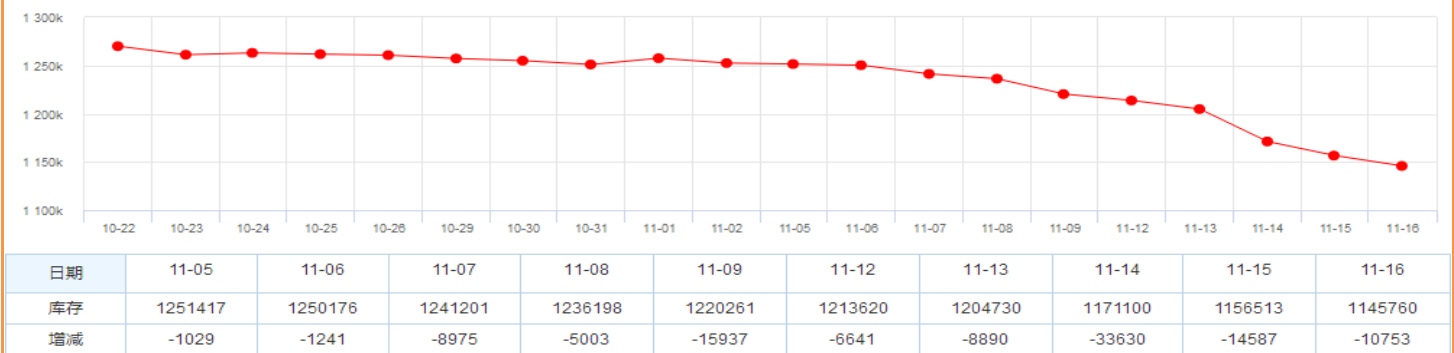


数据来源：wind&华鑫期货研究所



沪银基差整体呈现周期性，现货价格长期贴水于期货。5月前后以及12月前后会因更换主力合约，基差出现较大幅度变动。且一个周期内，基差表现为持续走强。本周基差维持在-30附近上下波动，未达到前期报告中提及的小于-100预期，因此暂时不存在现货和期货市场的正向套利机会。

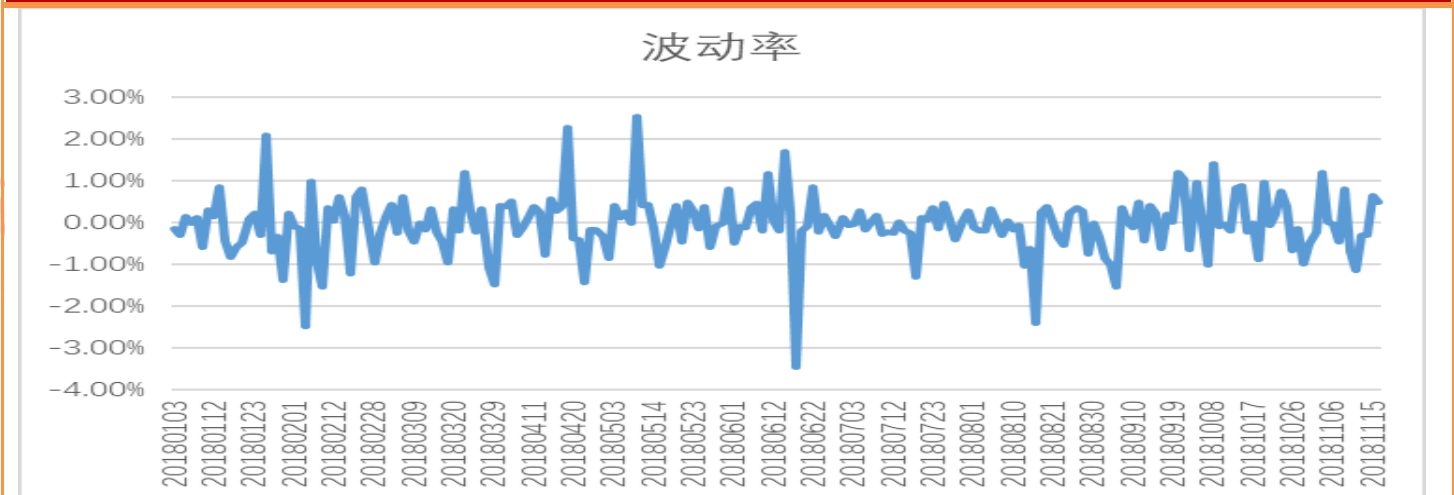
图 5:沪银库存 (2018. 11. 05-2018. 11. 16)



数据来源：东方财富网&华鑫期货研究所

本周沪银库持续走低，在一定程度上支撑沪银价格的上涨。

图 6:白银主力波动率 (2018. 01-2018. 11)



数据来源：华鑫期货研究所

上图所示，本周白银主力波动率处于±1%的区间内，较上周持平，表明短期内价格变动相对平稳。





## 四、相关产品

### 1、美指

本周，美元指数总体表现为冲高回落。尤其，周五美元指数盘中全线下挫。从美国近期公布的美国 CPI 数据来看，尽管月率符合预期，但年率却跌至 2.1%，不及预期的 2.2%。因此，美元指数随即走弱。美国财政部 11 月报告显示，2018 财年美国赤字缺口已飙升至 7790 亿美元，比上一财年增长 17%，为 2012 年以来的最高水平。这或许意味着，在美联储加息的大背景下，美国联邦政府开支出现失控的情况。随之而来的问题是全球最重要的两大资产—美股和美债将面临巨大压力。因此，维持原先报告中的判断中长线看跌美元。

### 2、黄金

本周，英国脱欧协议草案引发高官辞职潮，投资者对无协议脱欧的担忧再次加剧，恐慌指数飙升至 10 月 31 以来新高，英镑狂泻收跌 1.79%，受此影响，黄金在美元走高的背景下上涨，并呈现三连阳格局。国际政局动荡的时期，黄金往往表现的很好。数据显示，各国央行第三季度的黄金购买量增加了 22%，创出了 2015 年第四季度以来的最高水平。央行扩大购买力度已经开始引起投资者注意。尽管短期内，黄金价格仍然处于震荡区间，但中长线依旧存在跳涨的可能性。

### 3、原油

本周，美油结束连续十二个交易日走低，主要因为美国 EIA 原油库存大增 1027 万桶，刷新 21 个月以来最大周增幅。同时沙特、俄罗斯以及美国三个最大原油出口国原油产量均创出历史新高。而且，美国对伊朗原油制裁的影响远低于市场的预期。这些因素创造了最长连跌纪录。但是，随后在 OPEC 减产传言下，市场连续反弹。这一波反弹力度需要继续关注中东局势的发展。

## 五、点评

本周，AG1906 总体表现为震荡、放量、增仓。一定程度上说明多空分歧增大，市场风险增加。空头方一是看好美国近期公布的经济数据，认为美元会受到美国强势经济数据的提振而走强。二是认为目前金银等贵金属的持仓量相对较小，没有引起投资者的关注，上涨空间有限。三是白银等贵金属价格会受美联储 12 月加息的影响走软。但是我们更偏向于多头方，原因有：月报中提及的世界白银产量下降，中国白银需求快速增长，库存下滑，上文中对于美元指数走软的判断，美国持续扩大财政赤字以及偏高的金银比。因此，从中长期来看，白银多头获利的可能性较大。综上，维持上周报告的判断：中长线看涨，建议 AG1906 依托 3540 附近做多，参考止损位摆在前期低点 3473，上看 3617。

(郑彤)



## 免责声明

本研究报告由华鑫期货有限公司撰写，报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性、完整性和时效性，也不保证我公司做出的建议不会发生任何变更。在任何情况下，我公司不就本报告中的内容对任何投资做出任何形式的担保，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，对于本报告中提供信息所导致的任何直接或间接投资盈亏不承担任何责任。

本报告的版权归华鑫期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为“华鑫期货有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。华鑫期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 华鑫期货有限公司总部

地址：上海市宁海东路 200 号申鑫大厦 28 楼

邮编：200021

网址：<http://www.shhxqh.com>