



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

投资策略报告

设置止损，做多 Au2012 做空 Ag2012

操作方式	买入 Au12012 卖出 Ag2012	操作策略	套利
建仓区域	比价在 71 附近	成交均价	71
止损位	金银比价有效下破 68	保证金占用	35%

资金管理运作：

初始资金（万）	100 万	保证金占用（万）	30 万
分比建仓区间	70.5-71.5	预计建仓均价	71
预计开仓数量（手）	黄金 3 手，白银 12 手	417.86*1000*0.13*3+5886*15*0.17*12=343077 元	

止盈、止损位以及预期盈亏：

第一目标盈利：	75	盈亏比：4：3	预期收益：	5.5%	（占总资金）
第二目标盈利：	78	盈亏比：7：3	预期收益：	9.7%	（占总资金）

止损位：沪金银比价有效下破 68 最大预期亏损： 4% （占总资金）

策略依据：

- 1、近期美国疫情回落，就业数据持续回暖，美元指数低位反弹。
- 2、美元指数期货的资金流向显示，美元指数仍存在反弹的动力，将压制贵金属价格走势。
- 3、贵金属处于阶段性调整格局，波动率更大的白银将出现更大的跌幅。
- 4、白银ETF的持仓近期明显下降，显示资金对白银的投资热情减退。
- 5、金银比价在大幅回调之后已处于相对低位，后期大概率会上涨。

风险提示：美国经济恢复不及预期

交易周期：中期 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！

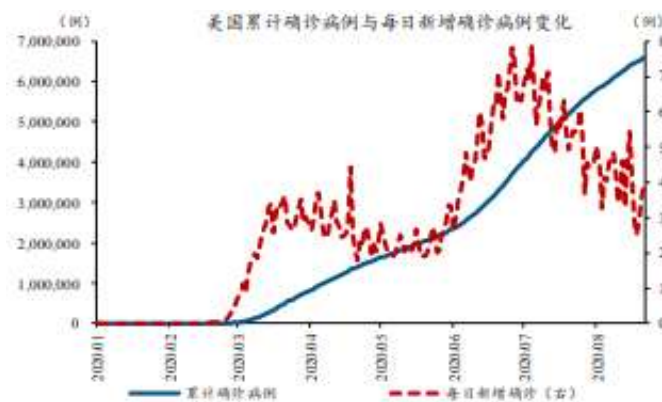
我们认为美元指数大概会持续反弹,这将压制近期贵金属阶段性走势。在回调的过程中,波动率更大的白银将出现更大的跌幅。目前金银比价在大幅回落后已处于相对较低的水平,我们预计近期金价比价大概率会反弹。

一、美国疫情回落、就业市场持续回暖

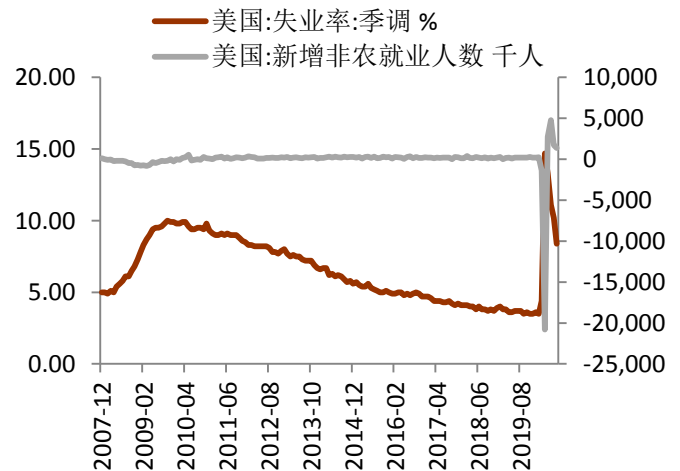
7月中旬以来,美国疫情形势随着疫情二次集中爆发地区新增确诊病例大幅下降而持续改善。从7月中旬至今,美国新增确诊病例由7万例/天以上逐步下降至4万例/天以下。州层面,佛罗里达州等美国疫情二次集中爆发地区,新增确诊病例大幅下降;同时,纽约州等疫情首次集中爆发地区,新增确诊病例持续位居低位。美国疫情好转之后预计经济活动会明显增强。

美国就业市场持续改善。美国8月新增非农就业人口达到137.1万人,相比上月的176.3万略有回落,但略好于预期。8月失业率8.4%,相比上月的10.2%,显著回落,也大幅好于市场预期的9.8%。美国就业市场连续第四个月出现反弹,最新公布的上周美国新增初请失业金88.4万人,同时职位发布数量较疫情前减少7.93%,降幅已连续三周收窄,表明劳动力需求改善明显。鉴于9月的月度就业数据统计时间为8月中旬起,其有望再超预期,这也验证了美国就业市场加速回暖。经济持续改善预期提振美元指数也从两年低点反弹。

图表1 7月中旬以来,美国新增病例回落



图表2 美国就业市场持续回暖



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

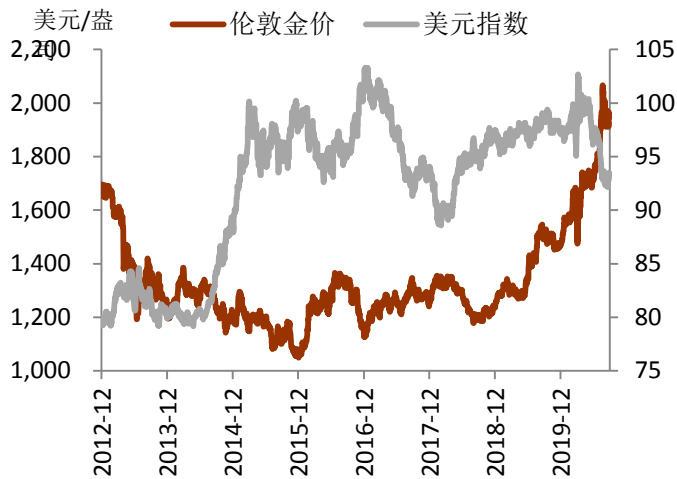
二、资金流向显示美元指数有望持续反弹

今年第二季度开始,美元指数持续下行,在8月底跌至91.7的近两年低位。美元指数的下行也伴随着美元指数期货净多头寸的快速下降,在8月11日当周,CFTC公布的美元指数期货的非商业性持仓将为净空8182张,处于历史低位,接近2008年金融危机时的最低位。处于极值的美元指数期货头寸随时可能出现反转。截止9月8日,美元指数的非商业性为净空单6240张,近四周净空单持续减少。而美元指数已经持续两个周反弹。从资金流向的延

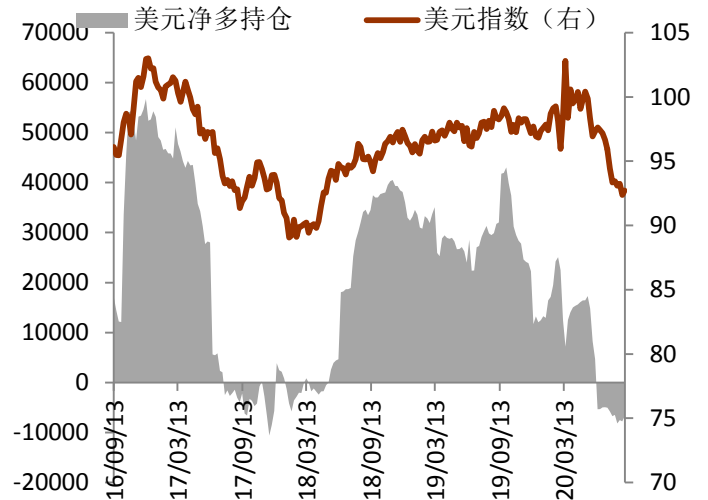
敬请参阅最后一页免责声明

续性来看，预计美元指数期货上的空头资金会继续流出，这将助推美元指数出现反弹而压制金价走势。从 CFTC 的美元指数期货的持仓变化来看，显示了美元指数的阶段性有反弹可能将持续，这将会压制贵金属价格走势。

图表 3 金价与美元指数走势



图表 4 美元指数期货商商业性净持仓变化

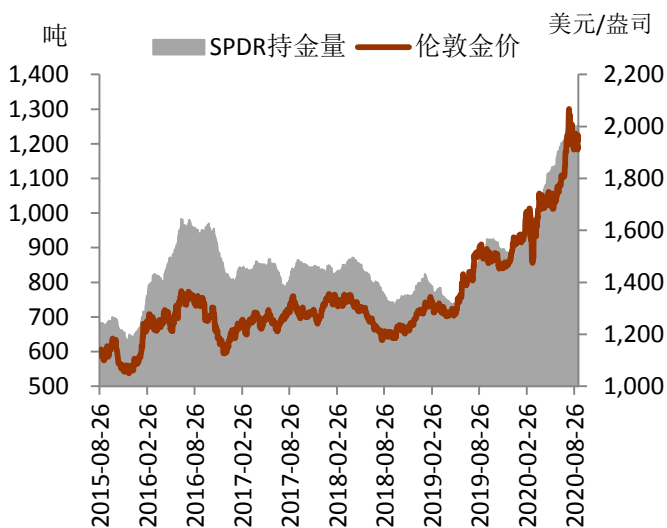


资料来源：Wind，铜冠金源期货

三、近期白银 ETF 持仓下降明显

近期市场对贵金属的投资热情有所减退，黄金白银 ETF 的持仓均有所下降。但黄金 ETF 的下降并不明显，而白银 ETF 的持仓近期有明显减少。截止 9 月 11 日，全球最大的白银 ETF-ishares 的白银持仓量为 17321 吨，比 8 月中旬超过 18000 吨的高位明显降低，特别是 9 月份就减少了 500 吨以上。而全球最大的黄金 ETF-SPDR 在持仓有 1248 吨，黄金 ETF 的持仓保持 1250 吨上下，可见在前期大幅上涨后，近期市场对白银的投资需求减弱。

图表 5 黄金 ETF 持仓变化



图表 6 白银 ETF 持仓变化



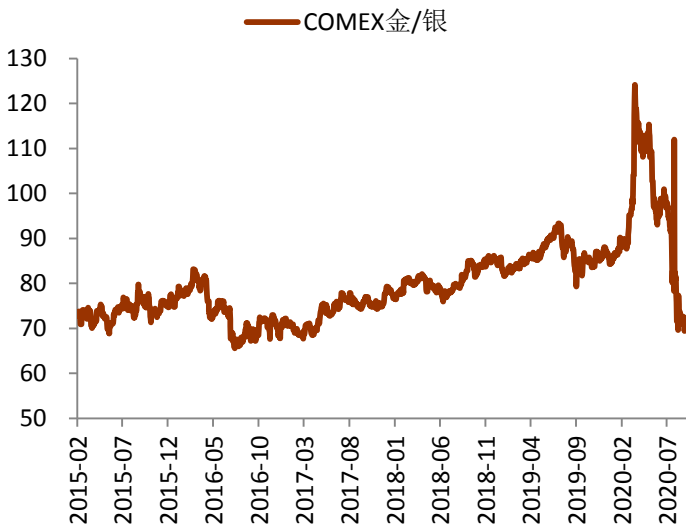
资料来源：Wind，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

四、金银比价已调整至相对低位，后期大概会上涨

金银比价连续数年持续上涨，COMEX 金银在今年 3 月中旬达到 124 的历史高点后快速回落。从历史上看，每一轮金银比价的回落都是由金价上涨后期银价的补涨而完成的，这一次也不例外。近几个月伴随着金银价格的剧烈波动，金银比价的波动率加大，COMEX 金银比价与沪金银比价最低分别回落至 67 和 69 一线，之后止跌反弹。目前位于沪金银比价位于 71 一线，处于相对较低的水平，我们预计近期金价比价大概率会反弹。

图表 7 COMEX 金银比价变化



图表 8 沪金银比价变化



资料来源：Wind，铜冠金源期货

五、总结

近期金融市场波动率加大，美股和原油价格大幅下挫，但避险资金更加青睐美元，美元指数已连续两周反弹。从资金流向结合美国疫情好转和经济数据持续回暖来看，美元指数大概会持续反弹，这将压制近期贵金属阶段性走势。我们长期看好贵金属价格走势的观点保持不变，但认为短期金银价格仍处于阶段性调整格局。在回调的过程中，波动率更大的白银将出现更大的跌幅。目前金银比价在大幅回落后已处于相对较低的水平，我们预计近期金价比价大概率会反弹。推荐做多金银比价的交易策略。

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。