

# 多沪金 1806-空沪银 1806 策略

广州期货 薛丽冰

(从业资格号：F0279850)

2018 年 02 月 05 日



## 多沪金 1806-空沪银 1806 策略

广州期货薛丽冰（从业资格号：F0279850）

2016 年 12 月美联储宣布加息以来，黄金-白银价差呈现逐步走高，金强银弱走势在 2017 年持续了一年。进入 2018 年一季度，金强银弱的格局仍未得到转变，我们认为在 3 月到来之前，金强银弱的格局仍有望持续，理由如下：

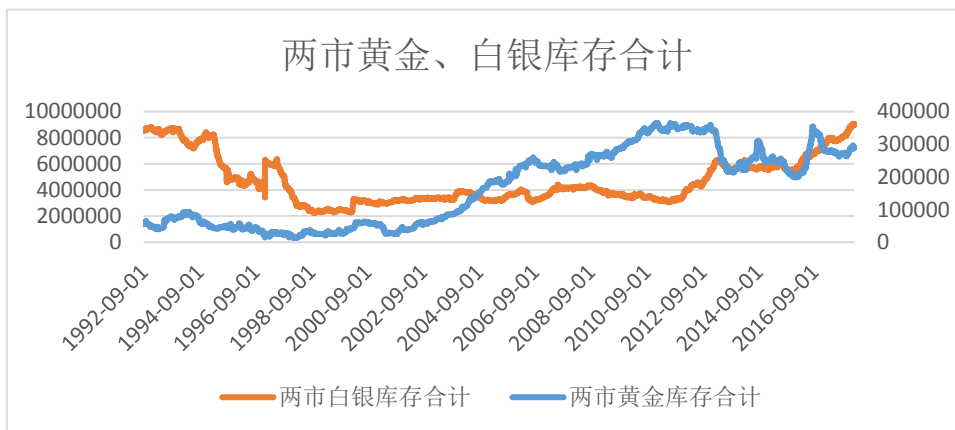
黄金-白银



### 一、一季度是黄金的消费旺季，同时是国内白银的工业淡季

一季度，受到中国的农历新年、印度的婚礼季节和西方的情人节影响，是国内黄金的需求旺季。分析过去 43 年黄金价格的走势，我们发现，黄金在四季度上涨的年份共 27 年，概率高达 63%，黄金在一季度上涨的年份共 29 年，概率高达 67%。由于白银需求过半以上来自于工业需求，一季度恰逢国内春节，国内下游工业企业节日停工过节，一季度国内出现金强银弱的可能性有望持续。

### 二、两市白银库存合计处于历史高位，两市黄金库存合计重回 14 个月以来高位



截至 2018 年 2 月 5 日，COMEX 黄金库存为 9265378.582 盎司，国内黄金库存为 918 千

克，两市黄金库存合计 289102.8 千克，回到 2016 年 12 月以来高位；截至 2018 年 2 月 5 日，COMEX 白银库存为 246499496.63 盎司，国内白银库存为 1344195 千克，两市白银库存合计 9011167 千克，创历史新高。

### 三、资金持续减持白银 ETF，小幅流入黄金 ETF

截至 2018 年 2 月 15 日，全球最大的黄金 ETF 基金 SPDR 基金持仓黄金 27050351.11 盎司，近一月来出现回升，持仓黄金量重新升至去年 12 月的高位；截至 2018 年 2 月 15 日，全球最大的白银 SLV 持仓白银量 312914142.1 盎司，处于 2016 年 3 月以来的低位。

### 四、管理基金更青睐于黄金

截至 2018 年 2 月 5 日，CFTC 数据显示，COMEX 黄金期货和期权净多持仓为 225787 张，处于 2015 年至今的均值水平之上，COMEX 白银期货和期权净多持仓为 31877 张，处于 2015 年至今的均值水平之下。

### 五、下游需求金强银弱

2017 年中国黄金消费量为 1089.07 吨，同比+9.41%，黄金消费量连续 5 年保持世界首位。去年我国国内累计生产黄金 426.142 吨，同比-6.03%，主要因为矿山减产或关停。德国证交所 1 月称，在过去的一年中，德国民众大举投资黄金，其中该交易所的黄金支持证券持仓量大幅增加了 50%。据孟买 2 月 2 日消息，本周印度现货黄金需求改善，因政府宣布维持进口关税不变，珠宝商增加采购。俄罗斯一直在增持黄金，截至 2018 年 1 月，俄罗斯的黄金储备已经超过 1800 吨。

相关机构预计 2017 年中国白银产量下降 25%，中国以外的国际银矿供应量将减少 4000 - 5000 万盎司，世界白银协会数据显示，今年全球银条和银币需求预计将同比下降至 1.3 亿盎司，降幅约 37%。

### 六、全球经济向好，全球通胀升温强化黄金规避通胀功能

全球经济向好。美国上周公布的非农就业数据好于预期，且个人时薪上涨，且美联储一月议息会议承认美国经济朝着通胀上行的方向发展，美联储 3 月加息概率高企；英国经济向好，英央行或于 5 月加息；欧元区制造业持续处于扩张状态，但欧央行已声明最早 9 月才结束购债计划，短期内仍将维持前瞻性指引不变。

综上所述，全球通胀升温，黄金下游需求强于白银下游需求，且恰逢黄金季节性需求旺季，料短期仍然维持金强银弱的格局。

## 七、多沪金 1806 空沪银 1806 策略



具体操作：

2月6日上午11:00, (沪金1806合约-5\*沪银1806合约) 价差为-6050, 建议价差在“-7000”附近建仓。

资金分配：

将投资资金比率设置为30%，则假设100万投资资金，则30万用于套利操作。

比例分配：

按广州期货股份有限公司保证金要求，沪金1806和沪银1806保证金比例分别为10%和11%，按最新价沪金1806合约276.6元/克，沪银1806合约3769元/千克计算。一手沪金1806合约占用保证金： $276.6 \times 1000 \times 0.1 = 27660$ 元/手；一手沪银1806合约占用保证金： $3769 \times 15 \times 0.11 = 282675$ 元/手；一套（多1\*沪金1806：空5\*沪银1806）套利组合保证金占用约58754元。

30万可买入约5套，即买入沪金1806合约5手，卖出沪银1806合约25手。

持有期：

我们建议该操作方案视行情发展持有至2月底，3月前平仓。

操作方案：

当价差在-7000~-6000区域建仓，假设建仓均价为-6500。

止损情况：

如果行情向不利方向发展，价差扩大至-8000 则理论最大亏损为：

$(-8000 - (-6500)) \times 5 \text{ 套} = -0.75 \text{ 万元}$ ；亏损率： $-0.75 \text{ 万元} / 100 \text{ 万元} = 0.75\%$ ；

止盈情况：

第一目标：-3500，第二目标：-2000；

当价差到达第一目标时，止盈 3 套，若价差继续缩窄，到达第二目标，则止盈剩下两套，盈利合计： $(-3500 - (-6500)) \times 3 \text{ 套} + (-2000 - (-6500)) = 1.8 \text{ 万元}$ ；盈利率： $1.8 \text{ 万元} / 100 \text{ 万元} = 1.8\%$ ；

当价差到达第一目标时，止盈 3 套，若价差继续缩窄，但在到达第二目标前重新扩大，则止盈剩下两套，盈利合计： $(-3500 - (-6500)) \times 5 \text{ 套} = 1.5 \text{ 万元}$ ；盈利率： $1.5 \text{ 万元} / 100 \text{ 万元} = 1.5\%$ ；

投机风险控制：

1) 由于是套利组合，保证金比例变化会对仓位调整提出较高要求。当套利标的品种出现连续大幅波动时，交易所或将提高保证金比例，需防止此类情况出现。

2) 持仓须避免进入 3 月上旬。

3) 不排除会因某些因素较大波动，因此要注意止损保护。

## 研究所

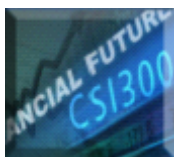
公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心10楼

邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。