



## 白银周报 1117-1121

### 要点

新湖期货研究所

分析师:

展大鹏 (白银)

电话: 021-22155613

E-mail: zhandapeng@xhqh.net.cn

- 上周五夜盘出现大涨，而本周五亦然如此，与其说是利多消息的推动，倒不如说是白银非理性下挫的修正。上周周报时提出若白银继续反弹，则行情有望走出一小波反弹，笔者目前仍保持此观点。
- 需要注意的是，本轮价格弱势反弹，黄金依然弱于白银，说明当前白银有望止跌，抢反弹者要注意此节奏。11月下旬要注意在国内期货和企业库存双底下，近月主力12合约仍然高达1006吨的持仓量仍显扎眼，临近交割不到一个多月的时间下，很有可能发生类似于1406的软逼仓行为。因此如果是中长期空头，应尽快移仓。套利一直推荐的两个：买外盘抛内盘，比值大约到200左右结束；买金抛银的套利中长期可持有，但短期要减持头寸，规避行情反弹带来的金银修正。

## 一、一周走势回顾

图表 1: 美白银周 K 线走势图



资料来源: 博易大师, 新湖期货研究所

Comex 白银期货主力合约 Ag12 合约本周自 16.30 美元/盎司开盘, 盘中最高至 16.60 美元/盎司, 最低 15.87 美元/盎司, 收盘于 16.42 美元/盎司, 上涨 0.74%。

本周沪银主力合约由 1412 过渡至 1506。主力合约 1506 合约自 3244 元/千克开盘, 盘中最高至 3362 元/千克, 最低 3222 元/千克, 收盘于 3243 元/千克, 微涨 0.09%。周五夜盘大幅上扬, 上涨 5.67%。

## 二、行情评述及后市展望

本周初的行情表现并不理想, 黄金和白银 ETF 的持续下滑, 令投资者感到贵金属的投资需求日益衰弱, 而瑞士增加黄金储备公投民调结果不佳以及美联储会议记录的公布, 市场看空情绪反而增了不少。但恰恰又是周五, 中国突然宣布降息提振了全球市场, 包括很弱的商品市场, 带动了有色和贵金属的震荡走高。整体看, 反弹力度仍然很弱, 日线有所看好, 但周线和月线仍是空头排列。

美国方面, 经济数据表现尚可。美国 11 月纽约联储制造业指数升至 10.16, 但不及预期 11.00, 前值 6.17。美国 10 月成屋销售总数年化意外增至 526 万户, 创 2013 年 9 月份以来新高, 预期会降至 515 万户, 10 月份由 517 万户(2013 年 9 月份以来最高)修正为 518 万户。与此同时, 美国 10 月成屋销售年化月率升幅收窄至 1.5%, 预期会下降 0.4%, 9 月份由上升 2.4%修正为上升 2.6%。美国住房销售在 10 月份上升至逾一年来最佳水平, 进一步表明美国住房市场处于复苏的正轨之上。美国 10 月新屋开工总数年化为 100.9 万户, 市场预期为 102.5 万户, 前值由 101.7 万户上修至 103.1 万户; 10 月营建许可总数超预期升至 108 万户, 创 2008 年 6 月以来最高水平, 这是营建许可总数连续第二个月上升。美国 10 月新屋开工总数年化意外下降, 但营建许可总数却跳升至六年半高点, 亦表明房地产市场正在稳步恢复动能。通胀方面, 美国 10 月季调后 CPI 月率持平, 预期为下降 0.1%, 前值为上升 0.1%; 10 月末季调 CPI 年率上升 1.7%, 为连续第三个月处于该水平, 预期为上升 1.6%。10 月 CPI 反映了能源成本的下降, 不过, 有迹象显示潜在的通胀压力开

始增加。美联储 11 月 19 日发布的 10 月 29 至 30 日政策会议纪要措辞相比此前的政策决议略偏鸽派，在会议纪要中，美联储官员除了强调了美元升值以及全球其他主要经济体增长乏力对美国经济所造成的负面影响之外，还强掉了通胀水平仍然可能在较长时间低于预期的前景，这使得投资者对美联储首度加息的预期时间也被进一步推迟。美国联邦基金利率期货价格走势显示，在美联储发布了会议纪要之后，明年 6 月份或之前加息的可能性由 23% 降低到了 19%，而明年 9 月份或之前加息的可能性则由 60% 降低到了 55%。稍早，业内机构高盛也曾表示，美联储可能会推迟到明年 9 月份才开始首次加息，但加息进程一旦开始，其步伐就会比此前预期的更快。

欧元区方面，欧元区 11 月综合 PMI 初值降至 51.4，为 16 个月来最低水平，市场预期为 52.3，10 月终值为 52.1。欧元区制造业和服务业 PMI 也弱于市场预期。11 月制造业 PMI 初值降至 50.4，预期为 50.8，10 月终值为 50.6；服务业 PMI 初值降至 51.3，预期为 52.4，10 月终值为 52.3。尽管欧洲央行(ECB)前所未见的刺激措施未来几个月将开始发挥效力，但是德国和法国增长势头疲软，以及乌克兰紧张局势加剧将威胁到欧元区温和的复苏势头。经季节性因素调整后，欧元区 9 月建筑业产出月率骤降 1.8%，前值修正为增长 0.7%。欧元区 9 月季调后建筑业意外暴跌，单月跌幅创下逾一年半以来的低位，或表明欧元区建筑业的复苏仍然不佳。欧元区脆弱的经济可能再度出现滑坡，进而增加了欧洲央行采取进一步行动的可能性。不过，德国反对全面 QE 仍是很大的阻挠因素，德国央行行长魏德曼在接受德国商业报纸采访时表示，如果欧央行购买主权债券，将鼓励欧元区国家多发债，刺激这些国家的主权债务进一步上升，而它们还面临结构化改革的难题。德国认为各国负债不应过高。此外，量化宽松是否能达到期待的效果，也是不确定的事情。

从宏观面上来说，环顾全球经济复苏唯美独尊，非美经济体表现不稳定，美联储意欲收缩流动性的意图以及其他经济体仍依赖于高度宽松的货币政策（欧央行 QE 以及日央行 QQE），从汇率的角度来看，美元有足够的理由走强。无论美元上涨是否缓慢是否曲折，但在中长期来看，走强的趋势不会改变，那么与美元走势相关性很强的贵金属来说，以美元计价的贵金属难有很好的表现。

白银现货方面，国际市场，美国 Comex 市场总库存高居不下，徘徊在高位震荡，这对投资者做多形成压力和阴影。国内市场表观上看，情况相对乐观。首先，有色价格在一番反弹后，并没有站稳，而是走出了过山车行情，这对企业的信心是个不小的打击，企业加大开工率信心明显不足。特别是对铅厂来说，已听到不少停产传闻，如此一来，供给给银冶炼厂的阳极泥会出现不足，产量和供给就会受掣肘。亚洲金属网对部分企业进行的摸底统计数据上来看，一是产量下降 1%，二是库存下降 10%，表明企业已经对行情有所悲观。其次，当前国内上期所库存和企业库存都偏低。最后，下游刚性需求稳步接货，但不在备货，而是按需采购。这种情况下，白银供需基本面情况并不十分悲观。不过，国内有些白银贸易寡头却在这个时候加大出货量，导致现货升水下降，冶炼厂处境雪上加霜。

上周五夜盘出现大涨，而本周五亦然如此，与其说是利多消息的推动，倒不如说是白银非理性下挫的修正。上周周报时提出若白银继续反弹，则行情有望走出一小波反弹，笔者目前仍保持

此观点。需要注意的是，本轮价格弱势反弹，黄金依然弱于白银，说明当前白银有望止跌，抢反弹者要注意此节奏。11月下旬要注意在国内期货和企业库存双底下，近月主力12合约仍然高达1006吨的持仓量仍显扎眼，临近交割不到一个多月的时间下，很有可能发生类似于1406的软逼仓行为。因此如果是中长期空头，应尽快移仓。套利一直推荐的两个：买外盘抛内盘，比值大约到200左右结束；买金抛银的套利中长期可持有，但短期要减持头寸，规避行情反弹带来的金银修正。

### 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。

# 新湖期货总部及分支机构

## 新湖期货研究所

上海总部：上海市裕通路100号洲际商务中心36层

杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际12楼1202

大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

### 公司总部

地址：上海市裕通路100号洲际中心36楼新湖期货有限公司  
邮编：200070  
电话：400-8888-398  
传真：021-22155559

### 上海营业部

地址：上海浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1801-04单元  
邮编：200122  
电话：021-61657295  
传真：021-61657211

### 北京营业部

地址：北京市东城区东直门南大街甲3号居然大厦501室  
邮编：100007  
电话：010-64006876  
传真：010-64006010

### 沈阳营业部

地址：沈阳市沈河区惠工街10号卓越大厦1507室  
邮编：110013  
电话：024-31060016  
传真：024-31060013

### 大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号期货大厦2701房间  
邮编：116023  
电话：0411-84807691  
传真：0411-84807519

### 郑州营业部

地址：郑州未来大道69号未来大厦1410室  
邮编：450008  
电话：0371-65613558  
传真：0371-65612810

### 太原营业部

地址：太原市小店区长风街705号和信商座32层  
3221-3223  
邮编：030006  
电话：0351-2239777  
传真：0351-2239771

### 西安营业部

地址：西安高新区高新一路2号国家开发银行大厦1105室  
邮编：710075  
电话：029-88377355  
传真：029-88377322

### 济南营业部

地址：济南市历下区历山路157号天鹅大厦601  
邮编：250013  
电话：0531-80973106  
传真：0531-80973196

### 青岛营业部

地址：青岛市东海西路39号世纪大厦1809室  
邮编：266071  
电话：0532-85796000  
传真：0532-85790098

### 成都营业部

地址：成都市青羊区锦里东路2号宏达大厦23楼B2  
邮编：610015  
电话：028-61332568  
传真：028-66154680

### 重庆营业部

地址：重庆市江北区建新东路36号平安国际大厦10-1  
邮编：400003  
电话：023-88518666  
传真：023-88518951

### 长沙营业部

地址：长沙市天心区芙蓉中路二段新世纪大厦1701-1704  
邮编：410015  
电话：0731-82772266  
传真：0731-82776031

### 武汉营业部

地址：武汉市武昌区友谊大道2号2008新长江广场3层1室303号  
邮编：430061  
电话：027-88310966  
传真：027-88329066

### 杭州营业部

地址：杭州市江干区剧院路358号宏程国际大厦1202室  
邮编：310020  
电话：0571-87782180  
传真：0571-87782193

### 温州营业部

地址：温州市车站大道金鳞花苑2幢1101室  
邮编：325000  
电话：0577-88991588  
传真：0577-88988180

### 台州营业部

地址：台州市椒江区市府大道557号万家灯火都市广场6楼  
邮编：318000  
电话：0576-88053555  
传真：0576-89892901

### 嘉兴营业部

地址：嘉兴市中环广场东区A座1203室  
邮编：314000  
电话：0573-82090662  
传真：0573-82052419

### 宁波营业部

地址：宁波市江北区江安路钻石商业广场18号1106-1107室  
邮编：315000  
电话：0574-83068858  
传真：0574-87633939

### 福州营业部

地址：福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号  
邮编：350001  
电话：0591-87878217  
传真：0591-83337962

### 厦门营业部

地址：厦门市思明区厦禾路1032号中国外运大厦A座802  
邮编：361000  
电话：0592-5835135  
传真：0592-5835135

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区金田路4028号荣超经贸中心2406室  
邮编：518035  
电话：0755-23811813  
传真：0755-23811800

### 海口营业部

地址：海口市国贸大道2号海南时代广场15层  
邮编：570106  
电话：0898-36627000  
传真：0898-36627135