

投资锦囊

2024/08/20

投资有风险 入市需谨慎

本周关注

交易咨询部：张茂富 投资咨询从业号：Z0019957

沪银

观点：近期一系列数据使得市场对美国经济衰退的担忧得到缓解，市场风险偏好逐步回升，贵金属止跌反弹。在降息预期的持续支撑下，美元指数延续下行趋势，理论上利多贵金属。同时，受助于工业属性的加持，白银短期内反弹空间可能大于黄金。

方向：沪银期价或偏强运行



产业链介绍

1. 白银是什么

白银是一种金属单质，具有富延展性，是导热、导电性能很好的金属。因为其颜色是白色，所以被称为“白银”。自古以来，白银就与黄金一起被作为财富的象征。

2. 白银的供应

白银的生产主要分为矿产银和再生银两种，再生银与矿山银的供应来源有着略微的区别，再生银的主要来源是工业的银废料以及银饰和银器的熔炼回收。世界矿产白银生产主要集中在白银资源相对丰富的国家和地区，而再生银生产主要集中在一些白银消费大国。

3. 白银的消费

白银的实物需求主要由工业用银（电子电器、光伏、摄影和电力电池等）、首饰用银（银器、银饰）以及投资用银（银币银条）组成。此外，白银的稀有性使其具备贵金属属性，其在投资和收藏领域仍然具有极高的价值。



产业链介绍

4. 白银的产业链上下游



数据来源：华闻期货交易咨询部、公开资料整理

5. 影响银价的主要因素

- 海内外政治经济形势
- 金银比
- 基金投资方向
- 进出口政策
- 汇率
- 供求关系

交易逻辑

一、市场对美国经济衰退担忧减弱

当地时间8月2日，美国劳工统计局发布数据显示，美国7月非农就业数据全面降温，新增非农就业人数仅11.4万人，大幅不及17.5万人的市场预期；失业率升至4.3%，触发萨姆法则临界值。受此影响，市场乐观情绪急转直下，在对美国经济衰退的担忧下，市场恐慌情绪升温，大量抛售导致市场流动性风险加剧，贵金属冲高回落。

图1：VIX指数走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经

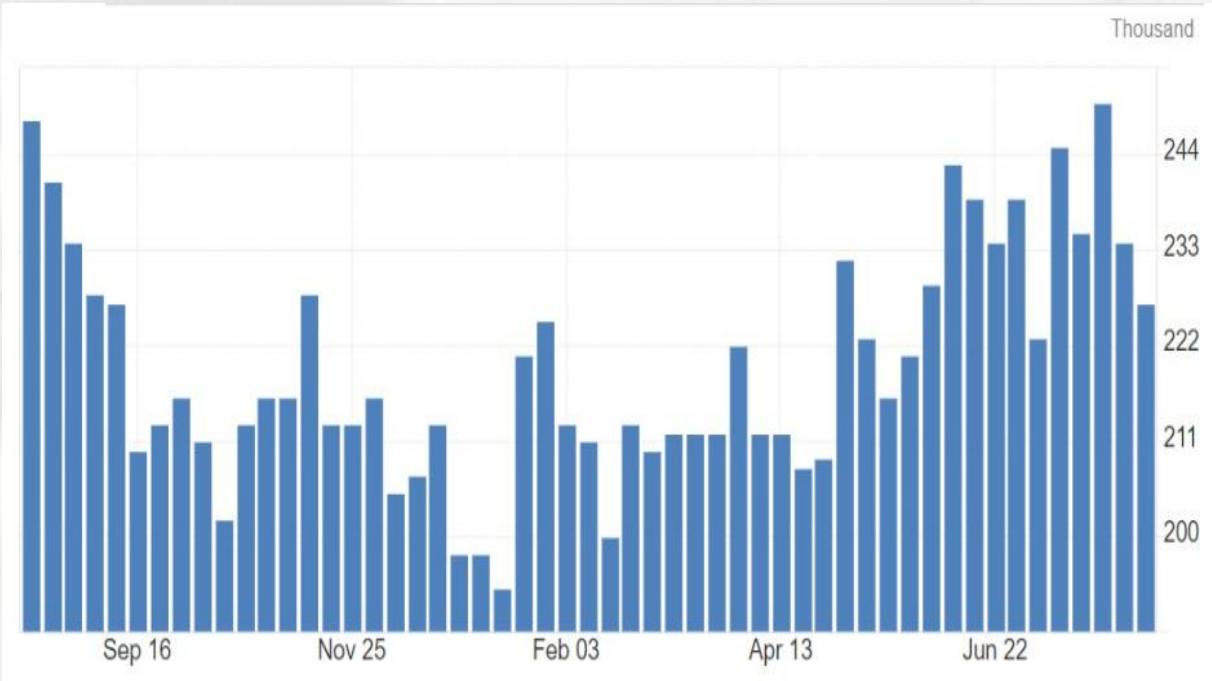
不过此后一系列数据表现良好，令市场对美国经济衰退担忧有所缓解，市场风险偏好逐渐回升，贵金属价格也企稳反弹。8月3日当周，美国初请失业金人数超预期回落至23.3万人，8月10日当周，美国初请失业金人数录得22.7万人，延续下滑。



交易逻辑

7月美国ISM非制造业PMI录得51.4，高于预期的51。8月15日，据美国商务部发布的数据显示，美国7月零售销售额环比增速1%，高于预期的0.3%。

图2：美国初请失业金人数（千人）



数据来源：华闻期货交易咨询部、美国劳工部

图3：美国月度零售销售额同环比变化（%）



数据来源：华闻期货交易咨询部、美国人口调查局



交易逻辑

二、美联储9月降息预期持续支撑贵金属

目前市场已对美联储9月降息形成普遍共识。截至8月20日，据CME“美联储观察”，美联储9月降息25个基点的概率为77%，降息50个基点的概率为23%。

美联储戴利和古尔斯比周末的评论均暗示美联储即将放松政策，同时美联储主席鲍威尔即将于本周五发表关于经济前景的演讲，市场普遍预期其将进一步释放鸽派信号，暗示可能在9月份采取降息措施，以应对经济增长放缓的风险。**在降息预期的支撑下，美元指数持续下行，理论上利多贵金属。**

图4：美元指数走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经



交易逻辑

此外，2024年是全球选举大年，地缘政治依然存在较大不确定性，有望持续给贵金属提供底部支撑，市场也持续看好贵金属的未来走势，内盘贵金属期货的净多持仓占据明显优势。

图5：沪银净持仓走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、东方财富网

图6：沪金净持仓走势



数据来源：华闻期货交易咨询部、东方财富网

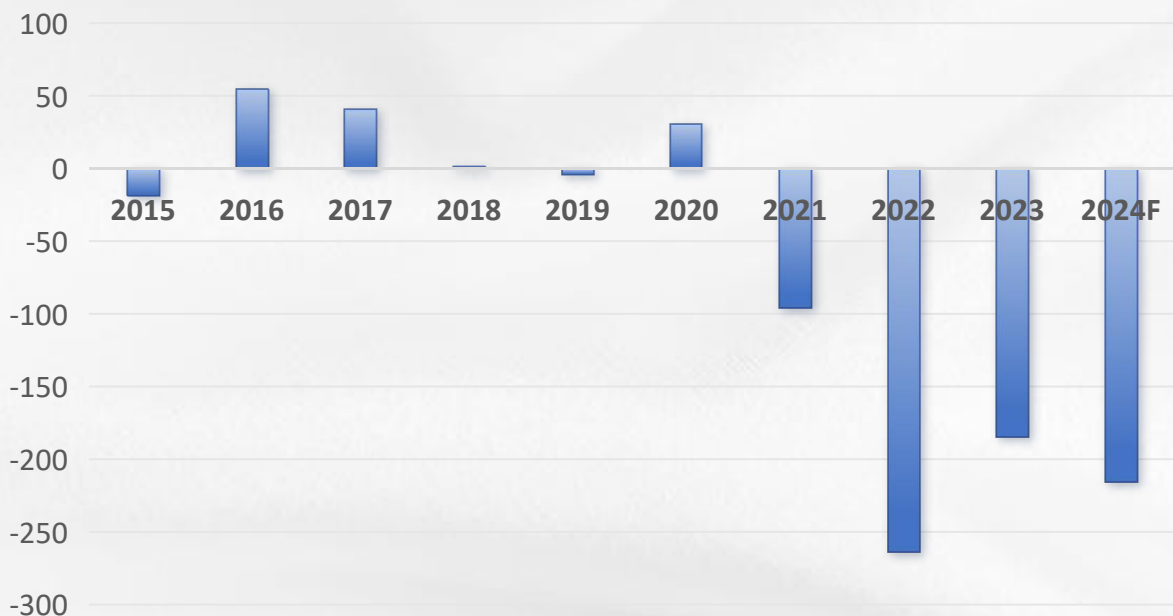


三、白银工业需求持续向好

从供需基本面来看，目前白银供应总体稳定，需求端，国内外主要增长点仍在光伏领域。新增装机量增速虽放缓，但新型主流技术相对以往用银量有所增加，仍对白银消费给予支撑。随着经济逐步企稳回升，光伏、电子等领域景气度预期提升，**白银工业需求有望逐步回暖**。据世界白银协会报告，预计2024年全球白银的供应缺口将会扩大17%。

在供应短缺的背景下，白银价格将得到支撑。此外，在前期衰退交易的影响下，白银估值偏低，随着衰退交易的缓和，白银短期内反弹空间可能大于黄金。

图7：白银供需缺口（百万盎司）



数据来源：华闻期货交易咨询部、世界白银协会



总结

综上所述，近期一系列数据使得市场对美国经济衰退的担忧得到缓解，市场风险偏好逐步回升，贵金属止跌反弹。在降息预期的持续支撑下，美元指数延续下行趋势，理论上利多贵金属。同时，受助于工业属性的加持，白银短期内反弹空间可能大于黄金。

图8：沪银趋势精灵指标展示



数据来源：华闻期货交易咨询部、文华财经

风险提示：

1. 降息预期转弱
2. 衰退交易再起
3. 黄金价格下跌

【免责声明】

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华闻期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货有限公司认为可靠，但华闻期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华闻期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失负任何责任。阁下不能依靠此报告以取代行使独立判断，华闻期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。此报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。此报告所载的观点并不代表华闻期货有限公司的立场。

此报告的版权属华闻期货有限公司，除非另有说明，报告中使用材料的版权亦属华闻期货有限公司。未经华闻期货有限公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。

华闻期货有限公司对此报告版权所有并保留一切权利。

投资咨询业务资格：沪证监许可【2016】38号

交易咨询部：张茂富

从业资格号：F03092449

投资咨询从业号：Z0019957

公司简介

华闻期货有限公司

华闻期货有限公司是经中国证监会批准，国家工商局核准登记注册的专业期货公司。公司是上海新黄浦实业集团股份有限公司（股票代码600638）的全资子公司。公司成立于1995年，注册资本为5.5亿元人民币，是上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所、广州期货交易所、上海国际能源交易中心会员，中国金融期货交易所的交易结算会员，具有期货经纪、资产管理、投资咨询等业务资格，并在上海设立了风险管理子公司上海华闻金融信息服务有限公司，注册资本1.5亿元人民币。

交易咨询部

华闻期货交易咨询部，专注“为客户提供核心价值”，召集市场精英，集结了一线贸易商、私募投资机构以及大宗商品咨询机构专业投研专家。保持专业、高效的投研团队，部门65%以上成员拥有硕博学历。同时，配备CFA持证人，量化工程师等专业领域人才，涉及各板块专业投研领域，持续打造市场影响力。