

Kandungan

Lesen Fon	3
Penafian Risiko Futures	4
Klasifikasi Produk: Konvensional	5
Prakata Penulis	7
Pengenalan EzyGlobal Futures	8
Mengapa ezySI?	9
Cara Menggunakan Buku Ini	10
Panduan Istilah Ringkas	11
Peta Pembelajaran	14
BAHAGIAN I • MEMAHAMI GLOBAL SILVER FUTURES	1
01 Silver: Precious Metal dan Industrial Metal	2
02 Global Silver Market Structure	7
03 COMEX Silver Futures (SI)	12
04 Micro Silver (SIL), E-mini Silver (QI) dan 100-Ounce Silver (SIC)	18
05 Silver Quotation, Troy Ounce dan Price Calculations	24
06 Trading Hours, Global Sessions dan DST	28
07 Contract Months, Rollover dan Physical Delivery	33
BAHAGIAN II • SILVER FUNDAMENTALS – SUPPLY, DEMAND & MACRO	38
08 Global Silver Supply & Demand	39
09 Silver Mining & By-product Supply	44
10 Negara Pengeluar Silver Terbesar	49
11 Industrial Demand: Silver dalam Ekonomi Moden	53
12 Solar Photovoltaic & Silver Thrifting	58
13 EV, Data Centers, Electronics & Grid	64
14 Silver Investment Demand: ETPs, Bars & Coins	67
15 Silver vs Gold: The Two-Metal Market	72
16 Fed, Real Yields, DXY dan Inflation	76
17 China, Manufacturing PMI & Global Industry	80
18 CFTC Positioning, Sentiment & Silver Volatility	84
19 Silver Seasonality & Long-Term Cycles	89
BAHAGIAN III • PHYSICAL SILVER, FUTURES CURVES & SPREAD TRADING	93
20 LBMA Silver Price dan Pasaran Loco London	94
21 COMEX Silver Inventory: Registered dan Eligible	98
22 London Vault Holdings, ETP Allocation & Regional Stocks	102
23 Silver Lease Rates, EFP & Physical Tightness	106
24 Contango, Backwardation dan Silver Futures Curve	111
25 Silver Calendar Spread Trading	116
26 Gold-Silver Ratio: Analisa Relative Value	121
27 Gold-Silver Futures Spread Trading	127
28 Silver vs Copper & Industrial Metals	132
29 SHFE Silver & Cross-Exchange Relationships	136
BAHAGIAN IV • TECHNICAL ANALYSIS UNTUK COMEX SILVER	140
30 Membaca Carta Silver Futures	141
31 Session Levels: Asia, London dan New York	145
32 VWAP, Volume Profile dan Order Flow	149
33 Market Structure, BoS, CHoCH dan Liquidity Sweep	154
34 FVG, Order Block, EMA dan Momentum	159
BAHAGIAN V • PROFESSIONAL SILVER TRADING STRATEGIES	163

35	Standard Trading Procedure: SI	164
36	Silver Opening Range Breakout	169
37	Asian Range → London Silver Breakout	175
38	New York Liquidity Sweep & Reversal	180
39	Gold-Silver Confirmation & Divergence	185
40	VWAP Pullback & Silver Trend Continuation	191
41	EMA9 High/Close/Low Silver Trend Setup	195
42	CPI, NFP, FOMC & Silver News Trading	199
43	Fibonacci, Engulfing, Divergence dan Chart Patterns	204
BAHAGIAN VI • RISK MANAGEMENT DAN TRADING DISCIPLINE		209
44	Position Sizing, Margin dan Volatiliti Silver	210
45	Psikologi Trading Silver dan Risiko Prop Firm	215
46	Backtesting, Forward Testing dan Trading Journal	219
BAHAGIAN VII • HISTORICAL SILVER MARKET CASE STUDIES		224
47	Silver Thursday: Krisis 1980	225
48	Silver 2011: Boom and Crash	230
49	2025–2026: London Squeeze, Record Highs & Volatility	234
50	Dua Belas Kajian Kes Trading Silver	240
BAHAGIAN VIII • THE PROFESSIONAL SILVER TRADER'S PLAYBOOK		250
51	Rutin Harian Trader Silver di Malaysia	251
52	Build Your Personal SI Trading Plan	255
53	30-Day Silver Trading Learning Roadmap	259
BAHAGIAN IX • BONUS & LAMPIRAN		263
54	Optional TradingView & FMC Indicators	264
	Lampiran A – Spesifikasi Kontrak SI	267
	Lampiran B – Spesifikasi Kontrak SIL	268
	Lampiran C – Spesifikasi Kontrak QI	268
	Lampiran D – Spesifikasi Kontrak SIC	269
	Lampiran E – Kalkulator Nilai Tick	270
	Lampiran F – Penukaran Unit Silver	271
	Lampiran G – Kod Bulan Futures	271
	Lampiran H – Senarai Semak First Notice Day	272
	Lampiran I – Penukaran Masa ke MYT	273
	Lampiran J – Glosari Industri Silver	274
	Lampiran K – Rujukan Silver dalam Solar PV	275
	Lampiran L – Glosari Gudang dan Serahan COMEX	276
	Lampiran M – Panduan Ringkas Pasaran London (LBMA)	277
	Lampiran N – Membaca Lease Rate Silver	278
	Lampiran O – Formula Futures Curve	279
	Lampiran P – Kalkulator Calendar Spread	280
	Lampiran Q – Kalkulator Gold-Silver Ratio	280
	Lampiran R – Saiz Dagangan Relative Value	281
	Lampiran S – Senarai Semak Gold-Silver Divergence	282
	Lampiran T – Senarai Semak Opening Range Breakout	282
	Lampiran U – Senarai Semak Hari Berita	283
	Lampiran V – Lembaran Kerja Risiko	283
	Lampiran W – Templat Jurnal Trading	284
	Lampiran X – Templat Backtest Kelompok 10	285
	Lampiran Y – Penafian Risiko	286
	Lampiran Z – Bibliografi dan Sumber Data	288
	Lampiran AA – Tentang Penulis	295
	Lampiran AB – Koleksi EzyGlobal Futures	295
	Jawapan Latihan	297

Memahami Global Silver Futures

Asas sebelum sebarang strategi: identiti dua-wajah silver, struktur pasaran global, empat kontrak silver COMEX (SI, SIL, QI, SIC), unit troy ounce, waktu sesi dari sudut Malaysia, serta rollover dan penghantaran fizikal.

KATEGORI B • PENERANGAN DIPERLUAS

KATEGORI C • BAHAN BAHARU EZYSI

“Saya faham Silver Futures dan mekanik kontrak COMEX.”

- BAB 01 Silver — Precious Metal dan Industrial Metal
- BAB 02 Global Silver Market Structure
- BAB 03 COMEX Silver Futures (SI)
- BAB 04 Micro Silver (SIL), E-mini (QI) dan 100-Ounce (SIC)
- BAB 05 Silver Quotation, Troy Ounce dan Price Calculations
- BAB 06 Trading Hours, Global Sessions dan DST
- BAB 07 Contract Months, Rollover dan Physical Delivery

Silver: Precious Metal dan Industrial Metal

KATEGORI C • BAHAN BAHARU EZYSI

Silver pernah menjadi wang, kemudian kehilangan status itu, dan kini lebih separuh permintaannya datang dari kilang. Namun pasaran masih menilainya bersama emas. Bab ini menerangkan kenapa satu logam membawa dua identiti — dan kenapa trader SI tidak boleh menganggapnya sekadar emas yang lebih bergelora.

OBJEKTIF PEMBELAJARAN

- | | |
|---|---|
| 01 Menghuraikan perjalanan silver daripada wang kepada logam industri secara ringkas dan bertarikh. | 02 Membezakan peranan silver sebagai logam berharga, aset pelaburan dan bahan industri. |
| 03 Membaca komposisi permintaan 2025 dan struktur bekalan by-product. | 04 Menerangkan kenapa silver bukan sekadar “gold beta”. |
| 05 Membandingkan silver, emas dan copper dari sudut permintaan, bekalan, volatiliti dan kontrak. | |

SUMBER UTAMA: Silver Institute/Metals Focus, World Silver Survey 2026 (15 Apr 2026); TradingView TVC:SILVER, TVC:GOLD, COMEX:SI1!, GC1!, HG1! harian, diambil 2026-10-20; tarikh sejarah kewangan ialah pengetahuan am.

§ SUMBER & STATUS DATA

Status kandungan bab ini

Bahan baharu (Kategori C). Angka permintaan dan bekalan daripada World Silver Survey 2026 (WSS 2026) — anggaran perunding Metals Focus yang disemak semula setiap tahun. Statistik harga dikira daripada data TradingView yang disimpan (diambil 20 Oktober 2026). Tarikh sejarah ialah pengetahuan am sejarah kewangan; kes 1980, 2011 dan 2025–2026 dihuraikan dalam Bab 47–49.

1.1 Satu Logam, Dua Identiti

Tanya pelabur emas, dia akan kata silver ialah “emas orang biasa”. Tanya jurutera elektrik, dia akan kata silver ialah konduktor elektrik terbaik antara semua logam. Kedua-duanya betul. Silver ialah **logam berharga** yang disimpan sebagai nilai, dan pada masa yang sama **logam industri** yang dihabiskan dalam panel solar, elektronik dan pemangkin kimia.

Bagi trader SI, dua identiti ini menerangkan kenapa silver kadang-kadang bergerak rapat dengan emas, kadang-kadang mengikut copper, dan kadang-kadang bergerak sendiri apabila logam fizikal menjadi sempit.

1.2 Dari Wang ke Kilang

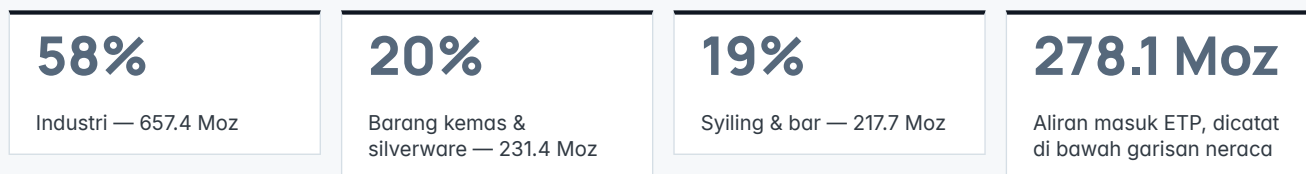
Silver kehilangan peranan wang rasmi lebih seabad lalu, tetapi tidak kehilangan peminatnya. Pelabur terus memegangnya sebagai aset, manakala industri — daripada filem fotografi pada abad ke-20 hingga elektronik dan solar hari ini — menjadi pembeli terbesar. Fotografi, yang dahulunya pengguna utama, hanya menyerap 24.2 juta ounce (Moz) pada 2025.

GARIS MASA Silver dalam sejarah kewangan — ringkas

Abad 16–19	□ Silver dari lombong Amerika Sepanyol menjadi syiling dagangan dunia. Dolar silver Sepanyol beredar luas di Tanah Melayu; perkataan “ringgit” merujuk kepada tepi bergerigi syiling itu.
1792	□ Coinage Act Amerika Syarikat (AS) menetapkan bimetallism : emas dan silver sama-sama wang sah pada nisbah tetap 15:1.
1871–1873	□ Jerman beralih kepada gold standard; Coinage Act 1873 AS menamatkan syiling dolar silver bebas. Bermulalah demonetisasi silver.
1965	□ AS mengeluarkan silver daripada syiling dime dan quarter.
Jan 1980	□ Lonjakan era Hunt bersaudara: penutup spot USD48.00 pada 21 Jan 1980 (Bab 47).
Apr 2011	□ Puncak kedua: penutup spot USD48.45 pada 28 Apr 2011 (Bab 48).
Jan 2026	■ Rekod baharu: penutup spot USD116.61 pada 28 Jan 2026 (Bab 49).

1.3 Tiga Peranan dalam Satu Ounce

WSS 2026 menganggarkan jumlah permintaan silver 2025 sebanyak **1,130.6 Moz** (anggaran perunding).



Logam berharga. Barang kemas dan silverware sangat peka harga. Apabila purata harga LBMA naik 42% pada 2025, barang kemas jatuh 8% dan silverware 21% — pembeli di India dan tempat lain mengurangkan berat atau menangguhkan pembelian.

Aset pelaburan. Syiling, bar dan ETP digerakkan oleh pemacu yang sama dengan emas: real yields, Dollar AS, inflasi dan sentimen risiko (Bab 14 dan 16). Pegangan ETP mencecah rekod 1,317.6 Moz pada akhir 2025.

Bahan industri. Silver mempunyai kekonduksian elektrik dan terma tertinggi antara logam. Ia digunakan dalam pes sel solar, sesentuh elektrik, brazing dan pemangkin etilena oksida (Bab 11–13). Bahagian ini menurun 3% pada 2025 kerana thrifting dalam PV dan kitaran pelaburan kilang kimia.

PERMINTAAN 2025 = 1,130.6 Moz (SEBENAR, WSS 2026 hlm. 9)

Fotografi 2% (hujung) • ETP +278.1 Moz di bawah garisan neraca



BEKALAN LOMBONG 2025 MENGIKUT LOGAM UTAMA (WSS 2026, Lampiran 14) — 74% ialah by-product



Rajah konsep berasaskan angka SEBENAR WSS 2026. Arah dan kekuatan setiap pemacu berubah mengikut rejim (Bab 15–17).

RAJAH 1.1 — Dua identiti silver. Jalur atas: komposisi permintaan 2025 (WSS 2026). Kad kiri dan kanan: pemacu logam berharga dan pemacu industri. Jalur bawah: 74% bekalan lombong ialah by-product logam lain.

Perhatikan jalur bawah rajah. Hanya kira-kira 26% silver dilombong di lombong yang wujud kerana silver. Selebihnya keluar sebagai **by-product** lombong plumbum/zink, copper dan emas (Bab 09). Akibatnya, harga silver

yang tinggi tidak segera menambah bekal: pada 2025 harga naik 42%, tetapi pengeluaran lombong hanya naik 3% kepada 846.6 Moz.

1.4 Kenapa Silver Bukan “Gold Beta”

Ramai trader menganggap silver sebagai emas berleverage: jika emas naik 1%, silver naik “lebih kurang 1.4%”. Angka itu memang wujud — sebagai **median**, bukan hukum.

FORMULA

BERAPA BANYAK “EMAS” DALAM PERGERAKAN HARIAN SILVER?

Korelasi 250 hari SI-GC (median 1998-2026) 0.78
 $R^2 \approx 0.78 \times 0.78 = 0.61$
 Varians harian TIDAK dijelaskan emas $\approx 1 - 0.61 = 0.39$
 Beta 250 hari SI terhadap GC: median 1.40, julat 0.42-2.14
 Nisbah volatiliti 20 hari SI $\div$ GC: median 1.72
 COMEX:SI! & GC! harian 13 Jul 1998 – 19 Okt 2026, dikira 2026-10-20

Kira-kira 39% pergerakan harian silver datang daripada sesuatu selain emas. Empat sumber utamanya:

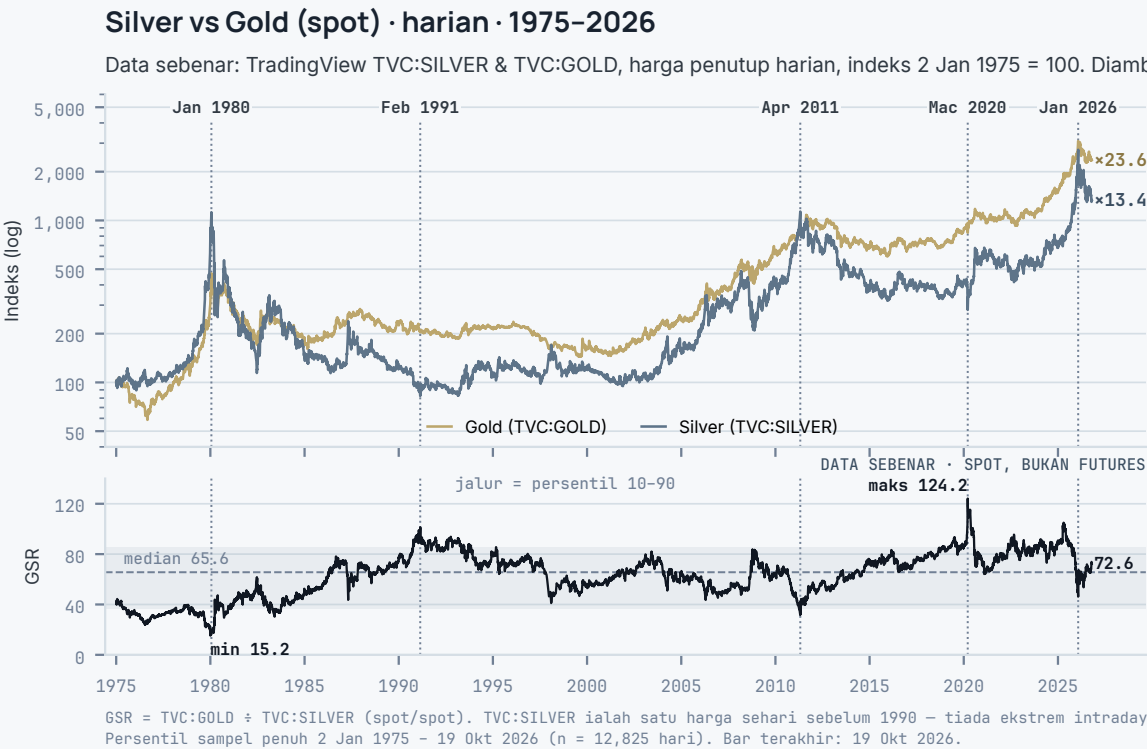
1. **Kitaran industri.** PMI, China dan pembinaan solar menarik silver ke arah copper. Korelasi median 250 hari SI-HG ialah 0.41, berbanding 0.30 bagi GC-HG.
2. **Bekalan by-product.** Bekalan bergantung kepada harga copper, zink dan emas, bukan silver.
3. **Pasaran fizikal yang lebih kecil.** Pada Oktober 2025, lease rate silver satu bulan di London melonjak daripada sekitar 1% kepada lebih 30% (WSS 2026, hlm. 52). Ketegangan seperti ini jarang berlaku pada emas (Bab 23 dan 49).
4. **Harga merosakkan permintaannya sendiri.** Harga tinggi mempercepat thrifting dan substitution dalam PV (Bab 12).

⇒ SILVER × GOLD

Bila silver mengikut emas — dan bila tidak

Silver cenderung mengikut emas apabila kejutan real yields, Dollar AS atau aliran safe haven mendominasi. Ia menyimpang apabila kitaran industri, ketat fizikal atau likuidasi spekulatif mengambil alih. Contoh: Gold-Silver Ratio spot jatuh daripada 105.0 (21 Apr 2025) kepada 46.2 (27 Jan 2026) — silver mengatasi emas secara besar-besaran, kemudian memberikan semula sebahagiannya (Bab 26). Beta tetap 1.4 tidak akan meramalkan kedua-dua fasa itu.

1.5 Lima Puluh Tahun dalam Satu Carta



RAJAH 1.2 — Data sebenar: silver dan emas spot (TVC), harian, 2 Jan 1975 – 19 Okt 2026, diindeks kepada 100 pada skala log, dengan Gold-Silver Ratio di panel bawah. Sumber: TradingView, diambil 2026-10-20.

Tiga perkara menonjol. Pertama, sejak 2 Januari 1975 emas naik kira-kira 23.6 kali, silver 13.4 kali — volatiliti lebih tinggi tidak bermaksud pulangan jangka panjang lebih tinggi. Kedua, kejatuhan silver jauh lebih dalam: daripada penutup USD48.00 (Januari 1980) kepada USD3.52 (Februari 1991), susutan kira-kira 93%. Silver memerlukan 31 tahun untuk ditutup semula di atas paras 1980 (April 2011), dan 14 tahun lagi untuk melepasi paras 2011 (Oktober 2025). Ketiga, Gold-Silver Ratio berayun antara sekitar 15 dan 124 — tidak ada “nilai normal” yang tetap. Data sebelum 1990 ialah satu harga sehari; puncak intraday Januari 1980 tidak kelihatan (Bab 47).

1.6 Silver, Emas dan Copper Sekali Pandang

JADUAL 1.1 — Silver, emas dan copper — perbandingan ringkas

CIRI	SILVER	EMAS	COPPER
Permintaan dominan	Hibrid: industri 58% + pelaburan & barang kemas	Pelaburan, bank pusat & barang kemas; teknologi hanya ~6.5% (322.8 t daripada 5,002.3 t; WGC, 2025)	Hampir sepenuhnya industri
Bekalan lombong	74% by-product (2025)	Kebanyakannya lombong emas primer	Kebanyakannya lombong copper primer
Pusat harga	London, COMEX, Shanghai	London, COMEX, Shanghai	LME, COMEX, Shanghai
Kontrak COMEX	SI 5,000 oz; tick USD25	GC 100 oz; tick USD10	HG 25,000 lb
Harga 19 Okt 2026	≈ USD1,841/kg	≈ USD133,750/kg	≈ USD14.50/kg
Volatiliti 20 hari (median)	≈ 25%	≈ 14%	≈ 22%
Korelasi harian dengan silver	—	0.78	0.41

WSS 2026 hlm. 9 dan Lampiran 14; spesifikasi CME (disemak 2026-10-20). Harga per kg daripada penutup COMEX:SI1! 57.273, GC1! 4,160.1 dan HG1! 6.5755 USD/lb. Volatiliti dan korelasi 250 hari: median 1998–2026, futures bersambung.

Silver berkongsi pusat harga dan sifat monetari dengan emas, tetapi corak permintaan dan volatilitinya lebih hampir kepada copper (Bab 15 dan 28).

▲ AMARAN RISIKO

Jangan dagang SI sebagai “GC × 1.4”

- Semak tiga konteks sebelum entry: arah emas dan real yields, berita industri, dan tanda ketat fizikal (lease rate, premium, inventori).
- Saiz posisi mesti berdasarkan volatiliti **silver**, bukan emas. Pergerakan USD1.00 pada satu SI bernilai USD5,000 (Bab 03 dan 44).
- Hedge silver dengan emas pada nisbah tetap boleh gagal apabila korelasi turun (Bab 27).

● RUMUSAN BAB

- Silver hilang status wang rasmi sejak 1870-an, tetapi kekal sebagai logam berharga, aset pelaburan dan bahan industri.
- Industri ialah 58% permintaan 2025 (657.4 daripada 1,130.6 Moz); ETP direkodkan berasingan di bawah garisan neraca.
- 74% bekalan lombong ialah by-product, jadi bekalan lambat bertindak balas kepada harga silver.
- Beta silver terhadap emas berubah antara 0.42 dan 2.14; kira-kira 39% varians harian tidak dijelaskan oleh emas.
- Sejak 1975 silver lebih bergelora daripada emas tetapi naik lebih sedikit; GSR berayun sekitar 15 hingga 124.

► LATIHAN BAB

1. Senaraikan tiga peranan silver dan berikan satu pemacu harga bagi setiap peranan.
2. Kenapa kenaikan harga 42% pada 2025 hanya diikuti kenaikan pengeluaran lombong 3%?
3. Seorang rakan berkata: “Emas naik 2% hari ini, jadi silver mesti naik 2.8%.” Terangkan dengan angka bab ini kenapa kenyataan itu lemah.
4. Gunakan jadual perbandingan: dalam situasi apakah silver lebih cenderung bergerak seperti copper berbanding emas?
5. Kenapa carta TVC:SILVER sebelum 1990 tidak sesuai untuk mengukur julat intraday Januari 1980?

Global Silver Market Structure

KATEGORI C • BAHAN BAHARU EZYSI

Harga silver di skrin anda hanyalah satu nombor. Di belakangnya ada lombong, refinery, kilang, bank bulion, bursa, dana ETP dan broker — masing-masing dengan produk, pihak lawan dan peraturan sendiri. Bab ini memetakan siapa mereka, dan menunjukkan kenapa label XAG/USD tidak memberitahu apa yang sebenarnya anda pegang.

OBJEKTIF PEMBELAJARAN

- | | |
|---|---|
| 01 Mengenal pasti peserta utama pasaran silver dan peranan masing-masing. | 02 Menerangkan tiga pusat harga silver — London, New York dan Shanghai. |
| 03 Membandingkan silver fizikal, spot, CFD, SI futures, ETF dan saham perlombongan. | 04 Membezakan ticker harga dengan produk undang-undang di sebaliknya. |
| 05 Menyemak status pelesenan penyedia sebelum membuka akaun di Malaysia. | |

SUMBER UTAMA: Silver Institute/Metals Focus, World Silver Survey 2026 (15 Apr 2026); CFTC Disaggregated COT (13 Okt 2026); spesifikasi CME (disemak 2026-10-20); TradingView TVC:SILVER dan COMEX:SI1!, penutup 19 Okt 2026.

§ SUMBER & STATUS DATA

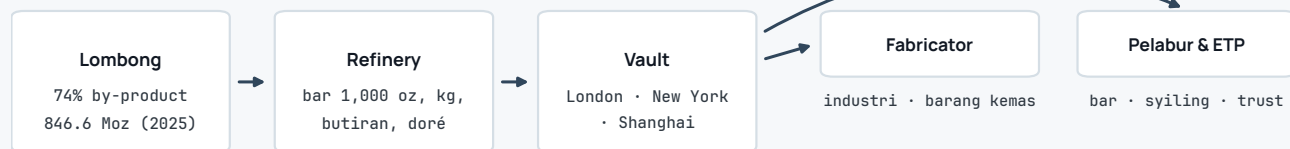
Status kandungan bab ini

Bahan baharu (Kategori C). Angka aliran dan stok daripada World Silver Survey 2026 (WSS 2026); posisi peserta daripada laporan CFTC; harga daripada data TradingView yang disimpan (diambil 20 Oktober 2026). Perbandingan produk ialah ringkasan umum struktur, bukan nasihat undang-undang — terma setiap penyedia berbeza. Pasaran London, inventori dan ETP diuraikan dalam Bab 20–22.

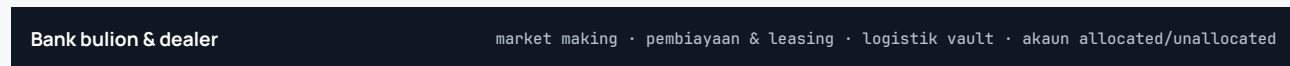
2.1 Dari Lombong ke Skrin

Pasaran silver mempunyai dua aliran yang bergerak serentak. **Aliran logam:** lombong menghasilkan konsentrat atau doré, refinery menukarnya kepada bar, vault menyimpannya, dan kilang atau pelabur akhirnya mengambilnya. **Aliran risiko:** pihak yang tidak mahu terdedah kepada harga — pelombong, refinery, kilang — memindahkan risiko itu kepada pihak yang sanggup menerimanya, iaitu spekulator. Bursa dan bank bulion berada di tengah-tengah kedua-dua aliran.

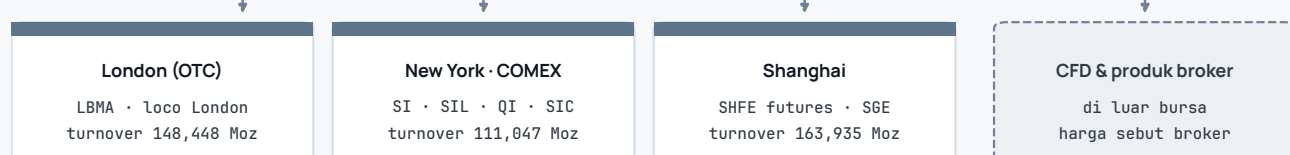
1 • RANTAIAN LOGAM FIZIKAL



2 • PERANTARA



3 • PUSAT HARGA



Hedger (pelombong, refinery, fabricator, swap dealer) memindahkan risiko harga → Spekulator (Managed Money, runcit) menerimanya

Garis penuh = aliran logam • garis putus = aliran harga/risiko. Turnover 2025 (Moz) mengikut kaedah WSS 2026 hlm. 19 – kaedah pengiraan berbeza antara pusat; jangan bandingkan secara mentah. Rajah konsep.

RAJAH 2.1 — Ekosistem pasaran silver: rantai logam fizikal, bank bulion dan dealer sebagai perantara, serta pusat harga London, COMEX dan Shanghai dengan turnover 2025 (WSS 2026). CFD broker berada di luar bursa.

2.2 Siapa dalam Pasaran

JADUAL 2.1 — Peserta utama pasaran silver

PESERTA	APA YANG DILAKUKAN	KENAPA PENTING KEPADA TRADER SI
Pelombong	Menjual logam; sesetengahnya menjual hadapan (hedge)	Hedge book pengeluar 50.0 Moz pada akhir 2025, tertinggi sejak 2013 (WSS 2026, hlm. 37)
Refinery	Menukar doré, konsentrat dan sekerap kepada bar 1,000 oz, bar kg dan butiran	Kapasiti refinery boleh menjadi bottleneck ketika permintaan bar melonjak
Fabricator	Kilang elektronik, solar dan barang kemas; membeli atau meminjam (lease) logam	Permintaan peka harga; pembelian mereka dilindung nilai
Bank bulion & dealer	Market maker London, pembiayaan, leasing, logistik antara vault	Lease rate dan EFP mencerminkan ketat fizikal (Bab 20 dan 23)
ETP	Memegang logam bagi pihak pelabur; 1,317.6 Moz pada akhir 2025	Aliran besar mengunci logam di vault (Bab 14 dan 22)
Spekulator	Managed Money, dana, trader runcit	Arah jangka pendek dan short covering (Bab 18)

Moz = juta troy ounce. Angka WSS 2026 ialah anggaran perunding (data sebenar), disemak semula setiap tahun.

Laporan CFTC menunjukkan pembahagian ini dalam angka. Pada **13 Oktober 2026**, kategori Producer/Merchant memegang 4,898 kontrak Long dan 20,699 Short SI — bersih Short 20,699 – 4,898 = 15,801 kontrak. Itu wajah hedger: pengeluar dan pedagang fizikal yang menjual hadapan. Managed Money pula bersih Long 15,802 – 10,183 = 5,619 kontrak. Bab 18 menerangkan cara membaca laporan ini.

⇄ SILVER × GOLD

Satu peserta yang hampir tiada dalam silver

Bank pusat ialah pembeli utama emas, tetapi hampir tiada dalam silver: jualan bersih sektor rasmi hanya 1.5 Moz pada 2025 (WSS 2026, hlm. 9). Silver kehilangan sokongan “pembeli strategik” yang membantu emas ketika pasaran jatuh — satu sebab drawdown silver lebih dalam (Bab 01 dan 15).

2.3 Tiga Pusat Harga

London ialah pasaran OTC (over-the-counter) terbesar. Silver didagang secara **loco London** — diselesaikan dan disimpan di London — antara bank bulion dan pelanggan mereka, mengikut standard LBMA. Penanda aras harian LBMA Silver Price ditetapkan melalui lelongan pada 12:00 waktu London (Bab 06 dan 20).

New York ialah rumah COMEX. Di sini harga ditemui dalam order book pusat yang telus, dengan volum dan open interest yang diterbitkan, dan clearing house CME menjadi pihak lawan pusat bagi setiap dagangan (Bab 03).

Shanghai mempunyai SHFE (futures) dan SGE (spot), dengan harga dalam CNY setiap kilogram termasuk VAT. Harga Shanghai sering berbeza daripada London dan New York atas sebab cukai, mata wang dan sekatan import (Bab 29).

Menurut WSS 2026 (hlm. 19), turnover 2025 ialah 148,448 Moz di London, 111,047 Moz di CME dan 163,935 Moz di SHFE. Kaedah pengiraannya berbeza, jadi gunakan angka ini sebagai gambaran skala, bukan perbandingan tepat.

2.4 Satu Nama, Banyak Produk

“Beli silver” boleh bermaksud enam perkara yang sangat berbeza dari sudut undang-undang dan risiko.

JADUAL 2.2 — Produk silver — apa yang dimiliki dan kos memegangnya

PRODUK	APA YANG ANDA MILIKI	KOS MEMEGANG (COST OF CARRY)	RISIKO KHUSUS
Silver fizikal	Bar atau syiling tertentu	Premium dealer, spread jual-beli, simpanan, insurans; tiada faedah	Spread lebar ketika menjual; kesahihan; penyimpanan
Spot unallocated	Tuntutan am atas bank	Yuran akaun; biasanya tiada yuran simpanan bar	Risiko kredit bank — anda pemiutang (Bab 20)
CFD XAG/USD	Kontrak dengan broker	Spread + caj overnight (swap) setiap hari	Broker ialah pihak lawan; spesifikasi ditetapkan broker
SI futures	Kontrak bursa	Carry dalam harga futures (contango/backwardation) + kos roll	Leverage, margin call, risiko penghantaran (Bab 03, 07, 24)
ETF silver fizikal	Unit atau saham trust	Yuran tahunan — silver setiap unit menyusut perlahan	Waktu bursa saham, mata wang, jurang dengan spot (Bab 14)
Saham perlombongan	Ekuiti syarikat	Tiada carry langsung	Risiko syarikat dan negara; hasil banyak lombong datang daripada logam lain (Bab 09)

PRODUK	LOGAM MILIK ANDA?	PIHAK LAWAN UTAMA	LEVERAGE	TAMAT TEMPOH	PENGAWAL SELIA UTAMA
Silver fizikal (bar, syiling)	Ya — bar atau syiling tertentu	Dealer; vault jika disimpan pihak lain	Tiada	Tiada	Bergantung negara & jenis dealer
Spot unallocated (loco London)	Tidak — tuntutan am atas bank	Bank bulion	Bergantung perjanjian akaun	Tiada (spot)	Amalan LBMA; bank ikut negara asal
CFD XAG/USD	Tidak	Broker	Tinggi; ditetapkan broker	Biasanya tiada; swap harian	Pengawal selia bidang kuasa broker
SI futures (COMEX)	Tidak, kecuali ambil penghantaran	Clearing house CME (melalui broker)	Margin bursa; broker lebih tinggi	Ya — bulanan (FND, LTD)	CFTC (AS)
ETF silver fizikal	Unit/saham trust; bukan bar sendiri	Trust & custodian	Tiada (kecuali akaun margin)	Tiada	Pengawal selia sekuriti penyenaraian
Saham perlombongan	Ekuiti syarikat; bukan logam	Syarikat (risiko operasi & kos)	Tiada (kecuali akaun margin)	Tiada	Pengawal selia sekuriti

Ringkasan umum struktur produk, bukan nasihat undang-undang. Spesifikasi CFD, ETF dan akaun bulion berbeza mengikut penyedia — semak dokumen produk. Status pelesenan di Malaysia: semak Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC).

RAJAH 2.2 — Matriks produk silver: pemilikan logam, pihak lawan, leverage, tamat tempoh dan pengawal selia utama. Hanya SI futures mempunyai clearing house bursa dan tarikh tamat bulanan.

Bilakah setiap produk berguna? Fizikal sesuai untuk pemilikan jangka panjang tanpa pihak lawan, tetapi buruk untuk dagangan jangka pendek kerana spread. ETF memudahkan pendedahan tanpa leverage. SI futures sesuai untuk trader yang mahu harga bursa yang telus, kecairan tinggi dan keupayaan Short — dengan syarat dia memahami leverage dan tarikh tamat. CFD menawarkan saiz kecil dan kemudahan, tetapi menukar risiko bursa kepada risiko broker.

2.5 XAG/USD ialah Ticker, Bukan Produk

XAG ialah kod mata wang ISO untuk satu troy ounce silver; **XAG/USD** hanyalah harga satu ounce dalam Dollar AS. Label yang sama digunakan untuk sebut harga interbank, CFD broker dan indeks penyedia data. Ticker memberitahu apa yang diukur, bukan apa yang anda beli.

Data sebenar menunjukkan bahawa “harga silver” sendiri bergantung kepada sumbernya. Pada 19 Oktober 2026, TVC:SILVER (spot) ditutup pada 57.06, manakala COMEX:SI1! (kontrak Disember 2026) diselesaikan pada 57.273.

KAD PENGIRAAN DAGANGAN		SPOT BERBANDING FUTURES, 19 OKT 2026 (DATA SEBENAR)
TVC:SILVER (spot) penutup	USD57.06	
COMEX:SI1! (SI26) settlement	USD57.273	
Beza	57.273 - 57.06 = 0.213 USD/oz	
Bagi satu SI	0.213 x 5,000 = USD1,065	
Punca: carry hingga Disember dan waktu penutupan yang berbeza (Bab 24)		

KONTRAK BURSA BERBANDING CFD BROKER

SI (COMEX)

- Saiz standard 5,000 oz bagi semua peserta
- Pihak lawan akhir: clearing house CME
- Harga daripada order book pusat; volum dan OI diterbitkan
- Tamat bulanan; boleh berakhir dengan penghantaran
- Dikawal selia CFTC (Amerika Syarikat)

CFD XAG/USD BROKER

- Saiz “lot” ditetapkan broker — tidak seragam
- Pihak lawan: broker itu sendiri
- Harga sebut harga broker, merujuk sumber pilihannya
- Biasanya tiada tamat; caj swap setiap malam
- Dikawal selia di bidang kuasa broker

Kesilapan paling mahal ialah menganggap “satu lot” bermakna saiz yang sama di semua platform.

KAD PENGIRAAN DAGANGAN		PERGERAKAN USD0.50 PADA SAIZ LOT BERBEZA (HIPOTETIKAL)
Lot 5,000 oz	$0.50 \times 5,000 = \text{USD2,500}$	
Lot 1,000 oz	$0.50 \times 1,000 = \text{USD500}$	
Lot 100 oz	$0.50 \times 100 = \text{USD50}$	
<i>Saiz lot di atas hanyalah contoh. Semak spesifikasi broker anda.</i>		

• NOTA

Perspektif Malaysia

- Di Malaysia, perantara pasaran modal — termasuk broker niaga hadapan dan penyedia CFD — dilesenkan oleh **Suruhanjaya Sekuriti Malaysia (SC)** di bawah Akta Pasaran Modal dan Perkhidmatan 2007 (CMSA). Dealing in derivatives ialah aktiviti terkawal yang memerlukan lesen SC. CFD pula tertakluk kepada Garis Panduan CFD SC (semakan ketiga, 14 Jun 2024) dan masih terhad kepada pelabur canggih (sophisticated investors). Senarai penyedia CFD berlesen berubah — semak laman SC.
- Sebelum membuka akaun, semak nama syarikat dalam senarai pemegang lesen SC dan **Investor Alert List** SC.
- Akses kepada COMEX SI dari Malaysia biasanya melalui broker niaga hadapan yang menawarkan pasaran luar negara. Semak sama ada broker anda dilesenkan SC dan benar-benar menawarkan akses bursa asing, serta syarat akaunnya, sebelum berdagang.
- Platform luar negara yang tidak dilesenkan SC tidak memberi perlindungan pelabur di bawah undang-undang Malaysia.

× KESILAPAN LAZIM

Kesilapan biasa

- Menyalin Stop Loss dalam "pip" daripada CFD ke SI tanpa menukar saiz kontrak (Bab 03).
- Menganggap harga CFD sama dengan settlement COMEX.
- Menganggap unit ETF sama dengan memiliki bar sendiri.
- Membeli saham "lombong silver" sebagai ganti silver tanpa menyemak berapa banyak hasilnya datang daripada emas, copper atau zink.

● RUMUSAN BAB

- Pasaran silver mempunyai aliran logam dan aliran risiko; bank bulion dan bursa menghubungkan kedua-duanya.
- Hedger seperti pengeluar dan pedagang fizikal lazimnya bersih Short dalam COT; spekulator menerima risiko itu.
- London (OTC), New York (COMEX) dan Shanghai ialah tiga pusat harga dengan peraturan, unit dan cukai berbeza.
- XAG/USD ialah ticker harga, bukan produk. Tanya: apa yang saya miliki, siapa pihak lawan, bila tamat, siapa pengawal selia?
- CFD broker bukan SI: saiz lot, harga, kos dan perlindungan ditentukan oleh broker dan bidang kuasanya.

► LATIHAN BAB

1. Namakan dua peserta yang lazimnya bersih Short dalam silver futures dan terangkan kenapa.
2. Kenapa ketiadaan pembelian bank pusat menjadikan silver berbeza daripada emas?
3. Anda memegang silver unallocated di sebuah bank bulion. Apakah yang sebenarnya anda miliki, dan apakah risikonya?
4. Pada 19 Oktober 2026, beza spot dan SI! ialah 0.213 USD/oz. Berapakah nilainya bagi dua kontrak SIL (1,000 oz setiap satu)? Berikan dua sebab beza ini wujud.
5. Senaraikan empat soalan yang mesti dijawab sebelum anda berdagang produk bertanda "XAG/USD" di sebuah platform.