

品种聚焦

白银

新纪元期货研究所

研究所所长

魏刚

执业资格号: F0264451

电话: 0516-83831185

E-mail:

贵金属分析师

张伟伟

执业资格号: F0269806

电话: 0516-83831165

E-mail:

zww0518@163.com

白银期货策略周报

魏刚/张伟伟

2011年5月20日

一、微观分析

1、供需平衡分析

从供给来看,矿产白银占白银供给的73%,而在矿产白银中,半生白银占到约70%的比例,这其中主要为铅锌矿伴生。近几年来,全球铅锌矿产量持续保持增长,2011年,全球铅锌矿总产量达到1690万吨,同比增长4.71%。而需求方面,白银工业需求占到其需求总量的45%,由于摄影行业需求大幅减少而新兴需求还不足以弥补,白银近年已是处于供大于求的状态。由于欧债问题蔓延,全球2011年白银制造业需求下降1.5%,至8.766亿盎司,2012年白银供应过剩的格局还将延续。

2、现货报价

表一 上海白银网现货价格

单位:元/千克

时间	当日参考价格	最高价格	最低价格	升贴水
2012年05月18日	5880	5900	5860	15
2012年05月17日	5810	5830	5790	10
2012年05月16日	5810	5830	5790	20
2012年05月15日	5900	5920	5800	0
2012年05月14日	6080	6100	6060	10

注:升贴水为当日现货价格与上海黄金交易所白银T+D最新价格而言。

表二 伦敦银报价

单位:美元/盎司

时间	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅度
2012年05月	28.08	28.92	27.85	28.73	2.37%



18日					
2012年05月	27.25	28.33	27.22	28.07	3.03%
17日					
2012年05月	27.73	27.98	26.78	27.24	-1.77%
016日					
2012年05月	28.16	28.47	27.61	27.73	-1.45%
15日					
2012年05月	28.90	29.01	28.14	28.14	-2.66%
14日					

2、库存及基金持仓

表三 白银 ETF 当前持仓

日期（北京）	净持仓量（盎司）	净持仓量（吨）	总价值（美元）	增减（吨）
2012年05月20日 07时	310229256.50	9649.21	8833122236	0.00
2012年05月19日 07时	310229256.50	9649.21	8833122236	+30.19
2012年05月18日 07时	309258814.50	9619.02	8496341309	+102.62
2012年05月17日 07时	305959277.70	9516.40	8666085785	0.00
2012年05月16日 07时	305959277.70	9516.40	8666085785	0.00
2012年05月15日 07时	305959277.70	9516.40	8666085785	+51.32
2012年05月14日 07时	304309376.70	9465.08	8753837799	0.00

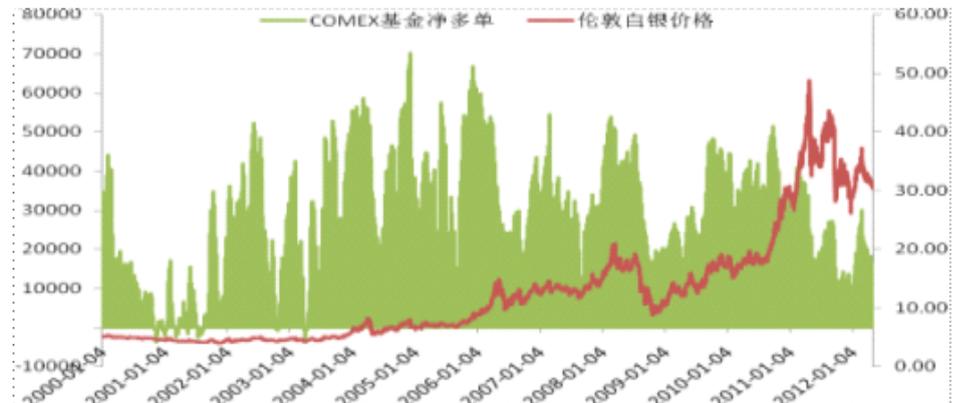
全球最大的白银 ETF 基金美国 iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓在 2012 年一季度开始大幅下降。截至 5 月 20 日，SLV 白银持仓为 3.1 盎司，较上周末增加了 1.95%。持仓量逐渐回升显示机构慢慢看好银价。

从美国 COMEX 交易所白银期货净持仓来看，其净头寸的方向及变化趋势对白银价格的影响十分明显。从下图可以看到，自 2000 年以来，基金持有的白银头寸大多维持在净多状态。而银价的波动，大部分时间都是跟随着 CFTC 净多头持仓的变动的，且两者波动的时间具有



高度一致性。前期的多头出现减仓，空头资金开始大量涌入，基金净多持仓从 2-3 月份的 2-3 万手降至 1.6 万手左右。随着白银价格的下跌，纽约白银库存呈现迅速增加的局面，目前已达到 142314990 的历史高点。库存的答复增加，将会一定程度上制约期价上行空间。

图一 COMEX 白银基金净多单与银价



4、宏观政策方面：欧洲政局突变加大宏观风险

欧洲方面，随着希腊退出可能性越来越高、甚至欧洲领导对讨论希腊退出也能坦然对待之际，欧元等风险资产狼狽不堪。世界银行行长佐利克表示，希腊退出欧元区将冲击西班牙、意大利等欧元区国家。德国一季度 GDP(季率)意外取得 0.5% 的增长幅度，但这种趋势难以持续，因欧元区内的兄弟国经济大多陷入停滞或甚至萎缩。最新调查显示，德国投资者信心正在下滑。但周五 G8 峰会前市场头寸调整成主要基调，此外周五希腊新民主党拒绝举行公投，法国总统奥朗德也希望希腊留在欧元区，对市场信心有所提振。

美国方面，美国经济增长依然疲软，而市场对该国经济陷入衰退的担忧也从而远去。美国一季度 GDP 扩张幅度为 2.2%。美联储长期以来在这方面均表现出信心不足，并支持美国出口受到欧元区危机带来的额外风险。鲜有迹象表明美国经济将能很快好转。美联储北京时间周四(5 月 17 日)凌晨公布的会议纪要显示，美国公开市场委员会(FOMC)比之前更加不愿排除量化宽松选项。

国内方面，中国一季度取得 1.8% 的增长率，但是很可能中国经济的下滑速度超出中国官方预测或全球其他国家的预测。近一个月公布的工业产出、零食销售和出口数据一致性地令人失望，因此前通过放



宽货币政策的努力取得的成效有限。中国房地产行业受到市场重大担忧。房产价格持续大幅下挫，令市场对中国银行业及政府能否实现软着陆的担忧持续升温。

二、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周白银期货触底反弹，报收三阴两阳格局。沪银主力 Ag1209 前三个交易日受欧债问题拖累，期价延续下跌，最低下探至 5643 点，周四周五受益于投资者周末前的部位整固及欧元走强影响，期价触底反弹，连续收涨，盘终报收于 5863 点，周跌幅 2.32%。市场对于白银期货的关注度较高，成交活跃，上市两个交易日总成交量达到 250.6 万手，持仓量增加 3.7 万手至 9.2 万手。

2、K 线和均线系统分析

从 K 线图上看，伦敦银价格周 K 线报收锤子星，KDJ 指标金叉向上，但上方 5 周均线压力仍较大；伦敦银日 K 线周四周五大幅收阳，期价接连站上 5 日、10 日均线，KDJ 金叉向上运行，技术面向好。

3、趋势分析



从形态上来看，价格仍运行于 2011 年 4 月以来的下降三角形中，目前开始触底反弹，短期有冲击 30 美元的可能，但宏观经济形势仍不明朗，银价的反弹动能还需进一步验证。

三、结论与建议

综合分析，短期白银以反弹思路看待，关注伦敦银在 30 美元/盎司的突破情况。操作上，短线偏多为主。

下周重点关注：日本央行将召开货币政策会议，并公布利率的决定；英国央行公布 5 月 9-10 日货币政策委员会会议纪要。



分析师简介：

魏刚：新纪元期货研究所所长，中央财经大学经济学博士，CCTV-证券资讯频道特约分析师，主要从事宏观经济、金融期货等方面的研究工作。

张伟伟：新纪元期货研究所农产品分析师，中国矿业大学理学硕士，主要负责白银、早籼稻等谷物品种的研究及相关交割业务办理。

新纪元期货研究所简介

新纪元期货研究所是新纪元期货旗下集研究、咨询、培训、产品开发与服务于一体的专业性研究机构。公司高度重视研究分析工作，引进了数名具有深厚理论功底和丰富金融投资管理经验的博士、硕士及海外归来人士组成专业的分析师团队。我们坚持科学严谨的分析方法和精益求精的工作态度开展各项研究分析工作，以此为客户创造价值。

目前新纪元期货研究所内部分为宏观经济、金属、农产品、能源化工、金融等五个研究团队，以宏观分析和产业研究为基础，以市场需求为导向，以交易策略和风险管理为核心，依托徐州多个期货交割仓库的地理区位优势，为广大企业和客户提供了一体化前瞻性服务，帮助投资者摒弃常见的交易弱点，建立成功投资者所必需的基本素质，并在瞬息万变的行情中作出适应市场环境的投资决策。

如想了解或获取新纪元期货研究所期货资讯请致电0516-83731107或发邮件至yfb@neweraqh.com.cn 申请。

免责声明

本报告的信息来源于已公开的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性、完整性或可靠性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成期货交易依据，新纪元期货有限公司不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向咨询期货研究员并谨慎决策。

本报告旨在发送给新纪元期货有限公司的特定客户及其他专业人士。报告版权仅为新纪元期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为新纪元期货有限公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。