

品种聚焦

白银

白银期货策略周报

新纪元期货研究所

魏刚/张伟伟

2011年5月26日

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

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%。CPM Group在最新公布的2012年白银年报中表示,在连续上升9年后,2012年总体白银供给料将达到10.1亿盎司。报告并显示,二级市场今年白银供应料将增至2.798亿盎司,较2011年上升270万盎司。加拿大Silver Bull Resources总裁Tim Barry5月22日表示,浅白银区的白银测定资源上升39%,至7213万盎司,推定白银资源则为1049万盎司。2012年,白银的供应量将继续增加。

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。总的来说,2012年白银供应过剩的格局还将延续。

2、现货报价

时间	当日参考价格	最高价格	最低价格	升贴水
2012年05月25日	5910	5930	5890	10
2012年05月24日	5885	5905	5865	10
2012年05月23日	5880	5900	5860	10
2012年05月22日	5980	6000	5960	10
2012年05月21日	6010	6030	5990	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。

时间	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌幅度
----	-----	-----	-----	-----	------



2012年05月 25日	28.31	28.61	27.94	28.53	0.81%
2012年05月 24日	27.81	28.55	27.67	28.30	1.70%
2012年05月 23日	28.19	28.22	27.15	27.83	-1.31%
2012年05月 22日	28.49	28.81	27.98	28.19	-1.06%
2012年05月 21日	28.72	28.89	28.11	28.50	-0.82%

2、库存及基金持仓

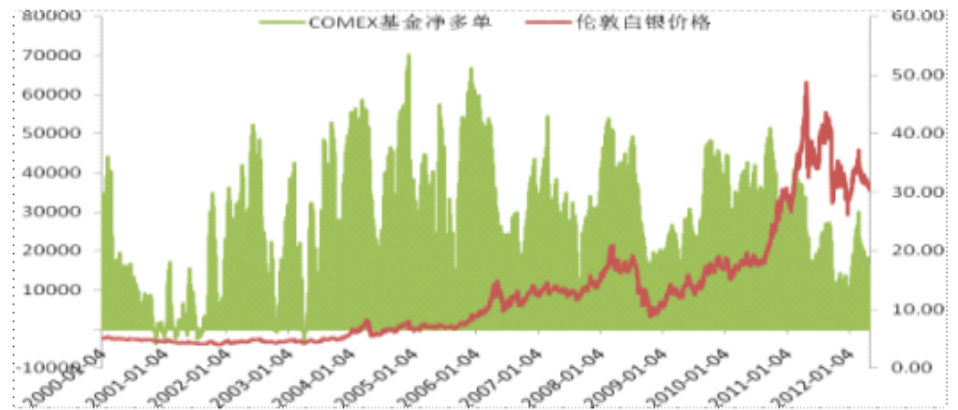
表三 白银 ETF 当前持仓

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 27日07时	310714438.50	9664.30	872193595	0.00
2012年05月 26日07时	310714438.50	9664.30	872193595	0.00
2012年05月 25日07时	310714438.50	9664.30	872193595	+15.09
2012年05月 24日07时	310229256.50	9649.21	8833122236	0.00
2012年05月 23日07时	310229256.50	9649.21	8833122236	0.00
2012年05月 22日07时	310229256.50	9649.21	8833122236	0.00
2012年05月 21日07时	310229256.50	9649.21	8833122236	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。近几个交易日内，持仓基本保持稳定。截至 5 月 27 日，SLV 白银持仓为 3.107 亿盎司，显示机构短期观望为主。

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 141201123 盎司的历史高点。库存的不断增加，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，欧债问题仍是主导市场的核心力量，欧盟非正式会议未就欧元债券、如何刺激经济等解决希腊退欧危机和欧债危机的关键问题达成一致，避险情绪快速升温。根据中国、欧元区各国和美国等主要经济体发布的制造采购经理人指数显示，全球制造业继续萎缩。周五市场焦点转向了西班牙，因有报道称，国际评级机构标准普尔周五宣布下调数家西班牙银行的评级；此外，西班牙加泰罗尼亚自治区表示，该州需要西班牙中央政府的金融援助，因其在实现今年的再融资方面已经无能为力。

美国方面，经济数据整体表现强劲，尤其是美国的房产市场，显示美国经济依然在复苏，美联储短期内不会推出QE3的预期增强；但制造业方面的数据表现相对疲软，表明美国经济复苏依然脆弱。

英国方面，在刚刚过去的一周，英国央行公布了5月9-10日货币政策委员会会议纪要。虽然会议纪要显示，维持利率和资产购买规模政策不变的支持率与上一次会议一致，即9:0一致同意维持利率不变，8:1维持QE规模3250亿英镑，只有委员迈尔斯依然要求增加量化宽松规模250亿英镑，但近期英国经济数据异常疲软，通胀降温，再加上前一周英国央行下调了通胀和经济增长预期，市场上对英国央行继续扩大QE的预期有增无减。

国内方面，汇丰周四公布的汇丰5月中国制造业采购经理人指数(PMI)预览初值数据，回落至48.7，为连续第七个月处在荣枯分水岭下方，受出口形势恶化拖累。巴克莱资本维持中国经济将在二季度见底的预期，触发欧元区经济衰退加深。巴克莱相信，中国经济将受到来自投资方面的有效政策支持，从而很快企稳。

二、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周白银期货继续报收三阴两阳格局。沪银主力Ag1209前三个交易日受希腊政局问题拖累震荡下跌，但期价5800一线止跌企稳；周四周五期价震荡上扬，盘终以周涨幅0.70%报收于5904点。市场观望情



绪较浓，持仓小幅变化，成交量大幅缩减 70.7 万手至 180 万手。

2、K 线和均线系统分析

本周伦敦现货白银底部震荡，从周 K 线图上看，伦敦银价格报收十字星，KDJ 指标金叉，但上方 5 周均线压力仍较大；伦敦银日 K 线周四周五接连站上 5 日、10 日均线，MACD 指标金叉向上运行，技术面转好，关注期价在 20 日线的突破情况。

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，目前维持底部震荡，关注基金持仓变化，宏观环境不出大变故，银价仍将运行于三角形态中。

三、结论与建议

综合分析，短期白银以反弹思路看待，短线偏多操作为主。

下周重点关注：欧美地区制造业采购经理人指数，美国、瑞士和加拿大 GDP，欧元区失业率，尤其关注美国下周五公布的非农就业报告。



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，主要负责强麦、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。