

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13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](mailto: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%。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。

近日印度尼西亚对铜、铅、镍、黄金、白银、锌、铬、锰、钼、铂金、铋、铝土、海砂、铁矿石14种原矿征收20%的出口税。印尼是世界主要的白银出口国之一,其上调出口关税使得出口价格大幅上涨,由于进口成本的上升将会使得中国、印度等白银消费大国减少白银进口。

美国铸币局5月1日发布报告称,美国4月鹰扬金币销售量为20,000盎司,远低于3月份的62,500盎司,去年同期为108,000盎司;美国4月鹰扬银币销售量为152万盎司,远低于3月份的254.2万盎司及去年同期的281.9万盎司。美国4月份鹰扬金币、银币销售量均出现大幅回落,显示出消费者对实物金银的需求十分低迷。金银消费淡季的来临,将对于银价产生不利的影响。

2、现货报价

时间	表一 上海白银网现货价格			升贴水
	当日参考价格	最高价格	最低价格	
2012年05月11日	6140	6160	6120	20
2012年05月10日	6190	6210	6170	15
2012年05月09日	6240	6260	6220	15
2012年05月08日	6365	6385	6345	0



2012年05月 6385 6405 6365 10  
07日

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，可供贸易企业销售参考。

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11日	29.20	29.44	28.95	28.98	-0.75%
2012年05月10日	29.45	29.49	28.62	29.20	-0.71%
2012年05月09日	30.04	30.09	29.13	29.41	-2.13%
2012年05月08日	30.27	30.36	29.68	30.05	-0.96%

## 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13日 07时	304309376.70	9465.08	8753837799	0.00
2012年05月12日 07时	304309376.70	9465.08	8753837799	0.00
2012年05月11日 07时	304309376.70	9465.08	8753837799	0.00
2012年05月10日 07时	304309376.70	9465.08	8753837799	-120.75
2012年05月09日 07时	308191672.70	9585.83	9214416091	0.00
2012年05月08日 07时	308191672.70	9585.83	9214416091	0.00
2012年05月07日 07时	308191672.70	9585.83	9214416091	0.00

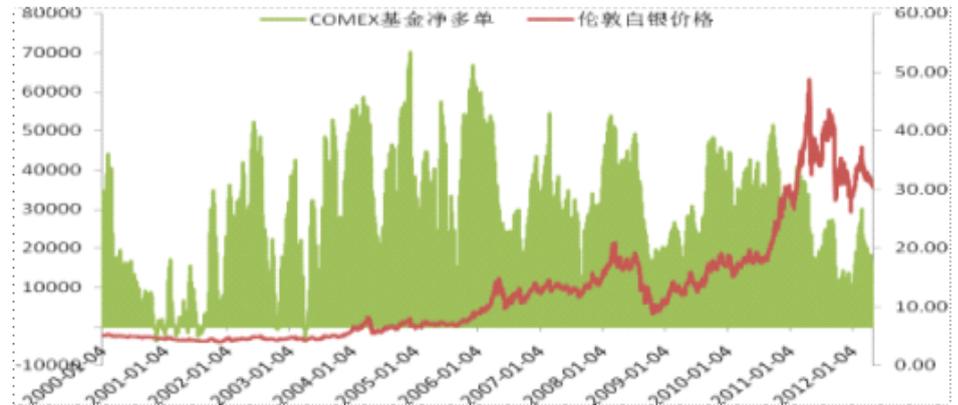
全球最大的白银 ETF 基金美国 iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓在 2012 年一季度开始大幅下降。截至 5 月 13 日，SLV 白银持仓为 304,209,376.7 盎司，较月初减少 1.26%。持仓量大幅减少显示机构对于后期银价并不看好，下跌的风险依然较大。

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。近期来看，目前多头出现减仓，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。随着白银价格的大幅下跌，纽约白银库存呈现迅速增加的局面，目前已达到 142099.4 的历史高点。整体资金关注度下降，短期白银难以企稳。

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，希腊社会运动党领袖维尼泽洛斯组建希腊联合政府的计划以失败告终，步新民主党及左翼联盟的后尘，实现了三大政党组建联合政府的“三连败”。至此，希腊主要党派组建政府的计划全部告破。法国社会党领袖奥朗德在 5 月 6 日的总统大选中以明显优势赢得胜利，这一结果令欧洲核心国家法国转向左翼执政。奥朗德承诺将开始推迟实施德国主导的节支政策。而此前奥朗德未上台已自诩反紧缩先锋，更令德国推行节约救欧债路线变得孤立。希腊与法国政治阴霾笼罩之际，西班牙银行体系又传噩耗，第四大银行 Bankie 被局部国有化，央行要求银行为房贷增加 350 亿欧元拨备，令银行雪上加霜。欧元区债务问题担忧重重，避险情绪加重使投资者涌入美元，金价和白银价格应声大幅下挫。

美国方面，周五(5 月 11 日)美国 5 月密歇根大学消费者信心指数初值升至 77.8，高于预期水平的 76.2，同样高于 4 月终值的 76.4。5 月初值为 2008 年 1 月以来的最高水平，暗示油价的回落正在帮助消费者抵御就业增长迟滞的影响。周五美元指数维持在 80 关口上方震荡。由于欧元区政治局势依旧动荡，投资者对希腊问题担忧持续，市场情绪持续承压对美元形成支撑。美国通胀压力不彰，美联储仍有可能通过增加通胀率来刺激经济。目前美联储的官员对于政策走向却存在分歧。但长期来看，美元趋势性走强在所难免，金银等贵金属上涨承受较大压力。

国内方面，中国人民银行 5 月 12 日晚间发布消息称，将从 2012 年 5 月 18 日起，下调存款类金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是央行今年以来第二次下调存款准备金率，下调后，大型金融机构存款准备金率降至 20%。中小型金融机构存款准备金率降至 16.5%。粗略估算，此次下调可释放银行体系流动性 4000 亿元左右。



此前公布的数据显示，中国 4 居民消费价格指数 (CPI) 年率上升 3.4%，预期上升 3.3%，前值上升 3.6%。中国 4 月份工业生产者物价指数 (PPI) 同比下降 0.7%。分析人士认为，4 月份的经济数据，无论是外贸、投资、税收以及信贷增速，均出现增速放缓现象，央行此时下调准备金率，意在向市场释放流动性，增强经济运行活力。

## 二、波动分析

### 1、期货主力合约市场评述

受整体宏观形势恶化影响，白银期货上市两个交易日维持震荡偏弱行情。沪银主力 Ag1209 周四早盘小幅高开于 6190 元/千克，上演先抑后扬行情，盘终报收于 6140 元，跌幅 0.42%。周五受到隔夜宏观面继续恶化影响，1209 合约小幅低开后随国际现货白银呈现小幅震荡下行的格局，盘终报收于 6002 元，跌幅 2.02%。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 603630 手，持仓量 55020 手。

### 2、K 线和均线系统分析

从 K 线图上看，伦敦银价格周 K 线三连阴，上方 5 周均线压力较大，MACD 绿柱延长；伦敦银本周在跌破 30 美元/盎司关键支撑位后下跌趋势明显，价格在 5 日均线的压制下，连续收出五条小阴线，多次触及 28.5 美元一线支撑，技术面偏弱。

### 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，目前进入底部支撑区域。短期价格在密集成交区 28.5 美元附近暂获支撑，但宏观经济形势仍不明朗，价格还有进一步下探 26 美元的可能。

## 四、结论与建议

综合分析，在欧洲问题出现明朗之前，银价料将弱势不减，关注伦敦银在 28.5 美元/盎司一线支撑是否有效，若下破支撑，则将考验 26



美元/盎司。结合现货情况，价格下破 26 美元/盎司的可能性较小。操作上，高位空单谨慎持有，若期价 5900 元/千克一线获支撑，则空单止盈离场，周一关注整体商品市场氛围。

下周重点关注：美国方面将有诸多制造业和房产数据公布，英国将公布失业率数据，欧元区将公布最新的通胀数据，德国 ZEW 经济景气指数。

## 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。