

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

2012年6月17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%。国际铅锌研究组织(ILZSG)在2012年成员春季会议后发布的预计显示,2012年全球锌矿山产量可能会增长3.9%达到1345万吨,2012年全球铅矿产量将增加4.9%至488万吨。2012年全球铅锌矿产量仍将保持稳定增长态势,这将极大的保证白银的供给量。全球第二大的白银生产国秘鲁6月11日公布的数据显示,该国4月白银产量同比增加7.63%至275,632千克。

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。2012年,全球经济复苏仍将乏力,部分国家和地区制造业萎缩形势预计无法在短期内出现改善,白银在工业领域的需求难以出现大量的增长。铸币方面,美国铸币局6月4日公布的数据表明,5月美国鹰扬银币销量为287.5万枚,较4月有较大幅度提高,但同比下滑了68%。

总的来说,2012年白银市场将维持总体供应过剩状态。

2、现货报价

表一 国内白银现货与期货价格对比表 单位:元/千克

时间	现货	期货	价差
----	----	----	----



2012年06月15日	6048	6062	-13
2012年06月14日	6071	6086	-14
2012年06月13日	6071	6062	9
2012年06月12日	6007	6005	2
2012年06月11日	6063	6068	-5

本周白银现货与期货价差下降，但仍在合理范围内。

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06月15日	28.64	28.83	28.59	28.69	0.19%
2012年06月14日	28.84	29.13	28.30	28.64	-0.73%
2012年06月13日	28.98	29.13	28.75	28.84	-0.41%
2012年06月12日	28.58	29.04	28.38	28.97	1.36%
2012年06月11日	28.87	29.05	28.33	28.58	0.23%

本周伦敦金连续上涨，而伦敦银则维持窄幅震荡，希腊大选之前，白银市场观望情绪较浓。

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06月17日	313293210.50	9744.51	8977187305	0.00
2012年06月16日	313293210.50	9744.51	8977187305	+48.28
2012年06月15日	311741101.70	9696.23	8895662317	0.00
2012年06月14日	311741101.70	9696.23	8895662317	0.00
2012年06月13日	311741101.70	9696.23	8895662317	+27.15

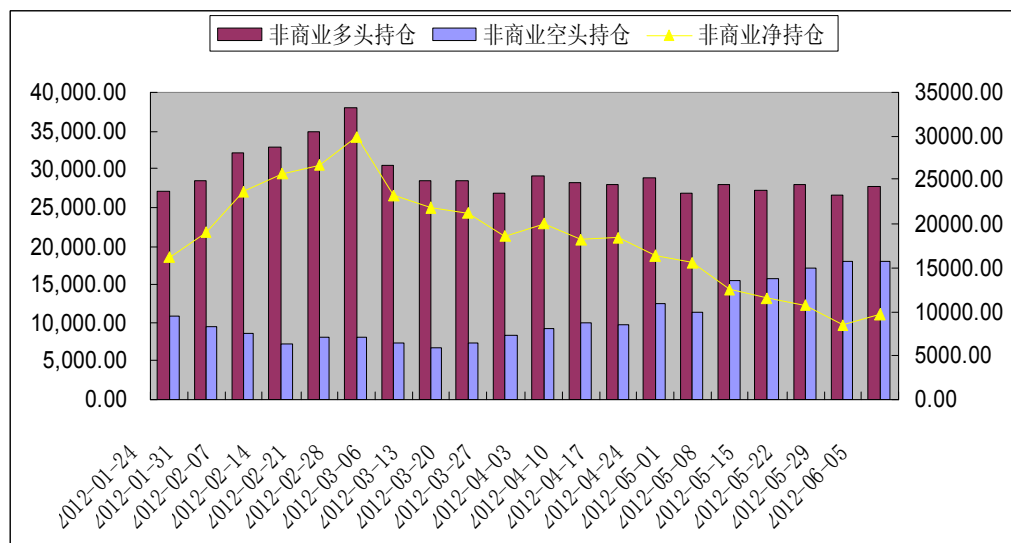


2012年06月12日	310868004.50	9669.08	9101391232	0.00
2012年06月11日	310868004.50	9669.08	9101391232	0.00

本周全球最大的白银 ETF 基金美国 iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓增加 75.43 吨，显示基金开始缓慢看好银价。

美国 COMEX 交易所白银期货非商业净持仓对白银价格的影响明显。从下图可以看到，2012 年 3 月以来，非商业多头持仓出现减持，空头资金则不断涌入，非商业净多持仓从 2 月底的 3 万手降至 6 月 5 日得不足 1 万手。随着白银价格的下跌，纽约白银库存呈现迅速增加的局面，截止 6 月 15 日已达到 1.43 亿盎司的历史高位。库存的不断增加，将会一定程度上制约银价反弹。

图一 COMEX 白银非商业持仓



4、宏观政策方面

欧洲方面，本周西班牙为银行业寻求援助、主权评级屡屡遭下调引发种种忧虑。市场担心西班牙将寻求主权援助甚至意大利也难幸免。但对市场情绪影响市场最大的还是希腊大选。若希腊反对援助的激进左翼联盟党胜出大选，撼动全球经济的危险事件很可能会发生：希腊退出欧元区，也即欧元区遭遇分裂变为现实。目前多方民调频频显示，反援助党和挺援助党的民众支持率难分上下，市场静待 17 日晚



间的大选结果。

美国方面，美国纽约联储周五(6月15日)公布的纽约州制造业调查报告显示，6月份纽约州制造业活动几乎没有扩张，且新订单、就业等分项数据全面恶化。周五公布的调查显示，由于担心就业市场和欧洲债务危机恶化，美国6月密歇根大学消费者信心指数初值降至六个月低点。此外，数据显示，美国5月工业产出月率下降0.1%，市场预期为上升0.1%，而四月工业产出月率自上升1.1%修正为上升1.0%。近期诸多美国诸多疲弱数据显示美国经济下滑，进一步推升QE3预期。

国内方面，中国央行数据显示，中国5月新增信贷7,932亿元，M2货币供应量同比增长13.2%，均超预期。市场对于我国政策将进一步放松的预期不断增强。野村称，新增贷款数据强于预期印证了政府的政策放松。汇丰称，这或表明央行下调存款准备金率的措施已见成效。中国银行称，中国仍趋于“稳中趋松”的态势，年内还是能继续看到降息和降准。

三、波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周白银期货整体维持窄幅震荡，主力合约Ag1209周一期价运行于5日均线上方；周二期价低开震荡报收十字星，下行动能不足；周三至周五银价维持横盘震荡，盘终报收于6070点，周涨幅2.27%。本周总成交量103.3万手，较上周减少61.7万手，持仓量增加1118手至8.08万手。

2、K线和均线系统分析

从K线图上看，伦敦银价格周K线连续五周维持低位窄幅震荡，本周银价站上5周均线；伦敦银日K线继续维持横盘震荡，短期均线系统横盘交织。希腊局势明朗之前，市场观望情绪较浓。

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，目前维持底部震荡整理。国际宏观经济形势明朗之前，银价的反弹动能还需进一步验证。

四、结论与建议

综合分析，希腊大选成为影响商品市场的最大基本面，近期风险事件集中爆发，沪银暂时观望为宜，待国际宏观形势明朗之后再介入。

下周重点关注：希腊大选结果，美联储最新利率决议和经济预期，美联储主席伯南克新闻发布会将会。

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。