

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23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。中国海关6月21日公布的数据显示,中国5月白银进口226,552.24千克,同比下降31.81%,表明国内市场整体需求不旺。

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21日	5981	5909	72
2012年06月20日	6003	6007	-4
2012年06月19日	6053	6063	-10
2012年06月18日	6036	6026	10

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22日	26.89	27.07	26.64	26.94	0.17%
2012年06月21日	28.16	28.16	26.86	26.89	-4.49%
2012年06月20日	28.44	28.62	27.78	28.16	-0.98%
2012年06月19日	28.73	28.94	28.36	28.43	-1.05%
2012年06月18日	29.04	29.06	28.31	28.74	0.17%

本周由于美联储没有推出 QE3，导致贵金属市场大幅下行，伦敦银再度考验 26 美元一线底部支撑。

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23日07时	317512767.50	9875.75	8509864324	+54.30
2012年06月22日07时	315766825.10	9821.45	9094955843	0.00
2012年06月21日07时	315766825.10	9821.45	9094955843	0.00
2012年06月20日07时	315766825.10	9821.45	9094955843	+16.60
2012年06月19日07时	315233318.50	9804.85	8959919244	+60.34
2012年06月18日07时	313293210.50	9744.51	8977187305	0.00

截至 2012 年 6 月 23 日全球最大的白银 ETF 基金美国 iShares Silver Trust (SLV) 白银持仓为 9875.75 吨，较上周日再度大幅增加 131.24 吨，基金大幅增持白银基金，显示机构对后市银价看法乐观。

据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 公布数据显示，截至 6 月 12 日当周 COMEX 白银期货基金多头持仓较前一周转为减持 1093 手，至 26716 手。COMEX 白银期货基金空头持仓五周后首次转为减持 908 手，至 17107 手。基金空头首次转为减持，显示机构对后市看空信心不足。近期白银库存量略有下降，截止 6 月 19 日 COMEX 白银库存 1.447 亿盎司，较上周末减少 12 万盎司。库存的下降，将一定程度上削弱期价上行的阻力。

4、宏观政策方面

欧洲方面，希腊新民主党领导人萨马拉斯周三宣誓就任该国总理一职。新民主党与泛希社运党和民主左翼党组成了联合政府。新政府的成功建立，宣告了自 5 月 6 日首度大选后出现的政治僵局已得到最



终解决。目前参与希腊新联合政府的三党领导人均已承诺，将致力于在保证希腊不失去欧元区资格的情况下，就现有的紧缩措施与欧盟方面进行再度谈判，以求得到部分的宽免。希腊 7 月 18 日资金即将耗尽，如果无法进口取得下一笔贷款，将面临违约，甚至退出欧元区风险。希腊问题仍将继续影响全球市场。另一方面，西班牙成为市场关注的焦点，其融资成本不断攀升。西班牙央行周一公布的数据显示，4 月份西班牙银行业坏账率升至 18 年来最高水平，表明在经济陷入双底衰退之际，西班牙企业和家庭拖欠债务的现象增加。目前如何防止西班牙银行业危机蔓延成为了摆在欧元区领导人面前的重要难题。下周的市场焦点或许能较为集中，那就是持续恶化的欧债危局能否在 6 月 28 日-29 日在布鲁塞尔举行的欧盟峰会上得到一些具体的解决方案。

美国方面，美联储周三宣布将扭转操作延长至年底，操作规模将扩大 2670 亿美元。伯南克发表讲话反复强调，如果经济大幅走弱或面临重大下行风险，美联储可以做更多，“伯南克期权”继续存在。周四美国经济数据低迷，令市场情绪承压。数据显示，美国 6 月费城联储制造业指数为-16.6，预期为 0，5 月份该数据为-5.8。美国将在 7 月 6 日公布 6 月季调后非农就业人口，市场普遍预计，此次的非农数据好坏极有可能成为 QE3 的“导火索”。一旦数据不佳，美联储极有可能推出 QE3。

其他数据方面，中国汇丰控股周四公布的数据显示，中国制造业领域活动在 6 月份出现连续第八个月萎缩，出口订单及产品价格创新低。欧元区制造业的数据也大幅滑落。欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 44.8，为 2009 年 6 月以来最低，预期 44.9，前值 45.1。经济数据不好令市场情绪惨遭打压。而国际评级机构穆迪更是在旁火上浇油。穆迪宣布对包括美国银行、花旗集团在内的 15 家全球性大型银行的债券/存款评级进行下调。整体来看，短期全球经济仍将维持萎靡不振。

二. 波动分析

1、期货主力合约市场评述

本周白银期货震荡下跌，主力合约 Ag1209 周一周二期价维持 6000 点上方运行；周三市场交投清淡，银价窄幅震荡；周四在隔夜美联储未推出 QE3 的影响下，期价大幅低开，但节前市场观望情绪较浓，银价依然维持窄幅震荡，盘终以 2.62% 跌幅报收于 5911 元/吨。本周总成交量 79.5 万手，较上周减少 23.8 万手，持仓量减少 5230 手至 7.56 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 线报收长阴线，银价跌至均线系统下方，短期均线族向下运行，MACD 绿柱延长；伦敦银日 K 线报收四连阴，5 日均线下穿中长期均线，MACD 指标由红转绿，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，短期银价再度考验 26 美元一线支撑。若支撑有效，伦银将继续维持底部震荡；否则银价将延续跌势。

三、结论与建议

综合分析，欧洲仍陷债务危机，美国的 QE3 是否推出还存在极大不确定性。在全球宏观经济形势依旧不明朗的情况下，贵金属市场难以企稳，短期伦银仍见维持弱势震荡，关注银价在 26 美元一线的支撑情况，若支撑有效，伦银将继续维持底部震荡。

下周重点关注：欧盟峰会进展，美国、英国和法国第一季度 GDP，美国新屋销售、成屋签约销售和密歇根大学消费者信心指数等。

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。