

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

2012年6月2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%。中国有色金属协会副会长王琴华日前表示,2012年国内生产白银的产业链将进一步延长,白银矿业投资将持续火爆,总体来说,白银的产量会维持缓步增长。

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。中国有色金属工业协会最新报告称,2011年中国金条消费年比增长了51%至513.9吨,金币消费年比增长了25%至20.8吨。全部黄金消费增长33%至761吨,白银消费增长6.8%至6088吨。

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01日	5843	5811	32
2012年05月31日	5870	5853	17
2012年05月30日	5858	5826	32
2012年05月29日	5975	5950	25
2012年05月28日	5998	5955	43

本周白银现货与期货价差维持在17-43稳定范围内。

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1日	27.72	28.72	27.24	28.52	2.92%
2012年05月	27.90	28.23	27.60	27.71	-0.71%



31日					
2012年05月30日	27.86	28.18	27.45	27.91	0.13%
2012年05月29日	28.42	28.69	27.77	27.88	-1.87%
2012年05月28日	28.62	28.80	28.33	28.40	-0.43%

本周伦敦现货白银整体继续维持横盘震荡，周五受避险情绪提振，银价大幅反弹，收盘站上 20 日均线。

## 2、库存及基金持仓

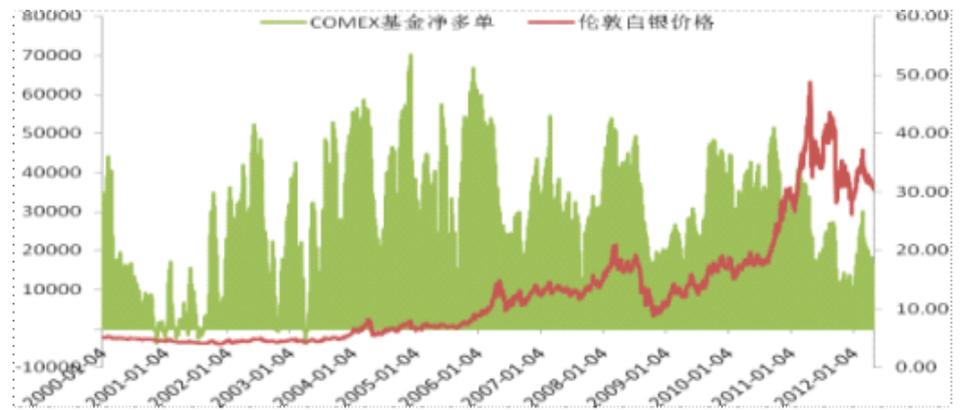
表三 白银 ETF 当前持仓

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03日07时	310035157.50	9643.17	8578129511	0.00
2012年06月02日07时	310035157.50	9643.17	8578129511	0.00
2012年06月01日07时	310035157.50	9643.17	8578129511	0.00
2012年05月31日07时	310035157.50	9643.17	8578129511	+24.14
2012年05月30日07时	309258925.50	9619.03	8733040319	-45.27
2012年05月29日07时	310714438.50	9664.30	8721935595	0.00
2012年05月28日07时	310714438.50	9664.30	8721935595	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。5 月下旬 SLV 持仓基本保持稳定，截至 6 月 3 日，SLV 白银净持仓量为 9643 吨，较上周末减少 21.13 吨。持仓量维持弱势也显示出基金短期不看好银价。

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，截止 5 月 31 日已达到 142,448,897 盎司，较上一交易日增加 528970 盎司。库存的不断增加，将会一定程度上制约期价反弹。

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，6月1日公布的欧元区5月制造业采购经理人指数(PMI)全军覆没，瑞士5月SVME采购经理人指数(PMI)为45.4，预期46.4，瑞士经济5月继续处于萎缩状态，且萎缩幅度有加快的迹象。西班牙5月制造业采购经理人指数42.0，为2009年5月以来的最低，预期为43.0。意大利5月制造业PMI升至44.8，高于预期的43.5，前值43.8为六个月低点；此外，意大利4月失业率10.2%，创记录最高水平，前值9.8%。法国5月制造业PMI终值为44.7，创三年来最低，预期44.4，初值44.4。德国5月制造业PMI终值45.2，创三年来最快萎缩速度，预期45.0，初值45.0。欧元区5月制造业PMI终值45.1，创2009年6月以来最低，预期45.0，初值45.0；欧元区4月失业率11.0%，预期11.0%，前值修正为11.0%，初值10.9%；失业总人数1740万人，创1995年1月以来最高。此外，希腊民调反复无常，意大利和西班牙国债收益率再创新高，欧洲债务问题仍将继续牵动全球市场神经。

美国方面，周五美国劳工部公布5月非农就业岗位增加6.9万个，增幅创2011年5月以来最低，且失业率为6月以来首次上扬至8.2%。近期一系列疲弱数据暗示美国经济复苏正在放缓，此报告再添经济复苏乏力的例证，美联储QE3预期随即升温。

国内方面，中国国家统计局周五(6月1日)公布的统计数据显示，中国5月官方制造业采购经理人指数(PMI)为50.4，前值53.3。分项指标方面，5月官方制造业PMI新出口订单指数50.4，前值52.2；5月官方PMI新订单指数49.8，前值54.5。此外，当天公布的中国5月汇丰制造业采购经理人指数(PMI)为48.4，连续第七个月萎缩；其中就业分项指标为48.1，创2009年3月以来新低。中国5月官方及汇丰制造业的数据显示全球和中国国内市场需求下降已导致中国制造业增速进一步放缓。这预示这第二季度中国实体经济将继续放缓，应会促使中国政府在未来几个月采取放松性举措。



### 三、波动分析

#### 1、期货主力合约市场评述

本周白银期货弱势下跌，主力合约 Ag1209 前两个交易日高位震荡，但 6000 整数关口压力较大；周三受欧债危机恶化影响，期价大幅低开，周四周五整体维持弱势震荡，盘终报收于 5832 点，周跌幅 1.22%。本周总成交量 174.4 万手，较上周减少 5.47 万手，持仓量减少 6016 手至 8.65 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 线再收锤子线，银价运行于均线系统下方；伦敦银日 K 线继续维持横盘震荡，周五银价反弹强劲，收盘站上 20 日线，目前短期均线系统横盘交织，关注后期银价是否能维稳与 20 日均线上方。

#### 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，关注银价是否维稳于 20 日均线。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，受避险情绪提振，短期白银以反弹思路看待，关注伦敦银是否维稳于 20 日线上方。操作上，短线偏多为主。

下周重点关注：澳洲联储、欧洲央行和英国央行最新的利率决定，欧元区和日本第一季度 GDP 数据。

#### 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。