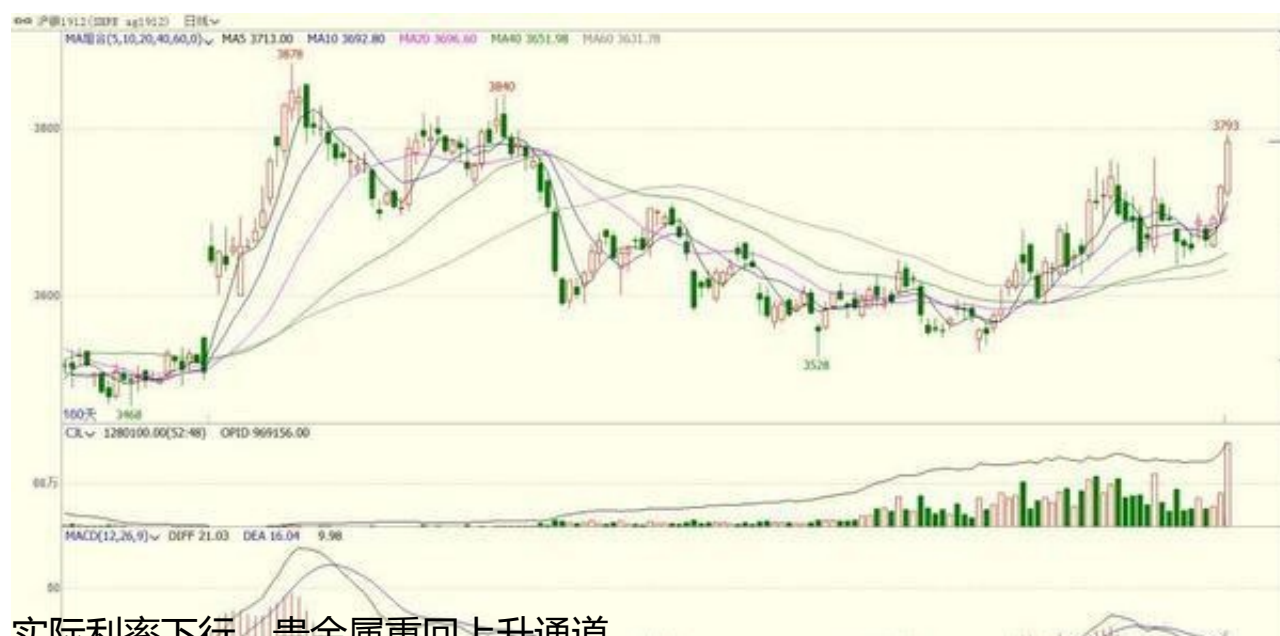
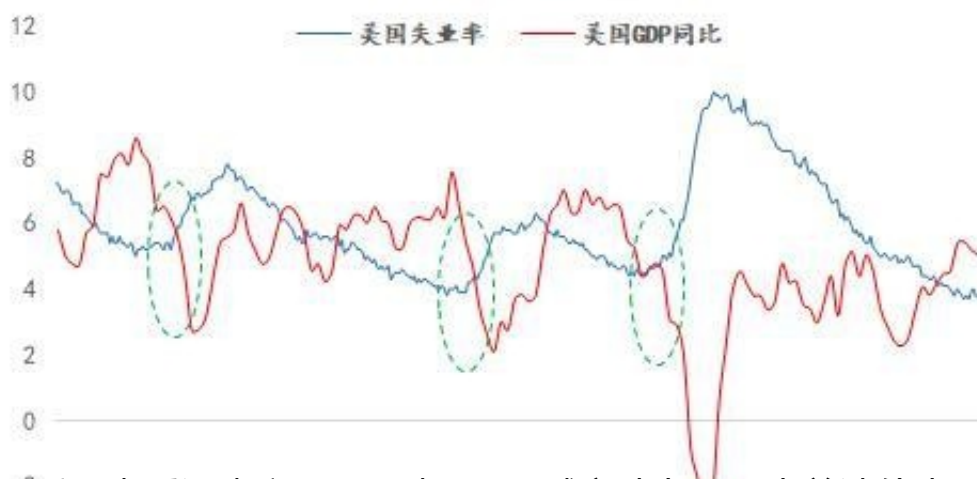


去年下半年以来，沪金在创下262.70的两年新低之后，迅速反弹，尤其在今年六月份，单月最高10%的涨幅，一举创下六年新高。反观白银，在去年下半年跟随黄金一波上涨后，今年内更是跌多涨少，不用提黄金的六年新高，白银连今年年初的高点都有一段距离。然而最近三个交易日，在黄金依旧盘整的环境下，白银连续量价齐升，尤其在周二晚上半个小时内便大涨了2%。



实际利率下行，贵金属重回上升通道

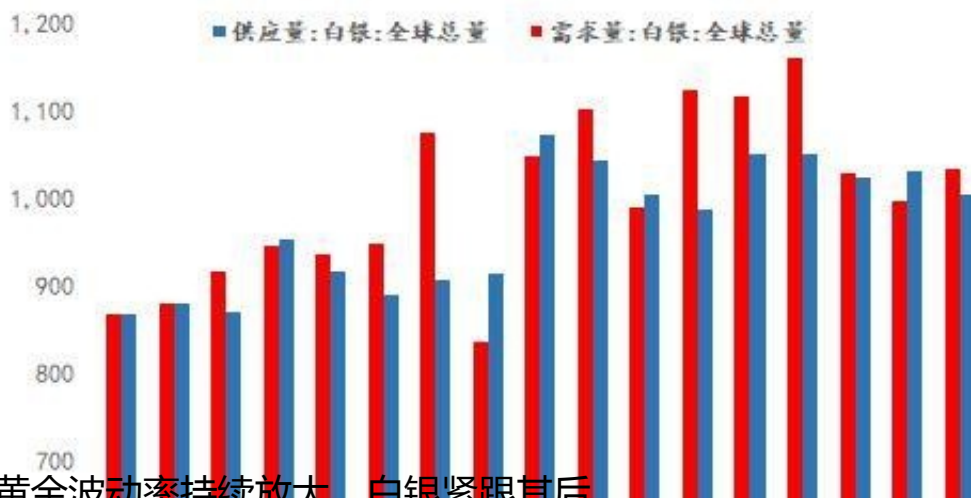


最后再来看通胀方面，一来OPEC减产动力足，当前油价水平低于多国财政平衡油价，此外沙特因沙特阿美上市需要高油价；二来美国页岩油产量增速放缓，钻机数持续减少。随着美国在原油市场抢占到的市场份额增加，美国压制油价的动力减弱。预计未来油价还会有小幅上涨，通胀恐难以回落。

综合三方面因素都是朝着利于金价的方向发展，而且其中短端利率与期限利差都是处于周期拐点的起始，所以，我们认为未来贵金属将会重回上升通道。

金银比价修复，白银潜力更大

通过对历史数据的分析，我们发现白银价格的走势，和同为贵金属的黄金的相关性，要比其他的例如石油、商品、经济数据等的相关性或者甚至说白银自己的供需平衡都要来的强。所以，我们一般用金银比来辅助分析白银的价格。而金银比从11年贵金属高点以来持续上行，现在更是接近历史最高水平，突破90以上，最高的时候90年也就是在100左右，而金银比近年都在40—80之间波动。其次，在过往数据分析中，我们也发现，在黄金上涨过程中，金银比一般是下行的，也就是说，在贵金属牛市的行情下，白银的弹性是要大于黄金的弹性的。



黄金波动率持续放大，白银紧跟其后

沪金沪银的30天历史波动率从17年初开始就一直在创着新低，价格波动越来越小，尤其是在去年八月份左右创了上市以来的波动率最低，而随着基本面因素的影响，市场交投开始活跃，而沪金的波动率也在近期大幅放大，而历史上，每次行情开始，便没那么容易散去，至少要持续半年到一年左右的时间。而每次行情启动时，白银的波动率都会超过黄金的波动率，结合上面我们对金银比价的论述，相信这次也依旧不会缺席。