

金银比值近期走势及交易策略

浦发银行金融市场部 何晶

一、交易策略

基于白银波动性大于黄金、白银工业属性强于黄金、金银比值处于历史高位等三个因素，金银比值下跌概率较大，可寻机通过做空黄金、做多白银，赚取比值回归收益。

图 1：伦敦金、伦敦银现货价格走势

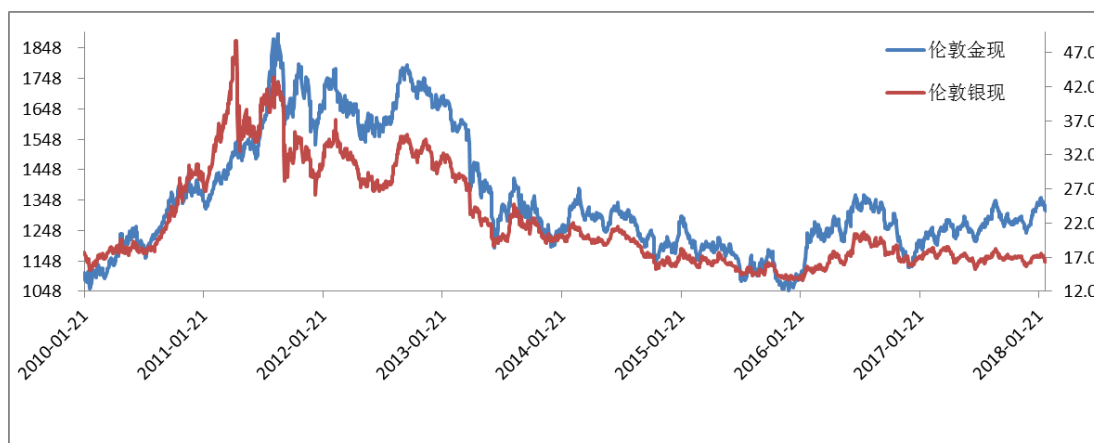


表 1：金银价格、波幅、波动率及比值

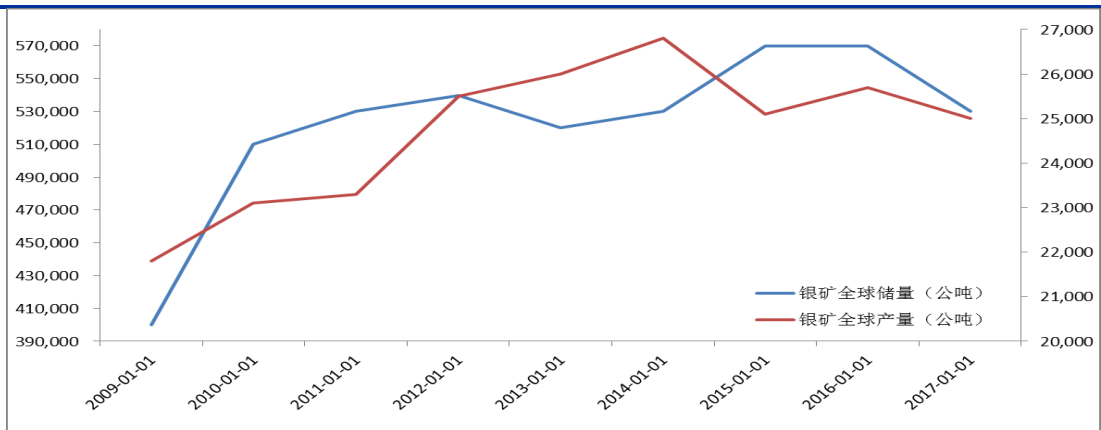
	伦敦金	伦敦银	伦敦金现 涨跌幅	伦敦银现 涨跌幅	伦敦金现年 化波动率	伦敦银现年 化波动率	金银比
年化标准差	3045.9	115.7	16.2	32.4	52.2	178.7	171.1
区间最大值	1895.0	48.7	5.0	19.0	23.1	60.1	83.7
区间最小值	1049.4	13.6	(9.2)	(17.0)	9.8	17.6	31.5
区间均值	1352.3	22.4	0.0	0.0	16.3	31.3	63.8
最新数值	1314.1	16.4	(0.1)	0.1	9.8	17.7	80.3
目标数值	1600.0	22.2	21.8	35.9	9.8	17.7	72.0

二、宏观层面

1. 白银工业属性强于黄金

白银既属于贵金属，也属于工业金属。白银产出在经历 14 年增长后，2017 年全球银矿储量下降 7%、全球银矿产量下降 3%，加之南非产出中断。在今年全球经济强劲驱动的情况下，世界白银协会预期 2018 年白银市场供应将会出现轻微短缺，利好银价上涨。

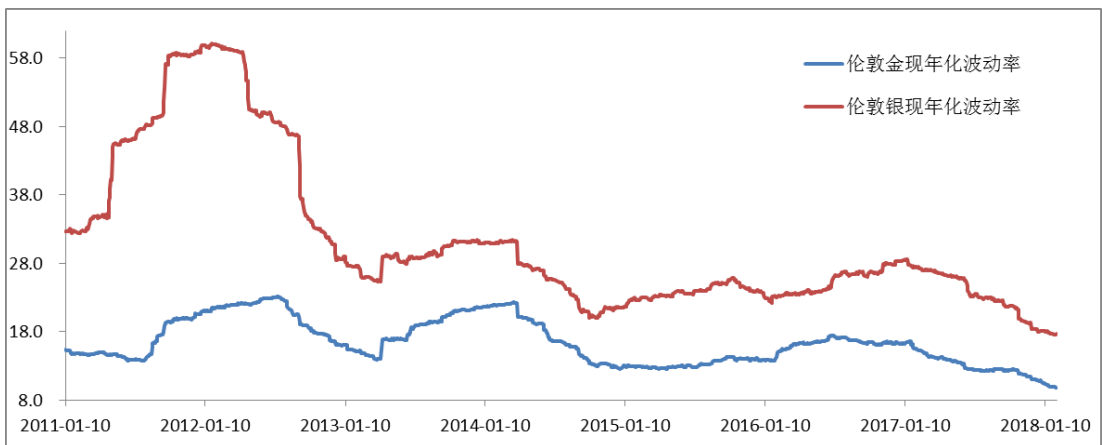
图 2：全球银矿储量及产量



2. 白银波动性强于黄金

从历史波动率图可以看出，白银波动率强于黄金。截至 2018 年 2 月初，白银波动率在 18% 附近，而黄金波动率在 10% 附近，弱于白银。

图 3：伦敦金、伦敦银年化波动率走势图

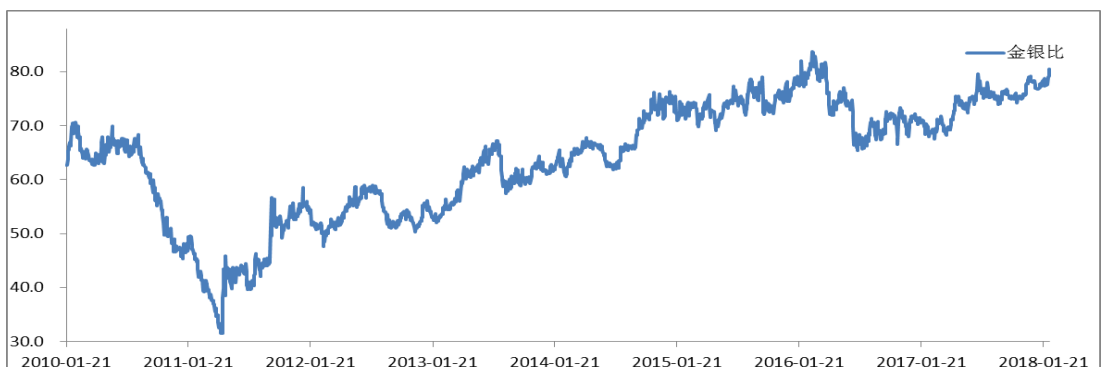


三、技术层面

1. 金银比处于历史高位，下跌概率较大

从金银比走势可以看出，2017 年黄金价格跑赢白银价格。截至 2018 年 2 月初，金银比在 80 附近，比值上方出现压力位。

图 4：金银比值走势图



2.情景假设

卖空伦敦金、买多伦敦银，以数量比 1 比 50 为一个单位，以金银价格最新报价为开仓位置，金银比为 80.3。假设金价金银比价变动至目标位置 72、白银价格涨至 22.2 美元/盎司、黄金价格为 1,600 美元/盎司，则每单位收益 7.5 美元。

表 2：交易策略及收益预期

交易品种	伦敦金现	伦敦银现	金银比
交易方向	空	多	
数量比例	1	50	
开仓位置	1314.1	16.4	80.3
目标位置	1600.0	22.2	72.0
波幅	21.8	35.9	
价差	285.9	5.9	
收益	(285.9)	293.4	7.5

免责声明

本报告为内部交流使用；本报告基于我们认为可靠的已公开信息，但我们不保证该信息的准确性及完整性，客户也不应以为该信息是准确和完整的而加以依赖。本报告中的信息及表达的意见并不构成任何要约或投资建议，我们也不推荐基于本报告采取任何行动。

本报告的相关研判主要是基于分析本人的知识和倾向而作出的。分析师本人自认为秉承了客观中立立场，但对报告中的相关信息表达与本行业务利益存在直接或间接关联不做任何保证，相关风险务请报告使用者独立做出评估，我行和分析师本人不承担由此可能引起的任何法律责任。

报告中的任何表述，均应从严格经济学意义上加以理解，并不含有任何道德或政治偏见，报告阅读者也不应从道德或政治角度加以解读，我行和分析者本人对任何基于道德或政治角度理解所可能引起的后果不承担责任，并保留采取行动保护自身权益的一切权利。除非是已被公开出版物正式刊登，否则，均应被视为非公开的研讨性分析行为。本报告的版权仅为本行所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发表。如引用、刊发，需注明出处为浦东发展银行金融市场部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。