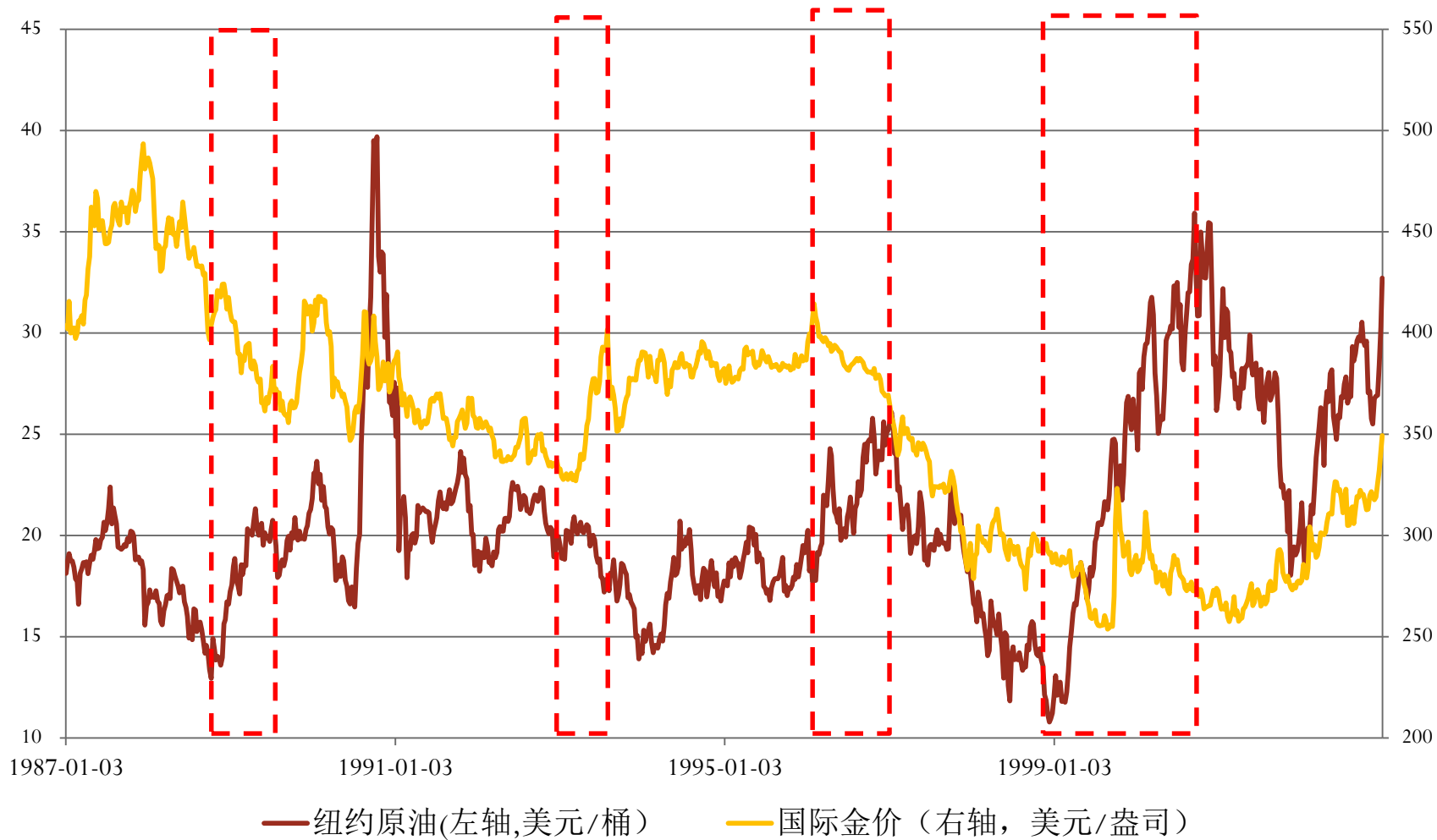


金银分家还是合流？：白银市场展望

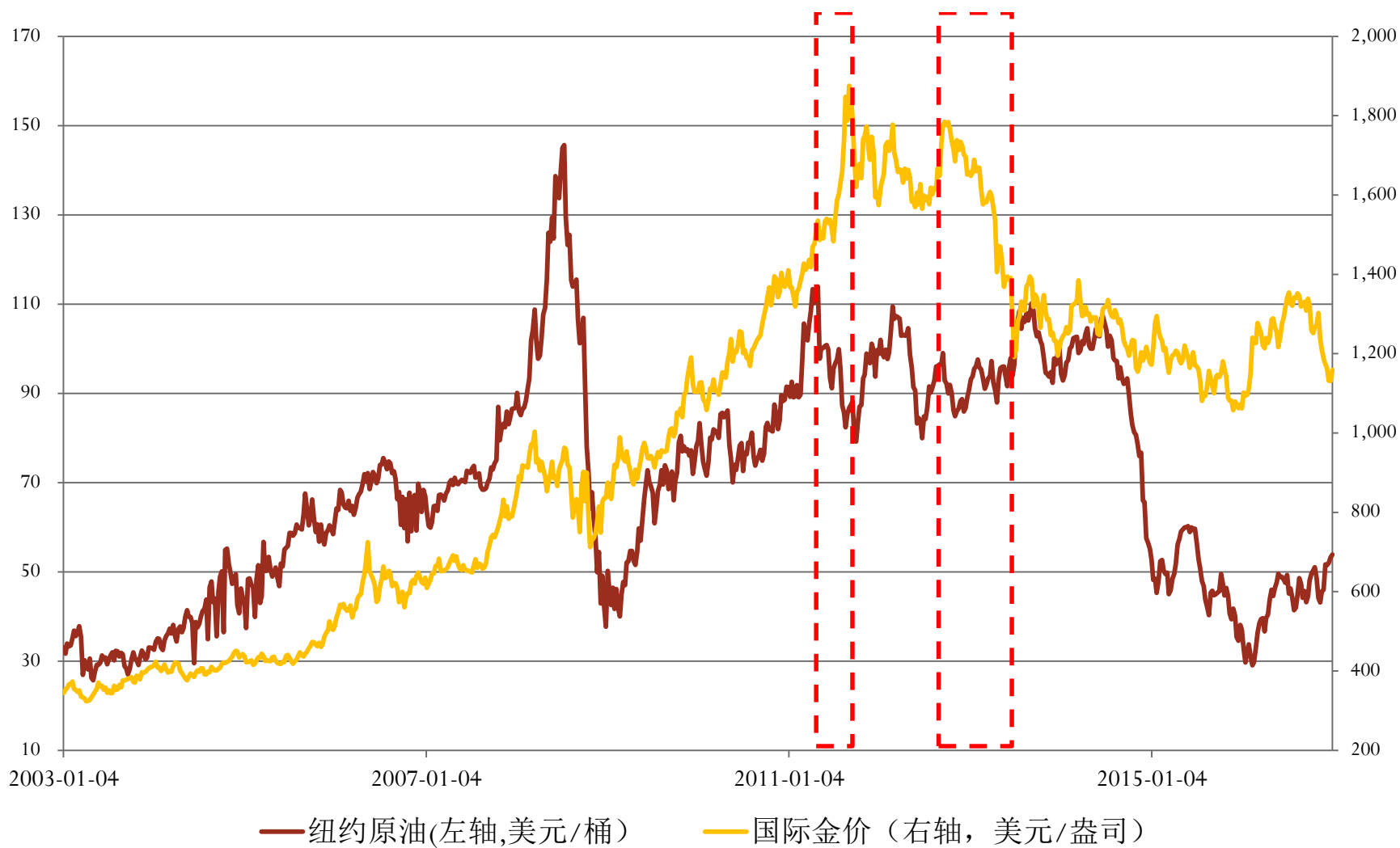
蒋舒

时间：20210311

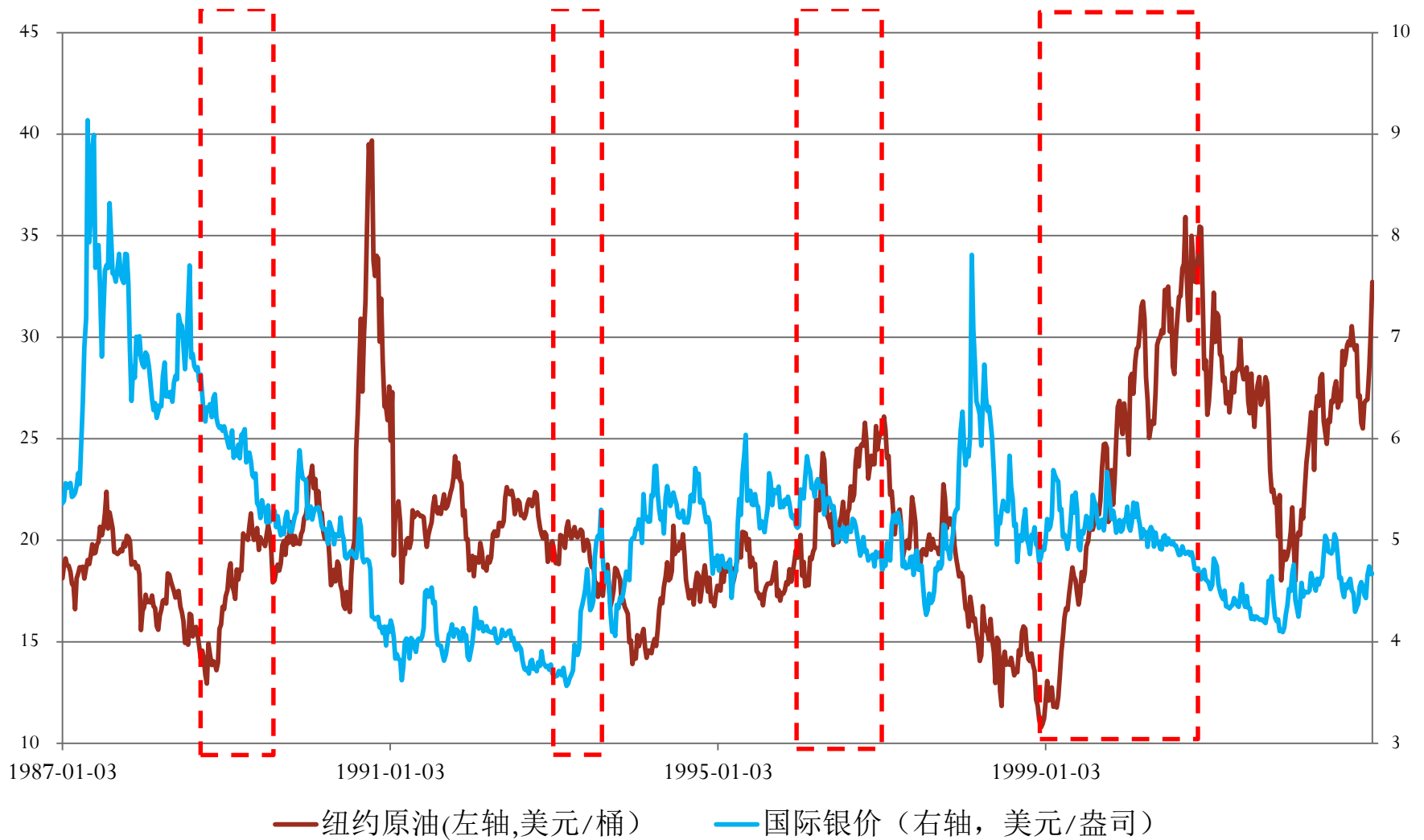
白银：追随黄金还是工业品？



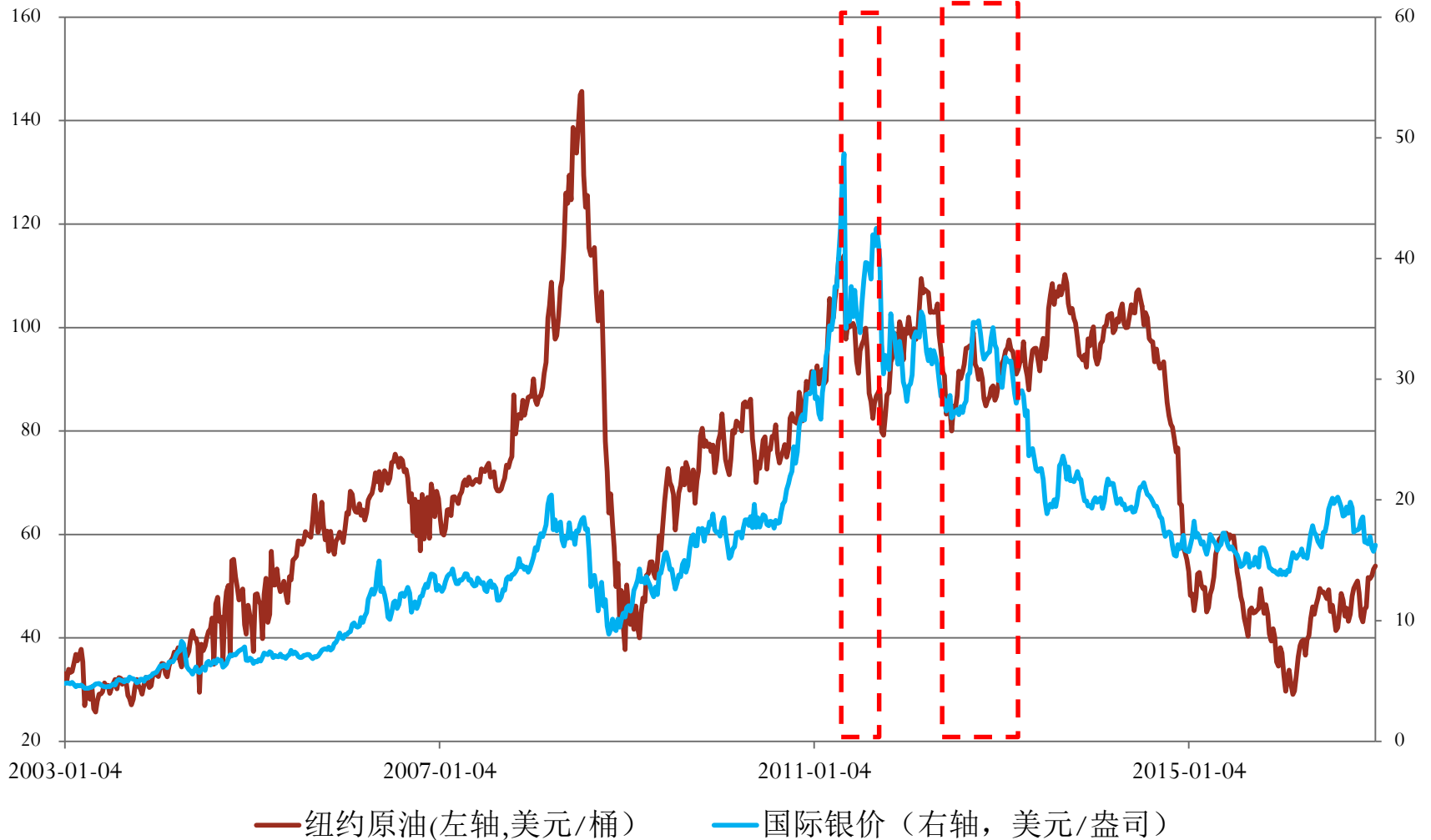
白银：追随黄金还是工业品？



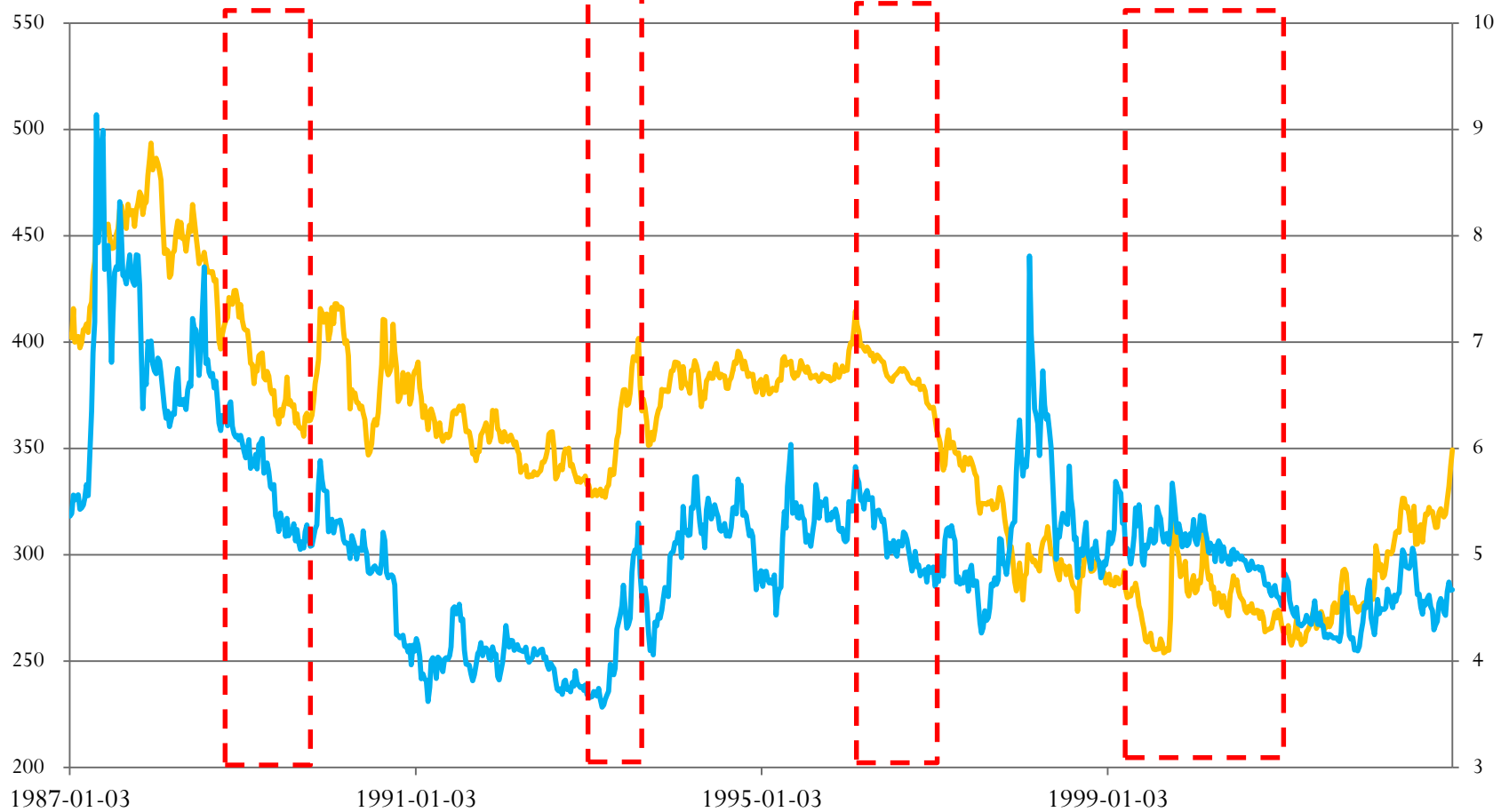
白银：追随黄金还是工业品？



白银：追随黄金还是工业品？



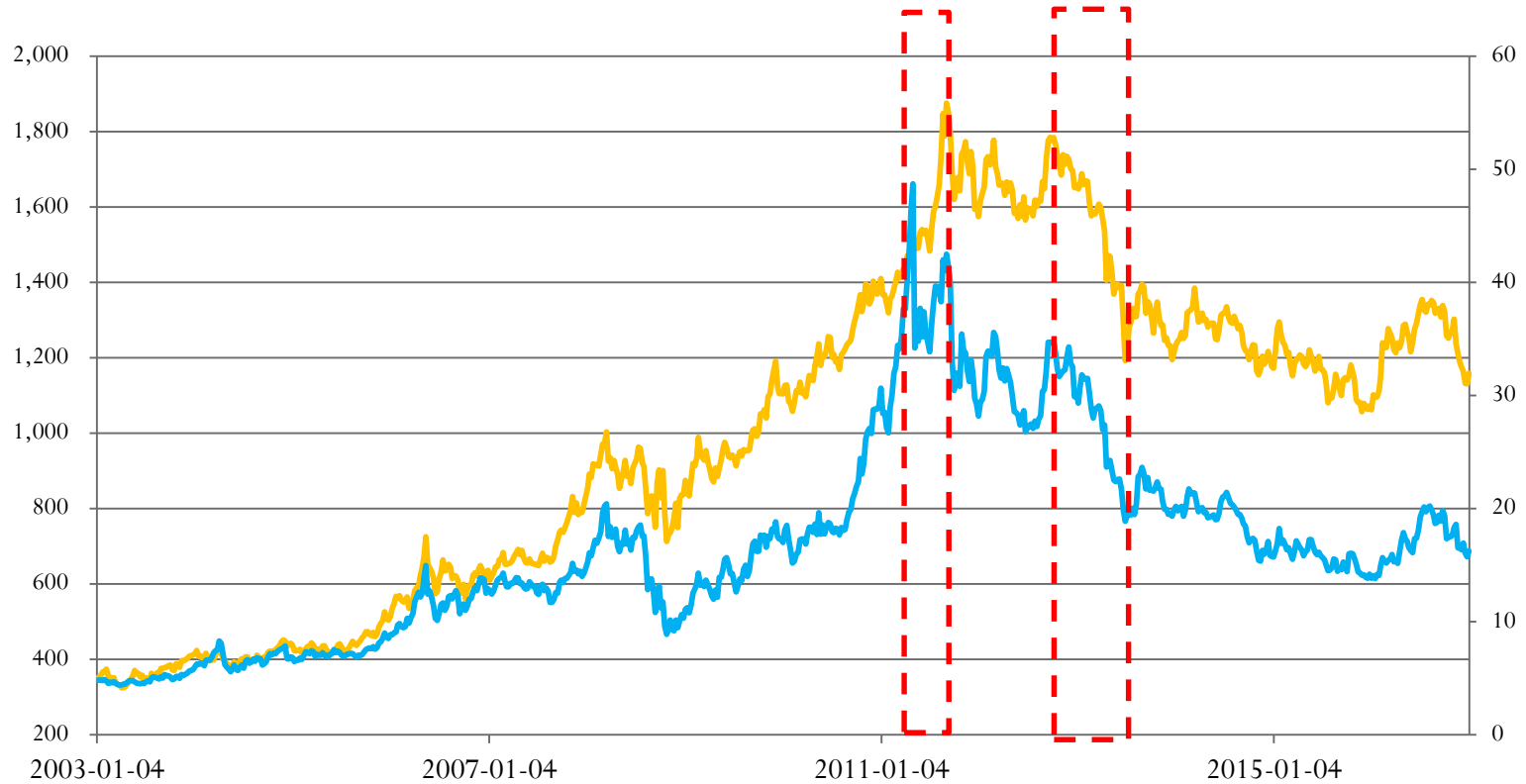
白银：追随黄金还是工业品？



— 国际金价(左轴,美元/盎司)

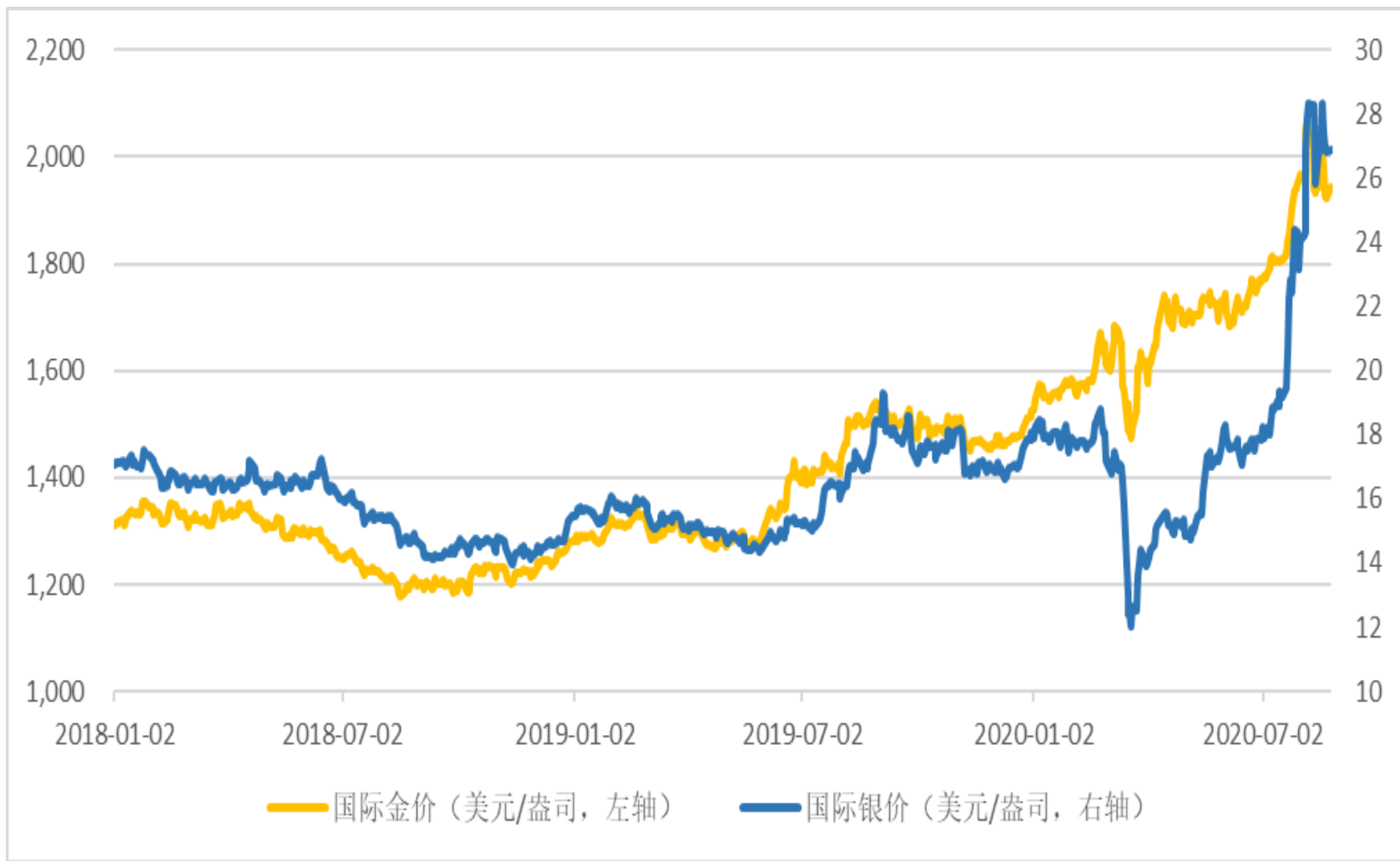
— 国际银价 (右轴, 美元/盎司)

白银：追随黄金还是工业品？

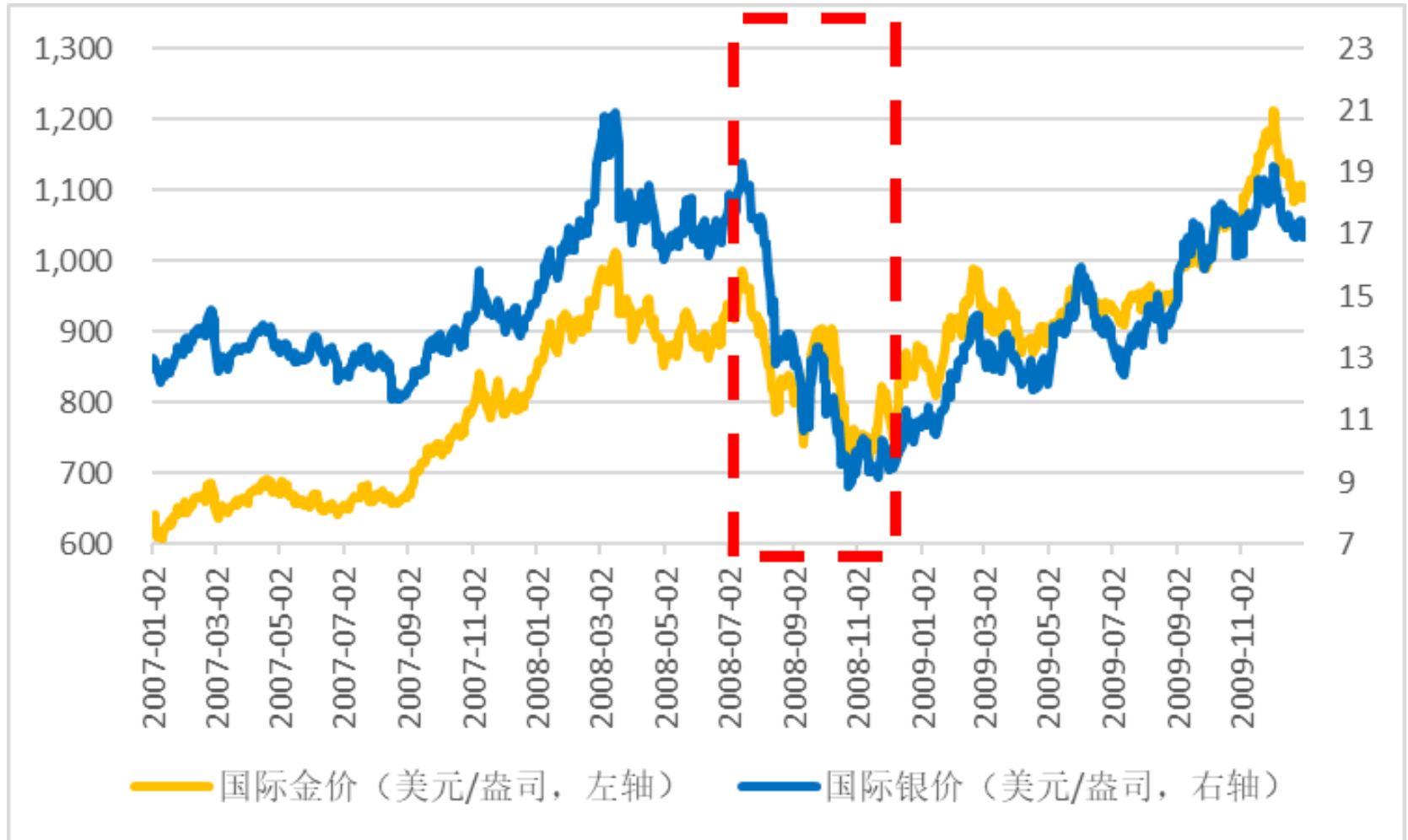


— 国际金价(左轴,美元/盎司)

史无前例的新冠疫情导致罕见的“金银大分家”



次贷危机的最高潮未现“金银大分家”



现阶段新冠疫情高潮过后“金银合流”恢复



现阶段新冠疫情高潮过后“金银合流”恢复



现阶段新冠疫情高潮过后“金银合流”恢复

	新冠疫情最低日 收盘价（美元/盎司）	2021年3月5日收盘 价（美元/盎司）	变化幅度
国际金价	1474.25	1699.98	15.31%
国际银价	12.01	25.24	110.16%

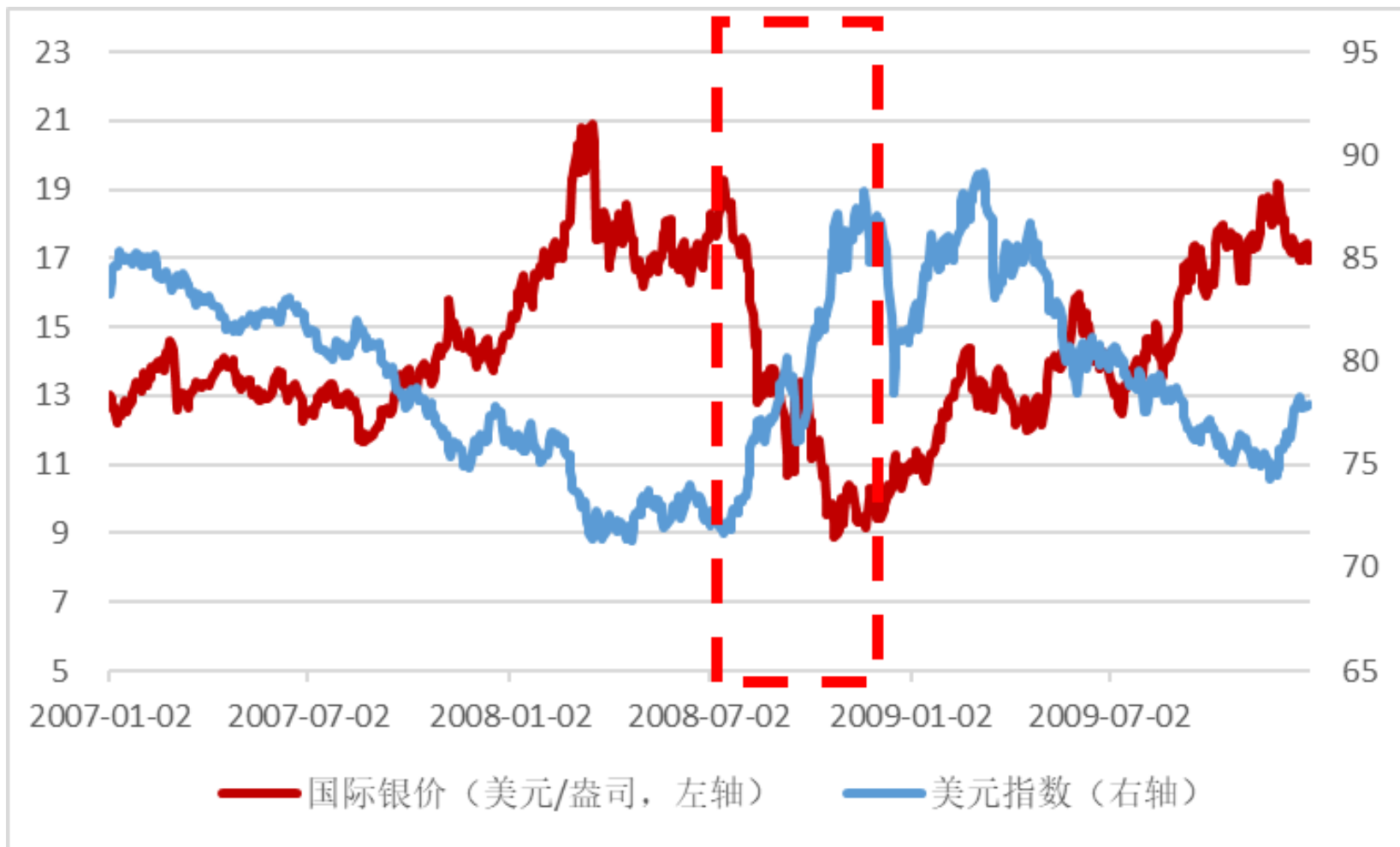
单日10%的白银波动在历史中的地位

年份	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
最大上扬	5.75%	20.06%	7.90%	6.85%	18.96%	7.23%	7.13%
最大下跌	-6.84%	-13.73%	-5.67%	-5.95%	-17.05%	-7.17%	-14.09%
5%以上上扬频数	1	10	7	5	14	4	2
5%以上下跌频数	3	17	4	2	17	1	4

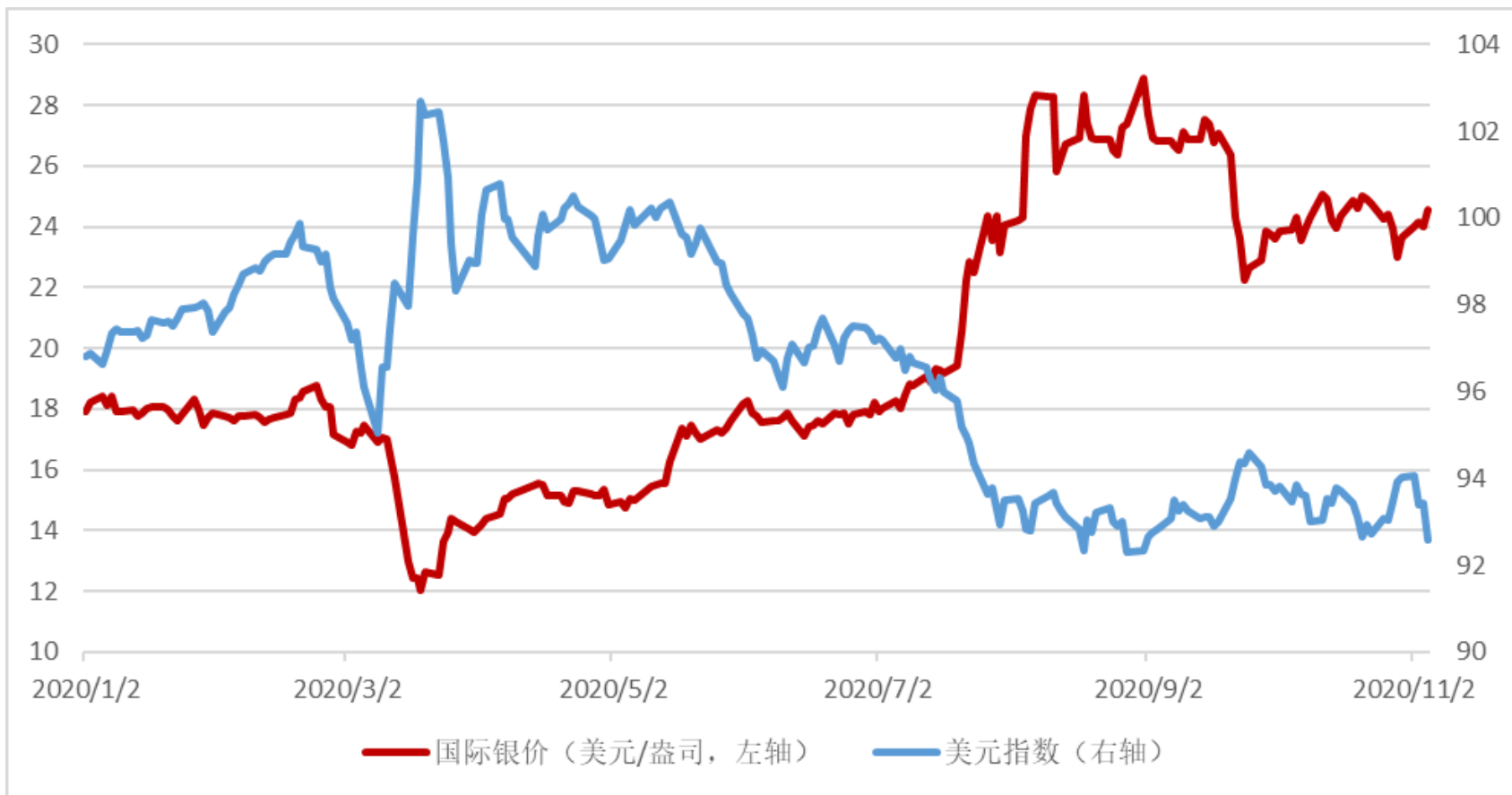
单日10%的白银波动在历史中的地位

年份	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
最大上扬	5.54%	5.68%	5.82%	3.41%	2.59%	4.49%	8.91%
最大下跌	-4.96%	-3.97%	-7.50%	-3.91%	-3.60%	-5.59%	-17.79%
5%以上上扬频数	1	1	1	0	0	0	3
5%以上下跌频数	0	0	4	0	0	1	1

史无前例的新冠疫情危机还是要参照次贷危机的剧本



史无前例的新冠疫情危机还是要参照次贷危机的剧本



量化宽松对银价的刺激：时间的浓缩

时间进度	次贷危机的QE	时间进度	新冠疫情的QE
2008-11-25	QE1推出，购买两房机构债和MBS	2020-03-03	美联储降息50个基点
2008-12-16	美联储降息至0.25%	2020-03-15	美联储降息至0.25%
2010-11-04	QE2推出，购买长期国债	2020-03-15	美联储推出7000亿美元QE
2012-09-14	QE3推出，购买MBS	2020-03-23	美联储推出无上限QE
2015-01-22	欧央行QE推出		欧央行尚未退出QE

次贷危机历史重演的含义：银价趋势拐点落在美国失业率拐点和美联储退出量化宽松拐点之间



未来一年贵金属价格展望

全球经济中性情形：全球经济与疫情共存，全球量化宽松政策不会逆转但是再加码的可能性减弱，贵金属价格区间震荡后有下行压力，国际金价上看**1850-1900**美元/盎司一线，国际银价上看**30-33**美元/盎司一线。

全球经济悲观情形：如同西班牙大流感那样的第二波疫情来袭，全球复工复产进程被中断，贵金属价格将会因为避险情绪升温而上扬，国际金价有可能冲击**3000-3200**美元/盎司一线而国际银价可能冲击**70-75**美元/盎司一线；