



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 341 期
2020/02/14

黄金

在美联储主席于周二和周三在国会作证前，金价持稳于1,570美元/盎司附近。

白银

大致跟随黄金走势波动，金/银价格比率维持在88:1至89:1的狭窄区间内。

铂金

1月份德国新车销量同比下滑7.3%。由于欧盟将于1月起施行新的环境污染监管法规，消费者赶在2019年12月抢购新车，导致1月份销量大降。

钯金

Nymex市场管理基金钯金期货总空头寸升至2018年10月以来新高。

金币和金条需求面临逆风：柏林世界钱币博览会关键点

近期, Metals Focus赴柏林参加了世界钱币博览会，参会反馈表明，今年绝大多数欧洲国家（仅德国例外）和北美地区的黄金零售投资需求仍面临挑战。具体数据来看，2017至2019年期间欧洲和北美的黄金零售投资需求连续三年下降，总需求量分别下降24% 和75%。

首先来看德国，也是本届博览会为数不多的亮点之一。虽然2019年全年德国的黄金零售投资需求量仍略有下降，但这主要是由于2019年年初的需求疲软，而在最后两个月净购买则强劲回升。今年1月下旬以来需求量虽略有回落，但本年迄今的总体需求量仍保持良好。

2019年四季度需求量有所改善，最初是因为德国联邦政府决定从2020年1月1日起，将匿名现金购金门槛值从10,000欧元下调至2,000欧元。考虑到一些邻国早已下调该门槛值，对黄金零售市场的影响也极为有限，德国公众对该政策变化的反应看似出人意外。但需要强调的是，德国人与现金有着深厚的历史渊源：上世纪二十年代的恶性通货膨胀与货币贬值，再加上之后二战让国家遭受毁灭性打击，以及随之而来的经济全面崩溃。正因为如此，当代德国始终致力于维持强势货币，和高个人储蓄率。欧洲央行于2016年进行的一项调查显示，在德国，卖场发生的私人交易（金额超过100欧元）中，有67%都以现金支付，该比例在欧元区中名列第一，远高于地区平均值31%。因此，很多德国投资者出于对信任和隐私的重



Metals Focus 感谢其合作单位——中国黄金协会
对《贵金属周报》中文版的支持



Metals Focus感谢下列机构对《贵金属周报》中文版的支持

valcambi
suisse

www.valcambi.com



www.g4si.com



www.randrefinery.com

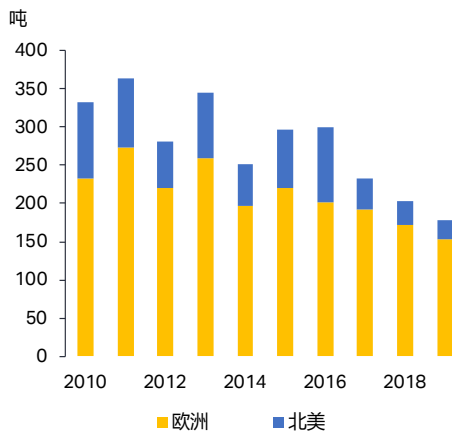


www.marsh.com



www.aurus.com

西方国家黄金实物投资



数据来源: Metals Focus

视，赶在政策变化前匿名抢购黄金，也就可以理解了。

除政策变化外，其他几个因素也有助于提升黄金的吸引力。参会期间与我们交谈的很多业内人士仍对2020年黄金需求前景充满信心，原因也在于此。首先，最重要的是，负利率政策实施五年之后，越来越多的德国银行针对零售客户也实施负利率。德国联邦银行去年11月发布的调查结果显示，近60%的德国银行对企业客户的存款实施负利率，对零售客户的存款实施负利率的银行占比也超过20%。

其次，欧元计价的金价涨至创纪录高位，也增强了投资者对黄金的信心。相比之下，虽然当地股市也屡创新高，市场情绪仍然明显保持谨慎，尤其是在中国经济持续放缓、美欧贸易关系持续紧张和对新冠肺炎疫情的担忧日益上升这样的大环境下。

把视角转向机构投资者，黄金需求前景也向好。虽然关于现金限额的政策变化对机构投资者影响甚微，但负利率深化和对股市的谨慎态度仍对黄金有利。举例而言，2019年全年和2020年初，Xetra黄金基金（德国最大上市黄金ETP）都实现资金稳步流入。轶闻证据也显示，家族财富管理机构和高净值投资者对实物黄金的兴趣日益浓厚。

不过也应看到，在西方国家黄金零售投资需求方面，德国一直不同于其他国家。除德国以外，2019年欧洲其余国家黄金购买量实际上则大幅下降，其中多数国家的降幅都达两位数百分比。尽管经济不确定性的持续存在利好于硬资产，但德语区以外国家的公众对黄金作为投资资产的认知薄弱，仍是黄金需求走强面临的一个主要不利因素。

最后，就美国市场而言，我们在柏林展会期间获得的反馈信息表明，本年迄今黄金投资需求仍然疲软。之前三年期间的需求量已大幅下降，使得2019年金条和金币销量已降至金融危机前的水平。虽然本年迄今美国铸币局的金币销量数据可能并不能代表全部市场情况（原因是产能问题持续存在），但其他贵金属普币的溢价仍较低。



2020第四届中国国际黄金大会

世界顶级黄金及贵金属论坛暨展览会

2020年7月14-16日 国家会议中心

主办单位



大会议题

主旨论坛

- 大会开幕式论坛
- “宏观经济形势与黄金市场发展”主旨论坛
- 黄金矿业巨头论坛
- 黄金市场金融巨头论坛

矿业与科技

- 全球黄金勘探与资本市场论坛
- 黄金产业链管理论坛
- “一带一路”黄金矿业发展论坛
- 深部开采及数字化矿山论坛
- 绿色矿山发展论坛
- 黄金冶炼加工论坛

金融与市场

- 权威信息发布
- 商业银行贵金属金融论坛
- 中国黄金市场国际化发展论坛
- 黄金衍生品市场发展论坛
- 黄金交易与数字技术论坛
- 黄金投资分析师沙龙

项目与投资

- 加拿大黄金矿业论坛
- 澳大利亚黄金矿业论坛
- 蒙古黄金矿业论坛
- 俄罗斯黄金矿业论坛

珠宝与消费

- 黄金珠宝创新发展论坛
- 黄金产业链升级及新业态论坛

黄金之夜

- 中国黄金行业年度排行榜发布及授牌
- 中国黄金协会科学技术一等奖颁奖

上届大会赞助商

战略合作伙伴



首席赞助商



联席赞助商



现场赞助商



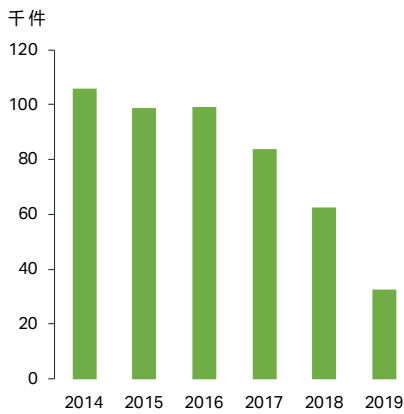
中国国际黄金大会组委会

电话: 4001 8899 73 邮箱: info@china-gold.org 网址: www.china-gold.org

手机报名二维码



英国钯金首饰需求量 (Hallmarking)



数据来源: Birmingham Assay Office

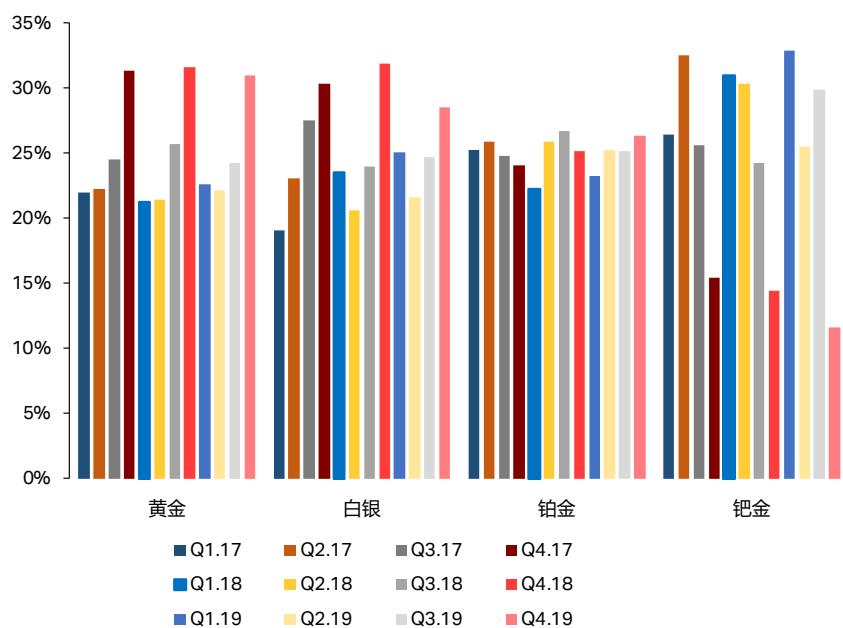
英国首饰数据: 钯金首饰需求呈下滑趋势

英国首饰业需求量数据已于去年12月发布, 这为我们评估该国纯钯金首饰这一细分市场的变化趋势提供了机会。不出所料, 随着钯价飙涨, 2019年钯金首饰需求量已急剧下降, 同比降幅扩大至48%, 仅相当于2014年总量的31%。

尽管英国钯金首饰需求下降与全球大趋势一致, 但对目前市场紧俏状况并无影响。2019年全球钯金在首饰行业的需求量仅占钯金总需求量的不到3%, 而纯钯金首饰用量又仅占钯金首饰需求的一半左右, 其余用于制造铂金Pt600首饰和白金首饰的合金部分。由于很多品牌首饰商注重维持产品质量, 白金首饰合金中的钯金用量仍保持稳定, 但目前也开始面临很大的压力。

钯金首饰数据还揭示出首饰消费的季节性特征 (由于消费者购买首饰时并不需要进行用量标记, 这在批发环节表现得更为明显)。数据显示, 上半年婚礼季节到来之前, 钯金戒指作为主要钯金首饰的销量达到顶峰, 意味着钯金首饰更多是作为婚礼首饰。相比之下, 虽然黄金和白银在婚礼季节和之前的阶段, 比如情人节、母亲节期间销量也上升, 但其销量主要在圣诞节期间达到顶峰。在四种贵金属首饰中, 铂金首饰销量的季节性特征最不明显, 婚礼季节和圣诞节送礼期间销势都比较旺。一些零售商也表明, 通过向游客出售高端铂金首饰, 夏季销量也大幅上涨。

英国各季度首饰需求量占比

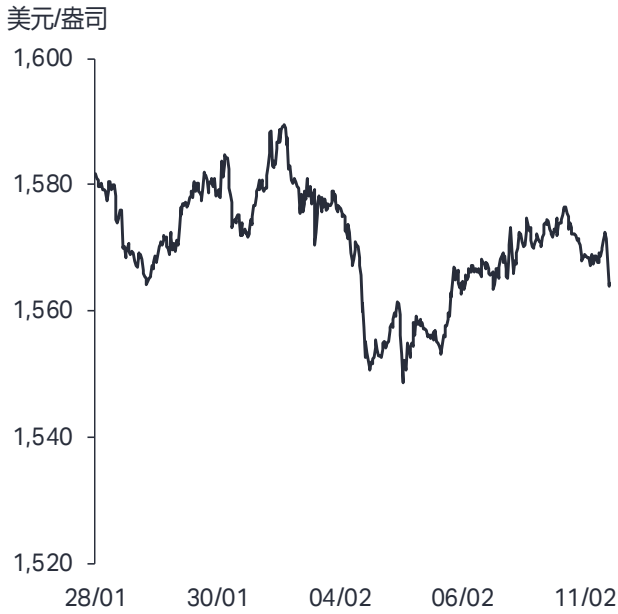


数据来源: Metals Focus, Birmingham Assay Office



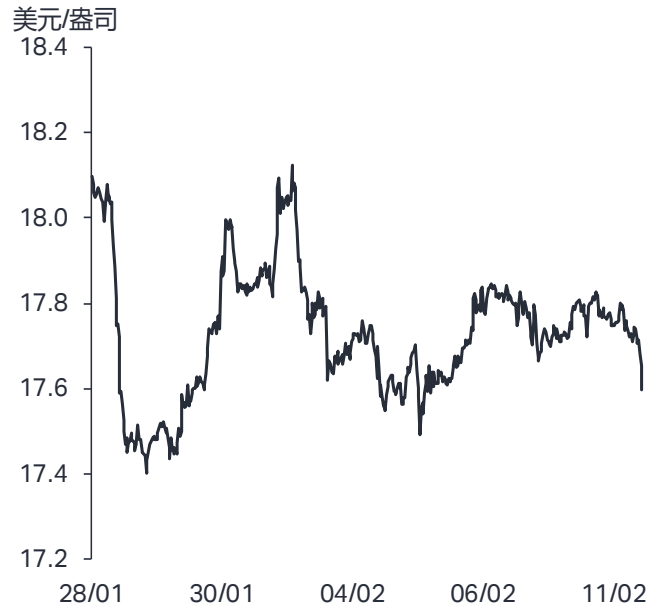
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



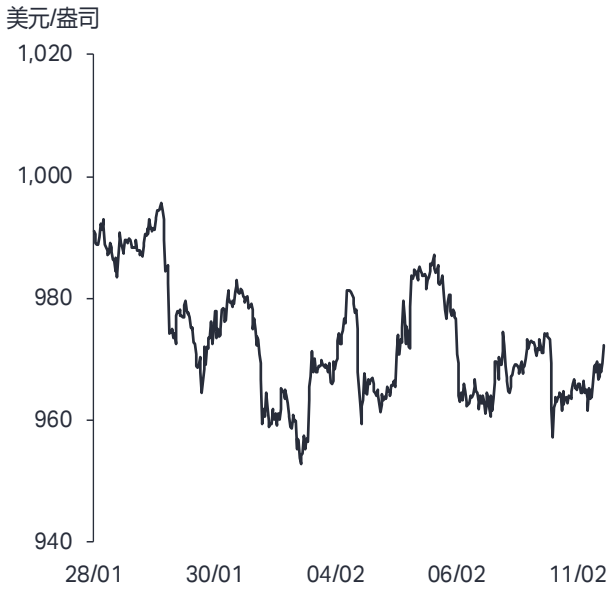
来源: Bloomberg

白银



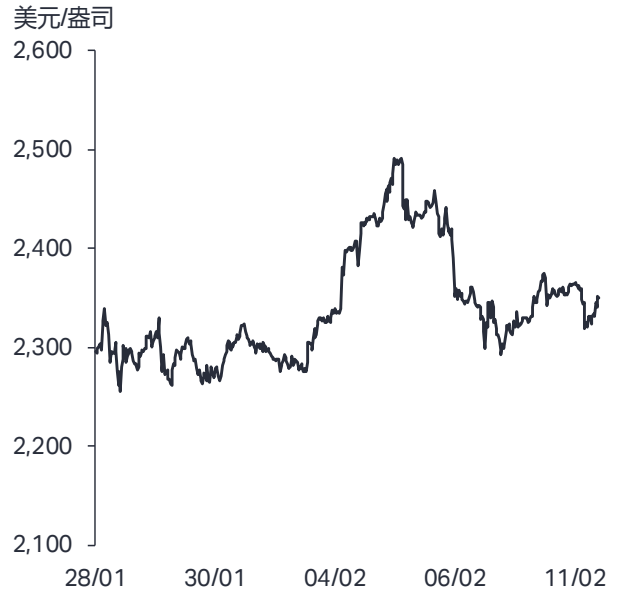
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

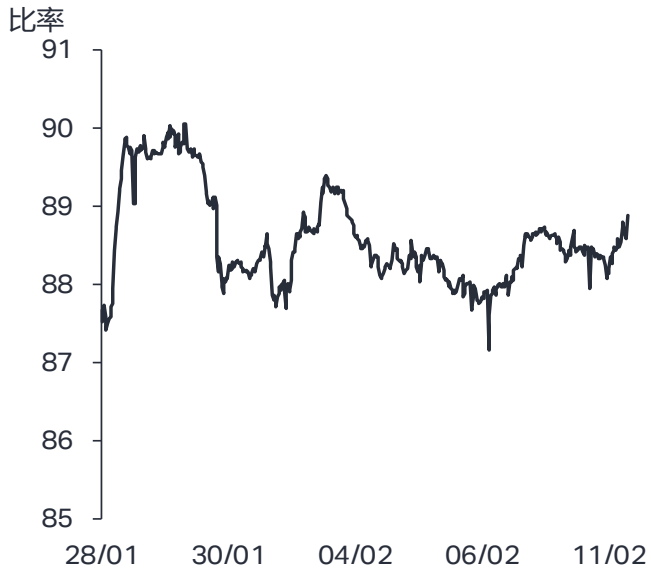


来源: Bloomberg



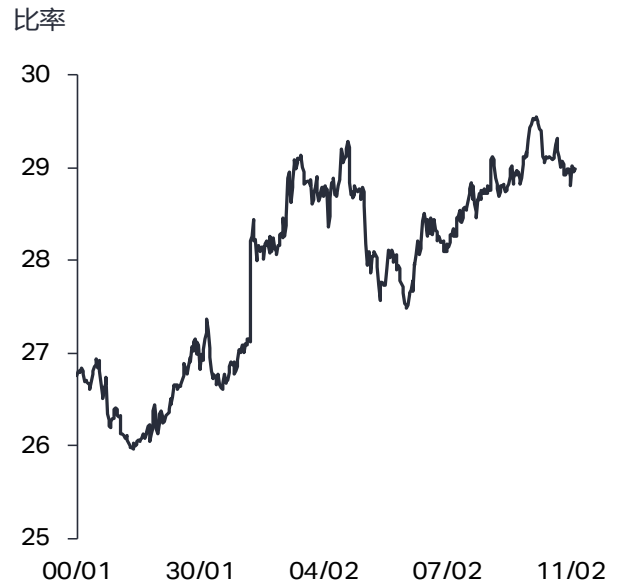
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



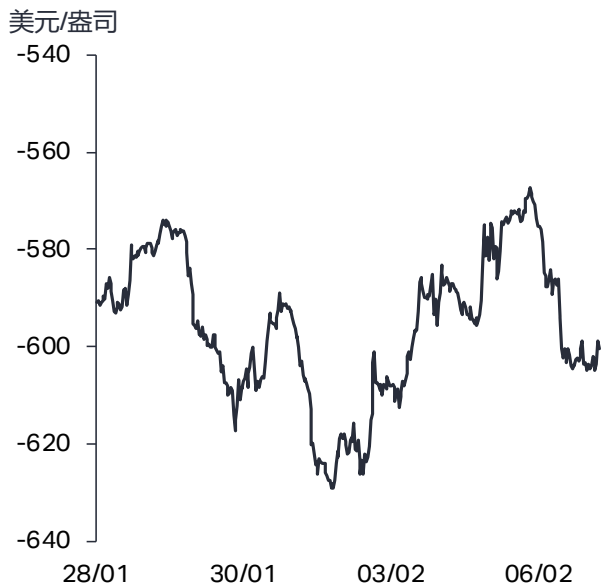
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



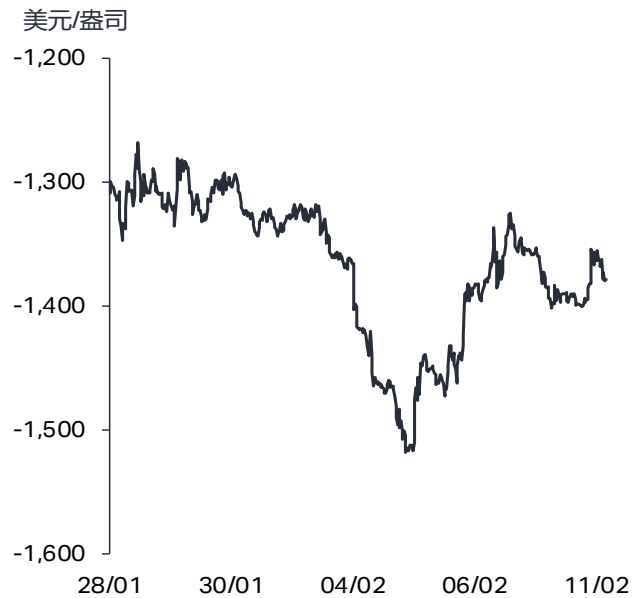
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



图表 - CME 期货净头寸*

黄金



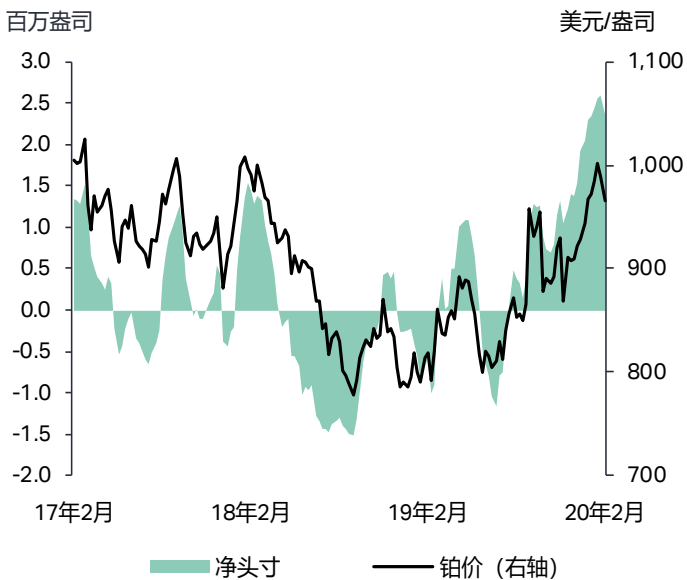
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

白银



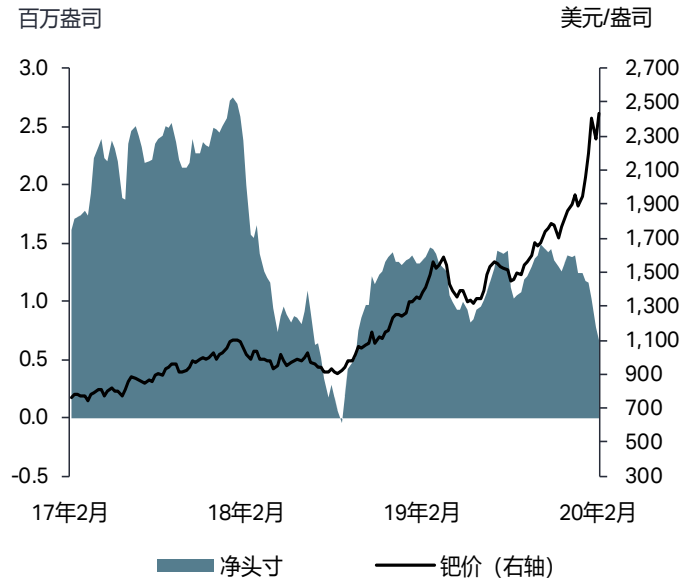
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

铂金



*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

钯金



*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg



图表 - ETP 持仓

黄金



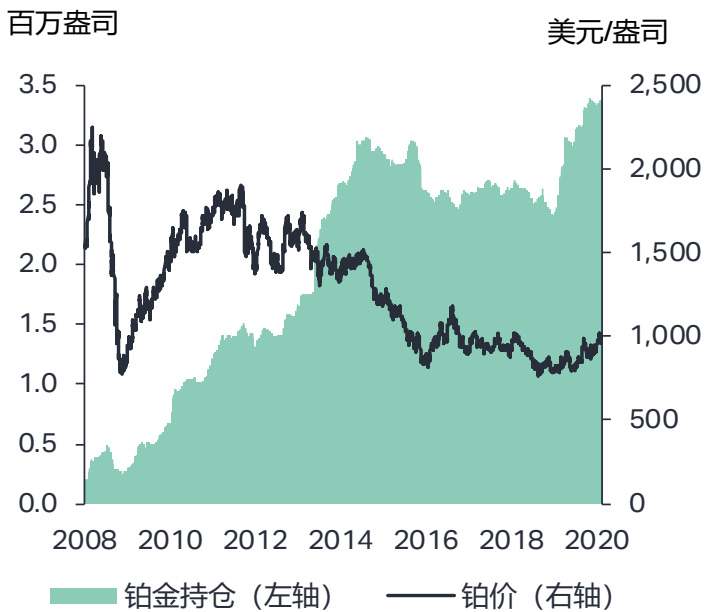
来源: Bloomberg

白银



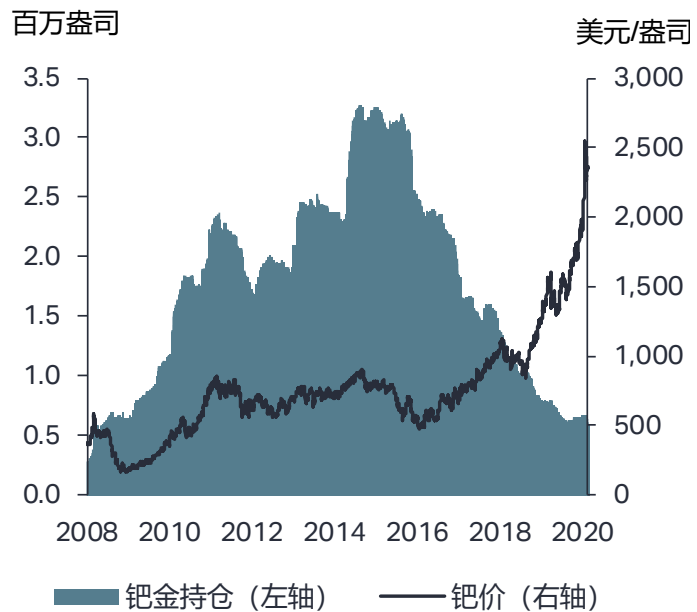
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金



来源: Bloomberg



Metals Focus - 金属聚焦团队

Philip Newman, 董事
Charles de Meester, 董事
Philip Klapwijk, 首席顾问
Junlu Liang, 高级研究员
Simon Yau, 顾问 - 香港
Peter Ryan, 独立顾问
Elvis Chou, 顾问 - 台湾
Michael Bedford, 顾问
David Gornall, 顾问
Sanjay Saraf, 区域销售总监
Mirian Moreno, 业务经理
Mansi Belge, 研究助理 - 孟买
Adarsh Diwe, 研究助理 - 孟买

Nikos Kavalis, 董事 - 新加坡
Adam Webb, 矿业组主管
Neil Meader, 调研及顾问经理
Chirag Sheth, 南亚地区顾问 - 孟买
Yiyi Gao, 高级研究员 - 上海
Çagdas D. Küçükemiroglu, 顾问 - 伊斯坦布尔
Dale Munro, 顾问
Harshal Barot, 顾问 - 孟买
Francesca Rey, 顾问 - 马尼拉
Celine Zarate, 顾问 - 马尼拉
Jie Gao, 研究员 - 上海
Sarah Tomlinson, 研究员
Neelan Patel, 区域销售总监

Metals Focus - 联系方式

地址
Unit T, Reliance Wharf
2-10 Hertford Road
London N1 5ET
U.K.

电话: +44 20 3301 6510
邮箱: info@metalsfocus.com
彭博Metals Focus主页: MTFO
彭博聊天: IB MFOCUS
www.metalsfocus.com



MetalsFocus金属聚焦
微信扫描二维码, 关注我的公众号

免责声明与版权声明

除非另有说明, 本报告中所有知识产权的拥有者或持牌人均均为Metals Focus Ltd。本报告(包括任何附件和附件)是为收信人独家使用而编写的。本报告中任何内容均不构成购买或出售贵金属或相关证券或投资的要约, 也不构成关于购买或出售贵金属或相关证券或投资的建议。在根据本报告的内容采取(或不采取)任何行动之前, 您必须获得专业或专家的建议。虽然我们已尽一切努力提供在本报告中公布的信息, 但Metals Focus Ltd并不保证其内容的准确性或通用性。本公司对任何错误或遗漏概不负责, 亦不对任何损失或损害承担任何责任, 亦不对任何第三方承担任何责任。

本报告(包含本报告的任何部分)不得在未经Metals Focus明确书面同意的情况下复制、分发、传输或传达给任何第三方。本报告以电子方式提供, 只有已获发个人用户牌照的获授权用户, 才可下载本报告的副本。如有需要, 可向Metals Focus Ltd购买额外的用户许可证。任何未经授权的工作行为可能导致民事或刑事诉讼。