



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 345 期
2020/03/13

黄金

近日，市场恐慌情绪升温，投资者抛售一切资产，加上抛售黄金填补股市保证金缺口的行为继续涌现，黄金暴跌，现交投于1560美元/盎司附近。

白银

金/银价格比率自1991年以来首度升破100:1。

铂金

Nymex铂金期货金净多头仓位较上周下降近一半，创去年10月以来新低。

钯金

1月份香港钯金进口量同比增长11%至11万盎司。

英美铂业加工产能中断对铂族金属市场的影响

上周五，英美铂业公司发布公告称，因旗下ACP（Anglo Convertor Plant）工厂全面停产关闭，对客户及第三方精矿和加工材料供应商宣布遭遇不可抗力。发生煤尘爆炸事故后，ACP工厂A期工程已于2020年2月10日停产关闭，B期工程也因发现熔炼炉进水，存在爆炸的高风险而被暂停。英美铂业预计，受此影响精炼生产将中断80天。

除英美铂业所属的铂族金属矿产量外，从西班牙-静水矿业公司、ARM公司、RBPlats公司、Siyanda公司外购的精矿精炼产量也将受到影响。叠加来看，这意味着其2020年铂族金属产量将减少90万盎司。另外，由英美铂业来料加工的勒腾斯堡矿区所产铂族金属材料带来的精炼出产量也可能会减少17万盎司。总体而言，如果未能找到其他加工渠道来替代，今年全球矿产铂金、钯金和铑的供应量或将分别减少10%、5%和12%。采矿和冶炼将不受影响，这会导致在制品库存堆积，可能需要两年时间才能消化释放。因而，将对2021全球矿产铂族金属供应量产生积极影响，潜在影响或将延续至2022年。

行业内仍有闲置的加工产能，其中最主要的是西班牙-静水矿业公司旗下的Brakpan贵金属精炼厂，其过剩铂金精炼产能达100万盎司，能弥补部分产能短缺。西班牙-静水矿业公司之所以收购隆明矿业，部分原因正是希望能从2021年起加工产自勒腾斯堡矿区的精矿这。英美铂业宣布遭遇不可抗力，可能加速这一进程。西班牙公司已指出，由于来料加工合同下生产商仍保留对金



valcambi
suisse

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



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.g4si.com



www.randrefinery.com



www.marsh.com



www.aurus.com

属的所有权，与精矿购销合同相比，重新谈判达成来料加工合同更为容易一些。

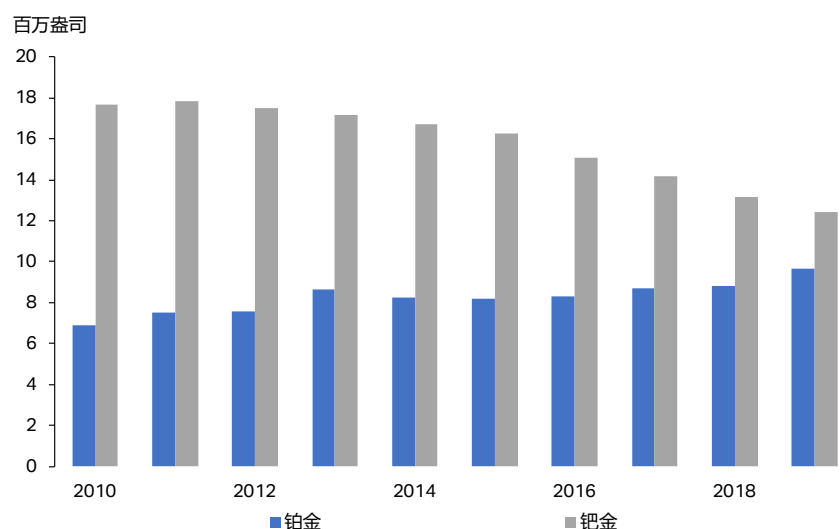
全行业内其他方面的冶炼产能则相对有限。诺里尔斯克镍业公司旗下的Nadezhda冶炼厂今年将按计划进入维护期。而除西班牙耶公司之外的南非矿企，在去年遭遇拉闸限电及冶炼厂投入维护之后，也正在大力加工处理现有的过剩精矿库存。因此，与英美铂业签订了精矿加工合同的生产商，可能会在适当时间继续交付精矿。这意味着为减轻旗下精炼厂生产中断的影响，英美铂业需要找到替代的精炼产能，以处理冶炼厂产出的材料。

英美铂业的新闻发布后，铂族金属价格自然作出了反应：当天钯价和铂价每盎司分别上涨约180美元和40美元，涨幅约达7%和5%。铑价也飙涨至历史新高，撰写本报告之时（3月10日），Johnson Matthey公司发布的铑价较上周五已上涨1,600美元/盎司，涨幅为13%。

考虑到英美铂业上述产量损失在全球铂族金属供应量的占比，这种价格上涨是可以理解的。就我们所作的2020年供应量预测而言，早前预测的供应量区间的上限值很可能已无法达到，这将导致钯金供应短缺将增加逾40%，铑供应短缺将增加一倍以上，同时也很可能将为今年铂金市场带来有效的平衡。

目前钯金和铑市场供应已经非常紧俏，产量下降则如同火上浇油。而供应之所以紧张，原因在于随着各主要汽车市场（尤其是中国）的尾气排放标准日益严格，汽车工业对这两种铂族金

铂金与钯金地上存量



数据来源: Metals Focus

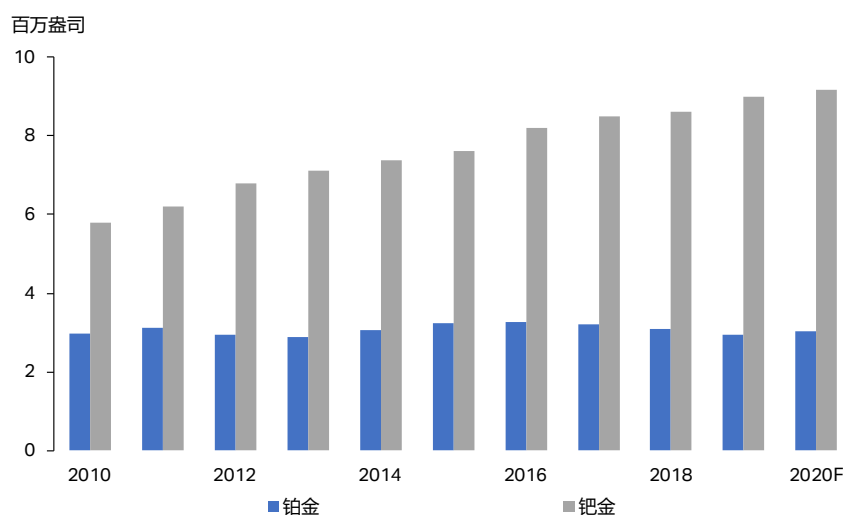
属的需求量持续稳健上升。这里要强调指出的是，我们的2020年需求量预测，是建立在中国汽车产量因新冠肺炎疫情影响将同比下降5%这一假设之上的。另一方面，钯和铑很大一部分地上存量主要由终端市场以外的私人持有，位于传统的流动性提供源之外，更加剧了市场流动性压力。

至于铂金，鉴于市场原本处于供应过剩，过去几年间存量又随供应过剩量的累积而增加，供应中断对市场流动性的影响将相对不那么剧烈。这也可以解释，上周五铂价的涨幅低于钯价和铑价。不过总体来看，供应中断将有利于铂价走强。同时，本周巴斯夫公司（BASF）和西班牙耶公司本周发表关于铂钯替换的相关声明。如果汽油车使用的催化剂由钯金转向铂金的步伐比我们的预期更快，则有可能会推动铂价进一步走高。

不过需要强调指出的是，如前文所述，英美铂业加工产能中断对市场的影响最终将是有限的。堆积的铂族金属原材料迟早会被加工处理，终将流入市场。因此，虽然近期铂族金属价格短期内得到提振，但我们认为中期走势并不会因此而改变。

此外，我们需要提醒的是，在新冠肺炎疫情在中国境外继续蔓延的大背景下，尾端风险仍然很高。如果像在中国和意大利实施的交通限制等措施被更多国家采用，无疑将对汽车工业产生严重影响，进而影响该行业的铂族金属需求。在这种情况下，铂族金属价格因英美铂业加工产能中断而产生的涨幅，很可能会被轻易抵消。

汽车尾气催化剂铂金与钯金需求量



数据来源: Metals Focus



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

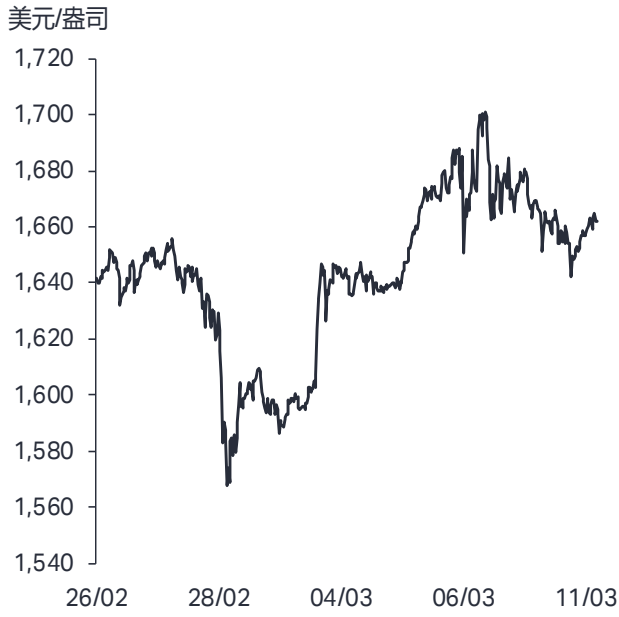
电话: 4001 8899 73 邮箱: info@china-gold.org 网址: www.china-gold.org

手机报名二维码



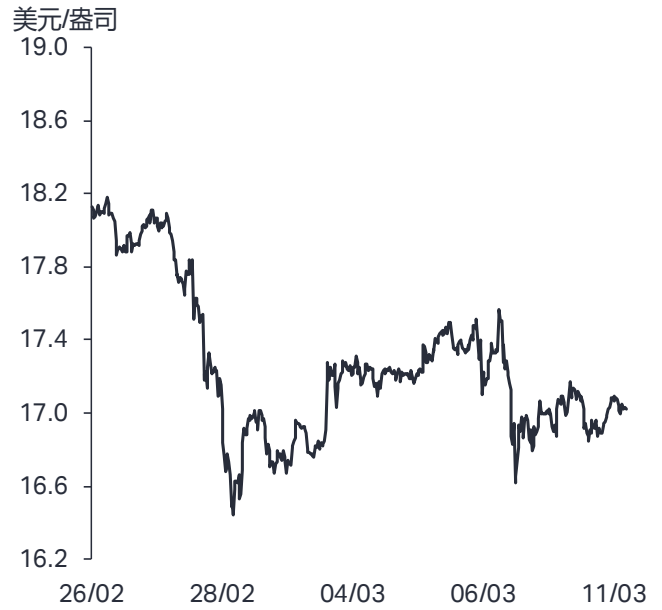
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



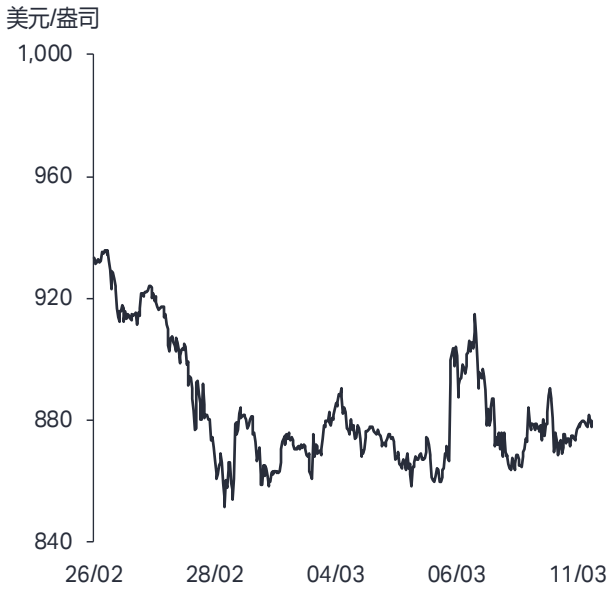
来源: Bloomberg

白银



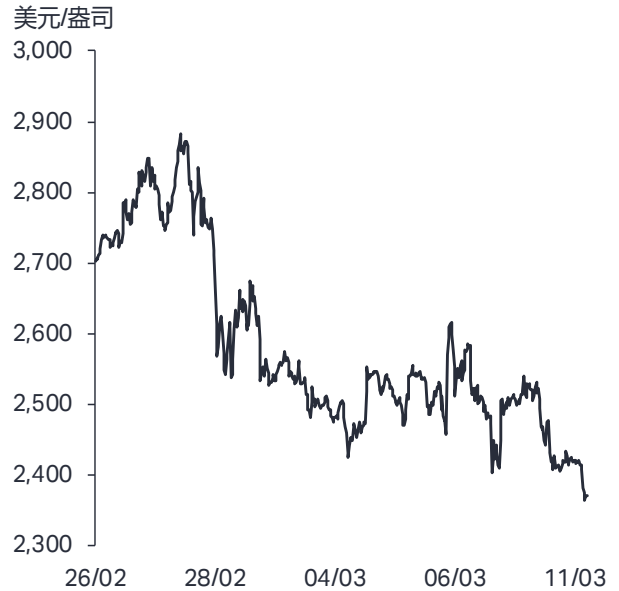
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

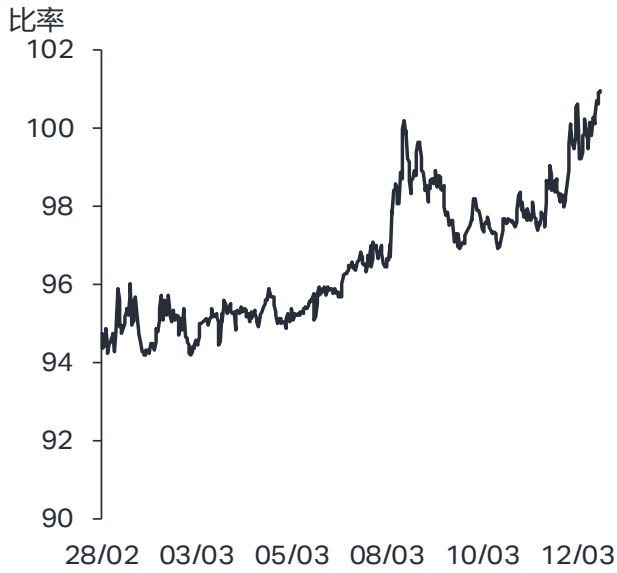


来源: Bloomberg



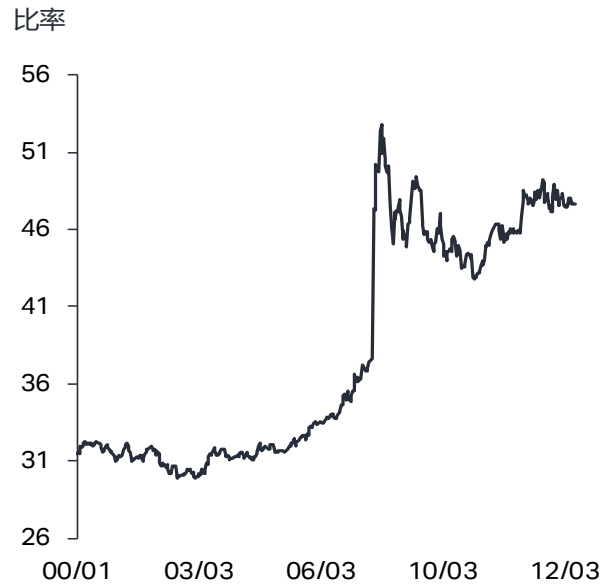
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



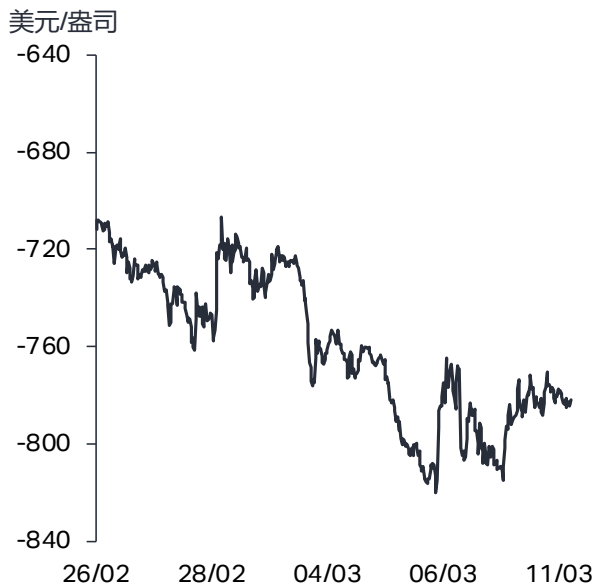
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



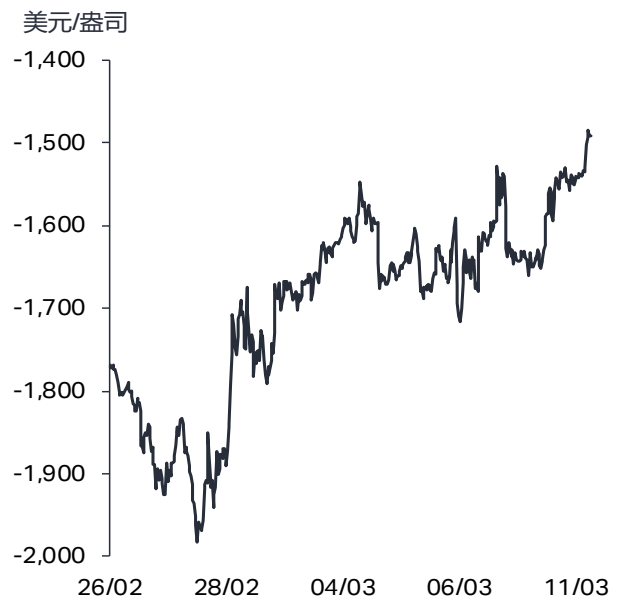
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg

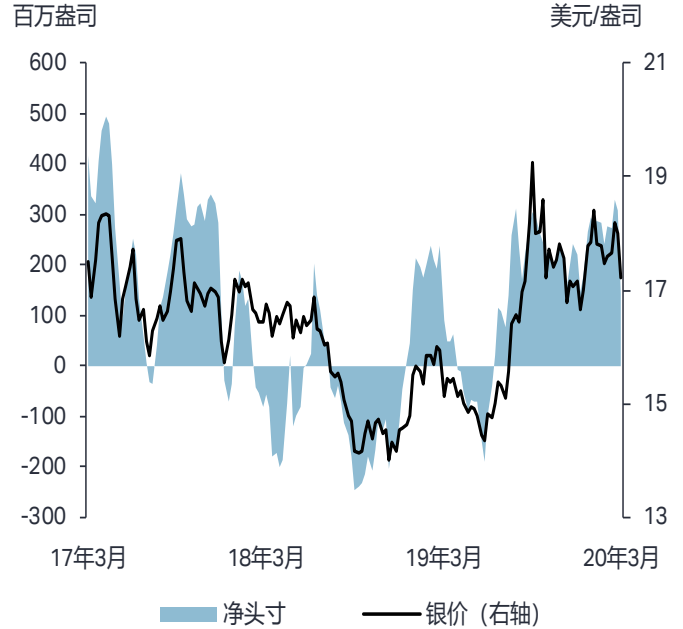
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



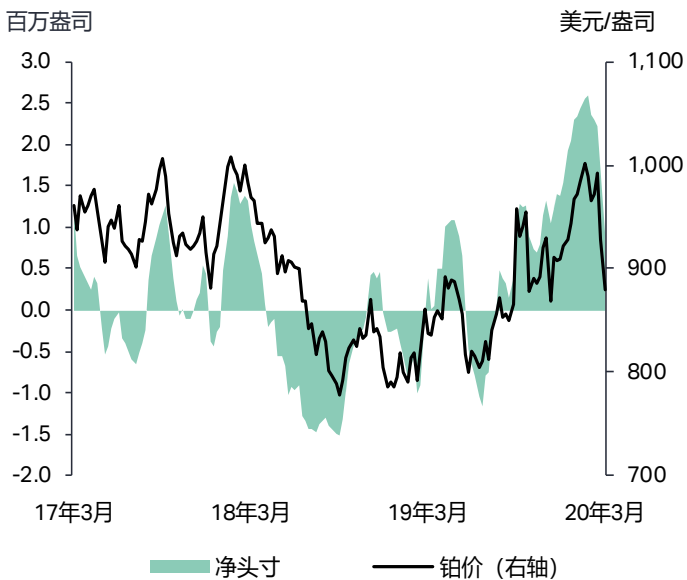
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

白银



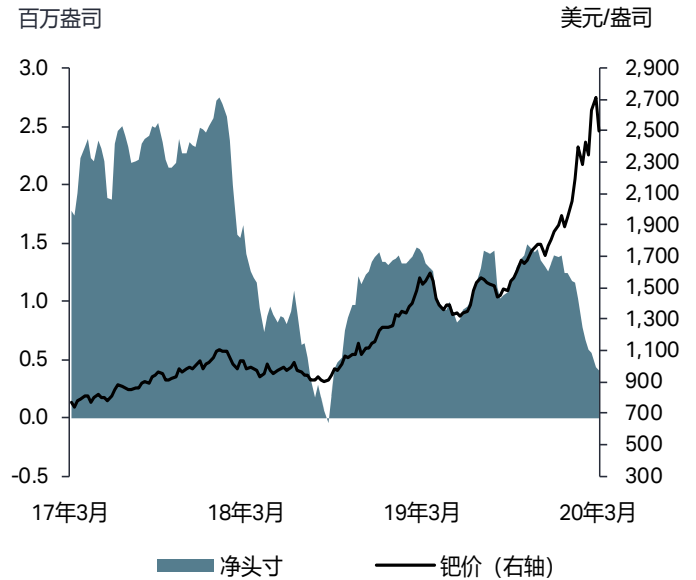
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

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



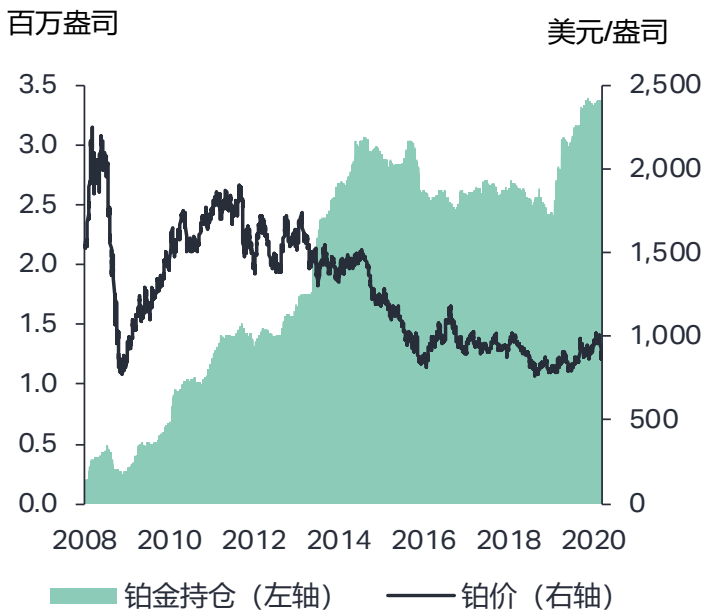
来源: Bloomberg

白银



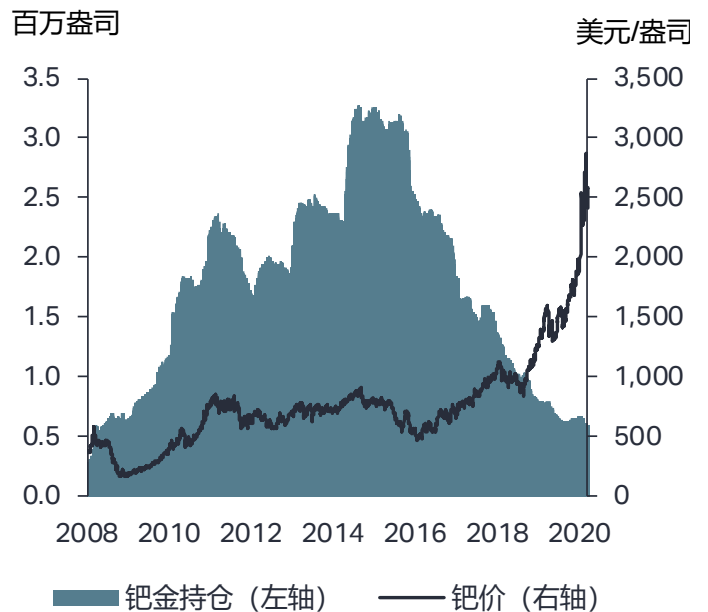
来源: Bloomberg

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, 高级顾问 - 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。