



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 356 期  
2020/05/29

### 黄金

由于对全球经济重启的乐观情绪提振市场风险偏好，27日金价大幅回调，短暂触及1,693美元/盎司。目前交投于1,725美元附近。

### 白银

3月份销量飙升之后，5月份迄今美国铸币局的银币销量再次陷入疲软状态。

### 铂金

截至5月19日，管理基金持有的铂金期货净多头仓位已回升至63.7万盎司，创九周来的新高。

### 钯金

4月份，美国皮卡（其铂族金属装填量通常更高）销量超过乘用车销量，导致库存量有所下降。

### 4月份瑞士黄金贸易统计数据解读

作为全球贵金属精炼中心，瑞士最新发布的黄金贸易数据，为我们了解新冠肺炎疫情蔓延期间实物黄金的供需动态提供了有效的衡量标准。

在讨论4月份的数据之前，有必要指出的是，3月下旬位于瑞士的全球三家最大黄金精炼厂曾短暂停产。停产两周后，这三家精炼厂都获得了部分复产的许可，但直至5月初，生产经营才接近完全恢复正常。三家工厂这次长达六周的窗口期，以及期间货物运输和物流中断，对黄金供应链和一些主要黄金市场间的价差都造成较大影响。

### 瑞士黄金出口

值得关注的是，尽管黄金供应受疫情影响，4月份瑞士黄金出口仍连续第二个月实现增长。以纯金重量计，4月份出口量达126吨，比3月份增加近三分之一，同时也是2月份历史新低值的3倍。今年1至4月期间，瑞士黄金总出口量为347吨，同比小幅下降2%。

不过也应看到，4月份瑞士黄金出口量的增长几乎完全归功于对美国一国的出口量激增。在3月份创下43吨的历史新高后，4月份瑞士对美国的出口量加速增长，攀升至110吨。

如此大规模增长使得美国已超越大中华区，成为本年迄今瑞士黄金的最大出口目的地。回顾历史，2014-2019年期间，瑞士对美黄金出口量的月均值不到2吨，在总出口量中的占比仅为1%。近月来美国自瑞士的黄金进口



**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](http://www.valcambi.com)



A PALLION COMPANY  
[www.ABCbullion.com](http://www.ABCbullion.com)

**BRINKS**

[www.brinksglobal.com](http://www.brinksglobal.com)



**RAND REFINERY**

[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)

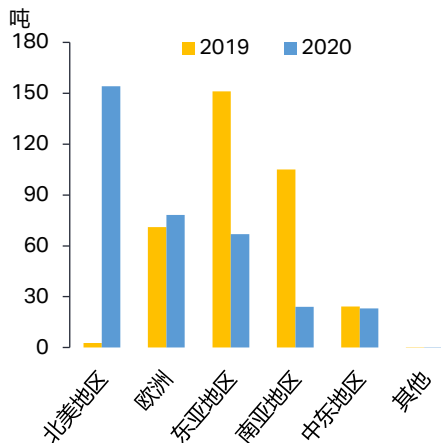
 **MARSH**

[www.marsh.com](http://www.marsh.com)



[www.aurus.com](http://www.aurus.com)

2019与2020年瑞士1-4月黄金出口量\*



\*以纯金重量计  
数据来源: 瑞士海关, Metals Focus

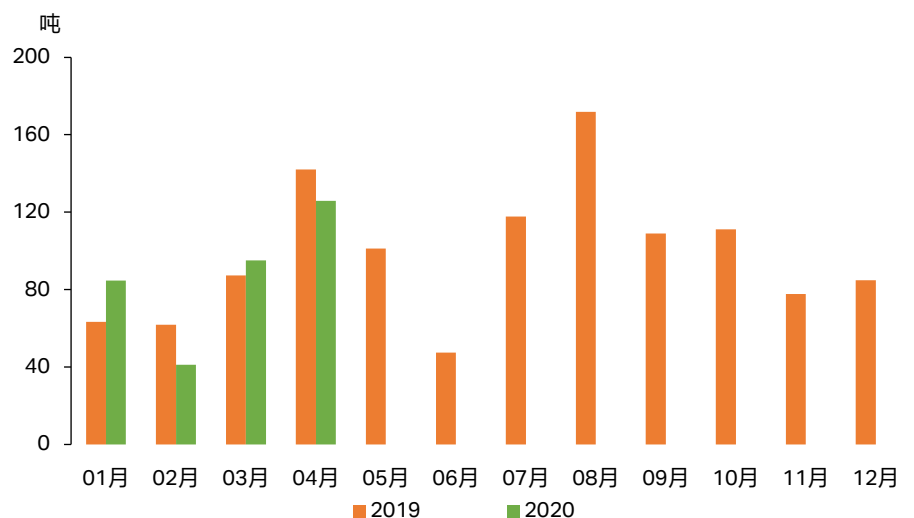
量持续飙升, 背后的关键原因是随着防疫封锁措施持续实施, 对于需要在纽约商品交易所Comex进行实物交割的黄金数量出现短缺的担忧日渐升温。

由于宏观经济不确定性和股市暴跌推动避险投资品需求激增, 本年迄今德国自瑞士的黄金进口量也持续增长, 虽然增幅远不及美国。4月份进口量为8吨, 虽只有3月份创出的峰值(据可用月度数据判定)的一半, 但以历史标准衡量, 绝对数量仍处于高位。今年前四个月期间, 瑞士对德国的黄金总出口量已达34吨, 与2019年全年总出口量相差无几。

若不计入对美德两国的出口量, 4月份瑞士黄金出口量则仅有7吨, 作为对比, 2014-2019年期间出口量的月均值为121吨。瑞士对很多市场的黄金出口量已创出历史新低, 例如, 对中国大陆的出口量连续两个月为零, 对香港和印度的出口量也剧降至只有1公斤和500公斤。

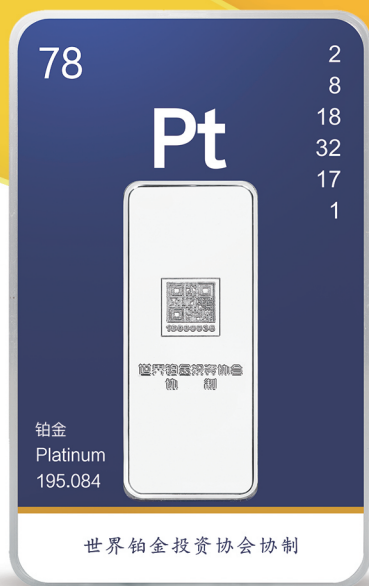
瑞士对这些市场的黄金出口量剧降, 其根本原因是黄金消费急剧萎缩——为遵守政府颁布的防疫限制措施, 零售商店被迫停业; 疫情期间, 消费者也回避购买首饰等非必需品。此外, 在很多重要实物黄金市场上, 当地金价已对伦敦市场金价大幅折价(原因在于疫情爆发前库存已很充足, 或是金价上涨后黄金回收量持续上升), 因此当地贸易商进口黄金的意愿低迷。

瑞士黄金出口量\*



\*以纯金重量计  
数据来源: 瑞士海关, Metals Focus





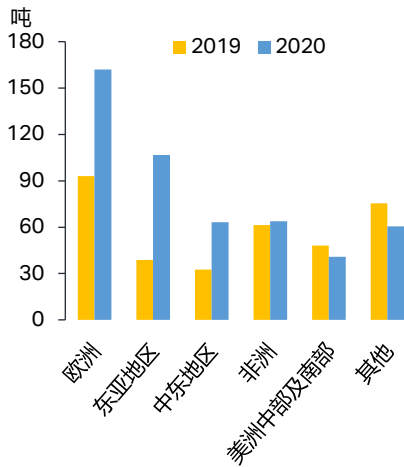
世界铂金投资协会 (World Platinum Investment Council) 日前与紫金矿业集团黄金珠宝有限公司签署合作协议, 发挥各自优势, 共同推动中国铂金投资市场的发展。

双方将在我国铂金市场研究、铂金投资教育方面投入更多力量, 如共同举办铂金市场会议及培训, 共同推动紫金黄金发行的铂金条及铂金文创产品进入银行及非银行等全渠道销售等等, 携手促进我国铂金投资市场的健康快速发展。



扫描二维码关注  
世界铂金投资协会

## 2019与2020年瑞士1-4月黄金进口量\*



\*以纯金重量计  
数据来源: 瑞士海关, Metals Focus

## 瑞士黄金进口

以纯金重量计, 4月份瑞士黄金进口量达202吨, 不论同比还是环比都接近翻了一番, 增幅巨大。本年迄今的总进口量已逼近500吨, 较2019年同期上涨42%。

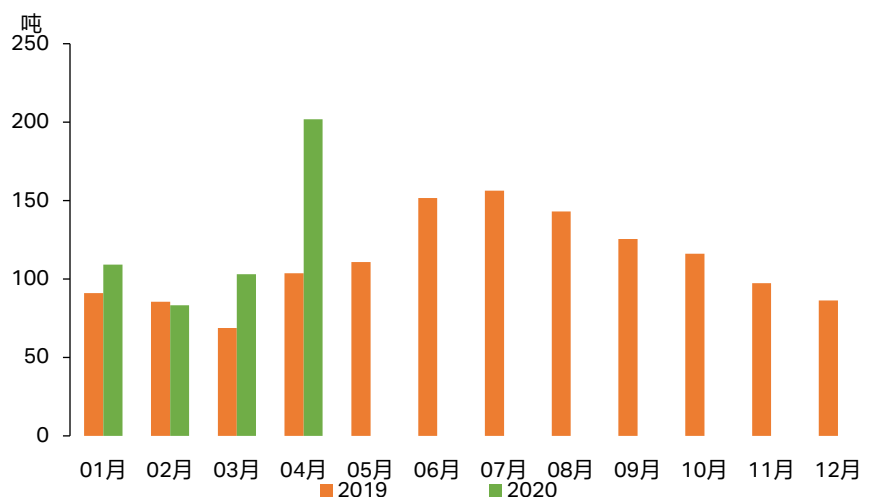
分别对各国明细数据进行分析后, 我们发现了一些有趣的现象。首先, 英国是4月份瑞士最大进口来源国, 对瑞士黄金出口量达64吨。鉴于伦敦是全球主要黄金仓储中心, 在对Comex可交割实物黄金数量短缺的担忧升温, 而且西方个人投资者对小金条需求走强之际, 从英国输往瑞士的黄金数量猛增也许并不令人意外。

瑞士自东亚和中东地区的黄金进口量也稳健增长, 其中4月份自泰国的进口量较上月几乎翻了两番, 达到24吨, 自阿联酋的进口量也从本已较高的水平上进一步上升38%。从本质上讲, 这反映出在这些地区本国市场上的黄金供应过剩量持续上升, 其原因包括当地金价已涨至创纪录高位, 且经济陷入衰退也迫使公众回售其持有的旧黄金产品, 以换取现金。

在俄罗斯央行暂停买入本国所产黄金之后, 4月份瑞士自俄罗斯的黄金进口量也显著上升, 达到7吨, 相当于2018-2019两年期间自俄罗斯进口量的总和。

此外, 由于新冠肺炎疫情导致矿业生产中断, 瑞士自大多数南美洲国家的黄金进口量都已下降。相比之下, 自非洲的黄金进口量则基本未受影响, 其中自加纳的进口量上升, 很大程度上抵消了从其他非洲国家进口量的下降。

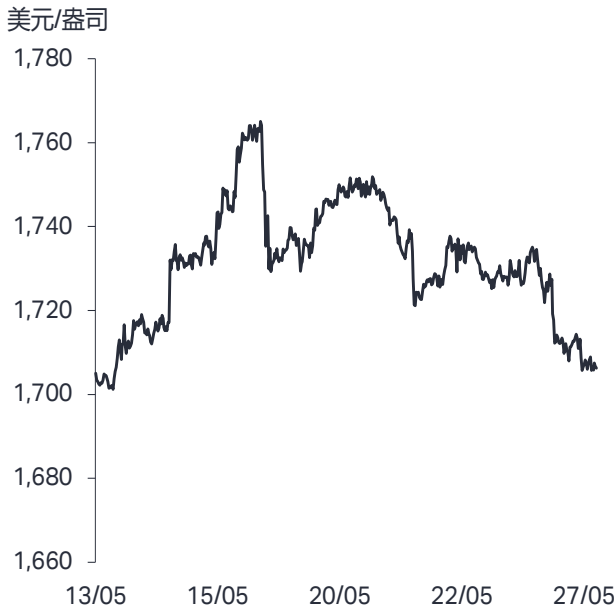
## 瑞士黄金进口量\*



\*以纯金重量计  
数据来源: 瑞士海关, Metals Focus

# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



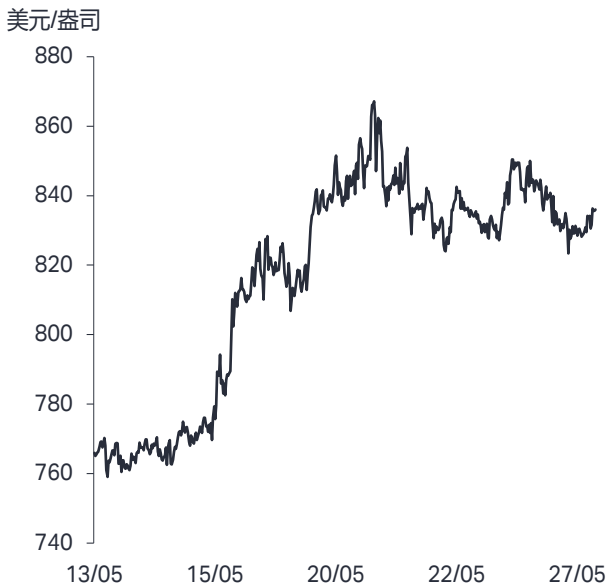
来源: Bloomberg

## 白银



来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

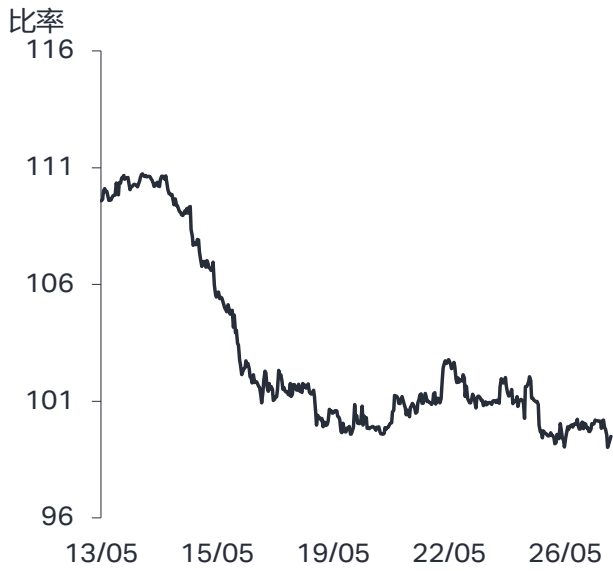


来源: Bloomberg



# 图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



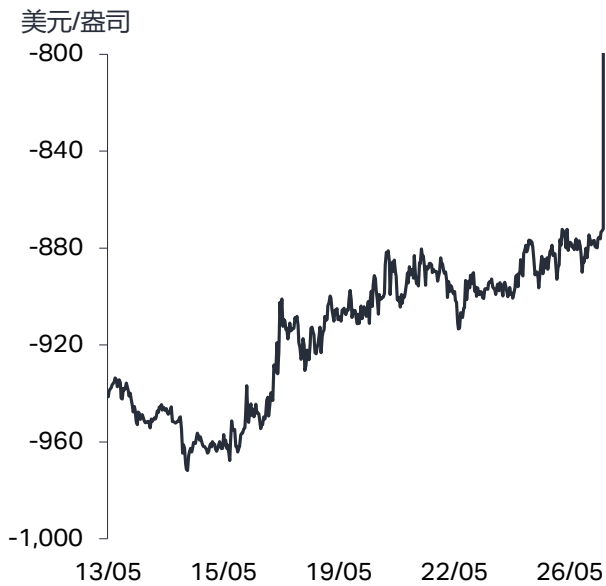
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



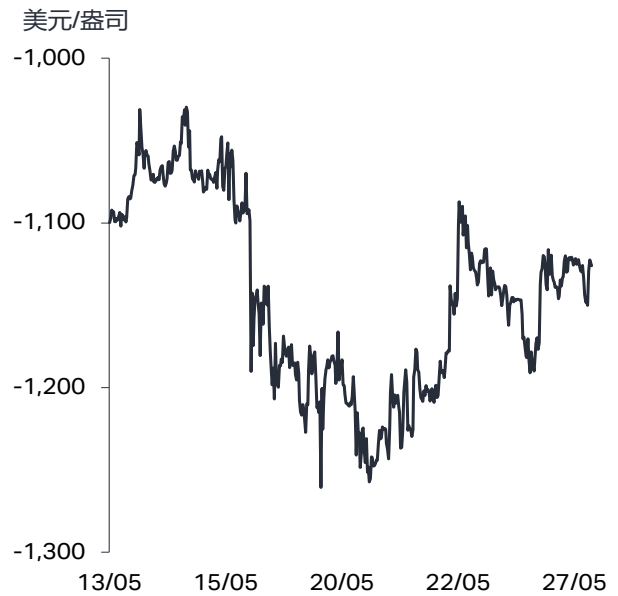
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

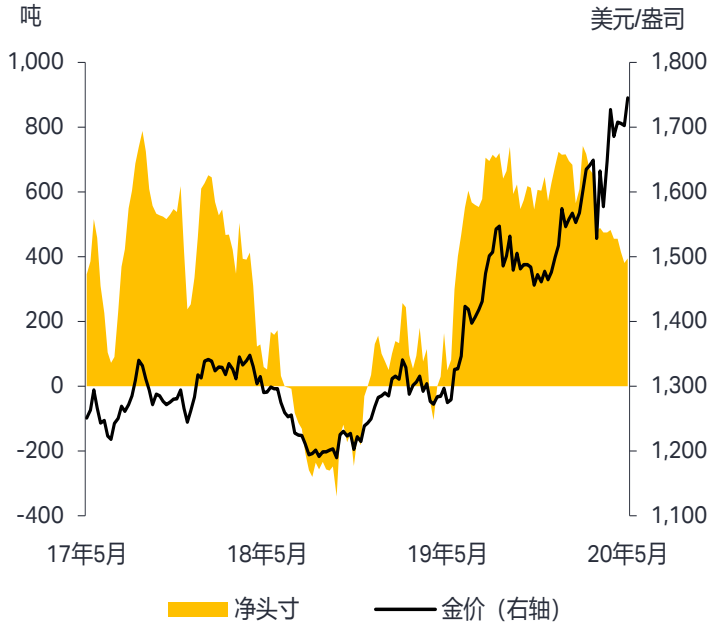


来源: Bloomberg



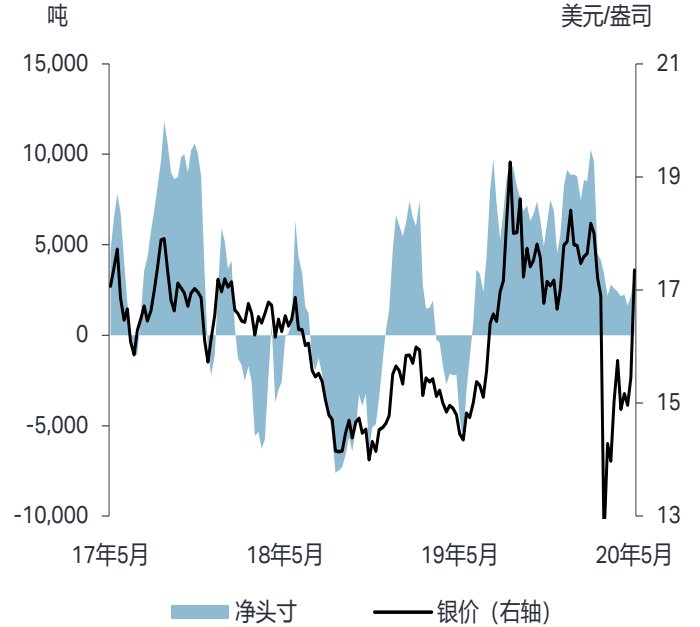
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



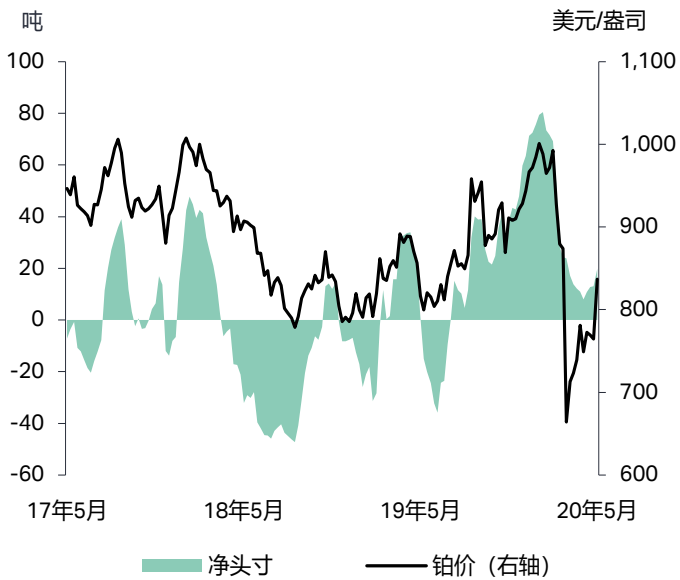
\*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

## 白银



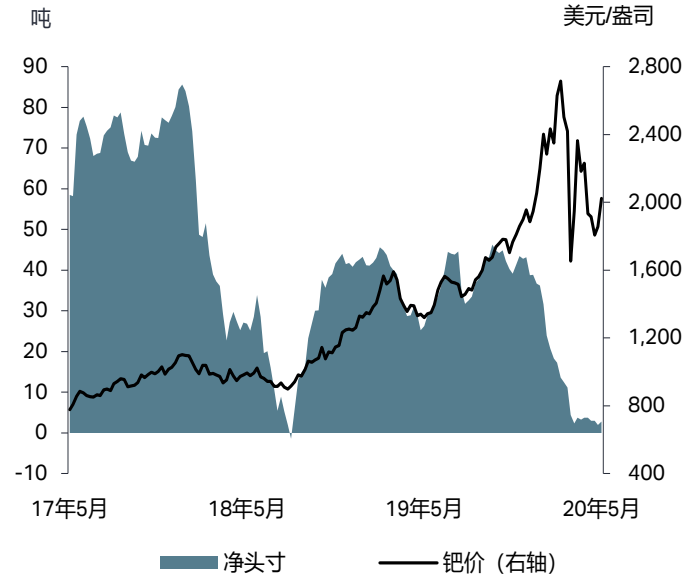
\*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

## 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



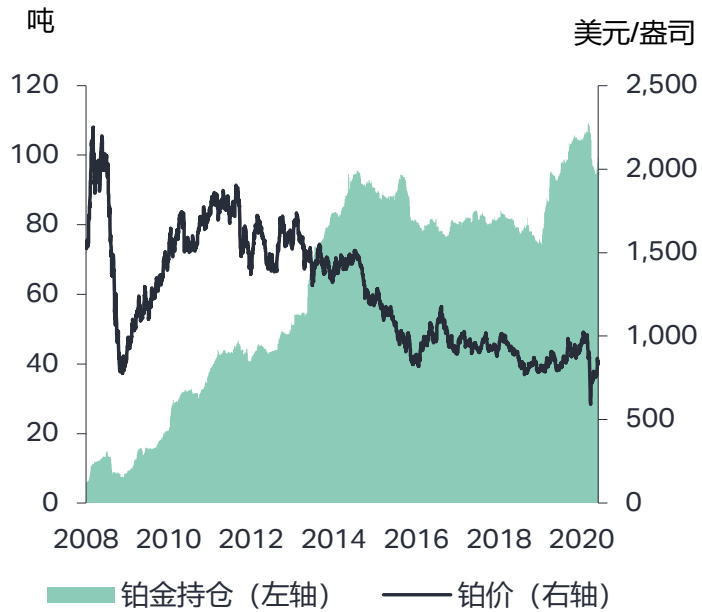
来源: Bloomberg

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

[Neil Meader](#), 调研及顾问经理

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

[Neelan Patel](#), 区域销售总监

Mansi Belge, 研究助理 - 孟买

Adarsh Diwe, 研究助理 - 孟买

[Mirian Moreno](#), 业务经理

Nikos Kavalis, 董事 - 新加坡

Adam Webb, 矿业组主管

Wilma Swarts, 铂组金属主管

[Philip Klapwijk](#), 首席顾问

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

Sonya Boromand, 办公室经理

## 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](mailto:info@metalsfocus.com)

彭博Metals Focus主页: MTFO

彭博聊天: IB MFOCUS

[www.metalsfocus.com](http://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。

Copyright © Metals Focus Ltd, 2020