



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 358 期
2020/06/12

黄金

周二，因美国非农就业数据强于预期，金价一度下探至1,670美元/盎司一线，但之后已回升至1,720美元/盎司关口上方。此外，5月份印度黄金进口量剧降至1.3吨，而去年同期的进口量达134吨。

白银

5月份，澳大利亚佩斯铸币厂的黄金币/条和白银币/条销量较上月下降逾一半，至6.3万盎司和99.7万盎司。

铂金

南非羚羊铂业公司预计2020年其铂金产量将下降14%，该消息对市场虽有冲击，但释放17.5万盎司的过剩库存，缓解了冲击力度。

钯金

中国乘用车市场信息联席会发布的数据显示，5月份中国乘用车零售销量同比上升1.9%，至164万辆。

欧洲新推出的汽车业刺激计划是否会导致铂族金属需求量剧降？

2009年欧洲推出的汽车业刺激计划带来了诸多效益，包括让一些消费者能购买其首辆车；加速现有汽车的更新换代；推动上路行驶汽车平均二氧化碳排放量减少等。或许更重要的是，这些刺激措施通过促进汽车消费，为整体经济复苏注入了动能。过去两月间，面临新冠肺炎疫情给欧洲汽车业造成灾难性影响的严峻局势，欧洲多国希望借鉴过去成功经验，加速推出力度更大的系列刺激措施。

与之前的刺激计划相比，近期宣布的刺激措施向支持电动汽车和混合动力汽车发展倾斜。例如，法国政府在其80亿欧元汽车产业援助计划中，专门拨出13亿欧元资助实施一个双管齐下的计划，即一方面减少污染严重的老旧汽车数量，另一方面推动消费者购买电动汽车和插电式混合动力汽车。德国政府的做法更具针对性，在其1300亿欧元经济复苏计划中，专门拨出一部分资金扶持汽车产业，将给予购买电动汽车和混合动力汽车的激励提高一倍。不过业界团体则对刺激措施的范围有限、将传统的内燃机汽车排除在外而表示失望。因此Metals Focus要在此提醒，这些刺激措施对汽车业铂族金属需求的影响或有限。

再生铂族金属供应量日益上升

正如我们5月份发布的《Platinum and Palladium Focus 2020》中已指出的，在防疫封锁措施实施期间，大多数回收商仍然能够继续一定程度上的运转，为行业解决2019年期间遭遇的管道库存瓶颈问题提供了良机，可以利用疫情期间加工去年堆积下来的一些库存材料。由于新卫生防疫法规实施后，南非矿企是否



valcambi
suisse

The best time to buy a Valcambi Bar
was 20 years ago.

The second best time is now.

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



www.valcambi.com



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.brinksglobal.com



www.randrefinery.com



www.marsh.com



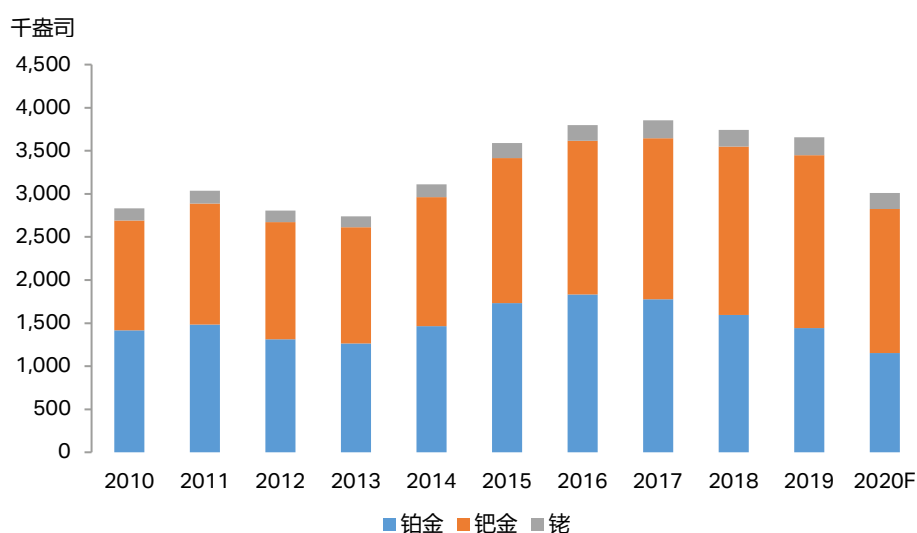
www.aurus.com

有能力全面恢复深部开采作业尚存不确定性，从废汽车尾气催化剂中回收的铑则尤其受欢迎。此外，英美铂业的转化炉工厂停工，也可能进一步扰乱南非的铂族金属供应，带来价格上行压力，进一步激励废汽车催化剂价值链中的上下游厂商增加供应。不过即使在二次供应渠道中，铑供应的中转期也往往很长。就2020年而言，新车销量的下降将使报废汽车的供应量受限，因此我们预计全球再生铂族金属的供应量将下降6.5%，至440万盎司。不过，展望2021年及以后的情况，则像我们将在6月中旬发布的“铂族金属五年期预测报告”中所指出的，受正在实施的汽车业刺激措施等因素的推动，供应量将强劲回升。

汽车混合动力化对铂族金属需求的影响趋中性

根据欧洲汽车制造商协会的数据，2020年1季度欧洲电动汽车和插电式混合动力汽车的销量同比翻了一番。我们认为，新推出的力度更大的刺激措施将继续推动汽车电气化进程，但这并没有从根本上改变我们对欧洲汽车业铂族金属需求前景所持观点。对制造商来说，将产能从生产内燃机汽车转向生产电动汽车和混合动力汽车，并非易事。现有产品线和零部件供应链都是基于成本效率最大化原则而构建的，而且没有大量备用产能。这种情况因疫情爆发而进一步加剧。综合考虑这些因素，正如我们近期发布的报告中所指出的，2020年欧洲汽车总销量将下降17%，才是导致汽车业铂族金属需求量走低的最大原因，而电动汽车的销量上升和混合动力汽车需求的增长已被考虑在内。2020年，预计混合动力汽车（主要是轻度混合动力汽车）在欧洲汽车总产量中的占比将大幅上升，将从2019年的6%上升至15%。然而如前所述，总体上看其对铂族金属需求的影响仍属中性，在某些情况下，甚至有利于铂族金属需求走强。若把目光再放长远些，我们的五年期预测报告深入分析了汽车动力系统组合的变化将如何影响欧洲汽车业的铂族金属需求，以及对全球需求变化趋势的影响。

欧洲汽车业铂族金属需求量（千盎司）



数据来源: Metals Focus



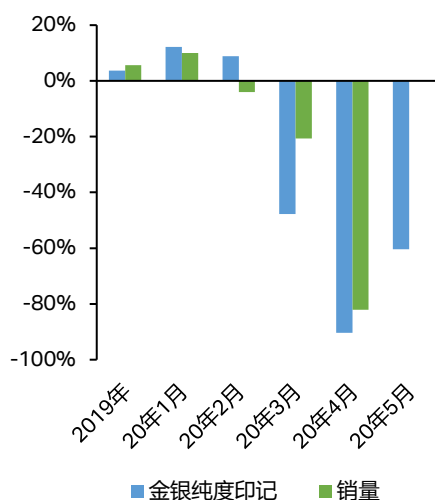
世界铂金投资协会 (World Platinum Investment Council) 日前与紫金矿业集团黄金珠宝有限公司签署合作协议, 发挥各自优势, 共同推动中国铂金投资市场的发展。

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

瑞士表业黄金纯度印记与销量*年同比变化



*纯度印记=计量单位, 单指黄金用量; 销量=以瑞士法郎计, 全部贵金属量。

数据来源: 瑞士联邦海关总署 & 瑞士钟表业联合会

(Swiss Federal Customs Administration & Federation of the Swiss Watch Industry)

瑞士制表业数据显示-疫情高峰过后出现需求复苏的初步迹象

5月份瑞士制表业的贵金属印记用量 (hallmarking) 数据已于最近发布, 该数据有助于我们了解贵金属产品消费者和零售商 (其增加库存的意愿和能力常遭忽视) 的信心变化。该数据亦是显示制表业贵金属实际需求量的重要指标。这部分需求量虽不算高, 但仍值得关注, 占瑞士黄金首饰总需求量 (34吨) 的相当大一部分。

如左侧图表所示, 就黄金用量而言, 5月份数据已较4月份有明显改善 (用量增长近5倍), 但以绝对数量计, 5月份用量仍然比去年同期下降60%, 本年迄今总用量的降幅达37%。瑞士铂金表制造商铂金用量也有所回升, 5月份用量为4月份的25倍多, 但本年迄今总用量仍较去年同期下降33%。

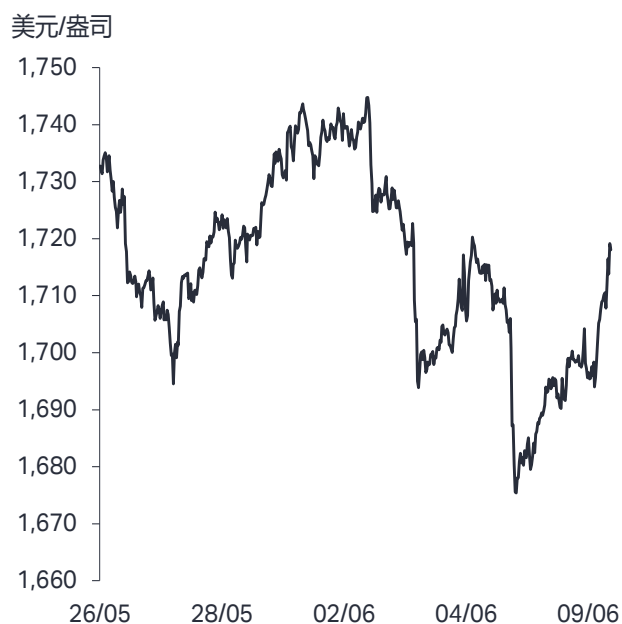
调研联系人告诉我们, 瑞士手表销量数据是显示需求变化趋势的更好指标。虽然没有单独的黄金手表销量数据, 而只有统称为“贵金属手表”的销量数据, 但由于黄金手表销量通常占贵金属手表 (印纯度印记的产品) 总销量95%以上, 该合计销售数据在显示黄金需求方面仍具有较高价值 (虽然含两种贵金属的手表中黄金用量也未能在数据中显示)。撇开统计口径方面的问题不谈, 本年迄今的手表销量变化趋势与贵金属印记用量类似: 以瑞士法郎计, 4月份销售额同比剧降82%, 截至4月底的总销售额下降25% (5月份的数据尚未公布)。

我们可以合理地预期从现在到今年末, 瑞士制表业的贵金属用量将延续逐月回升的趋势 (手表销量也很可能持续回升), 但全年总量不大可能达到2019年的水平, 其主要原因有四个: 第一, 宏观经济大环境转弱, 表现为居民收入下降、消费信心低迷, 其储蓄水平也可能上升。第二, 消费者购买非必需品, 尤其是购买可能被视为不合时宜或炫耀性商品的意愿大幅降低, 将冲击手表销售。第三, 有相当大数量的瑞士手表是由游客购买的 (通常是到欧洲旅游的中国游客, 因欧洲手表税率比中国低而踊跃购买), 但期望旅游业尤其是长途旅游业很快就将复苏并不现实。第四点也与旅游业相关, 作为重要旅游目的地, 香港是瑞士手表主要销售市场, 其地区政治波动将对销量产生额外负面影响。此外, 虽然现在就断言美国多座城市爆发的动乱将对高端手表和首饰销售产生长期影响还为时过早, 但值得注意的是, 最近有报道称路易威登集团已对收购蒂芙尼公司的交易是否划算提出了质疑。

相比之下, 利好因素则很少。一些人推测, 作为非必需品消费领域内的主要竞争对手, 消费者旅游支出的减少将使手表销售受益, 但我们目前预期该提振作用很小。更重要的是, 业内人士告诉我们, 由于贸易战导致对增加库存持谨慎态度, 许多高端品牌年初时的库存量都很低, 贵金属手表的销量应与新手表的产量大体匹配。虽说如此, 我们仍预计2020年手表和高端首饰领域的贵金属用量都将出现两位数降幅。

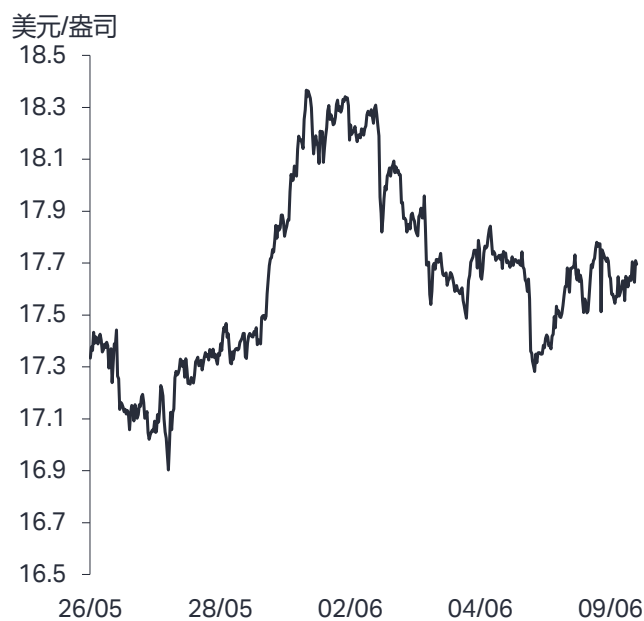
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



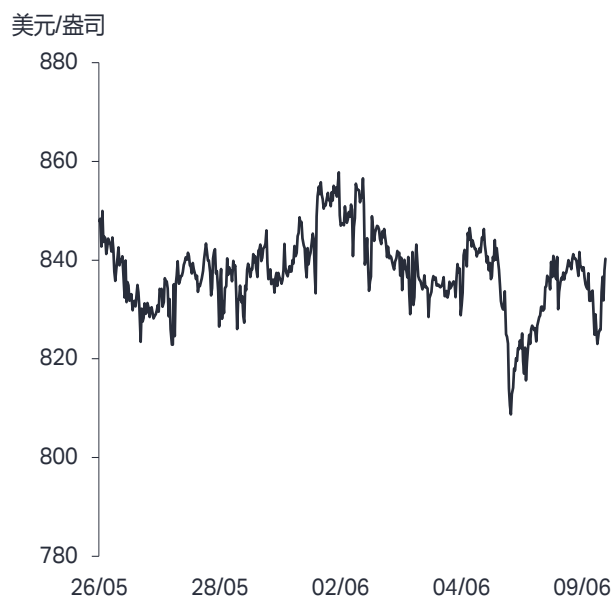
来源: Bloomberg

白银



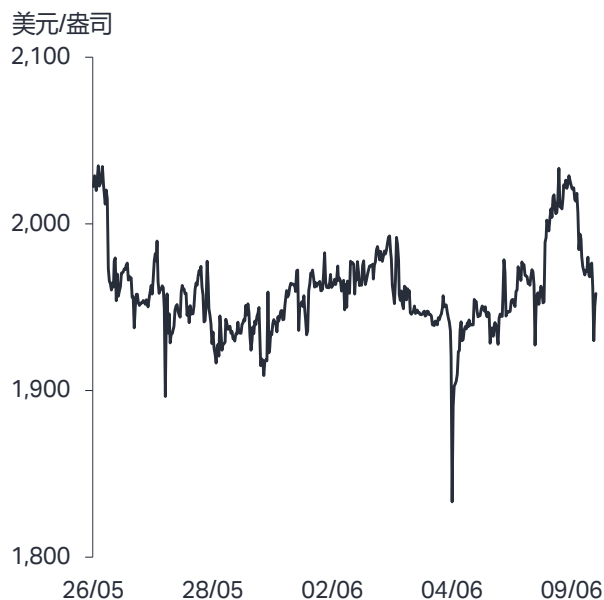
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

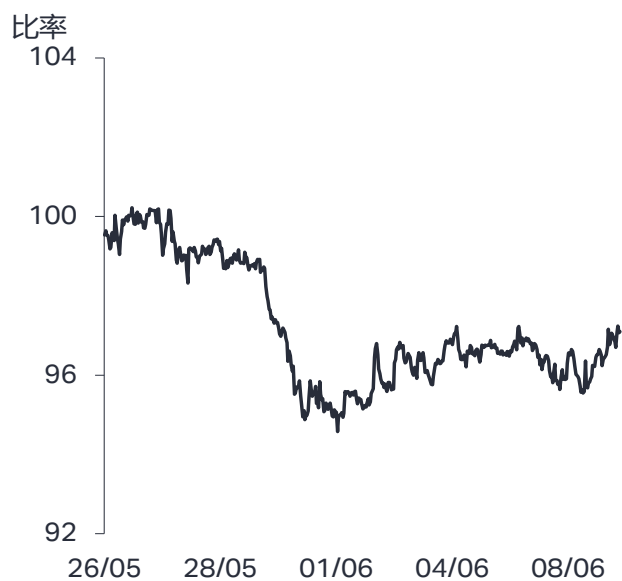
钯金



来源: Bloomberg

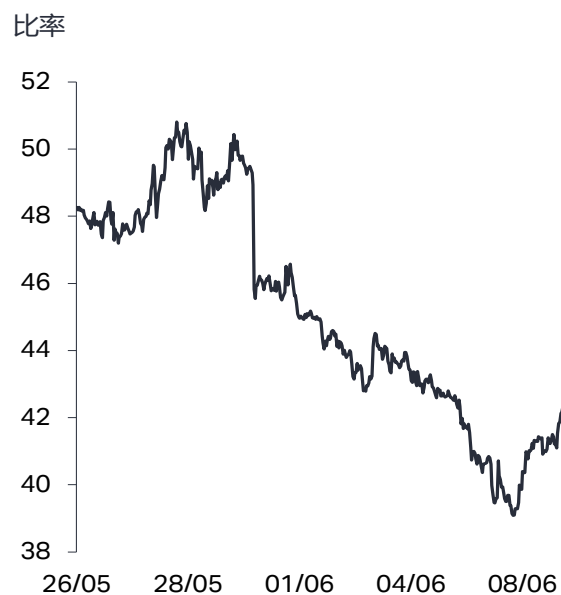
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



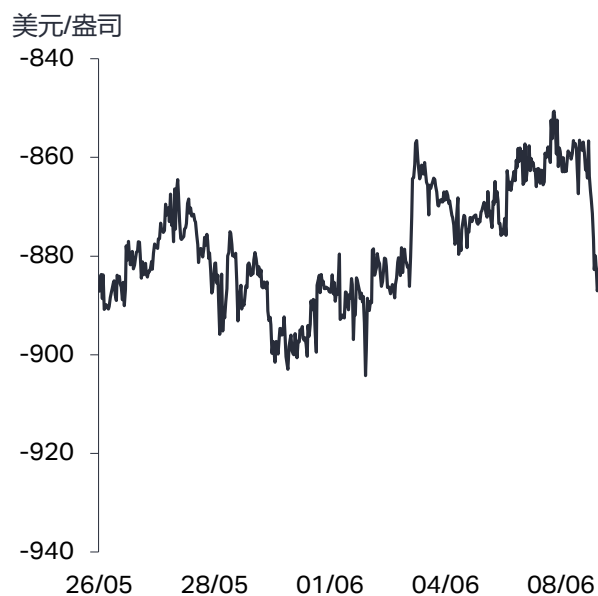
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



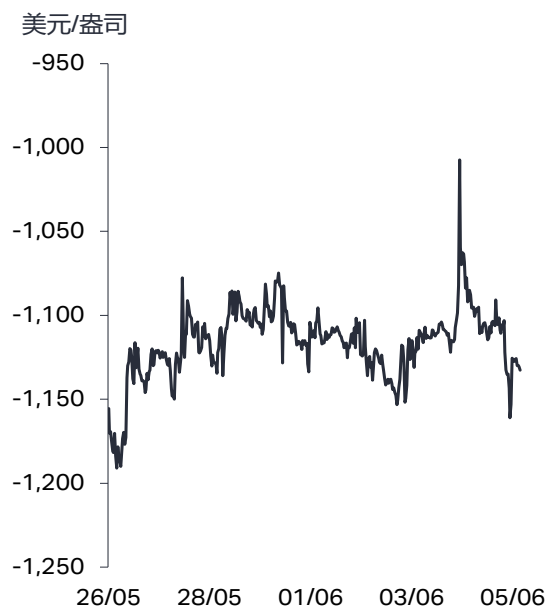
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

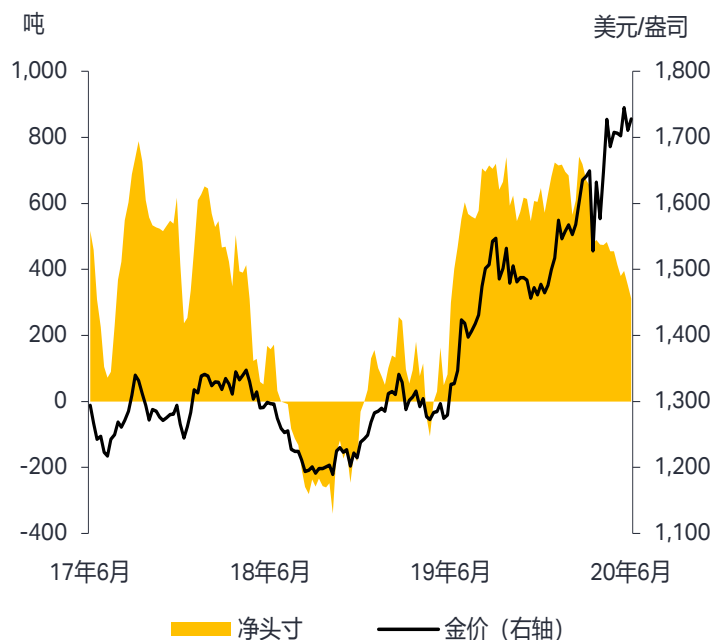
铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg

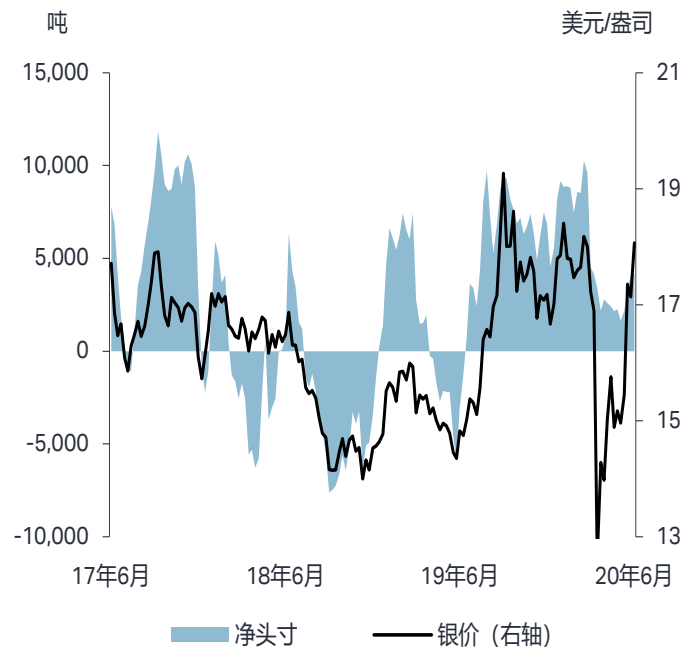
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



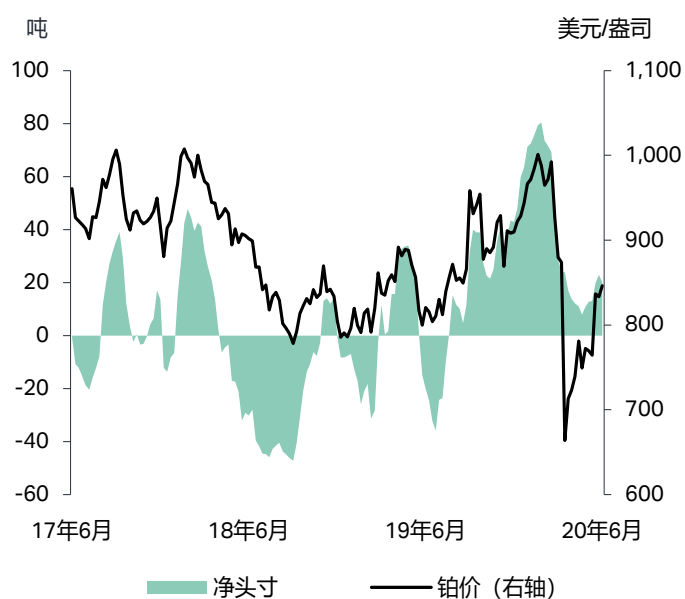
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

白银



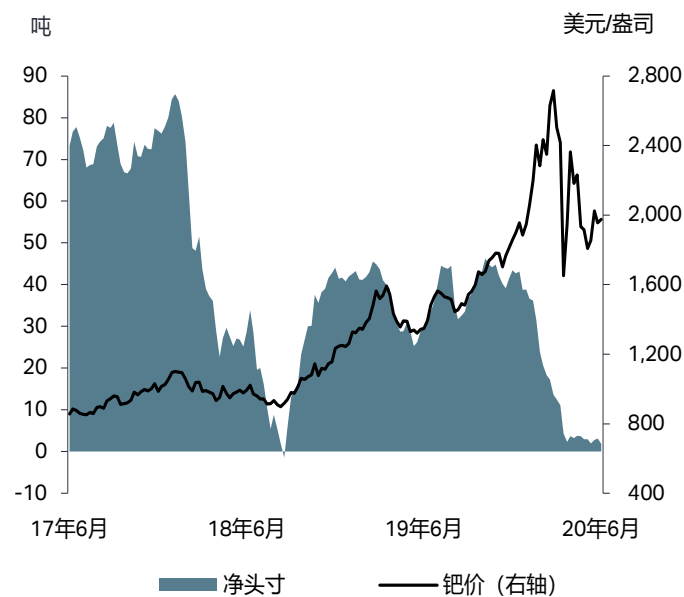
*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

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



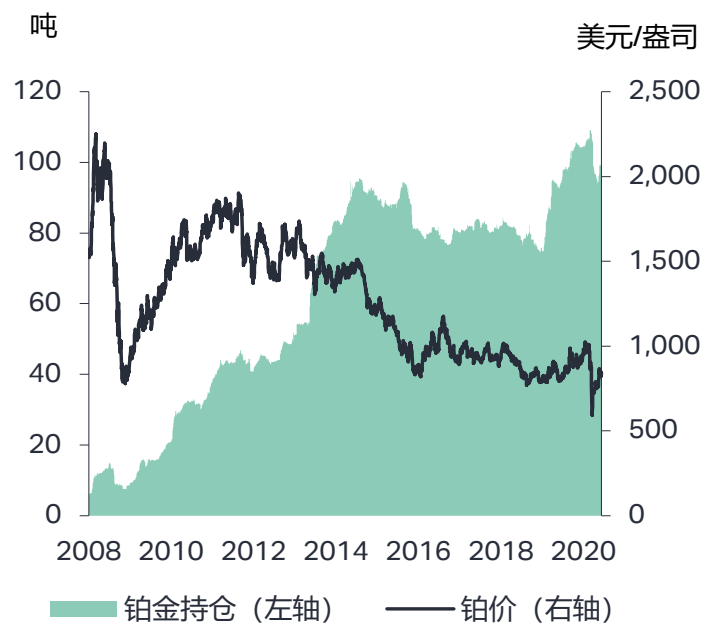
来源: Bloomberg

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

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人或持牌人均均为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。