



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 377 期  
2020/10/23

### 黄金

9月份，瑞士对美国黄金出口量降至13吨，创七个月来新低；对大中华区和印度的出口量也保持疲软，分别只有5吨。

### 白银

由于投资者总空头头寸增加，管理基金持有的Comex白银期货净多头仓位连续第四周走低。

### 铂金

9月份，欧盟国家乘用车新车销量同比上升3.1%，年内首次实现正增长。

### 钯金

今年前九个月期间，诺里尔斯克镍业公司的钯金产量为204.4万盎司，同比下降7%；铂金产量51.1万盎司，同比下降6%。

## 铂族金属回收途径因美国二手车市场走强而受到冲击

在新冠肺炎疫情爆发的早期阶段，我们曾指出全球尤其是美国的汽车尾气催化剂回收存在潜在下降风险。当时市场驱动因素和风险因素包括：汽车贷款违约率飙升，导致大量二手车可供拍卖；而随着失业率不断上升，可以推测很多汽车会被转卖，增加二手汽车市场上的汽车供应。

就美国市场从废汽车尾气催化剂中回收的铂族金属供应量而言，2019年美国铂金总供应量为90万盎司，其中60%为铂金回收量，而主要回收源正是来自废汽车尾气催化剂。2019年北美地区钯金总供应量约为210万盎司，其中140万盎司为钯金回收量，较国内矿产钯金矿产供应量高出40%。综上所述，回收市场在美国铂族金属供应链中是至关重要的一部分。

疫情爆发后政府采取的干预措施和消费者作出的反应使得美国二手车市场日渐火爆。这有助于解释为什么二手轿车和卡车的价格急剧上扬——8月份环比上涨5.4%后，9月份进一步上涨6.7%，创1969年2月以来最大月度涨幅。公众出于对可能感染新冠病毒的担忧，回避乘坐公共交通工具通勤，而代之以购买二手车，推动二手车销量大幅走强。相比二手车，购买更大体量的新卡车和新轻型商用车可能会面临诸多问题。例如，实施修订后的疫情预防措施后，生

Valcambi. Perfection by design.

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



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



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



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

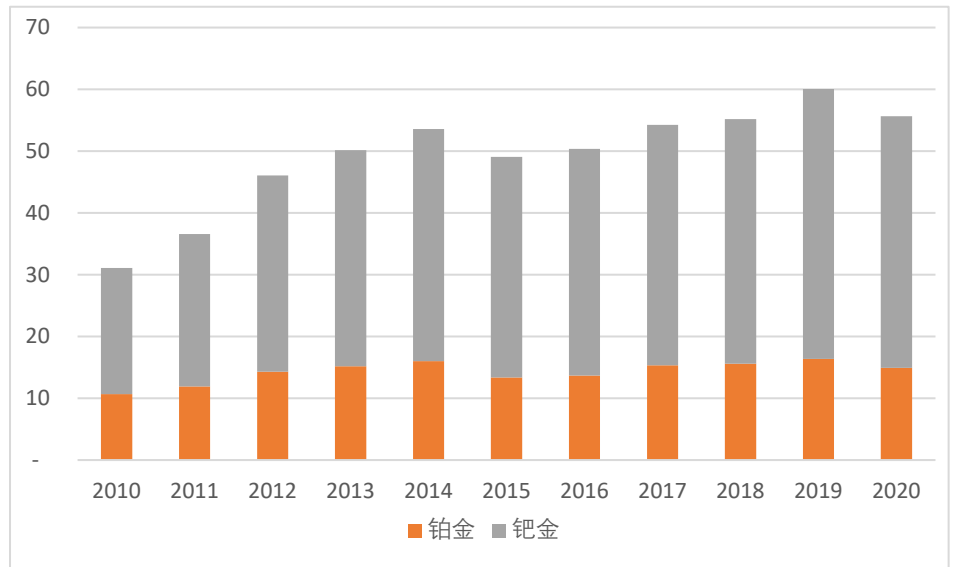


[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)



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

北美地区铂金与钯金回收量（吨）

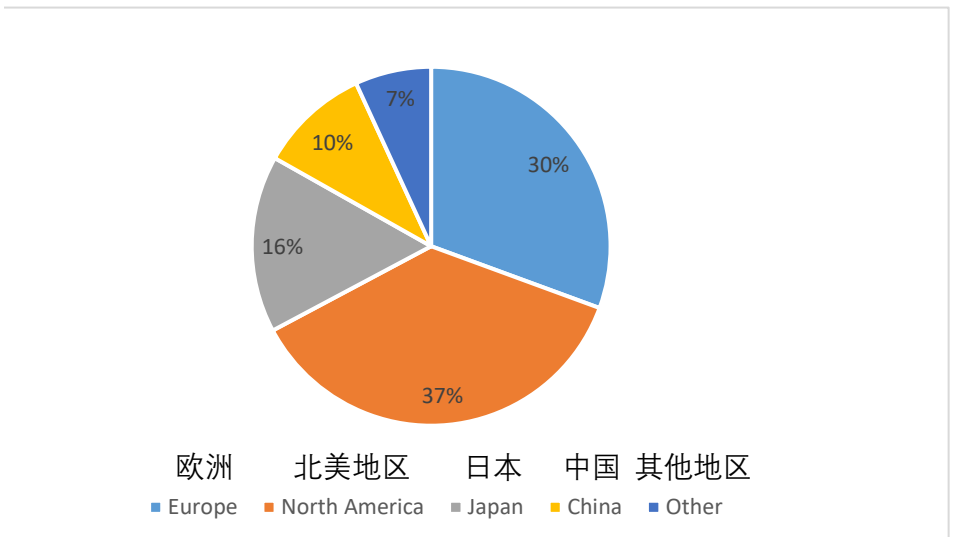


数据来源: Metals Focus

产环节和供应环节的交货周期延长，预计至少在未来12个月内，将会持续影响汽车供应链。

需求模式的转变无疑将对供应链内铂金和钯金的回收供应流动产生影响，并且这在2021年可能会更为明显。正如我们在5月份发布的《2020年全球铂钯年鉴》中提到的，2019年美国废弃物处理场大幅减少其废料库存，导致处理这些废料的一些冶炼厂和精炼厂产能受限。进入2020年后，尽管废弃物处理场的运营受到防疫限制措施的影响，导致运往冶炼厂的含铂族金属废汽车催化剂数量下降，但在封城期间冶炼厂和精炼厂仍继续进行生产作业，

全球铂金与钯金回收供应量



数据来源: Metals Focus

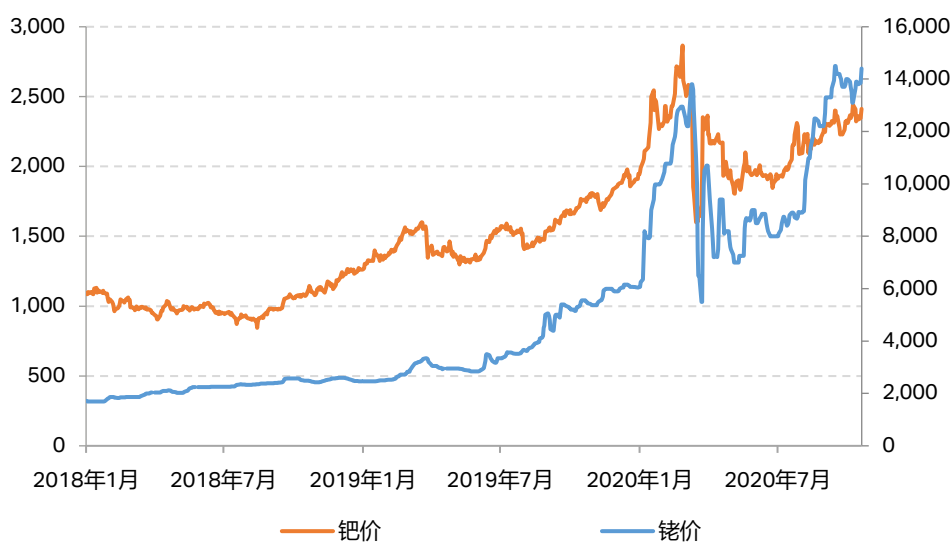


可以利用此机会加工处理去年和今年初累积起来的部分废汽车催化剂，从而能大体维持精炼铂族金属的正常供应。

随着防疫封锁措施逐步放松，人流和物流开始逐渐恢复，废弃物处理场和回收企业逐步恢复供应，正努力弥补停工时间内的收入和利润。3月份大幅下跌后，钯价和铑价已创出历史新高或逼近历史新高，也为这些回收商夺回损失的利润创造了好契机。

从今年四季度起，预计北美汽车市场上消费者行为的转变可能会对铂族金属回收供应产生重大影响。5月份时，我们预计2020年全年美国市场废汽车尾气催化剂中铂钯回收量将同比分别下降约10%和7%，这与我们对全球铂钯回收供应市场的预期基本一致。考虑到更多消费者可能选择购买二手车，目前看来2021年供应量复苏的预期可能面临风险。

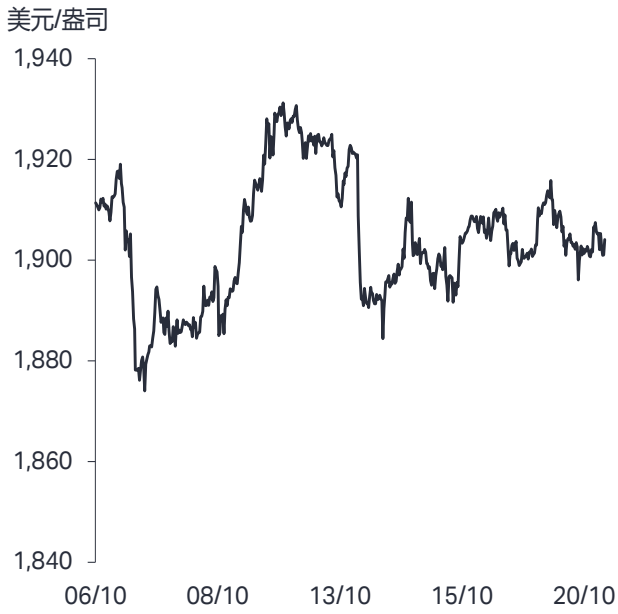
钯价与铑价（美元/盎司）



数据来源：彭博社

# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



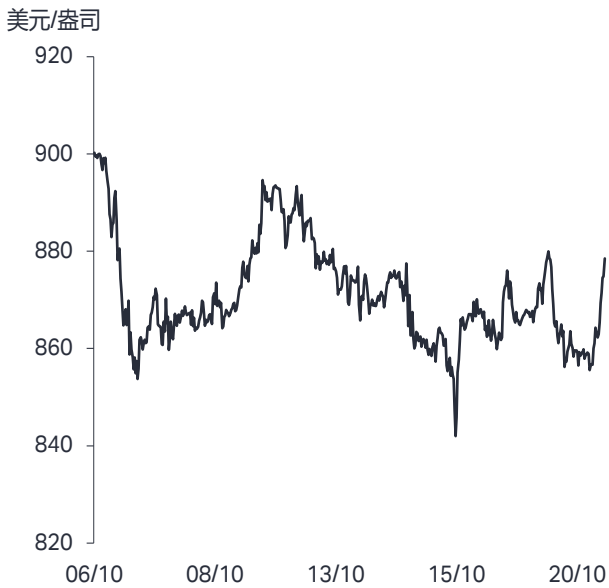
来源: Bloomberg

## 白银



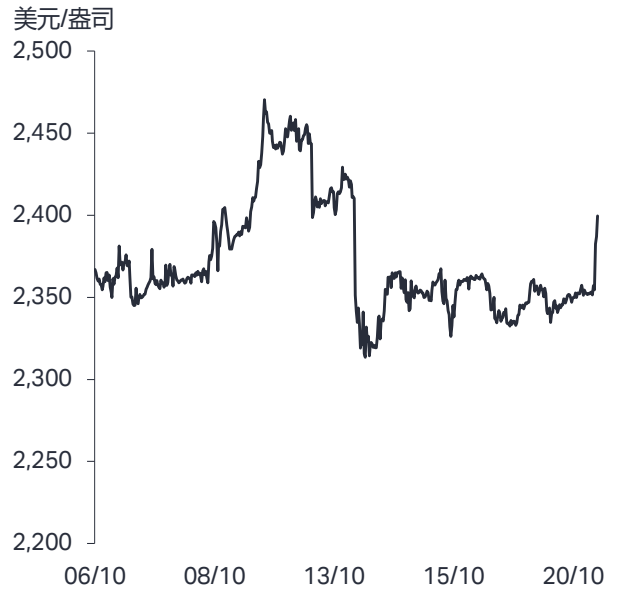
来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

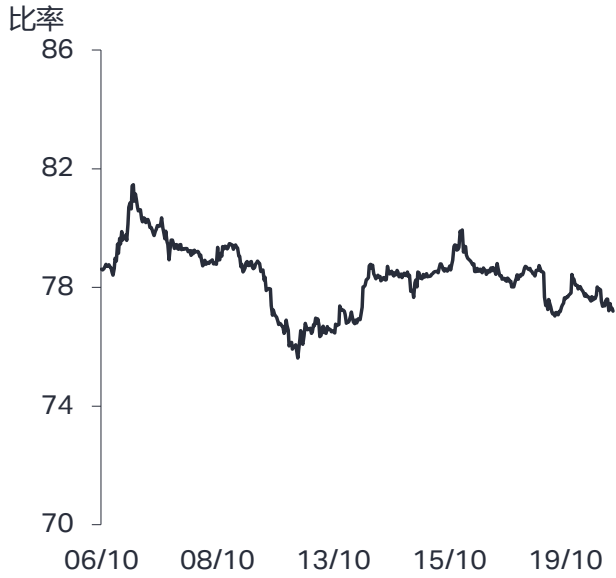


来源: Bloomberg



# 图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



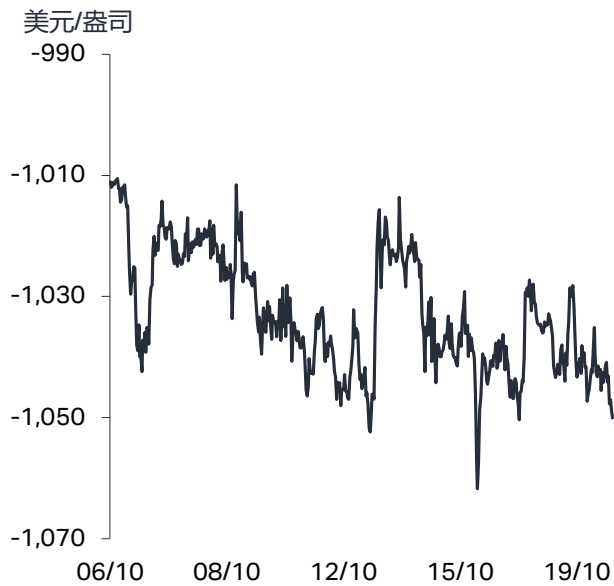
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



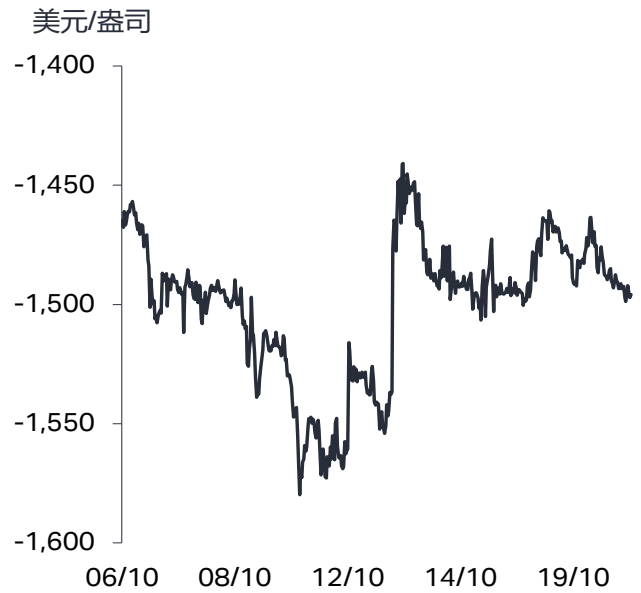
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

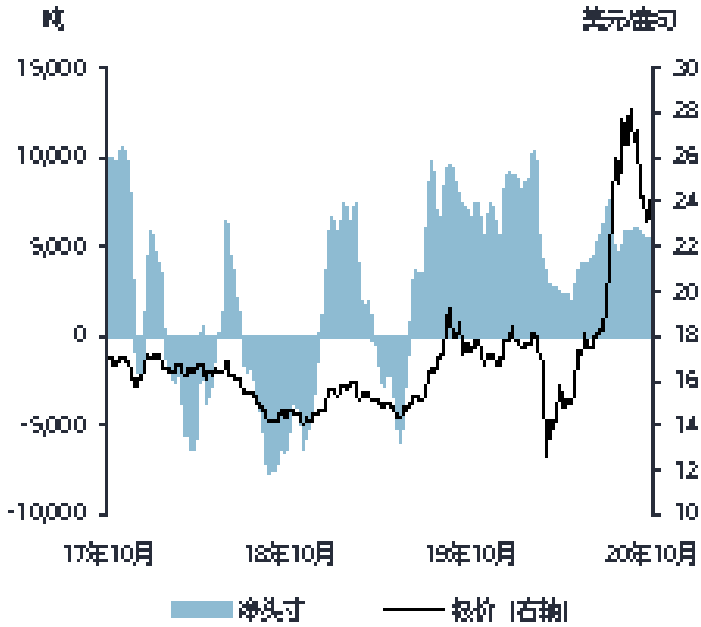


来源: Bloomberg



# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



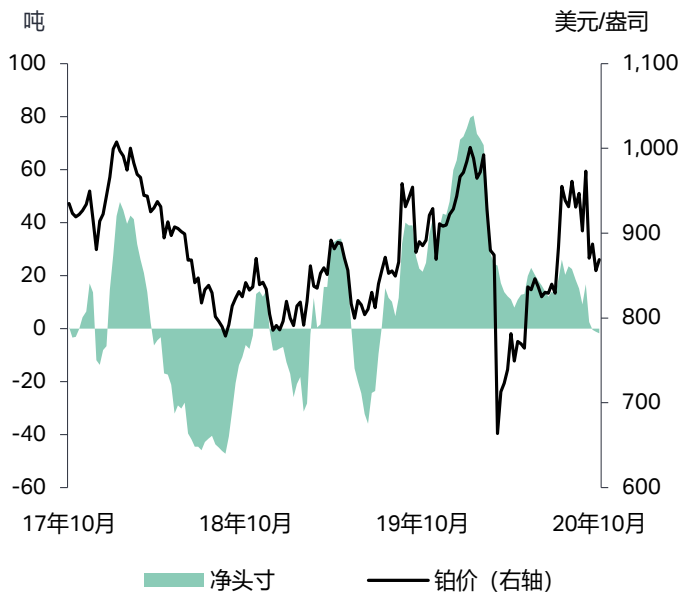
\*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

## 白银



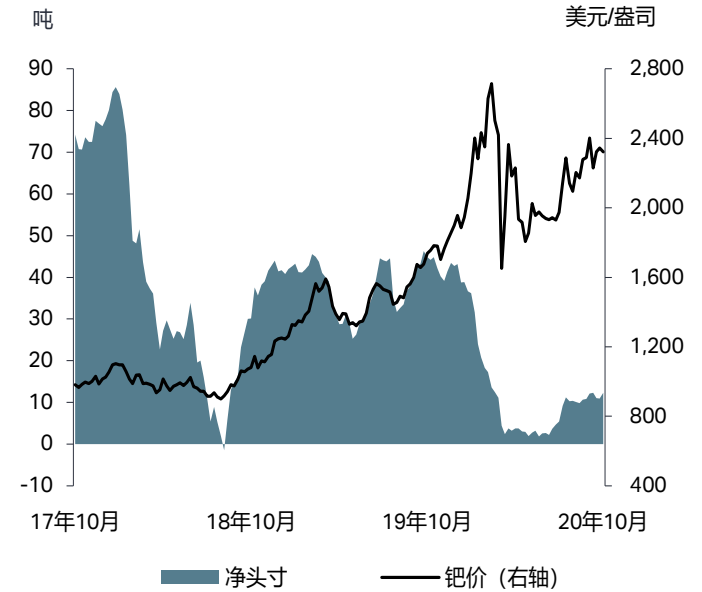
\*管理基金头寸 (Managed money) ; Source: Bloomberg

## 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



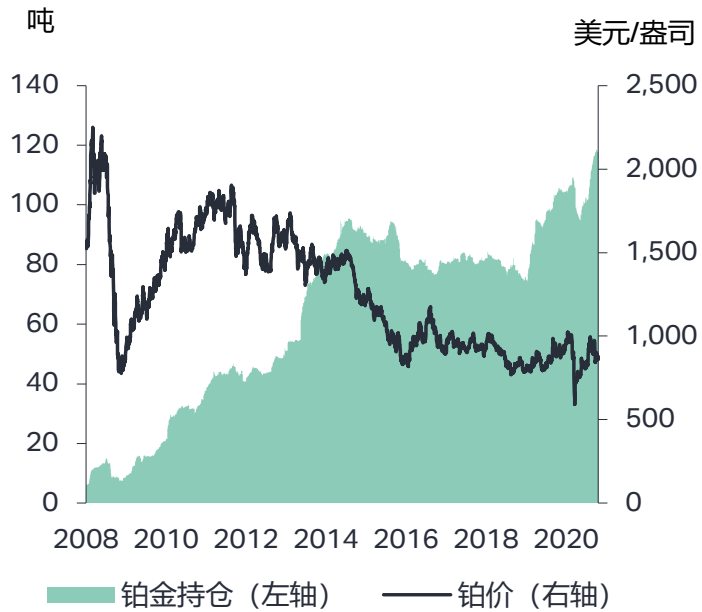
来源: Bloomberg

## 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, 常务董事

Charles de Meester, 常务董事

Neil Meader, 金银业务主管

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, 常务董事 - 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

Gloria Titilayo, 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。