



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 407 期
2020/06/04

黄金

美国经济数据强劲推动美元和国债收益率同时上升，金价随之从五个月来高点回落。

白银

印度白银进口仍很低迷，5月份进口量仅为22吨。

铂金

管理基金持有的NYMEX铂金期货净多头仓位降至66.3万盎司，创六个月来新低。

钯金

5月份中国汽车库存预警指数同比下降1.3%，环比下降3.5%，但指数仍位于荣枯线之上。

后疫情时代贵金属工业需求前景展望

随着新冠疫苗接种人数不断上升，各国政府也推出了大规模财政和货币支持政策，进入2021年后对全球经济前景的乐观情绪已升温。尤其值得一提的是，多个领域的工业活动已恢复至新冠疫情爆发前的水平。疫情还推动了多个关键领域的数字化转型加速，使人们更加认识到应用绿色技术的重要性。因此，我们藉此机会来分析这些发展将如何推动贵金属在工业终端应用（包括较成熟和新兴应用领域）中的用量上升。

过去一年间，由于金属价格及其波动率双双走高导致成本压力增大，很多工业企业，尤其是电子和生物医药企业再次将节约金属用量和寻求其他材料替代作为重点工作。此外，疫情导致对电子商务服务、在线教育和远程工作的需求飙升，这些都促使5G网络的部署加速，并提振对物联网、远程医疗等相关应用和服务的需求。人们对绿色能源的日益重视也有利于电动汽车和自动驾驶的发展，半导体领域的技术进步亦推动各种加密数字货币的发展。

具体来看上述各领域，首先是集成电路芯片制造，我们发现在疫情前企业就已加大研发力度，以减少贵金属用量。例如，过去十年间半导体芯片封装中金键合线的用量比例已从近80%降至30%左右。消费电子产品中使用的被动元件，一段时间以来也

Never standing still

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



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.marsh.com

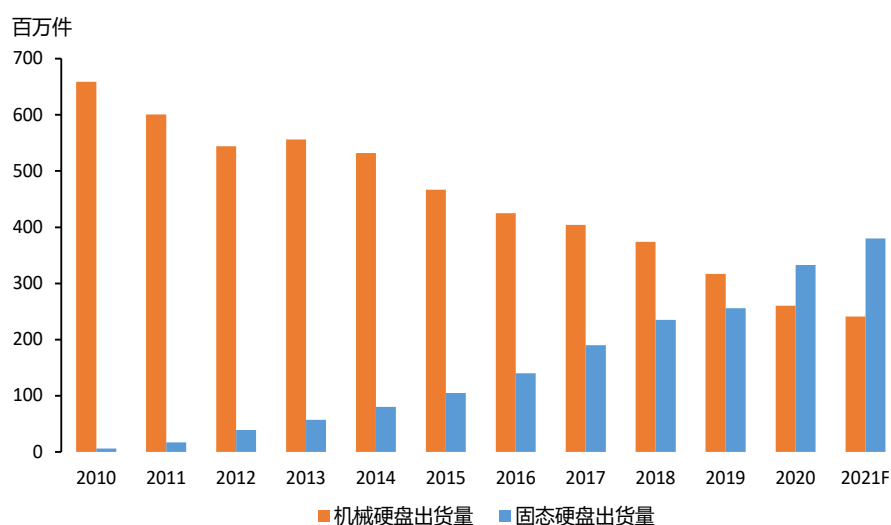


www.randrefinery.com



www.aurus.com

全球主要白银市场*



数据来源: TrendForce集邦咨询

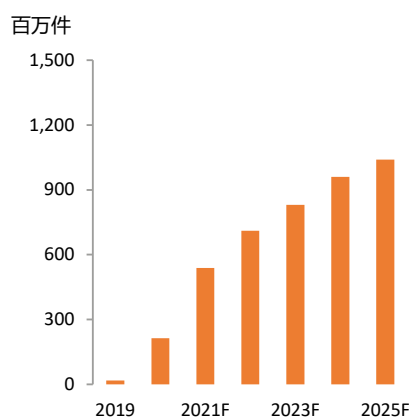
已被基本金属电极MLCCs（片式多层陶瓷电容器）占据市场主导地位。目前它们已占据MLCC市场逾95%的份额，基本上替代了贵金属电极MLCCs。

不过随着5G网络的快速发展，基站和手机对通信芯片的需求飙升，其原因是5G网络设备中功率放大器的数量比4G网络设备高2至6倍。鉴于5G网络对设备性能和可靠性的要求都很高，黄金已日益成为设备制造工序中不可或缺的导体。这对无线通信领域黄金用量的上升提供了相当大的推动作用，并有望成为未来几年间黄金工业用量的主要增长源。

不仅如此，为强化全球性无间断的网络服务，密集部署低轨道卫星的新一轮太空竞赛已出现。目前的估算显示，该太空竞赛的规模空前，为此未来十多年将制造和发射50,000个卫星。相较于元件成本，航天和军事应用更看重可靠性和安全性，因此银-钯基MLCCs和金导体等可靠性高的元件将广泛用于这两个领域。尽管这不能改变电子工业领域钯金需求逐步下降的现实，但应能部分抵消其他细分领域需求的下降。

绿色发展议程方面，对电动汽车的关注度正日益上升，这为电动化的加速发展创造了机会。新一代汽车内电子元器件数量不断增加，意味着对电触头、微处理器、存储器和

5G智能手机出货量



数据来源: Metals Focus.

电路板的需求日益增长，并推动安装更多的光学雷达、激光雷达和照相传感器设备，以实现自动驾驶。这些都将有利于黄金和白银用量增加。

此外，加密数字货币领域的贵金属用量也日益增长。过去几年间，数字货币挖矿已引爆显卡市场，为快闪存储器产业发展提供了额外动力。由于需要采用先进的芯片制造工艺来生产图形处理器，用于高端半导体生产的镍-铂基溅射靶的产量已快速增长。

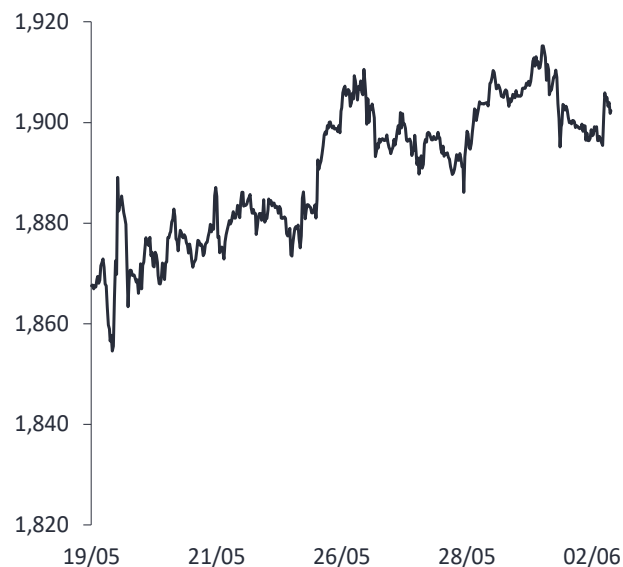
随着基于存储空间的加密数字货币越来越受欢迎，其存储需求还引发人们大量购买大容量机械硬盘。由于在个人电脑、笔记本电脑、游戏机等看重性能的应用中面临固态硬盘的激烈竞争（固态硬盘价格急剧下降后，很多消费者可以承受价格），过去十年间机械硬盘出货量下降了60%——从2010年的6.59亿块降至2020年的2.6亿块。虽然数字货币的兴起不大可能逆转机械硬盘市场下行的趋势，但应能使总出货量下降的速度减缓。由于在大容量硬盘中铂金单位用量更高，这还有助于支撑硬盘制造商的铂金需求量。

总体来看，金属价格及其波动率高企通常会给工业制造商带来挑战，进而会产生节约和替代效应，频频打压其金属用量的增长。不过鉴于在多种工业终端应用中只有贵金属独有物理特性才能满足其功能要求，我们仍对多个成熟和新兴应用领域的贵金属用量前景持正面预期。这将使未来几年间电子工业等行业铂金和钯金需求的下降速率减缓，或能支撑白银和黄金工业用量的进一步上行。

图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金

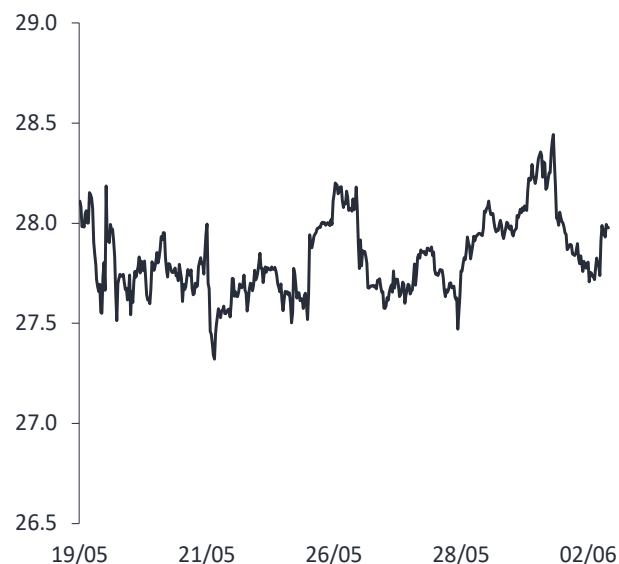
美元/盎司



来源: Bloomberg

白银

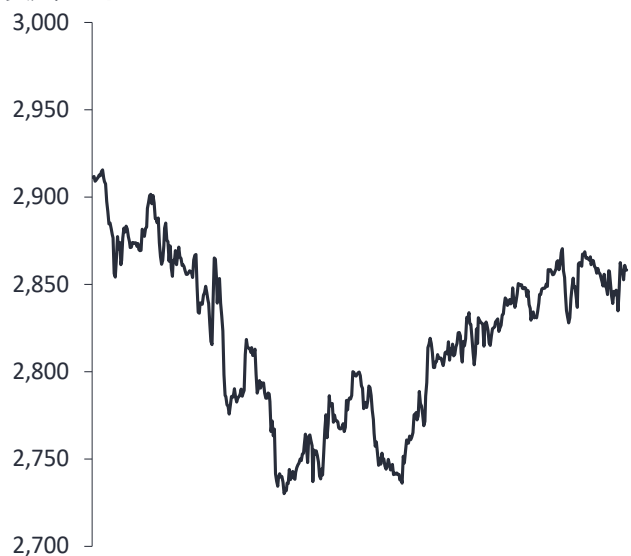
美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金

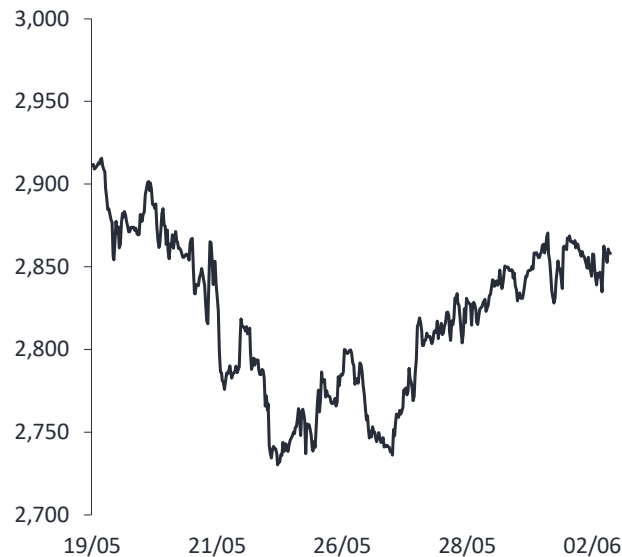
美元/盎司



来源: Bloomberg

钯金

美元/盎司

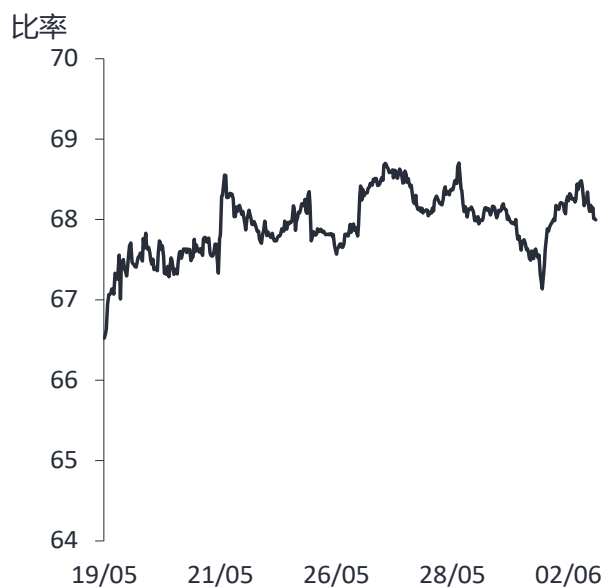


来源: Bloomberg



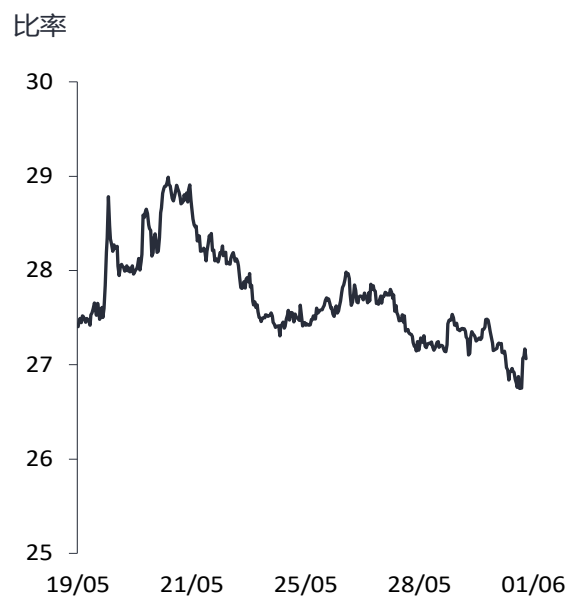
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



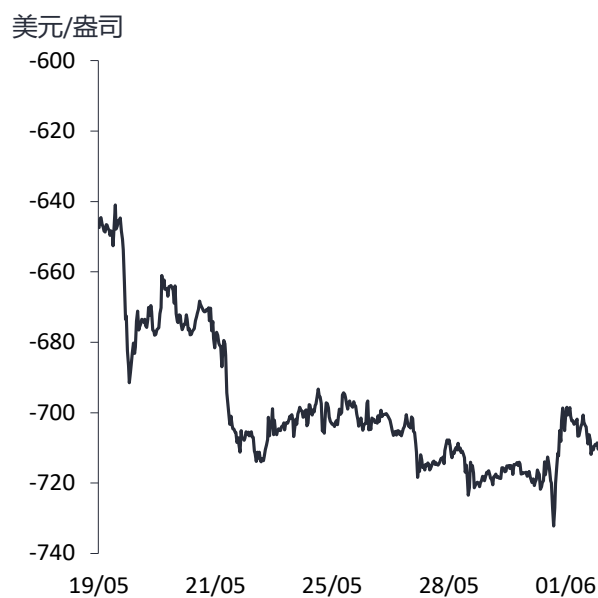
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



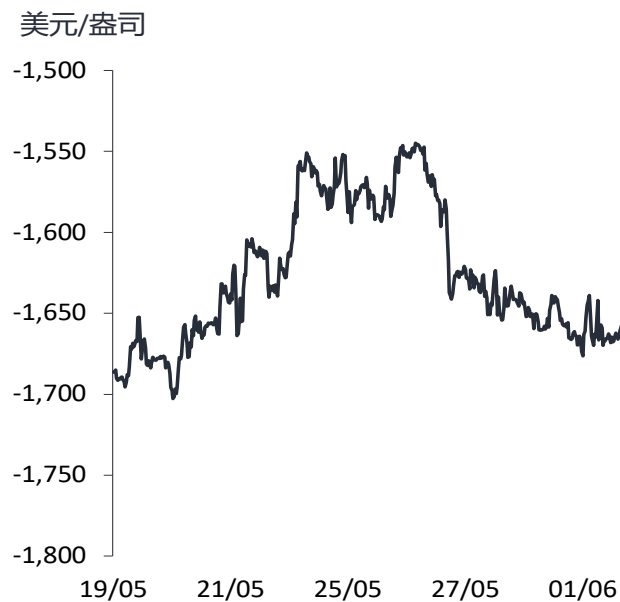
来源: Bloomberg

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



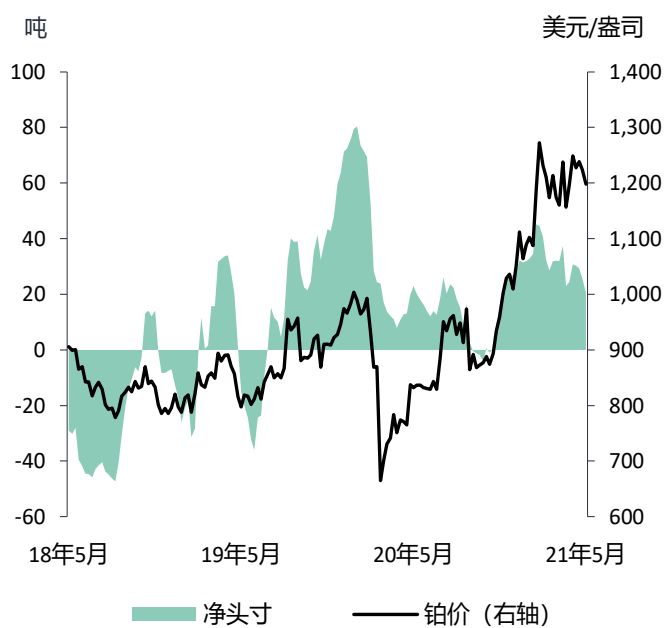
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



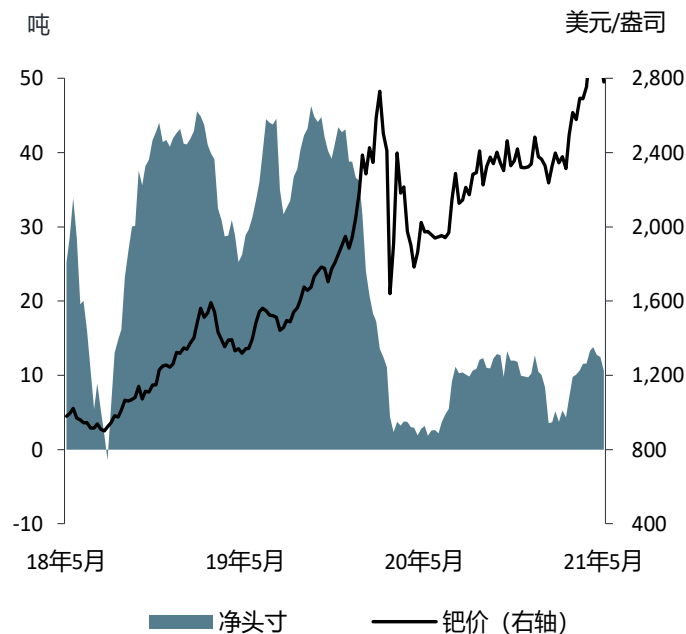
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

铂金



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

钯金



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

图表 - ETP 持仓

黄金



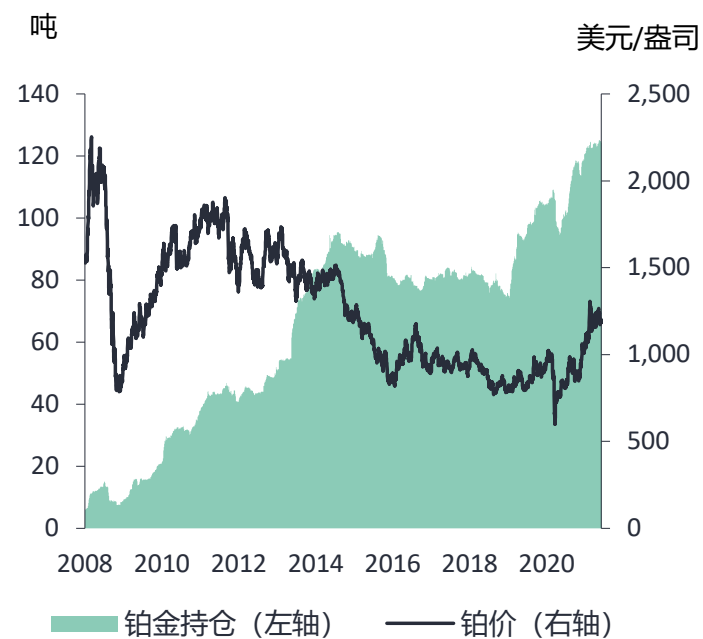
来源: Bloomberg

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

Mansi Belge, 研究助理-孟买

Adarsh Diwe, 研究助理-孟买

Neelan Patel, 区域销售总监

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. Küçükemiroğlu, 顾问 - 伊斯坦布尔

Dale Munro, 顾问

Harshal Barot, 高级顾问 - 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

Metals Focus - 联系方式

地址

6th Floor, Abbey House
74-76 St John Street,
London EC1M 4DT
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，关注我们公众号

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持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。