



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 414 期

2020/07/23

黄金

本周四，因美元走强抑制金价升幅，金价围绕1,800美元/盎司一线窄幅波动。

白银

印度国内白银成交价仍较到岸价折价0.3美元/盎司。

铂金

英美铂业公司报告称二季度其铂族金属产量同比上升59%。

钯金

诺里尔斯克镍业公司旗下两座矿山遭遇洪灾，选矿厂又因发生事故而维修，公司二季度的钯金产量同比下降24%，至54.8万盎司。

白银价格走势展望

近期银价回落，我们的“五年期白银预测报告”又刚刚发布，于是藉此机会回顾我们的短期至中期银价预测。近几周来，银价数度走弱。6月初还位于28美元/盎司上方，之后下跌逾3美元，今日早盘更触及三个月来的低点24.76美元/盎司。撰写本报告之时，银价反弹至25美元/盎司上方。

6月中旬银价开始下跌，是由美联储出人意料地释放鹰派信号所引发，并导致其他贵金属价格均急剧下跌。之后金价收复了部分失地，但由于市场对传染性极强的德尔塔变异毒株蔓延高度担忧，导致各类风险资产均遭抛售，银价一直难于重获上行动能。随着银价跌破技术支撑位，一些战术性投资者卖出了其所持白银。金/银价格比率显著上升，自1月份以来首度超过72:1，原因也正在于此。

展望未来，尽管短期内贵金属面临美元走强等一些利空因素的打压，但全球经济前景仍具有很大不确定性需要应对。特别是考虑到新变异毒株正在蔓延，对于目前经济复苏势头可能开始减弱的担忧已升温。在这一大背景下，美国和其他国家继续实施极度宽松的货币和财政政策看来是难以避免的。

因此，我们认为近期银价因遭抛售可能是一定过度反应的结果。需要强调的是，如果

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



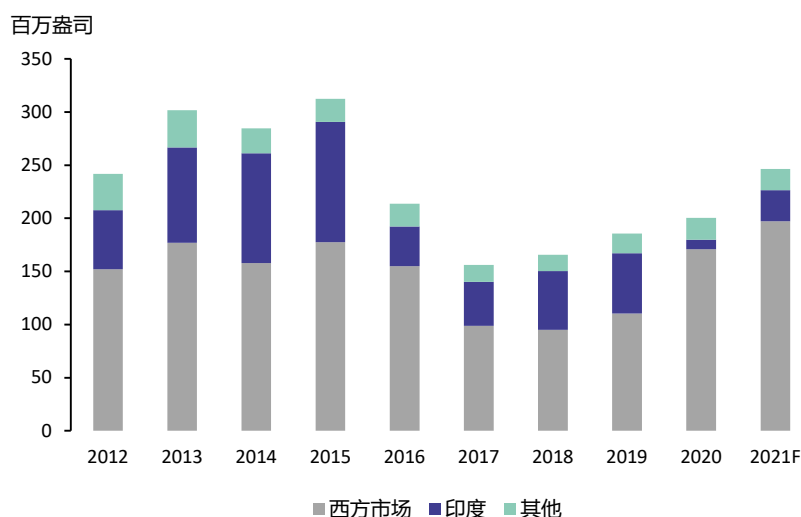
www.aurus.com

通胀确被证明如普遍预期的那样只是暂时性的，美联储加息可能不会如一些人预期的那样早，这将令黄金和白银等无利息收益率的资产受益。还需注意的是，近期卖出白银的主要是战术性投资者，管理基金持有的COMEX白银期货多头仓位急剧减少即为明证。白银ETPs也遭遇资金流出，但幅度尚属温和，因此目前的总持仓量仅比2月份创出的历史峰值低5%。鉴于趋势投资者的卖出潮已基本结束，当前银价也已反映出美联储转向鹰派这一因素，今年后期新资金流入白银市场的空间犹存，未来几月间银价有望良好反弹。

相比之下，本年迄今西方国家零售投资者银币和银条购买量仍强劲，回售数量也仍处于很低水平。我们的银币市场调查显示，今年上半年北美地区和欧洲的银币销量同比分别上升48%和22%。最近美国铸币局推出的新款老鹰银币已经售罄，虽然初始发行量较低是原因之一，但美国个人投资者的实物白银需求之旺盛也可见一斑。在印度，银价回落也推动零售投资者的实物白银需求上升，虽然很多人因封城措施而难以买到实物白银。

除实物白银投资需求量上升外，其他关键需求领域的白银需求量也有望实现增长，将为银价提供支撑。具体而言，虽然对德尔塔变异毒株蔓延和半导体短缺产生不利影响的担忧升温，2021年全球工业部门的白银总需求量仍有望创

白银实物投资需求



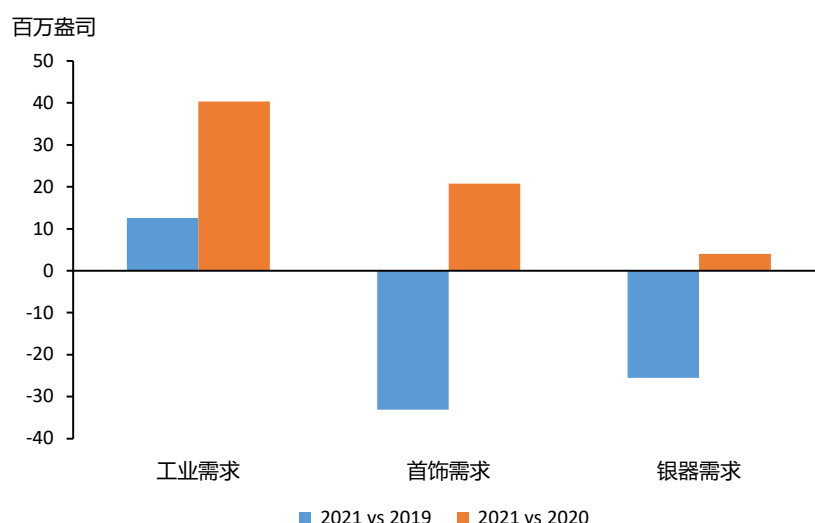
数据来源: Metals Focus, 白银五年预测季报

出2010年我们开始汇编相关数据以来的新高。需求增长将主要源自于光伏产业的白银需求量上升，本年迄今新增光伏发电装机容量超过预期。展望未来，多个主要经济体都致力于实现碳中和，叠加光伏发电储备项目稳步推进，应能支撑白银需求走强。得益于网络建设的加速和新兴智能应用的兴起，白银在5G网络相关应用中的用量不断增加，也将推高白银工业需求量。

预计2021年银饰和银器需求量将实现两位数增长，但总量仍将远低于疫情前水平。因消费者信心改善，叠加供应链内补充存货，本年迄今西方国家的首饰需求量显著上升。相比之下，因爆发第二波疫情，短期内国内经济前景又急剧恶化，印度白银消费量的回升步伐则将大幅放缓。

上述各领域白银需求量的增长将被总供应量的增加所部分抵消。预计新冠肺炎疫情导致的生产中断情况大为缓解，2021年矿产白银产量将增长8.5%，升至三年来的高点。总体来看，白银市场仍将出现供应过剩，但数量将较去年大幅下降。鉴于经济大环境总体上仍利好于白银投资，这些供应过剩量应会被投资者悉数吸纳，据此我们对银价未来走势持乐观态度。

白银工业，首饰与银器需求变动

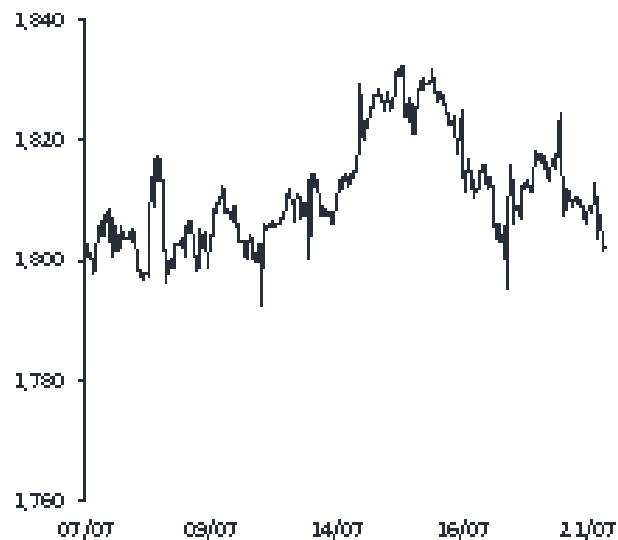


数据来源：Metals Focus, 白银五年预测季报

图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金

美元/盎司



来源: Bloomberg

白银

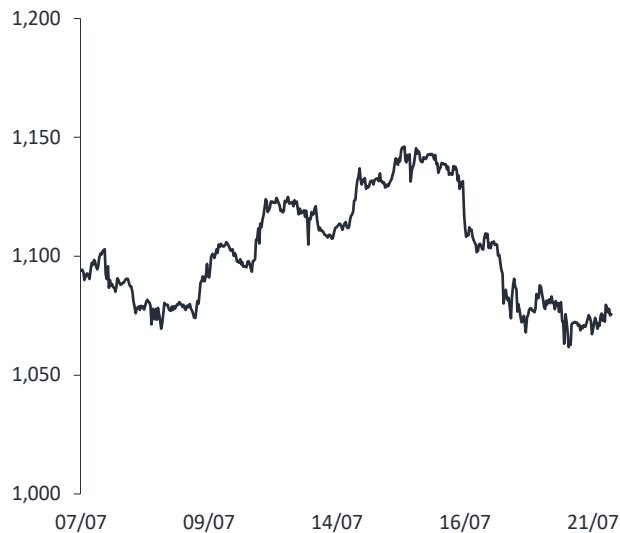
美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金

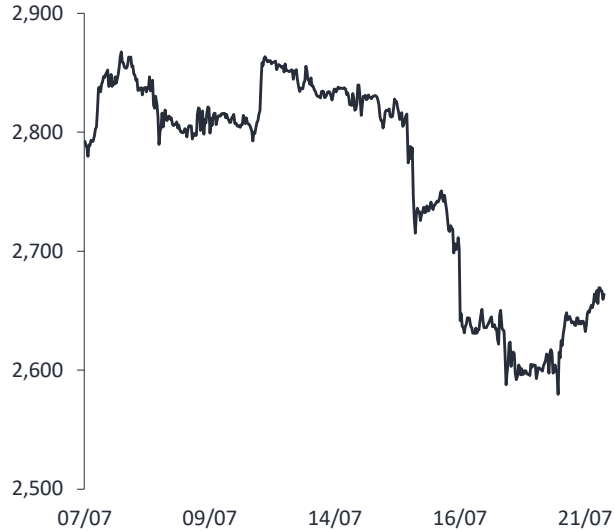
美元/盎司



来源: Bloomberg

钯金

美元/盎司

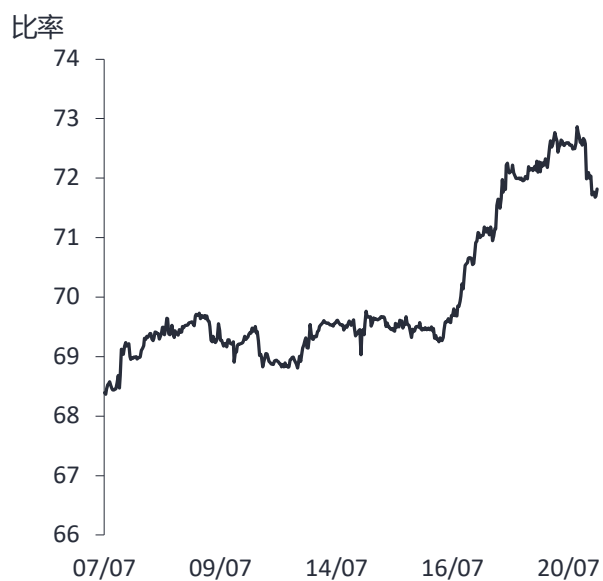


来源: Bloomberg



图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



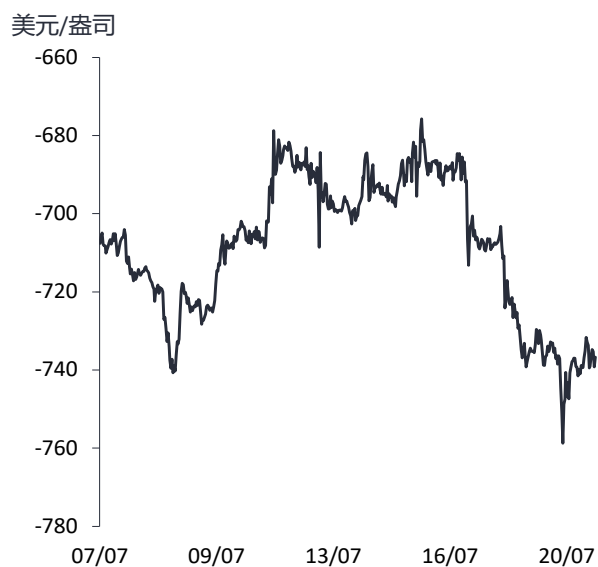
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



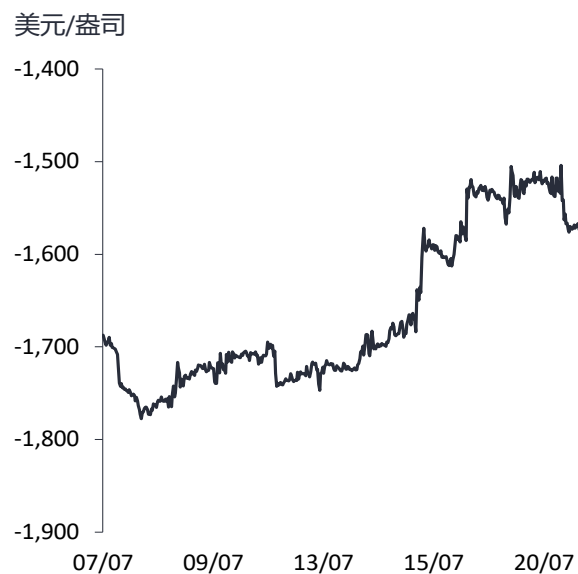
来源: Bloomberg

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



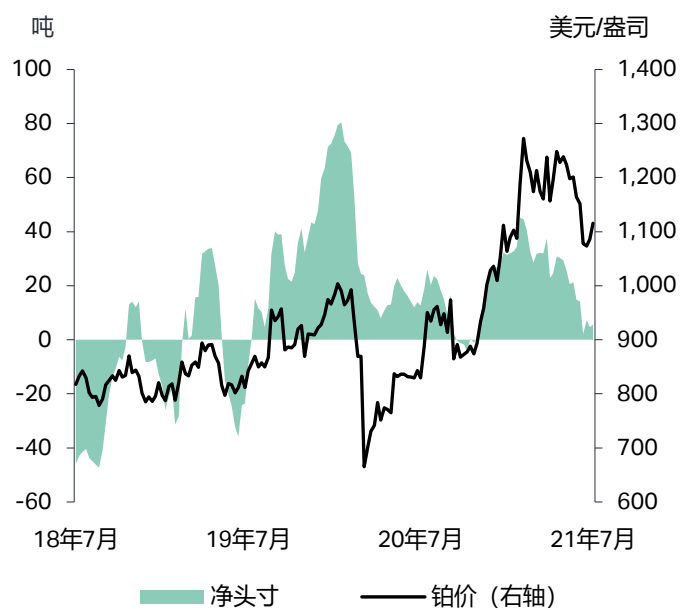
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



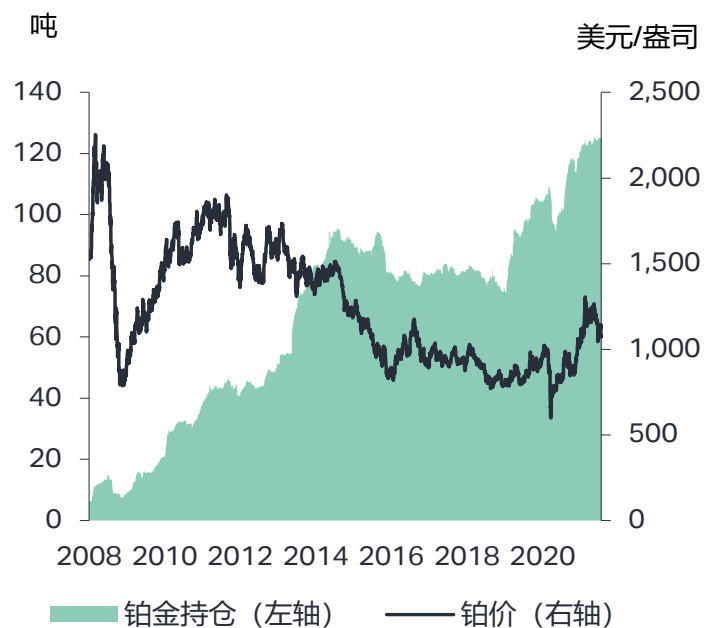
来源: Bloomberg

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。