



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 430 期

2020/11/13

黄金

10月份美国消费价格指数同比飙升6.2%，创出1990年以来最大升幅。本周四数据发布后，金价涨破1,850美元/盎司。

白银

泛美白银公司三季度的白银产量同比增长18%，至480万盎司。

铂金

诺瑟姆铂业公司同意购买皇家巴弗肯铂业公司32.8%的股权。

钯金

10月份中国汽车总销量连续第六个月下降，同比降幅为9.4%，至230万辆。

在GDP增长放缓的背景下看中国的贵金属需求

受电力短缺、供应链中断问题继续存在、房地产行业动荡诸因素的影响，三季度中国经济增速已降至今年以来的最低水平。尽管10月份供电状况改善，出口增长也好于预期，显示经济有企稳迹象，但考虑到近期多地突发新冠疫情，一些城市再次实施防疫限制措施，经济不确定性仍然存在。

面对数十年来最严重的供电短缺，近月来很多工业部门的贵金属制造受到了影响。而除电力短缺外，一些制造企业还面临供应链中断、芯片缺货、原材料成本上升等挑战，对其业务活动造成冲击。

虽然有这些负面因素，但需要强调指出的是，近月来很多行业的贵金属制造仍较为活跃，从今年全年来看，有望在后疫情时代强劲回升。更为重要的是，如下面部分所述，尽管这些负面因素在短期内可能继续存在，但并不会改变中长期内的需求前景。预计2022年上半年这些制约因素将逐步消退，相应的一些关键领域的贵金属制造需求将进一步增长。

首先来看黄金需求，在七天国庆长假期间，黄金首饰销量仍保持旺盛。在之前的三季度，中国金饰消费量同比上升32%，连续三个季度实现增长，已基本恢复至2019年三季度的水平。金饰制造量的增幅（30%）则略低于消费量，原因包括出口订单减少和企业遭遇拉闸限电（这迫使部分首饰制造企业缩短工时）。得益于需求旺盛，上海黄金交易所



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

valcambi
suisse

www.valcambi.com



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.aurus.com



www.randrefinery.com

的黄金成交价已较伦敦市场金价小幅溢价，相应的近月来中国大陆的黄金进口量强劲。

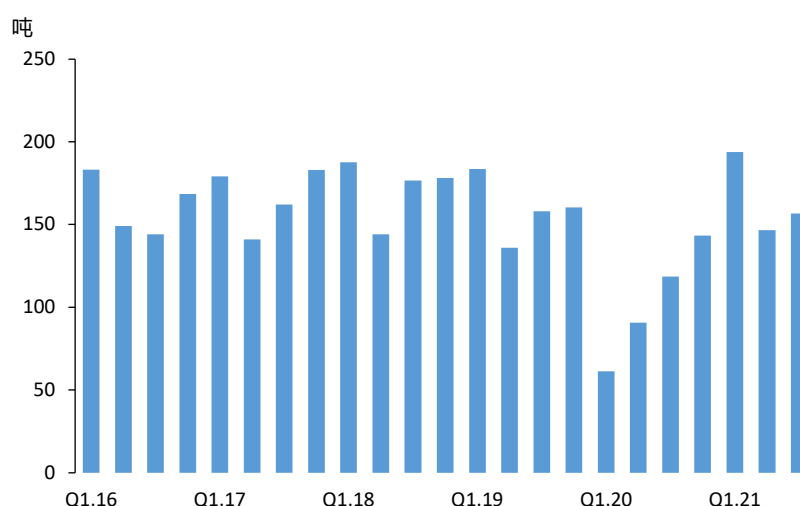
除去年同期的基数低之外，过去两月间中国金饰销量增长还得益于金价走弱，提振了对较大克重的普货首饰需求。婚礼相关首饰需求增长，以及黄金作为保值品受消费者青睐等因素也起到一定推动作用。同时，供应链内各厂商持续加大产品创新和营销活动的力度，更进一步为金饰销售提供支持。举例而言，在各品类金饰中，古法金首饰的销量就再次强劲增长。这类精品系列使首饰商能够获取更高利润。

展望未来，上述很多利好因素仍有望继续存在，不过供电问题和防止新冠疫情在冬季期间蔓延的限制措施可能会使未来数周内金饰销量的增速受限。不过即便如此，我们仍预计今年全年中国黄金需求量将增长逾40%（仅小幅低于2019年需求量），2022年还有望进一步增长。

再来看白银需求，近几个月来，白银用量在从消费电子产品业到光伏行业等许多工业领域都面临挑战（白银工业需求量在中国白银需求量中的占比接近80%）。然而尽管面临不利因素，以绝对数量计白银工业需求量仍处于高位，今年全年的总量有望刷新2019年创出的历史峰值。

更为重要的是，从中长期看这些短期负面因素对白银需求基本面影响甚微。举例而言，在联合国气候变化大会举行前夕，中国政府发布了实现碳达峰和碳中和的政策框架，

中国黄金首饰需求



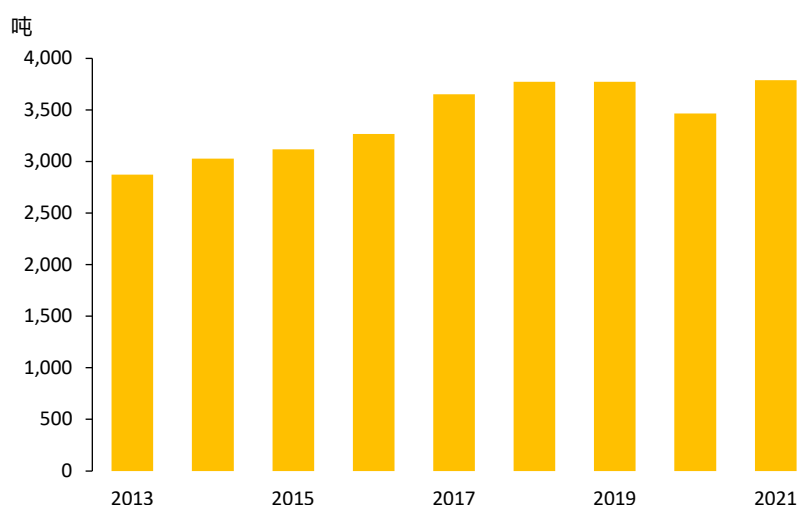
数据来源: Metals Focus

重申了在未来数年大幅增加太阳能发电容量和大力推进汽车电动化的计划。在其他需求领域，三季度智能手机的出货量小幅下降，但这主要归因于随着5G网络的部署加速，全国各地都在建设5G基站。鉴于中国旨在到2025年底前实现城乡地区5G网络的全覆盖，这应继续利好于白银需求。

铂金和钯金的需求状况则出现分化。值得注意的是，虽然铂金制造需求也已受到前述负面因素的影响，但铂价处于低位，加之市场对其未来消费量的增长充满信心，促使出现大量投机性购买。上海黄金交易所铂金交易量的增长极为强劲，就凸显出这一点（这亦反映出近月来中国的铂金进口量走高）。今年前十个月期间，该交易所的铂金总交易量已较2013年（创出铂金交易量峰值）同期上升39%。

相比之下，由于半导体供应短缺对汽车行业的冲击较预期更大，中国的钯金需求则明显减弱。在这一大背景下，本年迄今大中华区的钯金总进口量已降至2015年以来的最低水平。

中国白银工业需求



数据来源: Metals Focus

图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金

美元/盎司



来源: Bloomberg

白银

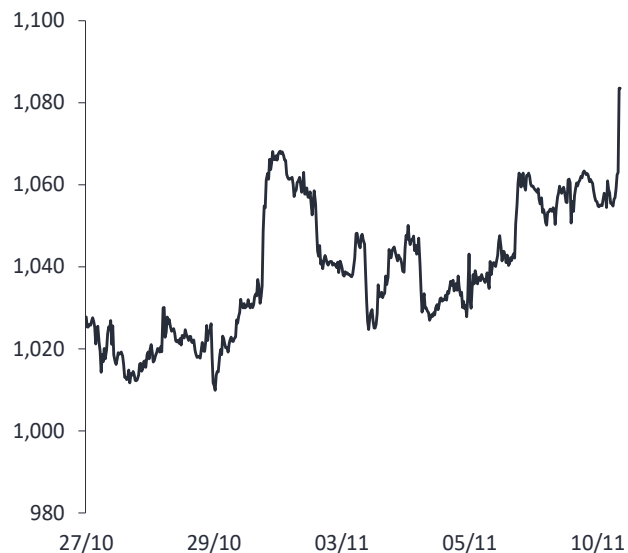
美元/盎司



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



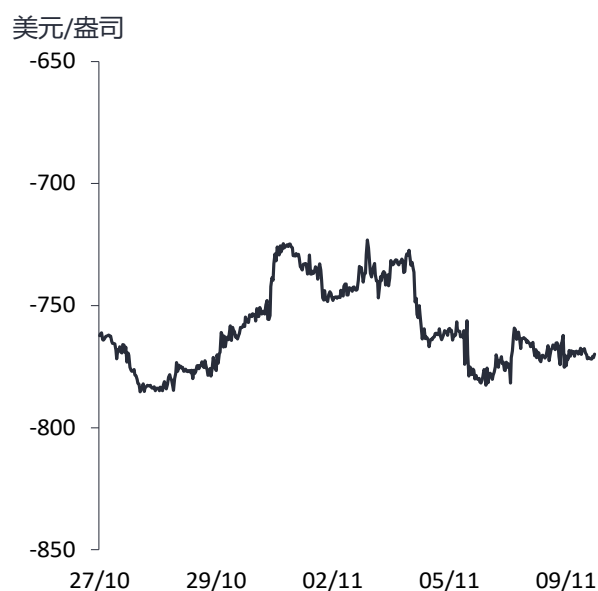
来源: Bloomberg

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

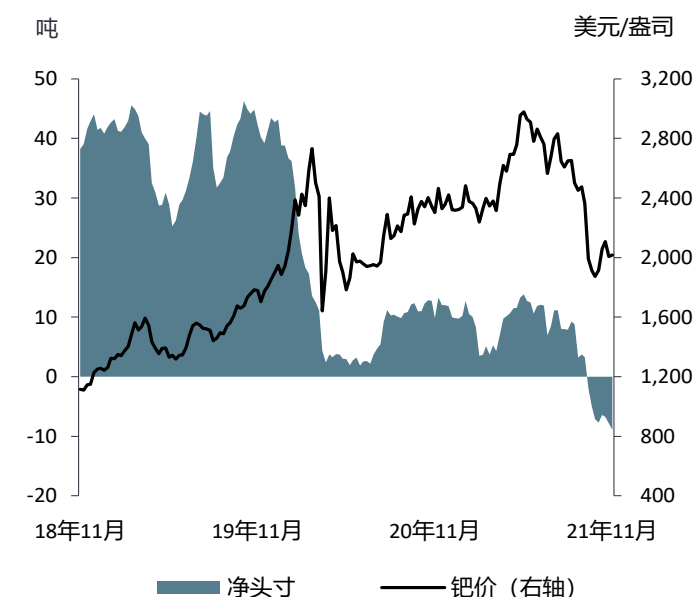
铂金



*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。