



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 444 期

2022/02/25

### 黄金

由于乌克兰局势恶化，周三金价涨至9个月高点后仍震荡攀升，周四短暂触及1974美元/盎司后，暂持稳于1913美元附近。

### 白银

2021年四季度 Coeur矿业公司的白银产量同比下降7%，至260万盎司，全年总产量则同比增长4%，至1,010万盎司。

### 铂金

英美铂业公司报告称2021年其铂族金属单位生产成本同比上升9%，原因是虽然产量在2020年生产中中断后恢复，但不足以抵消投入成本高达14%的升幅。

### 钯金

本周三，因俄罗斯遭更严厉制裁引发市场对供应紧张的担忧加剧，钯价触及三周来的高点2,439美元/盎司。

## ESG正为黄金矿企提供机会

环保、社会责任和公司治理（简称ESG）对矿业公司的重要性与日俱增。公司的重点从仅单纯重视股东回报（包括派发股息和股价上涨），扩大为包括改进各类ESG相关指标和所有利益相关方获益。这意味着业内企业正投入更多资源处理各项ESG问题，包括改进ESG指标的报告与披露，改变采矿作业方式，剥离或关闭不符合ESG标准的资产等。未能满足这类期望的企业，其投资吸引力将日益下降，将难以获得融资，税收负担也可能会因税法的改变而加重。

企业重点的改变将需要矿企增加相关支出。矿企目前正扩大其ESG业务部门的规模，在作业场地实施新的环保指标测量技术，增加人员培训支出，并研发可持续矿业生产所需的新设备和新技术。虽然成本增加，但通过更重视ESG指标改进，矿企也有机会改善其资产负债表。最为明显的一点是多家矿企目前能以更低廉的融资成本，获得与ESG目标挂钩的贷款。

为说明这个问题，我们使用了《黄金矿企同业分析报告》中的一些数据。下图显示过去12年期间，多家黄金矿企的借款成本中位数。我们这里对“借款成本”定义为，损益表中所列的利息支出占期末资产负债表中所列净债务的百分比（因此借款的实际现金流成本可能会有差异）。鉴于纽蒙特公司已采取一些与ESG相关的措施来降低其贷款成本，我们在本文中着重分析该公司。



Desired over the millennia.  
Reinvented for the 21<sup>st</sup> century.

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



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



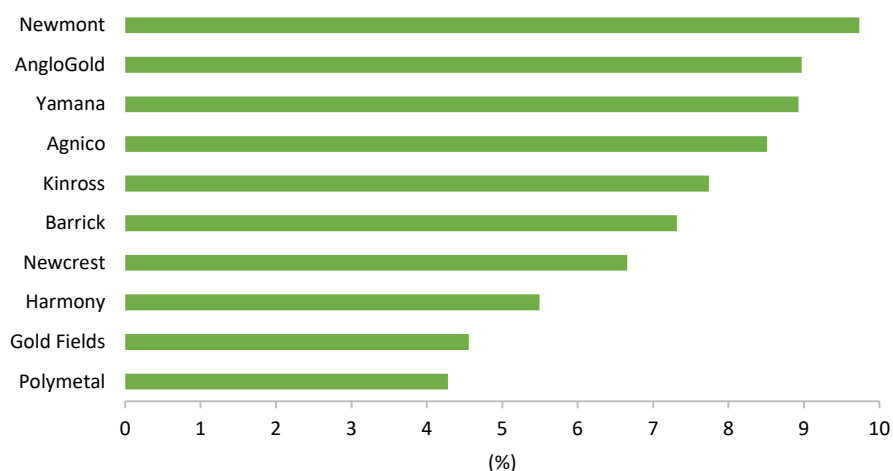
[www.aurus.com](http://www.aurus.com)



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

虽然纽蒙特公司是全球最大黄金矿企，但其贷款成本较高。造成出现此现象的有多个因素，包括借款类型（借贷或发行债券）、条款、担保方式和契约等，这些因素都会影响利率。不过这也凸显出公司有机会通过以更低利率获得借款来提高股东回报。

2009年以来各公司借款成本中位数

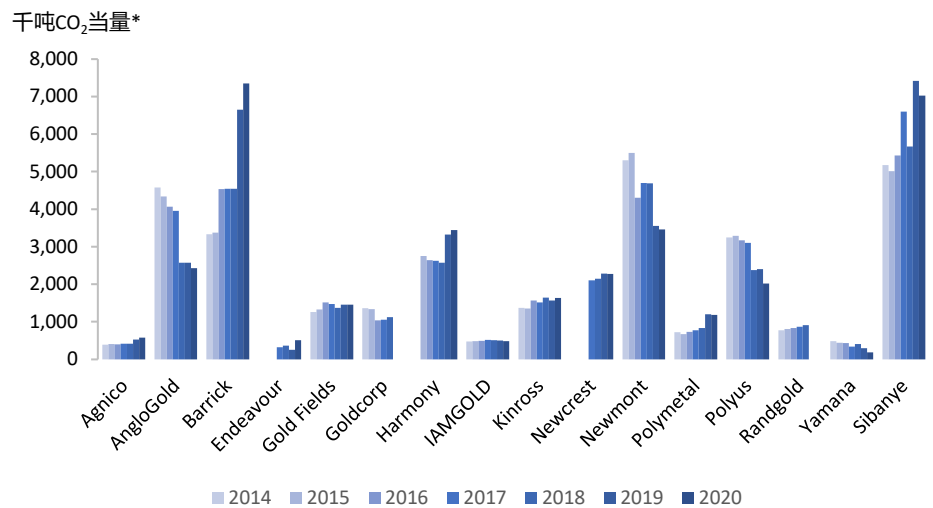


数据来源: Metals Focus黄金同业分析报告

2021年12月，纽蒙特公司以2.6%的票面利率，成功发行了总额达10亿美元的十年期可持续发展挂钩债券。2021年早期，纽蒙特公司还通过谈判获得了总额达30亿美元的可持续发展挂钩信贷便利，可循环使用。根据可持续发展挂钩债券的发行条款，如果纽蒙特公司未能实现框架中所列的2030年目标，则2.6%的票面利率将按约定比例上浮。债券发行所得款项将用于赎回公司之前以更高利率（3.7%）发行的债券。

2020年11月，纽蒙特公司设定了基于科学研究的2030年应对气候变化目标，并确定了在2050年实现净零排放的目标。该公司新发行的10亿美元债券，票面利率与公司实现三项可持续发展绩效目标（SPTs）的表现挂钩。第一项SPT目标是到2030年时将1类和2类温室气体排放量自2018年的基准水平减少32%，并根据排放强度（排放量除以产量）目标，以满足收购或剥离资产。如我们的《黄金矿企同业ESG分析报告》所示，2020年纽蒙特公司的1类和2类温室气体合计排放量为345.5万吨二氧化碳当量，较前一年下降3%。

### 各公司1、2类温室气体排放

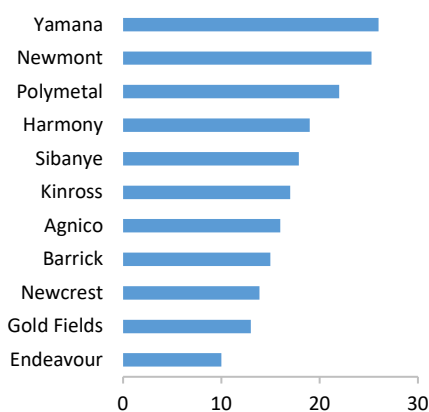


\*二氧化碳当量  
数据来源: Metals Focus黄金同业ESG分析报告

第二项SPT目标是减少第3类温室气体的绝对排放量。第3类温室气体排放量指因矿企的业务活动,在价值链上游和下游间接产生的排放量,约占纽蒙特公司温室气体总排放量的60%。

纽蒙特公司发行的可持续发展挂钩债券项下的第三项SPT目标,是女性在公司高管层中所占比例。目标是到2030年时使女性在公司高管层中所占比例从2020年时的25%提高至50%。如我们最新一期《黄金矿企同业ESG分析报告》所示,在主要黄金生产企业中,2020年纽蒙特公司女性在高管层中所占比例位居第二。

### 2020年各公司高层女性占比



数据来源: Metals Focus黄金同业ESG分析报告

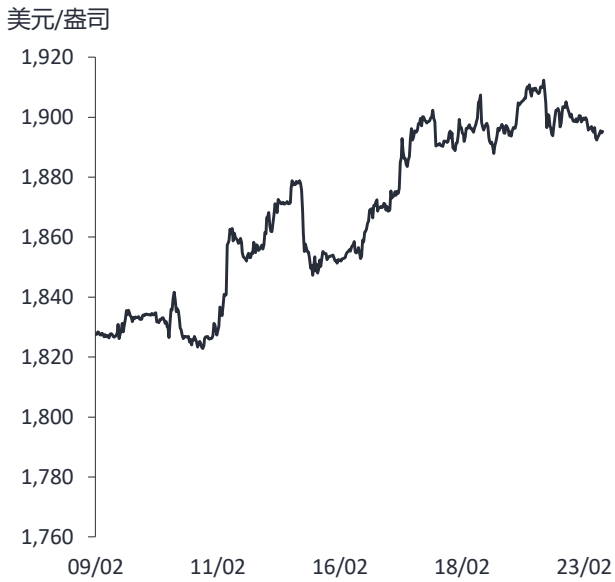
纽蒙特公司成功发行10亿美元可持续发展挂钩债券,显示出重视ESG表现将为黄金矿企提供以更低成本融资的机会。该公司到2030年将温室气体排放量减少30%,并在2050年实现净零排放的目标是一项雄心勃勃的计划,其他主要黄金生产企业也设定了类似目标。预计有了这些目标后,公司在可预见的未来将继续以处理ESG问题为要务,有望促使其他黄金矿企也通过发行可持续发展挂钩债券,利用类似的融资发展机会。

数年来我们均发布了《黄金矿企同业ESG年度分析报告》,论述黄金矿业的ESG问题。考虑到ESG指标日益重要,我们已决定在目前报告基础上进行内容扩展,在今年7月份发布首份《黄金矿业ESG重点报告》,更深入地分析该领域的各项发展。



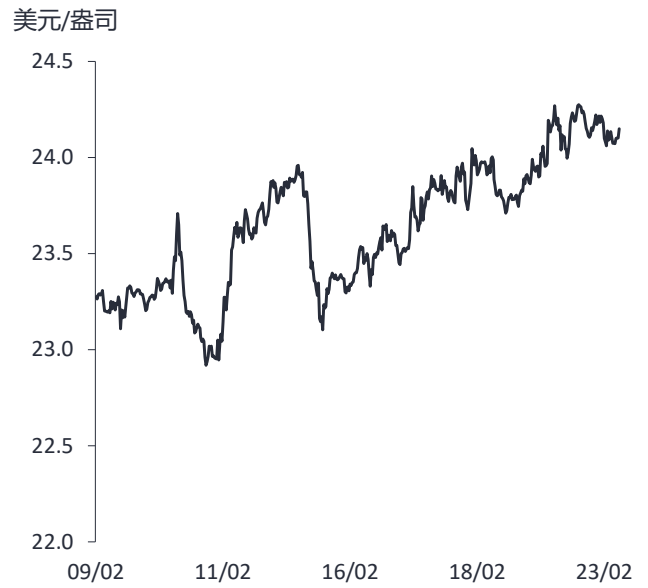
# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



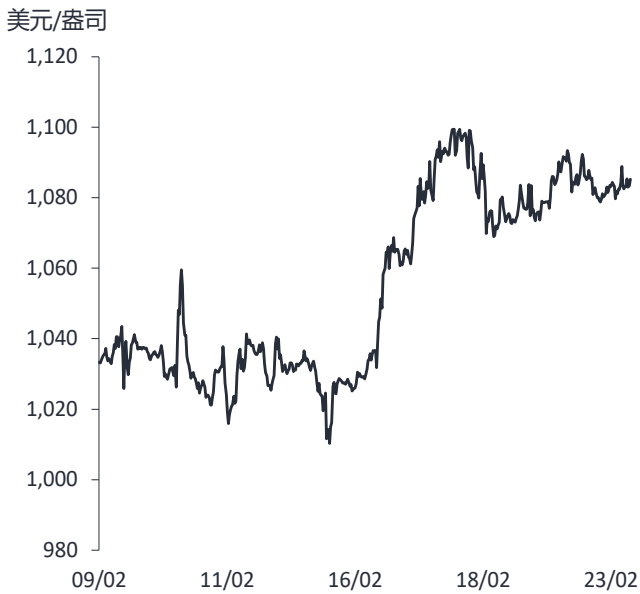
来源: Bloomberg

## 白银



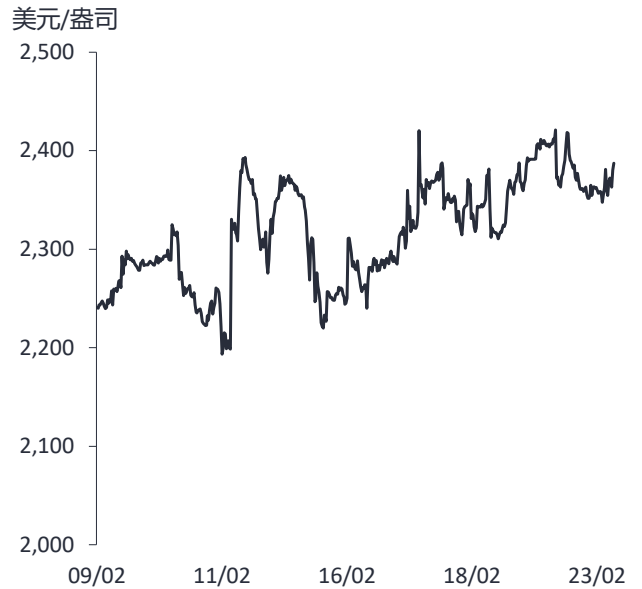
来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

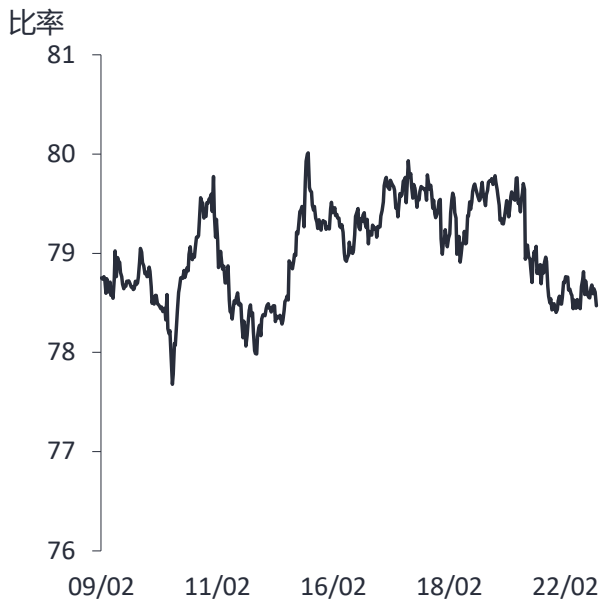


来源: Bloomberg



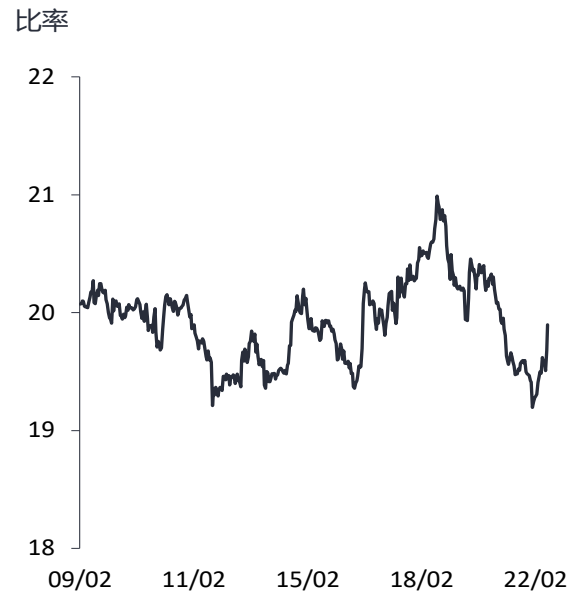
# 图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



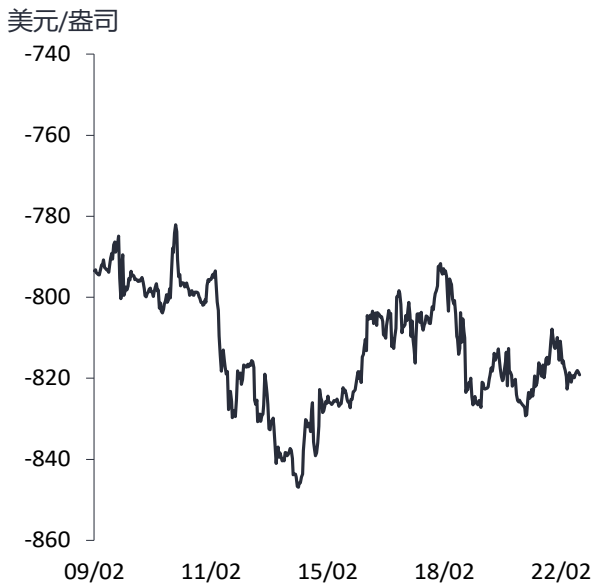
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



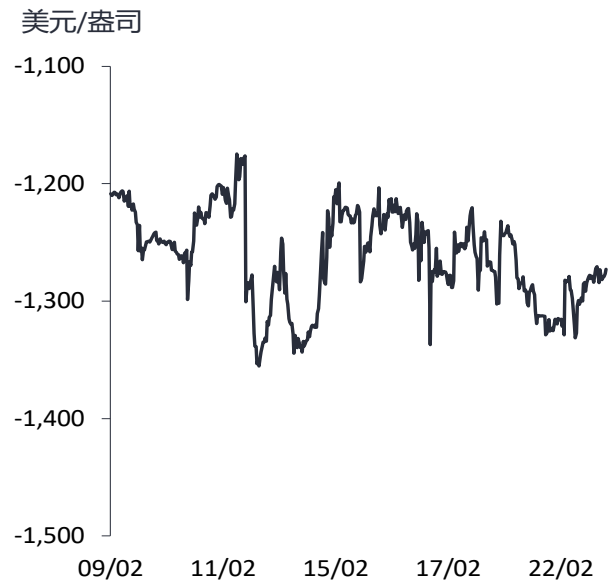
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



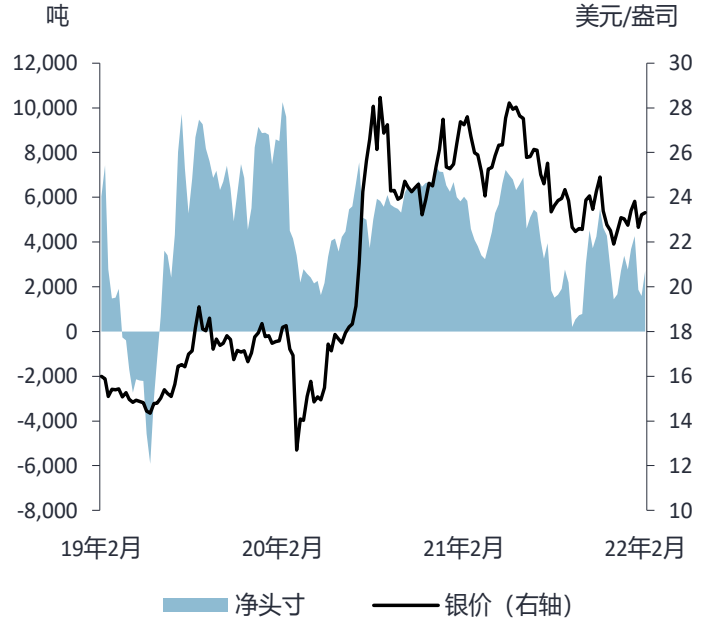
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



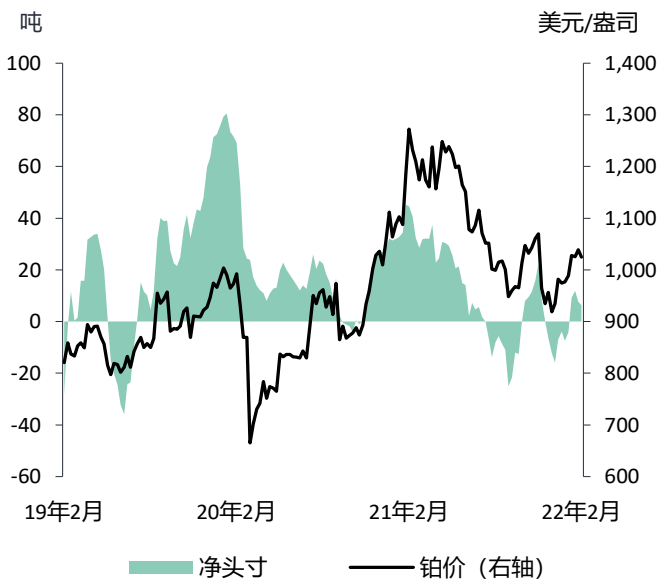
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 白银



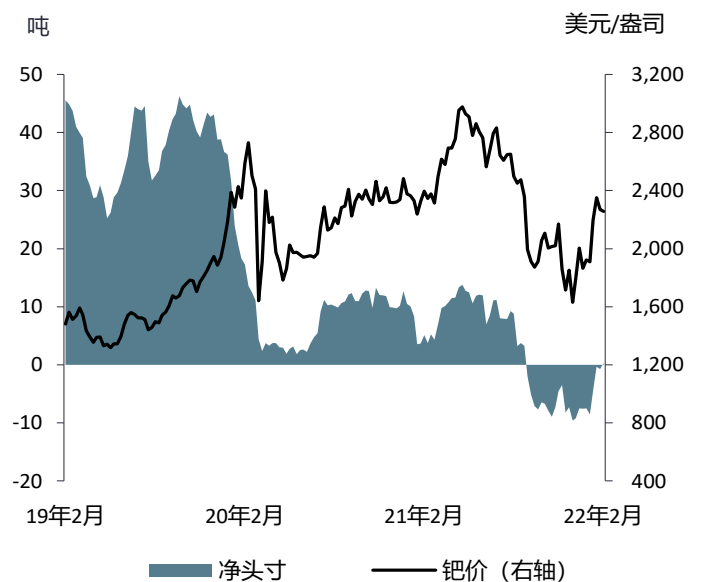
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 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

Jacob Smith, 铂族金属研究员

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, 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

Erin Coyle, 销售及市场经理

## 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。