



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 472 期

2022/09/15

黄金

上周，美元再度走强令黄金承压，金价一度短暂跌破1,700美元/盎司。

白银

CME（芝加哥商品交易所集团）管理基金持有的白银期货净仓位转为净空头，数量达1.052亿盎司，为降至2019年5月份以来最低水平。

铂金

非洲彩虹矿业公司宣布将重启Bokoni矿山的生产，计划投入53亿南非兰特，在2028年前使该矿山铂族金属产量达到30万盎司。

钯金

8月份美国新车销量同比上升4.3%，至110万辆，但较7月份环比下降1.1%。

中国铂金首饰市场仍然面临多重逆风因素

近期，在上海铂金周期间，Metals Focus公司发布了《全球铂族金属年鉴》中文版。我们的上海团队参加了铂金周期间举行的多场活动，从业界人士获得的反馈信息也印证了我们对2022年中国铂金首饰需求前景的谨慎预期。

因其首饰业、工业部门和汽车尾气催化剂制造业的铂金需求庞大，中国市场在全球铂金市场中发挥着关键作用。中国铂金供应主要来自进口，我们对中国大陆和香港特区贸易数据的分析显示，2021年中国铂金总进口量达320万盎司（约85吨），创出2013年以来新高。

根据Metals Focus所作调研，2021年中国铂金总需求量相对较低，约为210万盎司（66吨）。各工业部门需求量在总需求量中的占比如下：玻璃工业，34%；首饰加工业，33%；汽车尾气催化剂制造业，18%；化工业，12%；石油工业，2%；电子业，1%。供应量大于实际需求量反映出国内投机性需求颇大，主要表现为制造企业囤积铂金。

2021年中国铂金首饰需求量占全球铂金首饰总需求量的36.5%。在中国铂金首饰需求连续八年下降后，去年国内铂金首饰需求在各领域中的排名首次下降至第二位。2021年中国铂金首饰需求量同比下降15%，至70.3万盎司（21.9吨）。消费者信心受损和首饰市场上持续发生的结构性变化（消费者从购买较大的首饰单品转向购买尺寸更小、克重更低和设计更精美的首饰）都打压需求。

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

valcambi
suisse

www.valcambi.com



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com

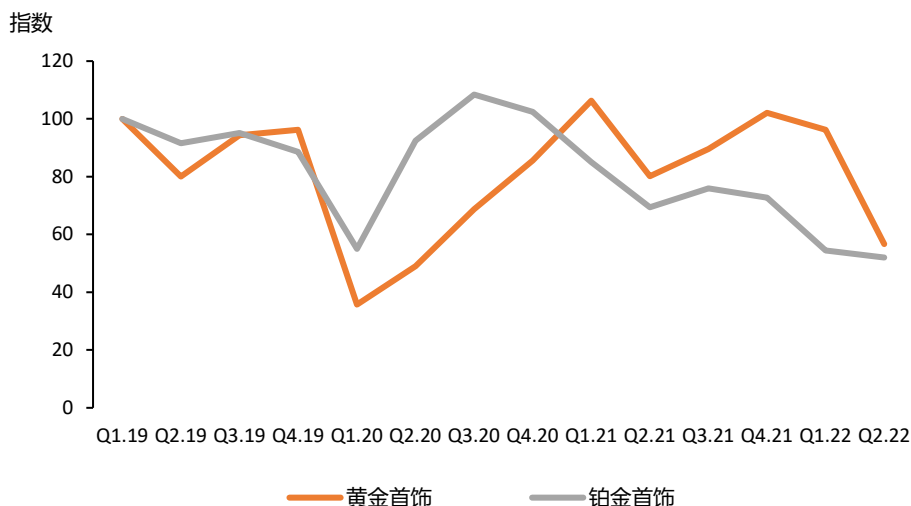


www.aurus.com



www.randrefinery.com

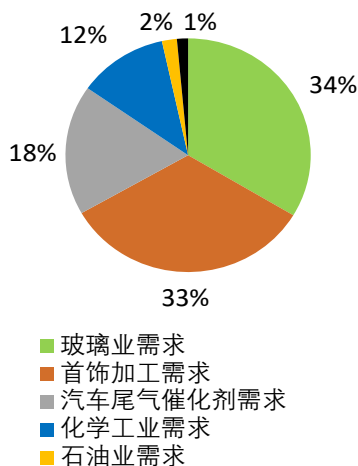
中国铂金与黄金首饰季度需求指数



数据来源: Metals Focus

此外，铂金首饰需求还受到另两大不利因素的冲击：2021年中国婚礼数量约下降6%，而婚礼首饰是铂金首饰重要需求来源；来自黄金首饰的竞争日趋激烈。就后者而言，我们所作调研显示，2021年中国黄金首饰需求量不仅同比飙升55%，比新冠疫情爆发前的2019年也高出2%。

2021年中国铂金需求占比



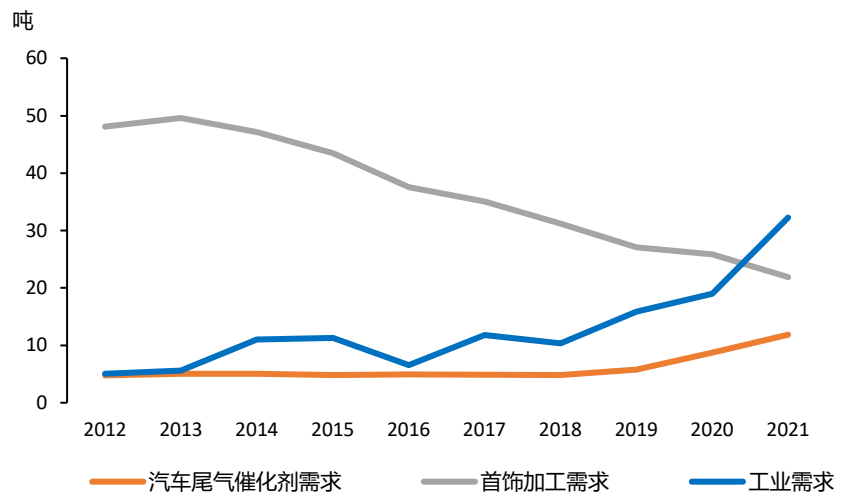
数据来源: Metals Focus

部分铂金首饰市场份额被黄金首饰所取代存在多个因素的作用。首先，铂金与黄金间的价差仍然较大，意味着消费者对铂价表现的信心继续走弱。其次，回售旧首饰时溢价丧失，会产生更大损失，打压消费者对铂金普货首饰的需求。（铂金普货首饰仍是市场主导产品，该类首饰通常按克重计价销售。）第三，2021年精品首饰领域中，旧铂金首饰回收折价更大的劣势愈发明显，背后的主要原因是很多零售商已开始按克重计价销售古法黄金首饰和重量大于10克的5G和3D硬金首饰。最后，时尚潮流发生一定变化，越来越多的本地消费者更青睐黄色外观的首饰，而非白色合金首饰。该变化不仅对首饰零售销量产生直接影响，还导致供应链厂商的资本投资、备货分配和营销活动都主要集中于黄金首饰，进而使铂金首饰在消费者面前的曝光度下降，陷入恶性循环。

2022年上半年中国铂金首饰加工产量同比下降31%，相比之下黄金首饰加工产量则仅下降18%。近期我们与深圳一些首饰制造商的沟通显示，得益于零售商补充库存（由于担心防疫管控政策的影响，5月份和6月份零售商的库存降至极低水平），以及铂价大幅回落期间客户趁低买入，7月份和8月份其业务量均环



中国各领域铂金需求



数据来源: Metals Focus

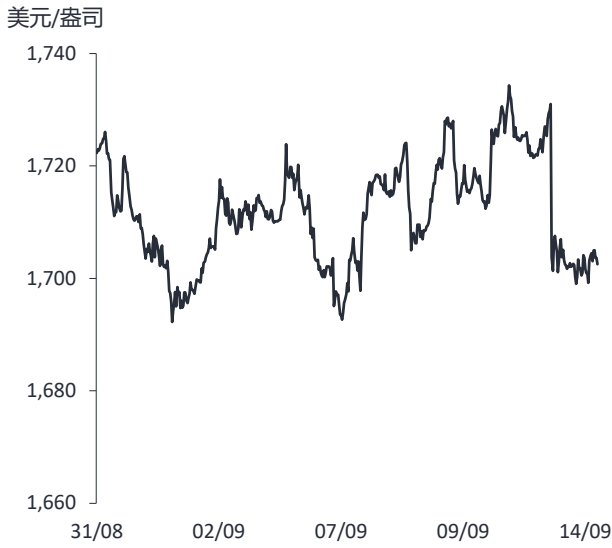
比回升。不过以重量计单客户的订购量仍较去年同期大幅下降,同时夏季期间铂金首饰零售销量也仍疲软,七夕节前后送礼需求对销量的提振作用极为有限。最近深圳再度爆发新冠疫情,亦使首饰制造商面临更大压力。8月29日临时通知称受疫情影响,原定于9月7日-11日举行的2022深圳国际珠宝展将延期举行。首饰批发商和加工厂已为迎接展会而增加库存,正努力以较低的利润率将之出售给二级批发商,并通过在社交媒体和电商app上开展直播带货,提升网购用户的购物体验。

不过尽管中国铂金首饰市场仍面临诸多挑战,近期也出现一些积极的迹象。首先,2021年下半年以来,部分深圳展厅大规模去库存的情况已经基本停止。其次,业内龙头品牌厂商继续加大产品研发力度。产品创新集中于下列几大类铂金首饰:与珉琅融合的首饰;面向男性和中性市场的时尚设计首饰;以及电铸工艺首饰产品。正如国际铂金协会中国区董事总经理潘佩佩(Pui P. Poon)女士在铂金周发表的演讲中指出的,全行业加大产品、品牌推广与宣传和渠道的创新,已经并将继续支撑中国铂金首饰市场的发展。总而言之,上述因素将有助于限制中国铂金首饰需求量的降幅。

未来,根据疫情动态清零政策中国将继续实施较严格的防疫措施,或将对消费者信心产生影响。今年剩下时段内铂金首饰也将继续面临来自黄金首饰的激烈竞争。有鉴于此,我们预计2022年中国铂金首饰需求量将同比下降22%,至54.9万盎司(约17吨)。

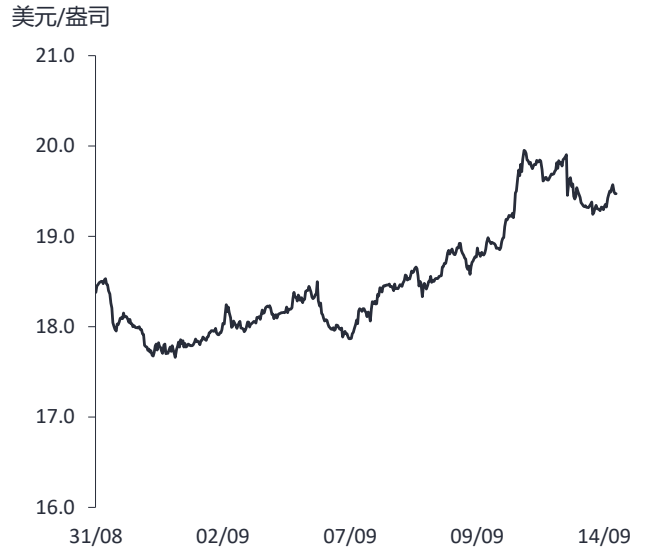
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



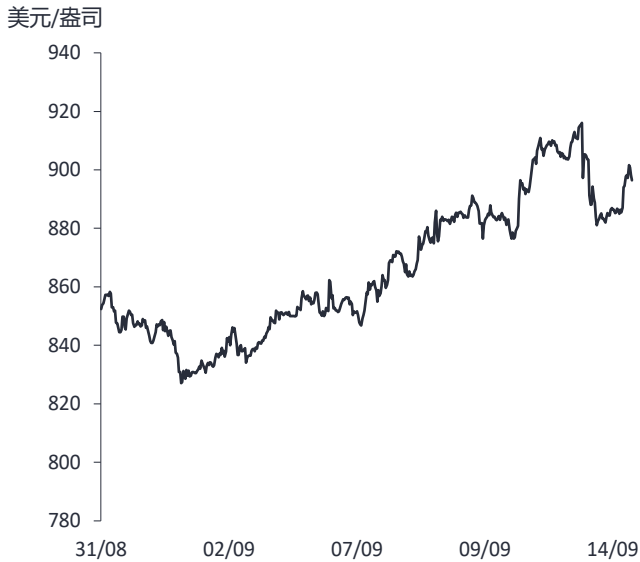
来源: Bloomberg

白银



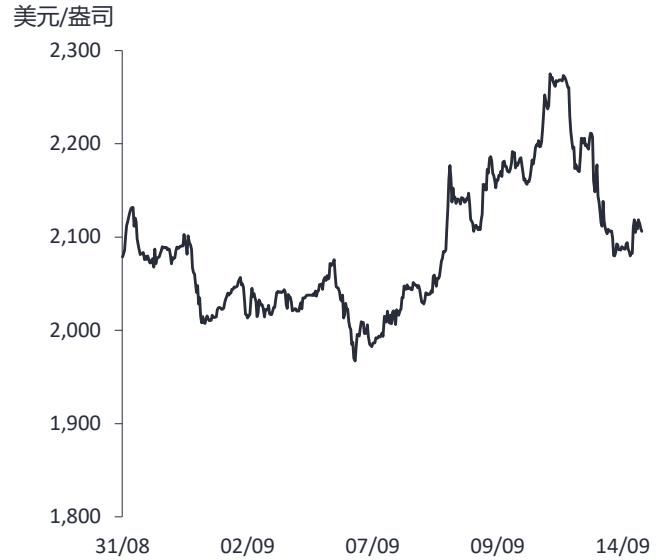
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

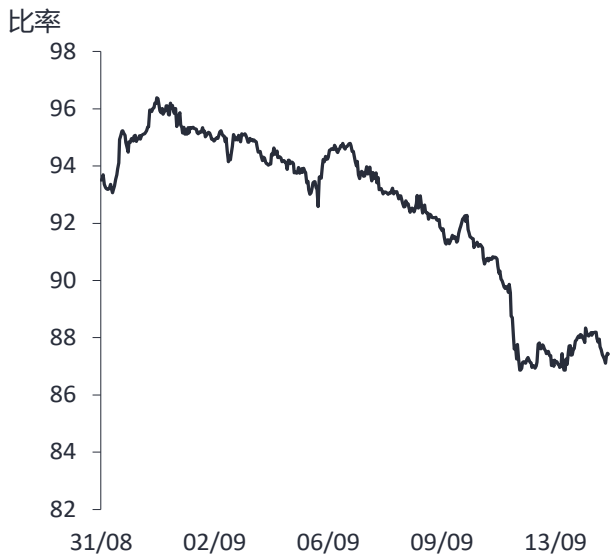


来源: Bloomberg



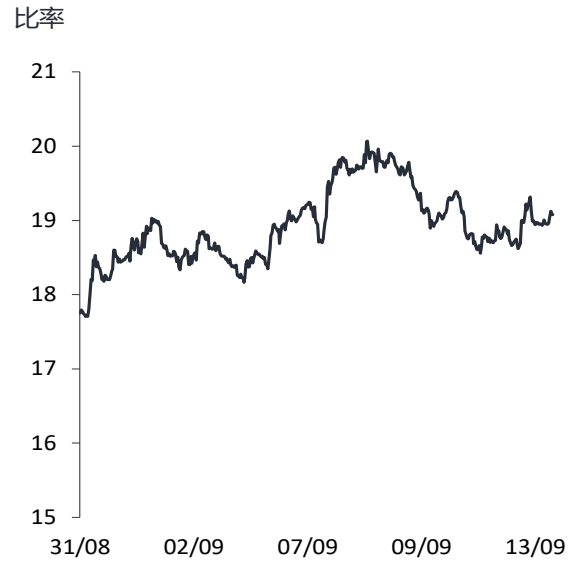
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



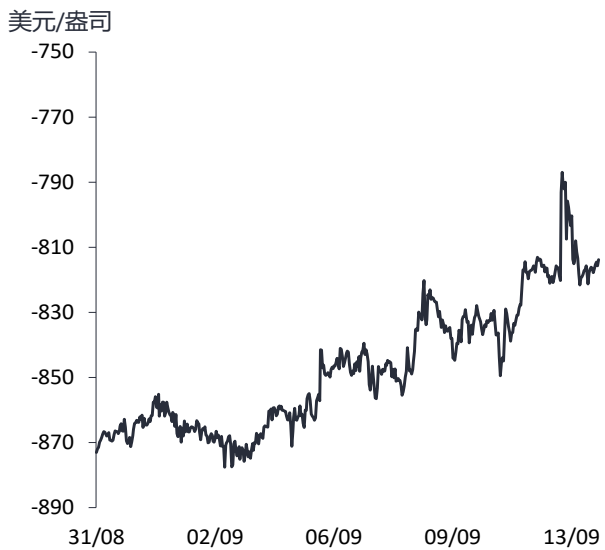
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



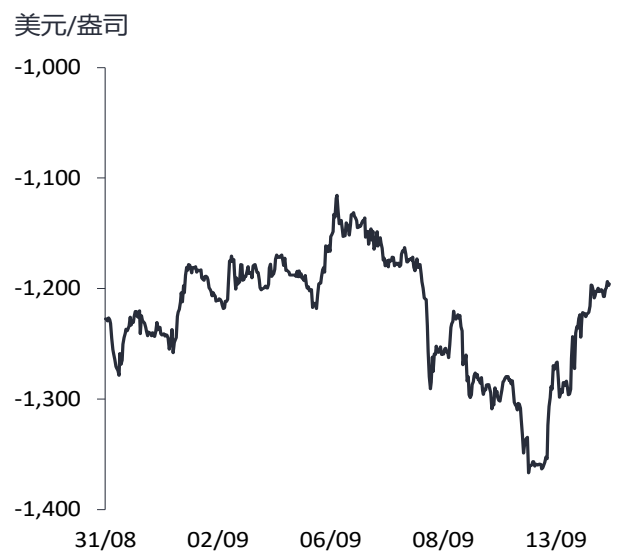
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



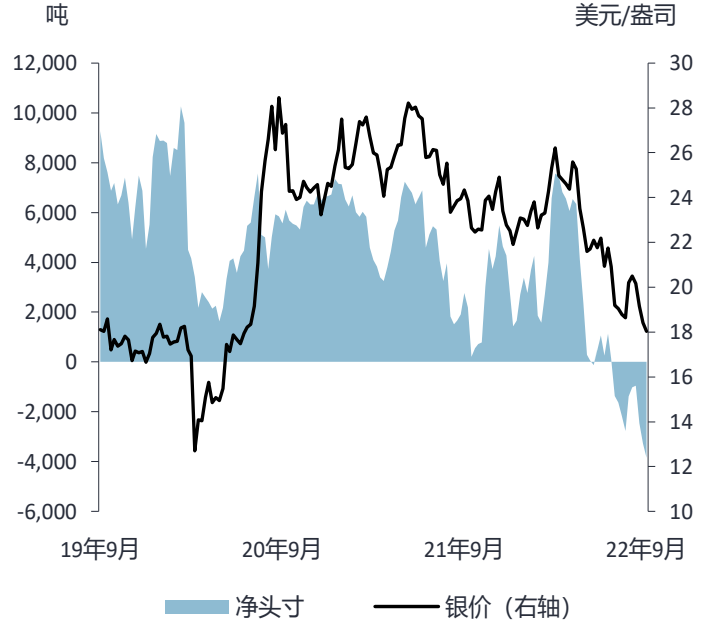
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



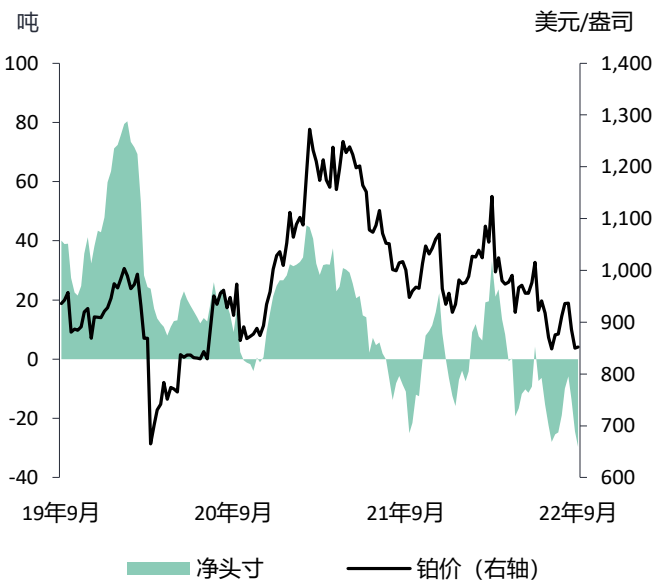
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



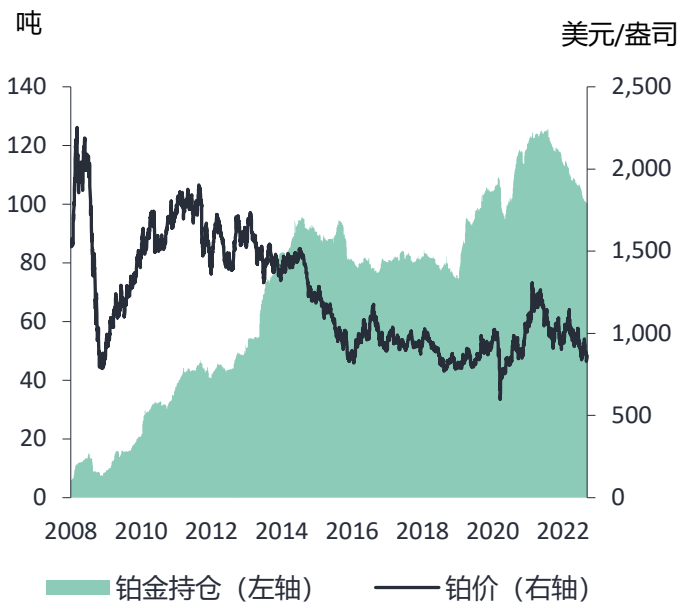
来源: Bloomberg

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

Neelan Patel, 区域销售总监

Jacob Smith, 铂族金属高级研究员

Mirian Moreno, 业务经理

Ghananshu Karekar, 实习

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。