



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 396 期
2020/03/19

黄金

周三，美联储释放“鸽派”信号，对美元构成压力，金价一度站上1,750美元/盎司。

白银

管理基金持有的Comex白银期货空头仓数升至1.447亿盎司，创十四个月来新高。

铂金

美国马里兰州参议院通过《气候变化应对法案》，该法案要求马里兰州在2030年前将温室气体排放量在2006年水平上降低60%。

钯金

诺里尔斯克镍业公司计划在未来三至四个月内恢复旗下遭洪灾矿山的全部产能。预计该公司2021年的矿产铂族金属产量将较之前全年产量指引中设定的目标减少约71万盎司。

土耳其政府部门加大力度遏制黄金进口

2月21日，土耳其贸易部宣布对现有黄金进口机制进行多项重大变动，令该国黄金业颇感诧异。业界人士普遍认为政府的该项举措旨在减少黄金进口量，以缓解不断扩大的经常账户赤字带来的压力。2020年土耳其黄金进口量创出历史新高，达503吨，其价值为266亿美元，占该国经常账户赤字额（499亿美元）的一半以上。

新规则出台后立即导致土耳其黄金市场出现大动荡，例如黄金进口就暂停了至少一周，使得当地金价较国际金价的溢价升至逾10美元/盎司。为降低对进口的依赖并缓解供应紧张状况，土耳其央行（CBRT）通过伊斯坦布尔交易所（BIST）释放部分黄金储备。截至今年3月5日，CBRT的黄金储备量已较2020年末减少50吨。在此之前，2020年全年该行增持了约160吨黄金。

讨论新监管法规前，有必要回顾一下之前的黄金进口做法。首先，BIST交易所的会员可以通过交易所进口标准化金锭（伦敦金银市场协会认证精炼厂的产品，纯度至少达99.5%），还可以进口非标准化黄金。黄金进口后可在BIST交易所进行交易，或是登记后从BIST的金库中运出，出售给第三方。非BIST交易所的会员机构亦获准进口非标准化黄金，包括直接进口（用于在交易所外进行销售）和通过加工机制进口。就后者而言，根据加工机制进口的黄金必须在进口之日起的六个月内出口。这些限制措施导致土耳其市场参与者很少使用该加工机制。

sBEad*coin



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

MARSH

www.marsh.com

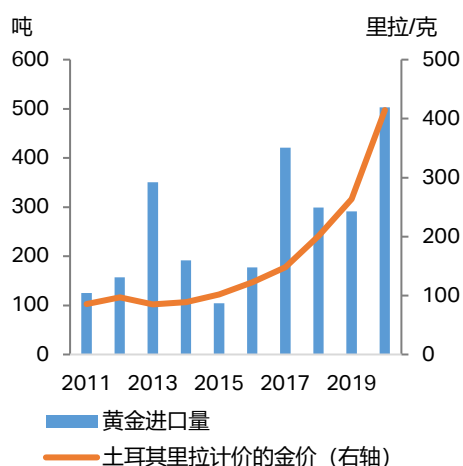


www.randrefinery.com



www.aurus.com

土耳其黄金进口



数据来源: Metals Focus, 彭博社

根据新出台的规则，进口任何形式的黄金都必须提前三个工作日申报。此外，非标准化的黄金还必须由土耳其国家铸币厂 Darphane 检测纯度（而此前此类黄金进口后可以由已注册的私营检验机构检测）。至于标准化的金锭，新旧规则均不要求进行纯度检测。

因此新规则实施后，BIST交易所的会员在交易完成后需要至少四天才能收到标准化的金锭，而之前仅需一天。由于工作量增加，Darphane 完成检测所需时间可能会延长，因此非标准化黄金进口的等待时间将会更长。鉴于价格波动很可能加剧，等待期延长严重阻碍土耳其黄金交易商的商业运作。

另一项重大变动是，非BIST交易所的会员机构只能通过新出台的进口加工制度来进口黄金。新法规规定，这些机构开始时可以买进所申报进口数量80%的黄金，然后必须在四个月内出口。这部分黄金出口后，剩余20%部分才可以进口。这将造成进口难度日益增大，给非会员机构带来显著影响。BIST交易所会员虽仍可通过交易所直接进口黄金，但新规则也使其成本上升。这主要是因为过去很多贸易商为避免缴纳BIST交易所费用和佣金，也通过其非会员姊妹公司进口黄金。

我们在土耳其的一些联系人指出，政府近期改变监管规则，除希望藉此减少黄金进口量外，还旨在使本国法规与经合组织的负责任黄金开采指引相一致。例如，现在进口任何黄金都必须提交文件证明对方符合“负责任黄金指引”所列要求。这可能会导致精炼用金银块的进口量下降，原因是目前此类进口活动已受严格监控，进口申请可能遭拒。

最后需强调的是，另一项监管变化也可能对土耳其黄金业产生严重影响。土耳其贸易部正在制定一部法规，要求所有首饰商都须获得许可后方可设立和运营首饰商店，还须把500克黄金存入国家银行作为担保。如果该法规颁布，将导致首饰商的营运资本减少，一年多来已饱受疫情冲击的他们处境更为艰难。

展望未来，这些近期已出台和计划出台的监管变化将使土耳其黄金业在2021年继续面临严峻挑战。2020年该国黄金首饰产量下降了近30%，创我们汇编数据以来的新低，预计2021年也只能收复去年产量损失的三分之一。

瑞士金表制造业仍面临挑战

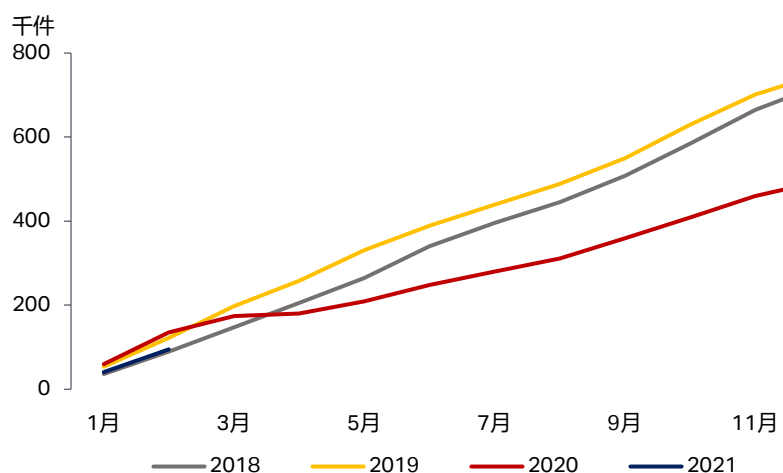
2月份瑞士制表业的黄金纯度印记用量数据已于近期发布，显示从2020年末起金表制造业的复苏势头已减弱。2020年4月份，瑞士制表业的黄金用量同比剧降90%，之后至9月份强劲回升，同比降幅收窄至22%。但自此以后，复苏势头减弱，截至今年2月份同比降幅一直保持在30%左右。

印记用量数据有时可能具有误导性，更适当的做法是用瑞士手表出口数据进行比对。出口数据也显示2020年末起瑞士手表出口疲软，但其中贵金属手表出口的降幅略低一些。例如，今年1月份，单一贵金属手表（包括铂金表）和双金属手表（例如金-钢表）的出口量均同比下降8%，但远低于纯钢表、其他金属和“其他材料”制成手表出口量逾30%的降幅。

本年迄今瑞士金表产销疲软无疑反映出新冠肺炎疫情所带来的损害。在瑞士前20大出口目的地中，中国大陆是仅有的2020年实现了正增长的市场，从瑞士进口的手表数量同比上升20%，首次成为瑞士手表最大进口国。从本质上看，这反映出中国经济在率先解除防疫封锁措施后实现了V型复苏。由于国内旅游者无法到海外购物，加之电商大力开展网上促销活动，海南省又实施了离岛购物免税政策，2020年中国国内奢侈品销售大幅增长。本年迄今旺销态势延续，1月份瑞士对中国手表出口量就同比飙升58%（当然去年同期基数相当低也是一个原因）。

而在中国以外的国家和地区，去年全年和今年初所有重要市场均出现两位数降幅，其中那些仍在收紧防疫限制措施和限制游客数量的地区受到的冲击最大。近期瑞士对美国的手表出口量降幅低于对大多数欧洲国家出口量的降幅，原因也正在于此。

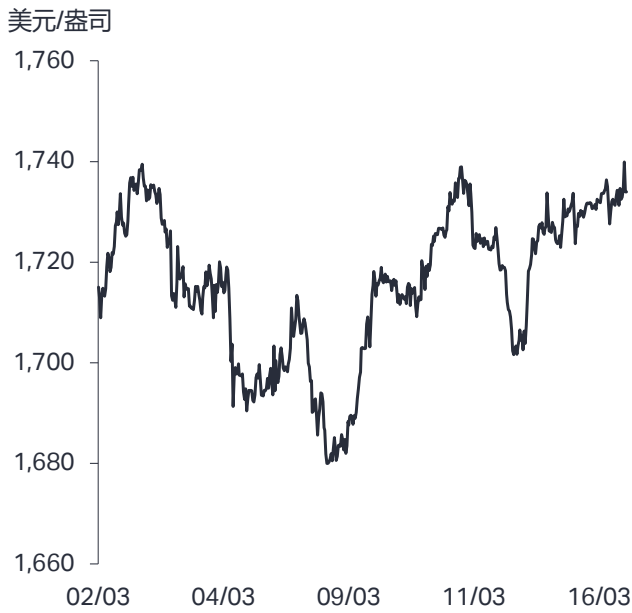
瑞士金表累计纯度标记量



数据来源: Zentralamt für Edelmetallkontrolle (瑞士贵金属监管中心)

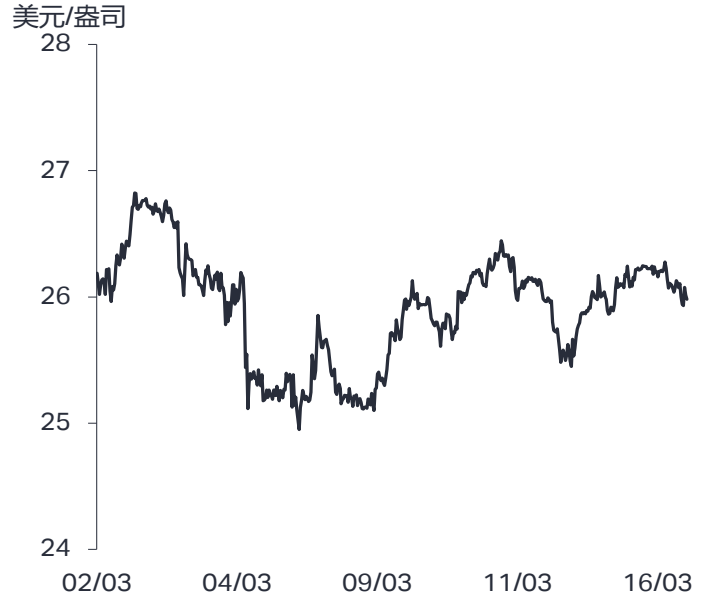
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



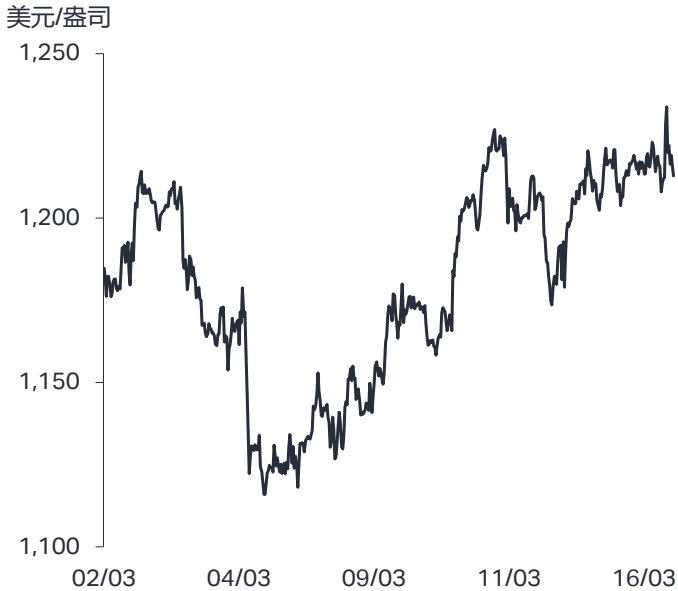
来源: Bloomberg

白银



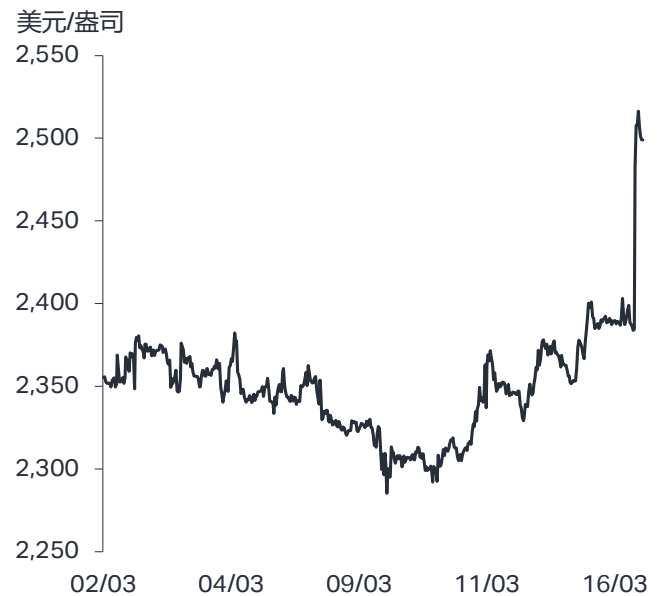
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

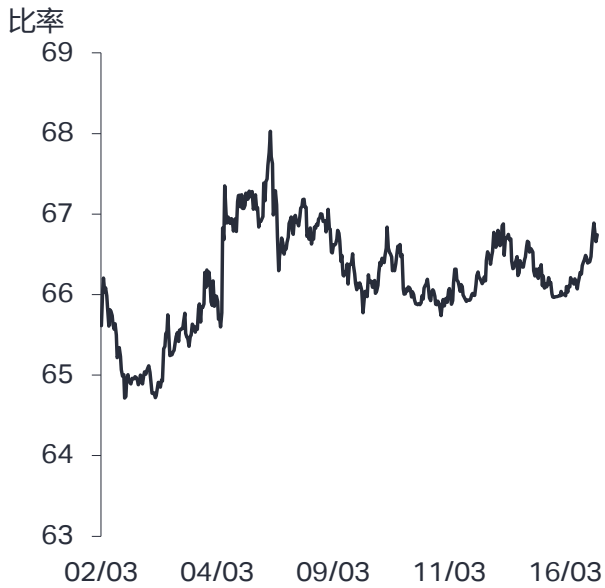


来源: Bloomberg



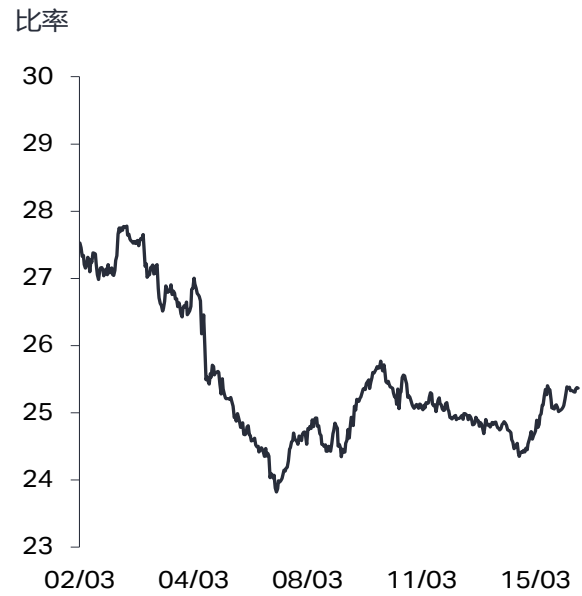
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



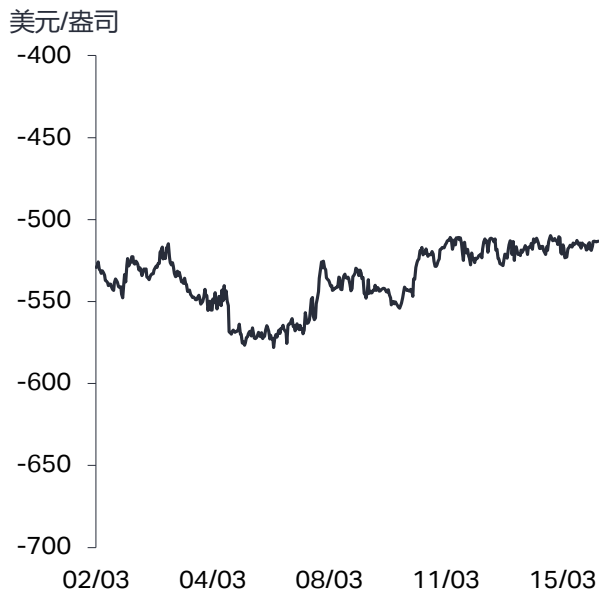
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



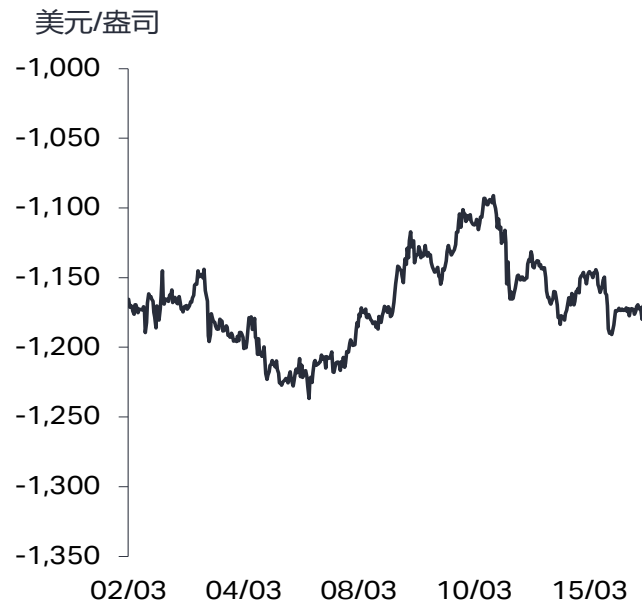
来源: Bloomberg

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



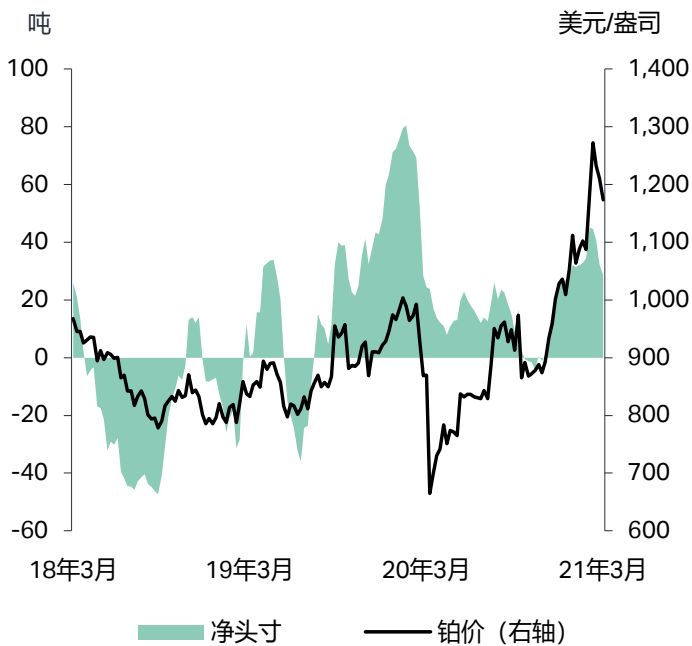
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



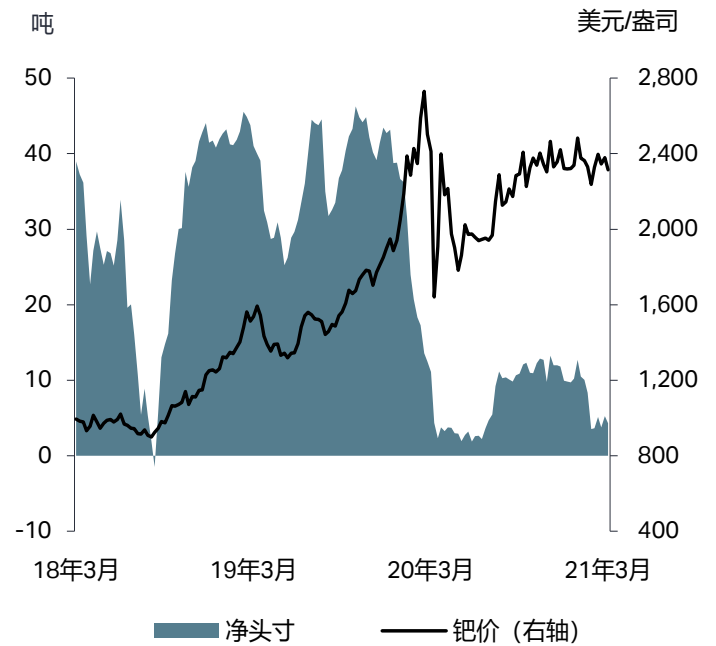
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



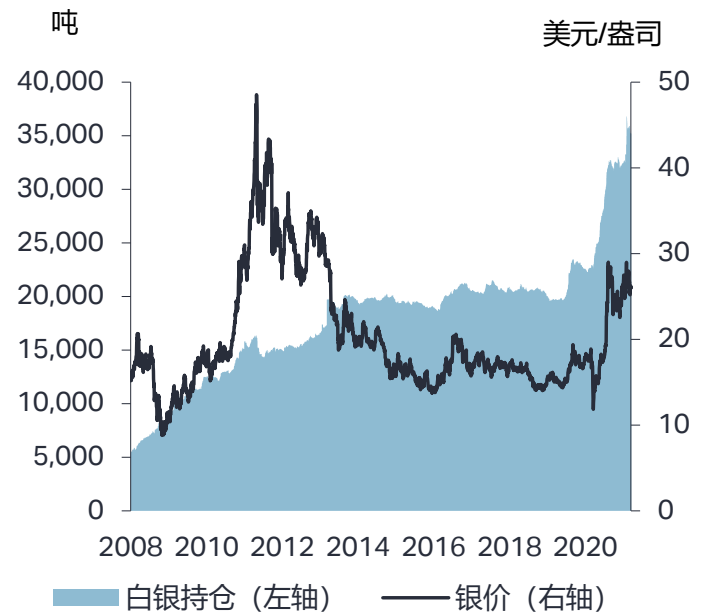
图表 - ETP 持仓

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

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

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

微信扫描二維碼，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。