



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 398 期
2020/04/02

黄金

周三，因美元走软，金价反弹至1,700美元/盎司上方，但美债收益率走高使其反弹幅度受限。

白银

管理基金持有的COMEX白银期货净多头仓位较上周下降11%，创2020年5月份以来新低。

铂金

2月份欧盟国家新商用车登记数量同比上升1.2%。

钯金

诺里尔斯克镍业公司下受洪灾影响的矿山，进水情况已得到阻断，并开始抽出约达180万立方米的积水。预计满负荷生产要到6月初才能恢复，期间钯金产量损失约为57万盎司。

OEM厂商和政策制定者都明确了汽车电气化目标，但未来几年内燃机汽车仍将占主导地位

过去两周期间，汽车行业的很多高管频频现身新闻媒体和数字平台，借发布新闻和业绩之机向投资者和分析师们示好，其中汽车电气化是大众汽车、福特、宝马、戴姆勒等业内巨头一再强调的中心议题。宝马公司计划在2030年前使其纯电动车的销量占到总销量的50%，福特公司也计划2030年实现在欧洲仅销售纯电动车，同时其全球总销量中纯电动车的占比将达到66%。

同时，大众汽车公司也表示有意将汽车从交通工具升级为未来能源系统的组成部分。鉴于新冠肺炎疫情爆发前道路交通工具的排放量占到人类造成碳排放量的24%左右，为减排无疑需要对汽车业进行根本性的改造。汽车业巨头们坚信实现碳中和的唯一途径是实现汽车电气化。

但他们同时也指出，汽车电气化不可能在一夜之间完成。随着汽车巨头们重组其生产并改变其核心业务，混合动力仍将是其汽车电气化策略的关键组成部分，并且是向纯电动转型的一个重要踏板。同时，由于技术和产能方面的制约，以及成本和消费者偏好等因素，在未来十年期间的大部分时段内，传统内燃机汽车在全球汽车总销量中所占份额虽将持续下降，但很可能仍将占据主导地位。除汽车保有量日益上升外，尾气排放监管法规更为严格和很多其他因素也使汽车业继续使用铂族金属，在未来一段时间内不会因汽车电气化的推进而被淘汰。我们

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

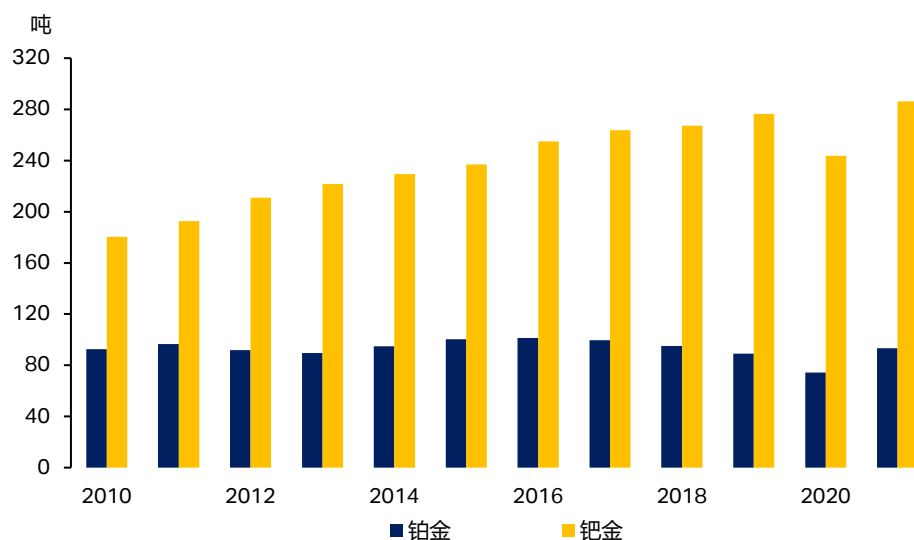


www.randrefinery.com



www.aurus.com

汽车尾气催化剂铂金与钯金需求



数据来源: Metals Focus-铂族金属五年预测季报

预计即使全球汽车总销量未回升至疫情前水平，2021年全行业的铂族金属用量也将超过2019年。从全球各地区看，对铂族金属的需求将因政府政策、激励措施和排放监管法规的不同而有所不同。

在全球最大的汽车市场——中国，“新能源汽车技术路线图2.0”已于2020年10月发布。该路线图旨在规划中国未来的交通运输电气化进程，设定了在2035年前使新能源汽车所占市场份额达到95%的目标。预计今年中国纯电动汽车的产量将增长60%，相比之下内燃机汽车产量的增幅则不会超过1%。而混合动力汽车产量的增幅预计将达87%。由于混动车的发动机必须频繁制动和重启，导致尾气后处理系统需在低温下运行，其铂族金属装填量通常高于等效的内燃机汽车。

此外，为减少颗粒物排放量，中国国六排放标准规定了更为严格的颗粒物排放量限值（PN），其严格程度使得汽车必须加装汽油微粒过滤器，这是目前控制汽油车发动机所排放超细颗粒物最为有效的主流技术，而绝大多数微粒过滤器都须涂装铂族金属。早在2018年前期，已有数家汽车制造商开始生产销售符合国六排放标准的车型，自此以后中国汽车业的铂族金属需求量大幅上涨。目前在中国销售的乘用车中，已有近90%符合国六排放标准，预计今年汽车业的铂族金属用量将达到300万盎司，较2020年上升13%，与2019年相比更增长约三分之一。

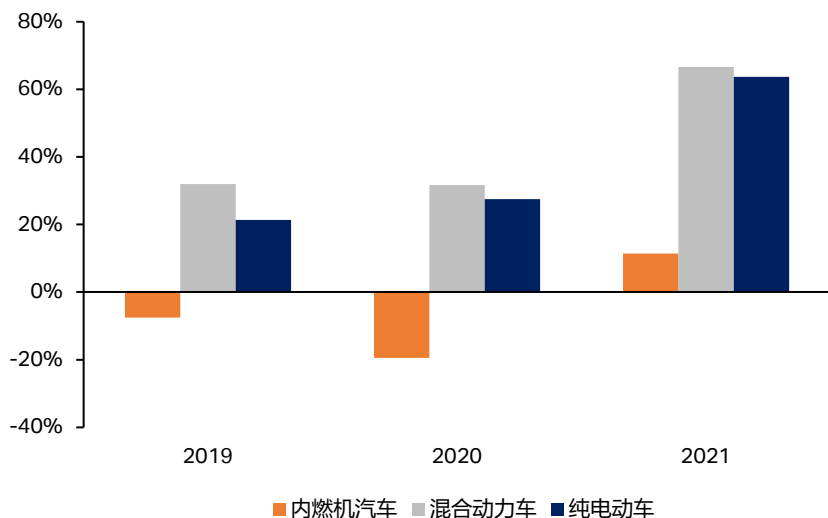
欧洲的交通运输电动化策略同样雄心勃勃，目标是2030年前至少有3,000万辆零排放汽车上路行驶，到2050年前淘汰所有纯

内燃机驱动的汽车。为促进转型，目前几乎所有欧洲国家都通过提供财务和法务方面的激励，鼓励消费者购买低排放汽车。针对电动汽车的激励措施各国各有不同，例如英国向纯电动车购买者提供2,500英镑的补助，金额相对最少，而法国则向纯电动车购买者提供最高可达12,000欧元的折扣，金额相对最大。

不仅如此，混合动力车买家也受益。由于车主可以使用现有的燃料补给设施，打消了其对续航不足的忧虑，再加上存在成本优势，预计2021年欧洲轻度混合动力车的产量将增长90%，几乎翻一番，高于纯电动车产量75%的增幅。相比之下，内燃机汽车的产量则将增长8%。由于使用化石燃料汽车的产量在总产量中的占比仍很高，而且违反排放法规产生的罚金将使利润减少，欧洲OEM厂商继续致力于推动含更高铂族金属装填量的减排策略。因此，为确保达到严格的排放标准，2021年欧洲汽车行业铂族金属需求还需增加约47万盎司，较2020年增长18%。

把目光转向北美地区，预计今年该地区的轻型汽车产量将增长25%，其中96%源自于内燃机汽车或混合动力车产量增长。受此推动，其汽车业的铂族金属需求量有望增长27%。同样的，在我们所划分的“其他地区”，内燃机汽车也将继续占据主导地位，据此预计地区内汽车企业的铂族金属需求量将增长24%。

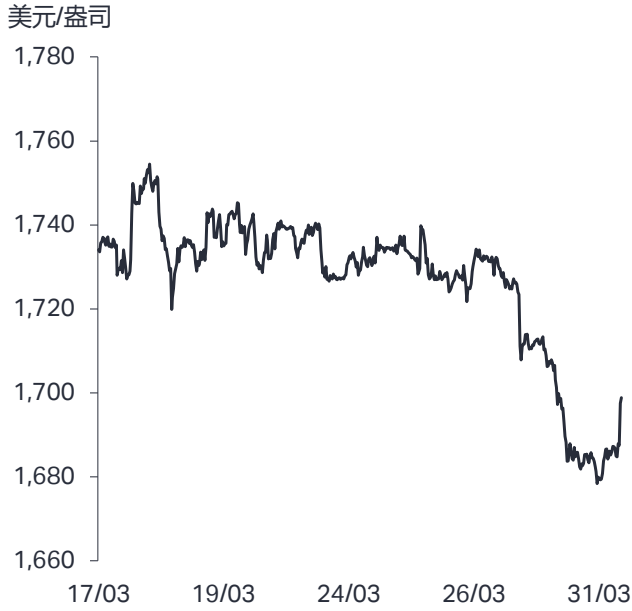
各动力系统汽车产量年同比变化



数据来源: Metals Focus, LMC汽车咨询公司

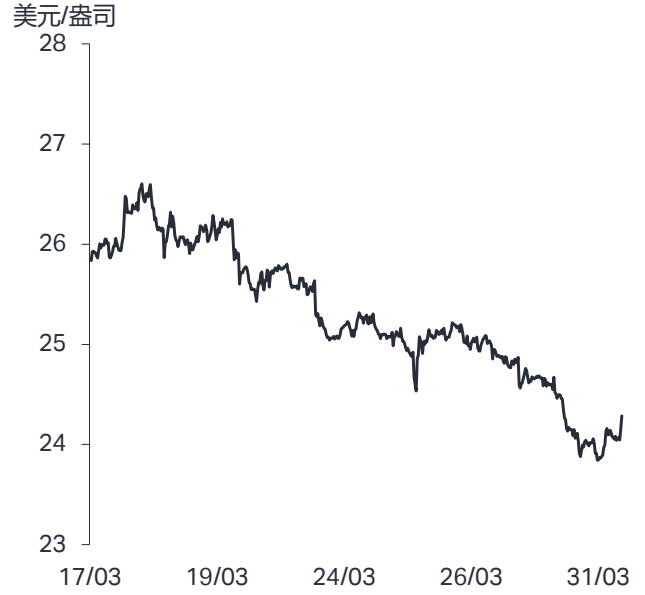
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



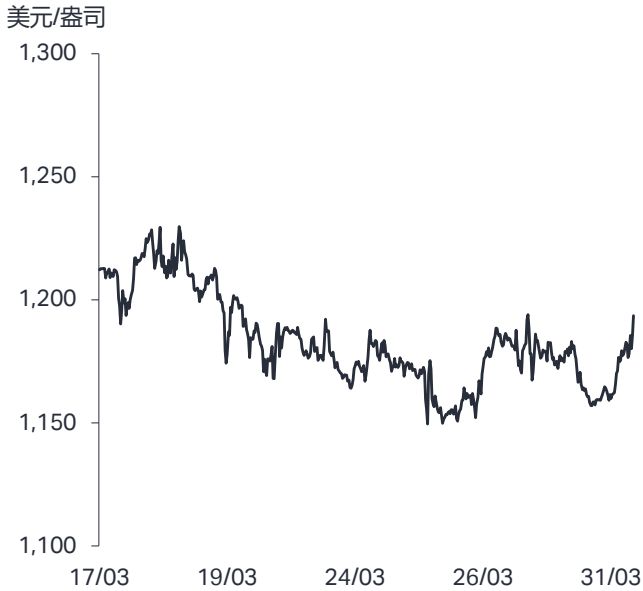
来源: Bloomberg

白银



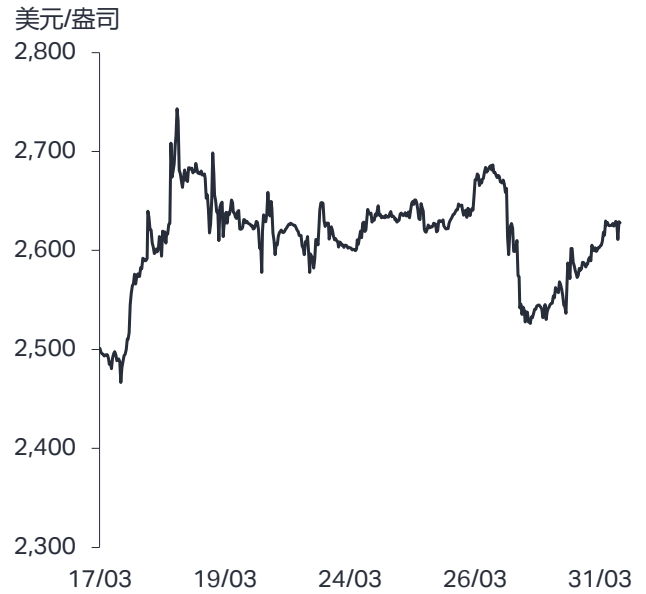
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

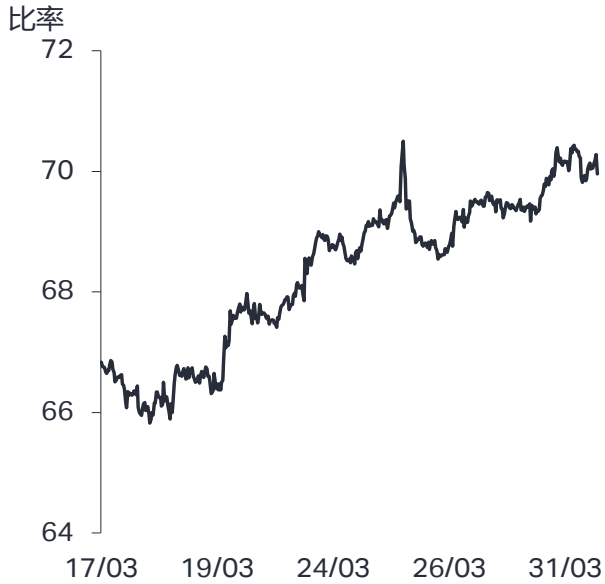


来源: Bloomberg



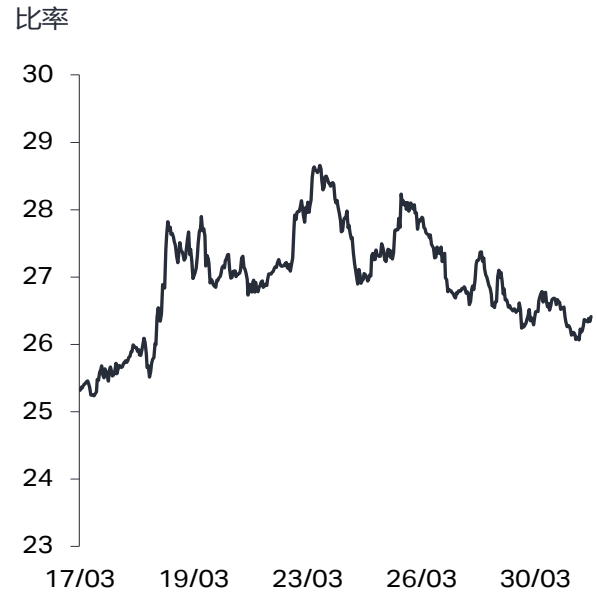
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



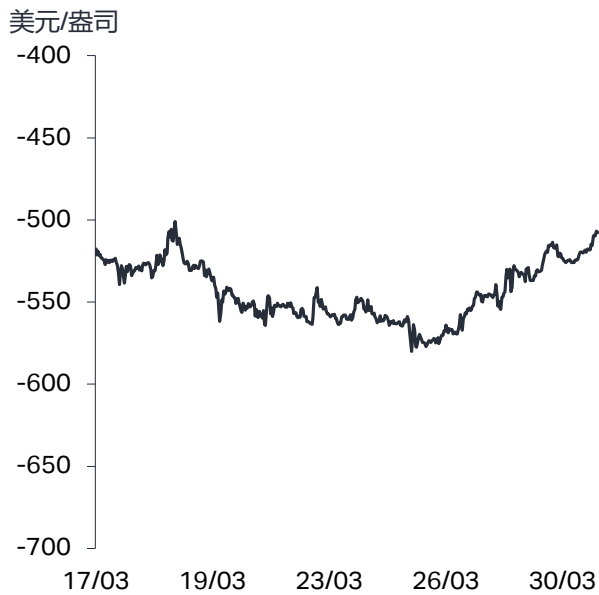
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



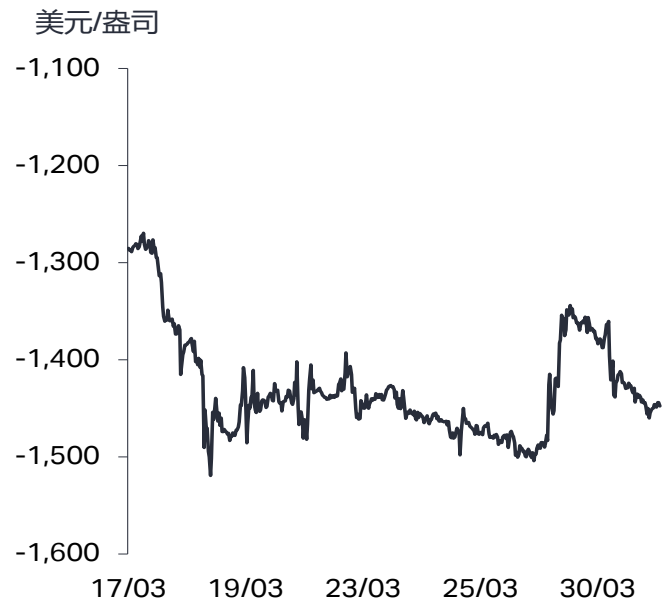
来源: Bloomberg

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



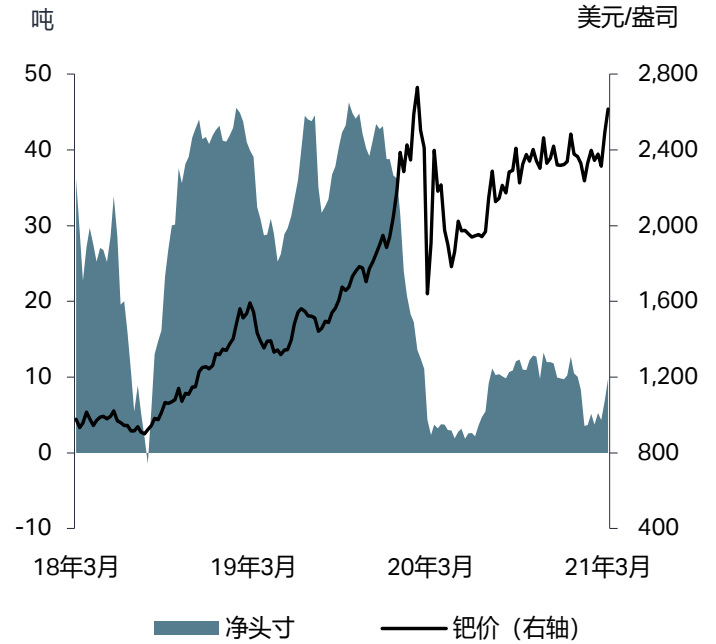
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



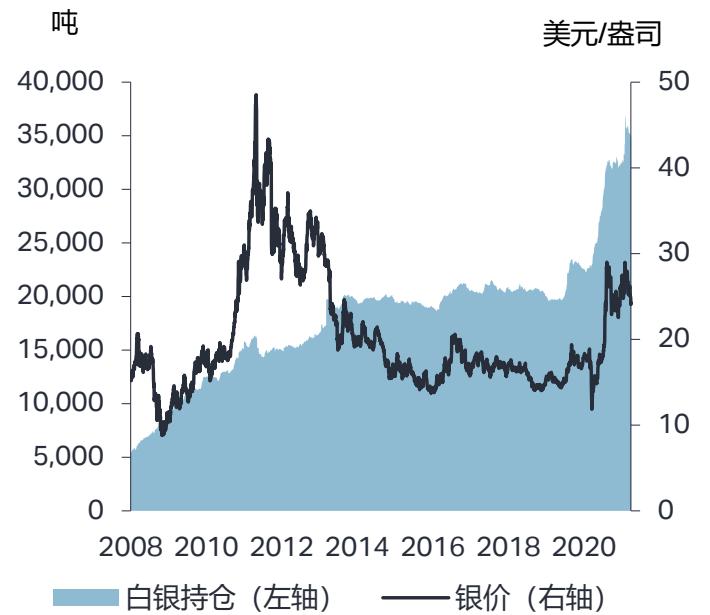
图表 - ETP 持仓

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。