



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 408 期
2020/06/11

黄金

周三，因投资者尚在等待美国通胀数据发布和欧洲央行例会召开，以了解货币政策走向线索，金价在1,890美元/盎司附近横盘震荡。

白银

因需求仍旧疲软，印度国内白银成交价较到岸成本折价0.40美元/盎司。

铂金

因去年同期基数很低，5月份英国新车销量同比飙升逾六倍，但总量仍比2019年同期低15%。

钯金

诺里尔斯克镍业公司重启旗下Taimyrsky矿山的采矿作业，目前产能已恢复至40%，预计6月底将恢复满负荷生产。

今年印度贵金属市场能在多大程度上复苏？

正如此前多份报告所提及，新冠疫情在印度爆发并蔓延，当地金银价格涨至创纪录高位，国内经济急剧放缓等一系列因素给2020年的印度金银市场带来了诸多挑战。不过四季度市场已出现改观迹象，似乎预示着2021年印度黄金和白银需求都将远强于2020年。

首先来看黄金市场，2020年四季度印度宏观经济状况改善，而且当时防疫封锁和限制措施已解除，促进节日和婚礼期间的购金量的回升。这种乐观市况延续至2021年早期，推动了印度黄金进口量飙升，今年前四个月的进口量已达432吨，超过2020年全年进口量。从本质上讲，这反映出印度业界预期5月份佛陀满月节期间（其被视为最为吉利的购金节日），消费者的黄金需求将很强劲，因此产业链各环节内的厂商库存都增加。

再来看白银市场，虽然需求仍疲软，但在大量回售之后，去年最后两个月期间个人投资者减持白银的步伐已放缓。因此虽然印度白银进口量并未回升，但因之前投资者大幅减少了白银投资量，国内白银库存量仍处于较高水平。

然而过去两个月印度爆发了第二波疫情，

Never standing still

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.marsh.com

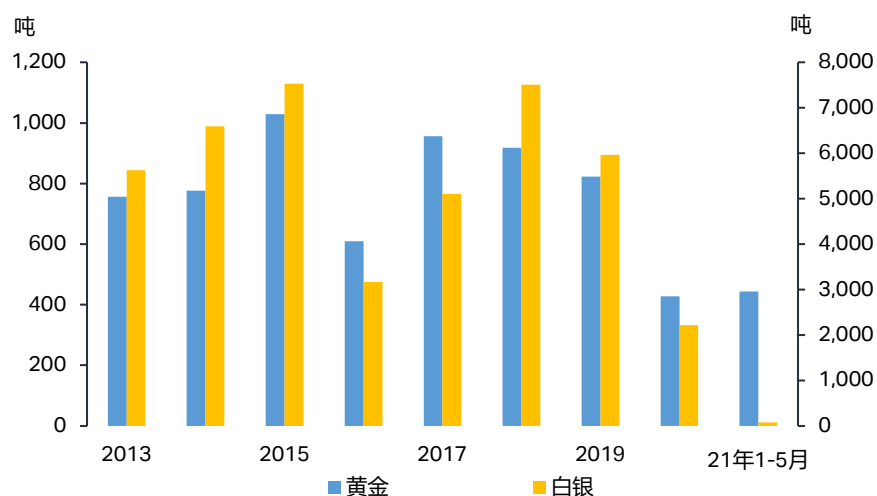


www.randrefinery.com



www.aurus.com

印度黄金白银进口量



数据来源: 印度海关

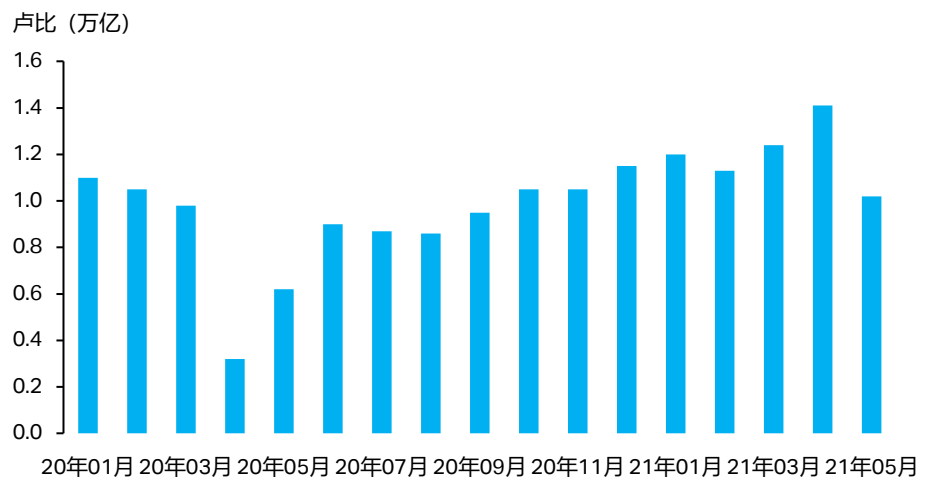
使得市场上本已日益乐观的情绪遭到重挫。更为重要的是，与去年不同，今年爆发的第二波疫情对农村地区的冲击远为剧烈。疫情复发已导致政府在全国大部分地区都实施限制措施。

近期发布的印度金银进口量数据已反映出市场所面临的严峻挑战。5月份印度黄金进口量剧降至12吨；白银进口量更在多月内持续剧降，最后一次月进口量超过100吨还要回溯到去年7月，此后就一直处于极低水平，月均进口量仅为18吨。事实上，去年8月至今年5月期间的总进口量仅为179吨，低于去年7月一个月的进口量（189吨）。

由于第二波疫情正在印度农村地区肆虐，其对首饰需求的冲击显而易见。继去年之后，今年佛陀满月节期间金银销量再次断崖式下降。在此市况下，首饰零售商大幅削减订单，导致制造商未售出的产品面临滞销的局面。据我们所知，印度银行业也不得不采取措施应对未售出金银存货量的上升。一些存货储存在国内关税区和自由贸易区的仓库内，据我们估算数量为25-30吨。尽管数量本身不算大，但在未售出产品数量日益上升的大背景下，无疑进一步加大了库存压力。

就白银而言，需求（尤其是银饰和银器需求）的疲软

印度消费税收



数据来源: 印度消费税委员会

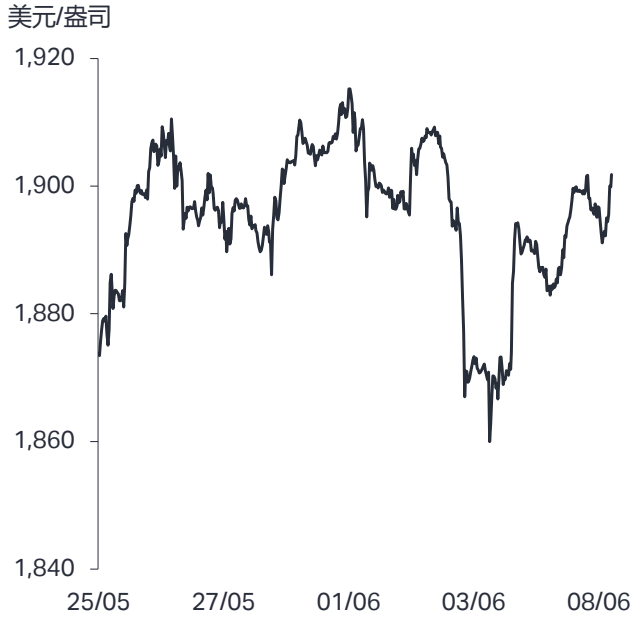
本已对进口量造成冲击，去年印度投资者净减持白银，又更进一步打压进口。虽然目前个人投资者回售其所持白银的步伐已放缓，但供应链内各厂商持有的和储存在金库内的白银存量都仍处于高位。印度白银进口持续低迷，且几乎没有能立即回升的迹象，原因正在于此。

目前来看，印度金银需求的近期前景仍存在不确定性。首先也是最重要的，印度农村地区的现状好坏参半。虽然过去两周来新冠病例数已大幅下降，但疫情对很多农村社区经济上的冲击较去年更为剧烈。后果是居民的可支配收入因疫情而显著下降，从国内黄金借贷市场违约率持续上升上就已反映出这一点。另外，未来几周秋收作物的播种季将要开始，劳动力短缺正日益成为一大问题。不过从积极的一面看，预计今年印度将迎来正常雨季，我们认为这应有利于土地开垦和农作物生产，进而能支撑印度大部分农村地区的经济复苏。

总而言之，我们预计随着对需求至关重要的节日和婚礼季节的到来，今年三季度印度金银市场将开始上行。不过全年金银首饰总需求量和银器总需求量仍将大幅低于2020年，到明年才有望恢复至疫情前水平。

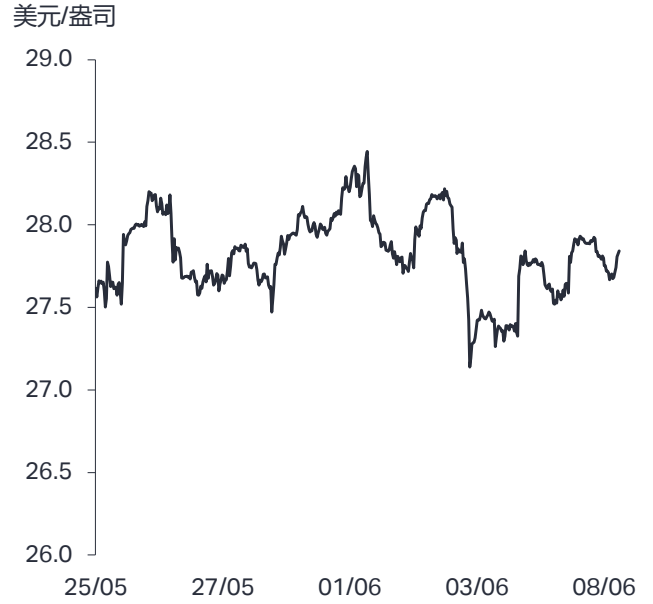
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



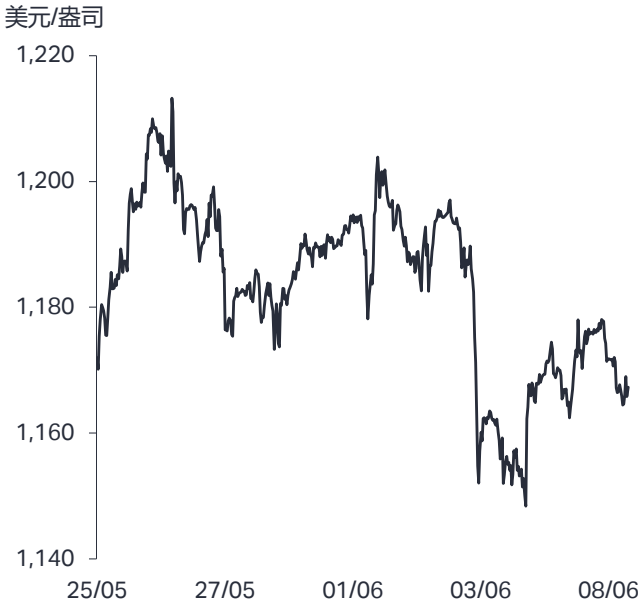
来源: Bloomberg

白银



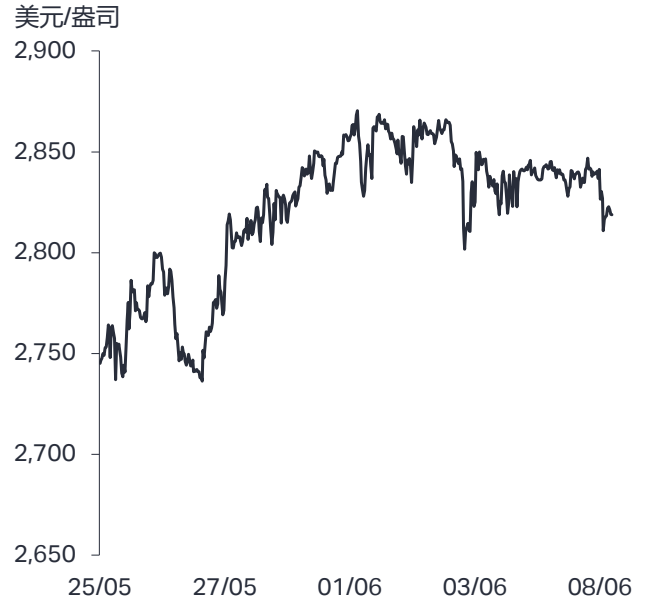
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

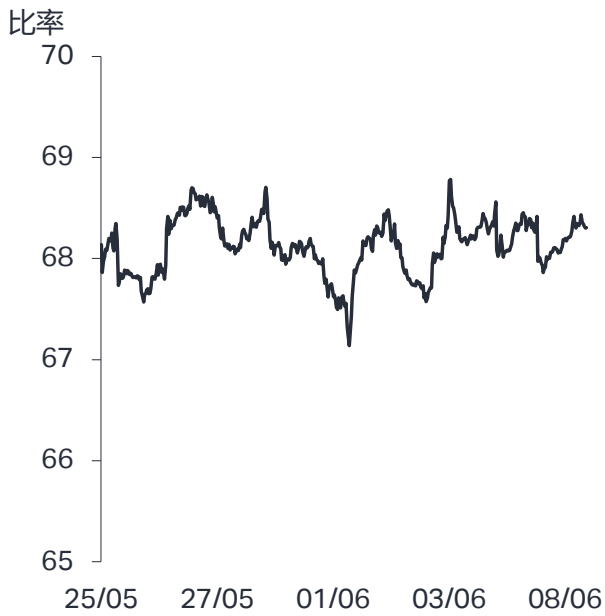


来源: Bloomberg



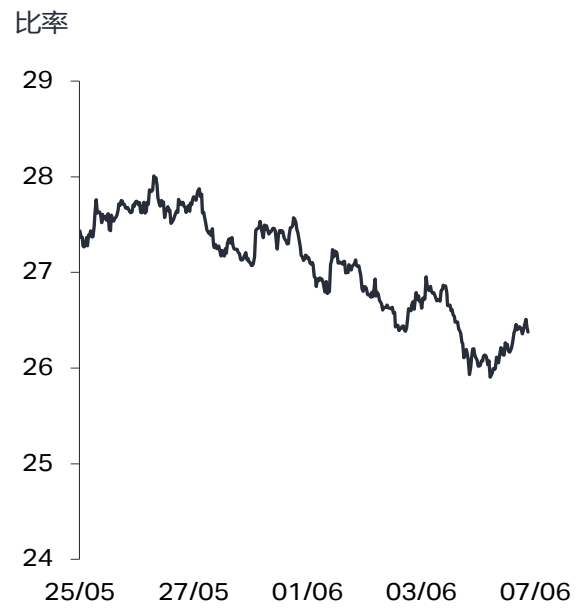
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



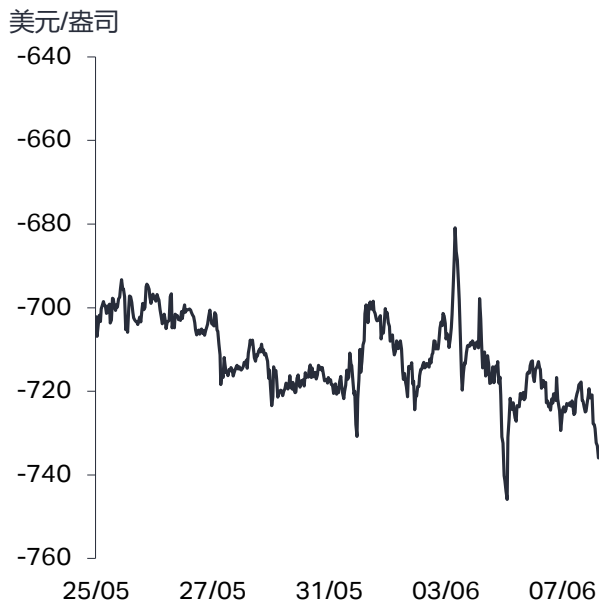
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



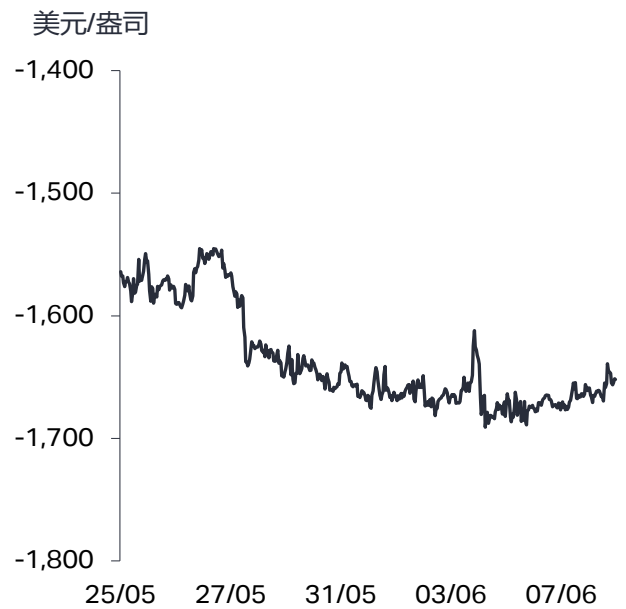
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

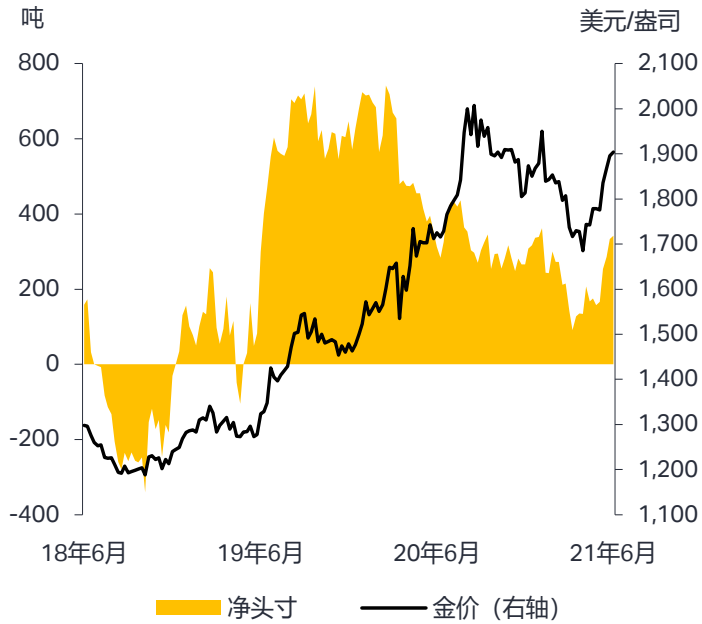


来源: Bloomberg



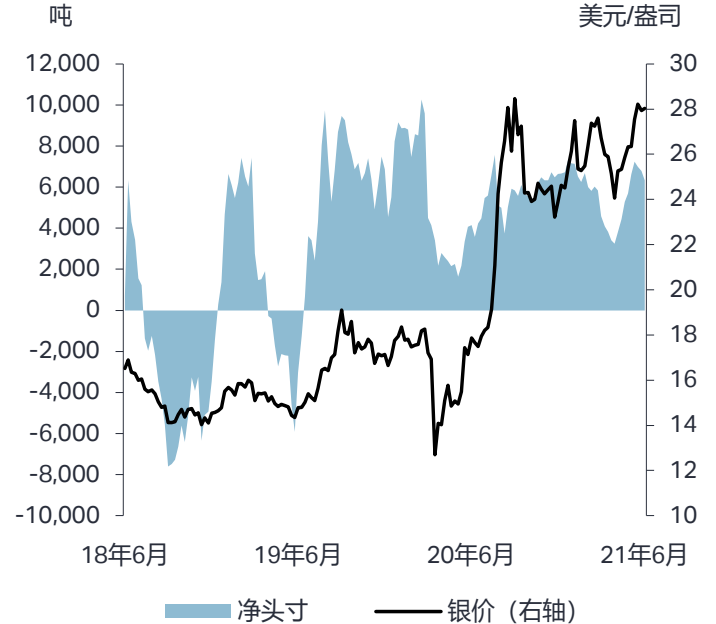
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



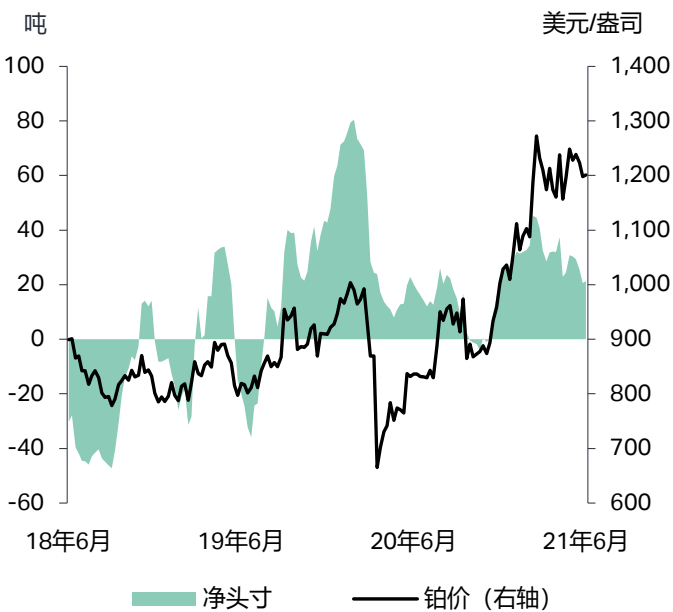
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



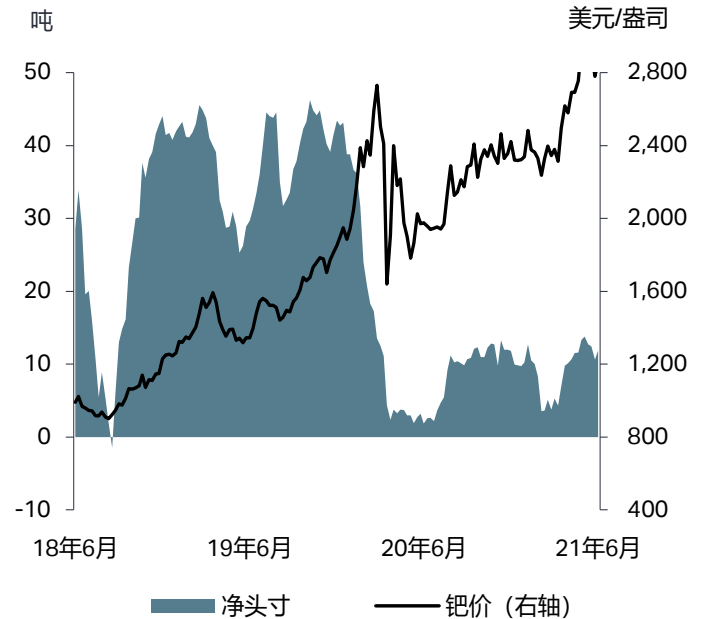
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



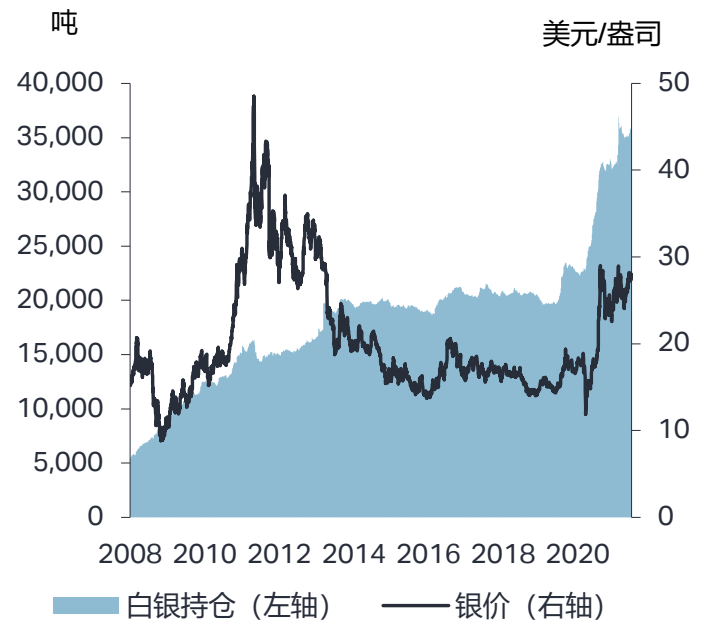
图表 - ETP 持仓

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。