



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 416 期
2020/08/06

黄金

7月份印度黄金进口量同比和环比分别飙升111%和352%，达72吨。

白银

今年二季度科尔黛伦矿业公司的白银产量同比激增60%，至2,600万盎司。

铂金

管理基金持有的NYMEX铂金期货净仓位于八个月来首度转为净空头。

钯金

7月份，中国汽车经销商库存预警指数从6月份的56.1%降至52.3%。

2016-2020年期间全球黄金储量下降，但足以支撑未来十年产量

过去五年期间，纳入我们“金矿成本分析”的近400个主产黄金矿山项目的合计黄金储量下降了10%。截至2020年底，这些矿山储量中的黄金含量已从2016年的26,989吨降至24,238吨。这凸显出在这五年期间，虽然金价曾于2020年创出历史新高，但采矿消耗速度超过了储量替换（即资源量升级为储量）速度。相比之下，虽然去年新冠肺炎疫情给矿业生产造成严重冲击，同一期间这些矿山的黄金产量仍增长了3%。

2016年以来，黄金资源量（不包括储量）也下降了2%，至30,367吨。这显示过去五年期间，这些大型矿山开发项目和在产金矿进行的勘探活动未足以提升基础资源量。不过也应看到，虽呈下降趋势，这些矿山的储量仍足以按当前产量水平开采11年左右，而如果当前的资源量最终成功转为储量，则可以再开采14年。

过去五年期间，全球各地区的黄金储量都已下降，其中非洲地区的储量减少了933吨，降幅最大。非洲黄金储量大幅下降，主要是由于南非矿企开采的矿石品位持续下降，同时成本又不断上升。2016年以来，南非黄金矿企的储量品位下降14%，加之采矿作业已进入地下更深部开采阶段，已导致总维持成本的均值上升35%。上述因素使得储量替换受限并导致一些矿山被关闭，例如哈莫尼黄金公司旗下的Unisel矿山就因达到开采年限而于2020年10月遭关闭。



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

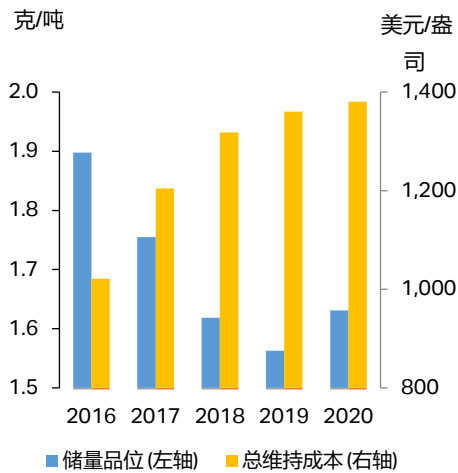


www.randrefinery.com



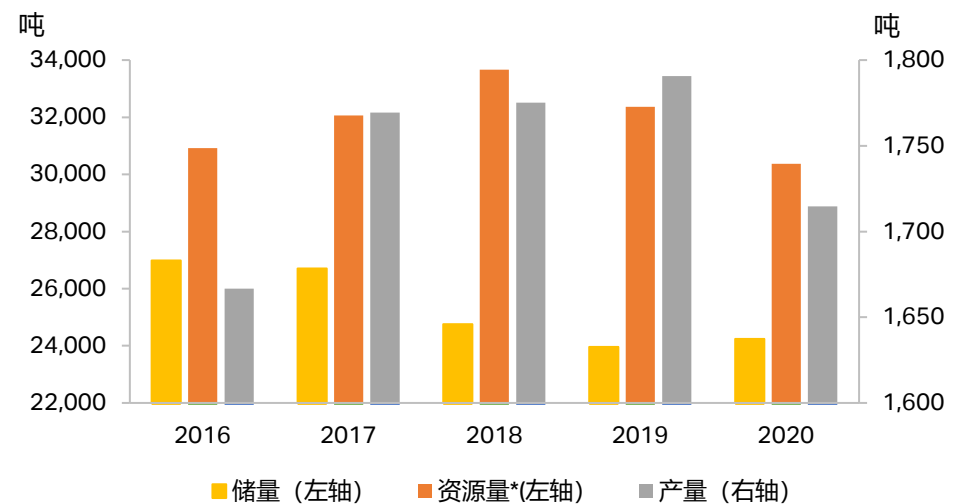
www.aurus.com

南非储量品位与总维持成本



数据来源: Metals Focus 矿山成本分析报告

黄金储量, 资源量和黄金产量



数据来源: Metals Focus 矿山成本分析报告

注: 储量、资源和产量数字均来自矿山成本分析报告所涵盖的矿山。*资源(不包括储备)

由于阿根廷和秘鲁的储量分别下降了572吨和525吨, 过去五年期间中南美洲地区的黄金总储量也减少了922吨, 与非洲的降幅大体相同。阿根廷储量的下降, 主要是因为巴里克黄金公司的帕斯库-拉马金矿项目(该矿山横跨阿根廷和智利边境)将部分储量降级为资源量。在巴里克公司解决相关法律和环保问题前, 该项目仍会被搁置。秘鲁的储量下降, 则主要归因于纽蒙特公司拥有多数股权的康茄矿山项目将部分储量降级为资源量, 以及今年早些时候由巴里克公司出售给巴鲁矿业公司的Lagunas Norte金矿储量耗竭。不过地区内其他一些新矿山开发项目的储量上升部分抵消了前述两个国家储量的下降, 这些项目包括紫金矿业于2020年收购的Buritica金矿项目(位于哥伦比亚)和Aurora金矿项目(位于圭亚那)等。

2016年以来, 独联体国家、北美洲和大洋洲的黄金储量也分别减少了213吨、212吨和207吨。不过独联体国家的储量数字不包括极地黄金公司位于俄罗斯的Sukhoi Log矿山项目当前已探明的储量。我们将在8月底发布新一期《金矿成本分析报告》时, 将该项目纳入。Sukhoi Log是全球最大的未开发地区金矿项目之一, 其探明储量将使俄罗斯和独联体国家的总储量大幅增加1,242吨, 扭转该地区黄金储量持续下降的颓势。在北美洲, 虽然储量不断下降, 但得益于加拿大的矿山开发项目数量充足, 2016年以来黄金资源量则增加了911吨。过去五年期间, 加拿大矿企成功开展了很多勘探活动, 使得矿山开发项目和在产金矿的合计资源量增加了927吨。大洋洲的储量下降, 主要归因于多个大型金矿(包括纽克雷斯特矿业公司位于澳大

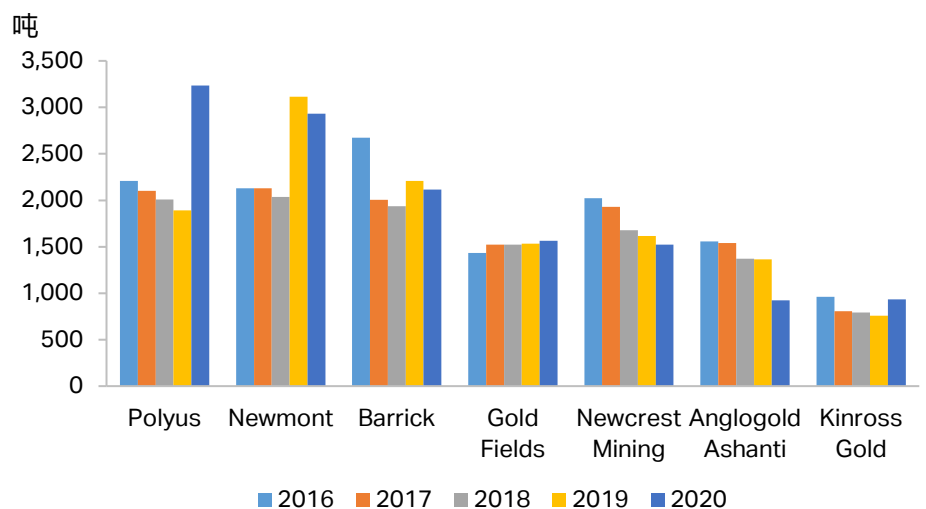


利亚的Cadia Valley金矿和位于巴布亚新几内亚的Lihir金矿等)的采矿消耗速度超过了其他矿山将资源量升级为储量的速度。

如以下图表所示, 尽管储量不断下降, 但过去五年间全球前七大上市黄金生产企业所拥有储量中的黄金含量共计增加了238吨。不过这完全得益于将极地黄金公司Sukhoi Log项目新探明的储量加入, 使得该公司的拥有的黄金总储量飙升71%, 至3,235吨, 在全行业位居第一。而若不加入Sukhoi Log项目新探明的储量, 2016年以来这七家公司拥有的储量则下降了8%, 与纳入我们“金矿成本分析”所有矿山储量的平均降幅(10%)接近。虽然近年来主要黄金生产企业通过开展并购活动(例如纽蒙特公司和加拿大黄金公司合并、巴里克公司和兰德黄金公司合并等), 整合旗下各矿山的储量, 但仍未能扭转储量下降的趋势。

这七家公司还上调了估算储量时使用的金价区间假设——从2016年时的1,000-1,250美元/盎司上调为目前的1,200-1,310美元/盎司。上调金价假设后, 由于之前在低金价环境下被认为不具开采经济性的矿石将转而具有开采经济性, 矿企可以将更多的资源量转为储量。虽然这种变动尚不足以抵消采矿消耗导致的储量减少, 但只要金价保持强劲且矿企继续上调价格假设, 储量下降的趋势仍有可能逆转。

主要矿企的黄金储量

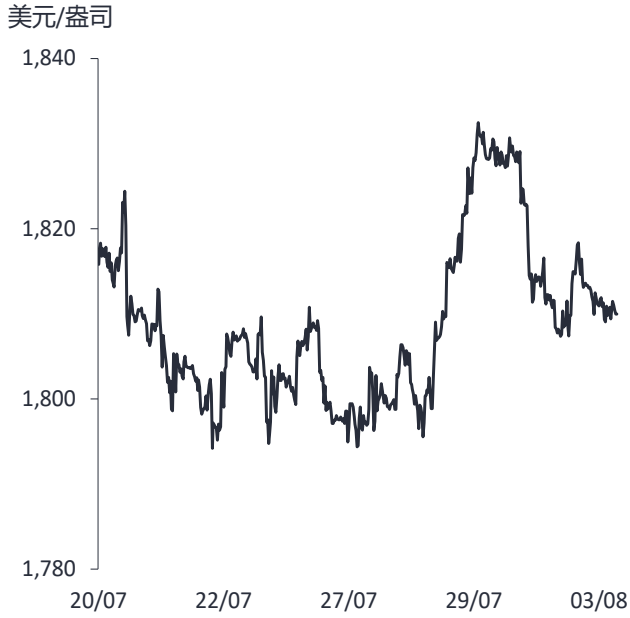


数据来源: 各公司报告, Metals Focus



图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



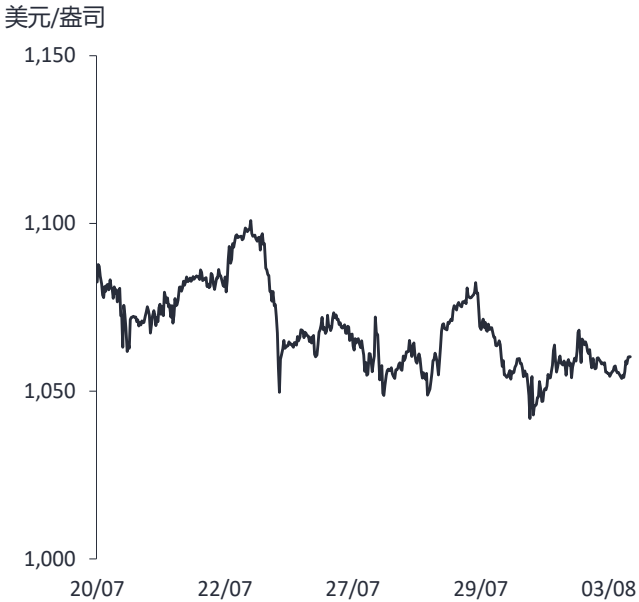
来源: Bloomberg

白银



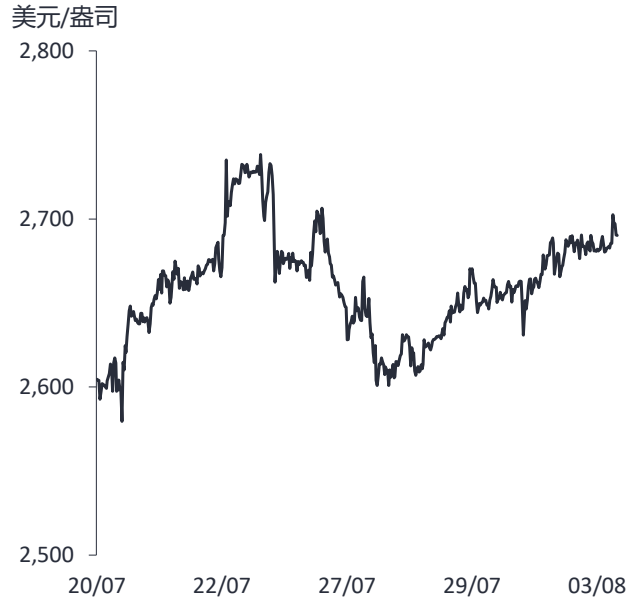
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

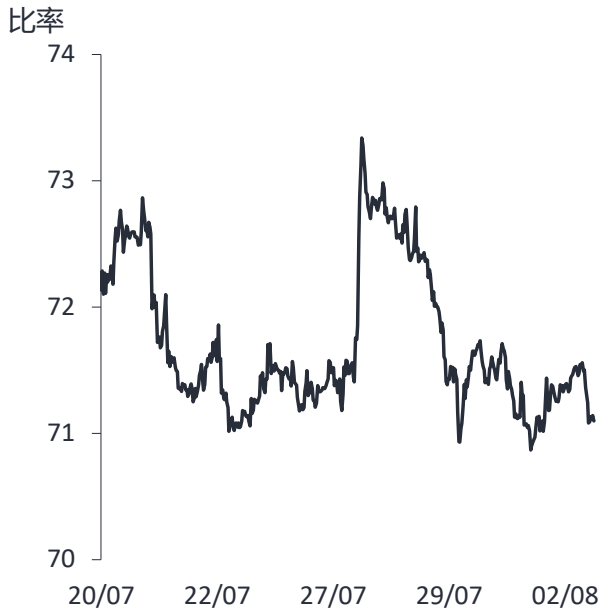


来源: Bloomberg



图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



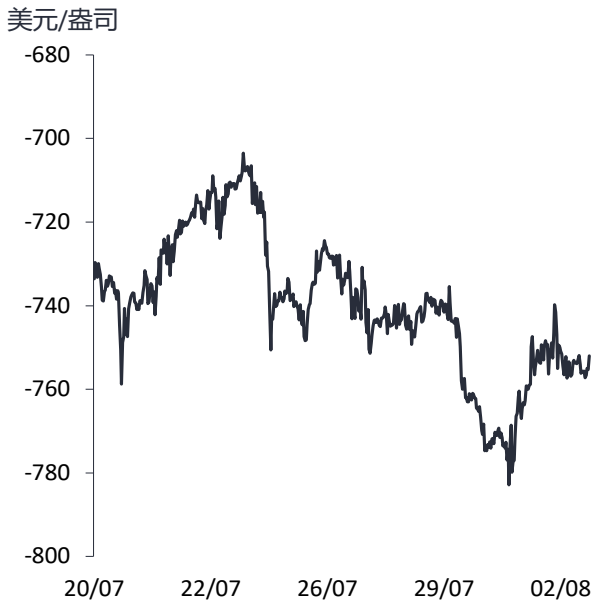
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



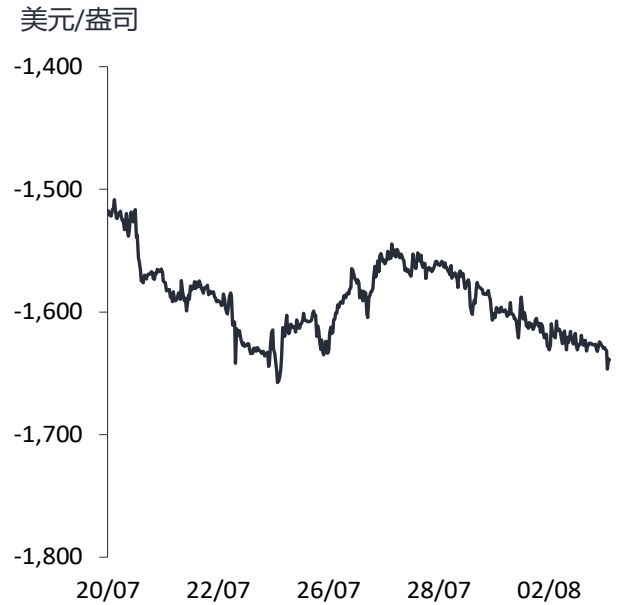
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



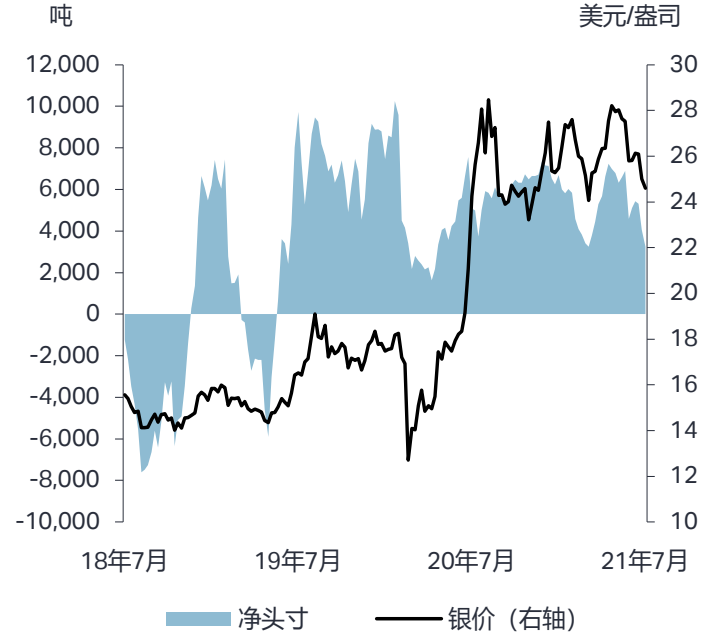
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



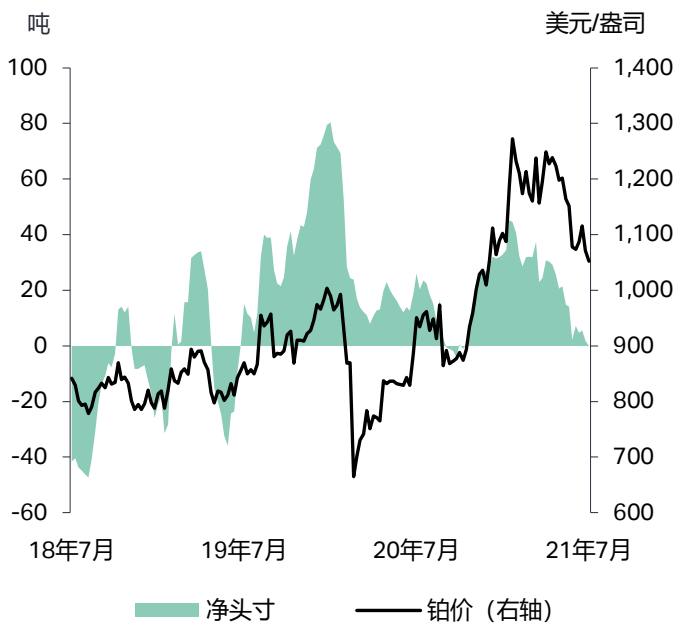
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



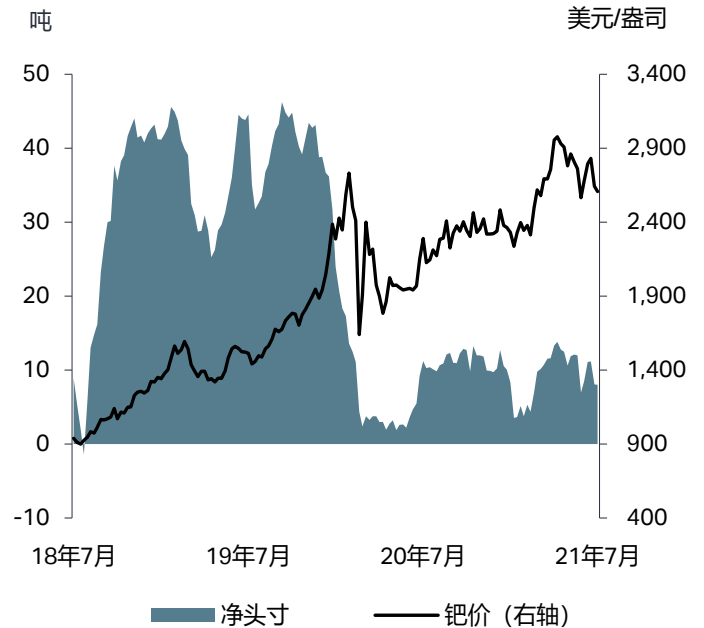
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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。