



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 425 期
2020/10/9

黄金

9月份印度黄金进口量同比飙升727%，至91吨。

白银

金/银价格比率自去年11月以来首度升破80:1后，已回落至78:1。

铂金

因芯片短缺迫使汽车制造商闲置工厂部分产能，今年三季度美国汽车销量同比下降13%，至340万辆。

钯金

因多头持续减仓，同时做空兴趣日益上升，管理基金持有的NYMEX钯金期货净空头仓数已升至创纪录高位。

伊格尔矿业公司和柯克兰湖黄金公司宣布合并，成为全球第三大黄金生产企业

9月28日，伊格尔矿业公司（AgnicoEagle）和柯克兰湖黄金公司（Kirkland Lake Gold）宣布双方已签订合并协议。根据协议条款，柯克兰湖黄金公司股东所持有的每股股份将转换为0.7935股伊格尔公司的股份，交易总金额预估达110亿美元。若该交易成功完成（预计完成时间为2021年末或2022年一季度），合并后的公司将成为全球第三大黄金矿企，仅次于纽蒙特和巴里克公司，2022年的黄金产量有望达到113吨。

在合并后公司2022年的黄金产量中，逾四分之三将来自位于加拿大的矿山，包括柯克兰湖黄金公司旗下的Detour Lake矿山和Macassa矿山，伊格尔公司全资拥有的五个矿山，以及与亚玛那黄金公司合资运营的Malartic矿山。其余产量则将来自于位于澳大利亚的Fosterville矿山、位于芬兰的Kittila矿山、位于墨西哥的Pinos Altos矿山和La India矿山。更长远地看，得益于Macassa和Meadowbank等现有矿山的产量持续上升，到2024年合并后公司的黄金产量有望增长至120吨。

截至2020年12月31日，伊格尔公司拥有的黄金储量为749吨。在今年2月收购TMAC资源公司及旗下Hope Bay矿山后，黄金储量已增至859吨。加入柯克兰湖黄金公司的矿山资产后，合并后公司拥有的黄金储量将大幅升至1,485吨，超过英美黄金阿散蒂公司（Anglogold Ashanti, 923吨）、金罗斯黄金公司（Kinross, 933吨）等大型黄金生产企业拥有的储量，但低于极地黄金公司（Polyus

Multi-functional solutions.



Armillary Coins

Very Swiss.

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

MARSH

www.marsh.com

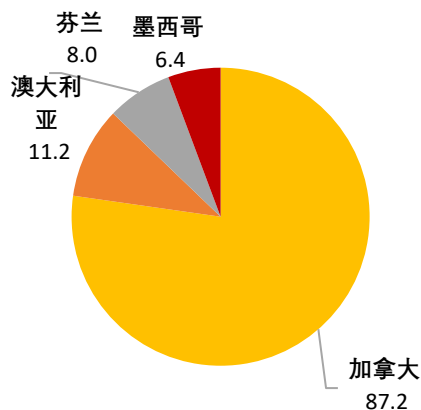


www.randrefinery.com



www.aurus.com

2022年伊格尔矿业和柯克兰湖黄金公司在各国的黄金预计产量(吨)



数据来源: Metals Focus

伊格尔矿业和柯克兰湖黄金公司在产矿山

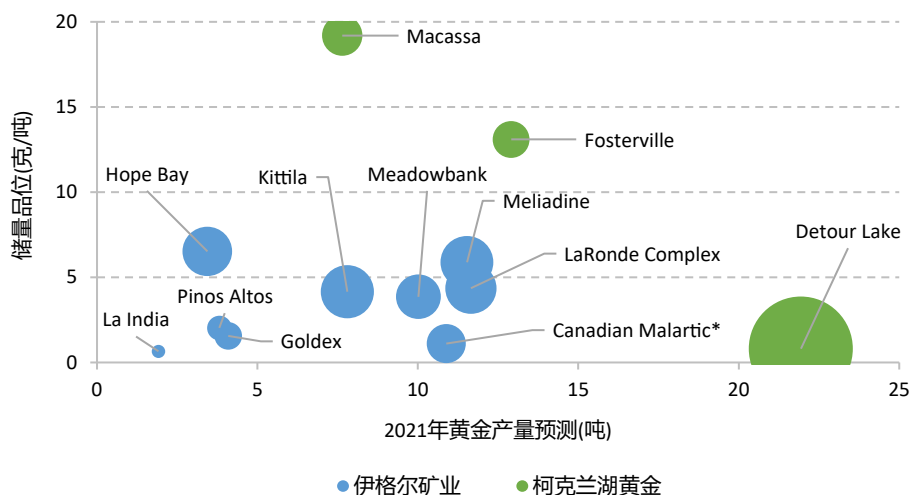


数据来源: 各公司报告, Metals Focus

, 3,235吨)、纽蒙特公司 (Newmont , 3,116吨)、巴里克公司 (Barrick , 2,115吨) 拥有的储量。

合并后公司拥有的黄金储量大幅上升, 主要得益于将 Detour Lake 矿山纳入麾下, 该矿山的黄金储量达489吨, 是全球最大金矿床之一, 但矿石品位较低, 仅为0.8克/吨。预计2021年 Detour Lake 矿山的可归属黄金产量将达22吨, 在两家公司拥有的所有矿山中位居第一, 显著高于第二大矿山 Fosterville 矿山13吨的产量。与 Detour Lake 矿山相比, 柯克兰湖黄金公司旗下另两个矿山, 即 Fosterville 和 Macassa 矿山, 开采的矿石品位都很高, 储量品位分别为13.1克/吨和19.2克/吨。拥有高品位矿床, 使 Fosterville 和 Macassa 矿山能够保持较低的单位生产成本, 这有助于合并后拉低伊格尔公司的总生产成本。

伊格尔矿业和柯克兰湖黄金公司金矿产量与储量



数据来源: 各公司报告, Metals Focus

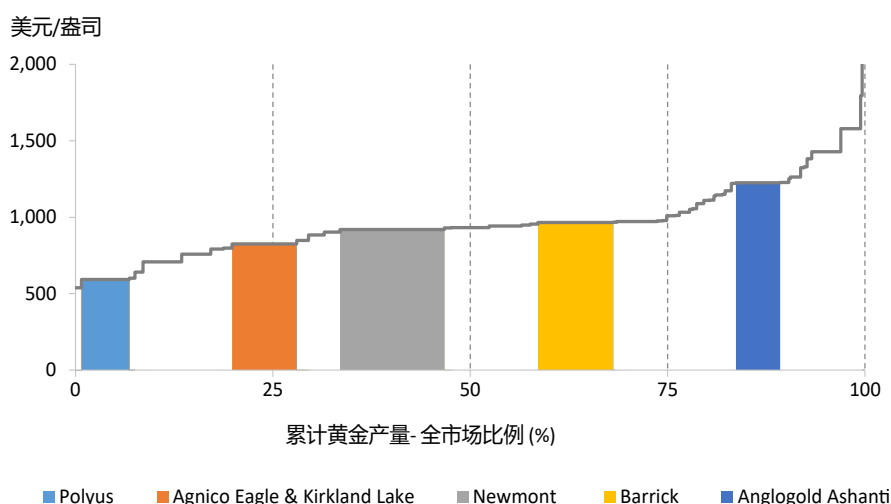
图中圆圈的大小代表储备中黄金的含量*伊格尔矿业可归属产量和储量



我们编制的最新一期《黄金矿山成本分析报告》显示，在两家公司中柯克兰湖黄金公司的生产成本更低，今年二季度其总维持成本为780美元/盎司，显著低于伊格尔公司的1,037美元/盎司。今年二季度两家公司总维持成本的平均值为929美元/盎司，低于纽蒙特公司、巴里克公司和英美黄金阿散蒂公司，但高于主要黄金生产商中成本最低的极地黄金公司。在两家公司旗下矿山中，二季度Fosterville矿山的生产成本最低，其总维持成本仅为353美元/盎司。该矿山已跻身全球生产成本最低金矿之列，成为拉低合并后公司单位生产成本的主要力量。

该合并交易还有望通过企业运营的协同效应，实现成本节约——伊格尔公司和柯克兰湖公司估计未来十年间能节约逾20亿美元成本。两家公司有5个矿山位于安大略省的阿比蒂比地区和魁北克省，实现运营协同的空间尤其大。同

2021年二季度主要矿商总维持成本曲线



数据来源: Metals Focus 金矿成本报告

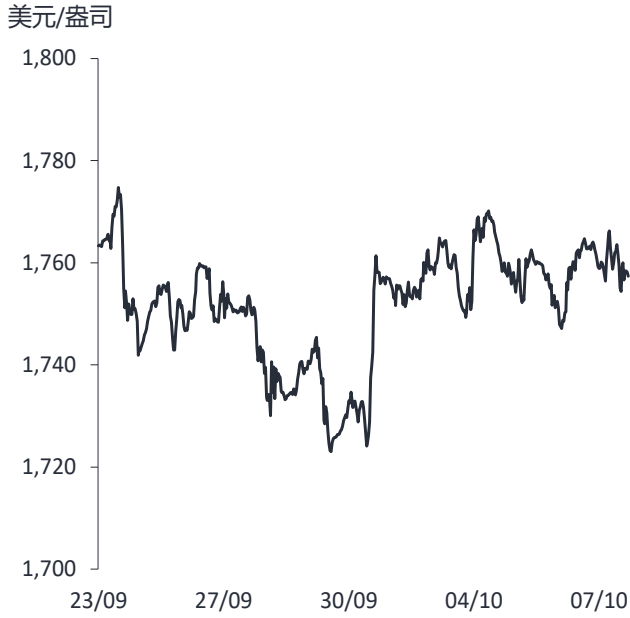
时，如我们近期发布的《黄金矿企ESG（环保、社会责任和公司治理）分析报告》中强调指出的，去年伊格尔公司生产每盎司黄金的温室气体排放量（1类和2类排放量）仅为0.33吨二氧化碳当量，位于全行业最低之列。去年柯克兰湖黄金公司生产每盎司黄金的温室气体排放量也几乎完全相同，为0.32吨二氧化碳当量，因此合并后的公司将能继续保持低温室气体排放。

如果伊格尔公司与柯克兰湖黄金公司合并的交易能成功完成，将创生出一家对投资者很具吸引力的黄金矿企，其原因是公司旗下矿山都位于政局稳定，对采矿业友好的国家，生产成本低，产量增长潜力大，而且企业ESG表现优异。



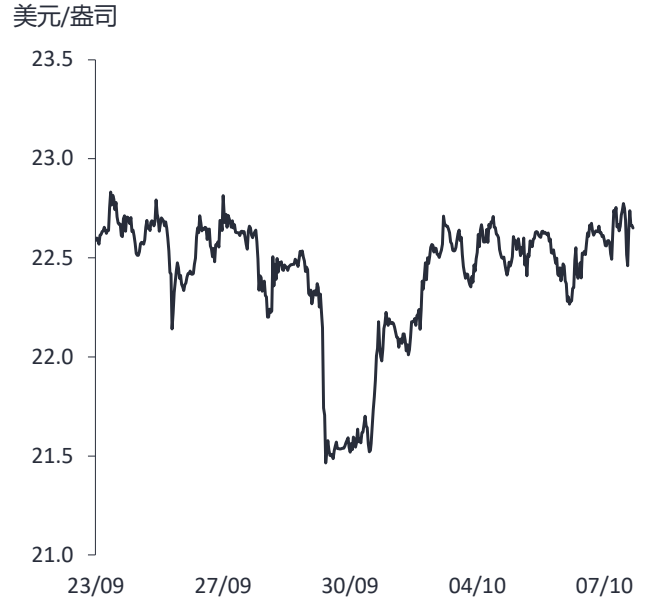
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



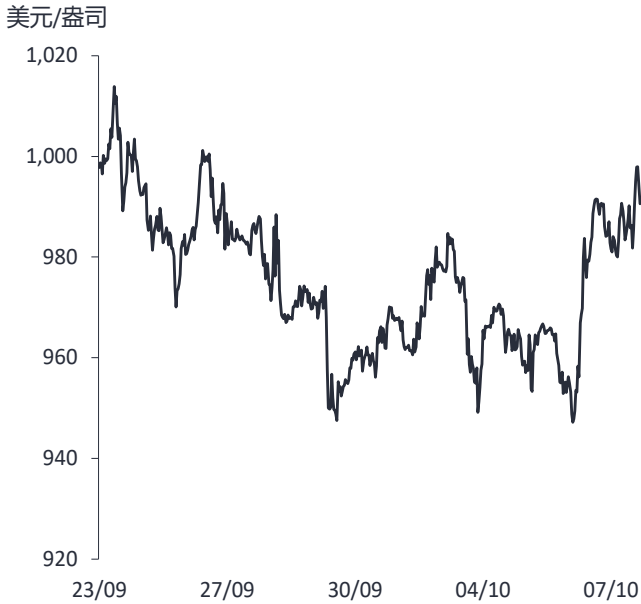
来源: Bloomberg

白银



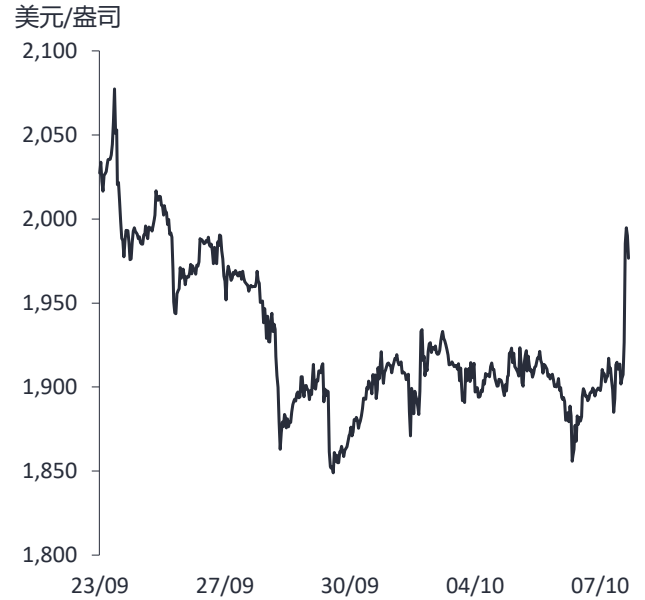
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

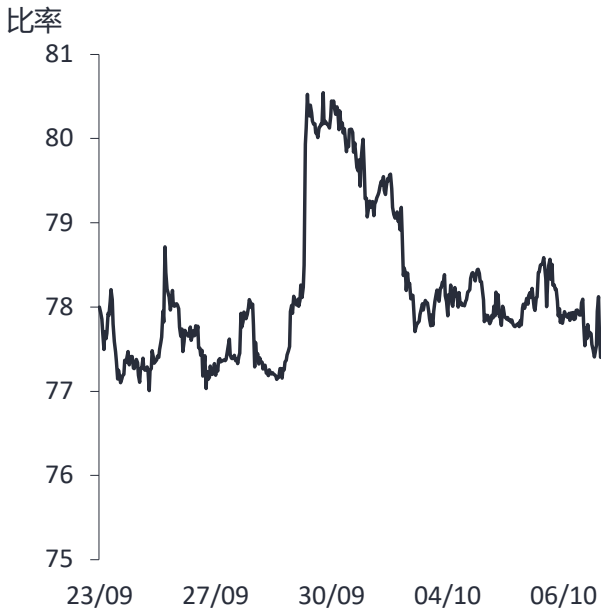


来源: Bloomberg



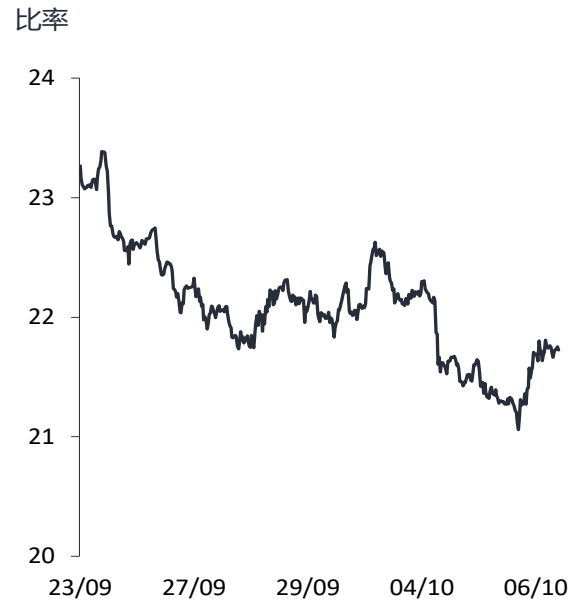
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



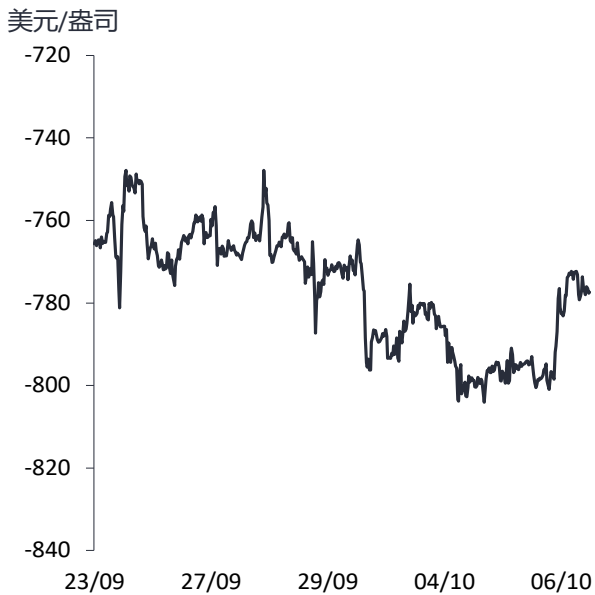
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



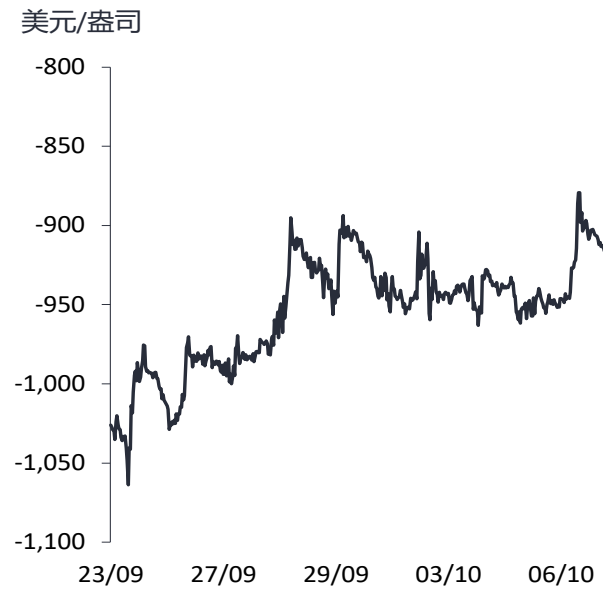
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



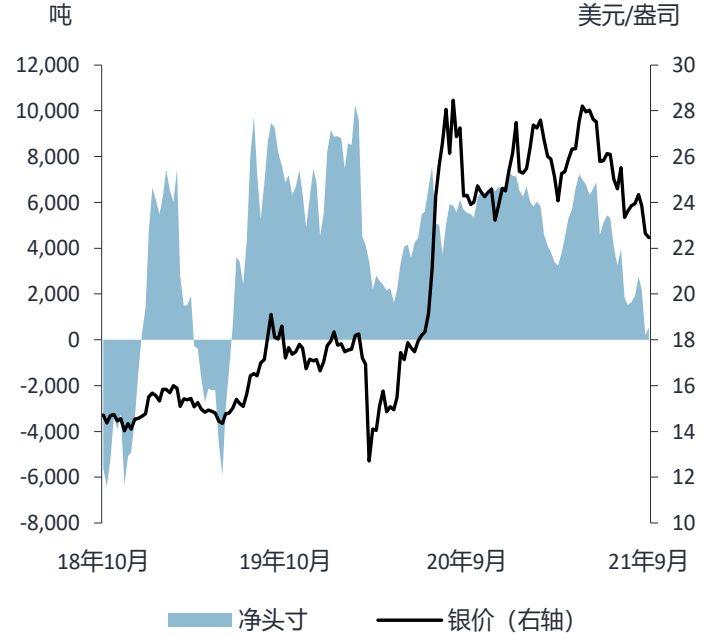
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



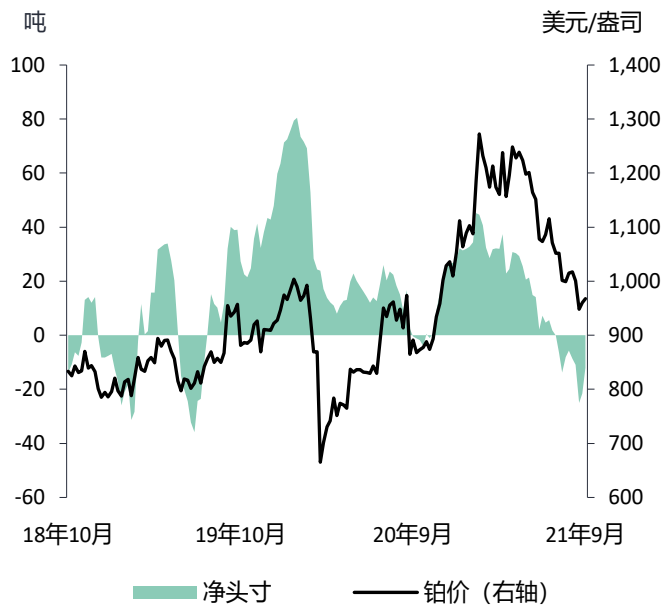
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



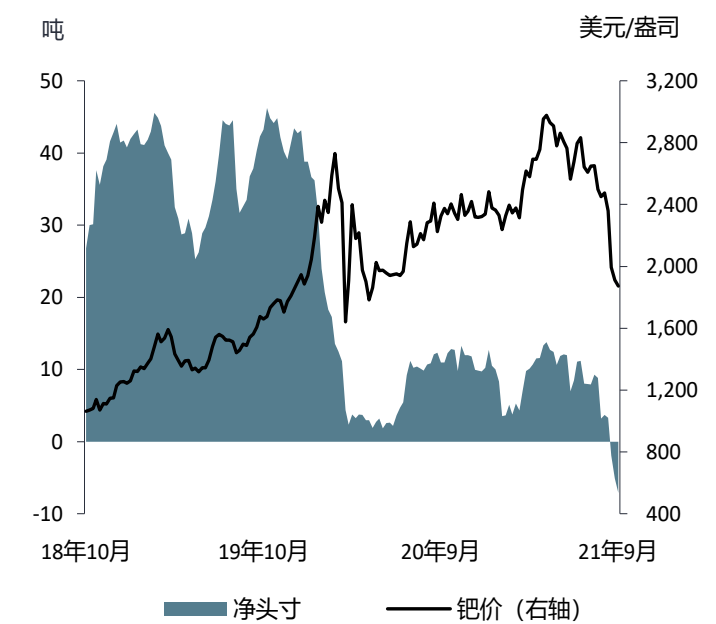
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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持有人或持牌人均均为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。