



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 431 期
2020/11/18

黄金

18日，因美元走强，金价自五个月来的高点1,877美元/盎司回落，但持续加大的通胀压力仍构成支撑。

白银

10月份印度白银进口量达987吨，创出2019年7月以来月度进口量的新高。

铂金

加州能源委员会批准了一项总额达14亿美元的投资计划，以期到2025年实现该州运输和制造基础设施零排放的目标。

钯金

日本汽车制造商丰田公司和马自达公司已展示安装了使用碳中和燃料内燃发动机的新型号汽车。

美国黄金首饰市场表现超出预期，消费量创出十二年来新高

从2020年三季度起，市场人士在论及美国首饰市场时，普遍认为市况可能会随着防疫封锁措施的逐步解除而转强，但强势并不能持续。然而通过近期赴美进行实地调研，我们发现虽然4月份以来美国消费者信心下滑，但今年迄今为止美国首饰市场仍持续保持强劲。在本报告中我们聚焦黄金首饰市场，结论也基本适用于白银和铂金首饰。

我们仍在评估调研之行收集到的所有信息，但初步估算显示今年美国黄金首饰消费量有望超过140吨，较市况不错的2019年的消费量上升逾10%。若全年消费量达到该预期，将创出2010年以来的新高。当然在历经十年，市场发生两大结构性调整（主要是热销品转为低克重、利润率更高的金饰）之后，该数字仍远低于历史高点（逾300吨）。

关于美国首饰市场转强的原因，最普遍的观点是消费者手中有剩余的现金，却不能用于旅行（尤其是海外旅行）等可选消费，对于外出就餐、看电影等消费也持谨慎态度。同时，在目前的宏观经济大环境下，人们的工资上升，失业率处于低位，而且低收入群体在新冠肺炎疫情最严重的时段获得了政府给予的慷慨资助，也有助力。此外，去年推迟举行的婚礼在今年陆续举行，亦推动首饰消费量上升。

不过类似的条件也存在于其他发达国家，但这些国家的首饰市场远不如美国强劲。就此而



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

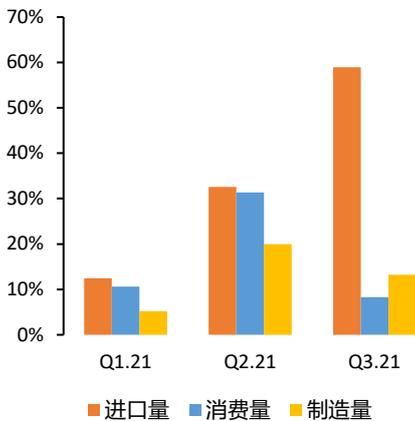


www.aurus.com



www.randrefinery.com

美国黄金首饰:对比2019年同期季度增长



数据来源: Metals Focus

言, 美国市场与其他市场最大的不同点是消费者对普货金饰的兴趣非常浓烈, 而热销品由玫瑰金颜色的金饰转为黄色外观的金饰, 更促使消费者购买新首饰。就首饰重量而言, 美国消费者青睐大克重金链, 也强劲推动金饰消费量上升。以前超过10克重的金链在市面上都相当稀少, 而现在20克-30克重的金链已很常见, 据称重达近100克的金链销量也相当不错(不过需要指出的是, 其中一些大金链的材质由14K变为10K金)。

关于黄金首饰购买热潮背后的原因, 评论家指出了两大助推因素: 名人佩戴金饰在大众面前曝光增加, 社交网站上网红发布各类展示所购新金饰的文章(而不再是在巴哈马等海滩游玩的旅游照片)。过去普遍认为在动荡的时期人们希望把首饰作为礼物赠给所爱的人, 而现在人们还希望在封锁措施逐步解除时购买首饰来犒赏自己, 这些都推动价位在200-500美元、小巧的金饰等品类热销。

另一大因素则是首饰零售商的应对举措。消费者通过网络平台和全渠道销售平台购物的体验已发生巨大变化, 现在非常乐意以这种方式购物。而随着所有大型购物中心都重新开放, 消费者也愿意前去实体店, 线下和线上销售相结合, 更进一步提振销量。

零售商的库存也已发生重大变化。在疫情期间, 由于零售商对未来销量感到不确定和/或无法采购到足够数量的新产品(通常是由于物流问题, 尤其是进口产品), 很明显其库存量已大幅下降, 因此在2021年期间应该都需要补充库存。但我们近期的实地调研证实了先前的研判, 即零售商仅会补充部分库存。不过零售商的库存量虽可能低于以前, 但供应链内的总库存量有多少尚远不清楚。目前看来, 库存已从零售商处转向批发商/进口商/制造商处。美国首饰进口量的增长先于消费量, 原因应该正在于此, 因此这也可能会提升当前估算的美国首饰加工量。

今年美国首饰市场保持强劲成为普遍共识, 但对2022年市场前景的看法则有很大分歧。一部分人认为由于人们将重新前往海外度假, 或与家人一道去电影院等处娱乐, 加之通胀率也上升, 2022年的金饰消费量将回落。另一些人则认为得益于人们的高存款水平, 疫情全面消退, 消费者对金饰的热爱不减等因素, 2022年的金饰消费量还将进一步走强。

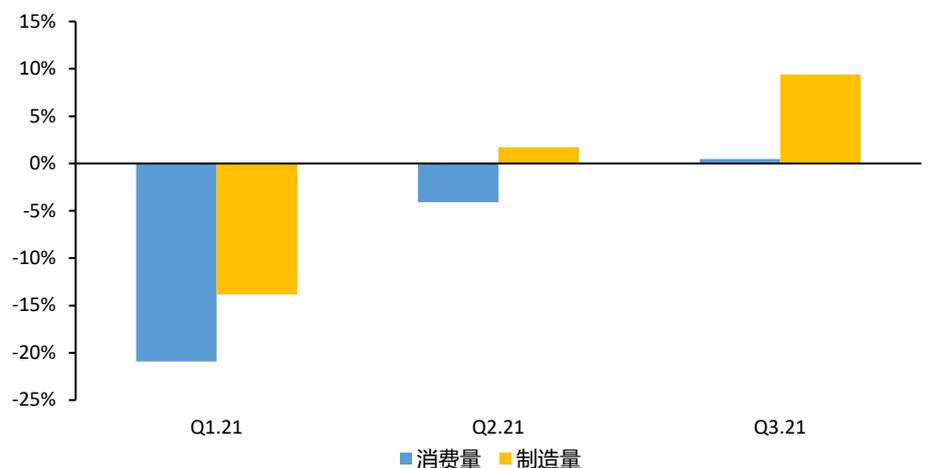
欧洲黄金首饰市场有望稳步复苏

上一节中我们论述了美国黄金首饰市场现状，现在把目光转向欧洲，本年迄今该地区的市况也显著改善。今年三季度，欧洲的金饰产量同比增长三分之一，较2019年同期也高出9%。同时，业内人士反馈的信息和10月份瑞士手表出口数据都表明，未来几月间需求仍将保持稳健。虽然三季度欧洲首饰消费量的同比增幅（23%）相对较小，但也基本恢复至2019年同期水平。

欧洲首饰产量强劲回升归功于多个因素，包括对美国的大众市场首饰出口量稳健增长（参见上一节所述），以及高端首饰和手表的产量大幅回升等。举例而言，10月份瑞士手表出口量较2019年同期增长4.8%，创出七年来月度出口量的新高。今年前十个月的总出口量亦较年出口量创出历史峰值的2019年同期增长1.4%。7-9月期间，瑞士奢侈品公司历峰集团（Richemont）的首饰和精品手表销量也较2019年同期分别增长35%和12%。最后，去年疫情早期阶段大量去库存后，首饰商需要补充库存，也是推高欧洲首饰产量的一大因素。

在消费方面，今年初欧洲首饰销量放缓，但近月来随着地区内主要经济体重启经济，回升势头明显。不过欧洲首饰消费量的增速仍落后于美国，背后的原因包括欧洲消费者仍对花钱购买非必需品持谨慎态度，对基本款金饰的兴趣低于美国消费者，为防疫而推出的旅行限制仍在实施，导致长途旅游者的购物支出显著降低等。

欧洲黄金首饰:对比2019年同期季度增长



数据来源: 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

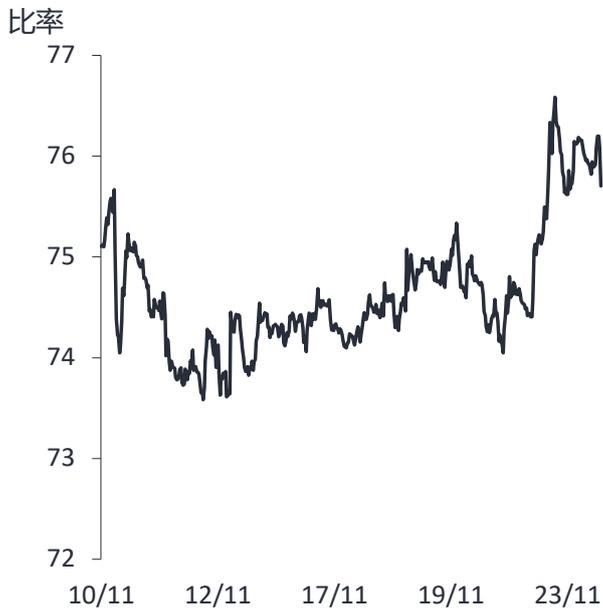


来源: Bloomberg



图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



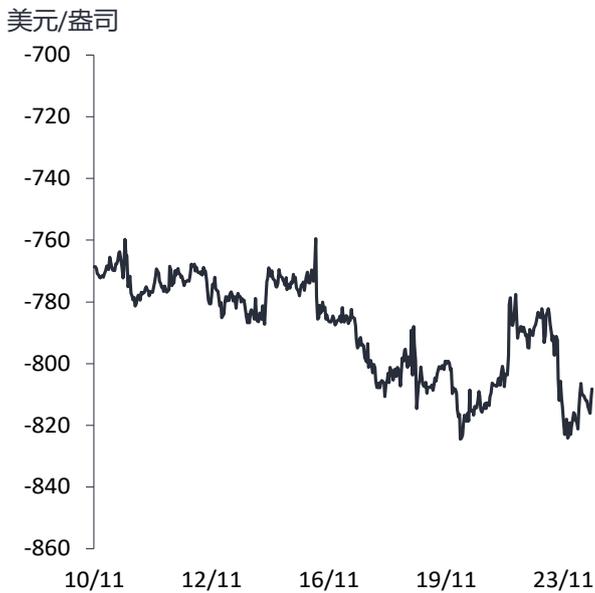
来源: Bloomberg

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



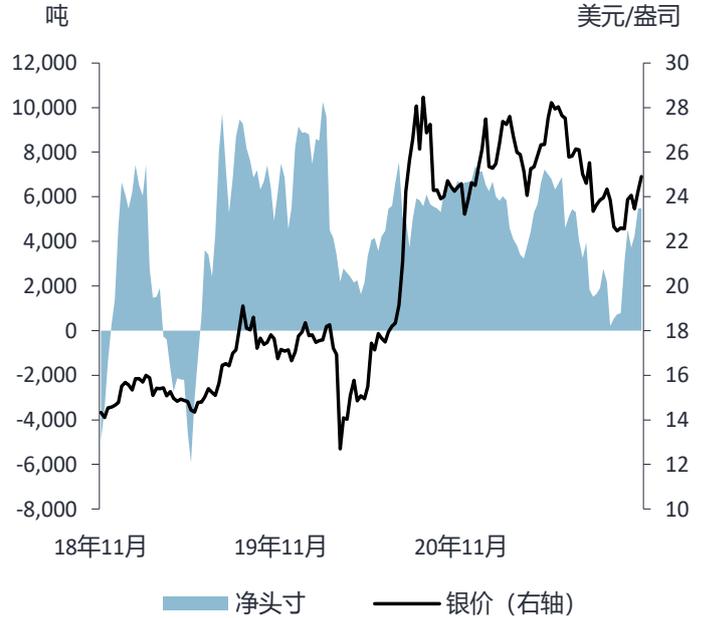
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



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

白银



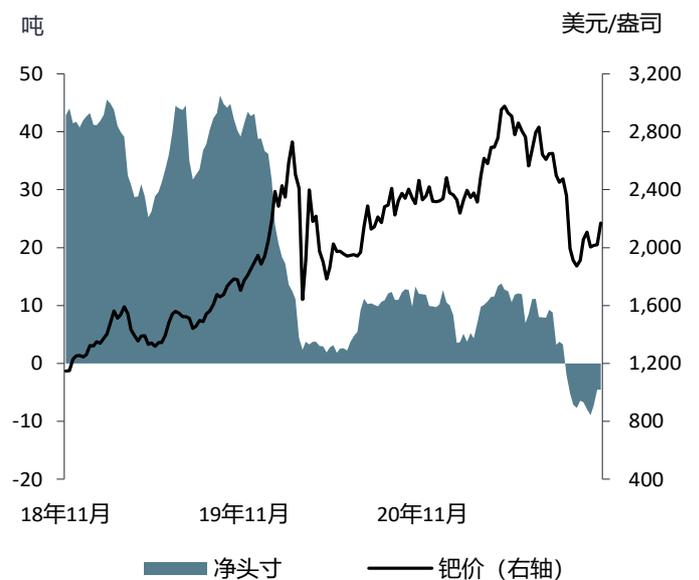
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



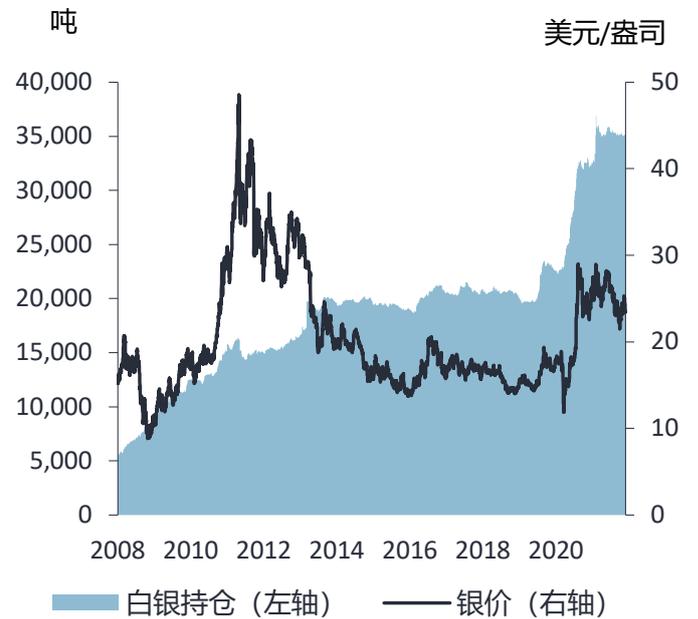
图表 - ETP 持仓

黄金



来源: Bloomberg

白银



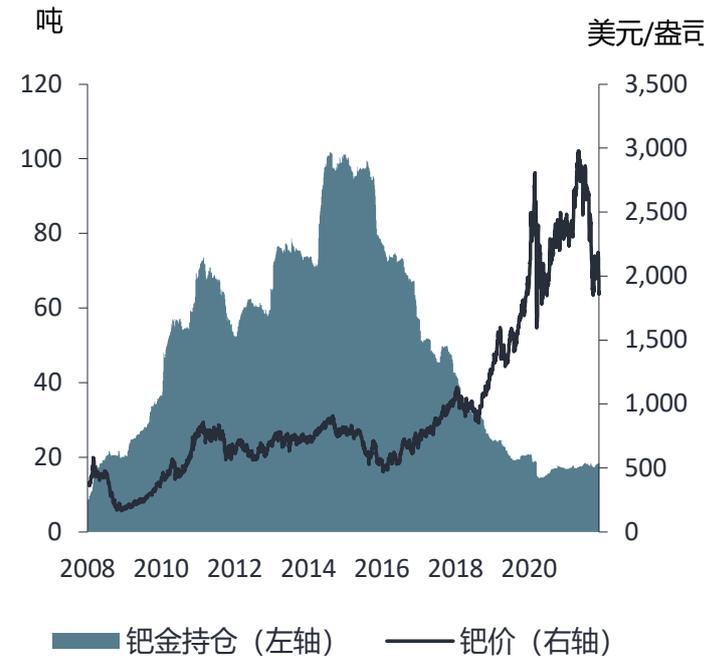
来源: Bloomberg

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。