



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 442 期

2022/02/10

黄金

本周二，因地缘政治风险高企，金价持稳于1,820美元/盎司一线，但债券收益率走高使其上行幅度受限。

白银

美国政府宣布延长对进口光伏设备加征的关税四年，不过放宽条款将双面板组件排除在外。

铂金

2021年嘉能可公司（Glencore）自有铂金矿产量同比下降18%，至3.3万盎司。

钯金

因芯片供应短缺，福特公司计划暂停旗下八家工厂的生产或削减产量。

春节期间中国黄金首饰市场趋势

虎年伊始，中国黄金首饰市场开局良好。2021年四季度黄金首饰需求强劲，同比增幅达24%，而在春节前夕，2022年1月金饰仍保持旺销态势。春节前夕金价回调，也推动需求走强，节日期间首饰零售商大力开展了促销活动，不过假日期间销售略有放缓。

春节素来是中国人购买金饰最重要的传统节日，受传统观念影响，人们认为这会为新的一年带来好运。历史数据显示，春节期间的金饰销量一般占到年总销量的30%左右。因此，首饰零售商一般会投入大量人力物力在春节期间开展促销活动。

根据业内人士反馈的初步信息显示，在今年1月初至2月初的约一个月期间，金饰销量基本与去年同期持平。需要强调指出的是，考虑到2021年春节期间中国金饰销量非常强劲，今年能持平已是很好的业绩。去年同期，由于2020实施防疫限制期间居民储蓄存款显著上升，（疫情期间）受压抑的需求得到释放，加之春节长假期间又恰逢情人节，中国消费者的金饰需求增长十分强劲。

进入2022年后，我们认为有多个因素支撑需求。首先，在全球经济增长仍面临不确定性、中国经济增长放缓、新冠肺炎疫情仍未结束的大背景下，中国消费者出于类投资目的而购买金饰的兴趣已复燃。其次，带有中国文化特色金饰产品符合消费者对于具有鲜明传统文化产品的喜好，更进一步激发了消费者的购买热情。这整体上提振了各类金饰需求，

Better late than never.
Global networks. We deliver.



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

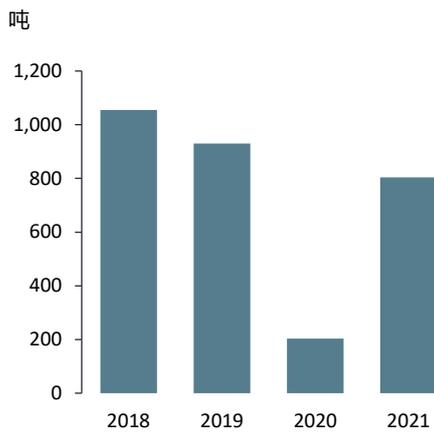


www.aurus.com



www.randrefinery.com

中国黄金总进口量



数据来源: IHS Markit

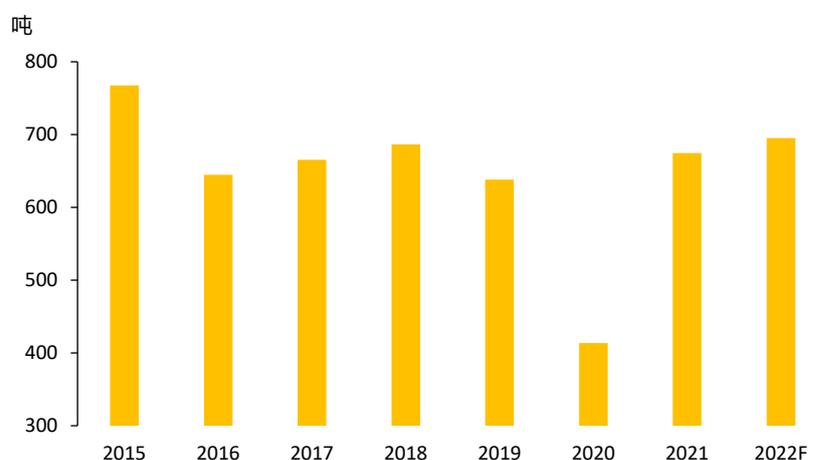
特别是受传统文化的影响,普货黄金首饰尤其是古法金设计的产品表现突出。第三,首饰供应链内的厂商主推大克重金饰,也推动近期销量上升。最后,1月后期金价回调,也在短期内对需求有促进作用。

还需指出的是,近期中国部分地区实施的防疫限制并未对节日相关首饰需求造成严重影响。西安虽封城逾一个月,但在春节前已解封(虽然可能生产生活秩序尚未立即回归常态)。而在天津、深圳、云浮、惠州、北京、杭州等城市,仅出现疫情小规模爆发,严格的管控措施也仅在少数特定区域实施。在数量有限的管控区外,居民仍能畅享春节长假,首饰零售商也基本正常营业。

鉴于疫情尚未完全结束,政府建议居民在春节假期前后尽量不出远门,以防止新冠病毒传播。因此很多居民在春节期间就地过年,一定程度上推动本地首饰销量上升。不过我们认为其提振作用较为温和,可能没有达到业界预期。在春节长假前,我们很多联系人都预期由于居民减少国内游和海外游,也不用为在家乡与亲人团聚而购买礼物,省下来的钱很大一部分将用于在节日期间购买首饰。实际情况稍有些令人失望,据我们所知,一周长假期间首饰销量有所放缓。

不过因春节期间首饰销势稳健,首饰零售商对虎年市场持乐观预期,目前销售重点已转向即将到来的情人节和元宵节。同时,全行业十分重视年轻消费者群体,2021年他们已成为推动首饰销量增长的重要推动力量。

中国黄金首饰消费量



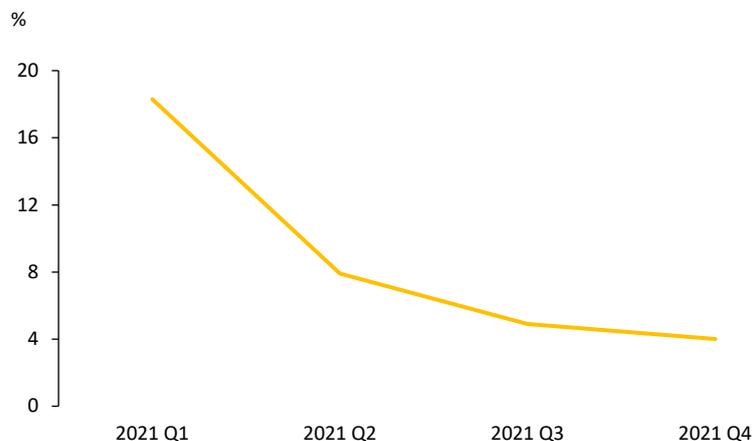
数据来源: Metals Focus

很关键的一点是，目前首饰制造商和零售商都看好黄金首饰，投入资金扩大产销规模的意愿强烈。金饰销售模式从按件销售转为按克重销售，将进一步提升更大克重24K金饰在产品组合结构中的占比。与此同时，主要品牌首饰零售商大力扩展销售网络，叠加年轻消费群体的崛起，都将扩大黄金首饰市场的规模和覆盖率，特别是考虑到我们预测未来几月间金价仅会温和增长，今年后期甚至有可能回落，则更是如此。

另一方面，首饰市场也面临利空因素，其中一大担忧是中国经济放缓，将给消费者信心和支出带来冲击。虽然部分原因无疑是基数效应，但2021年期间全社会零售销量增长显著放缓也是事实。就首饰市场而言，过去两年期间古法金首饰旺销一直是带动金饰总销量增长的主要驱动力，但其销量也已开始放缓，即使去年四季度有更多新款式产品进入市场，依然如此。最后，对首饰制造商来说，资本市场趋紧和劳动力短缺也构成产能扩张的重大障碍。

综上所述，Metals Focus对2022年中国黄金首饰需求前景持温和乐观态度，在2021年已较高的基数基础上，预计2022年首饰需求量将实现个位数增长。最重要的是，我们认为即使存在宏观经济和行业内部的不利因素，但中国消费者对黄金的兴趣升温这一因素应足以支撑需求增长。

中国季度GDP增长

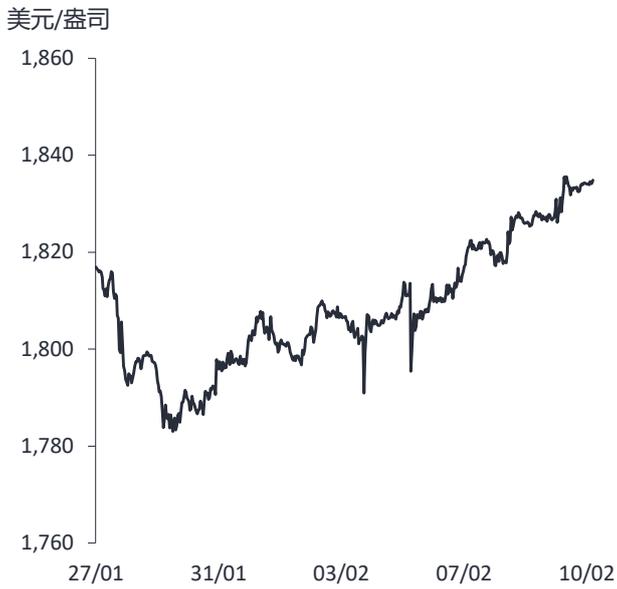


数据来源：中国国家统计局



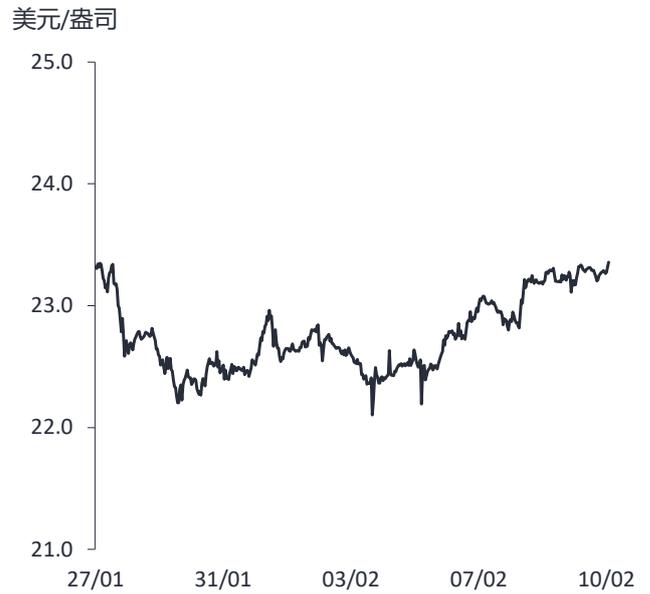
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



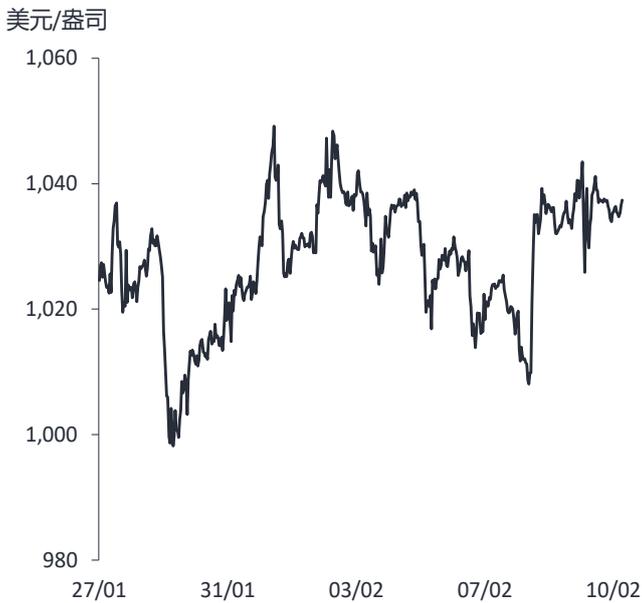
来源: Bloomberg

白银



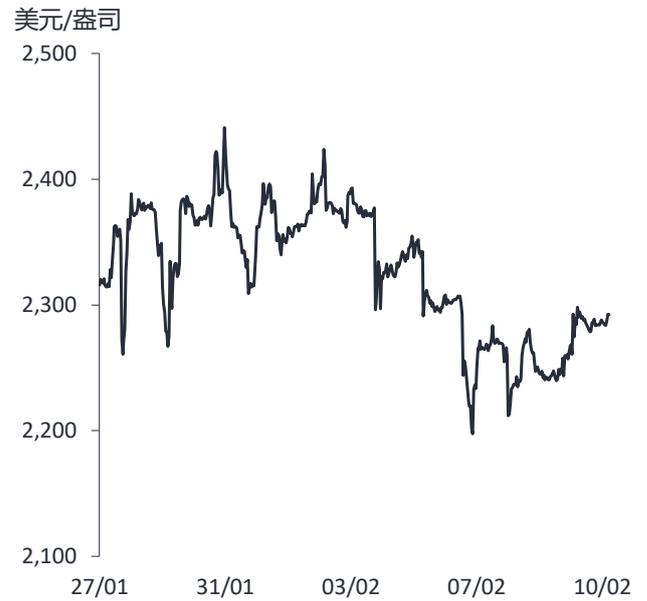
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

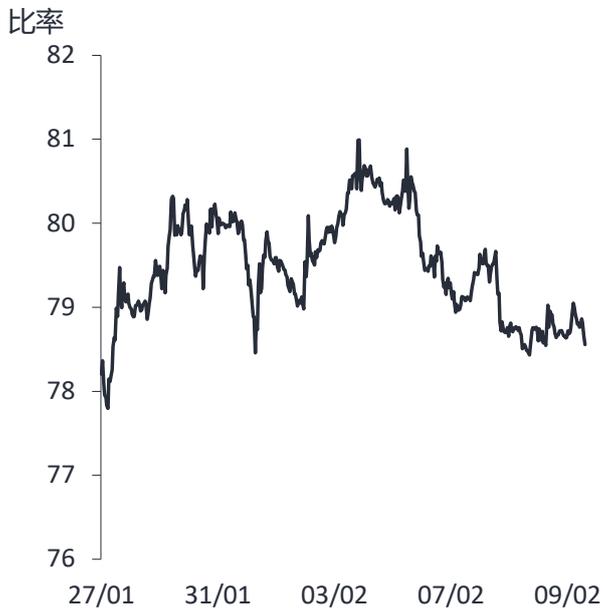


来源: Bloomberg



图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



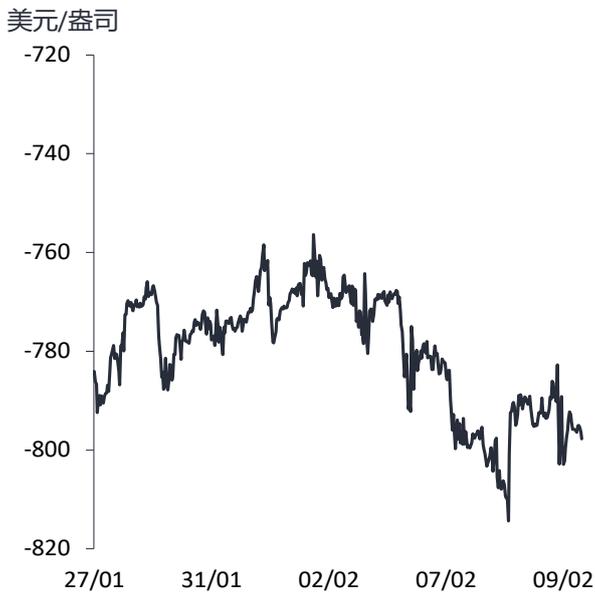
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



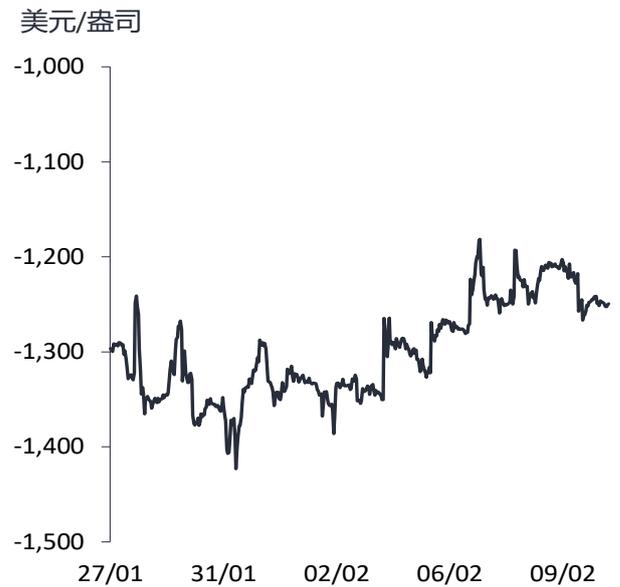
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



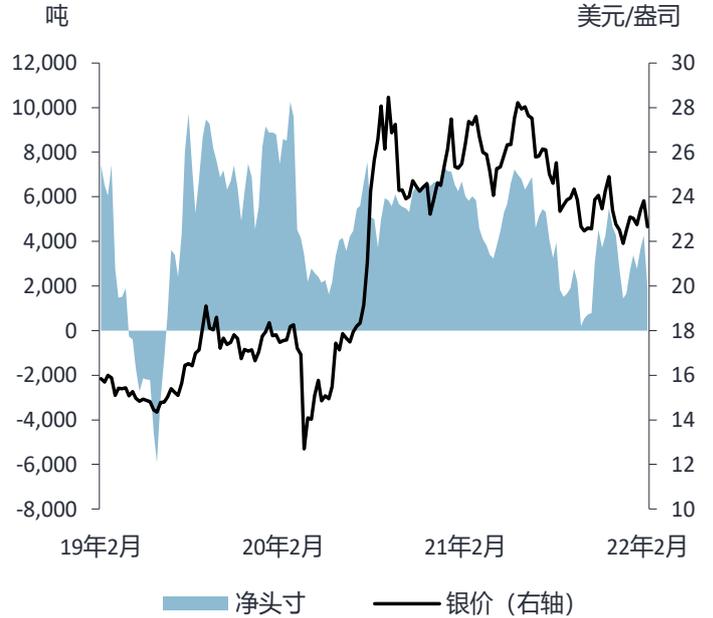
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



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

白银



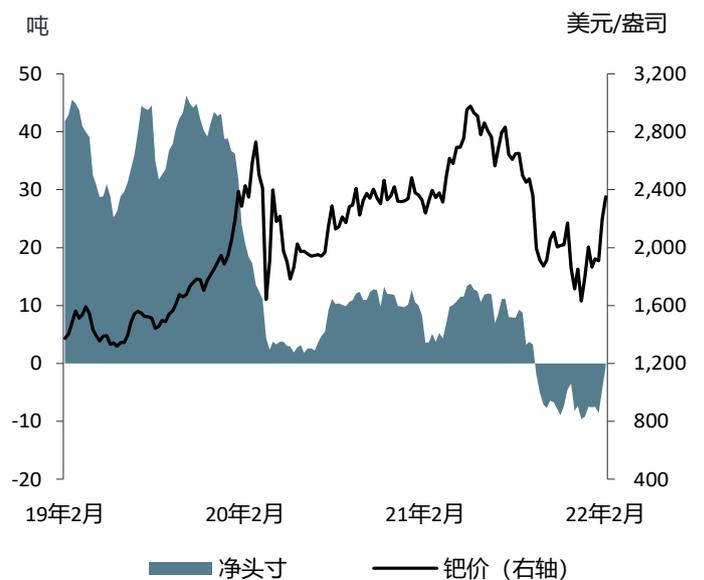
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



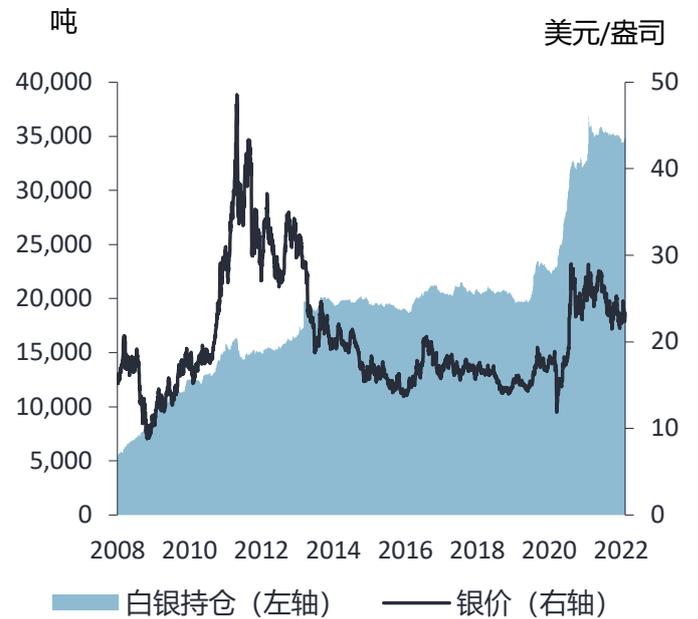
图表 - ETP 持仓

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

Jacob Smith, 铂族金属研究员

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

Erin Coyle, 销售及市场经理

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。