



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 452 期

2022/04/25

黄金

上周早期金价曾逼近2,000美元/盎司，但之后由于美债收益率走高削弱黄金的吸引力，金价回落至1,950美元/盎司下方。

白银

3月份印度白银进口量为160吨，创出2021年8月份以来月度进口量的新低。

铂金

管理基金持有的纽约商业交易所铂金期货净仓位自今年1月中旬以来首次转为净空头。

钯金

3月份英国新乘用车上牌数量同比下降21%，至84.4万辆。

价格上涨和年轻一代消费者影响印度首饰市场发生变化
印度是全球第二大黄金首饰市场，该国消费者的购买模式受到悠久传统的强烈影响，购买金饰主要用于节庆和婚礼。因此，印度在售的大多数金饰都采用传统设计，可与印度传统服饰相搭配。长期以来主导印度市场的也都是22K金饰。然而过去几年间，由于以卢比计价的金价不断上涨，消费者行为也发生变化，印度市场已出现一些显著变化。市场三大趋势已浮现，即金饰的平均克重下降；18K和14K金饰的市场份额升高；对钻石首饰的需求不断上升。

Metals Focus曾在发布的多份报告中讨论过这些趋势，包括过去几年的《全球黄金年鉴》和《印度市场月报》等。为更好了解这些趋势的发展变化，最近本公司的印度研究团队特地参加了印度珠宝首饰展（下称“GJS展会”）。

我们在GJS展会期间与印度业内人士的沟通显示，金饰的平均克重仍在大幅下降。黄金价格是导致出现该变化的最大因素。事实上过去五年间卢比计价的金价已翻了一番多，对印度普通消费者的首饰购买预算造成很大影响。一般而言，印度消费者前往首饰店前就已制定好购买预算，因此金价上涨会导致他们只能购买到更低克重的金饰。虽然这对金饰销售额基本无影响，但导致所售金饰的平均克重下降。为适应这一变化，首饰制造商越来越多地生产小克重金饰，让消费者能以低总价购买到与过去款式大致相同的产品。

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

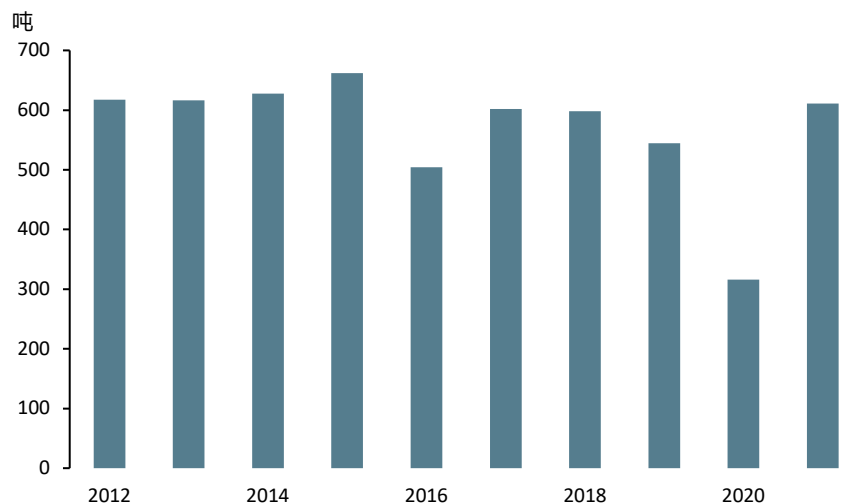
我们通过多年来的调研发现，印度金饰的平均克重已下降10%-15%。由于目前印度国内金价一直高于45,000卢比/10克（约为590美元/10克），小克重金饰在首饰零售店所售产品中的占比进一步提高。克重下降在大众市场婚礼首饰中表现得更为明显。例如，以前零售商只销售克重为80-100克的传统紧身金项链，但现在也销售40-60克重甚或更轻的此类项链。

据我们观察，唯一未受到金价上涨影响的是定制的设计师款婚礼首饰。得益于富人和中产阶级上层的收入增长，定制首饰市场正快速增长，而本质上这是一个需求价格弹性低的市场。此外，很多首饰商与时装设计师合作，制作出品仅在印度电影中展示的独一无二款式金饰，也推动需求增长。

印度首饰市场的另两大变化则归因于年轻一代消费者崛起和其购买偏好的变化。印度35岁以下年轻人占总人口的60%以上，这些千禧世代和Z世代的购物行为，尤其是购买首饰和服装的偏好与他们的父母辈有很大差异。

目前大多数印度人都偏好西式服装，而西式服装与传统首饰并不搭配。此外，传统首饰因含金量和克重都高，通常价格很昂贵。这促使印度消费者更多转向购买款式时尚，价格更具吸引力的18K和14K金首饰。以前18K和14K金首饰仅以镶嵌钻石和宝石的款式出售，但过去两三年期间，普通款的18K和14K金首饰

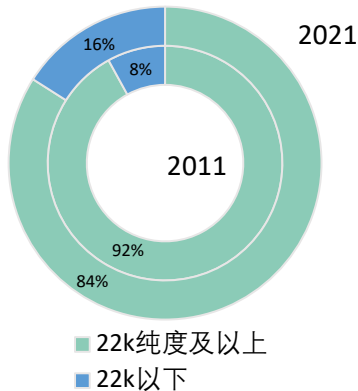
印度黄金首饰消费量



数据来源: Metals Focus



印度不同纯度黄金首饰消费量占比



数据来源: Metals Focus

和镶嵌半宝的首饰已变得更为流行。据Metals Focus统计,以重量计18K和14K金首饰的合计市场占有率已达到15%-17%。预计随着越来越多大型零售商推出面向年轻人群的18K和14K金首饰系列,专供日常佩戴之用,未来几年其市占率还将进一步上升。

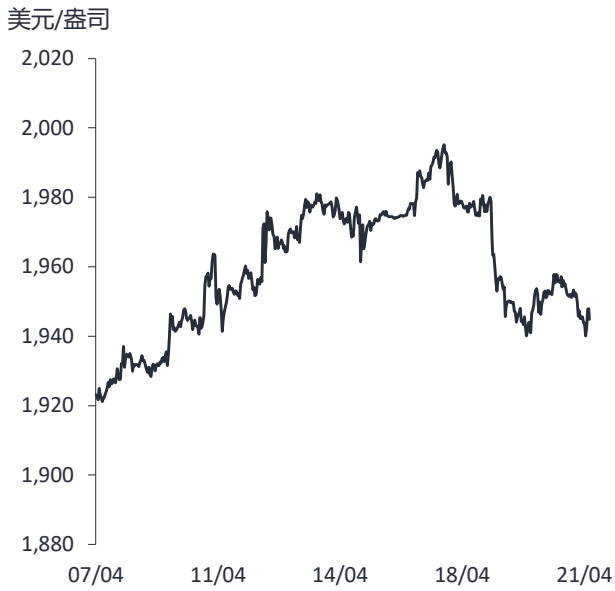
消费者对钻石首饰的需求不断上升,是印度黄金市场发生的另一大变化。长久以来钻石首饰的购买者通常是富裕人群,且主要集中于印度北部和西部。然而过去两三年期间,中产阶级对钻石首饰需求激增。我们认为这归因于两大因素:中产消费者对钻石首饰的认知度日益上升,价位较低产品的供应量有所增加。除专门的电子商务网站外,目前很多首饰零售商都设有在线销售平台,使中产阶级能更容易地购买到较低价位的钻石首饰。

印度年轻消费者在服装偏好发生变化后,优先选择购买现代款式的首饰,而钻石首饰制造商就能提供此类产品。值得一提的是,印度南部地区的钻石首饰需求持续强劲增长。传统上南部消费者更偏爱普通款金饰,极少购买钻石首饰。但现在南部地区的年轻消费者已开始购买钻石首饰,对现代款式产品的接受度也远高于其父母辈。我们与南部地区首饰零售商的沟通显示,大多数零售商都称钻石首饰销量在其总销量中的占比上升。

展望未来,我们预计今后几年上述三大趋势将在不同程度上进一步深化。如果金价最终回调,小克重金饰的销量增长可能会放缓,但消费者行为的变化则将推动低纯度K金首饰和钻石首饰需求进一步增长。

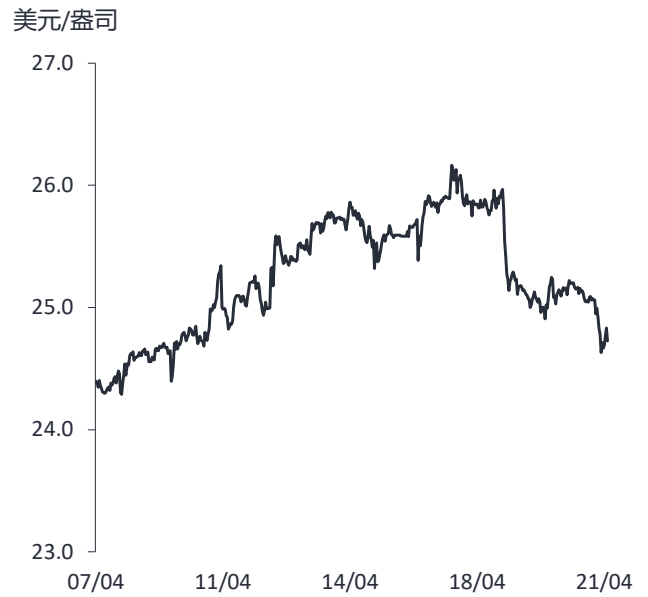
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



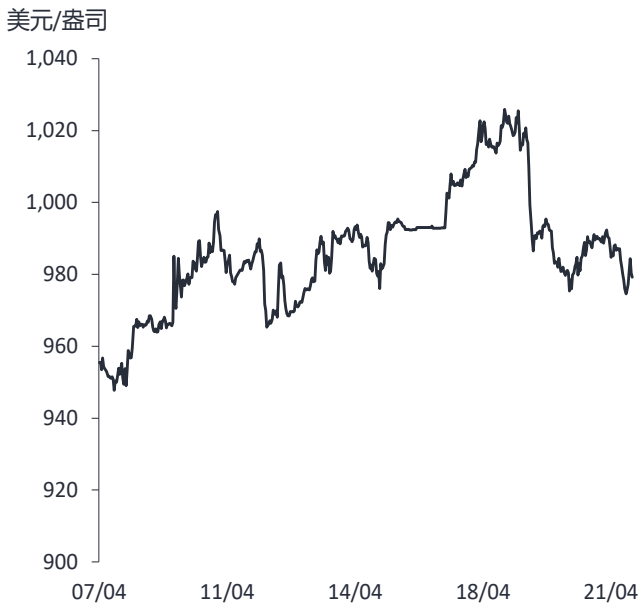
来源: Bloomberg

白银



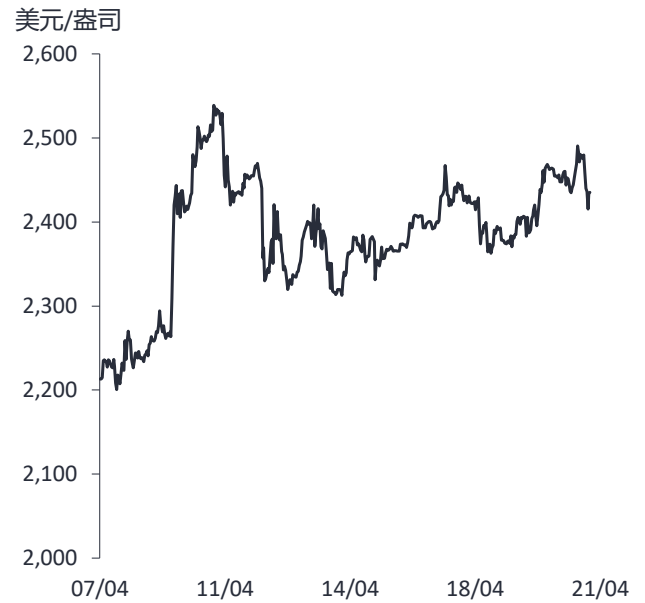
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

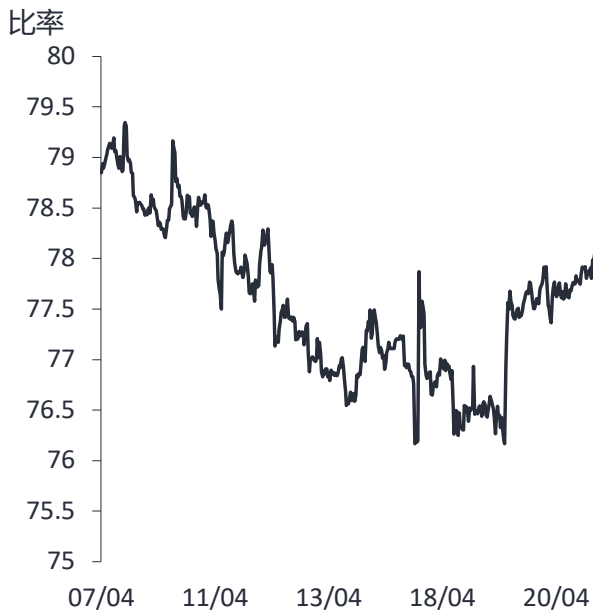


来源: Bloomberg



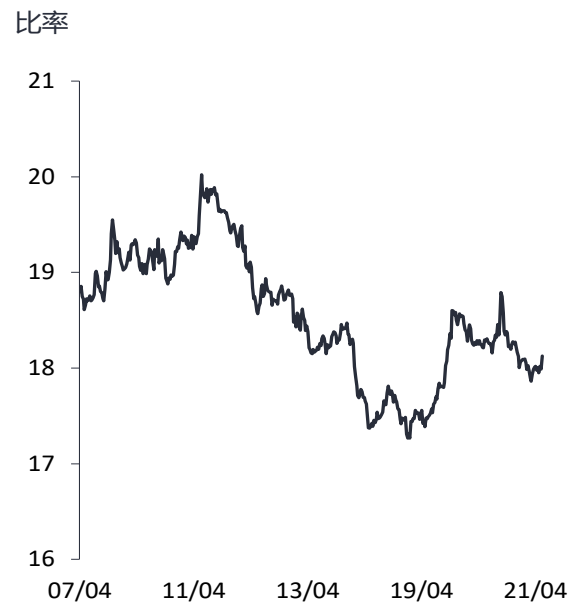
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



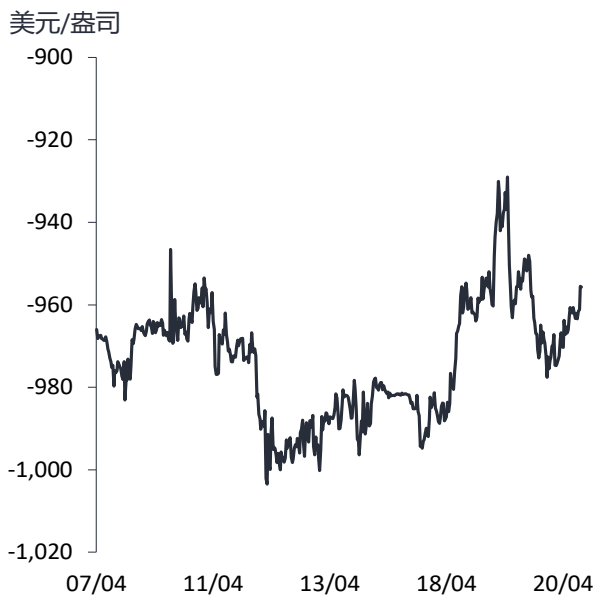
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



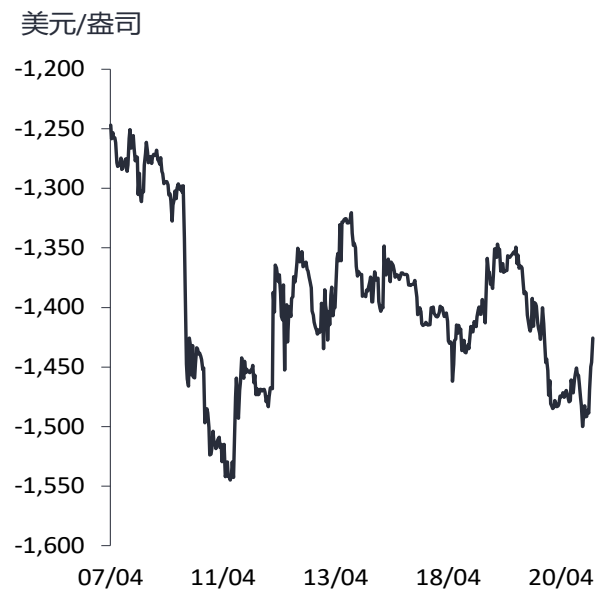
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

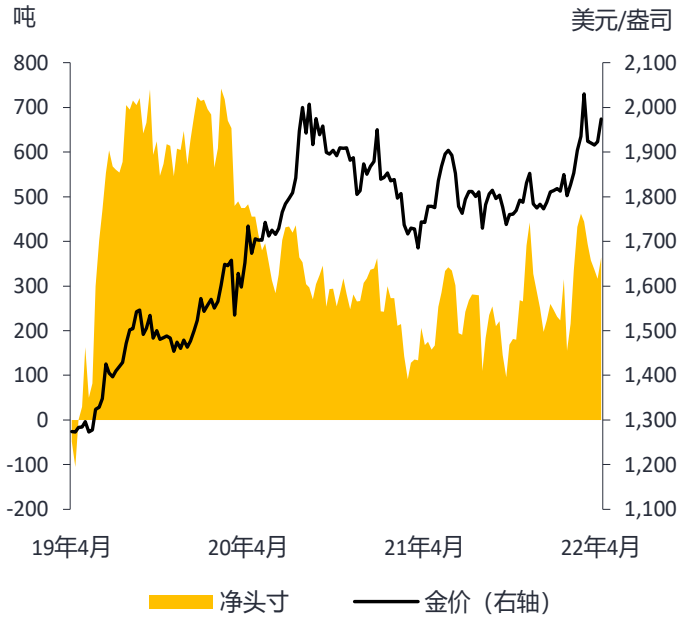


来源: Bloomberg



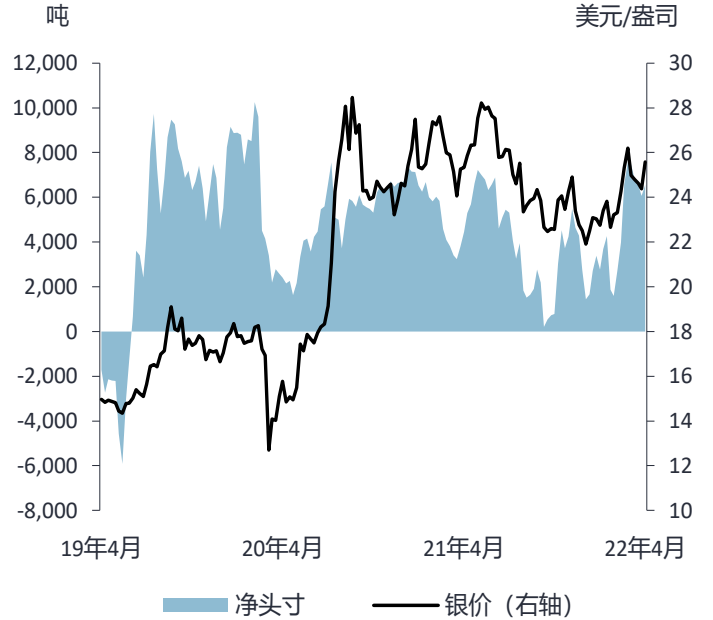
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



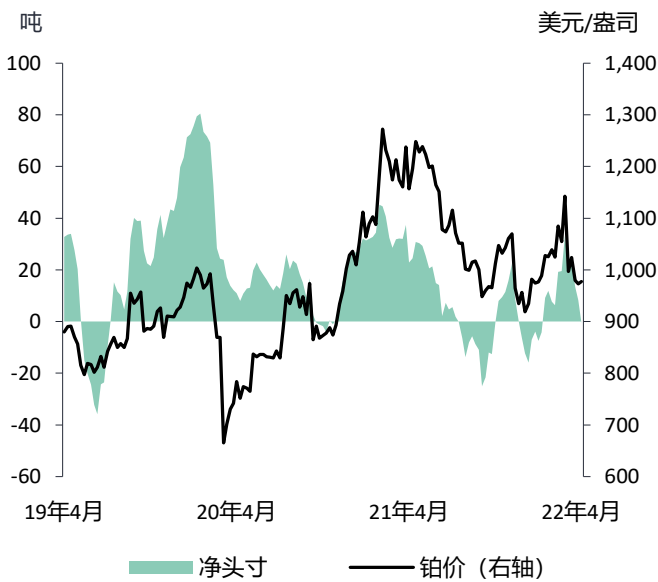
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



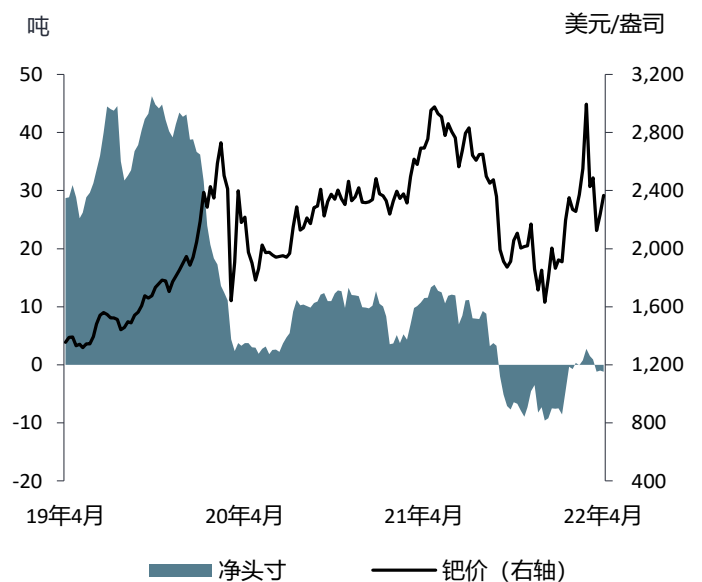
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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。