



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 494 期

2023/02/20

黄金

上周三，美国1月份消费者价格指数涨幅高于预期，金价承压，短暂跌至1,832美元/盎司。

白银

秘鲁能源和矿业部发布的数据显示，2022年该国白银产量下降7.6%，至9,900万盎司。

铂金

英美铂业公司首席执行官 Natascha Viljoen 将转投纽蒙特公司，担任首席运营官。

钯金

由于正在向生产电动汽车过渡，福特公司将其在欧洲的工程技术人员裁员约一半。

2023年初中国黄金首饰需求温和回升

根据Metals Focus的调研，2022年四季度中国黄金首饰消费量同比大降28%，至127吨（创过去十年间四季度消费量的新低），全年金饰需求量同比下降15%。考虑到10月和11月期间疫情对消费的影响，以及12月初疫情政策转变初期对客流量影响较大，2022年四季度中国金饰消费量的下降并不令人意外。不过在很多一、二线城市新冠病毒感染率达到峰值后，12月底大多数零售商恢复了正常营业。因此，在2023年元旦假期（1月1日-3日）期间，金饰消费量稳健回升，之后1月上半月持续上行。2022年四季度遭压抑的需求得到释放，消费者对未来金价走强的信心增强，以及春节假期（1月20日-26日）期间需求旺盛等有利因素提振中国首饰销售。

1月中旬在中国实地调研期间，我们观察到主要零售商的加盟商踊跃参加各种珠宝首饰展销会，深圳首饰展厅的人流量也大幅回升。消费者信心逐步走强，全国绝大多数地区的生产生活秩序恢复正常，对疫情冲击的担忧消退等因素都提振了零售商对春节假期销量将大幅上升的信心。信心增强，叠加2022年四季度大部分时段内持续削减库存后库存水平已低，推动零售商大幅补充库存。很多首饰展厅都表示部分热销产品库存不足，包括古法金素金手镯和千足金、万足金精品首饰等。2022年



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

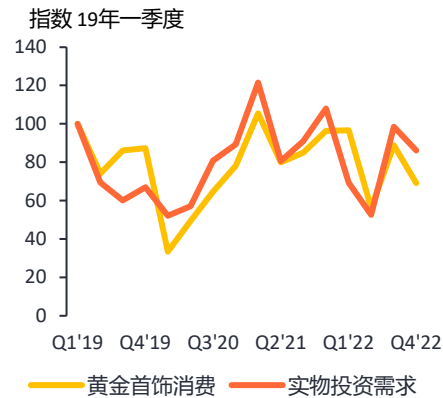


www.aurus.com



www.randrefinery.com

中国黄金首饰消费与实物投资需求



数据来源: Metals Focus

12月, 因员工感染等疫情影响, 工厂生产时间大约仅有7到10个工作日, 也一定程度上导致首饰展厅库存不足。

不过由于预期旅游和娱乐将分流消费者的资金, 使其购买首饰的预算减少, 当时我们大多数联系人对春节期间的首饰销势仅呈谨慎乐观预期。此外, 金价上涨也对销量构成一定压力。根据国家商务部发布数据, 春节期间商务部重点监测零售企业金银珠宝销售额同比增长4.4%, 同期金价上涨约12%, 这显示以重量计销量实际同比有所下降。相比之下中国文化和旅游部发布的数据则显示, 春节期间全国旅游收入同比劲升30%, 至3758.4亿元, 约为2019年同期数字的73%。同时酒店预订网站携程网也强调指出, 春节期间跨省酒店预订量已超过2019年疫情前的同期水平。

春节假期期间中国各地区首饰销量表现各异。2022年底前受疫情冲击的各省市, 今年春节前已基本恢复正常, 例如北京市、天津市、东北省份等, 首饰零售需求大幅增长。相比之下, 春节假期期间广东省的零售销量表现平平, 很多零售商表示由于消费者仍害怕因外出而感染病毒, 导致购物中心人流量较低。

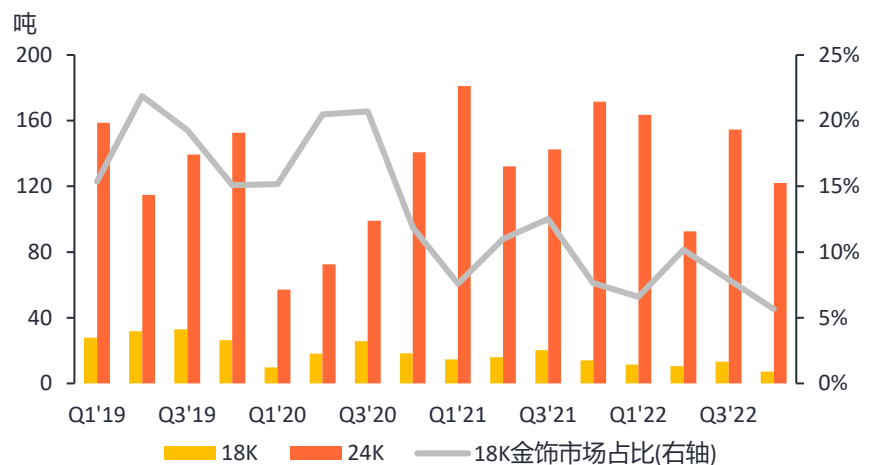
尽管中国疫情政策有所转变, 但中短期内对经济不确定性的担忧和消费信心不足这两大因素将继续影响消费者用于非必需品的支出。因此预计消费者从购买设计款/奢侈型首饰日益转向购买兼具投资性、能保值的首饰这一趋势仍会延续。有趣的是, 据我们观察不仅中老年消费者, 年轻消费者也同样偏好购买此类兼具投资性的首饰。直播带货和社交平台上的部分评论显示, 年轻消费者正逐渐意识到黄金作为避险资产的吸引力和黄金首饰的类投资属性。黄金首饰的买卖价差小, 即如果不考虑金价波动因素, 消费者回售旧金饰所得相对于其当初购买的成本价损失较小, 使得黄金具有一定的类投资属性。

目前, 我们预计2023年中国黄金首饰消费量将同比增长10%, 至约628吨。低工费黄金首饰产品将是主要增长源。预计古法素金手镯(零售端工费约为10元/克)仍将是2023年最畅销的

产品。虽然被古法金夺取部分市场份额,但由于零售商早前将销售克重大于5克的千足和万足精品金饰时转为按克重计价,此类首饰的需求应仍具韧性。相较于K金首饰,由于其纯度更高(24K),买卖价差较小,5G黄金首饰应会继续占领K金首饰市场。在2021年初5G黄金首饰的定价方式改变后,2022年K金首饰在中国首饰市场所占份额降至约7%左右,远低于2020年时的17%。市场人士普遍预期2023年K金首饰所占市场份额将进一步下降。

出于上述原因,中国首饰供应链厂商将继续面临利润率下降的冲击,这可能会导致其产品创新方面的资本投入下降。中小型地区性品牌也可能会面临现金流不足的困境,相比之下领先的大型零售商则会继续扩展其销售网络。这可能最终会促进全行业进一步整合。

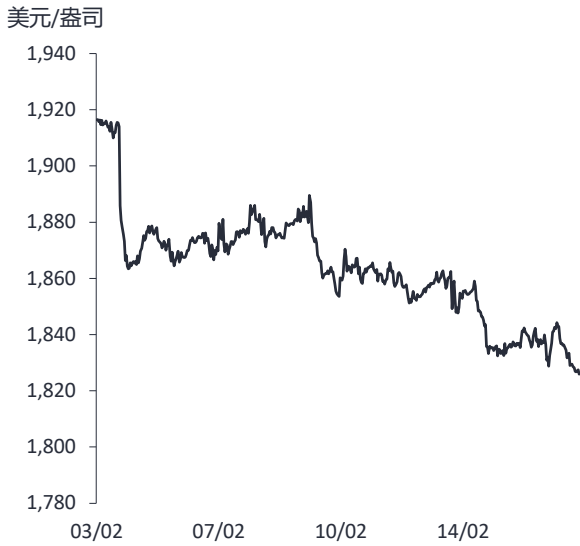
中国18k与24k黄金首饰市场占比



数据来源: Metals Focus

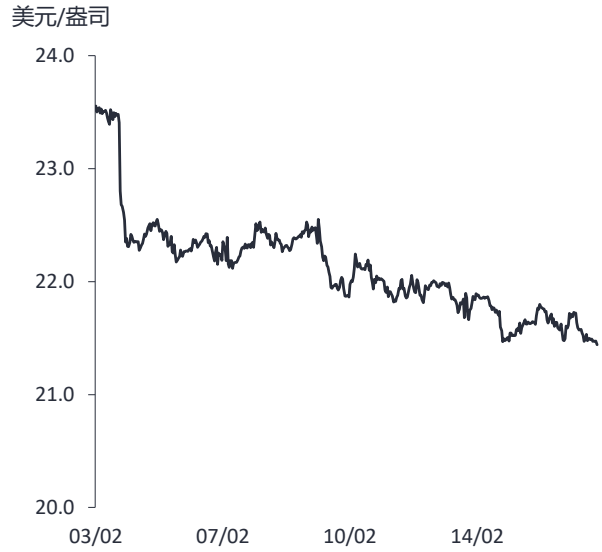
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



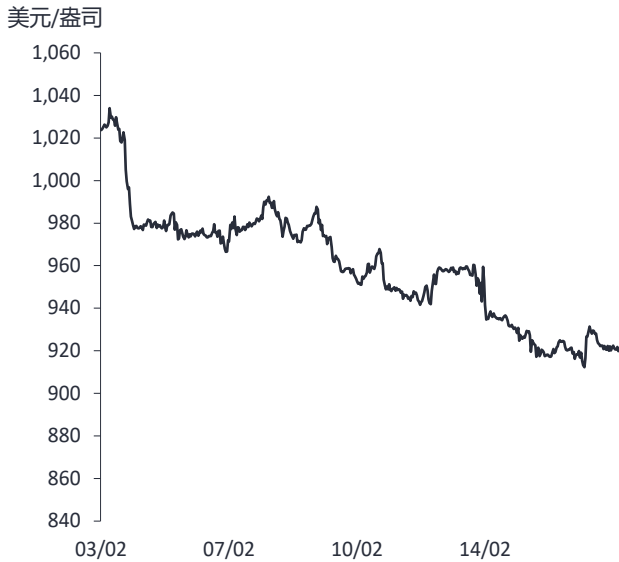
来源: Bloomberg

白银



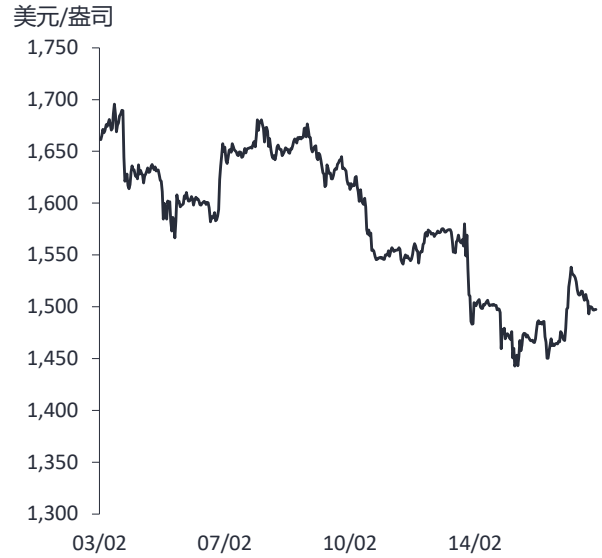
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

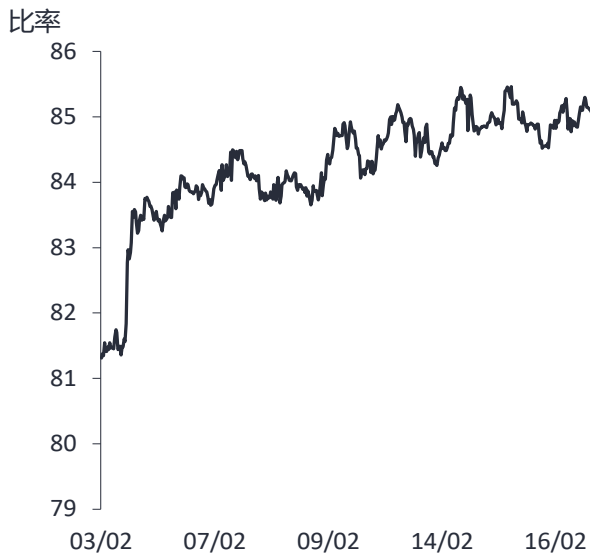


来源: Bloomberg



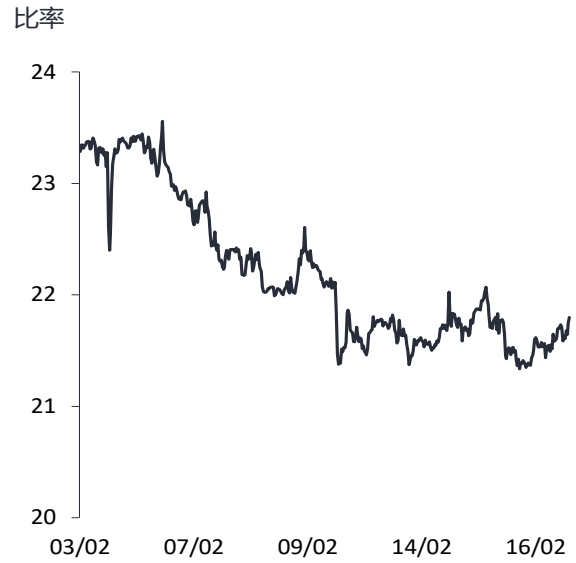
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



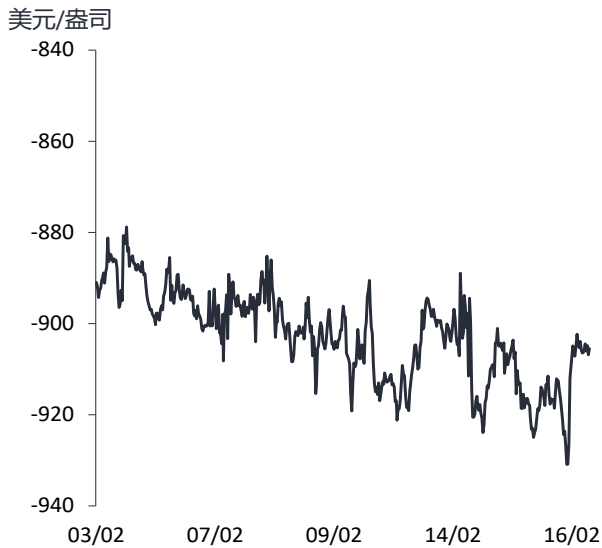
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



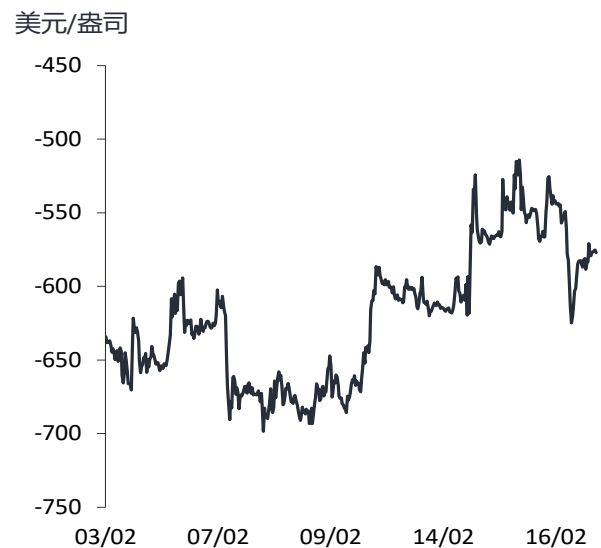
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



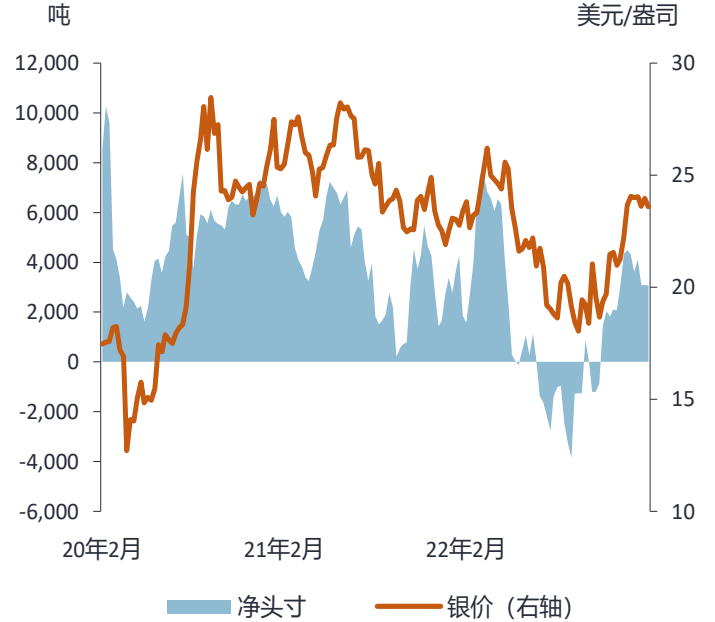
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



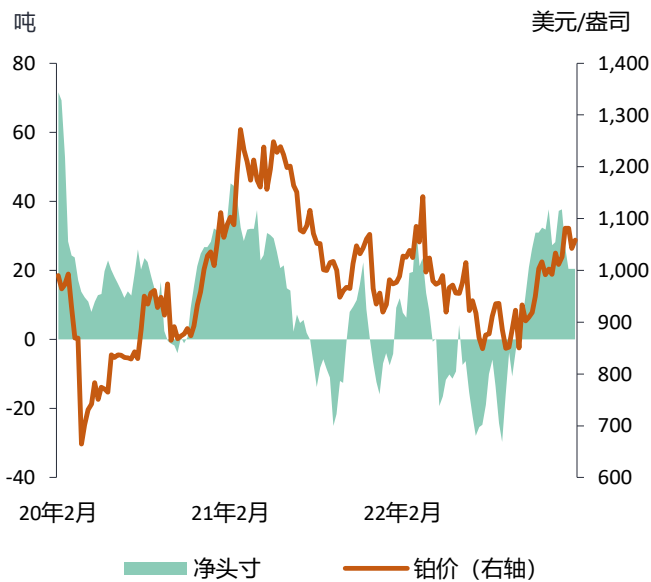
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



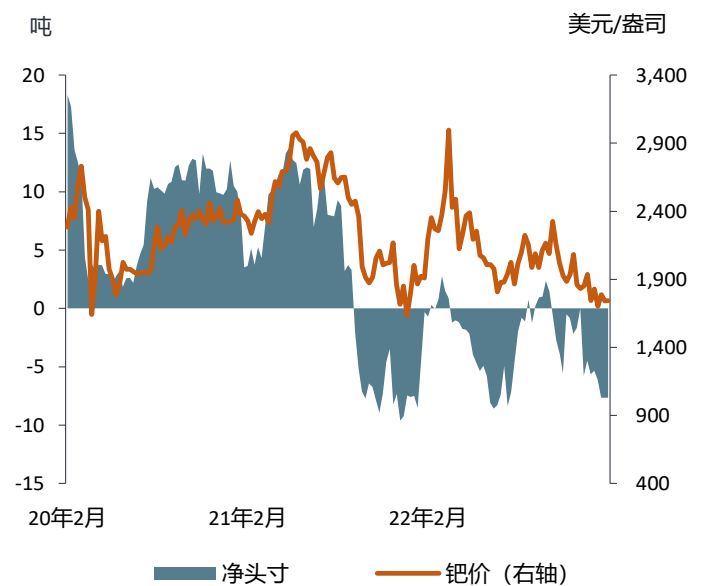
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



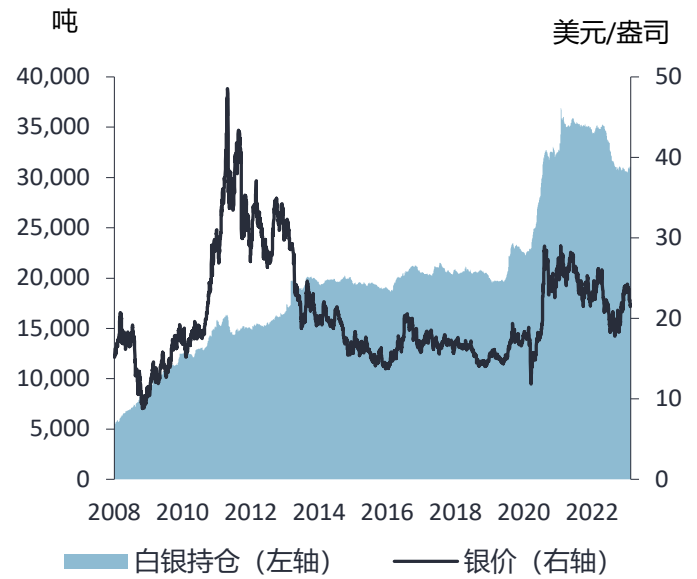
图表 - ETP 持仓

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

Neelan Patel, 区域销售总监

Jacob Smith, 铂族金属高级研究员

Mirian Moreno, 业务经理

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

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。