



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 504 期

2023/05/04

黄金

上周，因美元再度走弱，金价涨破2,000美元/盎司。

白银

3月份印度白银进口量同比下降41%，97吨。今年一季度总进口量仅为261吨，同比下降84%。

铂金

随着总空头仓降至2022年12月中旬以来最低水平，上周Nymex（纽约商业交易所）管理基金铂金期货净多头仓较上周上涨246%，至87.6万盎司。

钯金

今年一季度英美铂业公司的精炼铂族金属产量同比下降13%，至62.6万盎司。

《World Silver Survey 2023》要点内容

上周世界白银协会发表了关于白银市场的年度旗舰报告——《World Silver Survey 2023》，该报告由Metals Focus编写，列报了白银供需历史统计数据并展望了2023年市场前景。报告发布会在纽约和墨西哥城同时举行。

报告的要点之一是，2022年白银基本面状况与机构投资者对白银的态度形成鲜明对比。一方面白银供不应求，供应短缺量已升至创纪录高位，事实上2021年和2022年的供应短缺量合计就已超过之前十一年期间的累计供应盈余量。但另一方面，2022年大部分时段内机构投资者都对投资白银持谨慎态度甚至看空白银。

2022年各主要需求领域的白银需求创新高

继2021年需求在后疫情时期复苏之后，2022年白银需求继续大幅上升，总需求量增长18%，至12.42亿盎司，创出历史新高。除摄影业和钎焊合金及焊料制造业的需求小幅下降外，其他所有白银工业制造端的需求量都创下历史新高。

2022年实物白银投资需求量连续第五年走高，对总需求量增长的贡献最大。得益于卢比计价的银价走低，印度实物白银投资需求量飙升188%，表现最为突出。在黄金进口关税上调后印度投资者和交易商预期白银进口关税亦将上调，因此也提前囤积白银。因基数已高，美国和澳大利亚实物白银投资需求量的增幅则相对温和。欧洲市场，因德国（地区内最大市场）投资者尚在努力适应实物白银增值的突然变化，实物白银投资需求量与2021年基本持平。

You can
always spot
a good egg.



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

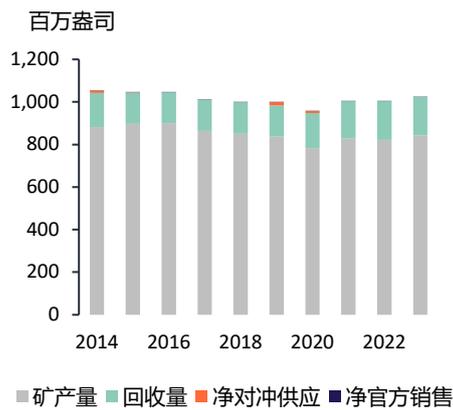


www.aurus.com



www.randrefinery.com

全球白银供应



数据来源: World Silver Survey 2023

2022年全球白银工业需求量增长5.4%，这部分归功于绿色经济应用领域的白银需求呈结构性上升，其中光伏行业需求量的增幅尤其大。此外，发电和输电投资增加，汽车产量回升，企业节约白银用量和以其他材料替代的力度有限等因素也有助力。主要得益于环氧乙烷催化剂生产企业的需求增长，其他工业部门的白银需求也已上升。仅钎焊合金及焊料制造业的白银需求小幅下滑，背后的主要原因是中国企业需求因受新冠疫情冲击而下降。

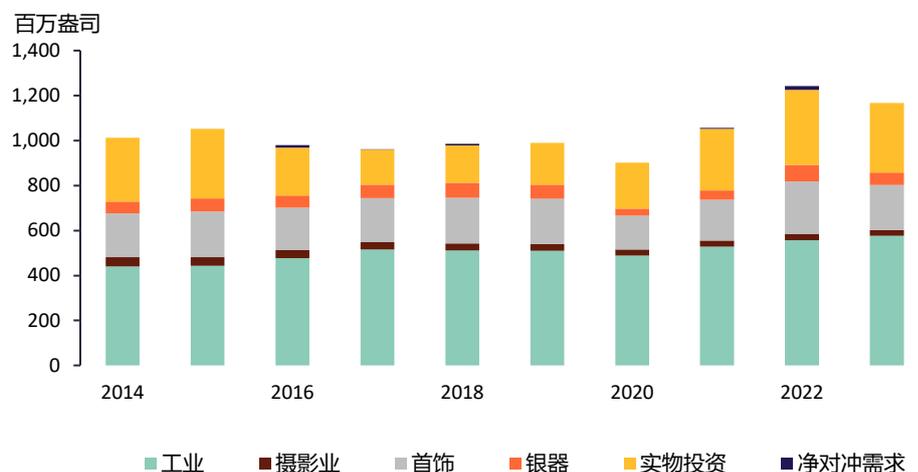
白银首饰和银器总需求量分别大幅度增长29%和80%。在这两大细分需求领域，印度是主要增长源。得益于压抑的需求得到释放，疫情后经济复苏，零售商大幅补充库存等有利因素，该国的银饰和银器需求量强劲增长。

2022年白银总供应量同比基本持平

白银供应增长乏力是导致2022年白银供应短缺量升至创纪录高位的另一大因素。受白银矿企内生增长有限、项目延迟和中断等因素影响，2022年全球矿产白银总产量下降0.6%。而之前的2021年，因2020年疫情冲击矿业生产导致基数低，总产量增幅则达5.8%。2022年矿产白银总产量下降主要归因于中国和秘鲁等国铅锌矿山的副产白银产量下降3.5%，不过黄金矿山和铜矿山的副产白银产量分别上升1.0%和0.8%，形成部分抵消。同时主产白银矿山的总产量变化甚微，仅增长0.1%。

2022年白银回收供应量增长3%，触及十年来高点。与2021年一样，含银工业废料回收量因废环氧乙烷催化剂回收加工量走高而上升，是增长主要驱动因素。相比之下，废旧银饰、银器和银币的回收量仅小幅上升，含银摄影废料的回收量则继续呈结构性下滑。

全球白银需求



数据来源: World Silver Survey 2023

虽然基本面向好,但2023年后期银价下行压力将加大。展望未来, Metals Focus预计2023年全年白银基本面仍将保持向好态势(正如我们的《五年期白银预测季报》中指出的,在可预见的未来都将如此)。虽然今年白银供应短缺量较去年显著收窄,但绝对数量仍将创出逾二十年来的第二高值。之所以如此是因为今年白银需求将继续保持旺盛。例如,得益于光伏行业的需求继续上升,叠加其他工业部门的需求稳健增长,今年白银工业制造需求量有望再创历史新高。而实物白银投资需求量和银饰需求量虽将回落,也仍将保持在历史高位。相比之下,白银总供应量则仅将实现个位数小幅增长。

不过也应看到,银价走势很少受到基本面因素的影响,其主要驱动力来自机构投资者的交易活动。虽然近期投资者的白银需求激增,银价也大幅上涨,但我们认为今年后期机构投资者增持白银的势头将衰竭。作出此研判,是因为我们认为目前的市场共识,即美联储将被迫在今年下半年降息,可能不会实现。不仅如此,政府的持续干预也往往会使系统性风险不断加剧。因此近期尤其是3月份银行业动荡后白银获得的风险溢价可能会消退。此外,股市也可能会因上市公司盈利弱于预期而回调,或将引发投资者抛售所有类别的资产,白银(以及黄金)不可避免地也会受到影响。在上述所有因素的作用下,今年下半年银价最终将由于投资者大幅减持而走低。

白银市场供需平衡

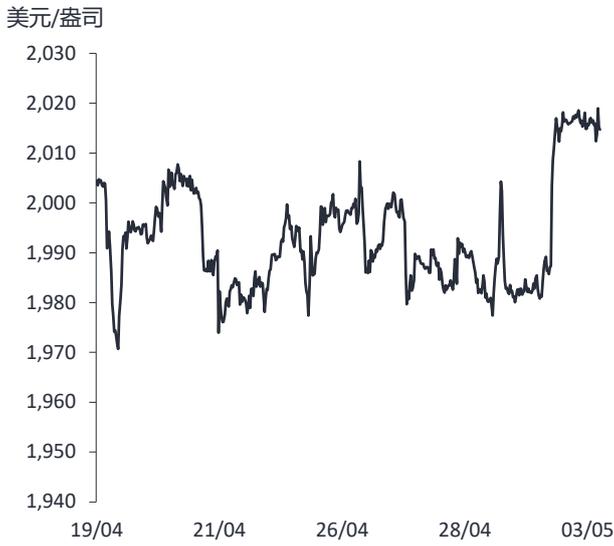


数据来源: World Silver Survey 2023



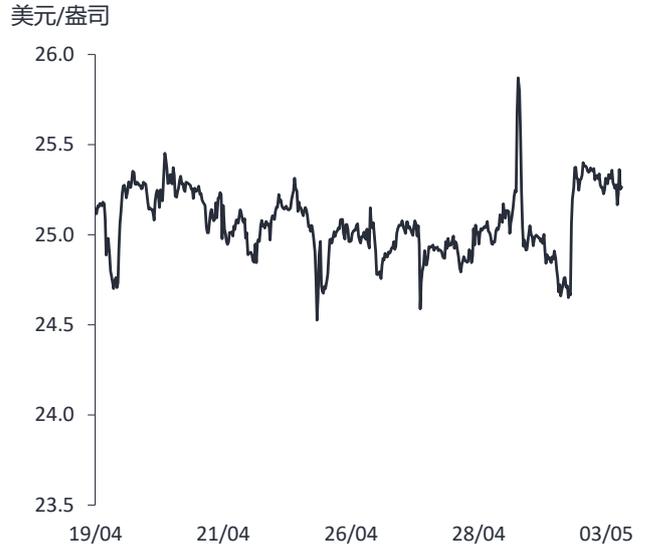
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



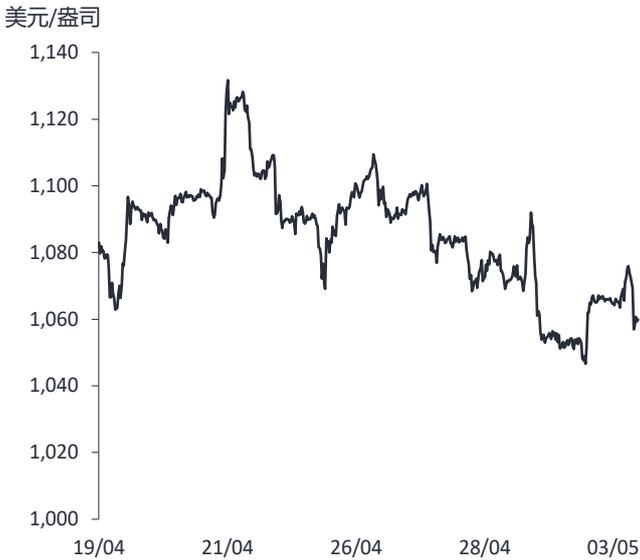
来源: Bloomberg

白银



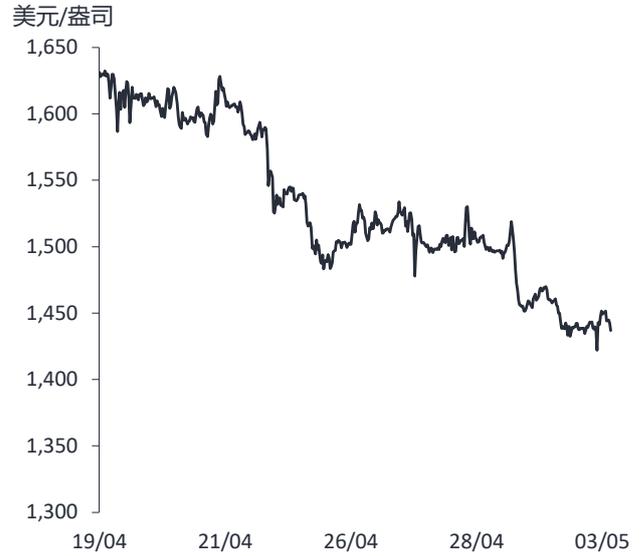
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

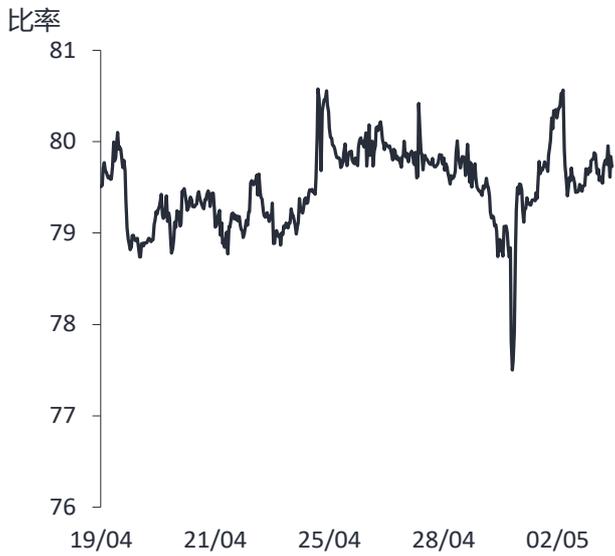


来源: Bloomberg



图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



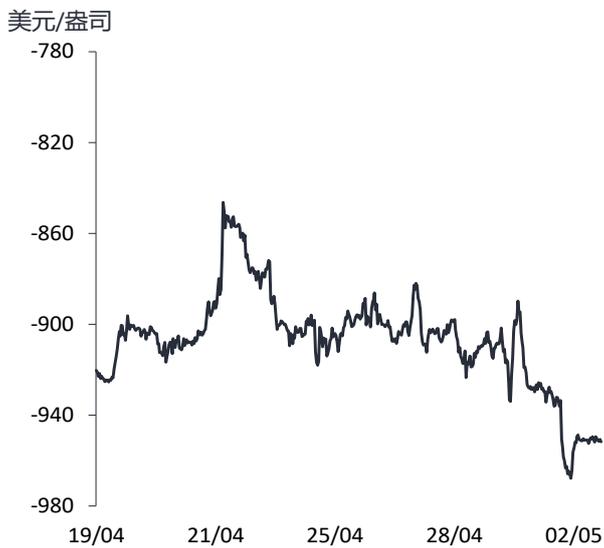
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



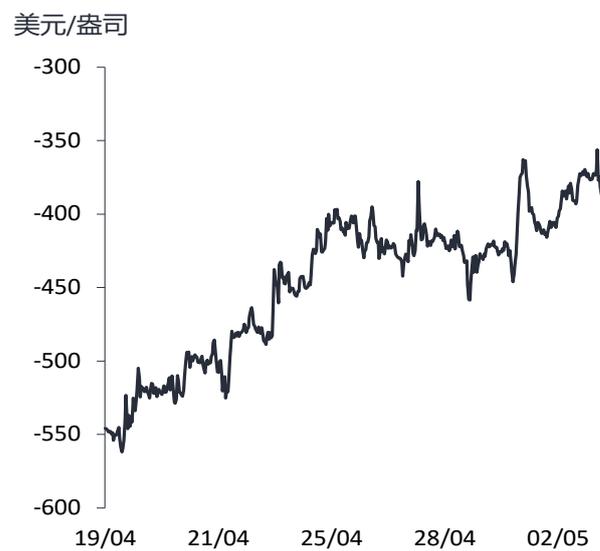
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

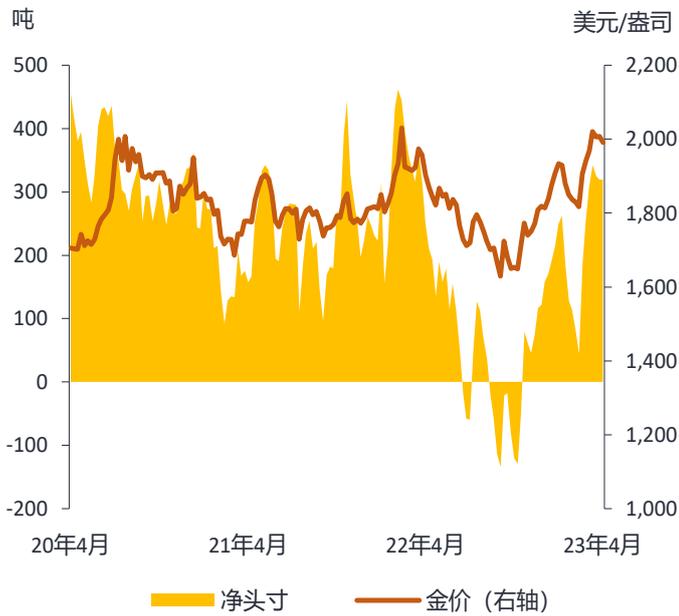


来源: Bloomberg



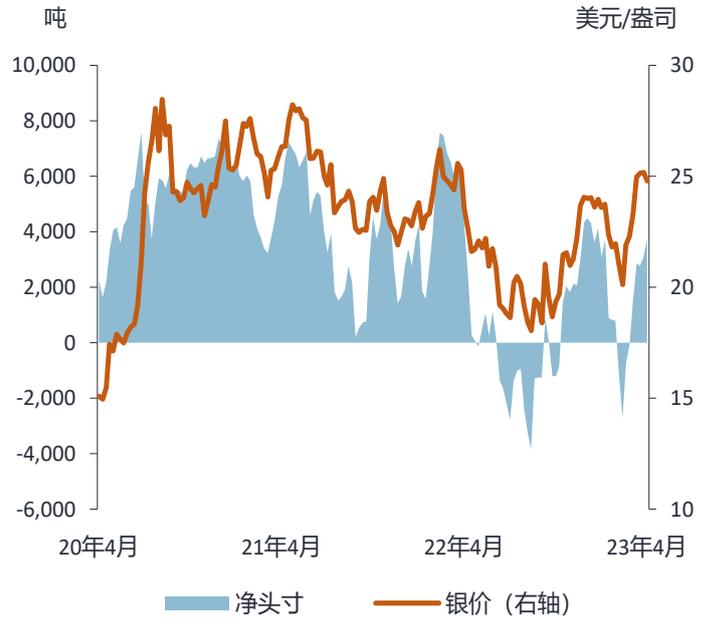
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



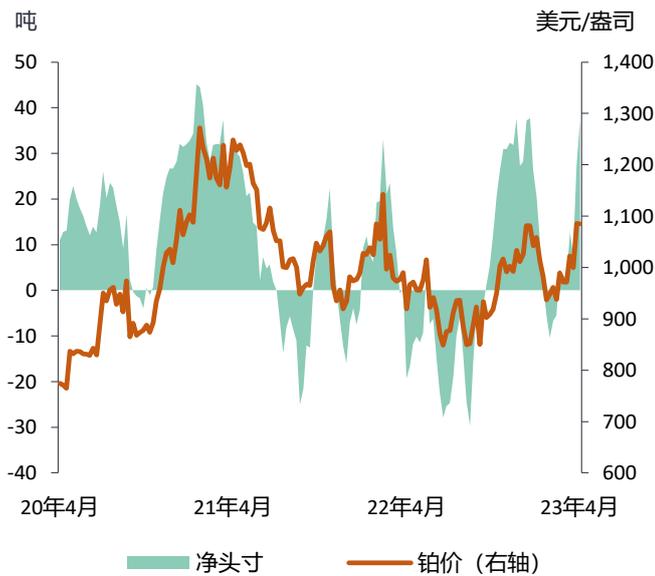
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



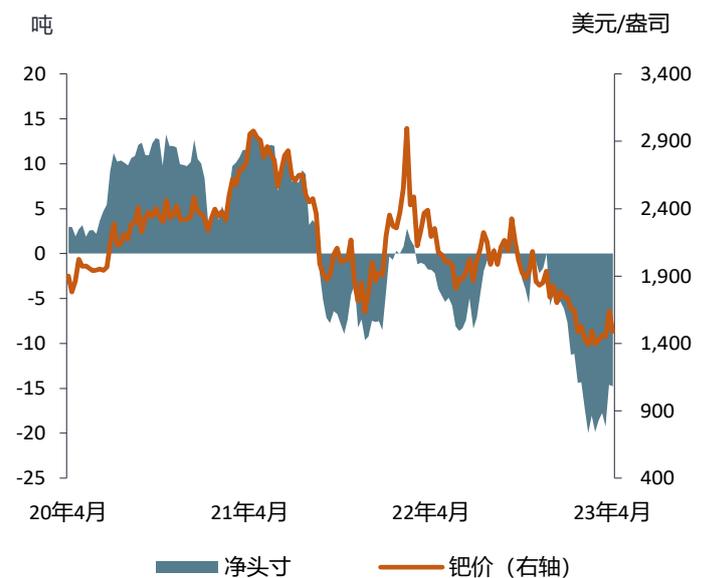
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



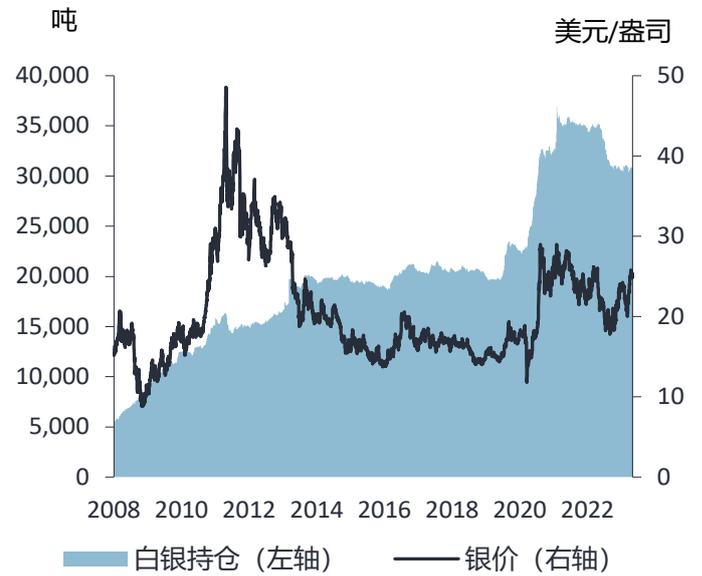
图表 - ETP 持仓

黄金



来源: Bloomberg

白银



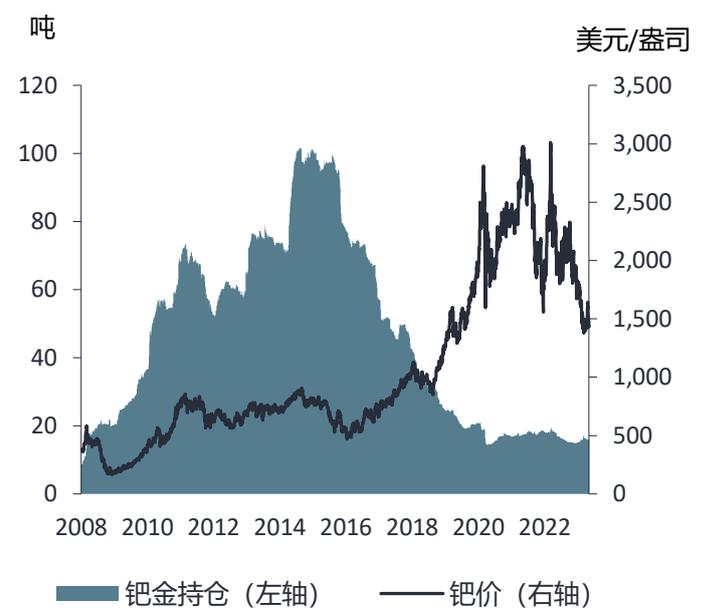
来源: Bloomberg

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

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

Adarsh Diwe, 研究员-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

微信扫描二維碼，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。