



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 506 期

2023/05/16

黄金

上周，尽管美国公布的整体通胀率远低于预期，金价仍小幅走低。

白银

CME 纽交所管理基金持有的白银期货总多头升至 2.75 亿盎司，创 2022 年 4 月份以来新高。

铂金

巴斯夫公司与 Advent 技术公司签订了一份协议，将共同打造欧洲氢燃料电池系统的端到端供应链。

钯金

中国乘联会发布的数据显示，4 月份全国乘用车零售总量为 165 万辆，同比上升 55%。

推动中国黄金零售投资需求走强的因素有哪些？

2022 年 12 月，中国优化了动态清零政策，随后中国经济逐步复苏。根据国家统计局发布的数据，2023 年一季度，中国 GDP 同比增长 4.5%，社会消费品零售总额的同比增幅达 5.8%。经济持续改善，居民收入逐步增长，叠加市场参与者对黄金的兴趣日益上升，推动中国的黄金消费。

Metals Focus 进行的实地调研显示，2023 年一季度中国黄金零售投资需求在疫情后强劲复苏，总需求量同比上升 34%，至 66 吨。疫情期间遭压抑的需求得到释放和居民可支配收入上升支撑需求走强。同时，三年来首次不再对春节期间的国内旅行全面放开，也刺激春节期间购买黄金制品送礼的需求激增。

在过去一年多左右的时间里，黄金投资也得到了很多零售投资者的关注，今年一季度期间金价大幅上涨更使其对投资黄金的兴趣上升。如图所示，上海黄金交易所本地黄金价格的表现持续优于波动较大的国际金价，自 2022 年下半年起呈现相对稳定的上行态势，涨势一直延续至今年。今年 2 月份金价温和回调 3% 后，部分投资者趁低买入，到 3 月底本地黄金价格涨至 467 元/克，创出历史新高。来自部分银行分支机构的反馈信息也显示，金价飙涨促使一些平时对黄金关注较少的投资者产生兴趣。



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

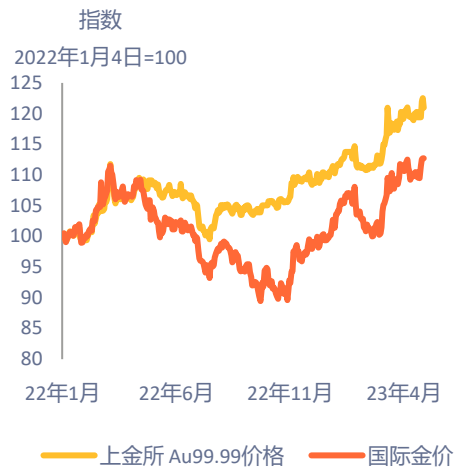


www.aurus.com



www.randrefinery.com

上海黄金交易所现货金价与国际金价



数据来源：彭博社

在地缘政治紧张局势和经济不确定性加剧的大环境下，持有避险资产的需求，使得很多中国投资者更为重视资产的多元化配置。有意思的是，在今年3月初两家美国地区性银行倒闭后，投资者对银行信用的担忧加剧，也推动黄金需求收益。一些银行分支机构的反馈信息显示，黄金投资需求走强还得益于高净值客户将黄金纳入资产配置。

此外，中国人民银行等多国央行宣布增持黄金，也对个人投资者的黄金需求产生了正面影响。这些央行买入黄金强化了本地投资者对黄金的信心，在他们看来，黄金对冲金融不稳定性的作用得到巩固。

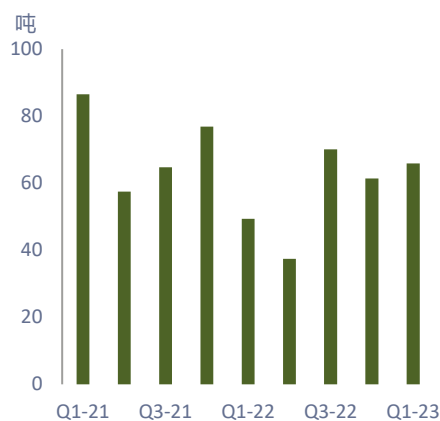
推动黄金需求走强的另一大因素是黄金作为保值资产的吸引力上升。根据中国文旅部发布的数据，2023年五一节五天长假期间，全国国内旅游出游合计2.74亿人次，同比增长71%，按可比口径恢复至2019年同期的119.09%。国内旅游收入约1,481亿元，按可比口径也回升至疫情前水平。

不过上述数据也表明：粗略计算，五一长假期间国内游人均支出约为541元，较2019年同期下降了10%。换言之，对于购买非必需品，消费者仍然较为谨慎。有趣的是，这也反映出相较于小克重的高端黄金首饰（其溢价一般更高），中国消费者越来越偏好于购买兼具一定投资属性的普货黄金首饰。

4月份以来由于在金价飙涨至历史高位后仍持续保持在440元/克上方，对于近期金价可能会回调的担忧上升，中国黄金需求有所回落。来自部分机构和黄金加工生产商的反馈信息都显示，很多人预期金价将出现调整，这或将刺激今年后期需求回升。

就2023年全年而言，上述很多驱动因素将继续推动中国黄金投资需求走强。虽然在一季度强劲增长后，二季度中国实物黄金需求可能会相对回落，但之后有望回升。作出此研判，主要是因为预计随着市场最终认识到年内美联储并不会降息，今年下半年金价将走弱。综上所述，我们预计2023年中国黄金零售投资需求量将上升14%。

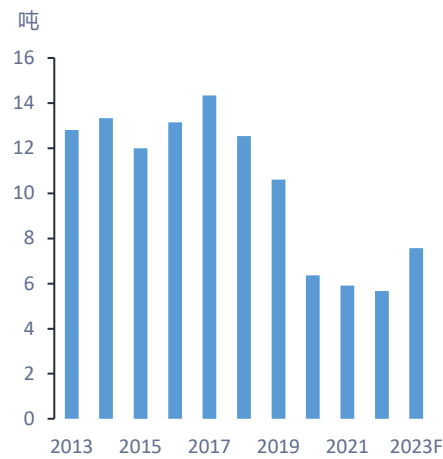
中国黄金实物投资需求



数据来源：Metals Focus



斯里兰卡黄金需求



数据来源: Metals Focus

斯里兰卡黄金市场出现复苏迹象

上个月Metals Focus的团队赴斯里兰卡考察,在受去年经济和政治危机的冲击后,该国黄金市场的现状。2019年斯里兰卡爆发恐怖袭击事件,之后又遭遇新冠疫情,对该国旅游业(旅游收入占到该国GDP的12%)造成严重冲击,导致国家陷入经济困境。由于旅游业不景气,加之海外斯里兰卡侨民汇回国内的外汇数额下降,该国遭遇了美元短缺。美元短缺叠加进口额高企,导致斯里兰卡的外汇储备降至十年来的低点,仅剩16亿美元。此外,斯里兰卡卢比对美元的贬值幅度创出新高,导致国内通胀飙升。因此2022年斯里兰卡政府出台了禁止进口黄金的政策,以保护本币币值稳定并限制美元外流。

在上述诸因素冲击下斯里兰卡居民的收入暴跌,导致其黄金需求大幅下滑,2022年总需求量较2018年下降逾一半。不过近期我们与斯里兰卡业内人士的互动显示,随着通胀回落和政治危机缓和,自去年10月份起市况开始改善。

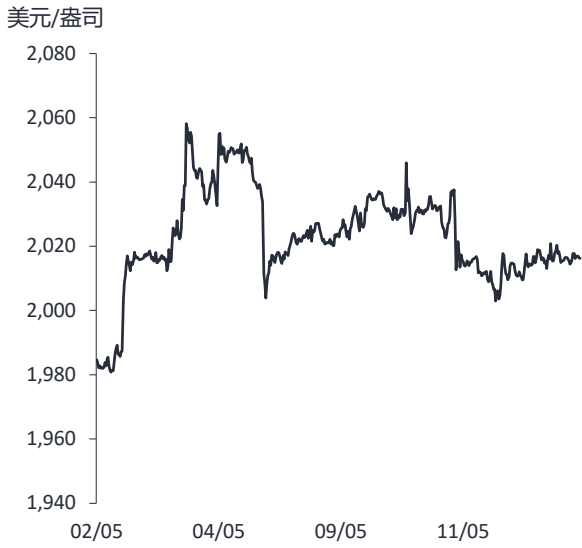
其他一些显示经济复苏的迹象也已出现,例如商品短缺尤其是石油和食品短缺状况就已缓解,应有助于斯里兰卡黄金需求回升。2022年期间,斯里兰卡获得了来自国际货币基金组织和印度的大笔援助,用于更好管理其外汇储备和经济。该国旅游业也已恢复至疫情前水平。

虽然经济状况有所改善,国内黄金需求也已开始回升,但黄金进口仍受到限制。作为黄金需求回升的例证,2023年一季度斯里兰卡的黄金需求量已创出2018年以来季度需求量的新高。尽管政府禁止进口黄金,但得益于国内黄金回收供应量上升,该国黄金加工商通常仍能在本地市场上采购到足够的黄金原料。随着金价飙涨,黄金借贷违约率飙升,迫使黄金借贷公司在国内市场上拍卖其持有的黄金,推高了黄金回收供应量。

展望未来,我们预计随着斯里兰卡的经济健康度改善,黄金需求将继续增长。不过也应看到,由于大量适龄劳动人口为寻求更好的工作和更高的生活水平而移居海外,该国经济仍面临挑战。劳动人口移居海外在短期内或将打压黄金需求,但从中长期来看,可能会利于黄金需求走强,原因是这些人的根仍在斯里兰卡,在海外挣到钱后会重返国内举办婚礼和走亲访友等。这有望推高斯里兰卡传统首饰的产销量,从而提振黄金需求。

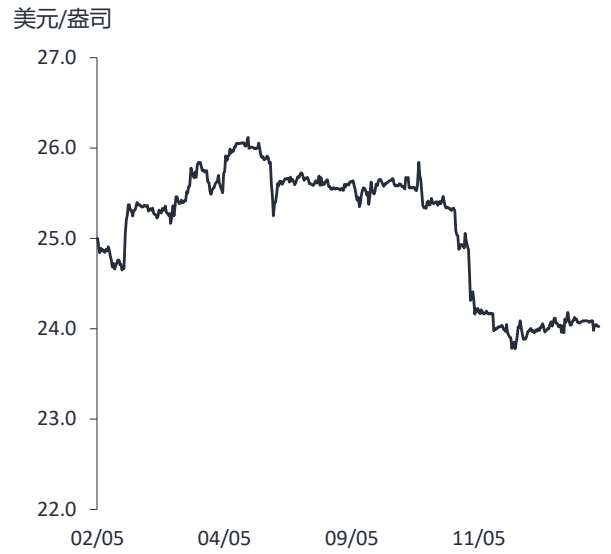
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



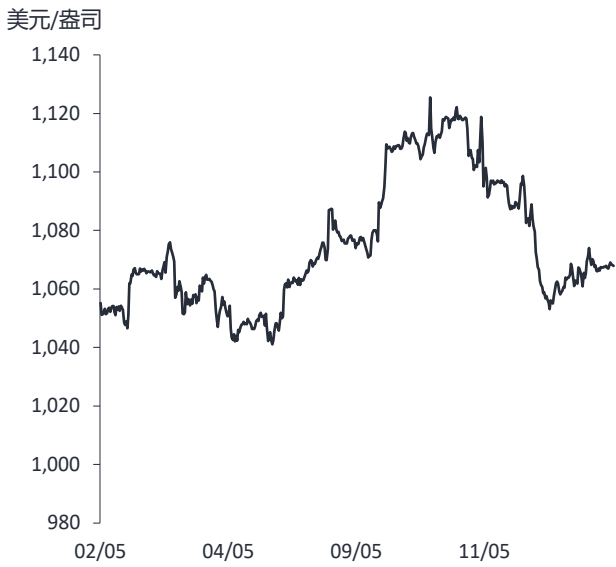
来源: Bloomberg

白银



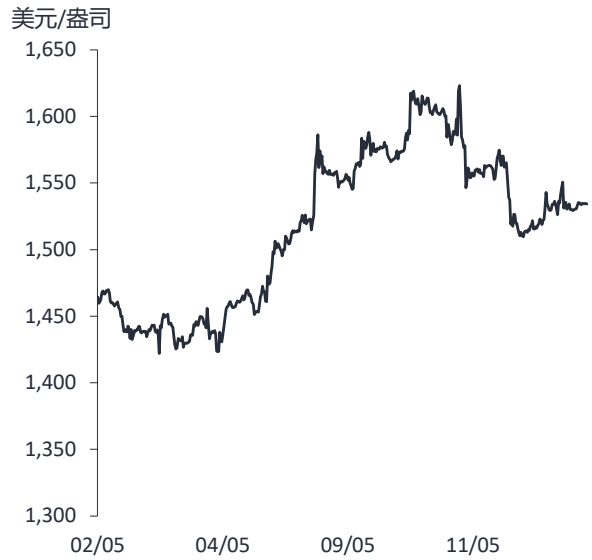
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

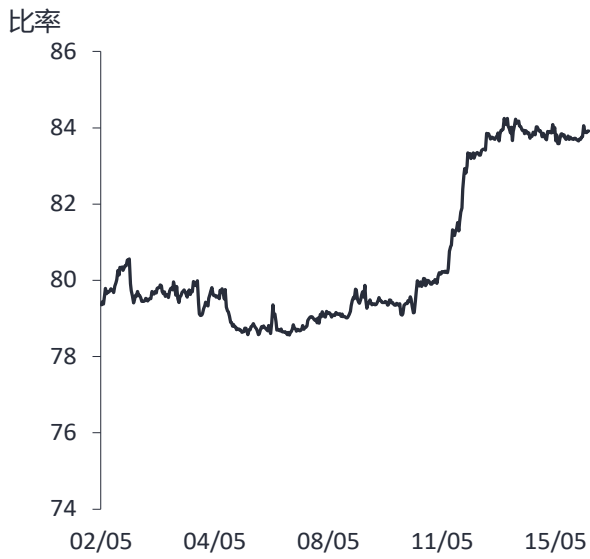


来源: Bloomberg



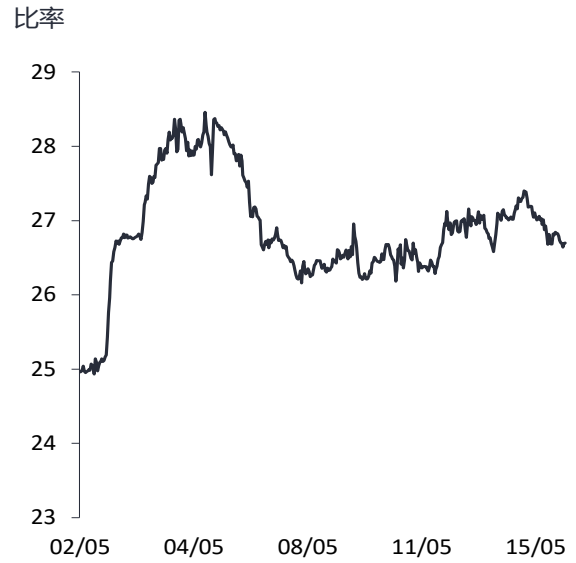
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



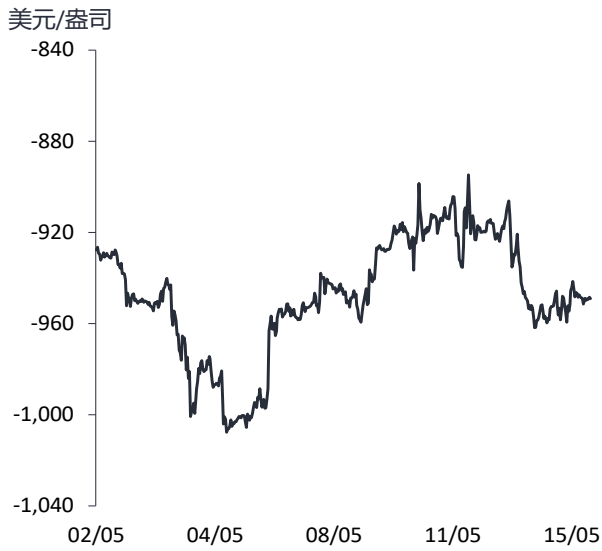
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



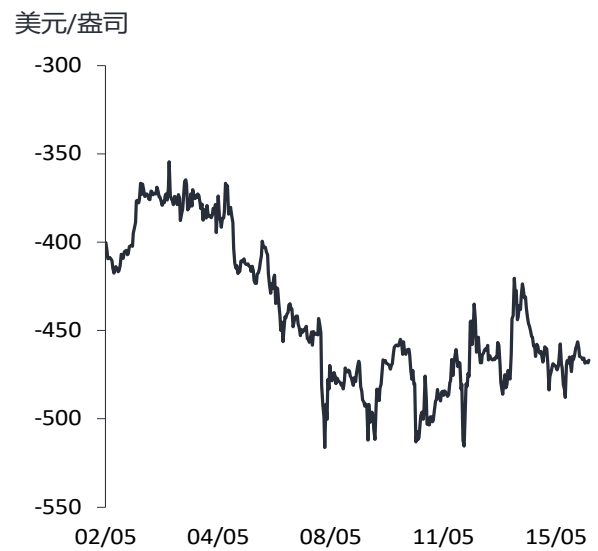
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



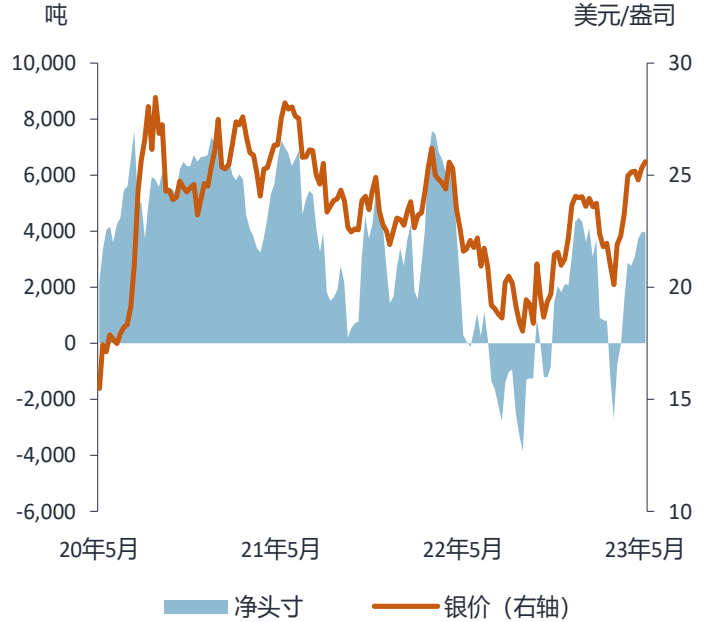
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



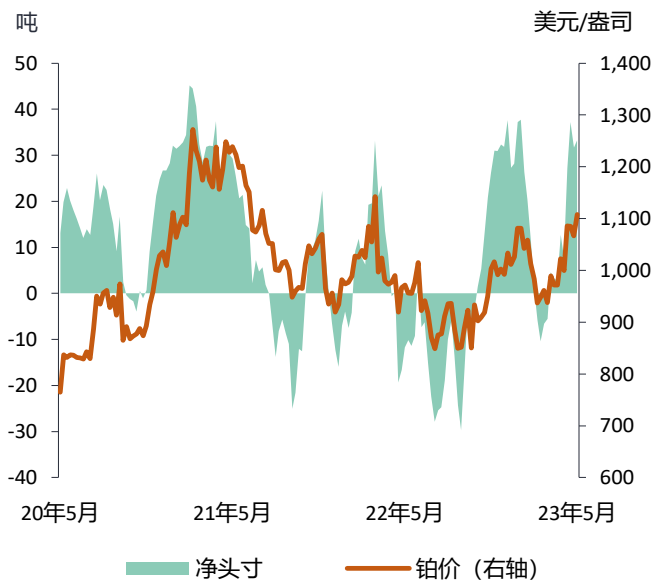
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

白银



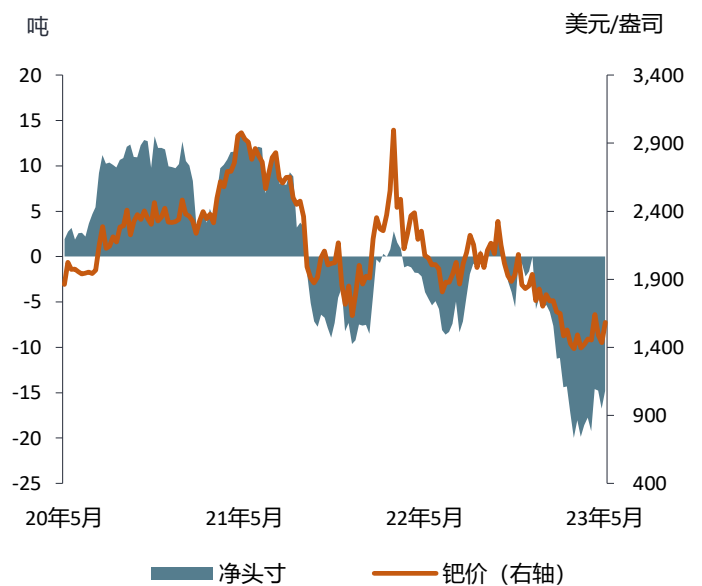
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

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



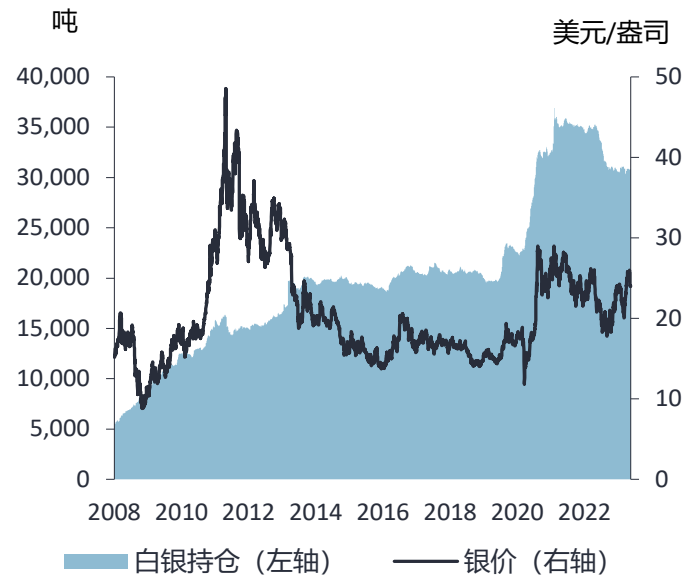
图表 - ETP 持仓

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。