



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 522 期

2023/09/05

### 黄金

上周，CME管理基金持有的黄金期货净多头降至2022年11月8日以来最低水平。

### 白银

8月初以来金/银价格比率一直保持在84:1左右，但目前已自7月中旬以来首次回落至78:1。

### 铂金

由英国石油公司修建的澳大利亚首座加氢站已在布里斯班投入运营，可在3-5分钟内为氢动力汽车补给燃料。

### 钯金

因生产系统故障，丰田公司暂停了其在日本全部14家汽车装配厂的生产。

### 监管与消费者需求成为印度黄金大会关键议题

Metals Focus的团队出席了近期在加尔各答举行的印度黄金大会（以下简称“IGC大会”）。大会期间，三大关键议题成为与会人士关注的焦点，前两项涉及黄金市场监管，第三项则集中于印度黄金首饰需求。

大会期间的讨论显示，就对印度黄金市场的监管而言，多重进口关税结构（这导致印度本地金价较到岸成本价折价）和根据《防止洗钱法》为首饰商制定的反洗钱新指引是很多与会人士最为关注的问题。就进口关税而言（这是我们《印度市场月报》经常讨论的主题），印度对已精炼黄金和精炼用黄金（doré）分别征收15%和14.35%的进口关税。不过，印度与多国签订了自由贸易协定，从这些国家输入印度的黄金可享受更低进口关税。

2022年2月份印度和阿联酋签订的《全面经济伙伴关系协定》（CEPA）就是其中之一。根据CEPA，从阿联酋输入印度的已精炼黄金适用的进口关税较从其他国家输入的低1%，即进口关税税率为14%。尽管印度政府限定了根据CEPA可从阿联酋进口黄金的最高数量，为每年200吨（目前为140吨，但将每年递增20吨），但需要指出的是，这仍已占到印度年均黄金进口量的近25%。

印度还与东盟签订了自由贸易协定。根据该协定，从东盟国家输入印度的黄金首饰和金章可享受优



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](http://www.valcambi.com)



A PALLION COMPANY  
[www.ABCbullion.com](http://www.ABCbullion.com)



[www.aurus.com](http://www.aurus.com)



[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)

## 印度黄金价格升贴水



注:溢价/折价按照到岸成本价计算得出  
数据来源: Metals Focus

惠关税。为从这种关税差中获益，2016年少数公司特意从印尼进口了黄金。为限制此类进口，印度政府随后出台了几项措施，包括制定增值认定标准，要求出具原产地证书和银行担保函等。不过由于2022年印度把已精炼黄金的进口关税上调至15%，印度进口商从东盟国家进口黄金的积极性提高，虽然会产生相关成本，自2022年底起91.6%纯度金章的进口量仍再次上升，截至2023年7月份印度进口商已以3%的关税优税率从印尼进口了近6吨黄金。由此可见，这种多重进口关税结构已扭曲了印度国内市场上的黄金价格。

此外，高进口关税还已导致印度非正规渠道黄金进口量上升。通过非正规渠道可以相对较低的成本获得黄金，又导致印度国内市场金价持续对到岸成本价贴水。作为背景信息，本年迄今印度国内金价较到到岸成本价（其中包括关税）的平均贴水接近20美元/盎司。在这方面，IGC大会期间行业机构和利益相关方普遍认为，由于印度可能与英国、欧盟、加拿大和非洲等签订新的自贸协定，为避免价格进一步遭扭曲，把贵金属排除在这些协定的适用范围外将十分重要。

IGC大会上热议的另一个主题是2023年5月公布的《防止洗钱法》（PMLA）指引。作为背景信息，由于涉及高价值交易，为防止行业内发生洗钱现象，印度首饰商在2020年就被纳入PMLA监管范围。为进一步强化监管规则，印度政府在2023年5月颁布了更为严格的反洗钱指引，使之更符合金融行动特别工作组（FATF）制定的规范。

新颁布的PMLA指引规定，对于任何金额超过50,000卢比（约合610美元）的交易，首饰商都必须收集客户身份证明文件。此外，如果一年内与一名客户直接或间接发生交易的总金额超过100万卢比（约合12,000美元），首饰商必须向政府设立的调查机构金融情报处（FIU）报告。最后，如果出现任何可疑交易，首饰商也有责任向政府报告。

尽管这些规定有助于遏制全国范围内的非法资金流动，但IGC大会期间的讨论显示，这也给首饰行业带来了额外的合规负担，导致很多首饰商不愿向金融情报处办理登记。不过我们预计随着政府实施教育计划和外展活动，鼓励更多的首饰商登记，情况会发生改变。此外，鉴于政府越来越重视反腐败工作，

# 立即 注册!



## LBMA/LPPM 2023 年全球 贵金属大会



**15 - 17 October**

**2023年10月15-17日**

会务联系：  
[conference@lbma.org.uk](mailto:conference@lbma.org.uk)  
[www.lbma.org.uk/events](http://www.lbma.org.uk/events)

诚邀您即刻注册参加在西班牙巴塞罗那举行的2023年LBMA/LPPM全球贵金属大会!

会议将在西班牙加泰罗尼亚首府巴塞罗那的W酒店举办，立即参会与来自世界各地的业内精英一起参加为期三天的高端对话、主题演讲、深度小组研讨，以及与来自世界各地的 700 多名业内专业人士进行无与伦比的交流的机会。

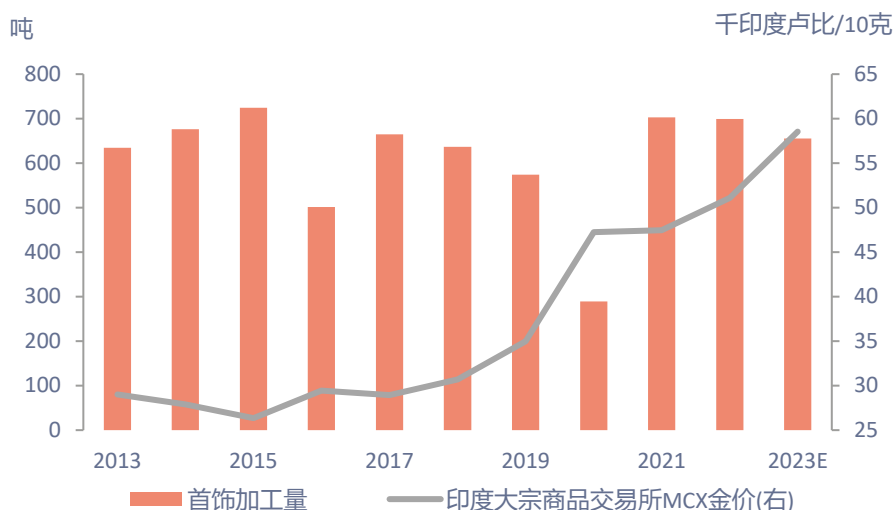
# 巴塞罗那 2023

而且今年印度将接受金融行动特别工作组（FATF）的审查，印度当局放松上述要求的可能性很小。

最后，IGC大会期间与会人士还讨论了印度黄金首饰需求的动态变化。过去十年期间，印度黄金首饰需求量的均值保持在略高于600吨的水平。导致表现好坏参半的原因之一是来自其他领域消费的竞争日益激烈，例如旅游和生活方式产品等。此外，过去几年间对镶嵌首饰的需求日益上升也影响了黄金需求。根据我们的调研，2015年镶嵌首饰所占市场份额约为15%，但据估算去年这一占比已升至20%，导致该细分市场中的黄金用量下降。

以价值计，过去十年期间印度黄金首饰需求量已翻了一番多，但数量增长对行业的未来发展也同样重要。因此，一些IGC大会参会人士强调产品设计创新，以迎合年轻消费者的需求偏好。另一项重要的建议是通过把首饰更多地作为消费产品而不是初级商品来推广，释放其价值主张，这应有助于吸引更多研发资金投入。此外，印度黄金首饰业在开拓出口市场方面已大获成功，进一步开拓出口市场应能为行业发展提供额外的推动力。总而言之，我们认为随着印度经济复苏步伐加速和居民购买力上升，未来几年印度黄金首饰需求有望稳步增长。

印度黄金首饰加工量

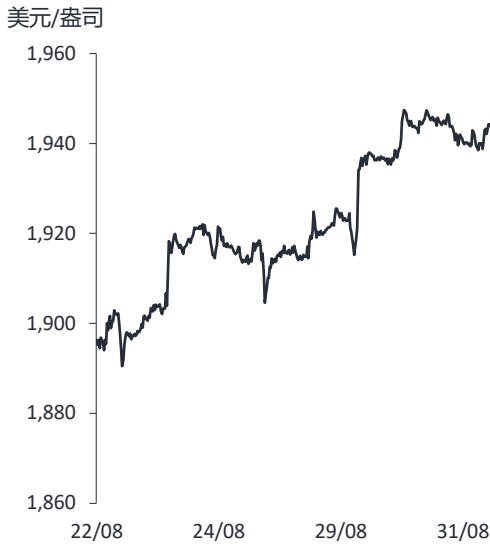


数据来源: Metals Focus, MCX



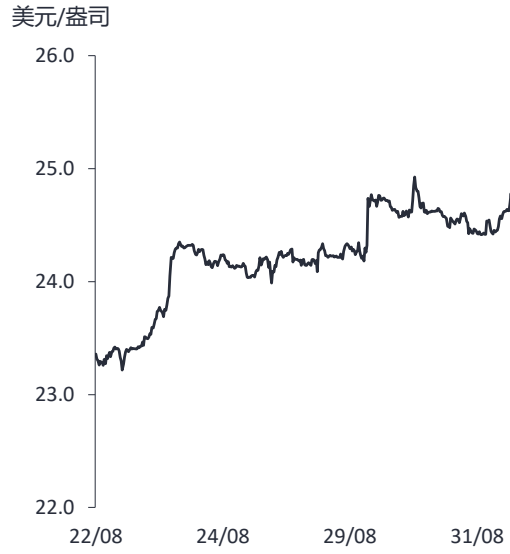
# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



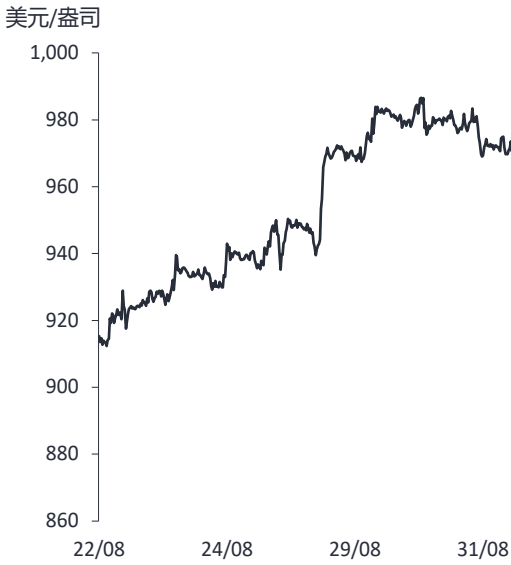
来源: Bloomberg

## 白银



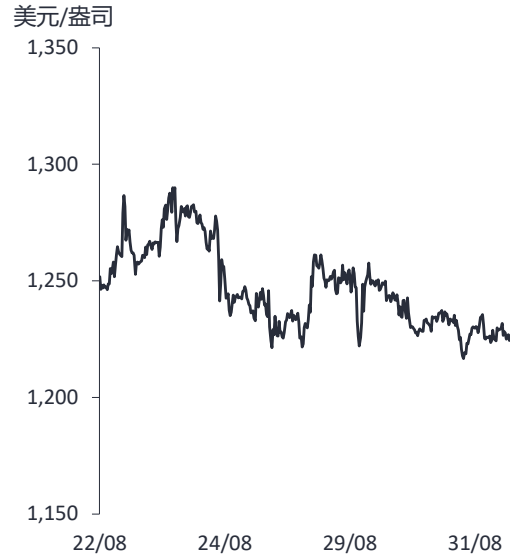
来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

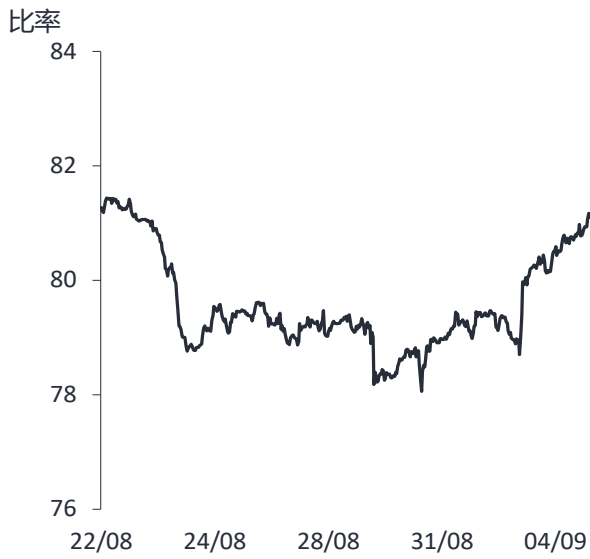


来源: Bloomberg



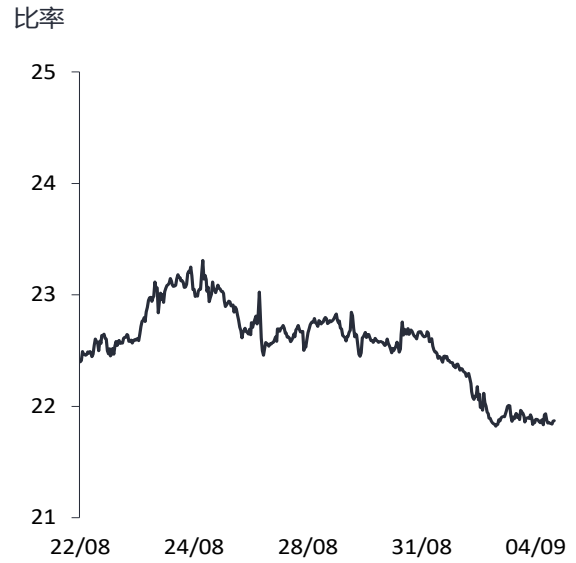
# 图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



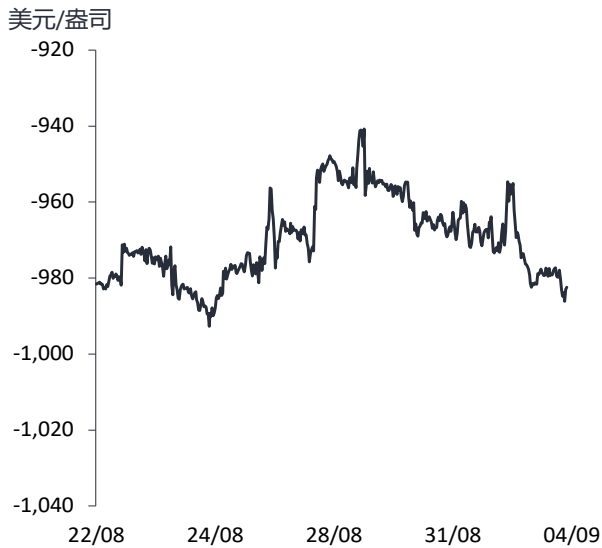
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



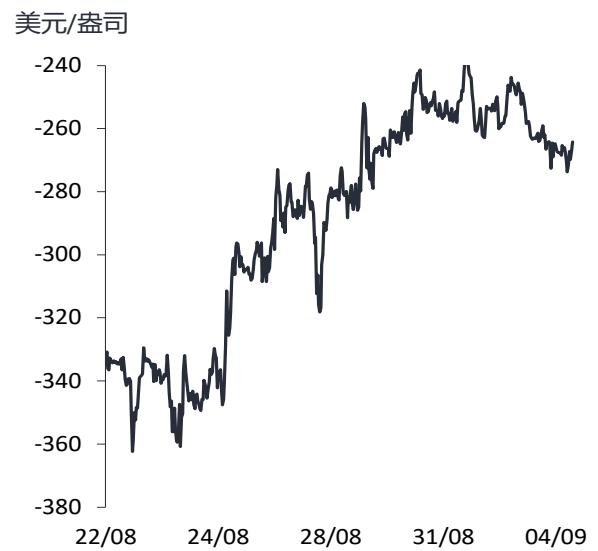
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

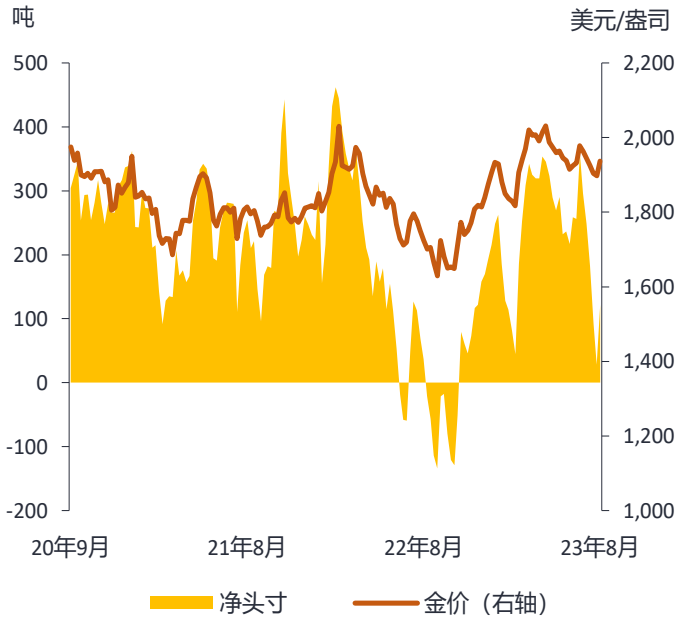


来源: Bloomberg



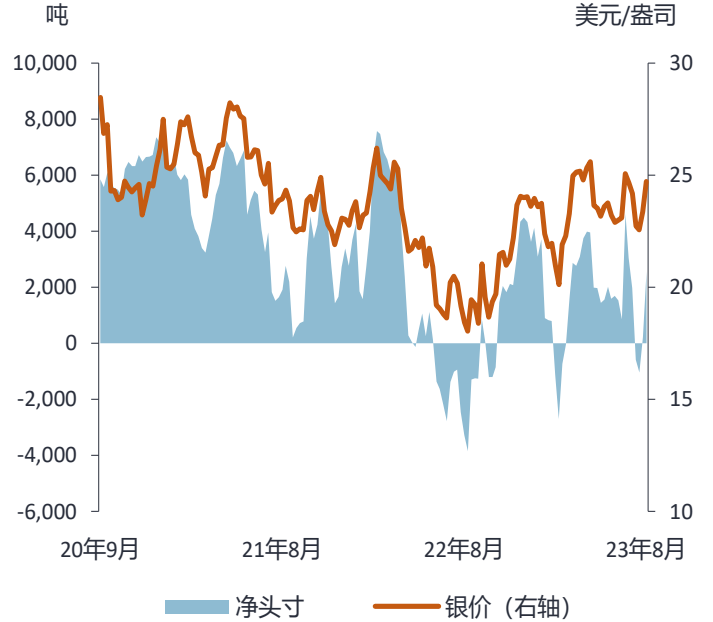
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



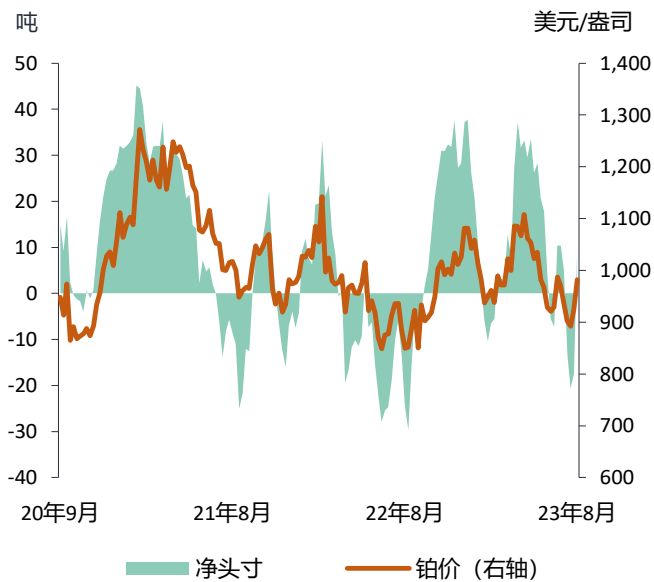
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 白银



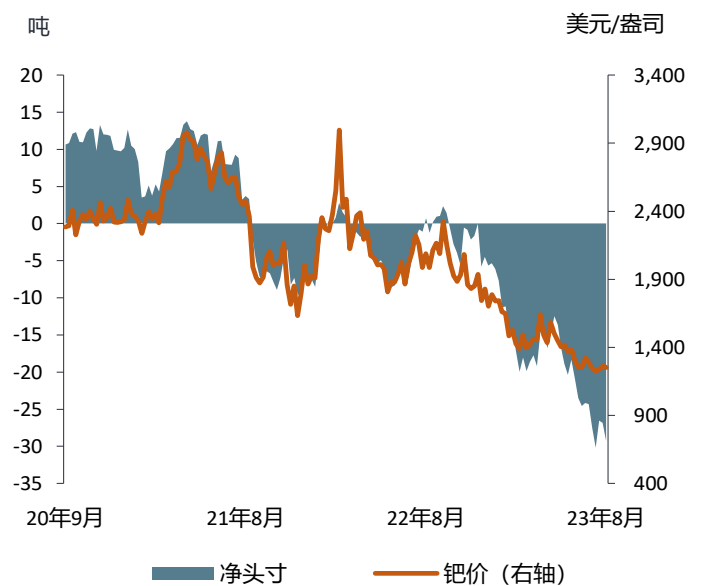
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 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。