



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 562 期
2024/06/27

黄金

上周初，因美国零售销量数据弱于预期强化了对美联储即将加息的预期，金价持稳于2,345美元/盎司一线。

白银

上周，金/银价格比率为77 :1左右，较5月底时的73:1有所上升。

铂金

日本议会通过《氢能社会推进法案》，为国产和进口的低碳氢提供为期15年的补贴。

钯金

福特公司计划在德国、西班牙和英国裁减更多员工，并已完成其早前裁减2,300名在德员工重组计划的一半。

底特律汽车制造巨头能否努力前行？

Metals Focus的团队出席了近期在底特律市举行的汽车科技大会，期间与主要汽车制造商和利益相关方进行了广泛讨论，了解他们对美国汽车业（底特律的支柱产业）未来发展的看法。美国三大汽车巨头（通用汽车、福特和斯泰兰蒂斯公司）的总部均设在底特律市，其合计产量约占全球轻型汽车总产量的18%。从大会主题来看，这些汽车制造商正在努力应对可能阻碍汽车纯电动化进程的一系列挑战，同时在达成零排放交通运输解决方案方面正取得长足进步，克服了很多障碍。在本文中我们探讨这些重大挑战对汽车动力系统发展战略的影响，以及对今年汽车业铂族金属需求的影响。

数据分析和咨询公司GlobalData发布的报告显示，2023年北美地区各类电动化汽车（包括纯电动汽车和油电混合动力汽车）的销量均稳步增长。在美国，截至2023年底纯电动汽车和混动汽车的市场占有率均达到7.5%左右，在加拿大的市占率更达到8.2%左右。不过预计2024年的增长率可能会低于2023年。汽车电动化转型能否成功取决于多个因素，包括电动汽车的可负担性、监管合规、基础设施、关于补贴的明确规定、政治领导层的潜在更迭等。

就美国电动汽车市场而言，可负担性方面的挑战主要是相对于内燃机汽车，纯电动汽车的成本高。虽已取得进步，但畅销款纯电动汽车的平均售价仍显著高于内燃机汽车。例如，2023年美国销量前五名纯电动汽

Gold you can see through.



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

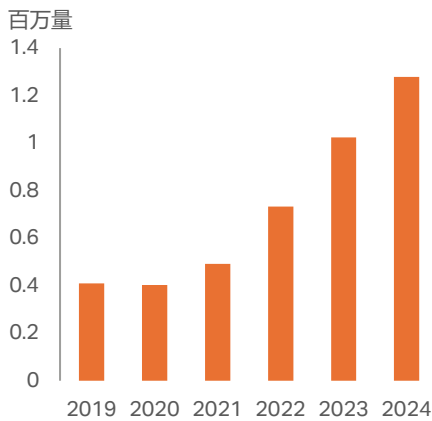


www.aurus.com



www.randrefinery.com

北美地区轻型车产量



数据来源: Metals Focus, GlobalData

车的平均售价约为40,000美元,而内燃机汽车的起步价一般仅略高于20,000美元,这让很多消费者难以考虑购置纯电动汽车,作为内燃机汽车的替代品。虽然特斯拉公司引领的降价潮,已开始使电动汽车尤其是中型纯电动汽车的竞争力增强,但纯电动汽车和内燃机汽车间的价差仍然是前者获广泛选购的重大障碍。

更为复杂的是,监管要求也导致汽车制造商的汽车动力系统发展战略发生变化。在美国,环境保护署制定的规则已发生显著变化。最初制定的目标为到2032年使纯电动汽车所占市场份额达到67%,而现在监管重点已转向减排,而非汽车采用何种动力系统。该监管变化赋予汽车制造商更大的灵活性来选择技术路线。举例而言,福特公司最初设定部分混动车型到一定时间节点就停产,但现在预计2025年可能会进行中期改款。此外,通用汽车公司计划再次引入混动车,显示其产品战略已发生变化,从最初规划的立即从内燃机汽车转型为纯电动汽车变为逐步过渡,将混动车纳入产品组合。

美国政府电动车购买补贴政策的变化也产生一些显著正面效应。主要补贴政策包括向电动车购买者提供个人税收抵免,向美国电池生产商和材料精制造商提供企业税收抵免,二手车税收抵免,电动汽车基础设施大规模投资等。然而2024年政府出台了关于从“外国受关注实体”(主要是中国实体)采购材料的限制性规定,导致一些电动车型丧失了获得税收抵免的资格。关于电池原材料原产地更为严格的要求最初预定在2025年前生效,这使汽车制造商的电动化转型面临更复杂的形势。因此美国政府已把采购一些材料(例如石墨和电解质)的截止日期延长至2026年底,让制造商有更长时间来适应供应链的变化。

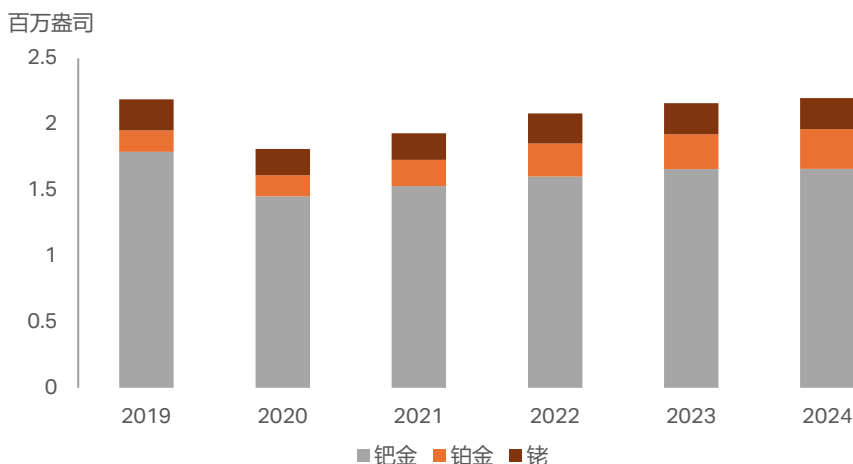
虽然美国的电动汽车基础设施正在改善,但仍落后于欧洲和中国。完善基础设施对降低消费者的里程焦虑,确保无需频繁再充电就能行驶长距离旅程至关重要。在联合充电系统(CCS)和特斯拉系统的引领下,北美地区目前正努力制定统一充电标准。不过充电桩的可靠性仍是一大问题,研究显示,为赢得消费者的信任,需要对充电桩进行持续维护。可用充电桩的数量也不足。2023年5月至2024年5月期间,二级公共充电桩的数量仅增长20%,至56,000台,快充直流充电桩的数量则上升37%,从7,000台增至10,000台。作为对比,美国汽车经销商协会报告称期间电动汽车销量同比增长逾50%,突破100万辆。

最后,如果特朗普第二次当选美国总统可能会再次实施其第一个任期内的行动,包括下调针对汽车整车制造商的二氧化碳排放目标和燃料经济性目标,修订激励计划等,如果企业的平均燃料经济性标准放松,整车制造商必须实施电动化的压力将会减轻。对市场的影响包括电动车的市占率下降,插电式混合动力汽车的产量减少,轻混动车的产量小幅下降等。不过监管措施改变的实施需要时间,预计对2024年的市场并无重大影响。

底特律巨头面临的上述挑战将对汽车业的铂族金属需求产生双刃剑效应。虽然电动化进程放缓会提振铂族金属需求,但混动化进程放缓则会产生相反的效果(原因是一般而言混动汽车的铂族金属装填量更高)。纯电动汽车的产量每增加十万辆将导致北美地区汽车业的铂族金属需求量减少2万盎司左右,因此2024年一季度销量走弱后全年北美地区电动汽车产量预测值遭下调11.6万辆,意味着在考虑其他因素前铂族金属需求量预测值将上调约2.3万盎司。至2030年的电动汽车产量预测值下调幅度还更大,将在更长时间内支撑铂族金属需求走高。

鉴于纯电动汽车的产量将略有下降,同时混动汽车的产量将上升,目前我们预计2024年北美地区汽车业的铂族金属总需求量有望增长2%,至220万盎司。就各铂族金属而言,铂金需求量将受益于替代效应和汽车混动化,增长14%,钯金和铑的需求量则将与2023年持平。

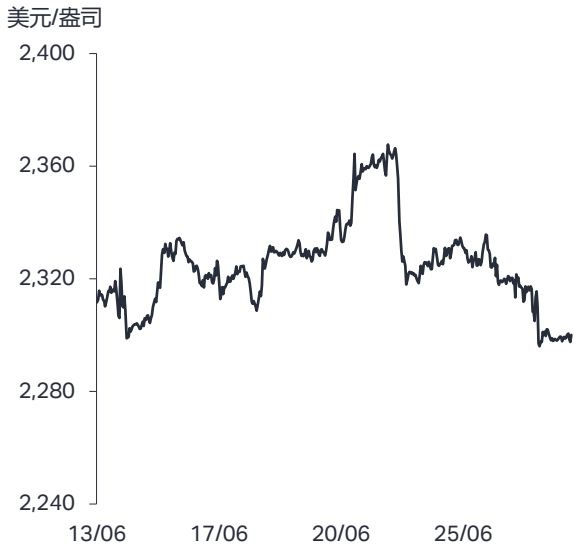
北美地区汽车行业铂族金属需求



数据来源: Metals Focus

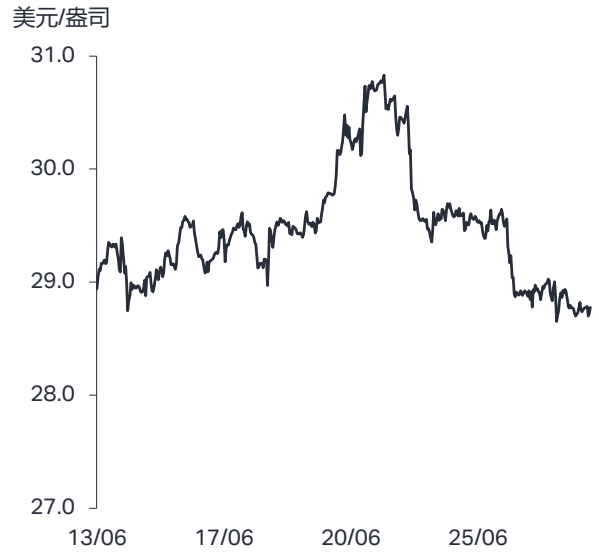
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



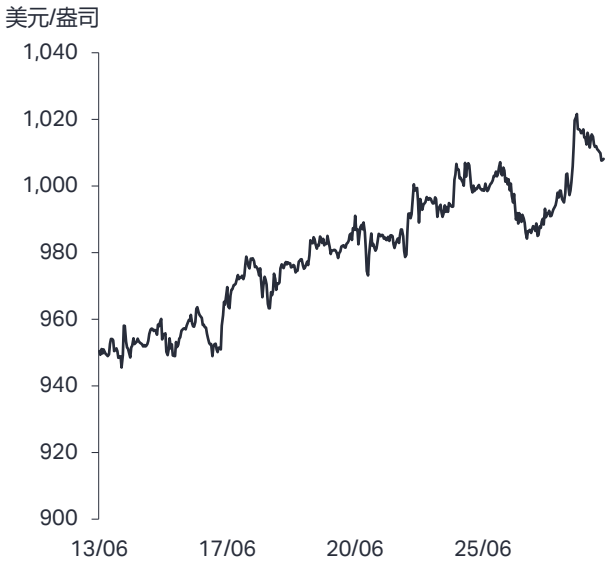
来源: Bloomberg

白银



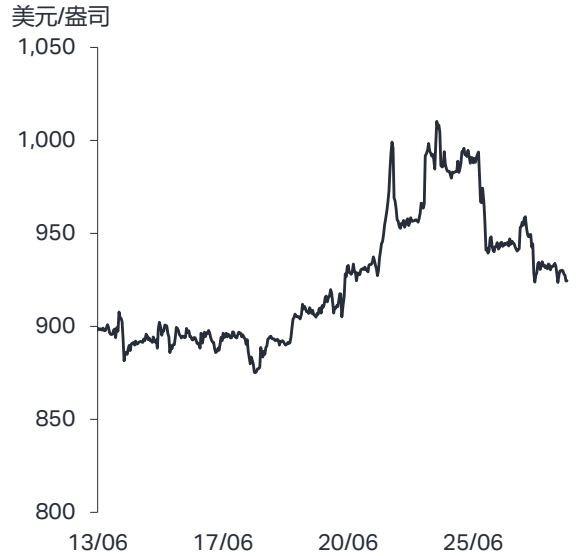
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

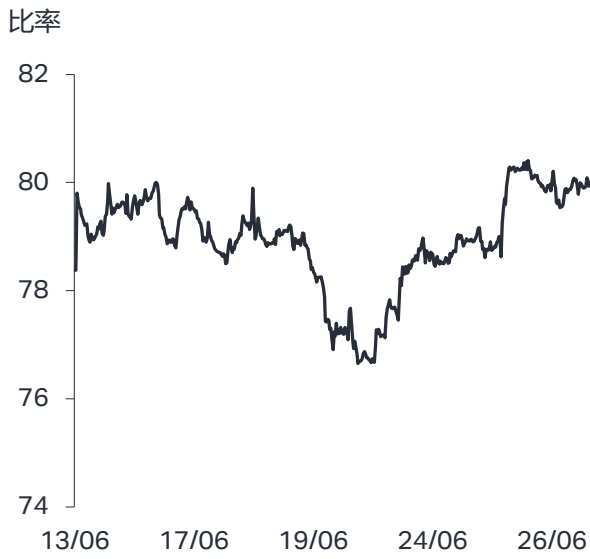


来源: Bloomberg



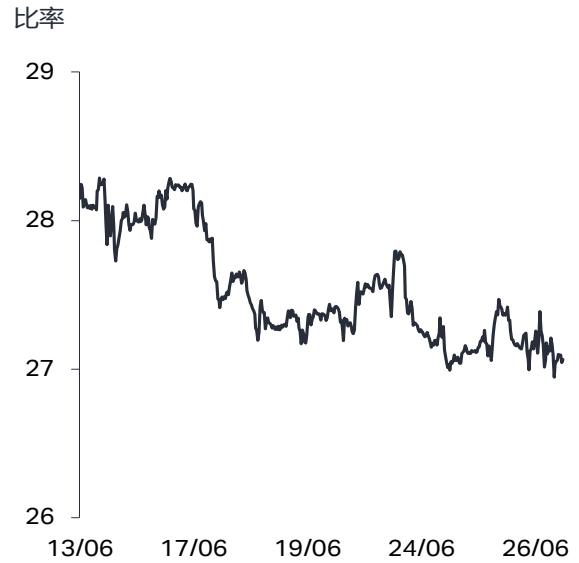
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



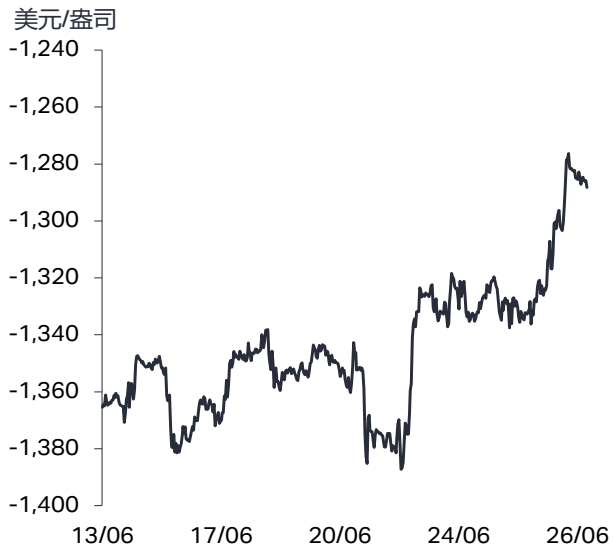
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



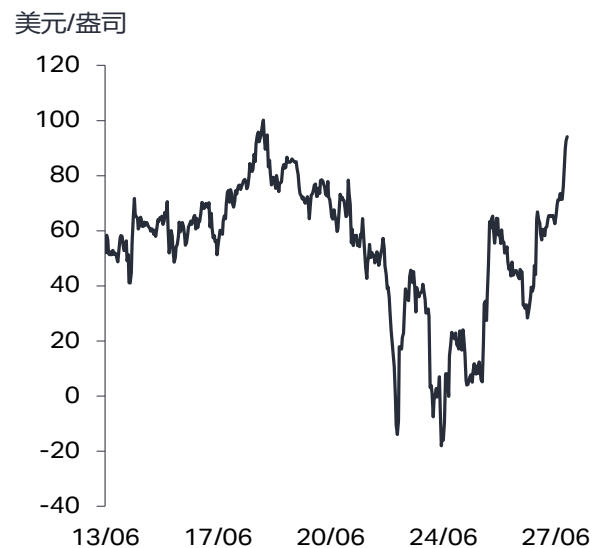
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



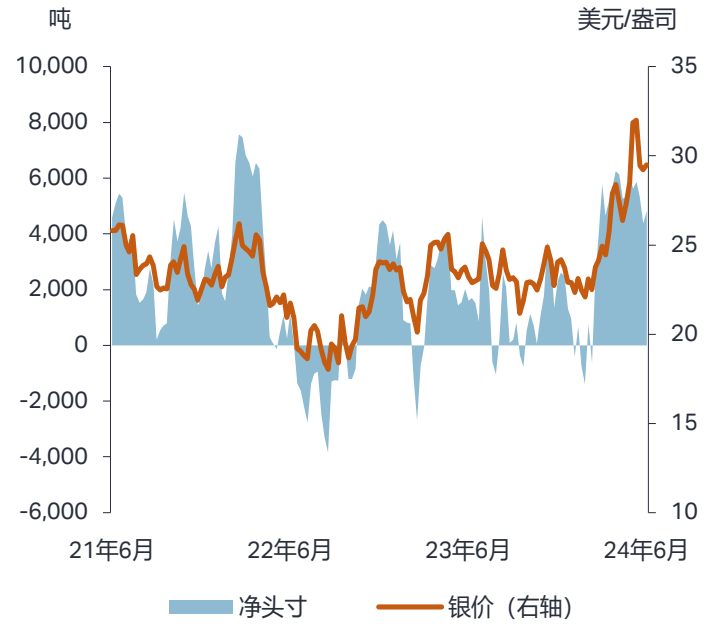
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



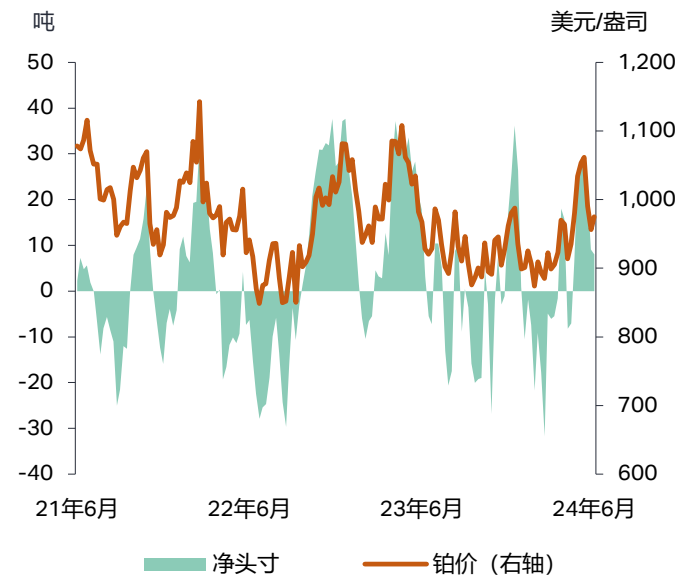
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



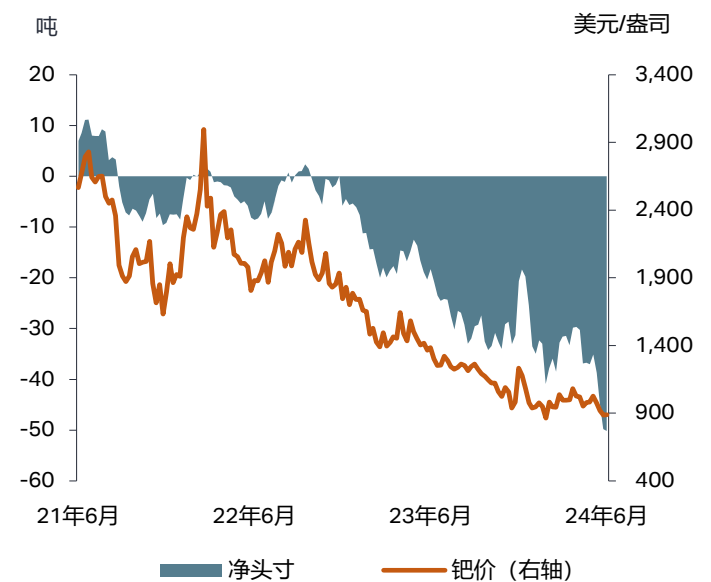
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

铂金



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

钯金

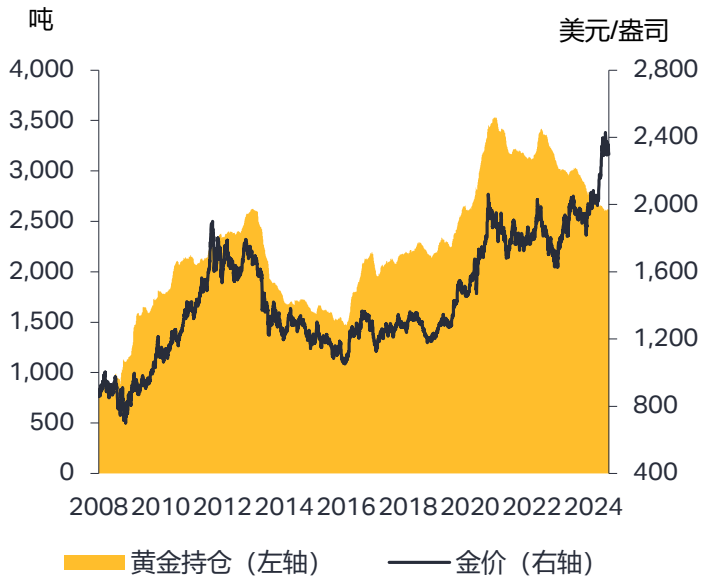


*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg



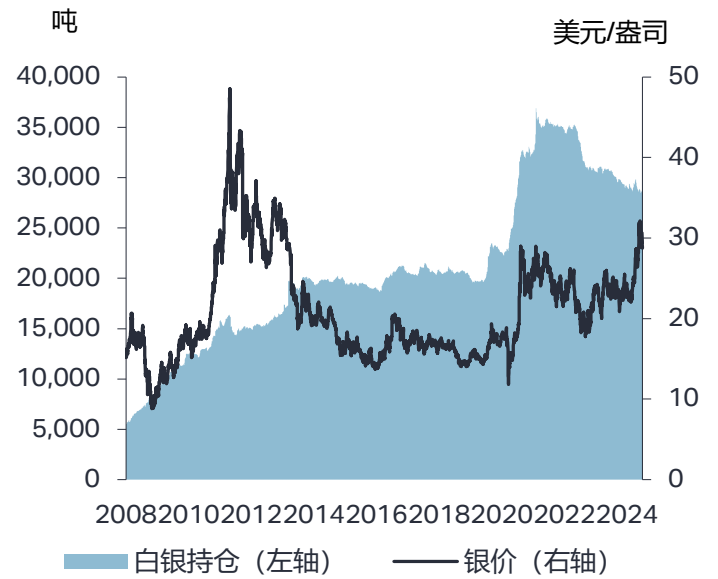
图表 - ETP 持仓

黄金



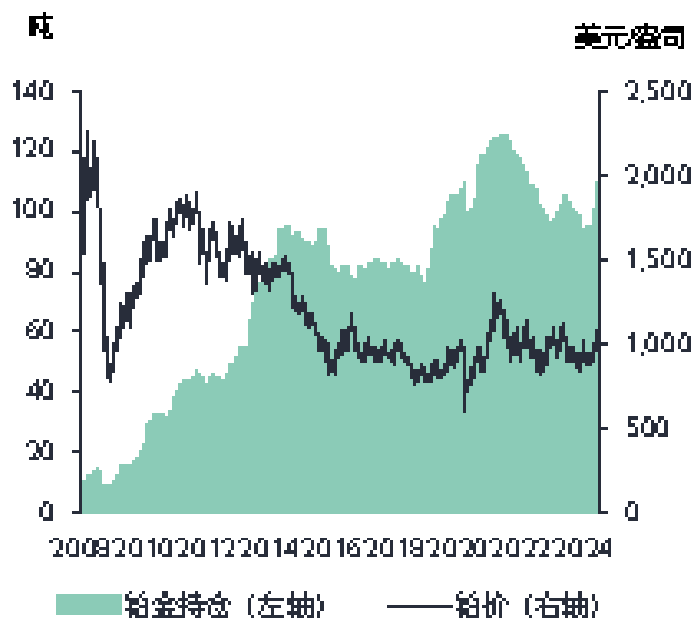
来源: Bloomberg

白银



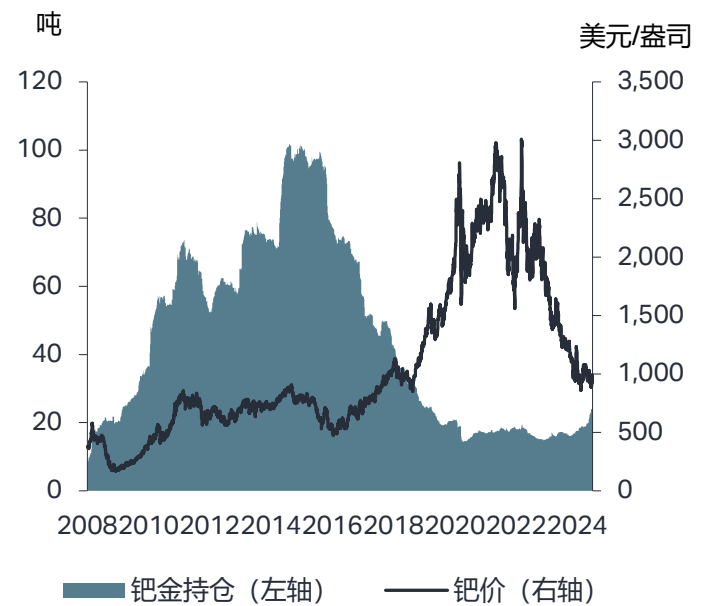
来源: Bloomberg

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

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

Sarah Timlinson, 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

Celine Zarate, 顾问 - 马尼拉

Jie Gao, 研究员 - 上海

Ross Embleton, 矿业研究员

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。