



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 568 期

2024/08/07

黄金

上周三，受中东地区紧张局势持续升级、美债收益率不断下降、美元走弱等因素提振，金价再度站上2,400美元/盎司。

白银

在进口关税税率下调后，印度上周国内银价对到岸成本价从之前的折价1美元/盎司转为溢价约0.70美元/盎司。

铂金

今年上半年英美铂业公司的精炼铂族金属产量同比增长5%，至178万盎司。

钯金

6月份丰田公司全球各工厂的汽车总产量同比下降13%，已连续第五个月下滑。

本次夏季奥运会主火炬电动代替氢能

2024年7月26日星期五，伴随着盛大的开幕式，奥运圣火在巴黎点亮。不同于2021年东京奥运会圣火由绿氢供能，2024年巴黎奥运会主圣火台和圣火由电力供能。据奥委会官员称，“圣火”主火炬其实是“一层薄水雾加光束流”。主圣火台配备40个LED聚光灯和200个高压雾化喷嘴，这与东京奥运会不同。东京奥运会主圣火台燃烧注入碳酸钠溶液的绿氢，而使圣火可见。这是否象征铂族金属未来对氢应用预期？还是氢能在未来绿色能源解决方案和应用中找到了真正属于自己的位置的一种常态？

为全面了解氢能面临的问题，需要深入分析政府当前相关政策、氢能生产及其对铂族金属需求的影响。就政策而言，2022年4月英国政府宣布制定了到2030年使氢气产能达到10GW的新目标，较之前目标翻了一番。政府还于2022年7月推出了“低碳氢气标准”，并于2023年2月份就认证计划启动咨询程序。《2023年能源法》中也包含有支持启动大型乡村氢能供热实验的条款。

2022年10月欧盟通过了鼓励建设加氢站和其他替代燃料补给站的规则草案。2023年3月欧盟议会和理事会就开发这些基础设施制定强制性国别目标达成一致意见，目标为到2031年在欧盟主要公路每隔200公里都建有此类替代燃料补给站。2023年7月欧盟议会通过了正式规则，待欧盟理事会批准后立即生效。2022年8月



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

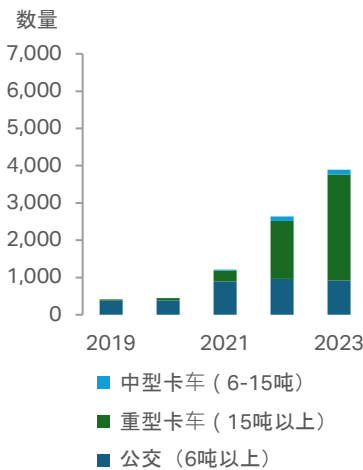


www.aurus.com



www.randrefinery.com

重型燃料电池汽车产量



数据来源:KGP Auto

美国政府宣布根据《通胀削减法》推出清洁氢气生产激励措施。

2022年3月发布的《氢能产业发展中长期规划(2021-2035年)》概述了中国的氢能政策。该计划旨在发展氢能并规划了三阶段的目标。在第一阶段(到2025年),形成较为完善的氢能产业发展制度政策环境,使燃料电池车辆保有量达到约5万辆,部署建设一批加氢站。在第二阶段(到2030年),形成较为完备的氢能产业技术创新体系、绿色氢气生产及供应体系。在第三阶段(到2035年),形成氢能产业体系,构建涵盖交通、储能、工业等领域的多元氢能应用生态。

然而,实际情况是氢能价值链中的关键企业都正遭遇政策方面的挑战,同时宏观经济不确定性和持续上升的成本膨胀也带来额外冲击。举例而言,美国《通胀削减法》45V氢气税收抵免条款规定每公里使用“合格的清洁氢气”可获得不超过3美元的税收抵免,但条件是必须来自投产期不长于36个月的可再生能源。这意味着除非一个制氢项目与新的可再生风电场或太阳能电厂挂钩,否则不能获得税收抵免。

在欧洲,实施相关法规和认证规则被认为是从投资决策转向项目实施的重大障碍,因此多个后备项目的实施时间已被一再推迟。作为例证,2024年1月份更新的“IEA后备项目库”显示定于2023年投产上线的电解水制氢项目总数为1.2GW,但根据2024年3月份发布的“IEA清洁能源市场监测报告”,2023年仅有一半的项目实际投产上线。

有鉴于此,我们已下调了2024年新增氢产能的预测值。不过也应看到,虽然氢能开发企业面临融资问题和通胀压力,大多数情况下项目也仅是延期实施,实际被取消的项目数量有限。此外,鉴于多个巨型新项目宣布开工,我们实际上已上调了中长期电解水制氢领域铂族金属需求量预测数字,具体参见我们两年发布一次的《十年期铂族金属与氢经济报告》。

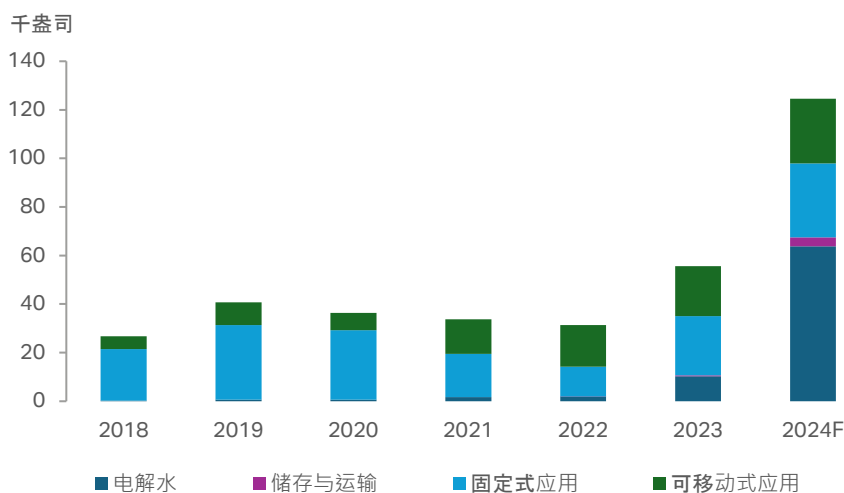
从氢经济的消费端来看,短期内情况同样复杂。虽然我们对固定端应用燃料电池用量的研判基本保持不变,但考虑到氢燃料电池汽车产量预期下调,海洋应用产业化速度放缓,航空工业应用仍处于起步阶段等因素,将使铂族金属需求向未来推

迟。

2024年初时整车制造商预计全年氢燃料电池卡车和公交车的产量为7,000辆左右,但年中时已把产量预期下调了约1,000辆。不过预期产量仍较2023年上升52%。与生产端的情况类似,没有迹象显示氢能战略已遭放弃,而只是产能的规模化部署被推迟,需要等待相关基础设施建成,消除规模化应用的障碍。

这将对铂族金属需求产生哪些影响呢?鉴于电解水制氢项目部署放缓,氢燃料电池汽车产量也走低,我们已下调了2024年氢经济领域铂族金属总需求量的预测数字,不过绝对数量仍有望较2023年增长一倍以上,超过10万盎司。不仅如此,预计未来十年期间需求量将显著增长。正如一些奥运选手可能会错失奖牌,虽然2024年表现可能不及预期,但随着政策实施力度和一致性增强,未来氢经济领域的铂族金属需求有望不断增长。

氢产业链各环节对铂族金属的需求

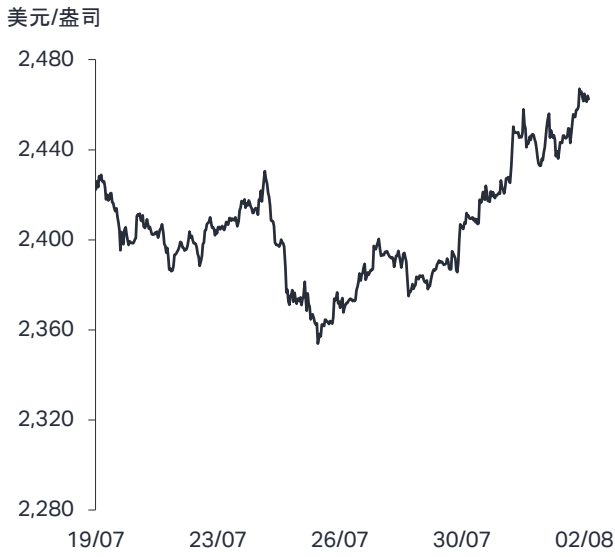


数据来源: Metals Focus



图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



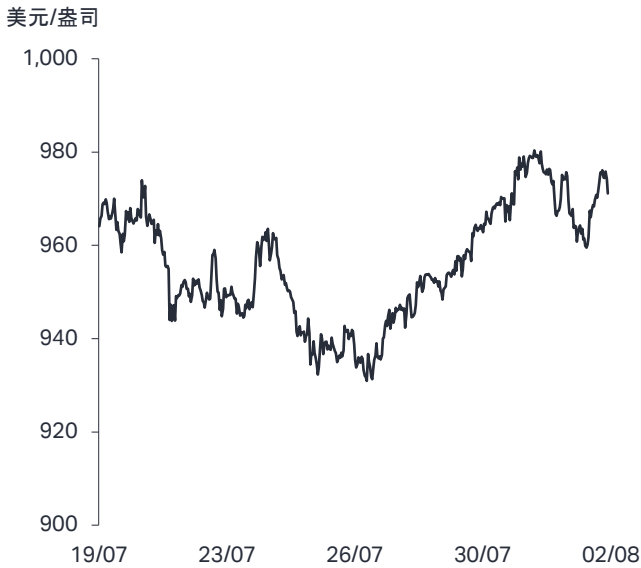
来源: Bloomberg

白银



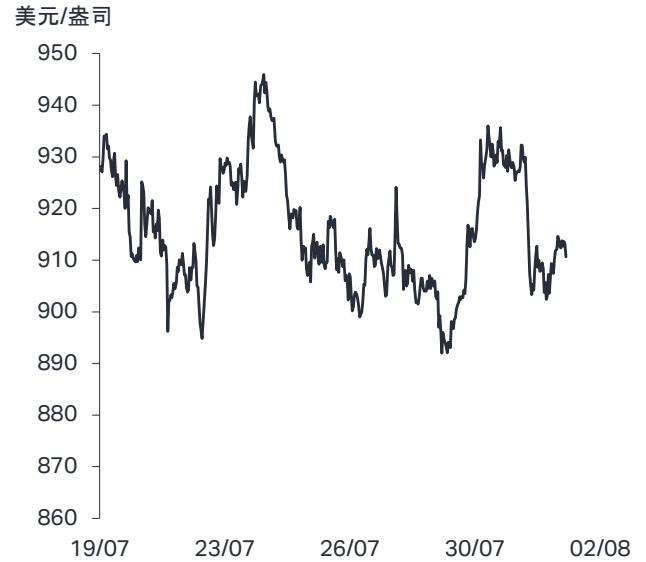
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金



来源: Bloomberg



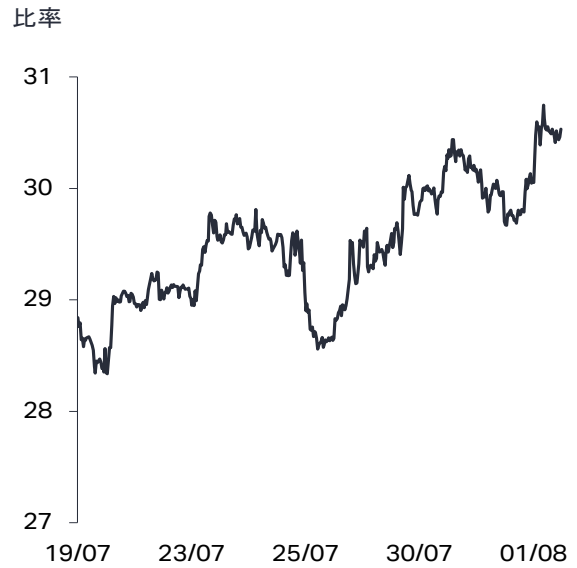
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



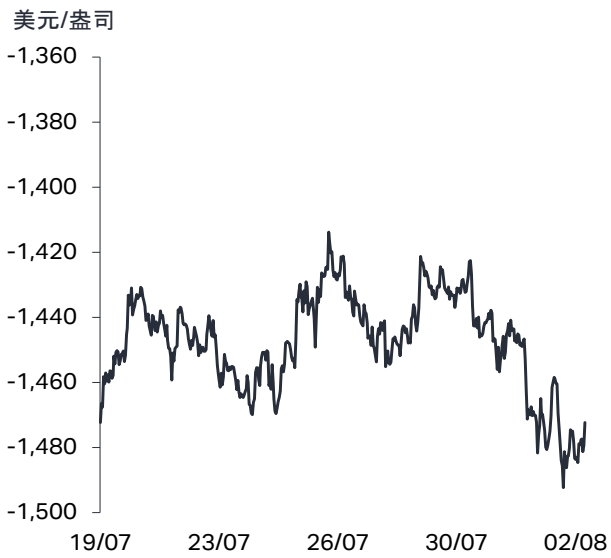
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



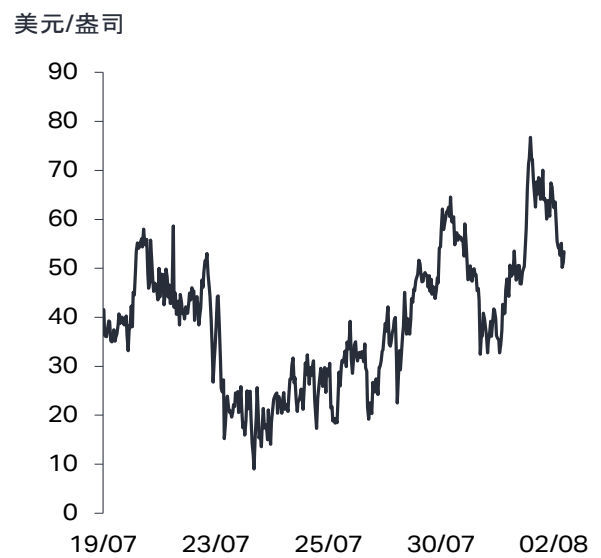
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

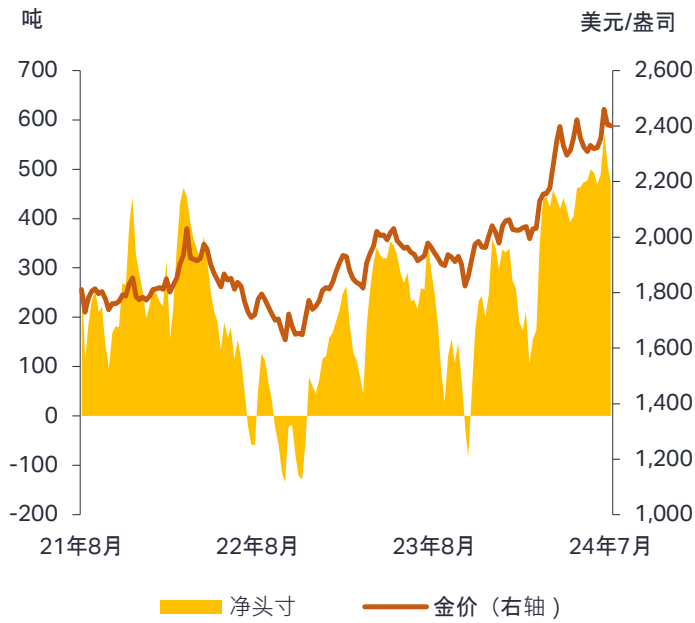


来源: Bloomberg



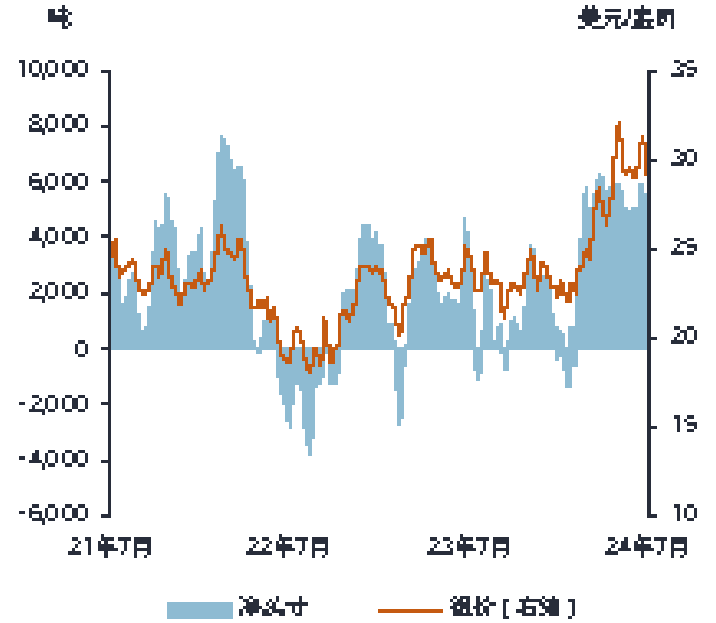
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



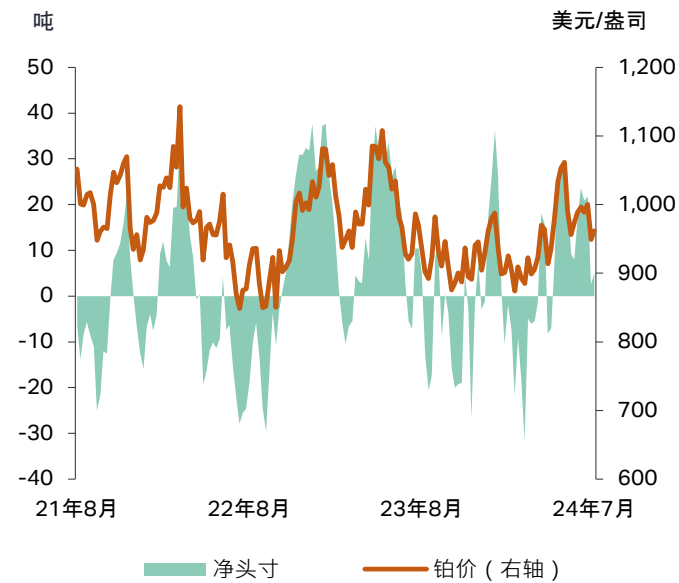
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

白银



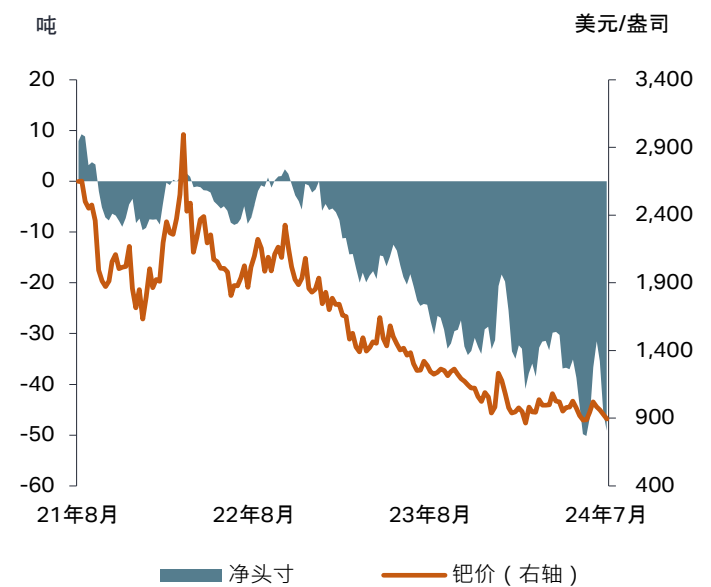
*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg

铂金



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

钯金

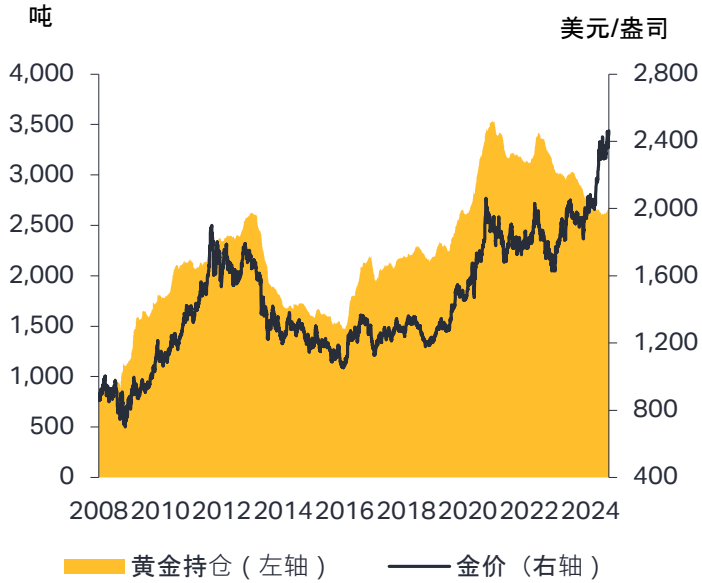


*管理基金头寸 (Managed money);
来源: Bloomberg



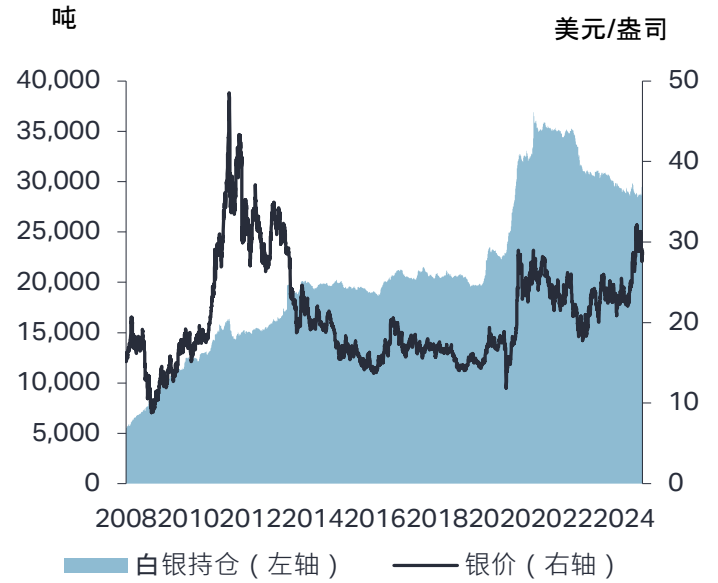
图表 - ETP 持仓

黄金



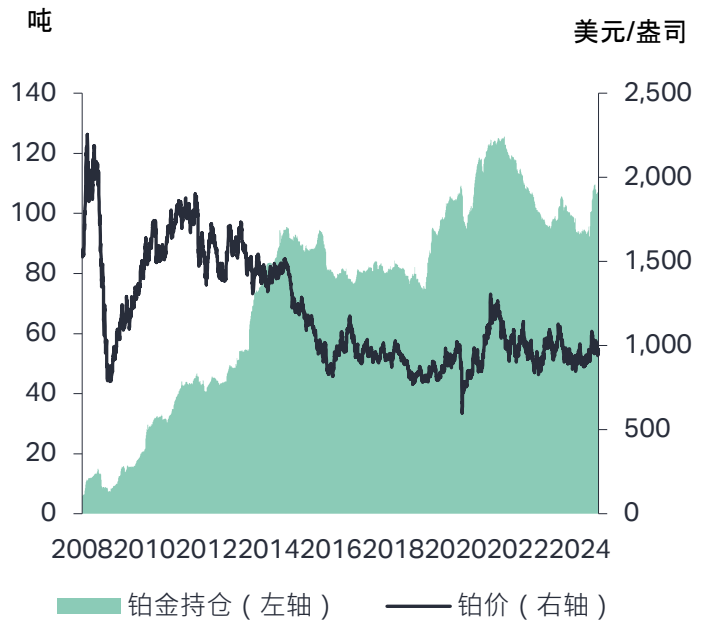
来源: Bloomberg

白银



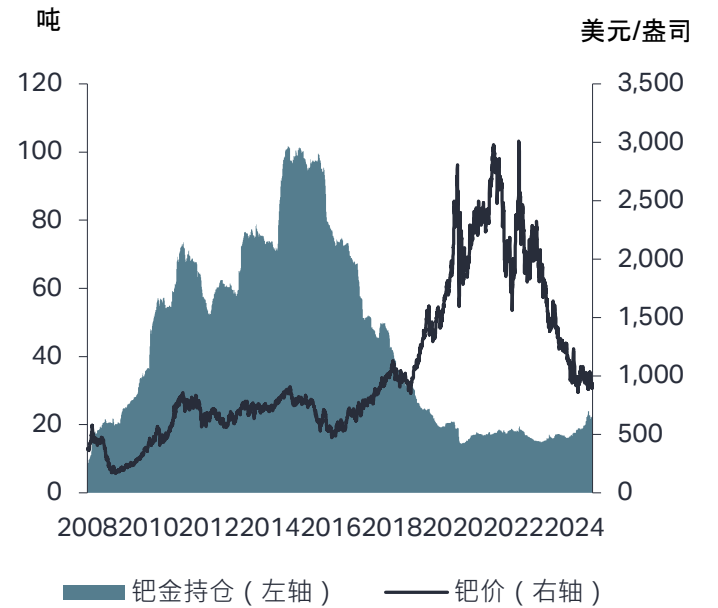
来源: Bloomberg

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。