



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 584 期  
2024/11/28

### 黄金

上周，随着俄乌紧张局势不断升级，金价收复2,600美元/盎司关口。

### 白银

中国将把光伏产品出口退税率从13%下调至9%，自12月1日起生效。

### 铂金

津巴布韦政府宣布从明年1月起将不再推迟征收针对铂金出口的5%选矿税。

### 钯金

通用汽车公司计划在全球裁员1,000人左右，主要是美国员工。

### 白银工业需求升至创纪录水平，2024年预计将结构性供应短缺

上周，世界白银协会在纽约举行了白银中期报告发布会晚宴。晚宴会上菲利普·纽曼先生和莎拉·汤姆森女士受邀出席并发表演讲。演讲主要内容包括：预计2024年白银市场将连续第四年出现大规模供应赤字，主要是由于白银工业需求大幅增长，以及供应端相对保持稳定。

首先来看需求，预计2024年全球白银总需求量将上升1%，至12.1亿盎司，为Metals Focus起始于2010年数据系列中的第二高值。需求增量将主要来自于工业部门。在2023年大幅回落后，今年银饰和银器需求也有望收复部分失地。在主要需求领域中，仅实物白银投资需求会较大幅度下降。

虽然宏观经济大环境颇具挑战性，2024年白银工业需求量仍强劲增长，有望首度突破7亿盎司。与2023年的情况很类似，绿色经济应用（其中主要是光伏行业）的白银需求持续增长，支撑工业部门的白银总需求量上行。光伏发电新增装机容量升至创纪录水平继续推高光伏行业的白银用量。得益于汽车复杂度上升、电动化进程持续推进、充电站等电动汽车基础实施投资持续增加等因素，汽车行业的白银需求量也走高。

AI科技快速得到应用也推高了白银需求量。AI热潮下企业对技术升级、设备更换和新基础设施投资的



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)

---

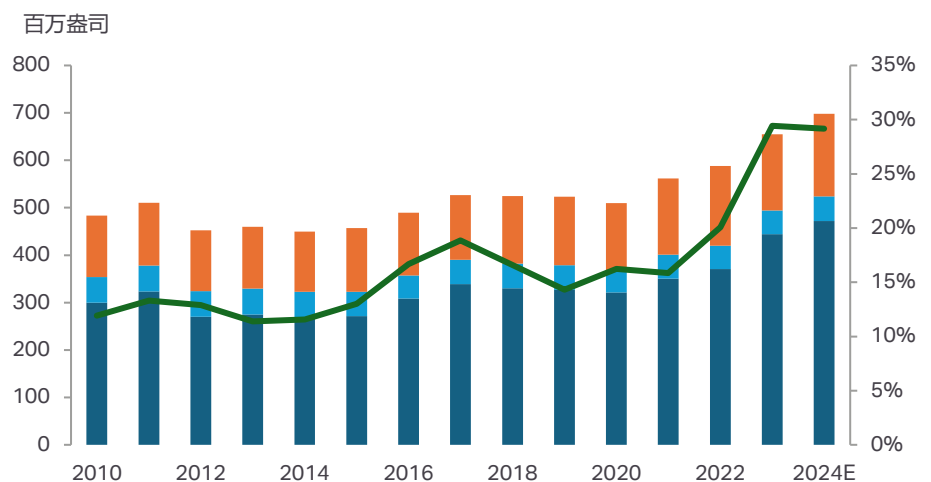
需求日益增长,显著减轻了消费者支出下降带来的负面影响。

银饰和银器需求也将分别增长5%。由于7月份政府下调白银进口关税推动三季度本国银饰和银器消费量强劲增长(不过10月份国内银价涨至高于关税下调前水平后,消费增速已放缓),本年迄今印度一直都是关键增长源。若把印度排除在外,因美国需求量走高,全球银饰加工需求量将增长2%,银器需求量则将与去年大致持平(微降1%)。

相比之下,2024全球白银零售投资需求量则将连续第二年下降两位数,或将创出四年来新低。据估算美国需求量下降40%,是导致本年迄今全球总需求量下降的主因。因未爆发新危机,美国投资者对银币和银条(以及金币和金条)的需求下降,考虑到2020-2023年期间个人投资者已买入了相当大数量的实物贵金属,则更是如此。继2023年大幅下降后,2024年欧洲白银零售投资需求继续走弱,不过降幅有限。相比之下,得益于关税下调和向好价格预期,2024年下半年印度白银零售投资需求则急剧回升。

视线转向供应,预计2024年全球白银总供应量将增长2%,至10.3亿盎司。因墨西哥、智利和美国产量增长足以抵消秘鲁、阿根廷和中国产量的下降,全球矿产白银总产量将增长1%。就墨西哥而言,泛美白银公司旗下的La Colorada矿山在通风基础设施升级改造后加工吞吐量和矿石品位均上升,叠加纽蒙特公司旗下的Peñasquito矿山产量回升,推动该国白银产量增长。

## 白银工业需求



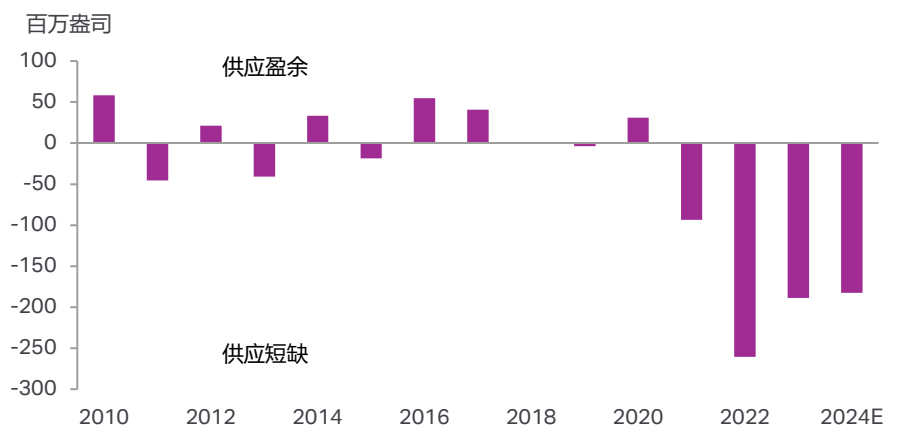
数据来源: Metals Focus

2024年白银回收供应量的增幅将更大，达5%，绝对值有望创出十二年来新高。鉴于银价显著上涨，4月份以来来自价格敏感区域的回收供应量持续上升也较为合理，例如西方国家的旧银器回收量就大幅增长。含银工业废料回收量也已上升，但主要受结构性因素推动。

整体而言，预计2024年全球白银市场将连续第四年出现结构性供应短缺，数量为1.826亿盎司。据估算，2021-2024四年期间累计供应短缺量达7.25亿盎司，与2010-2019年期间白银供应持续盈余（年均供应盈余量为1千万盎司左右）形成鲜明对比。

展望未来，Metals Focus预计在可预见的未来白银供应赤字仍将继续。不过应注意，目前白银地上存量仍庞大。截至10月底伦敦商业性金库和各大商品交易所仓库的白银库存量高达12.6亿盎司左右，足以满足12个月的需求量。鉴于未报告的金库中还储存有更多白银，实际库存量应显著高于12.6亿盎司。因库存量很高，近年来白银市场整体供应充足，预计短期仍将如此。不过从中期来看，白银持续供应赤字将导致库存量减少，最终白银市场会出现供应紧张，进而将支撑银价。

### 白银市场供需平衡情况



数据来源: Metals Focus

# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



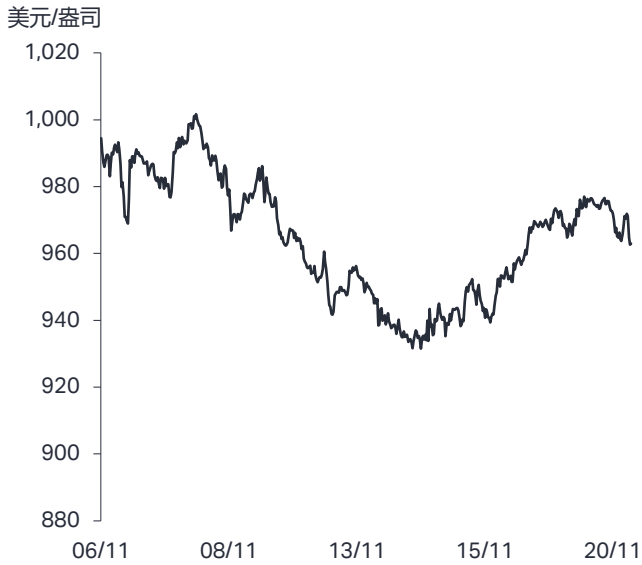
来源: Bloomberg

## 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



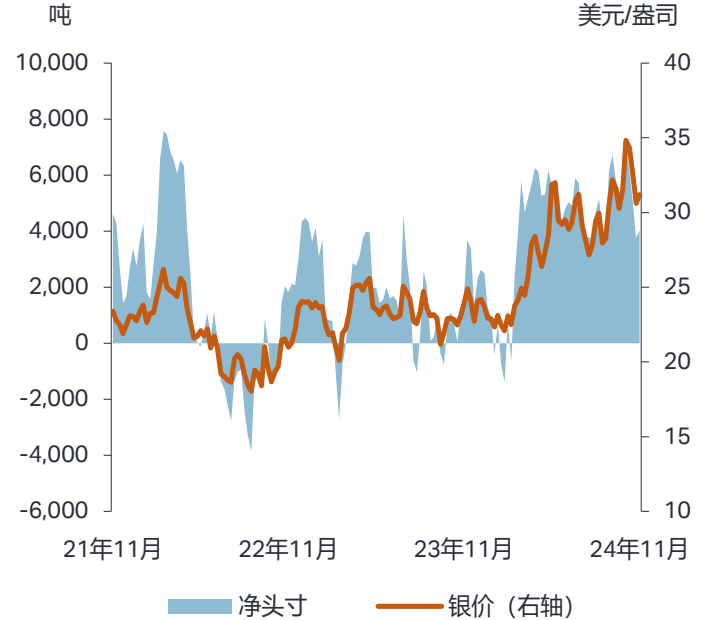
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



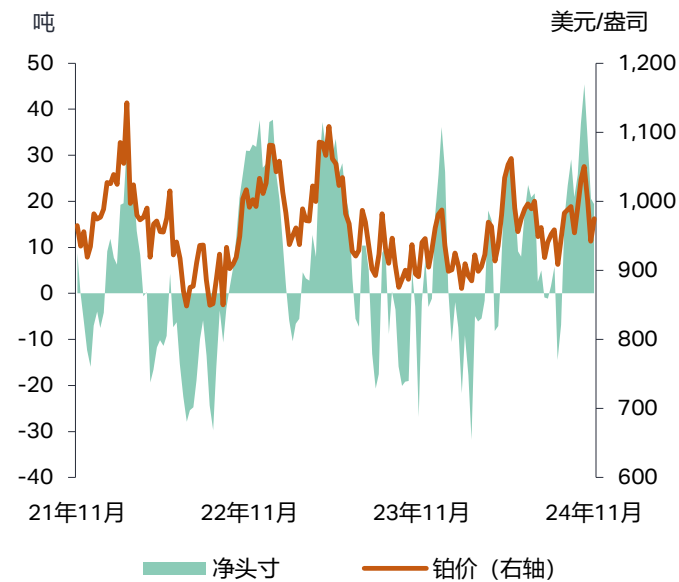
\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg

## 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

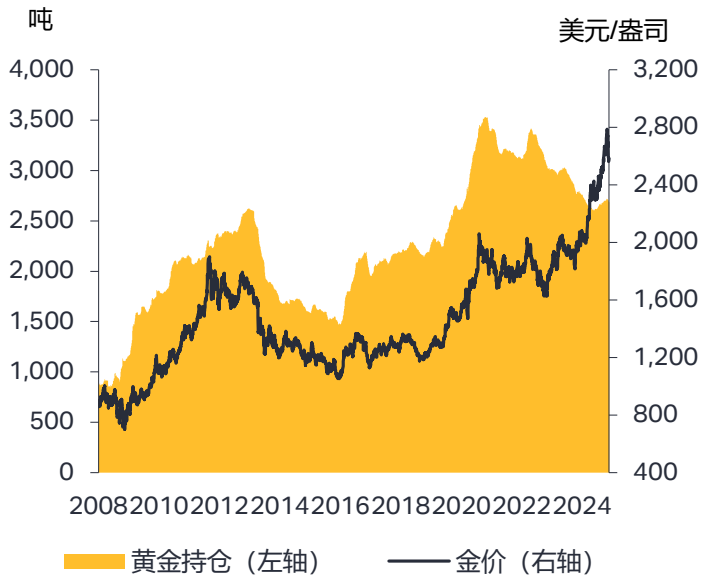


\*管理基金头寸 (Managed money);  
来源: Bloomberg



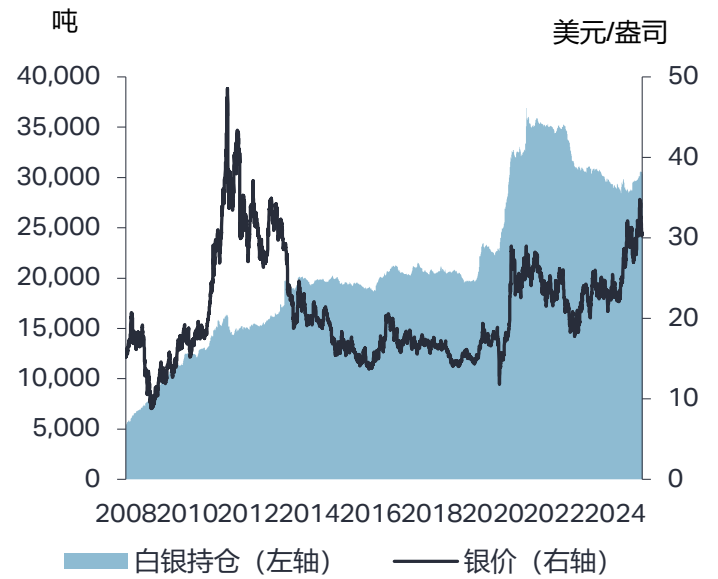
# 图表 - ETP 持仓

## 黄金



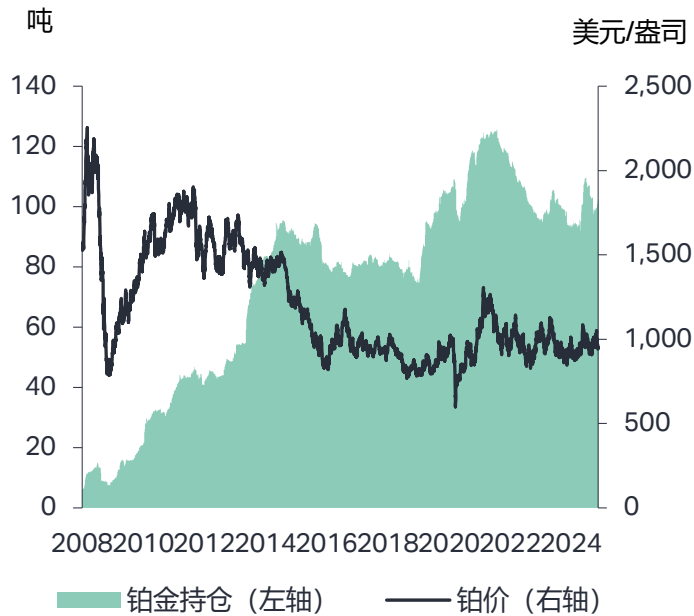
来源: Bloomberg

## 白银



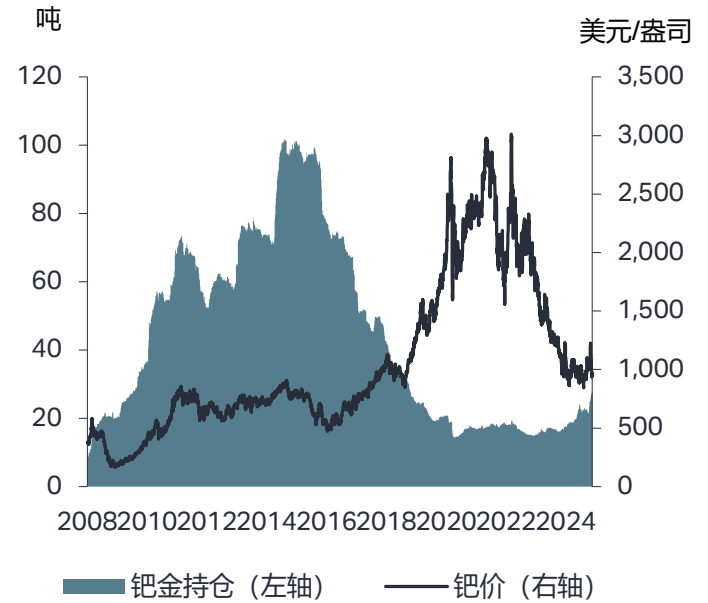
来源: Bloomberg

## 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。