



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 502 期

2023/04/18

黄金

上周四，美国通胀数据略低于预期，支撑金价上涨。

白银

上周，芝加哥商品交易所集团CME管理基金持有的白银期货净多头仓升至9,220万盎司，为2023年1月底以来最高水平。

铂金

在铂族金属价格大跌后，诺瑟姆铂业公司终止了收购皇家贝福肯铂业公司的要约。

钯金

在发出后续通知前，南非国家电力公司实施第五级和第六级交替拉闸限电。

2022年末中东黄金需求稳健复苏，而目前逆风正在积聚

2020年因受新冠疫情冲击，以均值计中东地区国家的黄金首饰消费量同比下降43%，而2022年大幅回升后，该地区的黄金需求量已超过2019年水平。不过2023年初市场的谨慎乐观情绪目前已转变为更为谨慎的情绪。近期中东当地和美元计价的金价均大幅上涨，波动率也已上升，都可能会打压需求回升之势。

3月份参加伊斯坦布尔珠宝首饰展（下称“IJS展会”）的观感，及后续与业内人士就土耳其和其他中东国家黄金需求状况的讨论都显示，上述因素对当地需求构成一定影响。这些因素更凸显出去年大部分时段内中东地区黄金需求走强的重要性，即需求走强可能有助于应对当前黄金市场的价格波动。

鉴于土耳其加工制造的黄金首饰既用于出口也用于满足国内消费（前者占土耳其金饰加工产量的75%），IJS展会也是观察土耳其金饰加工制造业健康度的重要窗口。作为背景信息，2022年土耳其金饰出口量位居世界第七，出口额达80亿美元，较2019年疫情爆发前的出口额（50亿美元）增长60%。

2020年土耳其金饰出口面临极为困难的形势，出口量下降45%，而之后的两年则持续增长，增幅分别

You can
always spot
a good egg.



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



www.valcambi.com



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.aurus.com



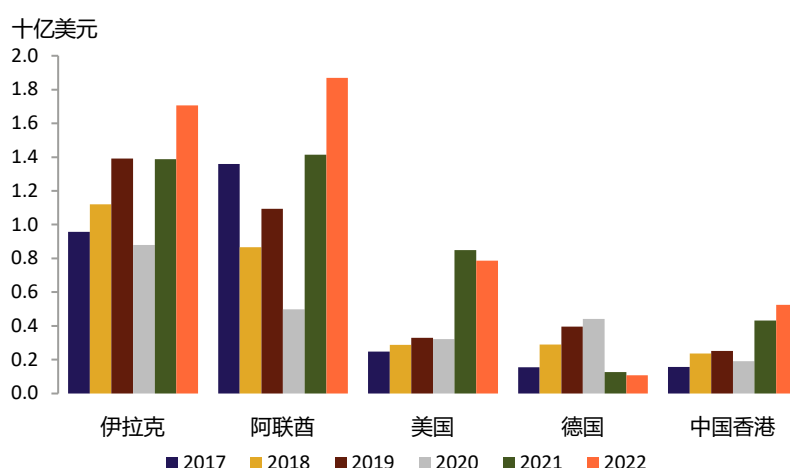
www.randrefinery.com

达87%和21%，期间已创出历史新高。过去两年间，阿联酋和伊拉克是土耳其金饰两大出口目的地。其中阿联酋既是转口国，也是中东地区主要金饰消费国，吸引大量旅游者前来观光购物。伊拉克进口的金饰则主要用于国内消费，把从土耳其和阿联酋输入的金饰用于再出口的数量有限。

首先来看土耳其，多年来该国已吸引地区内大量首饰批发商来此营商，其中很多在位于伊斯坦布尔的Kuyumcukent珠宝首饰商城开设了贸易办事处。此外，商城内的中小型首饰商提供产品定制设计，工费通常较低，也吸引一些中东地区的知名首饰企业下单订购。其中一些企业在其所在国拥有首饰加工制造能力，但为便于海外客户采购（相较于中东其他城市，一些客户更愿意到伊斯坦布尔采购），也决定把土耳其首饰加入自己的产品组合。跨国首饰制造商亦对在工资水平持续下降的土耳其从事生产更感兴趣。以上因素叠加阿联酋将自2023年6月1日起征收9%的公司所得税（此前税率为零），显示未来一段时间部分首饰产能转移至土耳其的趋势可能还将延续。

把目光转向阿联酋黄金首饰市场，政府自2018年起征收5%的增值税看起来已不再构成利空。就2022年而言，该国金饰市场因新冠疫情得到遏制而大为受益，防疫限制措施解除后旅游者（其中包括前往观看在卡塔尔举行的世界杯足球赛的游客）再度涌入。限制措施解除还有利于排灯节期间的金饰销售，因此吸

土耳其黄金首饰出口额



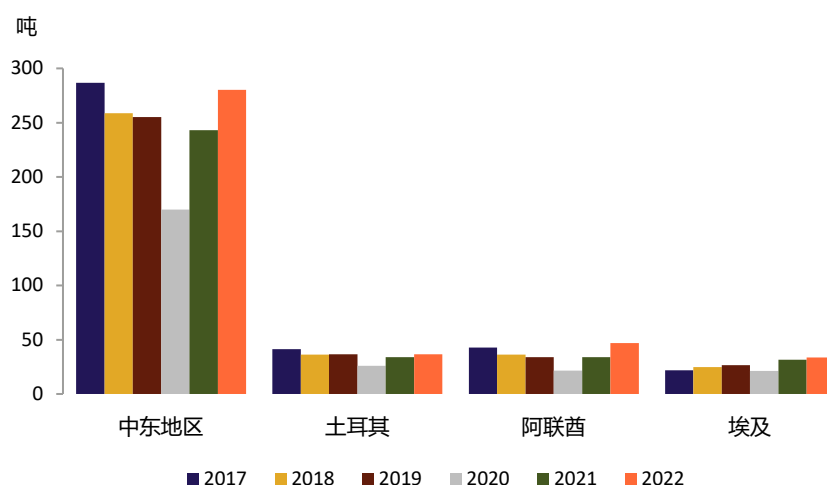
数据来源：S&P Global

引了大量来自印度的访客，而之前由于疫情来阿联酋的印度访客数量稀少。得益于上述有利因素，2022年阿联酋黄金首饰消费量升至47吨，创出七年来新高。

再来看另一重要市场埃及，2022年该国黄金首饰消费量同比上升6%。虽然3月份和10月后期两次货币贬值的冲击最初都影响该国消费者购金，但由于国内通胀率高达22%，黄金又具有对冲通胀的特性且是避险资产，在一定程度上支撑金饰需求。在上述两大因素的作用下，埃及零售投资者的金条和金币需求量也大幅上升，较2021年需求量至少增长七倍。（需要强调指出的是，由于小金条和金币的工费低，已获取一部分黄金首饰所占市场份额。）

2022年中东地区的黄金首饰总消费量升至五年来新高，充分显示市场在疫情后复苏。由于黄金能对冲通胀且是避险资产，通胀持续上升促使地区内居民踊跃购金。展望未来，因金价大幅上涨且波动率高，叠加2022年黄金需求量的基数高，今年中东地区的黄金消费量要进一步增长面临挑战。有鉴于此，我们须承认全年地区黄金消费量有可能会同比小幅下降。

黄金首饰消费量

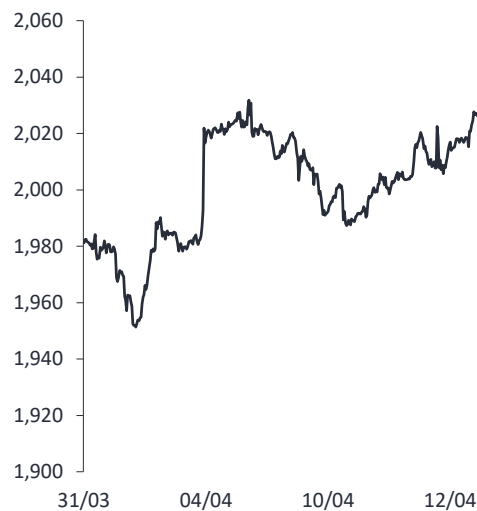


数据来源: Metals Focus

图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金

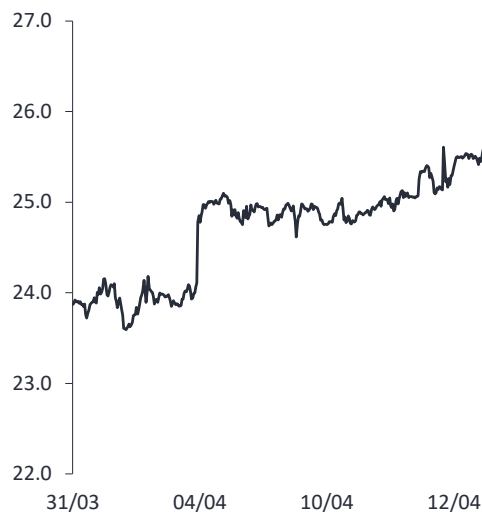
美元/盎司



来源: Bloomberg

白银

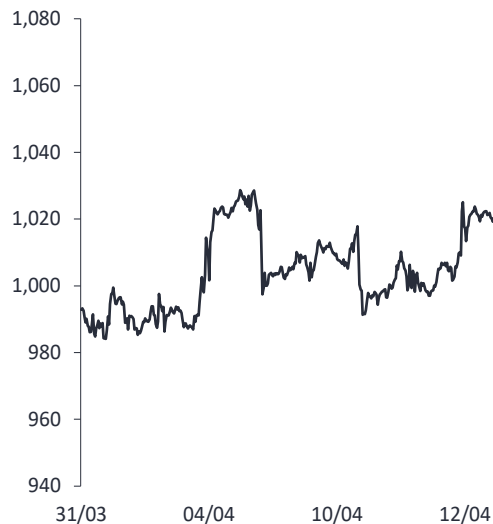
美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金

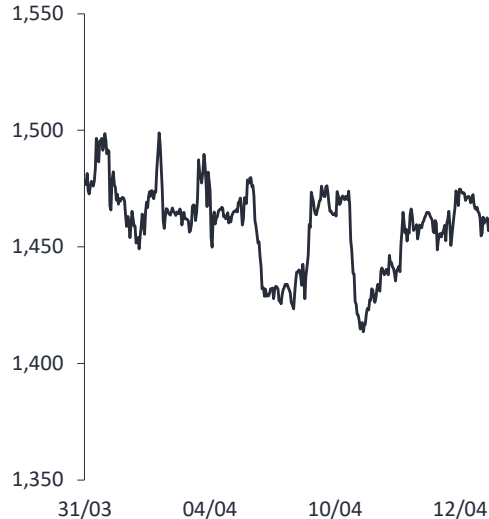
美元/盎司



来源: Bloomberg

钯金

美元/盎司

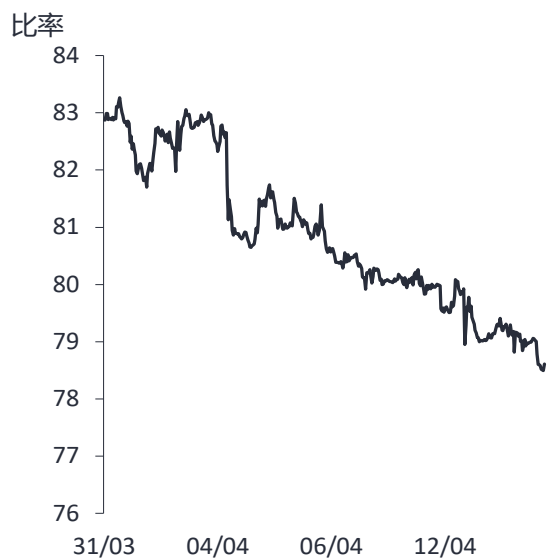


来源: Bloomberg



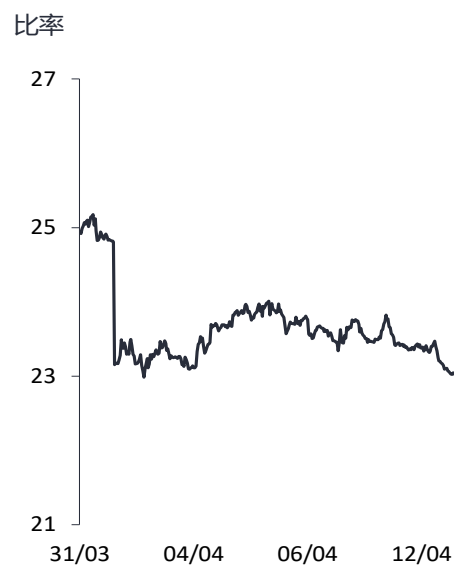
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



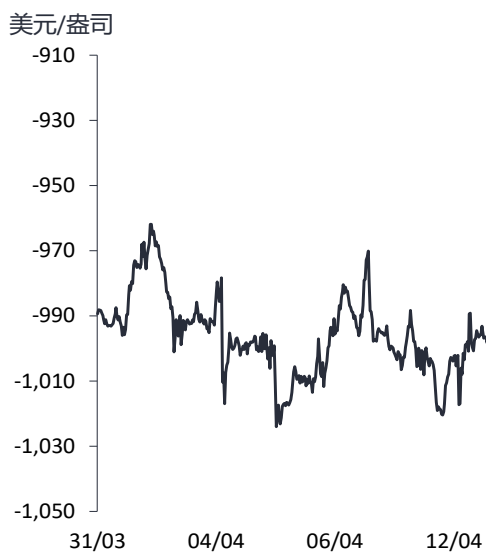
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



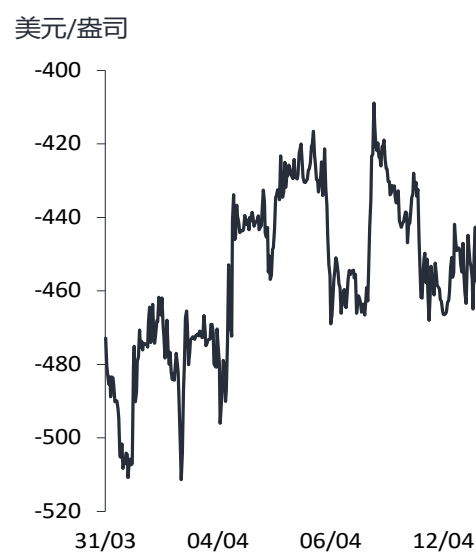
来源: Bloomberg

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



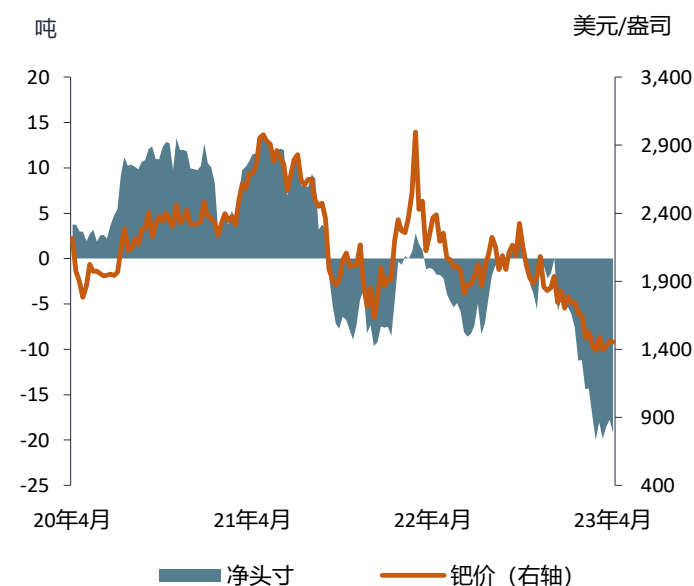
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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人或持牌人均均为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。