



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 511 期

2023/06/27

黄金

两周前，美国CPI数据公布后，黄金交投于1,940-1,970美元/盎司区间。

白银

6月中旬，印度国内白银成交价较到岸成本价的折价为0.40美元/盎司，较6月初的0.60美元/盎司略有收窄。

铂金

普拉格能源公司 (Plug Power) 将供应8MW的氢能源电池，用于替换加州酒乡地区的柴油发电机。

钯金

中国汽车工业协会发布的数据显示，5月份国内汽车产量同比上升21%，至233万辆，汽车销量也增长28%，至238万辆。

从JCK珠宝首饰展会洞见美国首饰市场趋势

6月3日至4日期间，Metals Focus参加了在美国拉斯维加斯举行的JCK珠宝首饰展会，该展会是全球最具影响力、规模最大的行业展会之一，共有来自130多个国家的约30,000名人士参会。

过去几年间美国首饰市场跌宕起伏，先是2020年受新冠疫情冲击陷入萧条，之后2021年惊人复苏，2022年也保持强劲。在这一背景下，我们参加本次展会旨在了解目前美国首饰市场的热度。2022年后半期，很多业界联系人都担忧因美国经济可能陷入衰退，叠加高通胀开始影响薪酬水平，美国首饰市场将由强转弱。而鉴于以产品总重量计，美国仍是全球第三大黄金首饰消费国，而且是第二大白银首饰消费国和铂金首饰制造国，我们很有兴趣对美国市场趋势进行评估。

我们参展期间的一大发现是，几乎所有市场参与者都对本年迄今的市况感到满意，认为表现超出预期。对于美国首饰市场前景的预期虽出现分化，但大多数人持正向预期。重要的一点是，虽然大多数人都承认本年迄今销量下降，但这只是自2021和2022年极高基数上的自然回落。事实上以价值计，今年美国黄金、白银和铂金首饰的总销售额都有望大幅超过疫情前水平。不过以贵金属重量计，仅黄金和铂金首饰的销量有望超过2019年。

美国黄金首饰消费量自2013年起稳步上行，直至新冠疫情爆发才突然逆转。之后得益于遭压抑的需求得到释放，居民储蓄存款水平高，消费者的支出从服务（尤其是旅游）转向实物商品，联邦政府出台收入支持计划等有利因素，消费量显著回升。随着2022年上述有利因素开始消退，



You dream is served

Valcambi Green Gold

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

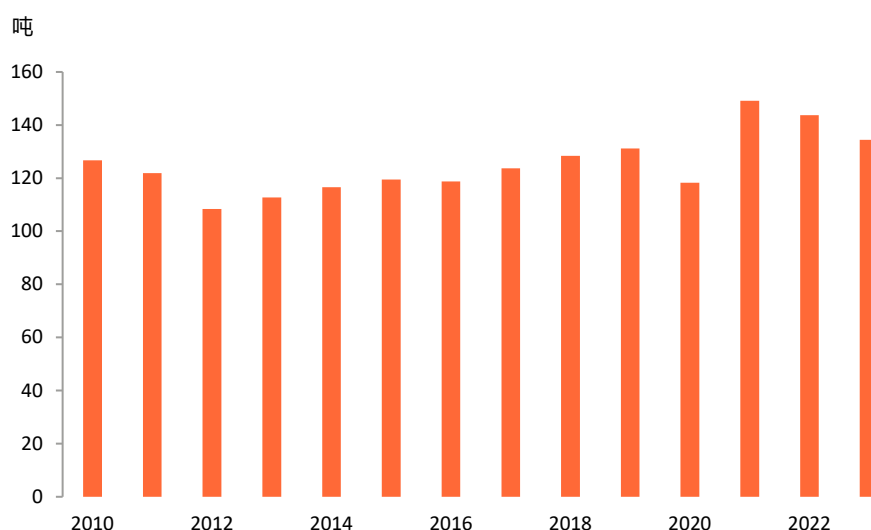
虽然该年的婚礼数量创出新高，以重量计金饰消费量仍下降了4%。不过由于高端首饰市场基本不受政府停止发放救助支票，以及通胀开始走高等因素的影响，金饰销售额的表现则要好得多。

详述上述背景信息，是因为这是我们研判今年美国首饰消费量时的重要参考。首饰消费量的一大影响因素是，由于疫情而推迟的婚礼已陆续举行，2023年婚礼数量将从2022年的250万场降至更为正常的210万场左右。另一大趋势，订婚戒指的材质从白色黄金转向其他贵金属，更放大了婚礼数量下降的影响。由于时尚潮流的变化，一部分黄金婚礼首饰替代了白色黄金。此外，由于铂金与黄金间的价差大，使得零售商销售铂金首饰的利润率大幅高于销售黄金首饰，部分婚礼首饰有转向选用铂金首饰的趋势。

以重量和金额计的黄金首饰销量间的差值也已收窄。低价位金饰的销量已受到高金价的冲击，但高克重金链成为时尚热销品，形成一定抵消。另一大趋势则是“永久性首饰”成为新的细分品类。所谓“永久性首饰”是指在现场把金手链焊接在手腕上，只有通过切断才能脱下，成为一种新品。业界联系人还指出低收入群体喜爱黄金首饰是因其具有内在价值，这有助于解释为什么低端金饰购买者转向购买银饰和人造首饰的人数很少。正因为黄金首饰具有保值性，叠加劳动力市场强劲等宏观经济因素支持黄金投资，我们预计2023年美国金饰总消费量仅会下降6%，延续2019年以来总体上行之势。

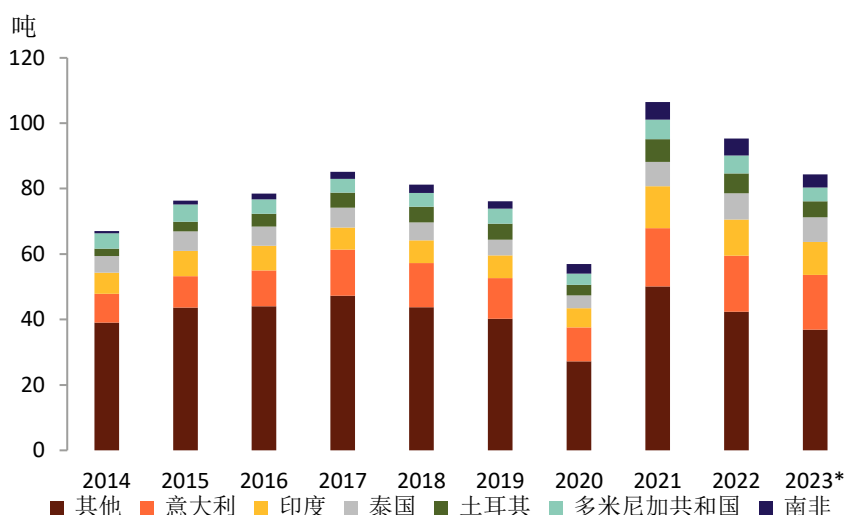
我们在JCK展会期间还了解到零售连锁店持有的黄金首饰库存低，背后的主要原因是零售商对增持库存持谨慎态度。这有助于解释为什么今年美国黄金首饰进口量（具体数量见下页图表）表现（截至4月份下降12%）较其国内金饰销量表现更差。（这与2021年的情况相反，当时美国金饰消费量上升26%，而进口量则飙涨49%。）

美国黄金首饰消费量



数据来源：Metals Focus

美国官方黄金首饰进口量



数据来源: Metals Focus. *根据1-4月数据估算后的年度进口量。

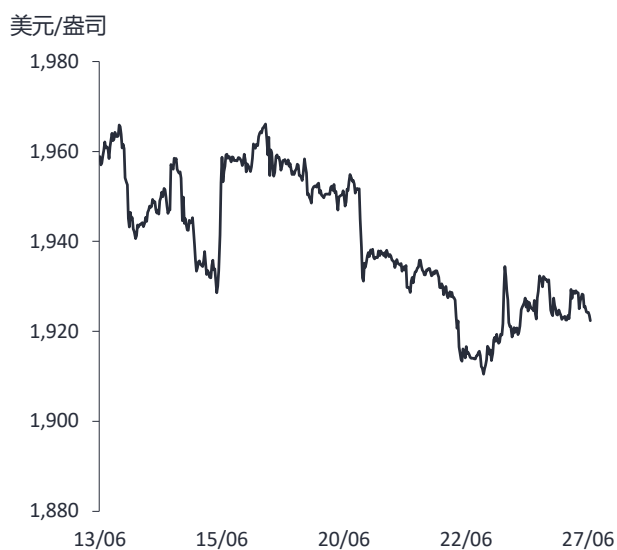
如前面部分已提及的, 因铂金和黄金间的价格差, 主要在婚礼首饰市场上铂金首饰持续获取白色金饰所占份额。建立铂金首饰库存的零售商数量已增多, 同时已有库存的零售商/批发商提供的铂金首饰品类也已增加。这是婚礼数量下降近20%, 但铂金首饰销量表现仍远好于预期的原因之所在。根据我们目前所作预测, 2023年美国铂金首饰需求量仅会下降10%, 较2019年水平仍高出18%。另一方面, 由于婚礼首饰材质由白色金饰转为铂金, 首饰制造商的钯金用量已下降, 同时虽然钯价不断下跌, 纯钯金首饰(纯度大于500)的销量仍极小。

关于白银首饰, 部分反馈信息显示总体销势不及黄金首饰。这主要体现在普货银饰方面, 相较而言品牌银饰的销量表现则更好(虽然今年一季度潘多拉公司的销售额仍同比下降7%)。关于背后的原因, 主流观点认为银饰销量增长需要时尚潮流推动, 而不像金饰一样, 被视为具有保值功能的经典属性。

从很多方面讲, JCK展会期间我们了解到的最大变化是矿产钻石正在被实验室培养钻石取代。关于这一变化对贵金属用量的影响尚无明确的共识, 但一些人认为实验室培养钻石的价格低, 可释放一部分资金用于购买贵金属。另一些人还认为由于实验室培养钻石被认为更环保, 且不像矿产钻石大都产自冲突地区, 有助于推高面向关心政治人士的销量。事实上可持续发展性也是展会的一大主题, 很多生产商都强调其使用回收再生的贵金属。即使这对提振总回收量的实际作用甚微, 但也是使首饰业对2023年剩下时段内销势预期较为乐观的原因之一。

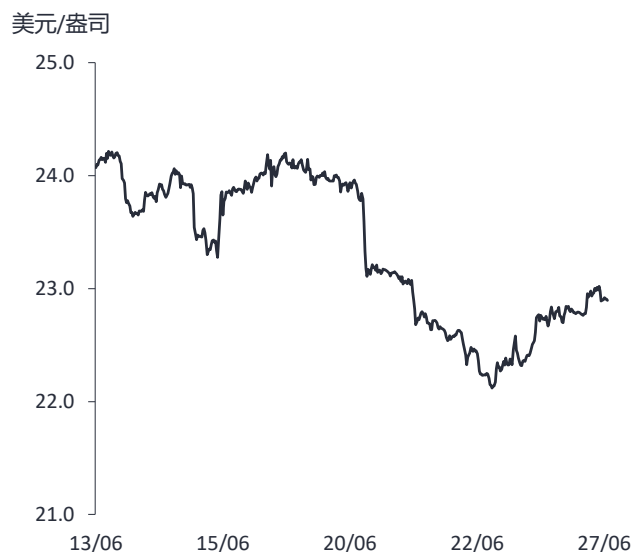
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



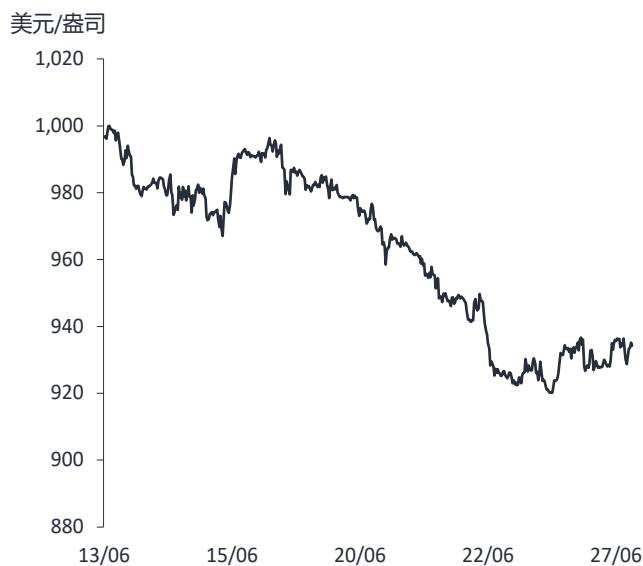
来源: Bloomberg

白银



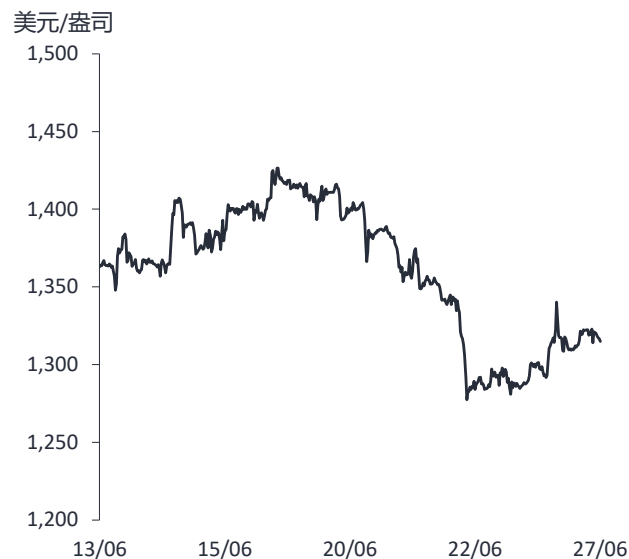
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

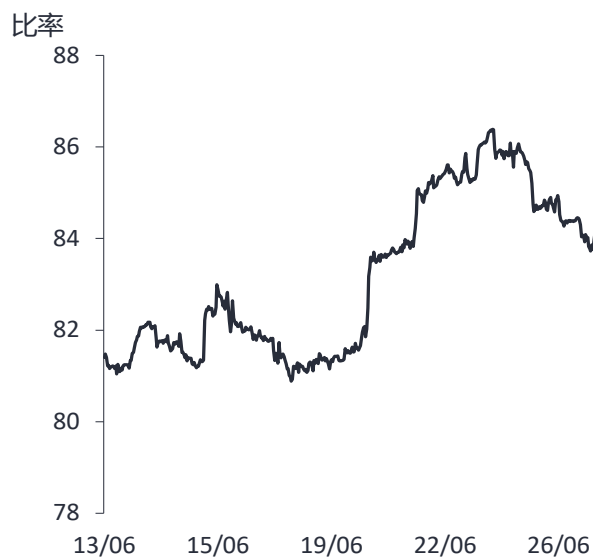


来源: Bloomberg



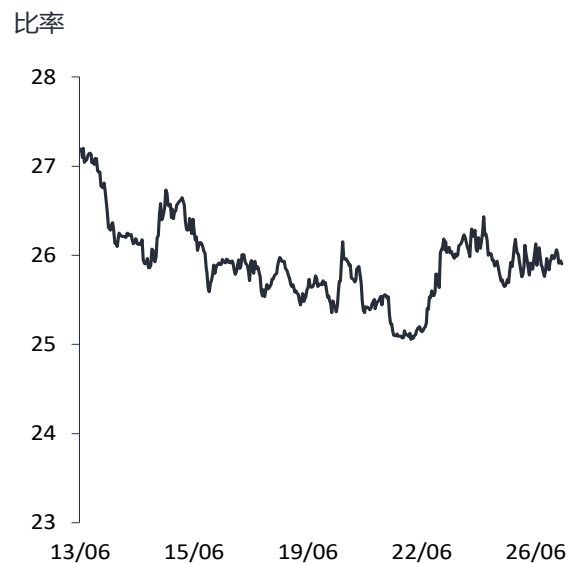
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



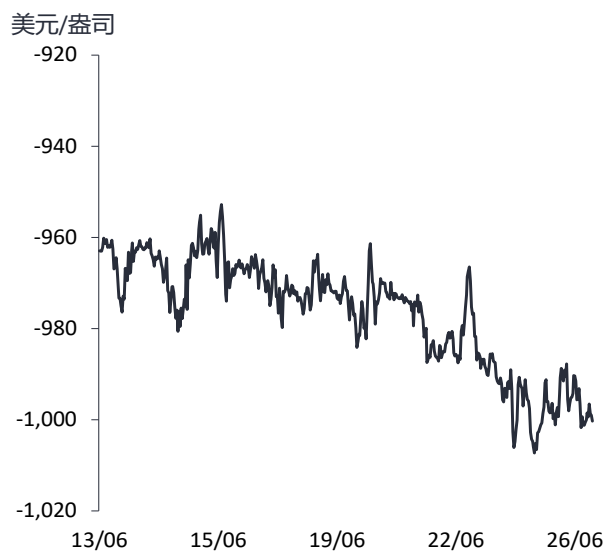
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



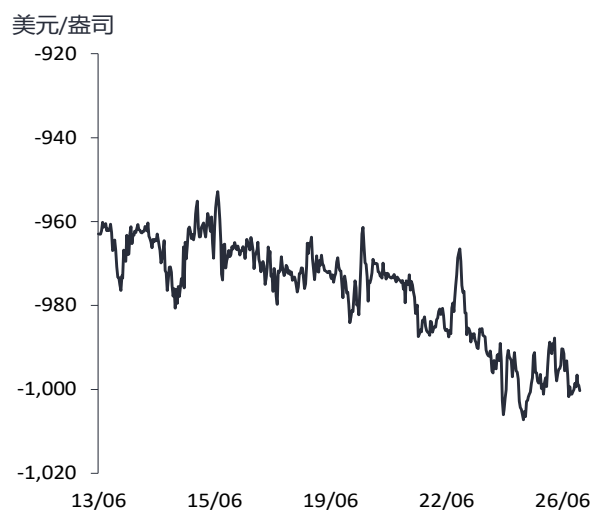
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg

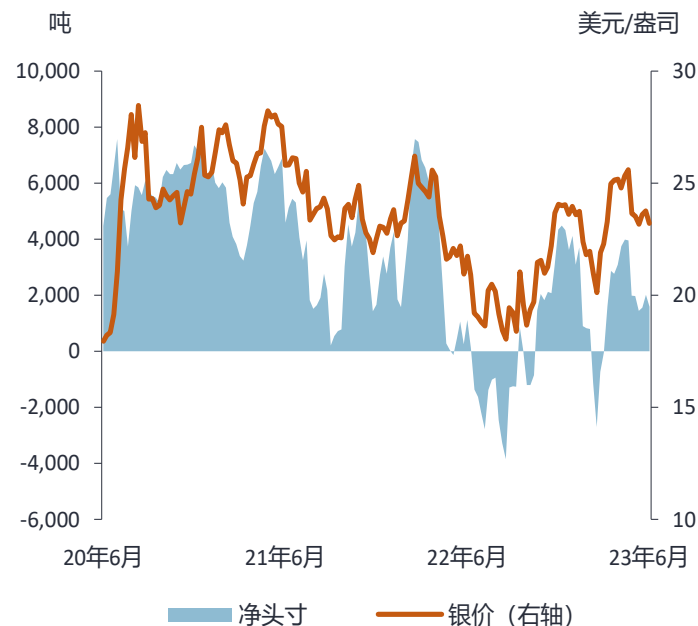
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



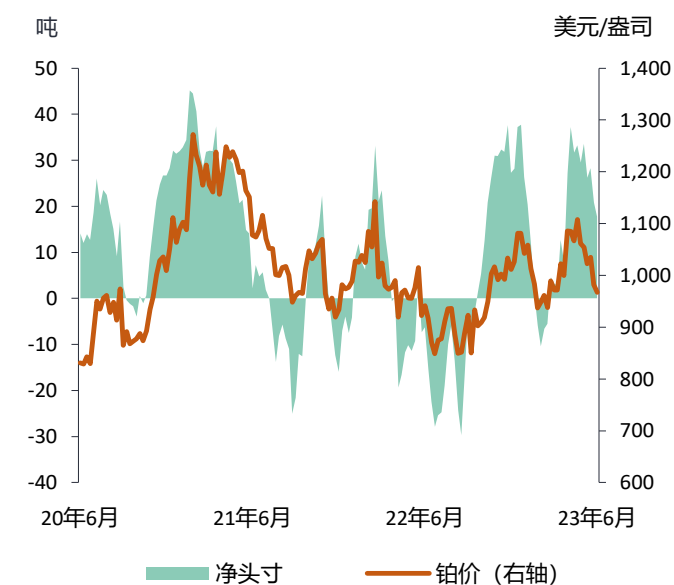
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



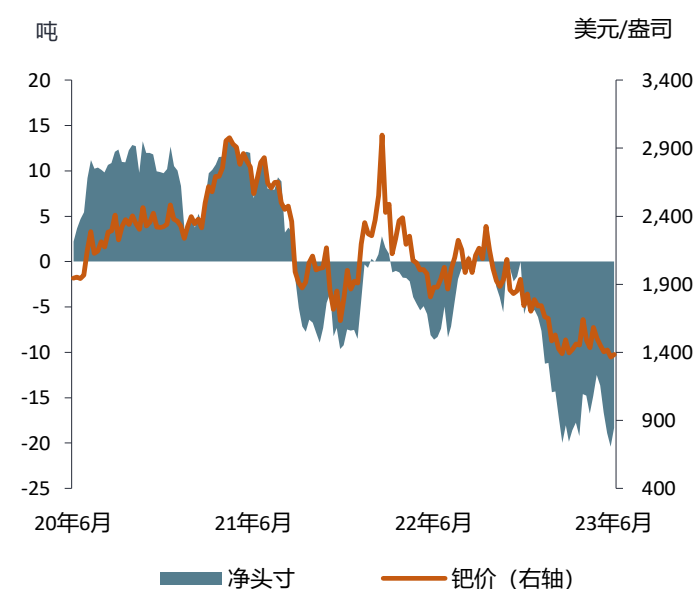
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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。