



# Metals Focus 金属聚焦

## 贵金属周报

第 530 期  
2023/11/01

### 黄金

上周，因投资者尚在等待美国 GDP 和通胀数据发布，金价保持在 1,970 美元/盎司上方。

### 白银

金/银价格比率保持在 86:1 上方，为今年 3 月以来最高水平。

### 铂金

本年迄今欧盟国家新车上牌数量增长 17%。9 月份汽油车的市占率为 34%，混动汽车和电动汽车的市占率分别升至 27% 和 15%，柴油车的市占率则继续下滑。

### 钯金

今年三季度诺里尔斯克镍业公司的钯金产量同比下降 7%，至 66.3 万盎司。该公司维持今年全年的产量指引不变，仍为 240 万-260 万盎司。

### AI 将支撑工业部门的贵金属需求走高，但近期逆风犹存

在多国央行为遏制通胀而持续加息的大背景下，预计 2023 年全球经济增长将较 2022 年放缓。今年消费市场进入弱势周期，导致供应链厂商调整库存，也打压制造业活动。特别是疫情后中国经济虽有所复苏，但受国内房地产市场拖累，增长势头受到影响。这些因素都打压 2023 年工业部门的贵金属需求。不过一些逐渐成熟的新兴应用有望带来新增长动力，应能支撑 2024 年工业部门的贵金属需求回升。

目前在各种新兴应用中，人工智能（AI）获得的关注度之高罕有其匹。今年生成式 AI 已发生阶跃变化，向其投入的资源 and 后续应用都迅猛增长。有鉴于此，预计生成式 AI 将向越来越多的领域拓展，尤其是在 2024 年。由于大多数与 AI 设备配套使用的元器件都是高规格元器件，包括采用先进半导体生产的芯片、高带宽内存（HBM）、具有高电容和耐高温性的高端多层陶瓷电容器（MLCCs）等，我们预计很多含贵金属的元器件将得到更广泛的使用。

此外，为适应 AI 算法的演进和高性能云计算与边缘计算（用于支持相关应用）的要求，用于设备升级的投资增加将继续推高 AI 服务器和交换机的出货量。作为背景信息，由于设备复杂性不断提高，AI 服务器所需的



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](http://www.valcambi.com)



A PALLION COMPANY  
[www.ABCbullion.com](http://www.ABCbullion.com)



[www.aurus.com](http://www.aurus.com)



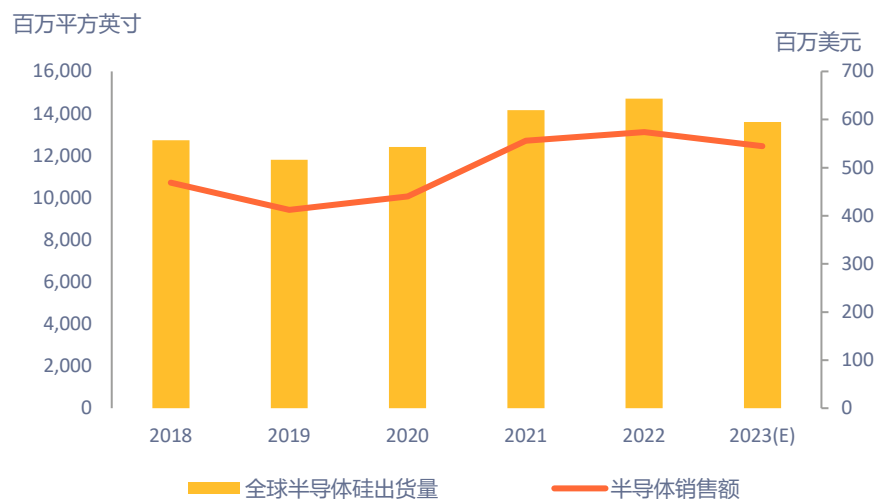
[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)

印制电路板（PCB）数量约为普通服务器的6-8倍。不过虽然传统服务器因AI服务器的需求上升而丧失了部分市场份额，但由于生产能力受限，2023年AI服务器在服务器总出货量中的占比仍将低于10%。不过随着AI服务器和交换机产能提高，我们预计未来几年间其出货量将实现两位数增长，这有利于贵金属用量上升。相关含贵金属的元器件包括：用于芯片制造的铂合金溅射靶、高功率组件中使用的银-钯合金MLCCs、用于芯片和存储器封装的金键合线、印制电路板中使用的金镀层、引线框上使用的钯镀层等。

云计算需求持续增长也已催生出超高速网络传输协议。在5G网络持续增长，明年还将引入6G网络和推出Wi-Fi 7的背景下，芯片制造商将加快推出卫星通信芯片。因此我们预计低轨卫星的部署将加速，进而将支持一系列新AI产品得到应用。通信芯片、复合半导体、传感元器件制造等相关行业也都有望从中受益。

领先的智能手机和个人电脑制造商已开始把卫星通信功能集成到高端产品中，这些新产品的发布将促使消费者升级其设备，有望提振陷入疲软的消费电子产品市场。随着这些新产品新功能的推出，在可预见的未来AI相关设备对贵金属需求的积极影响或将加大。

### 全球半导体硅出货量

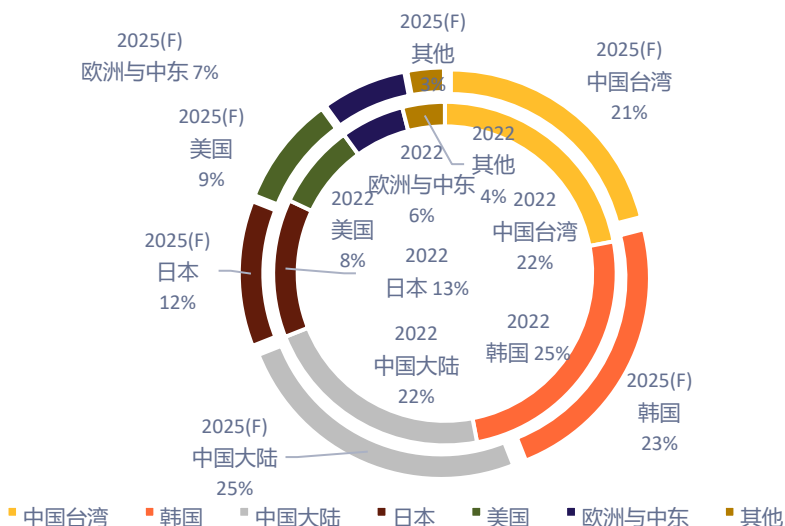


数据来源：SEMI, Metals Focus

此外，高压、高温和高频应用的广泛使用应能为推动新一代复合半导体的开发创造机会。除碳化硅和氮化镓外，氧化镓也被认为是电动汽车、电网系统和航空航天领域使用的功率元器件可选材料中的有力竞争者。由于贵金属是这些领域中所用功率元器件的关键导电材料，该工业路线图将支撑这些领域的贵金属需求。

不过也应看到，供应链厂商必须应对地缘政治方面的不确定性，考虑到以色列是很多电子和半导体公司的重要集聚地，最近爆发的以巴冲突就是一个例子。中东地区局势动荡，叠加美国对中国持续升级的制裁和出口管制，可能会阻碍一些地区的新技术开发进程，进而会打压全球经济复苏。因此我们在电子供应链中的许多联系人都在反馈信息中指出，尽管人工智能带来了上行动力，但2024年下半年之前电子行业尚不大可能恢复增长。

全球300mm半导体产能分布

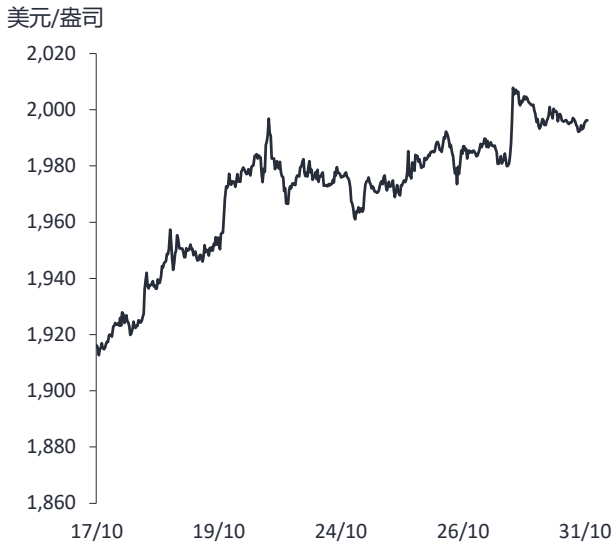


数据来源: SEMI



# 图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

## 黄金



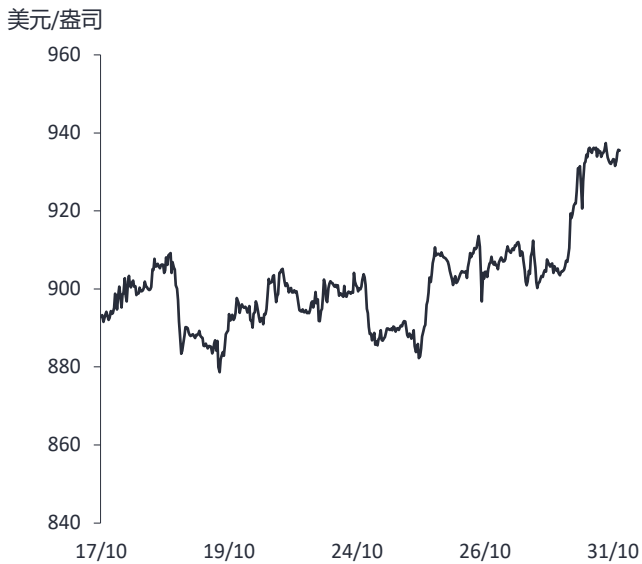
来源: Bloomberg

## 白银



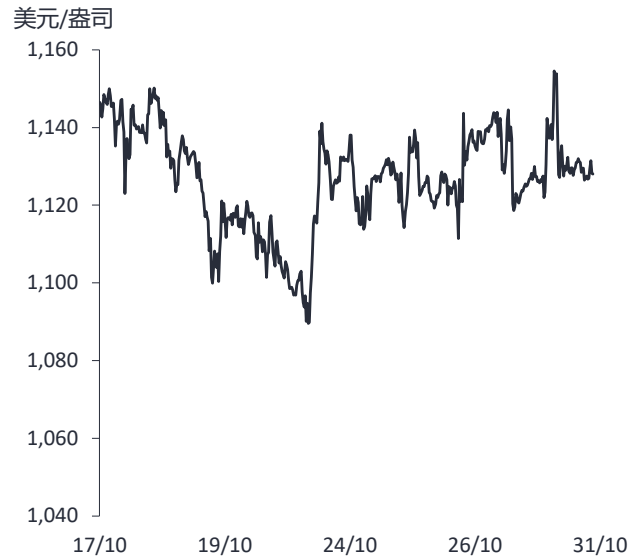
来源: Bloomberg

## 铂金



来源: Bloomberg

## 钯金

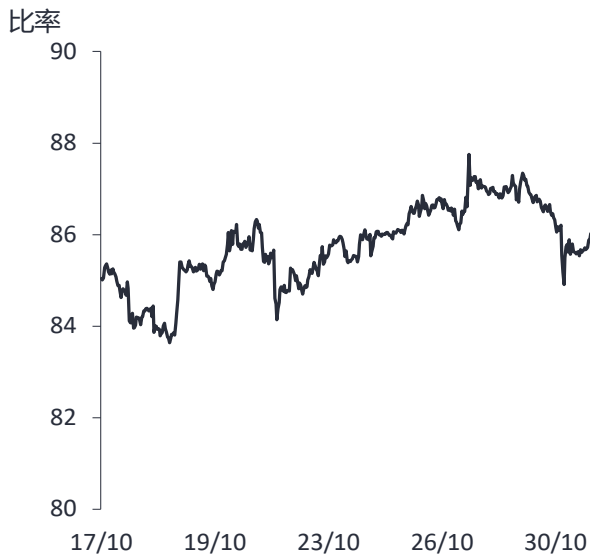


来源: Bloomberg



# 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



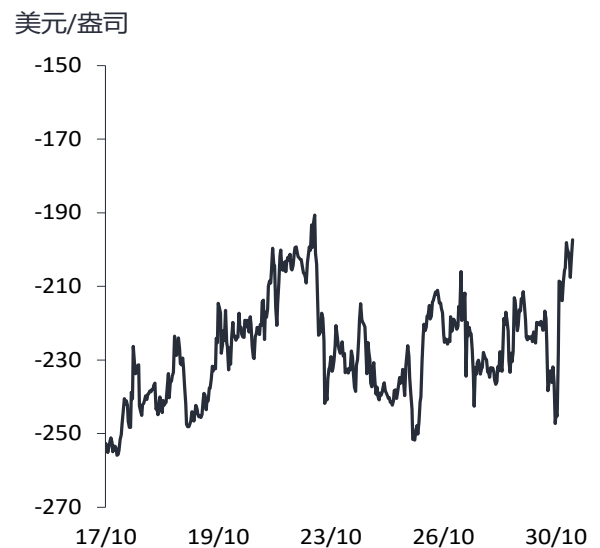
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



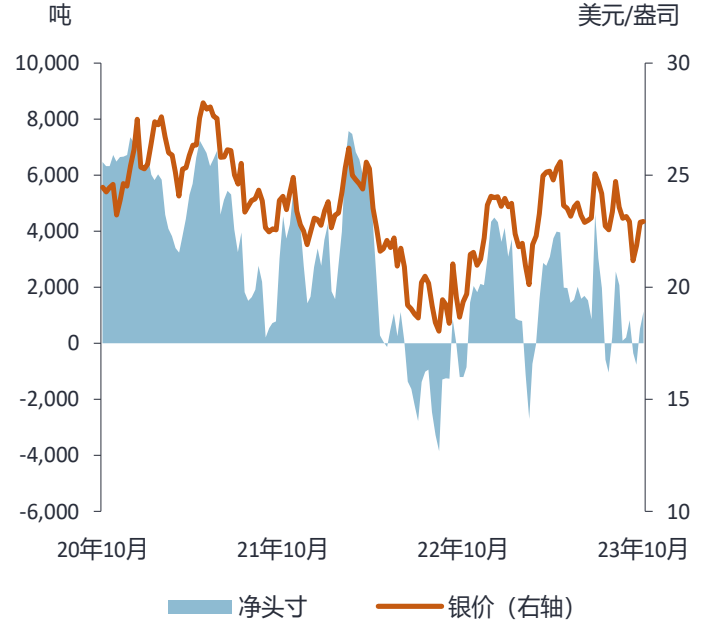
# 图表 - CME 期货净头寸\*

## 黄金



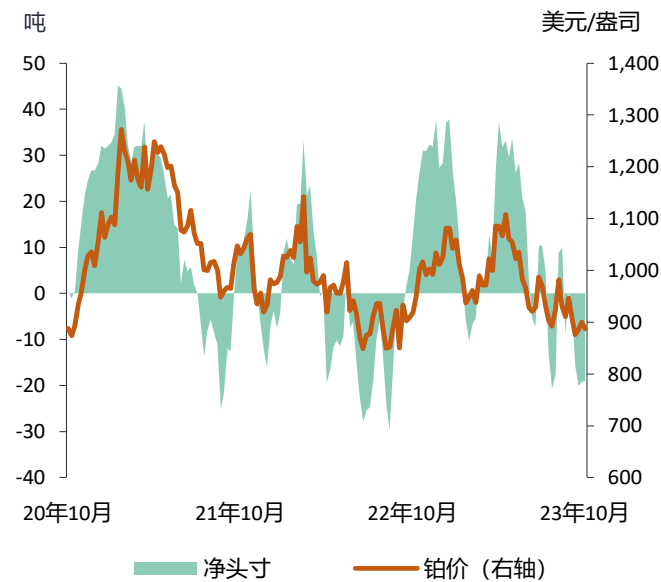
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 白银



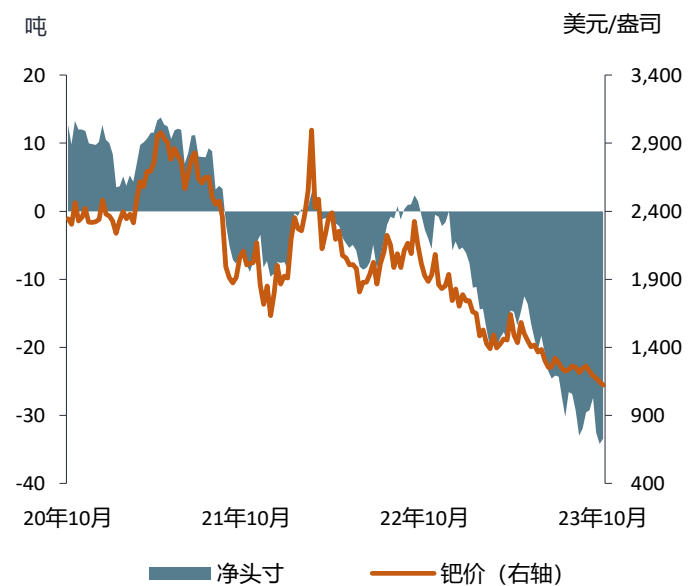
\*管理基金头寸 (Managed money) ;  
来源: Bloomberg

## 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



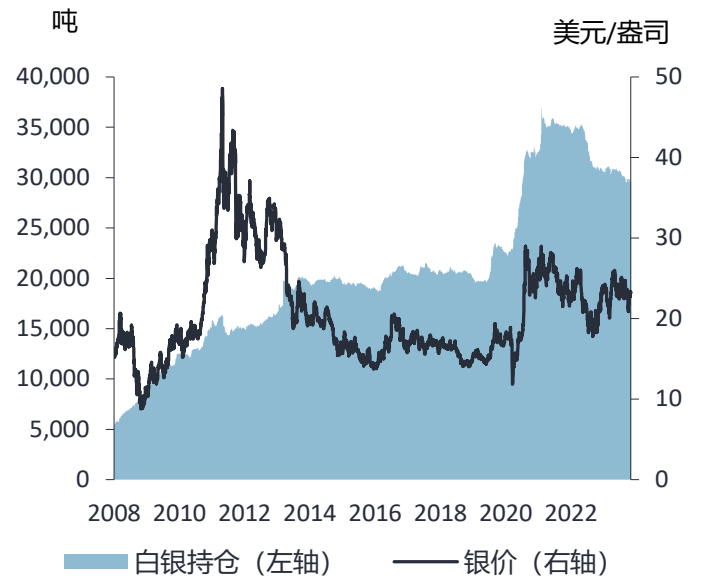
# 图表 - ETP 持仓

## 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。