



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 534 期
2023/11/30

黄金

上周，因对美联储立场将更趋鸽派的预期打压美元和美债收益率，金价持稳于2,000美元/盎司一线。

白银

10月份印度白银进口量达1,829吨，创2013年以来月进口量的新高。

铂金

宣布发行5亿美元的可转换债券后，周二西班牙-静水矿业公司在约翰内斯堡证券交易所上市的股票价格下跌了20%。

钯金

宝马公司停止在德国生产内燃机汽车，计划将原生产厂改建为电动汽车生产厂。

2023年白银工业需求量有望创出历史新高

尽管经济大环境充满挑战，2023年全球白银工业需求量仍有望创出历史新高。即使其他所有需求领域的需求量都下降，工业部门旺盛的白银需求也将使白银总需求量保持在历史高位。由于总需求保持强劲，总供应量又小幅下滑，2023年全球白银市场将再度出现大幅供应短缺。以上是Metals Focus的菲利普·纽曼和萨拉·汤姆林森在上周世界白银协会于纽约举办的白银中期报告发布会晚宴上所发表演讲的主要要点。

就需求而言，由于工业部门需求量的增长将被其他所有关键需求领域需求量的下降所抵消，2023年全球白银总需求量将同比下降10%，至11.4亿盎司。但也应看到，这只是自2022年所创出历史峰值的回落。事实上即使同比下降10%，绝对数量仍将创出Metals Focus数据系列中的第二高值。

如上所述，预计2023年全球白银工业需求量将增长8%，创出历史新高，显著高于全球GDP增幅。这反映出多个结构性因素带来的利好作用，其中光伏市场的大幅增长尤为引人注目。预计得益于中国光伏产能加速增长，2023年全球光伏装机容量将首次逼近400GW。此外，2023年光伏电池产量的增幅远超单位产品白银用量降幅，将推动全球电子和电气工业部门的白银需求增长11%。该部门还将受益于5G网络投资的持续上升和汽车电动化的持续推进。得益于产能扩张，环氧乙烷催化剂制造业的白银需求也将大幅增长。



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



A PALLION COMPANY
www.ABCbullion.com



www.aurus.com



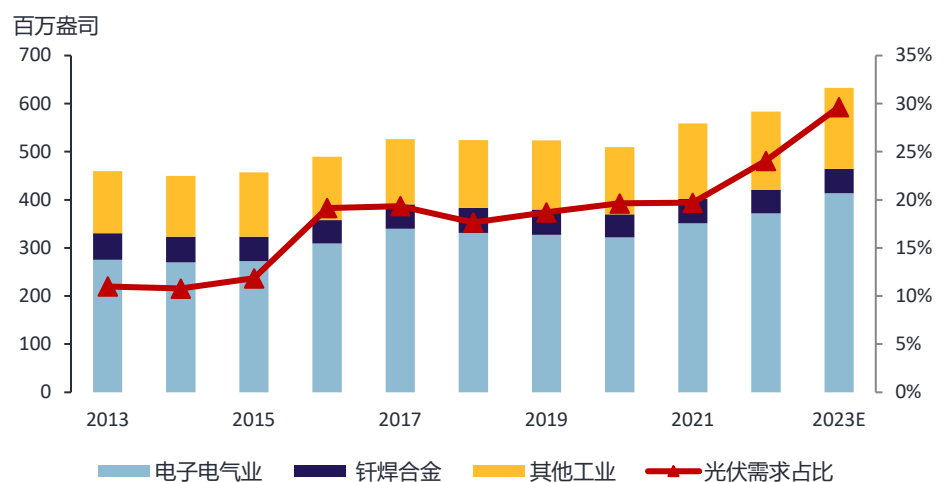
www.randrefinery.com

在其他关键需求领域中,预计2023年实物白银投资需求量将下降21%,触及三年来新低,是导致白银总需求量下降的最大原因。全球所有关键市场的需求量都将下降,其中印度和德国的降幅最大,分别达46%和58%。印度需求下降归因于卢比计价的银价涨至创纪录高位和农民收入不佳。德国需求下降则归因于年初部分类别银币的增值税上调,严重挫伤了投资者的白银投资热情。相比之下,由于今年前期爆发的地区性银行危机促使投资者购买实物白银来保存财富,美国需求量的降幅(3%)则较温和。

预计2023年全球银饰和银器需求量也将分别大幅下降22%和47%。印度的银饰和银器需求在2022年新冠疫情结束大幅回升后,今年已回归正常水平,是导致全球总量下降的主因。事实上若把印度排除在外,2023年全球其他地区银饰需求量将会小幅上升,银器需求量的降幅也将收窄至12%。

在供应方面,因矿产白银产量下降2%,预计2023年全球白银总供应量将降至三年来的低点,其中墨西哥、秘鲁和阿根廷产量的降幅最大。二季度至三季度期间Peñasquito矿山因爆发罢工而暂停生产,导致墨西哥的白银产量受到影响。玻利维亚和智利在产矿山的白银产量上升则将在一定程度上抵消上述国家产量的下降。预计得益于Juanicipio矿山产能提升,2023年主产白银矿山的产量将走高。因俄罗斯的Udokan矿山投产上线,铅锌矿山的副产白银产量也将上升。

白银工业需求



数据来源: Metals Focus

相比之下, 2023年白银回收供应量则有望连续第四年小幅增长。增长完全归功于含银工业废弃物回收量因环保执法力度加大、银价上涨和废环氧乙烷催化剂回收量增加而上升。其他所有领域的回收量则都将下降。

总体来看, 2023年全球白银市场将再度出现大幅供应短缺, 数量为1.4亿盎司, 虽然较2022年创出的历史峰值低43%, 但仍处于历史高位。作为背景信息, 2010年之后十年期间的大部分时段内白银都供应过剩。就前景而言, Metals Focus预计在可预见的未来白银仍将供应短缺。

与2022年的情况一样, 尽管白银的供需基本面良好, 2023年迄今机构投资者对白银的兴趣仍很低迷。相较于白银的基本面, 投资者仍对经济发展态势更为敏感。就此而言, 美联储保持鹰派立场和美债收益率不断上升都打压投资者对白银的信心。白银兼有工业商品属性, 也意味着中国经济前景不明朗也对投资者情绪有所影响。

展望未来, 鉴于2024年美联储的降息速度预计将低于目前市场普遍预期, Metals Focus提醒道当前和2024年大部分时段内经济大环境将仍具挑战性。中国经济增长放缓可能导致投资者对工业用大宗商品的信心低迷, 也可能会削弱白银的投资吸引力。

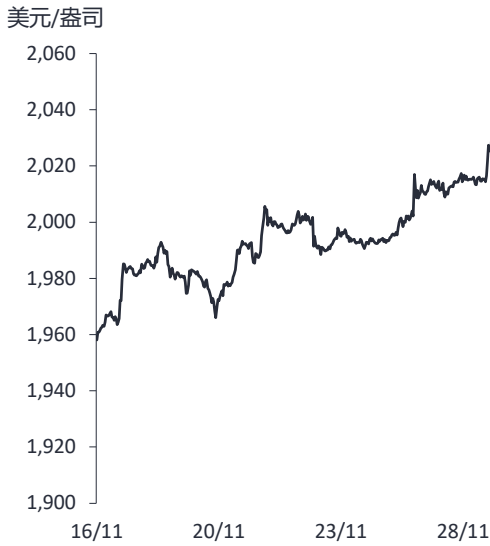
白银市场供需平衡



数据来源: Metals Focus

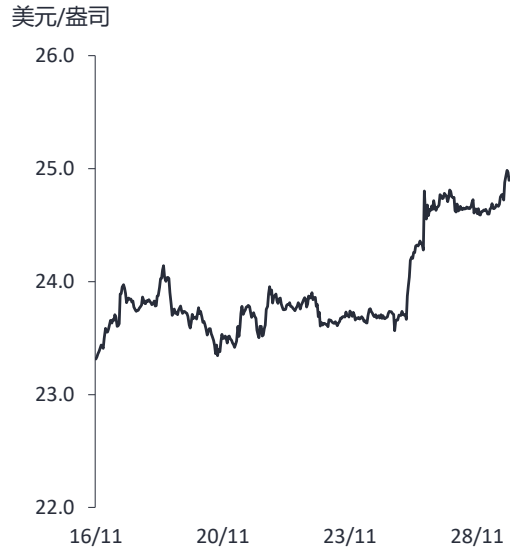
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



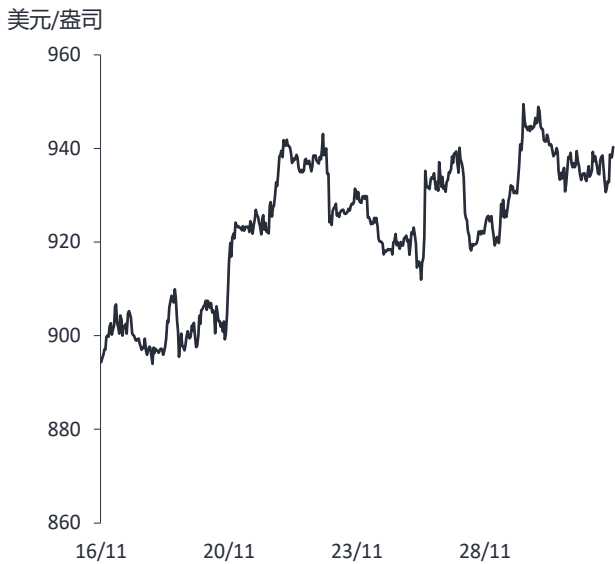
来源: Bloomberg

白银



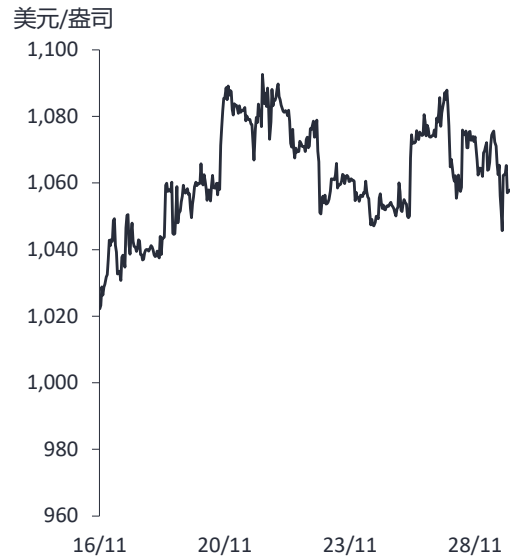
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

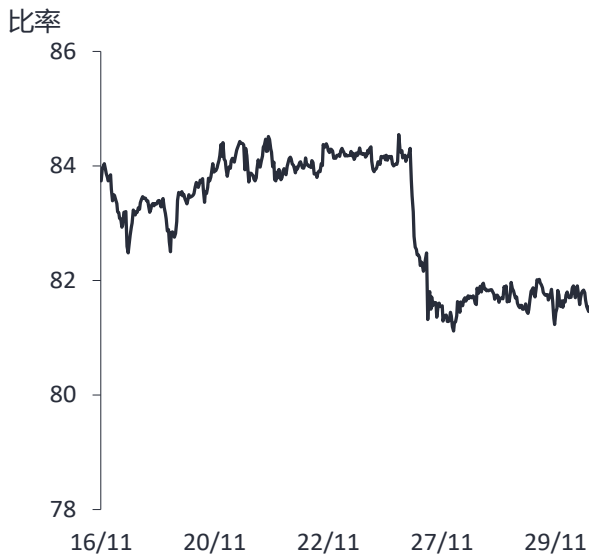


来源: Bloomberg



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

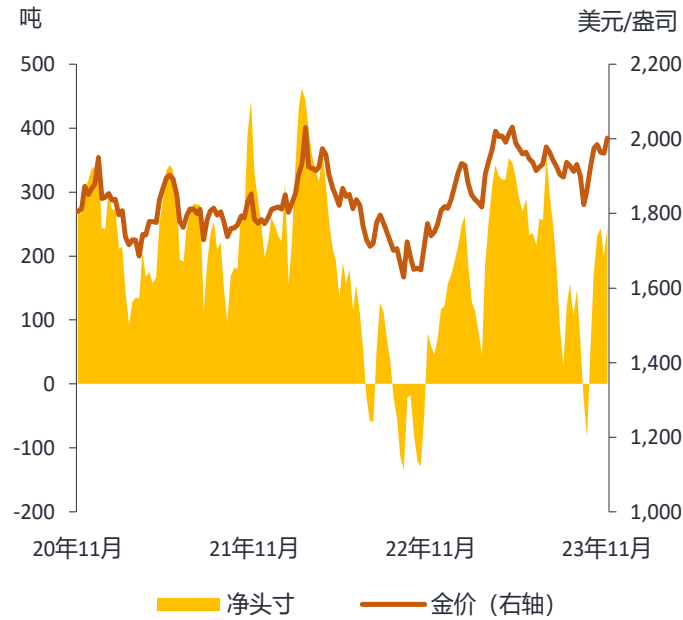


来源: Bloomberg



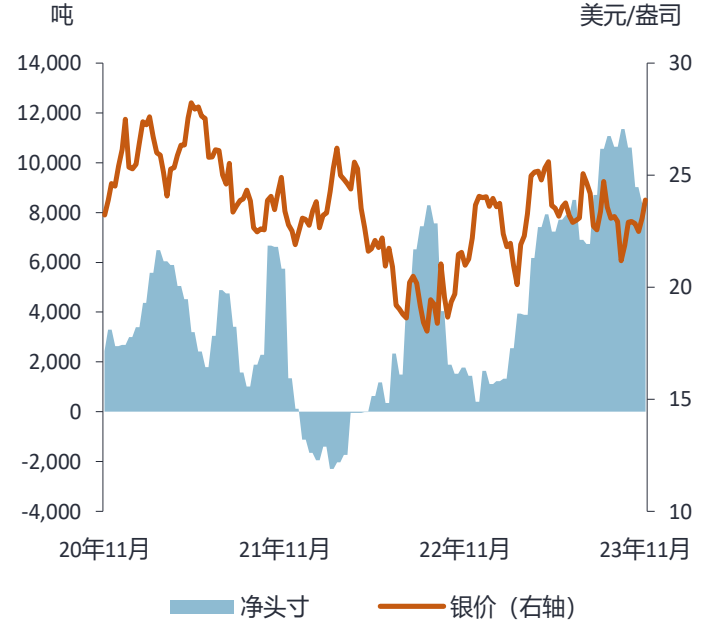
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



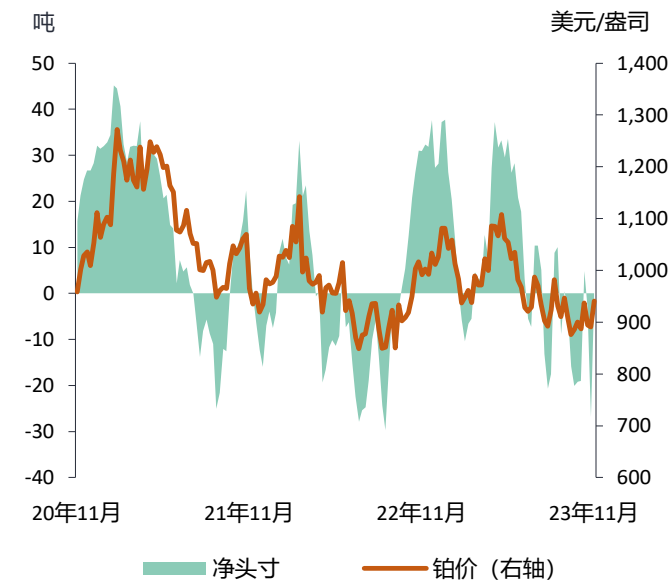
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



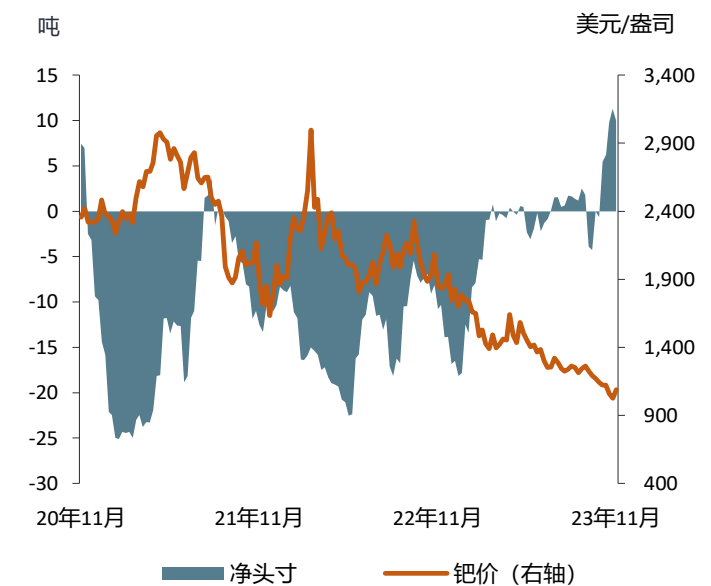
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



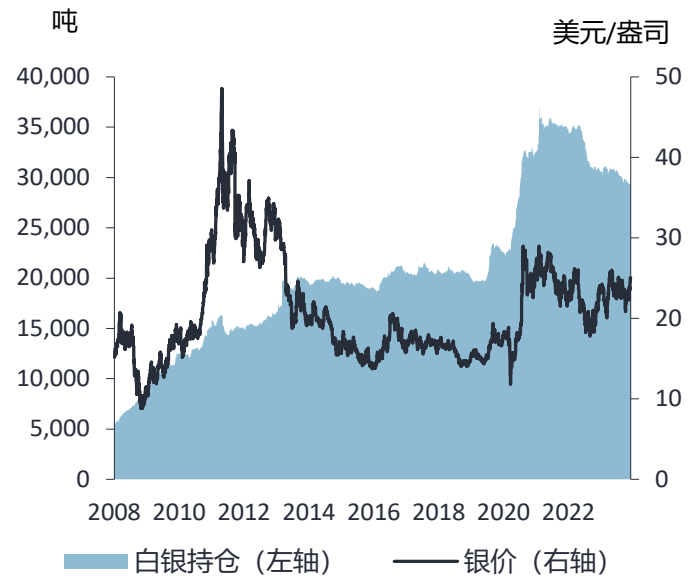
图表 - ETP 持仓

黄金



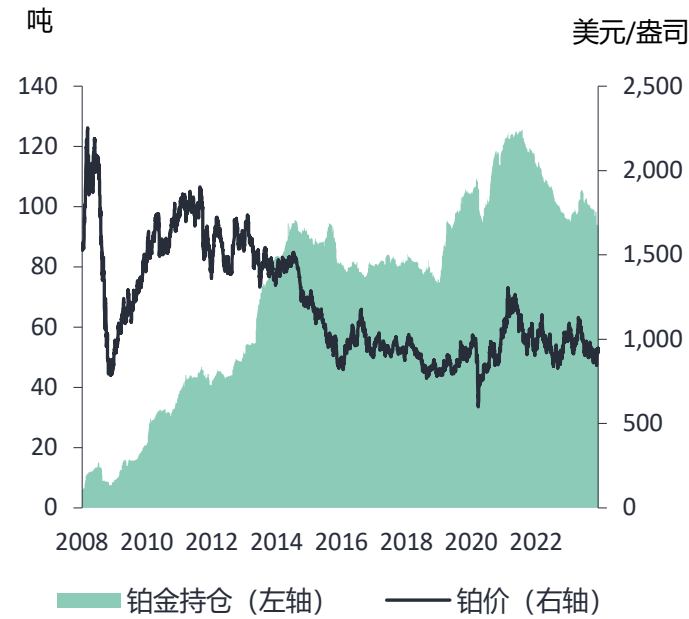
来源: Bloomberg

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, 董事总经理

Charles de Meester, 董事总经理

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, 区域销售主管

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, 董事总经理 - 新加坡

Sarah Timlinson, 矿业组主管

Wilma Swarts, 铂族金属主管

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

Tim Wright, 高级矿业研究员

Erin Coyle, 销售及市场总监

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。