



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 547 期
2024/03/12

黄金

上周，因避险需求上升，叠加对美联储即将降息的预期升温，金价触及2,141.79美元/盎司，创出历史新高。

白银

上周，半导体行业协会报告称2024年1月份全球半导体总销售额为476亿美元，同比增长15.2%，但月环比下降2.1%。

铂金

黄金/铂金价格比率升至2.41，触及近四年来新高。

钯金

2023年西班牙静水矿业公司旗下美国矿山的钯金产量上升1%，但钯金回收产量下降48%。该公司的2024年业绩指引显示其矿产和钯金回收产量都有望温和增长。

新项目投产将提振2024年和2025年全球黄金产量

近期金价屡创历史新高，正适时考察未来两年间在，价格更加有利的环境下，投产上线新项目所带来的黄金供应增量。据我们最新一期《五年期黄金预测报告》，2024年全球矿产黄金总供应量有望从2023年的3,644吨升至3,772吨，2025年还将进一步增至3,816吨。预测期内来自在建矿山、矿山扩产及重启项目的产量增量应会超过现有各类矿山的减产量。

全球矿产黄金供应量增长将主要归功于北美地区产量上升，2025年较2023年的供应增量有39%来自于该地区。北美地区矿产黄金产量上升部分归功于加拿大的一些新项目投产，例如亚姆黄金公司（IAMGOLD）的Côte矿山项目等，该矿山将于2024年一季度产出首批黄金，预计今年产量将达6-8吨。在16年的开采寿命期内，该矿山将每年为亚姆黄金公司来13吨黄金产量。

Equinox黄金公司的Greenstone矿山也在加速建设，2024年上半年有望产出首批精炼用黄金。预计在最初14年的开采寿命期内，该矿山的黄金年产量将达11吨。在北美洲其他区域，阿耳忒弥斯（Artemis）黄金公司的Blackwater矿山有望在2024年下半年产出首批黄金。该矿山的开采寿命约为22年，年黄金产量将达10吨。Ascot资源公司的Premier矿山将在2024年二季度产出首批黄金，在8年的开采寿命期内年产量有望达到4吨。Calibre矿业公司的Valentine矿山将在2025年上半年产出首批精



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

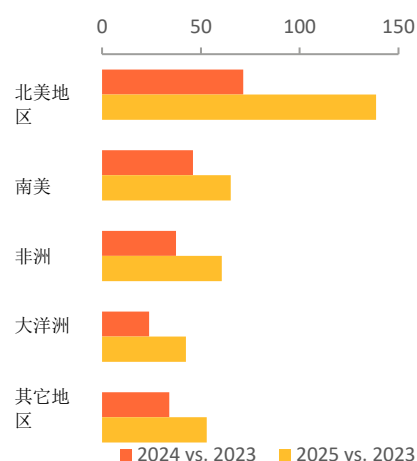


www.aurus.com



www.randrefinery.com

年度产量增量(吨)



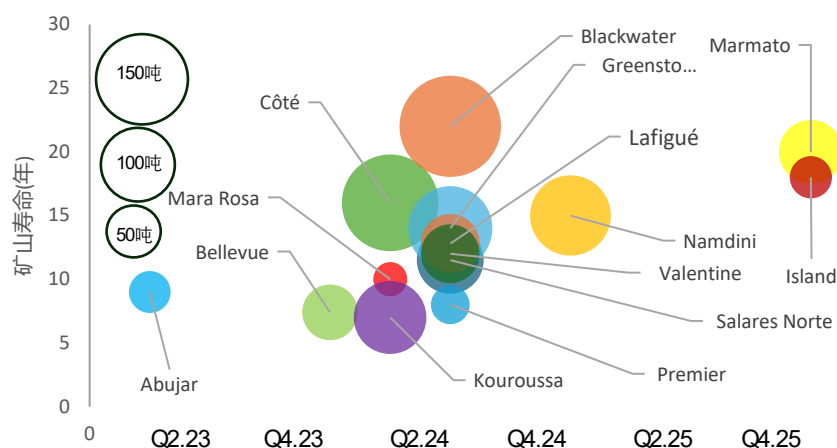
数据来源: Metals Focus五年期黄金预测报告

炼用黄金,在12年的开采寿命期内黄金年产量将达6吨。随着第三期扩产项目的推进,Alamos黄金公司的Island矿山将在2025年前增产2吨黄金。

预计南美洲增产量将占到2025年较2023年全球黄金供应增量的18%。产能正在上升的矿山项目并不集中于地区内任何单一国家,而是广泛分布。在试生产推迟后,金田公司位于智利的Salares Norte矿山将在2024年二季度产出首批黄金,支撑地区产量增长。该矿山2024年黄金产量有望达到9吨,在11.5年的开采寿命期内年产量将达13吨。在巴西,霍克希尔德(Hochschild)矿业公司的Mara Rosa矿山已于今年2月份产出首批精炼用黄金,全年黄金产量有望达到2吨,在10年的开采寿命期内年产量都将保持在同一水平。在南美洲其他区域,由Aris矿业公司运营的位于玻利维亚的Marmato Lower矿山有望在2025年四季度投产,一旦进入满负荷生产在20年的开采寿命期内黄金年产量将达5吨。

视线转向非洲,预计得益于山东黄金公司位于加纳的Namdini矿山等项目投产,该地区增产量将占到2025年较2023年全球黄金供应增量的17%。Namdini矿山的炭浸法提金和浮选存储设施正在建设中,预计2024年四季度将产出首批黄金,一旦进入满负荷生产在15年的开采寿命期内年产量有望达到9吨。在奋进矿业公司(Endeavour Mining)位于科特迪瓦的Lafigué矿山,加工和尾矿处理设施的建设已接近竣工,有望在2024年二季度提前产出首批黄金,之后在13年的开采寿命期内年产量将

按初始矿山寿命与储量统计的新增产量



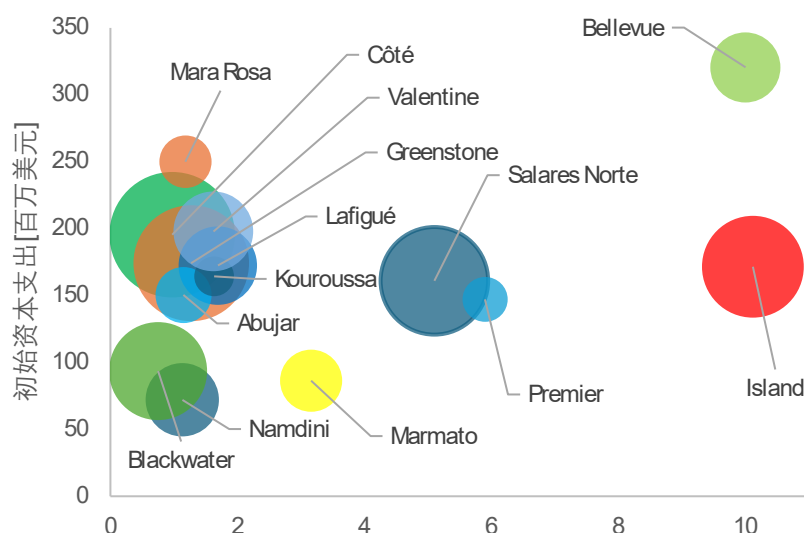
数据来源: Metals Focus

达6吨。Tietto矿业公司的Abujar矿山正步入在未来九年期间年产5吨黄金的稳产状态。在非洲其他区域，Hummingbird资源公司位于几内亚的Kouroussa矿山预定在2024年一季度实现满负荷商业化生产，全年黄金产量有望达到3吨，之后七年期间年产量都将保持在该水平。

预计大洋洲增产量将占到2025年较2023年全球黄金供应增量的12%。巴里克黄金公司位于巴布亚新几内亚的波格拉（Porgera）矿山将支撑地区产量增长。自2020年二季度起被投入保养和维护后，该矿山将于2024年一季度复产，预计全年新增黄金产量为7吨。贝尔维尤黄金公司（Bellevue Gold）位于澳大利亚的贝尔维尤矿山项目正在提升产能，目前地下矿山开发已达到期望的运行率，加工厂也以额定产能运转。预计该矿山2024年黄金产量为4吨，在7年开采寿命期内年产量都有望保持在该水平。

综上所述，北美洲、南美洲、非洲和大洋洲四大地区合计增产量将占到2025年较2023年全球黄金供应增量的85%。增产源自矿山重启、扩产、新建等，其储量基础和预估开采寿命各有不同。本文所涵盖矿山项目的黄金平均储量为100吨，平均开采寿命为13年，据估算总维持成本的加权平均值为772美元/盎司。这凸显出这些陆续投产上线新矿山项目的开采寿命更长，成本亦有竞争力，因此在整个金价周期内生产经营都具韧性。

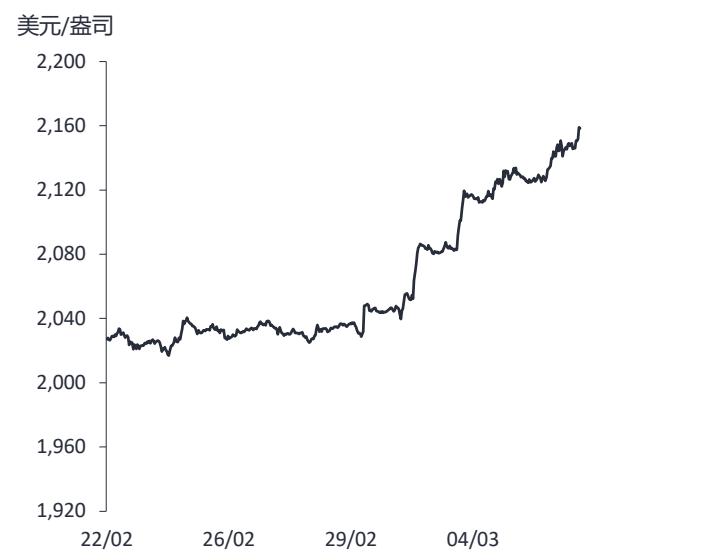
按初始资本支出与平均品位统计的新增产量



数据来源: Metals Focus

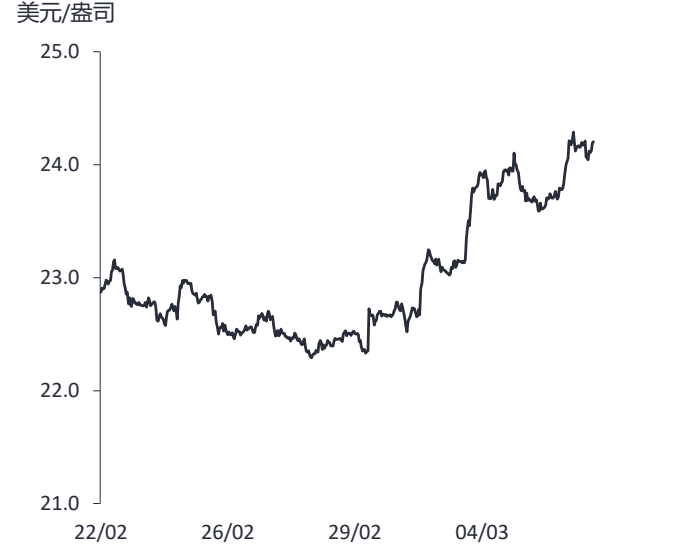
图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



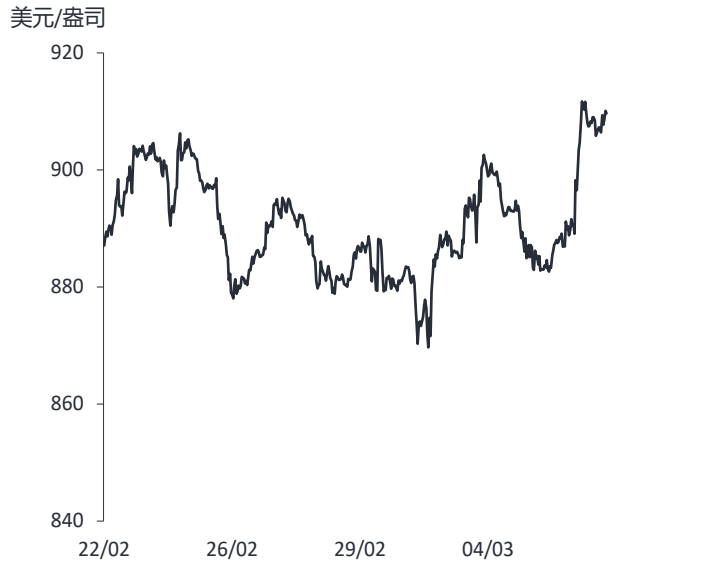
来源: Bloomberg

白银



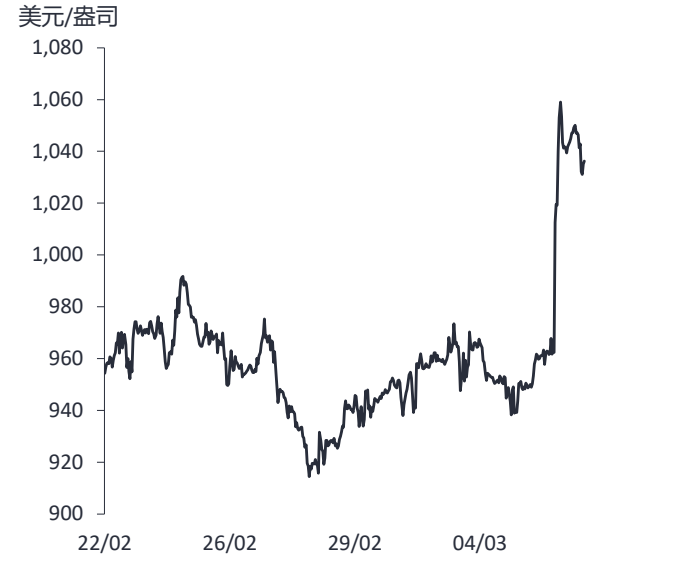
来源: Bloomberg

铂金



来源: Bloomberg

钯金

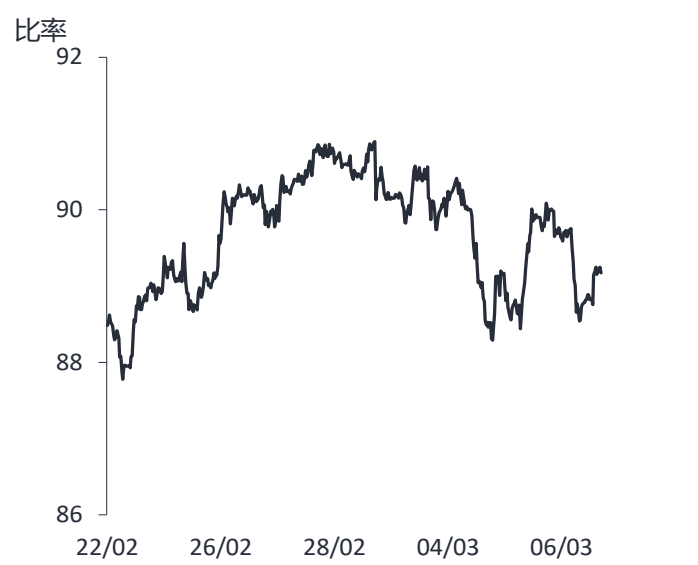


来源: Bloomberg



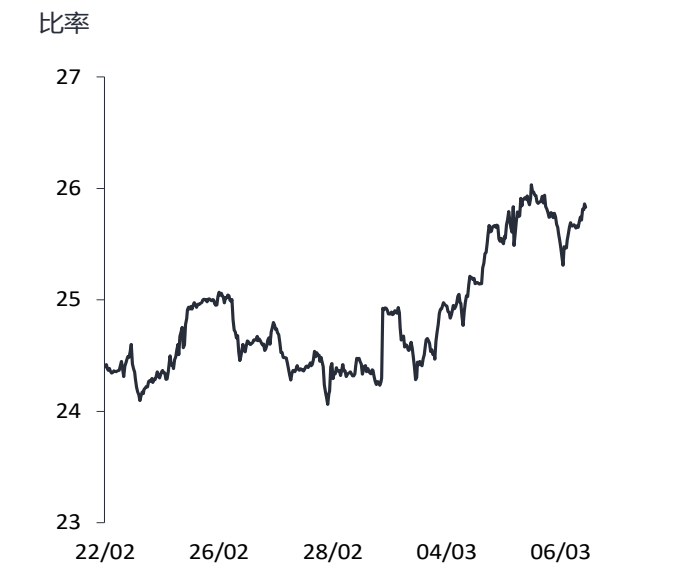
图表 - 比率与价差

黄金：白银比率



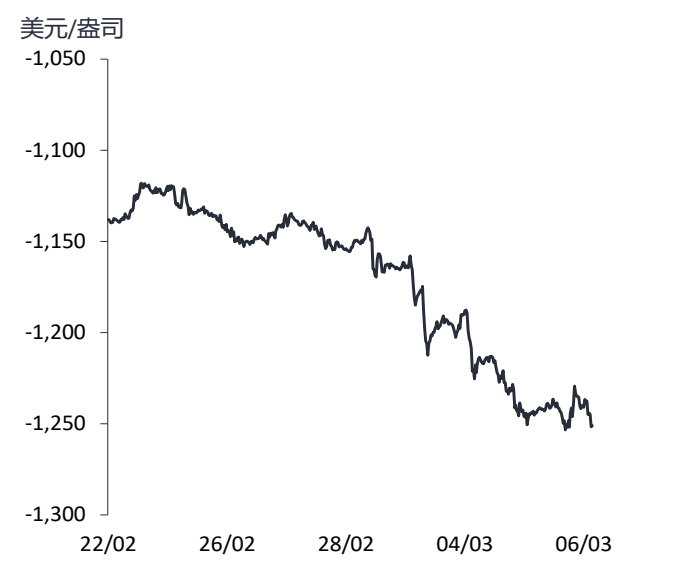
来源: Bloomberg

黄金：原油 (布伦特) 比率



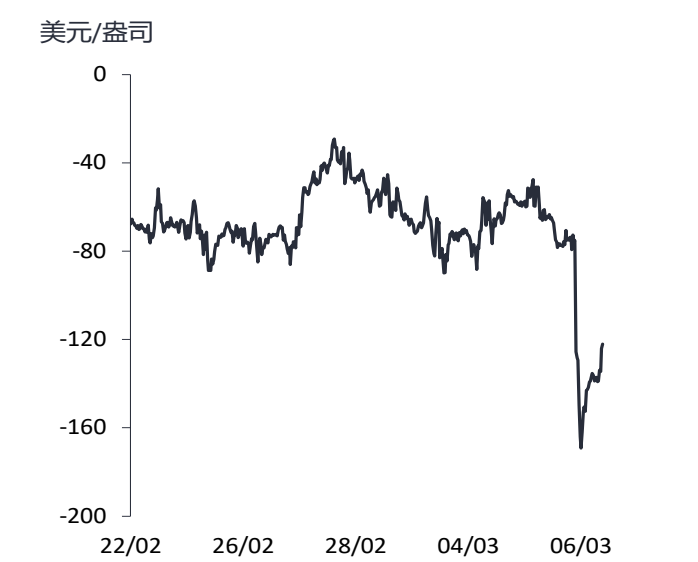
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差

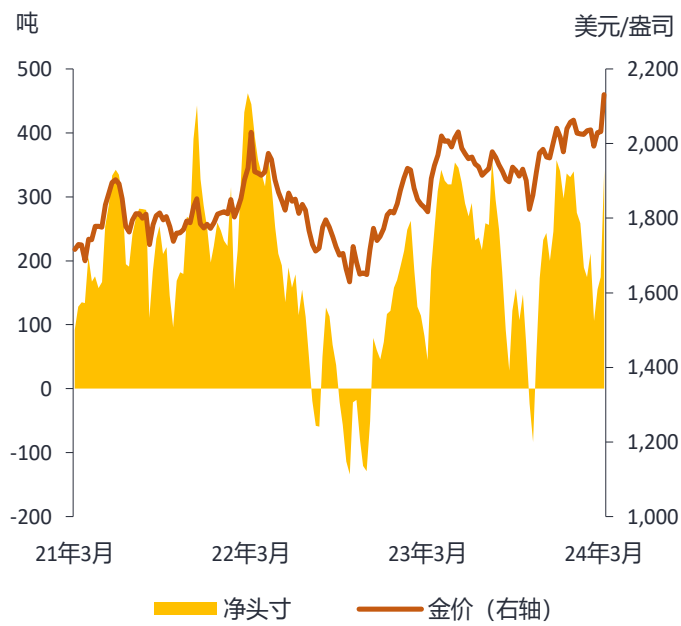


来源: Bloomberg



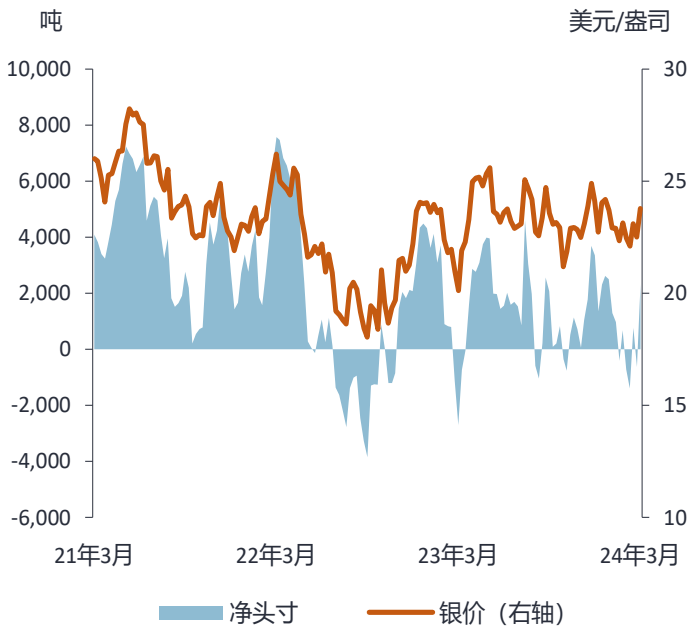
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



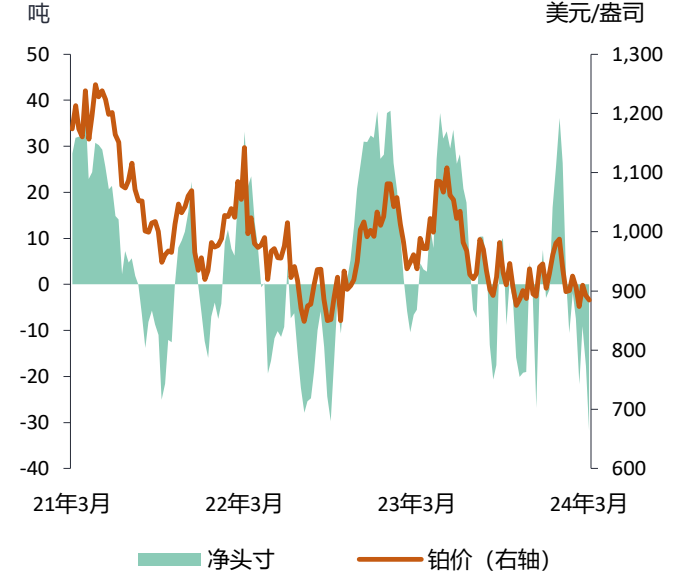
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



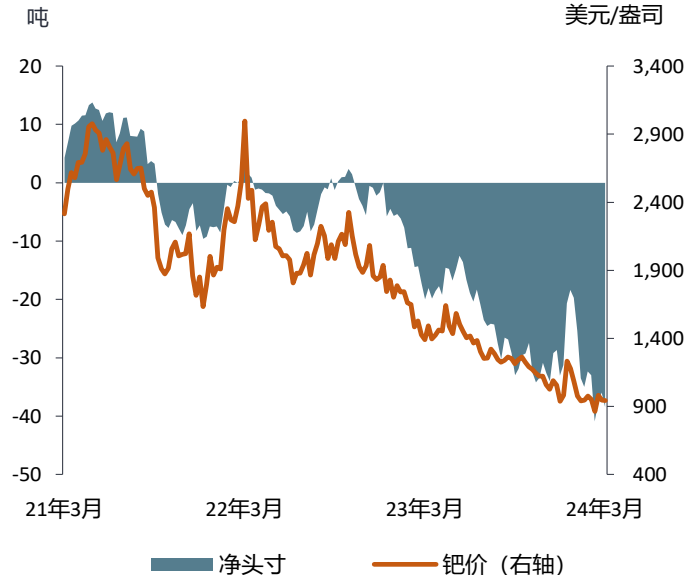
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



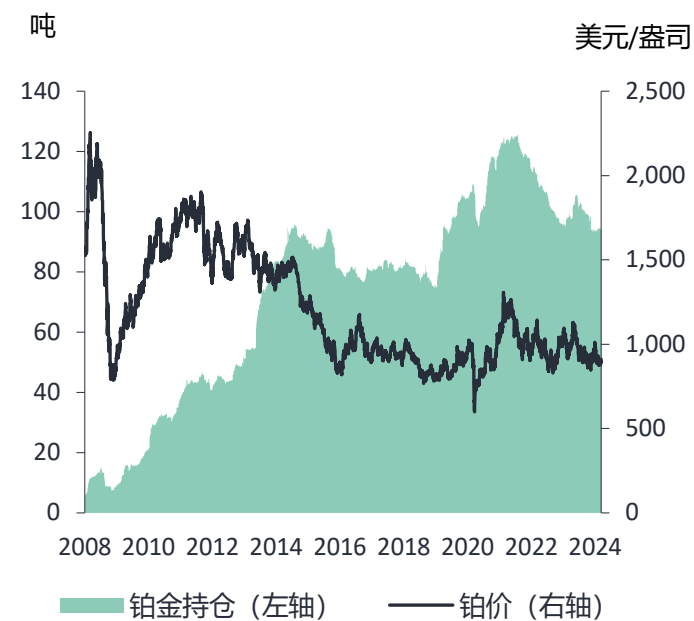
来源: Bloomberg

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
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。