



Metals Focus 金属聚焦

贵金属周报

第 533 期
2023/11/21

黄金

上周，管理基金持有的黄金期货净多头仓位升至8月早期以来最高水平。

白银

上周，短暂升破88:1后，金/银价格比率已回落至80:1上方附近。

铂金

欧洲议会和欧盟理事会已就《关键原材料法案》的通过达成一致意见，该法案设定了2030年回收材料占到战略性原材料年消费量25%的目标。

钯金

西班牙静水矿业公司通过收购总部设在美国，专业从事工业和电子废弃物回收的ReIdan公司，扩大其贵金属回收业务规模。

美国黄金零售投资需求在夏季低迷期后回升，但迄今为止升幅温和

Metals Focus的团队最近前往北美进行了实地调研，此行我们希望探究的一大问题是，哈马斯和以色列爆发的武装冲突对美国黄金零售投资需求产生了多大影响。

鉴于今年三季度美国黄金零售投资需求量同比下降16%（与二季度相比下降35%），实物黄金经销商热切期望哈以冲突能提振需求。不过也应看到，三季度投资者的金币和金条购买量仍处于历史高位，仅是相对于过去三年间非常旺盛的需求走弱。

业内人士普遍认为，哈以冲突仅温和提振了需求量。在试图解释背后的原因时，他们指出新冠疫情、俄罗斯入侵乌克兰以及美国两家地区性银行破产等事件相继爆发后，投资者正在经历“危机疲劳”。因此，也许只有中东（或其他地区）的地缘政治紧张局势进一步升级，才能推高投资者的金币和金条净购买量。

虽然看起来哈以冲突对需求的影响甚微，但我们必须承认其他一些因素制约了投资者的实物黄金购买量，可能掩盖了冲突对需求的支撑作用。其中常被提及的一个因素是生活成本问题，此外通胀上升和需要偿还贷款也意味着可用于投资的现金减少。作为例证，一些业内人士指出投资者所购买实物黄金的平均克重数有所下降。



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

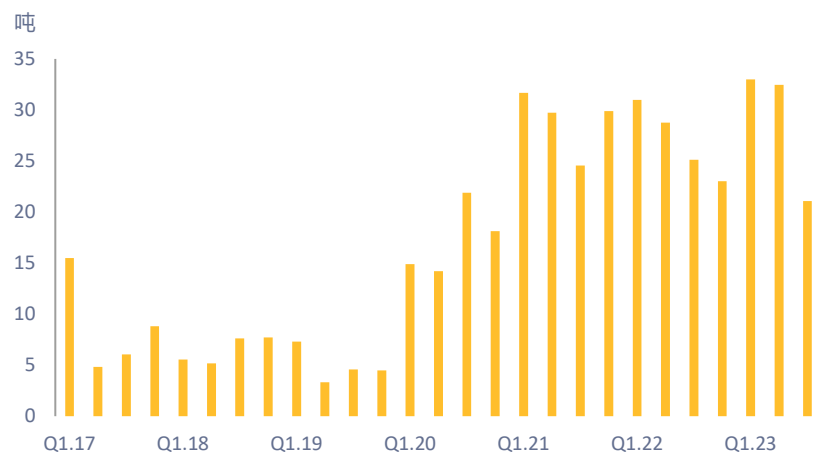
投资者对在金价逼近2,000美元/盎司时买入持非常谨慎的态度,是第三个制约因素。9月后期和10月早期金价跌至1,800美元/盎司一线后,大量投资者趁低买入,但之后金价大幅回升后买盘消失,就是明显的例证。最后,由于近几年投资者购买了大量黄金,短期需求可能已基本饱和。

不过我们要强调指出的是,月销量等指标均显示10月份需求较夏季期间上升。还需要补充一点,在交投相当清淡的6月至8月期间后(之前主要因地区性银行危机,交易量一直较大),实际上9月份交易量就开始回升。

9月份交易量开始回升归因于夏季低迷期在今年重新出现。一般而言,由于其他因素可以轻易对冲暑假期间交易活动低迷的影响,黄金零售投资需求季节性波动很小。

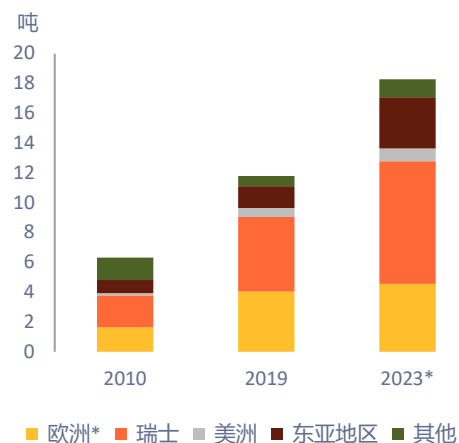
展望10月以后的市况,大多数业内人士均认为整个四季度投资者的实物黄金购买量都会保持在较高水平。背后的部分原因是,据经销商称贵金属市场继续吸引新投资者进入,销量上升无需仅依赖于现有投资者增加买入量。此外一批新公司进入实物黄金市场,也有助力。因此即使较今年上半年水平仍下降,四季度美国黄金零售投资需求量有望较三季度环比上升。

美国黄金实物投资需求



数据来源: Metals Focus

法国黄金首饰出口量



*欧洲不包括独联体国家和瑞士。2023年数据由2023年1月至7月出口量年化计算后得出。

数据来源: Metals Focus

三季度高端首饰和手表品牌销售业绩好坏参半,但以重量计加工产量或许仍上升

最近发布的公开数据显示,受疫情封控期间积累的储蓄用罄和消费者支出转向服务等因素的影响,过去几年间持续繁荣的高端首饰和手表市场已陷入停滞。例如,今年三季度奢侈品公司开云集团的总销售额同比下降了13%,三季度瑞士金表业的印记黄金用量也仅与去年同期持平。根据法国珠宝协会(Franceclat)的数据,9月份高端首饰销售额下降了19%。

有人可能会问,为什么高端首饰和手表业如此重要。答案是如果把其视为一个国家,该行业将位居全球第四大黄金首饰消费国。鉴于在一个国家售出的高端首饰和手表往往是由来自另一个国家的消费者购买的,该类比法具有一定实际意义。

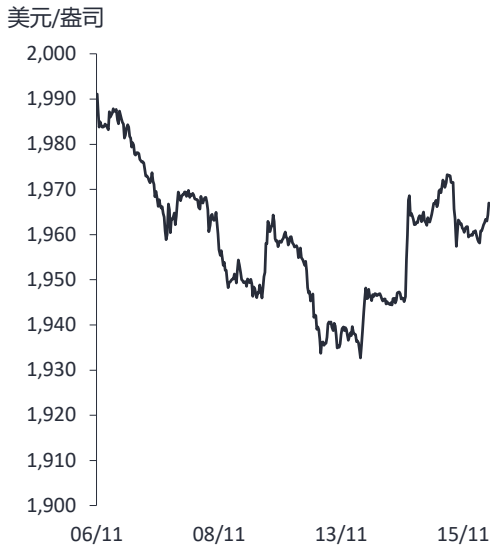
不过过去一个多月间关于高端首饰和手表业的反馈信息显示,全行业的增长可能还未结束。例如,一些业界联系人观察到一些制造商的产量仍以两位数增长,未来数月间的产能已被订满。同时最新的法国出口数据(显示高端首饰市况的代表性指标)也显示高端首饰出口仍在增长。我们还获悉一些高端首饰企业继续投资于大型新生产设施,但需要指出的是,其中很大一部分可能只是以前由众多分包商从事的生产活动转移回了企业内部。而另一方面,其他一些业界联系人则称夏季后业务增长突然放缓。

对这些不同的反馈信息进行分析后,我们认为与其他细分市场中的零售商一样,由于市场前景不稳定,叠加财务费用上升,高端首饰零售商也对增加库存持谨慎态度。一些制造商也可能警惕库存积压。考虑到为避免损害品牌形象,高端首饰品牌商不愿通过打折销售来出清库存,这一点尤为重要。最后需要指出的一点是,奢侈品行业内入门级品牌因近期销势疲软受到的冲击最大。相比之下,首饰和手表领域内顶级品牌的销售似乎并未受到什么影响,因此顶级品牌首饰和手表的销售额表现可能会好于以纯金重量计的销售量。有鉴于此,在评价公司业绩报表时,我们应采取谨慎态度。

总体来看,今年下半年高端首饰加工产量(以纯金重量计)的增长似乎已较上半年明显放缓,但仍有望温和上升,2024年进一步增长的可能性亦存在。

图表 - 各贵金属价格 美元/盎司

黄金



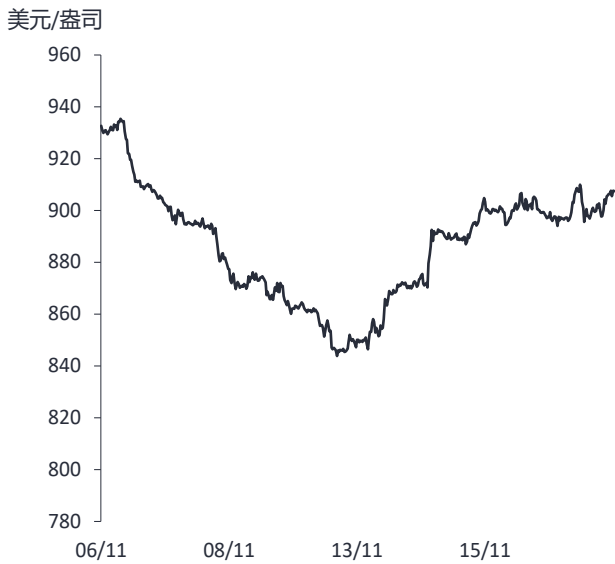
来源: Bloomberg

白银



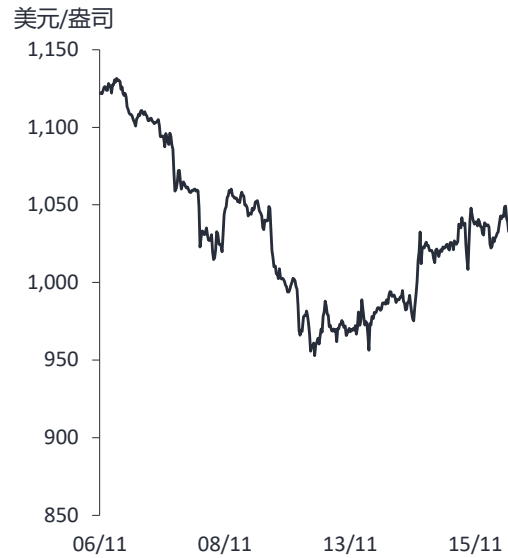
来源: Bloomberg

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



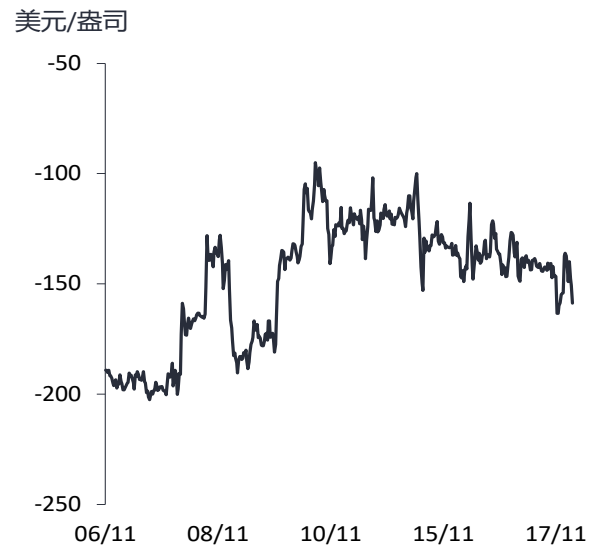
来源: Bloomberg

铂金-黄金 价差, 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金-钯金 价差



来源: Bloomberg



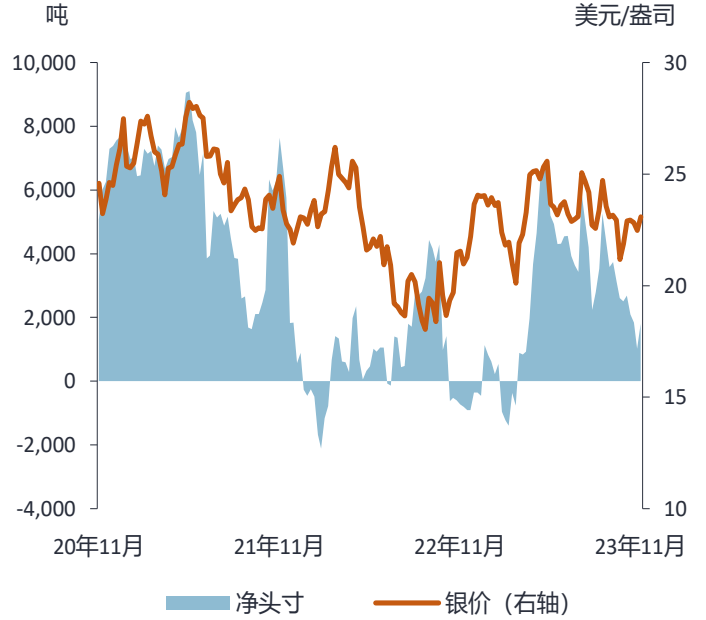
图表 - CME 期货净头寸*

黄金



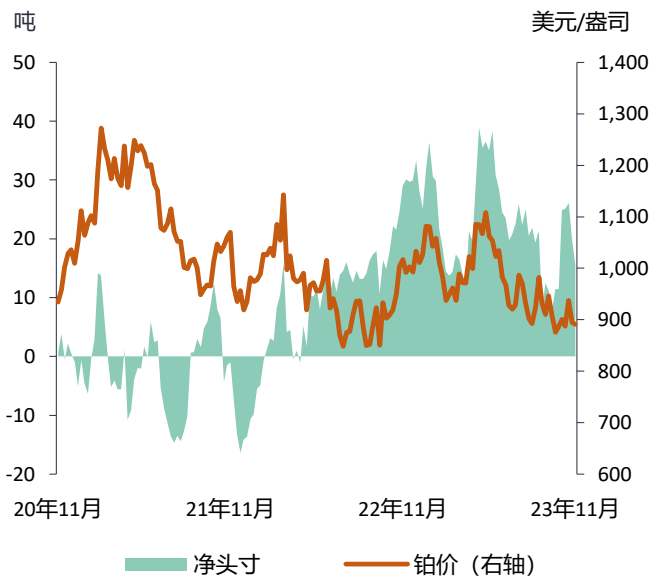
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

白银



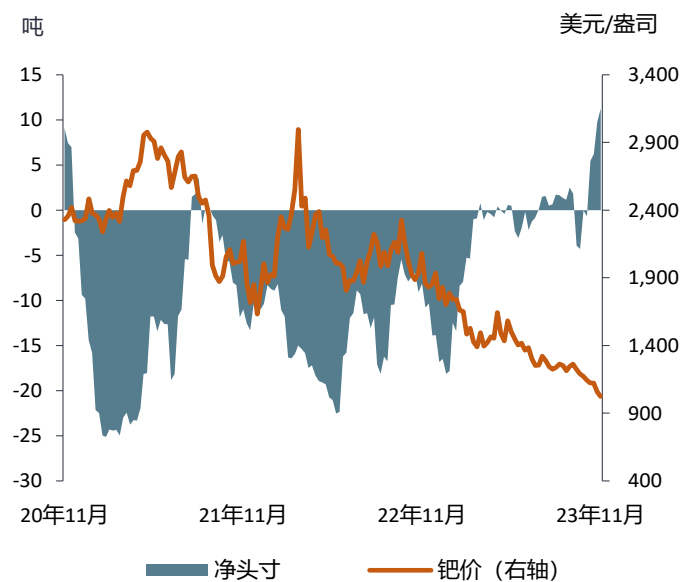
*管理基金头寸 (Managed money) ;
来源: Bloomberg

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



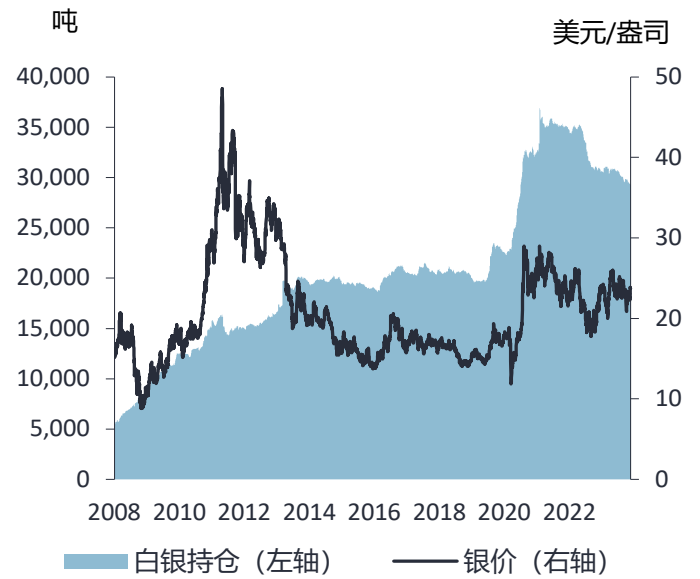
图表 - ETP 持仓

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。