

世界铂金投资协会 《铂金季刊》2023年第4季度报告解读

伦敦

2024年3月6日

版权和免责声明



重要公告和免责声明： 本发行材料仅限于教育目的。发行方世界铂金投资协会（World Platinum Investment Council）由全球领先的铂金生产商组成，旨在开发铂金投资需求市场；其使命在于通过可执行的行业见解和有针对性的发展规划，刺激投资者对现货铂金的需求；为投资者提供以支持有关铂金明智决定的信息；并携手金融机构和市场参与者共同开发投资者需要的产品和渠道。

本出版物中有关2019年和2020年期间金属聚焦的研究归©金属聚焦版权所有。本发行材料内容中所含的所有版权和其他知识产权归金属聚焦所有，仍属我们第三方内容提供商之一金属聚焦的资产，除金属聚焦之外，任何人都无权对本发行材料中的信息或数据中注册任何知识产权。归属于金属聚焦的分析、数据和其他信息反映了金属聚焦在文件所示日期的判断，如有变更，恕不另行通知。未经金属聚焦书面许可，不得将金属聚焦提供的任何内容用于进入资本市场（融资）的特定目的。

本出版物中有关2013-2018年期间SFA的研究归© SFA版权所有。

本报告所含2013-2018年期间数据的所有版权和其他知识产权仍是我们的第三方内容提供商之一SFA的资产。本发行材料内容中所含的所有版权和其他知识产权仍属SFA资产，除SFA外，任何人都无权对本发行材料中的信息或数据中注册任何知识产权。归属于SFA的分析、数据和其他信息反映了SFA在文件所示日期的判断，如有变更，恕不另行通知。未经SFA书面许可，不得将SFA提供的任何内容用于进入资本市场（融资）的特定目的。

本发行材料绝不是亦不应被曲解为关于任何证券的售卖或购买意向的鼓吹性材料。在本发行材料中，发行方或内容提供商绝不企图传达任何指令、绝不安排、建议或企图促成任何涉及证券或商品的交易，或为其相关事宜充当代理方，不管材料中是否另有提及。本发行材料绝不企图提供任何税务、法律或投资建议，材料中的任何内容绝不应该被曲解为购买、销售或持有任何投资或证券、或参与任何投资策略或交易活动的建议。发行方和内容提供商绝不是，也绝不意图声称作为证券经纪人、或注册投资顾问，或在美利坚合众国或大不列颠联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市场法》（英国）（Financial Services and Markets Act 2000）或《高级管理人员和认证制度》（Senior Managers and Certifications Regime），或在金融行为监督局（英国）（Financial Conduct Authority）注册。

本发行材料绝不是，亦不应该被曲解为直接针对或适合于任何特定投资者的个性化投资建议。任何投资决策的形成仅限于咨询专业投资顾问后。基于您自身的投资目标、财务状况和风险承受能力，您全权负责决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您。根据您的商业、法律、税务情况，您应该咨询您的商业、法律、税务和会计顾问。

本发行材料所依据的信息被认为是可靠的。但是本材料发行方或第三方都无法确保信息的准确性或完整性。本发行材料包含前瞻性声明，包括有关行业预期持续增长的声明。发行方声明，本材料所包含的前瞻性陈述（即除历史信息以外的所有内容）都带有可能影响未来实际结果的风险性和不确定性，并且发行方或任何第三方均不对任何人因依赖发行材料中的信息而遭受的任何损失或损害承担任何责任。

世界铂金投资协会（World Platinum Investment Council）的所有标志、服务标记、商标都是其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标均为各自商标持有方的财产。本材料发行方并不隶属于、联合于或关联于上述商标持有方，亦不受其赞助、批准或原创，除非另有说明。本材料发行方不对任何第三方商标拥有任何权利。

©2024世界铂金投资协会有限公司。版权所有。世界铂金投资协会的名称和标志及WPIC为世界铂金投资协会有限公司的注册商标。未经出版商、世界铂金投资协会和作者授权，不得以任何方式复制或分发本报告的任何部分。

议程： 《铂金季刊》：2023年第4季度，2023年全年以及2024年预测

1. 开场白

Trevor Raymond, CEO

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond

Edward Sterck



议程：《铂金季刊》：2023年第4季度，2023年全年以及2024年预测

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

- 供应、需求及市场平衡：2023年第四季度，2023年和2024年预测

Edward Sterck, 研究总监

3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond

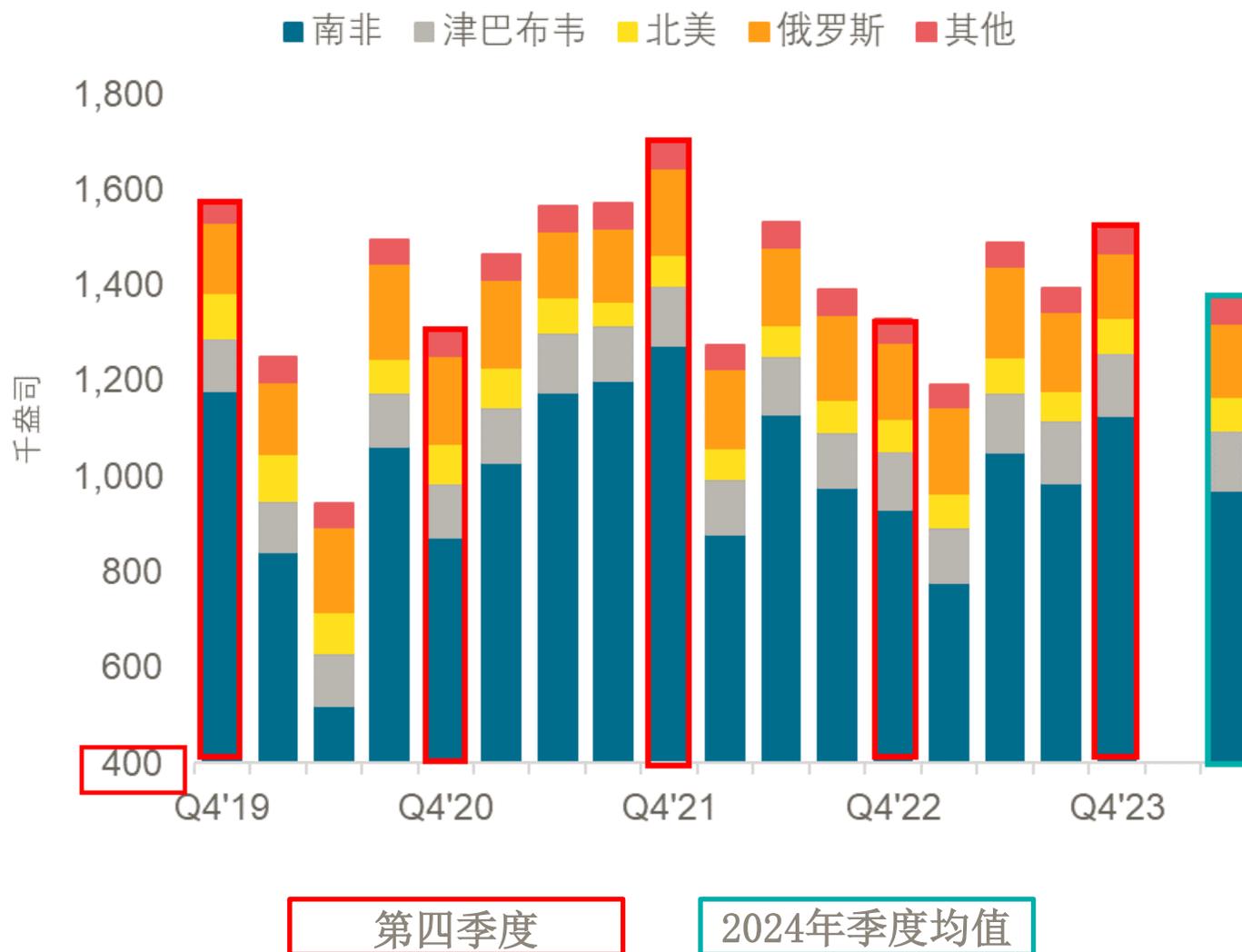
Edward Sterck



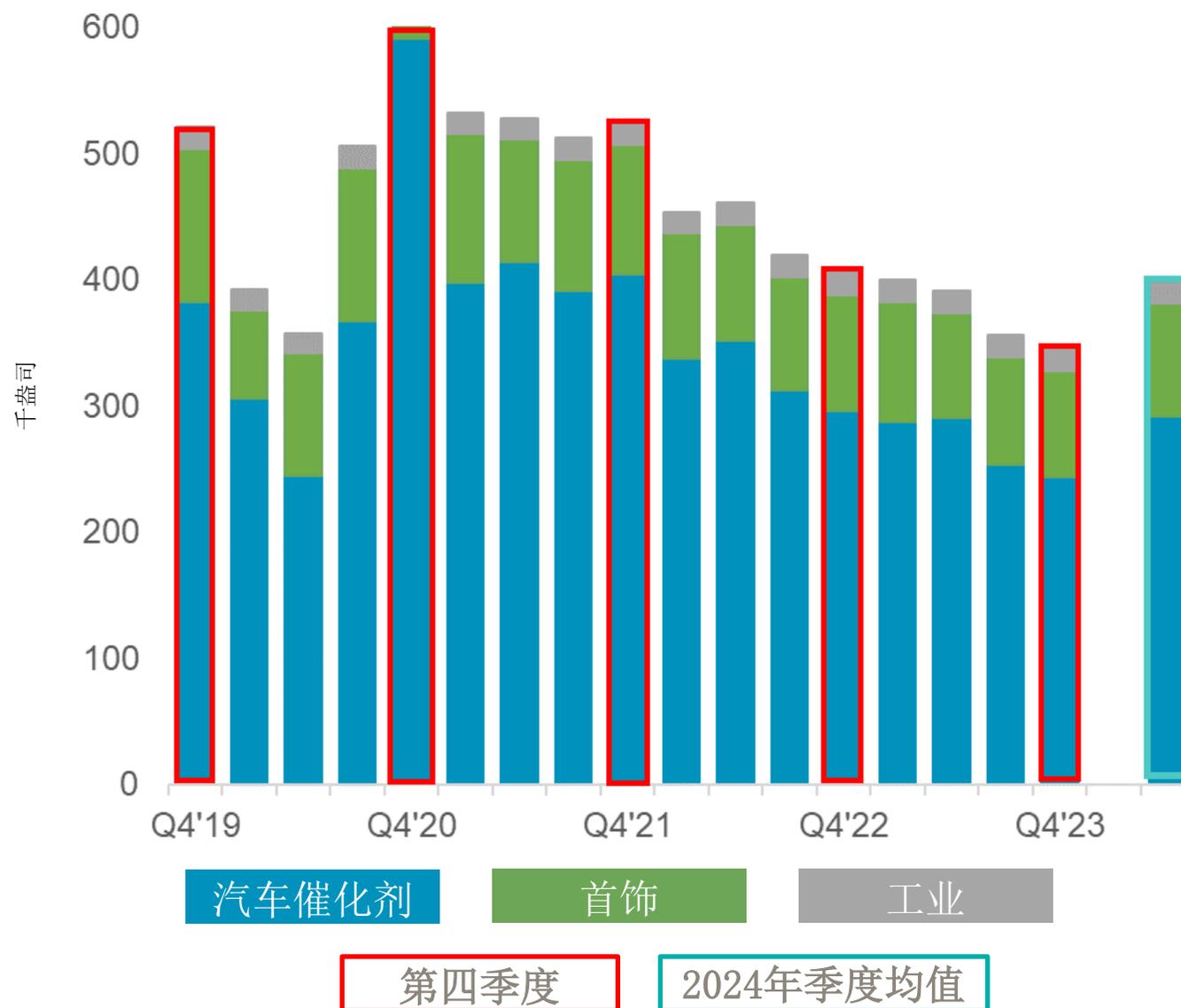
2023年第四季度供应:矿山供应表现良好,总供应同比增长5%

供应	Q4 2022	Q3 2023	Q4 2023	同比	环比
精炼产量	1,329	1,394	1,516	14%	9%
南非	931	985	1,127	21%	14%
津巴布韦	123	132	133	8%	0%
北美	65	60	72	11%	20%
俄罗斯	160	168	136	-15%	-19%
其他	49	49	48	-2%	-1%
生产商库存增加 (-) /减少 (+)	+23	+16	-11	n/a	n/a
矿产供应总量	1,352	1,410	1,505	11%	7%
回收	405	357	346	-14%	-3%
汽车催化剂	296	254	244	-18%	-4%
首饰	92	85	84	-8%	-1%
工业	17	17	18	6%	5%
供应总量	1,757	1,767	1,852	5%	5%

2023年第四季度精炼矿产供应:受南非产量的反弹支撑, 同比增长11%



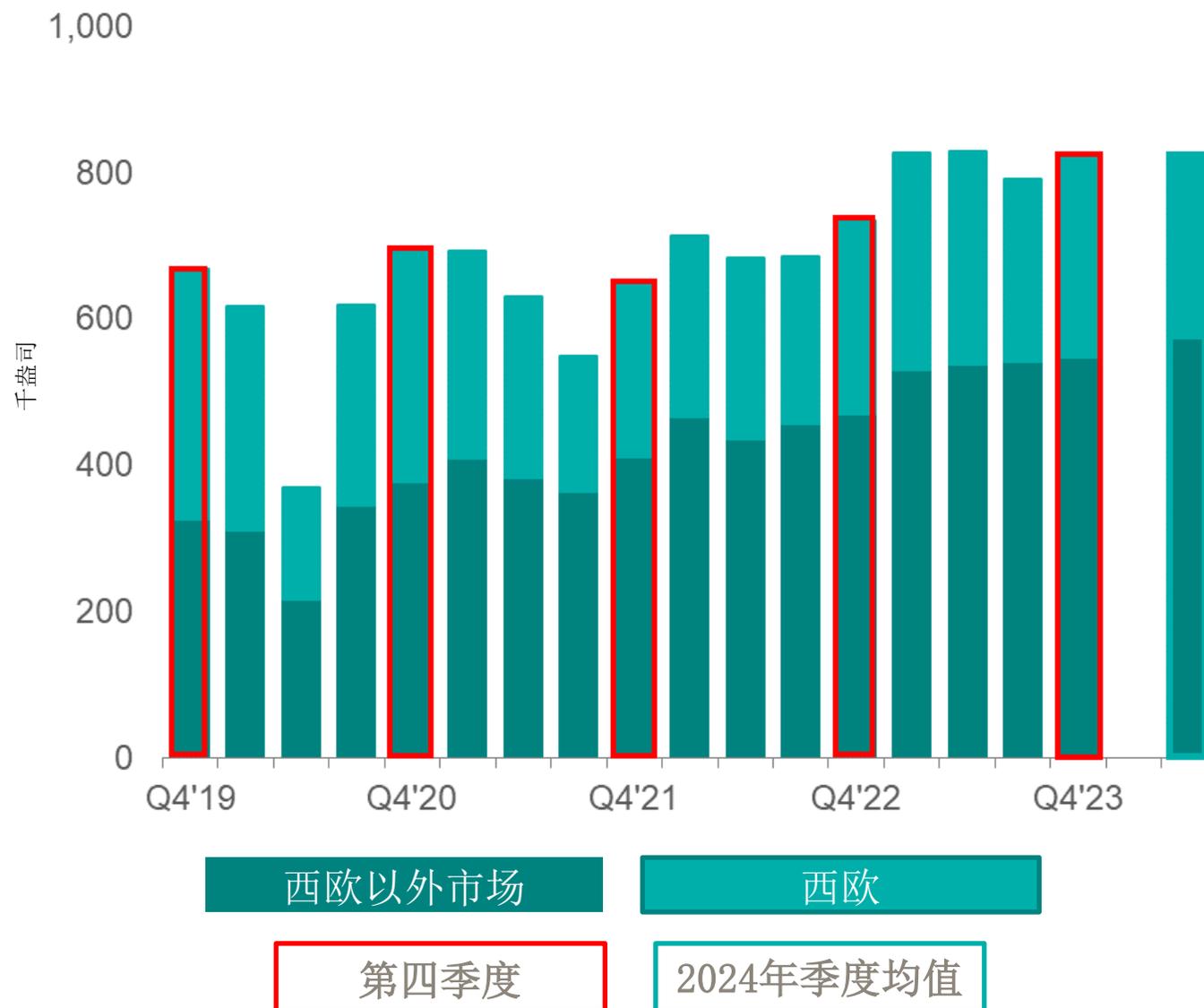
2023年第四季度回收供应:持续的供应链挑战, 同比下降14%



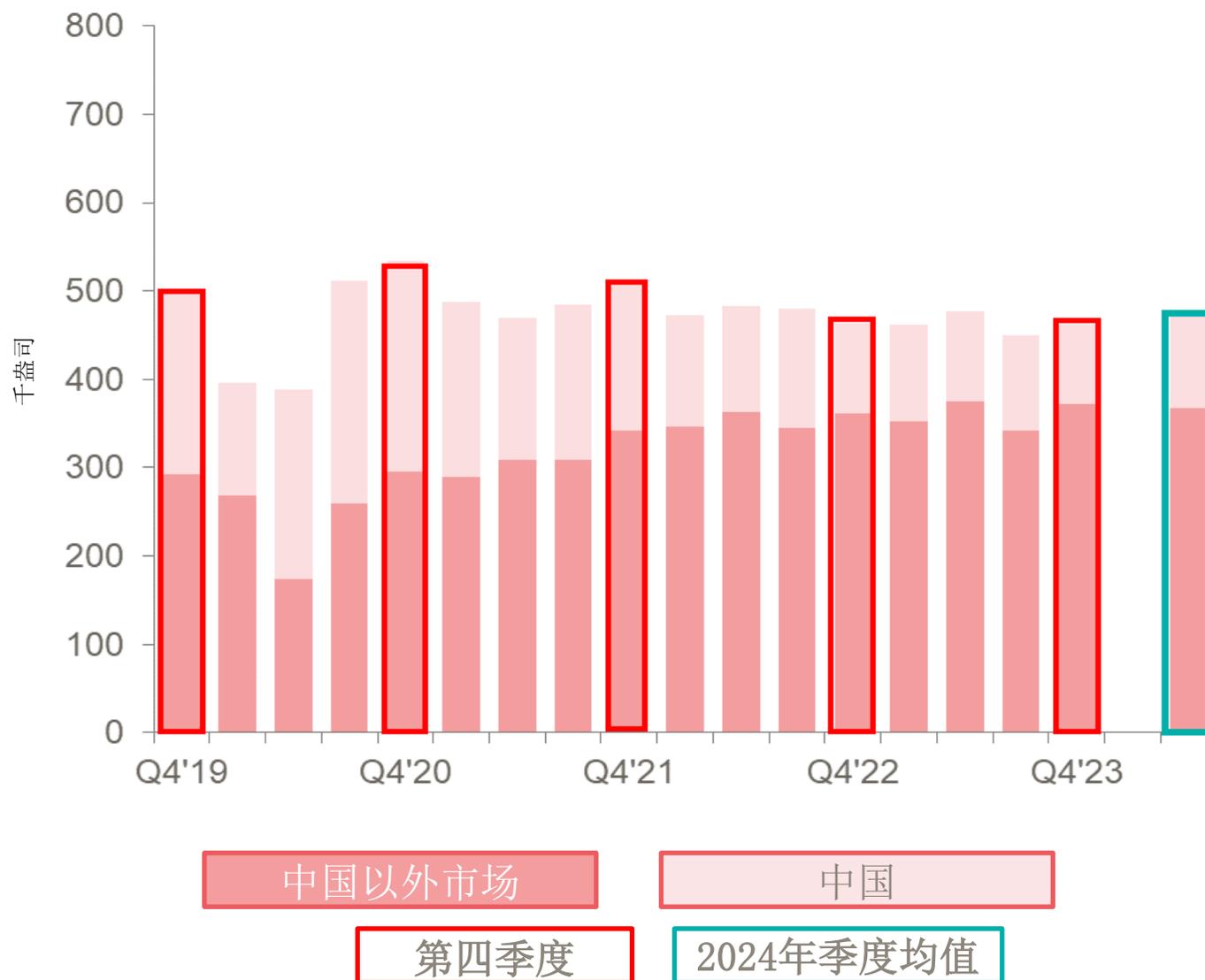
2023年第四季度需求:汽车和工业的需求强劲增长,同比增长14%

需求	Q4 2022 // Q3 2023	Q4 2023	同比	环比
汽车	734 791	824	12%	4%
汽车催化剂	734 791	824	12%	4%
非道路	† †	†	†	†
首饰	463 450	462	0%	3%
工业	551 552	730	33%	32%
化工	268 123	128	-52%	4%
石油	52 41	41	-20%	1%
电子	24 22	22	-6%	1%
玻璃	2 149	310	n/a	108%
医疗和生物学	68 70	70	3%	0%
其他	138 148	158	15%	7%
投资	-62 2	-90	n/a	n/a
铂金条和铂金币变化	-7 73	42	n/a	-42%
ETF持有量变化	-62 -99	-116	n/a	n/a
交易所库存变化	7 28	-16	n/a	n/a
总需求	1,686 1,795	1,926	14%	7%
平衡	71 -29	-74	n/a	n/a

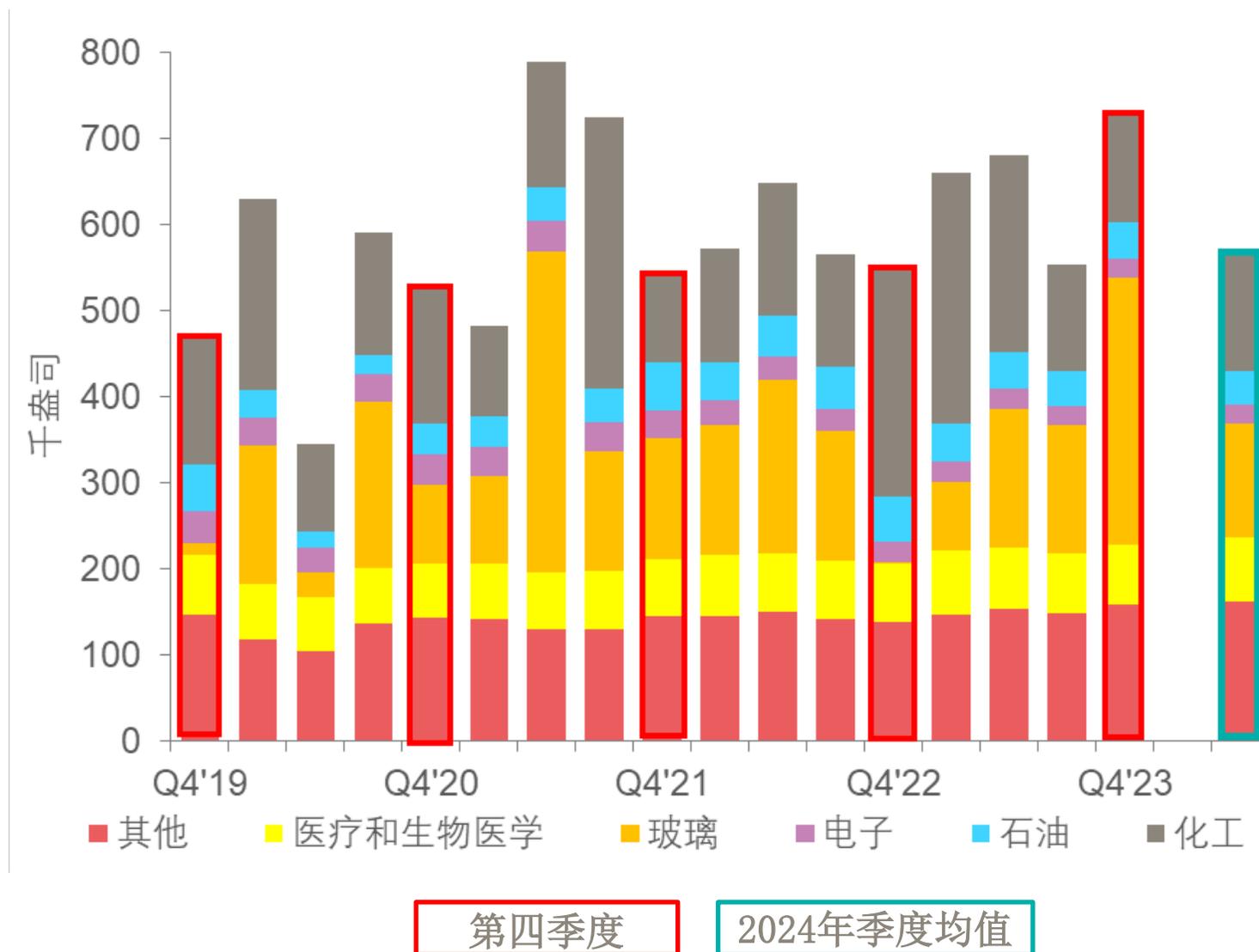
2023年第四季度汽车铂金需求:汽车产量持续复苏及铂钯替换增长, 同比增长12%



2023年第四季度首饰铂金需求：总体稳定，中国需求的疲软被其他地方的增长抵消



2023年第四季度工业需求：玻璃行业产能扩张时间点显示同比增长33%



2023年第四季度投资需求:ETF抛售抵消铂金条币需求的增长,出现净负增长

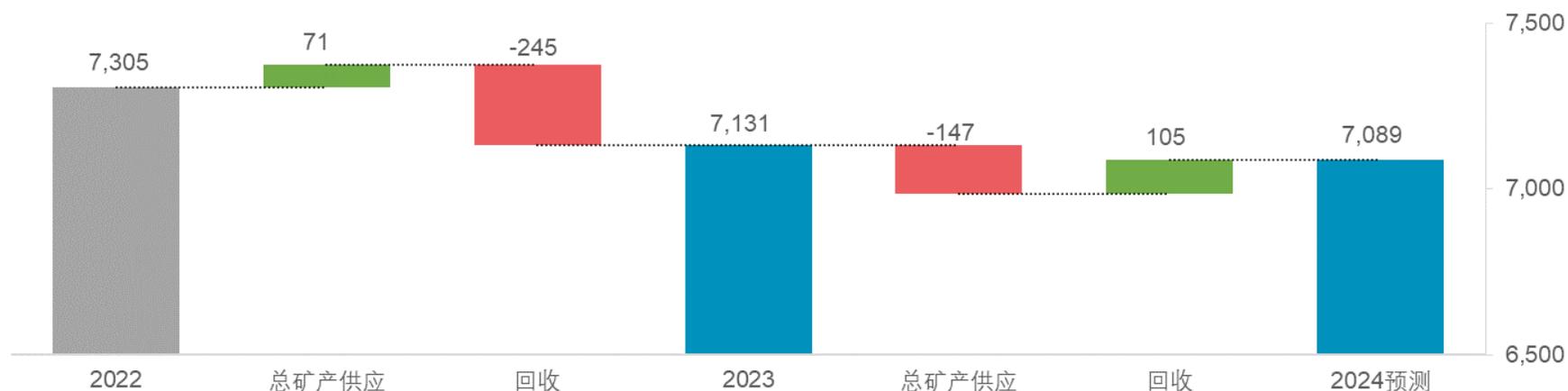


2022 - 2024年（预测）全年：尽管需求放缓，但23、24两年将连续出现市场短缺

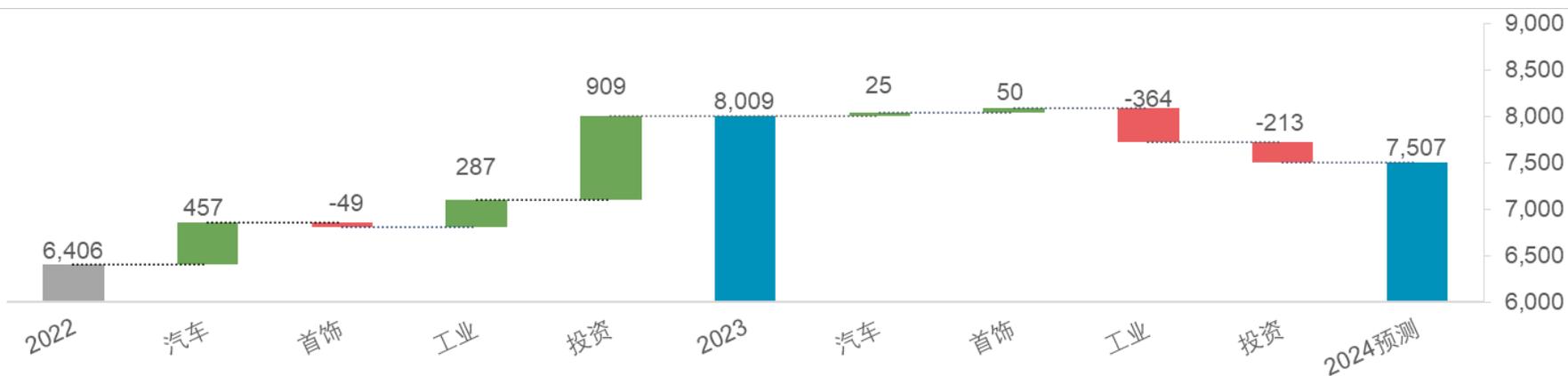
供应	2022	2023	同比, %	2024f	同比, %
精炼产量	5,522	5,590	1%	5,489	-2%
南非	3,915	3,941	1%	3,887	-1%
津巴布韦	480	507	6%	502	-1%
北美	263	276	5%	279	1%
俄罗斯	663	674	2%	616	-9%
其他	201	192	-5%	205	7%
生产商库存增加 (-) /减少 (+)	+43	+46	7%	0	-100%
矿产供应总量	5,565	5,636	1%	5,489	-3%
回收	1,740	1,495	-14%	1,600	7%
汽车催化剂	1,299	1,076	-17%	1,167	9%
首饰	372	349	-6%	358	3%
工业	69	71	3%	75	6%
供应总量	7,305	7,131	-2%	7,089	-1%
需求					
汽车	2,815	3,272	16%	3,297	1%
首饰	1,899	1,850	-3%	1,900	3%
工业	2,336	2,622	12%	2,258	-14%
投资	-644	265	N/A	52	-80%
总需求量	6,406	8,009	25%	7,507	-6%
平衡	899	-878	N/A	-418	N/A
地上存量	4,878	4,000	-18%	3,581	-10%

2024年展望：供应承压(同比下降3%)，需求正常化(同比下降6%)

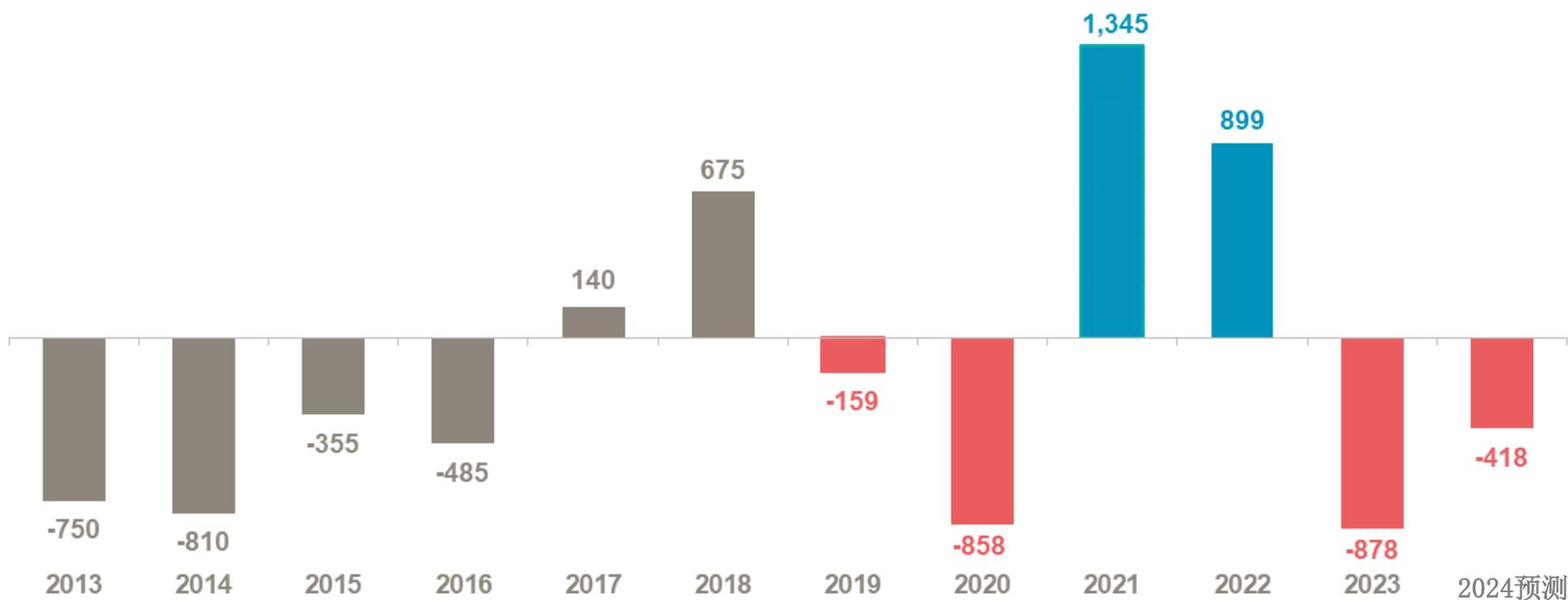
2022年至2024年（预测）年度总供应量及变化(千盎司)



2022年至2024年（预测）年度总需求量及变化(千盎司)



市场平衡: 在23年创纪录短缺之后, 2024年继续出现41.8万盎司的缺口



议程：《铂金季刊》：2023年第4季度，2023年全年以及2024年预测

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

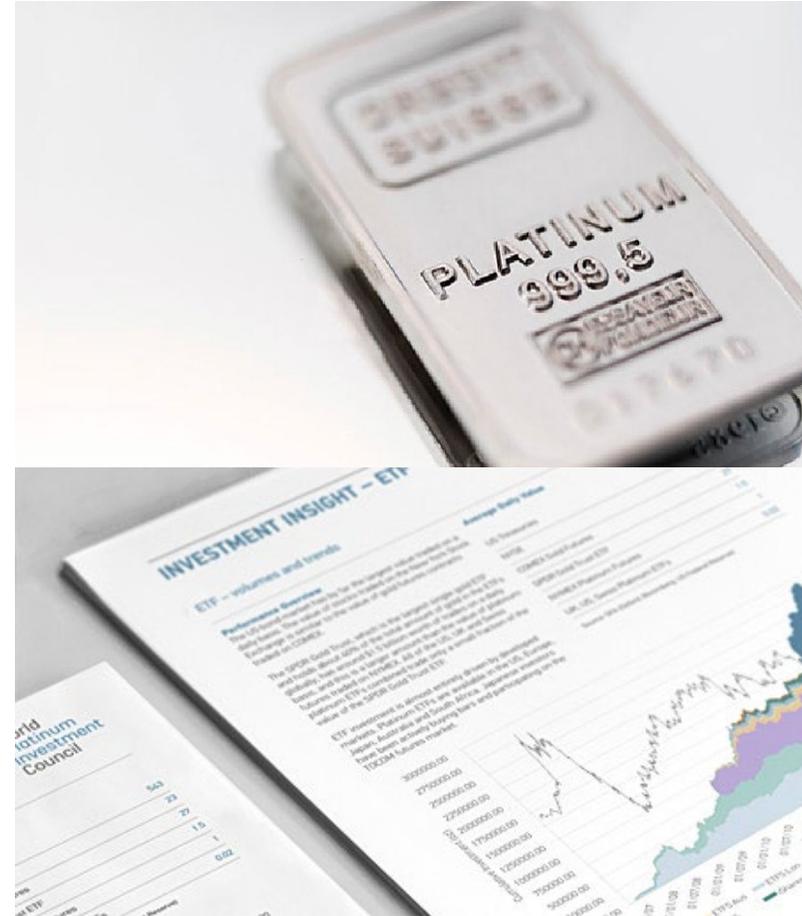
- 市场头寸
- 中国进口量
- 供应挑战
- 汽车行业趋势
- 氢市场更新

Edward Sterck, 研究总监

4. 问答

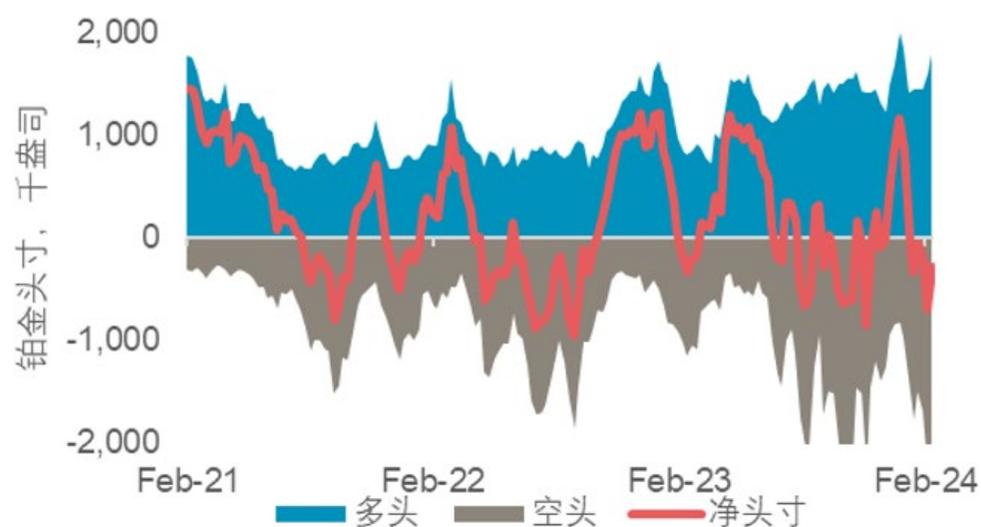
Trevor Raymond

Edward Sterck



钯铂价格的趋同让人忽略了两者的上行空间

铂金期货头寸反映了其区间交易，钯金期货头寸则反映了其前景



铂金

- 铂金的基本面仍极具吸引力
- 铂金需要突破其价格区间

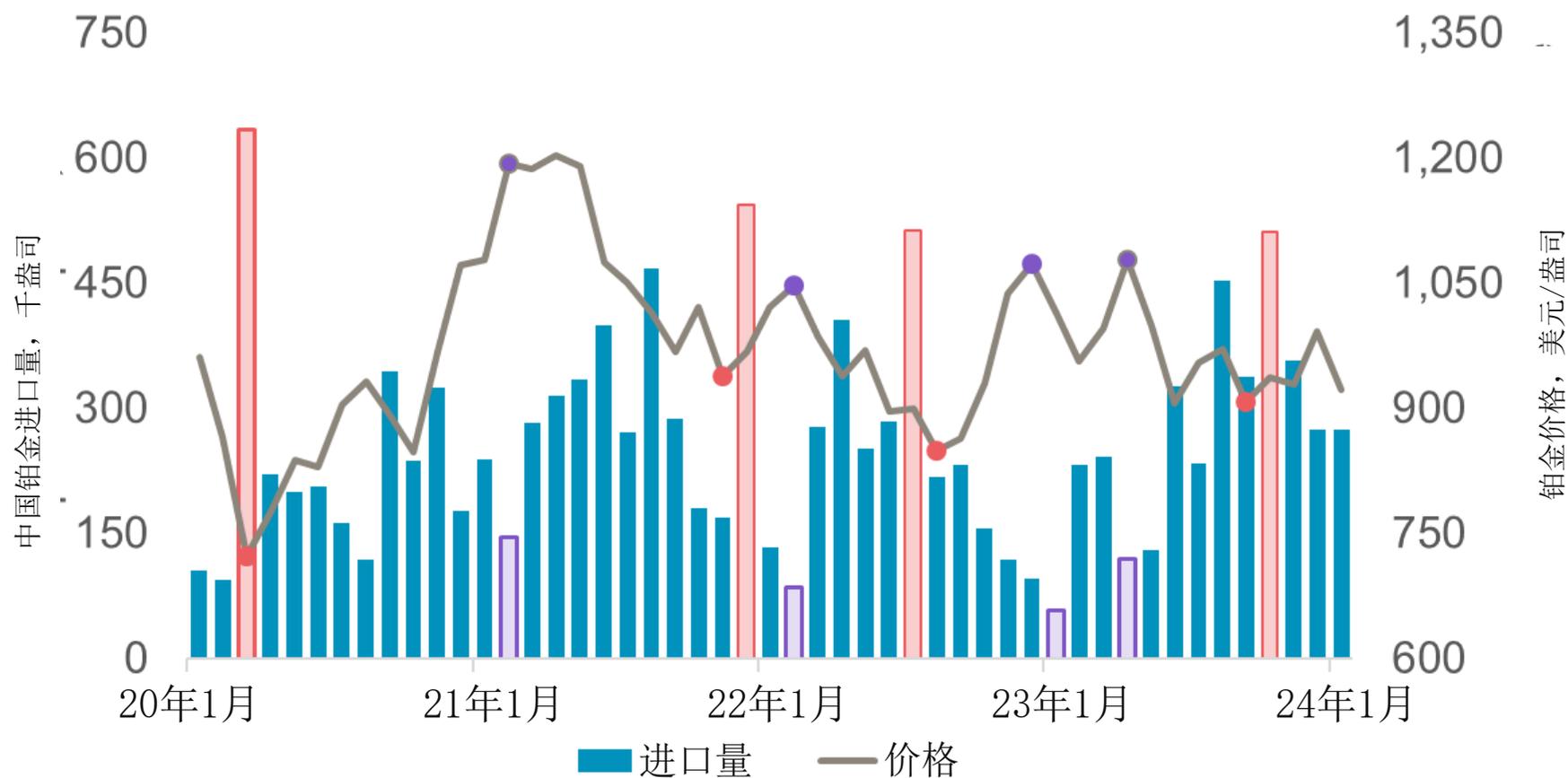


钯金

- 钯金似乎超卖，容易遭受逼空
- 钯金供应增长预期存在风险

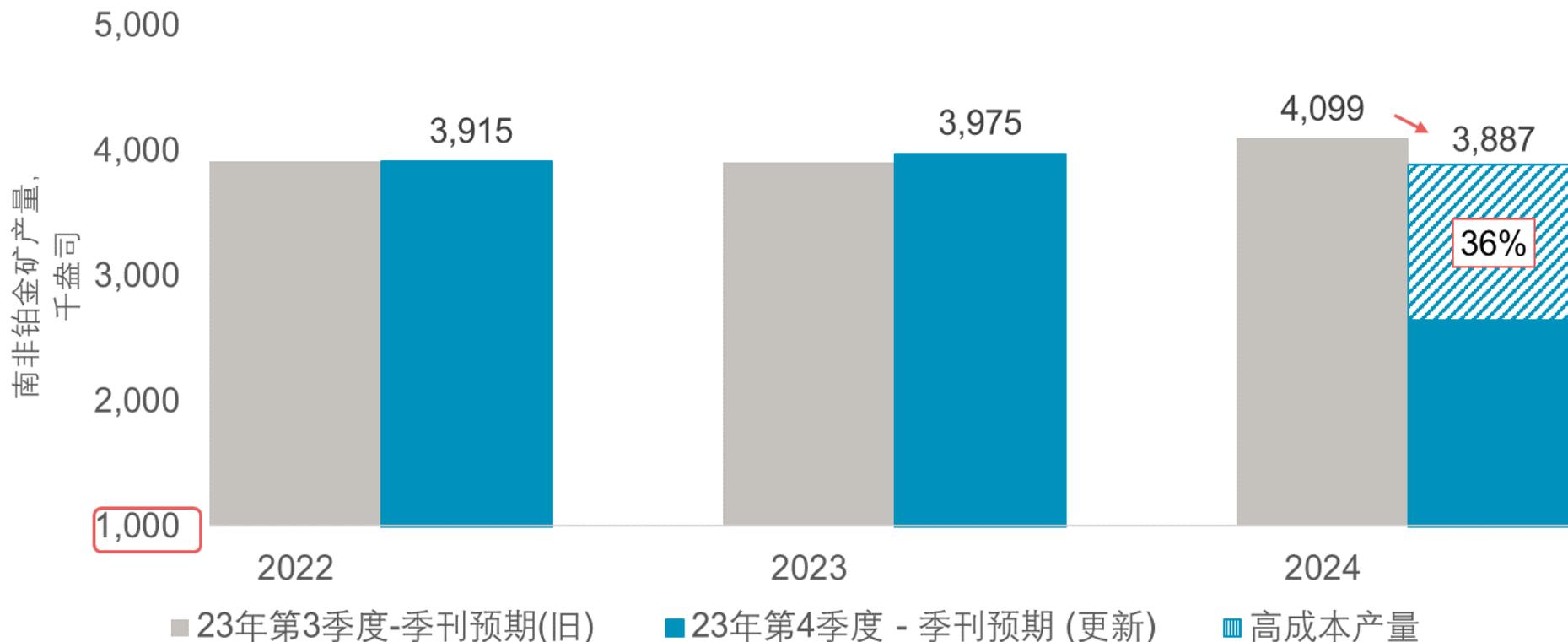
与预测需求相比，中国铂金购买量仍维持在高位

中国在价格低谷/高峰时择机增加/减少铂金进口量



铂族金属价格不断下跌，市场更加关注矿山供应的可持续性

南非矿业供应预测下调，可能面临更多减产风险



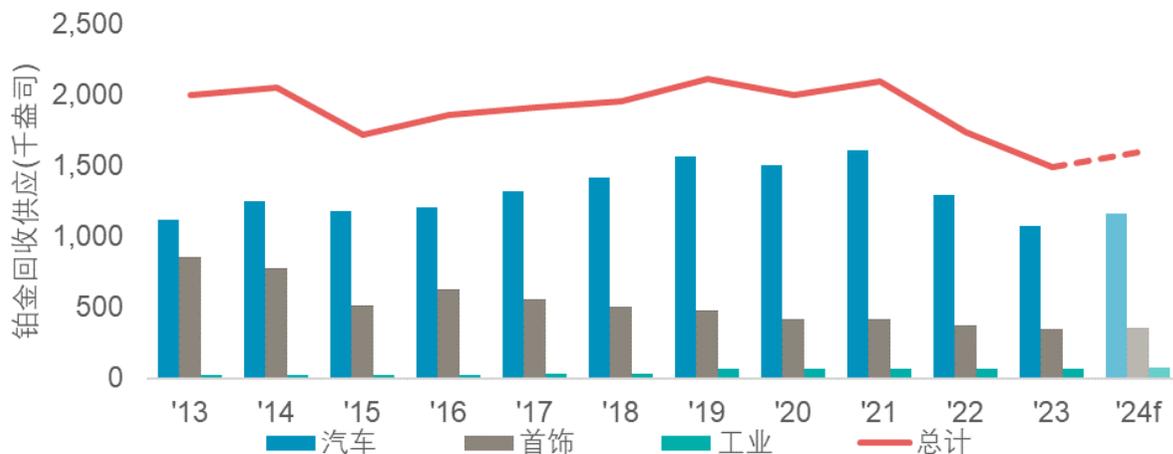
23年11月预期

- 南非限电改善
- 运营/加工处理恢复
- 产量增加

24年3月现实

- 运营/加工状况悄然改善
- 重组公告
- 增产计划被下调

回收供应预计将在2024年恢复，但这一展望存在风险

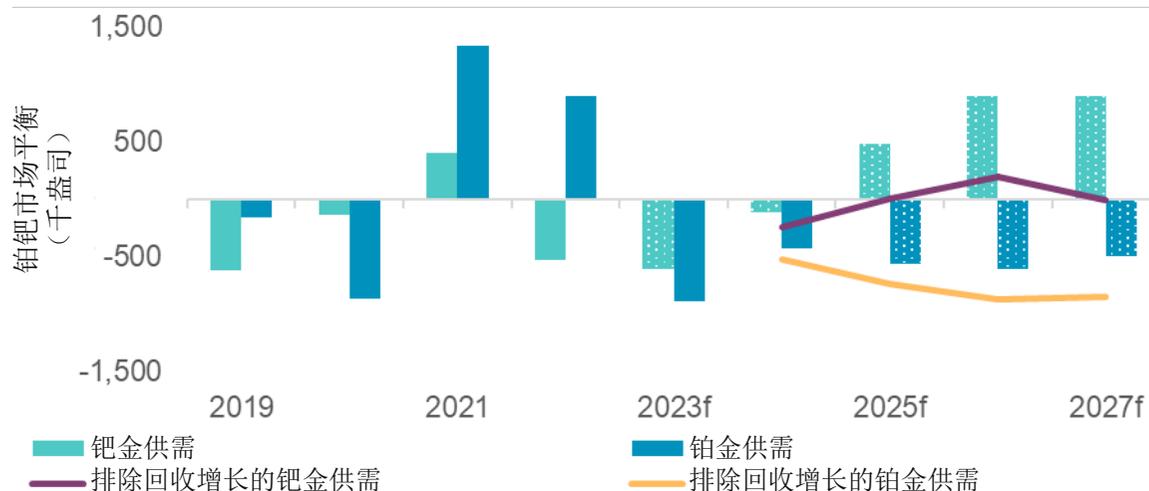


回收供应的不利因素:

- 报废车辆短缺
- 监管限制
- 首饰需求疲软限制了首饰回收

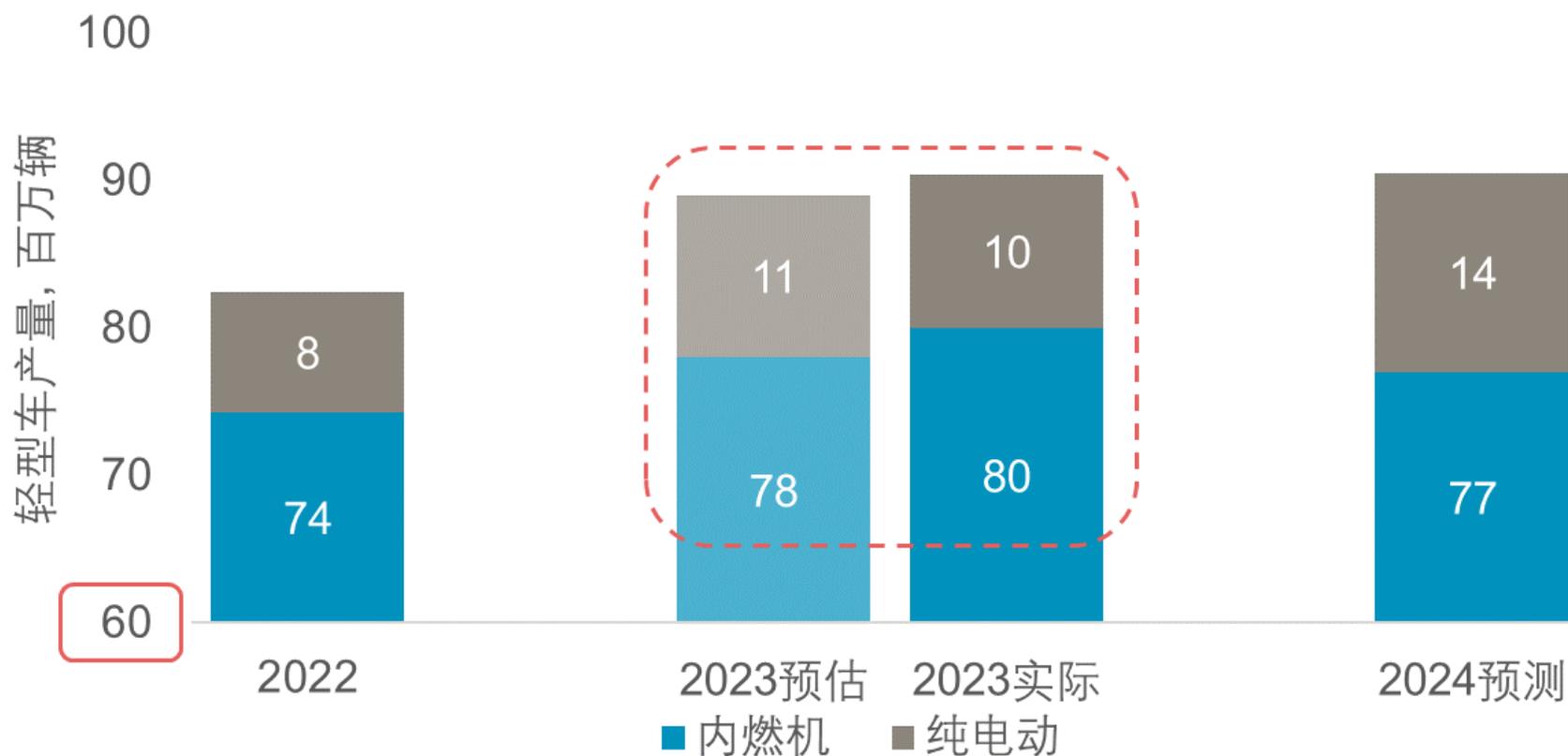
回收预期影响市场平衡和价格预期

- 铂金短缺加剧
- 钯金市场持续吃紧

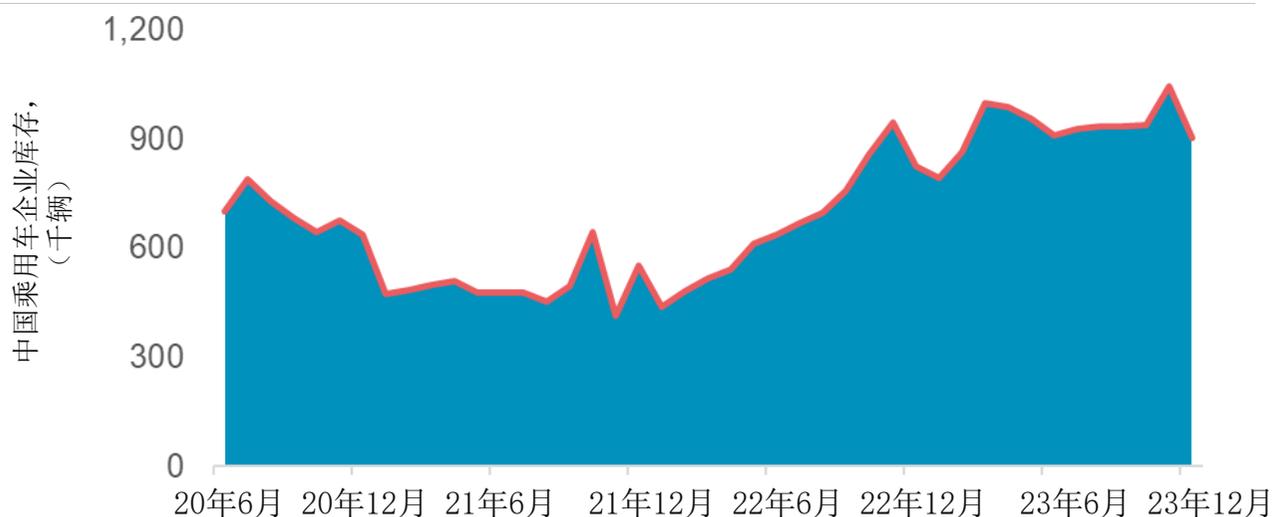


汽车动力系统转型方向不变，但迹象表明纯电车渗透率放缓，而混动车提升

在最终确定2023年的预估后，首次下调纯电动汽车的产量预测



车型电动化导致中国汽车库存的增长

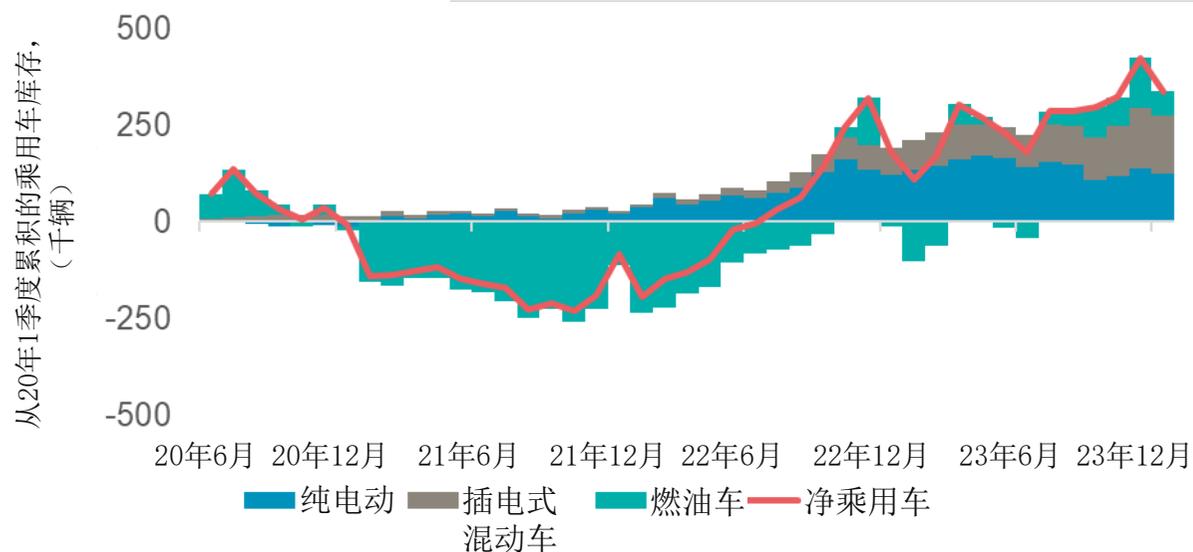


中国乘用车库存从2022年开始上升:

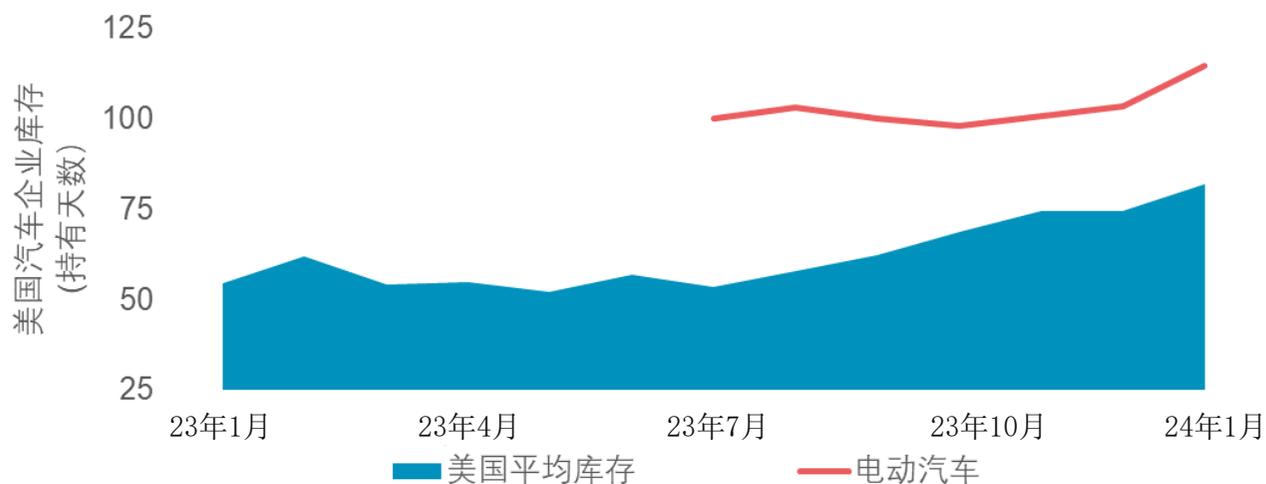
- 供应链正常化
- 经济前景疲软
- 23年第4季度超过100万辆

生产和销售差异表明:

- 在过去的18个月里, 燃油车引领了供应链的去库存,
- 而电动汽车引领了供应链的补充库存



美国消费者抗拒纯电动汽车

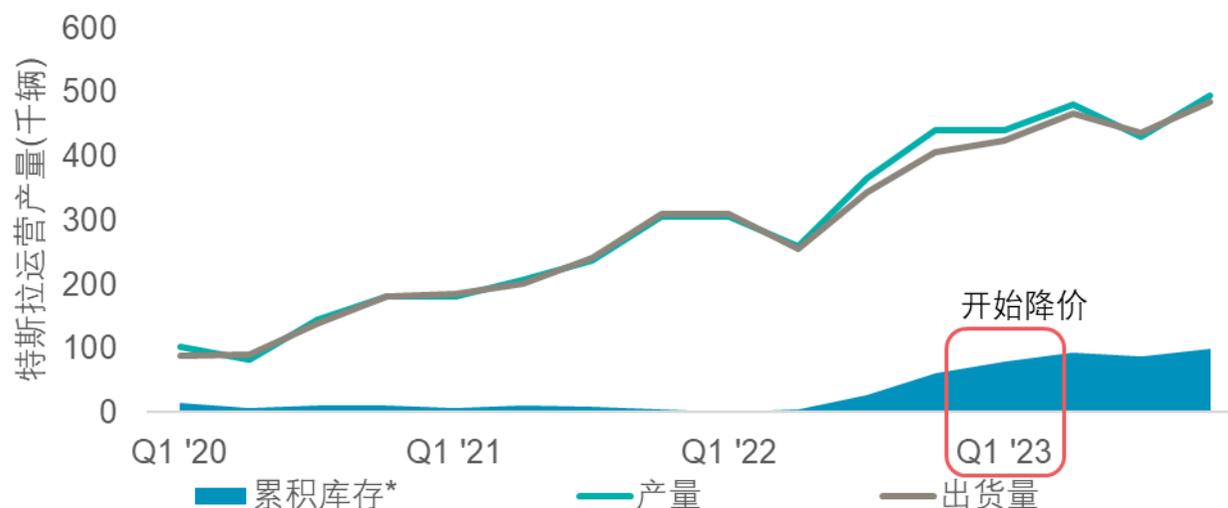


美国库存从23年下半年开始增加

- 电动汽车的销售时间比普通汽车长
- 售出一辆电动汽车需要3个月以上

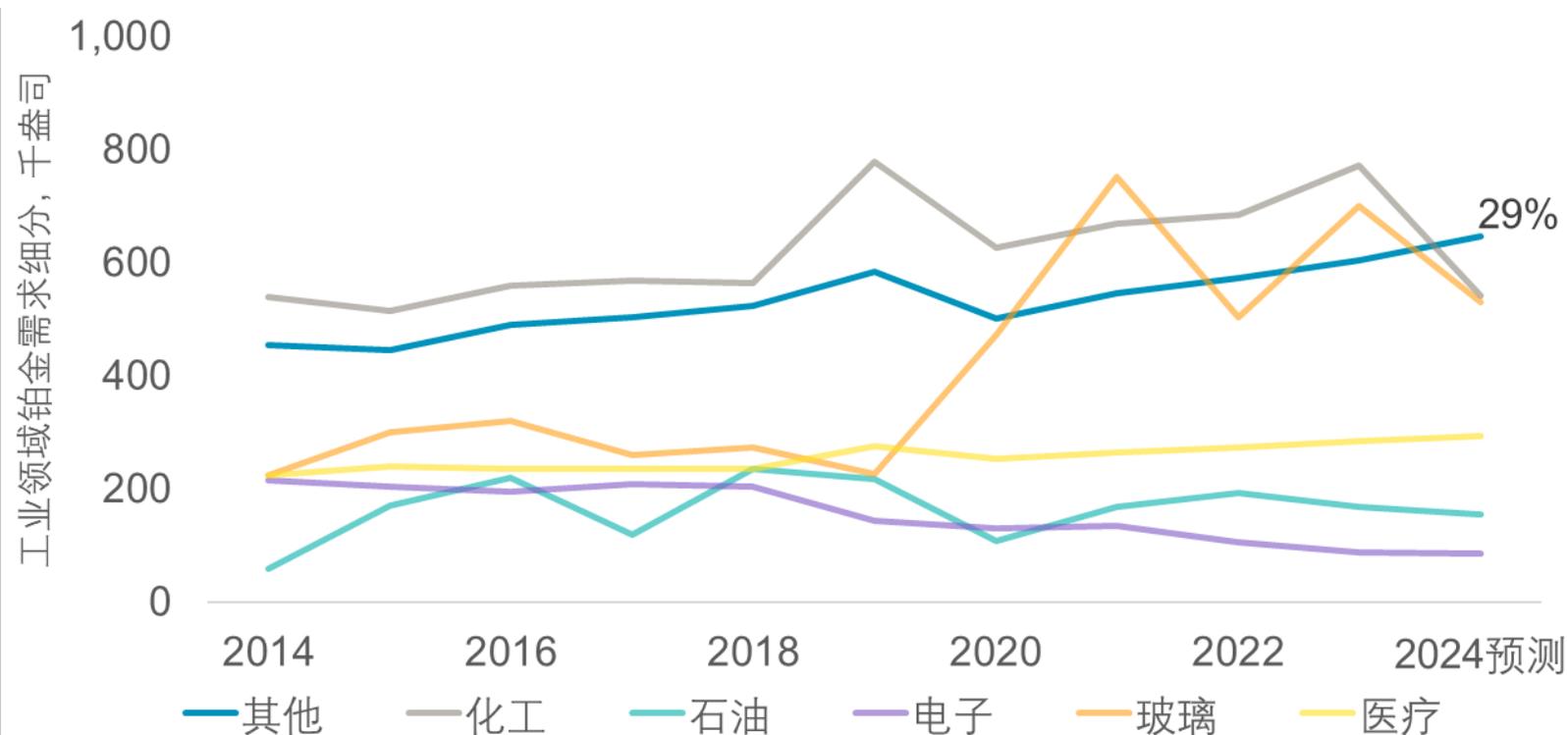
纯电动汽车需求放缓，拖累了特斯拉的产量增长

- 第一次出现库存增加的迹象是在2022年下半年，
- 被迫降价以恢复到2023年的增长



工业领域的铂金需求继续呈现多元化特征

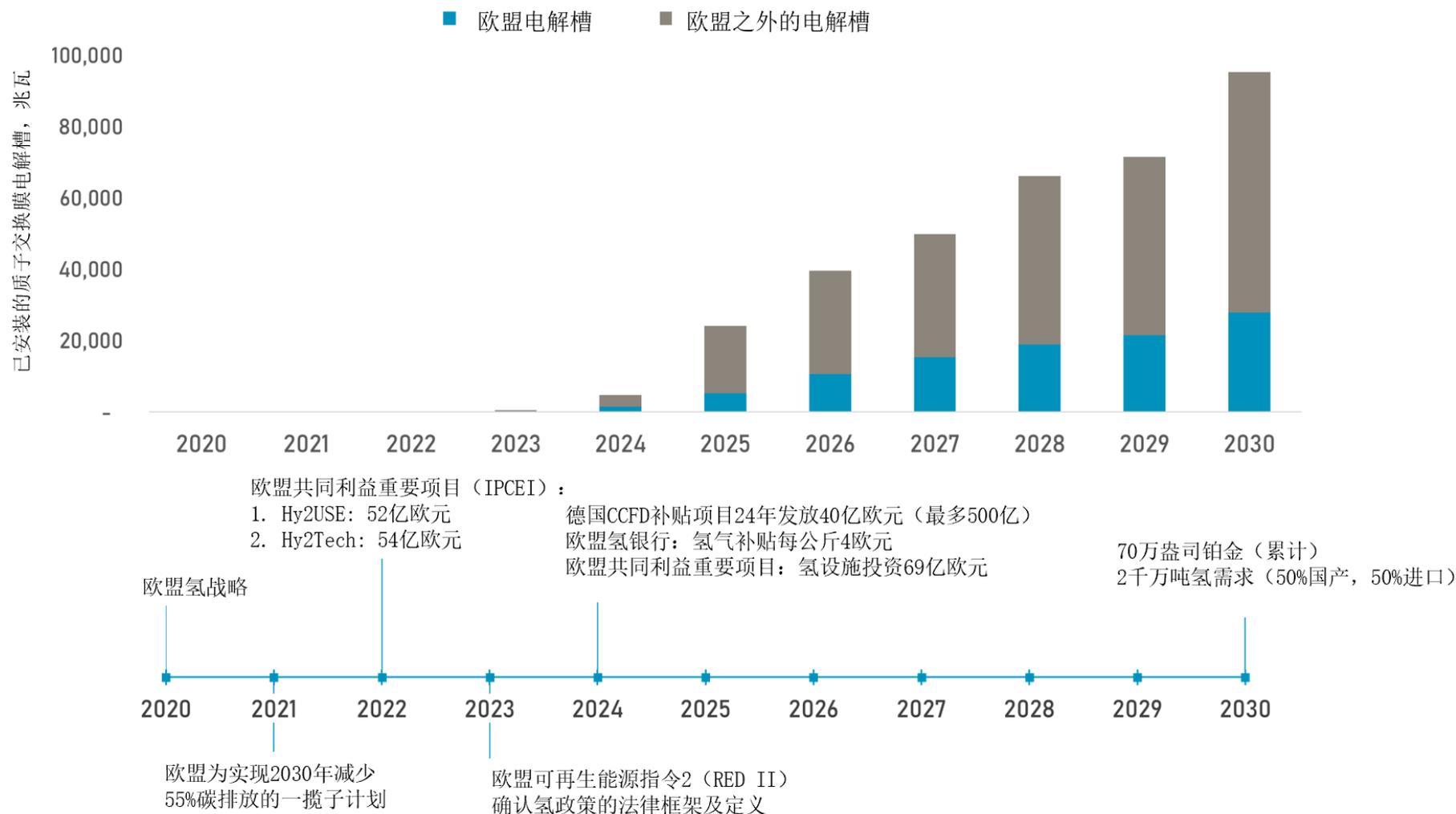
氢终端市场将推动“其它”铂金需求增长



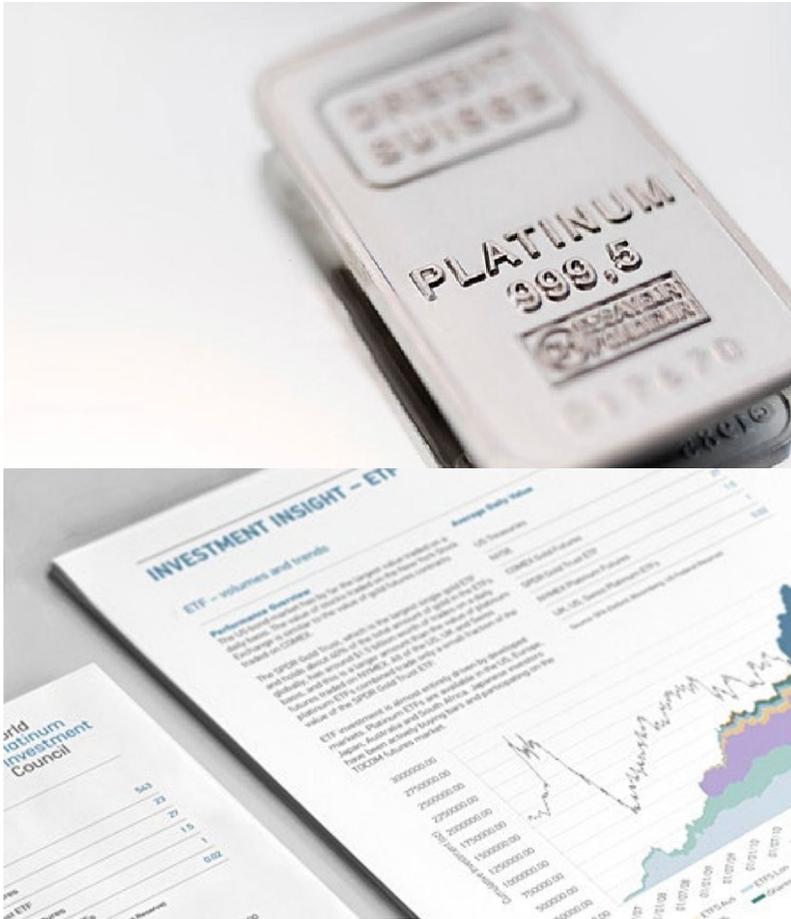
其他工业领域铂金需求

- 到2024年，质子交换膜电解槽对铂金的需求预计将同比增长121%
- 非催化剂的汽车需求，如火花塞，受益于增产和铂替代铱

逐渐成熟的政策为氢增长提供了支柱



为什么要投资铂金？



- 铂金市场第二年出现大量短缺
- 到2024年底，铂金地上存量预计比22年底减少近30%
- 矿山和回收供应的持续风险可能会加剧铂金的
市场短缺
- 预测车企的铂金采购正常化在2024年前收紧市
场

世界铂金投资协会的产品项目及研究报告进展

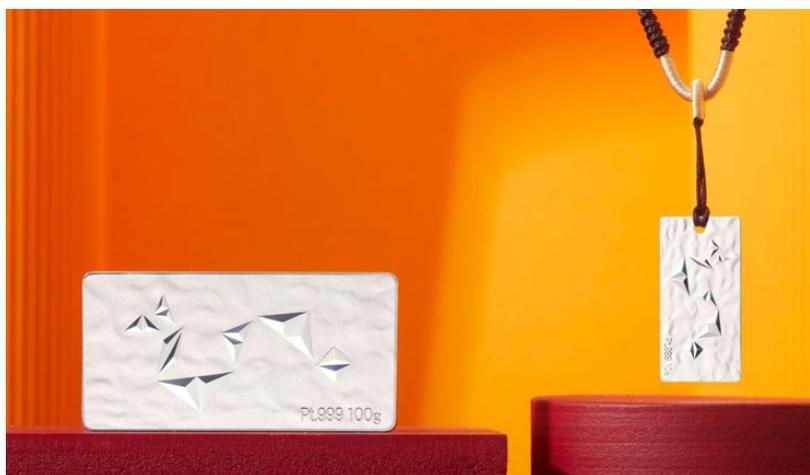


英国皇家造币厂2024年不列颠女神币



1克铂金钞

中国金币发行的2024龙年铂金条



1克铂金豆



WPIC项目:

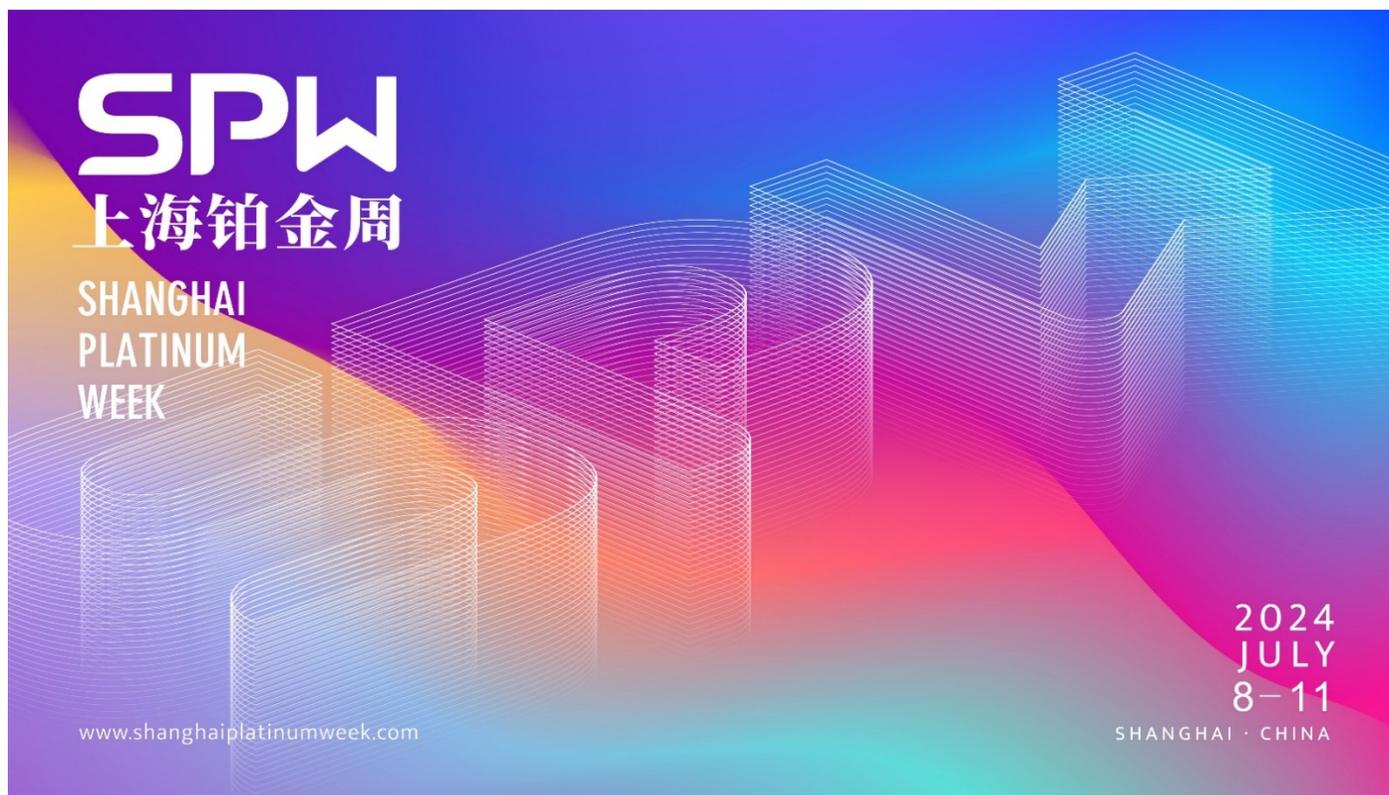
- 支持中国的新产品，包括龙年铂金条和币
- 第四季度增加了两个新的合作伙伴，日本的石福公司Ishifuku和新加坡的银贵公司（Silver Bullion）
- 支持韩国KGE公司发放铂金投资指南

即将发布的WPIC研究报告:

- 氢和铂入门报告
- 钯金供/需前景更新

上海铂金周

2024年7月8-11日



中国是全球最大的铂金消费国

回顾：2023上海铂金周统计数据

- 13 场活动
- 44 场演讲
- 来自400多家公司的1265名与会者
- 18万直播观众

2024年议程草案：

- 7月8日（周一）：签到、VIP鸡尾酒会及集体晚宴
- 7月9日（周二）：中国铂族金属市场峰会（第1天），交流酒会及贵宾晚宴
- 7月10日（周三）：中国铂族金属市场峰会（第2天）
- 7月11日（周四）：参观铂金工业终端用户企业

议程：《铂金季刊》：2023年第4季度，2023年全年以及2024年预测

1. 开场白

Trevor Raymond

2. 铂金季刊，基本面回顾

Edward Sterck

3. 当前主题

Edward Sterck

4. 问答

Trevor Raymond, CEO

Edward Sterck, 研究总监



《铂金季刊》 ([链接](#))

《铂金精粹》 ([链接](#)):

- 铂族金属价格的下跌提高矿山供应风险，或加剧铂金市场的持续短缺
- 更新 WPIC 2 至 5 年铂金供/需展望:预测市场出现多年短缺

《铂金远景》 ([链接](#)):

- 铂钯替代趋势已深入汽车需求，难以迅速逆转
- 回收面临持续挑战，或加剧铂金短缺

