

# 世界铂金投资协会 《铂金季刊》2022年第4季度报告解读

伦敦

2023年3月8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。

# 议程：《铂金季刊》：2022年第四季度，全年及2023年预测更新

## 1. 开场白

*Trevor Raymond, CEO*

## 2. 铂金季刊，基本面回顾

*Edward Sterck*

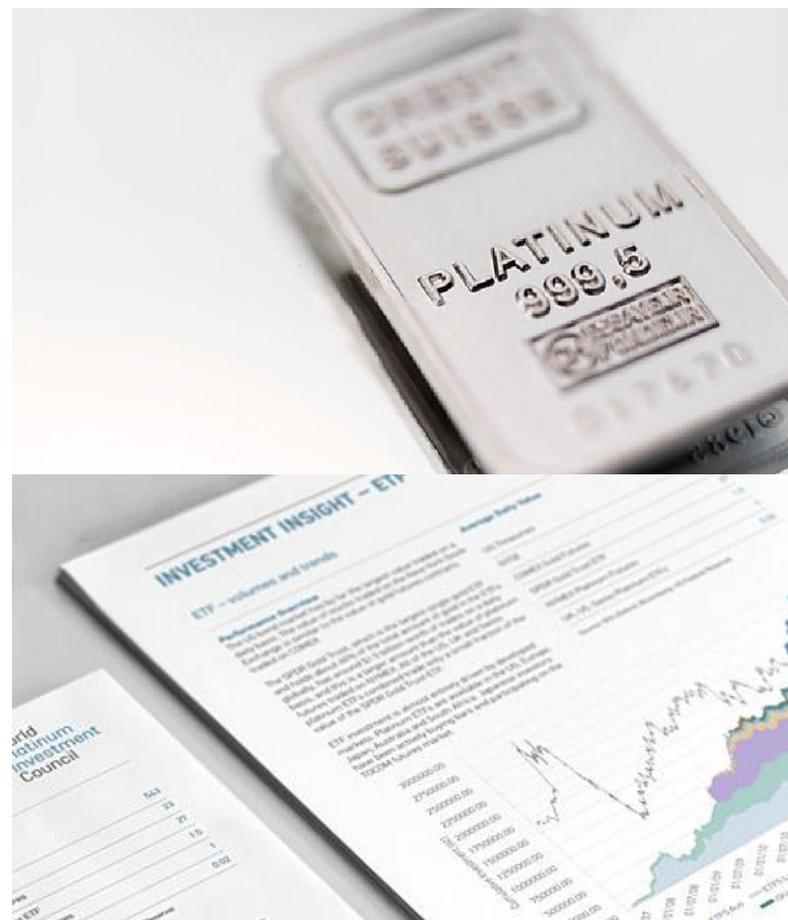
## 3. 当前趋势

*Edward Sterck*

## 4. 问答

*Trevor Raymond*

*Edward Sterck*



# 议程：《铂金季刊》：2022年第四季度，全年及2023年预测更新

## 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：2022年第4季度，全年以及2023年预测

*Edward Sterck, 研究总监*

## 3. 当前趋势

*Edward Sterck*

## 4. 问答

*Trevor Raymond*

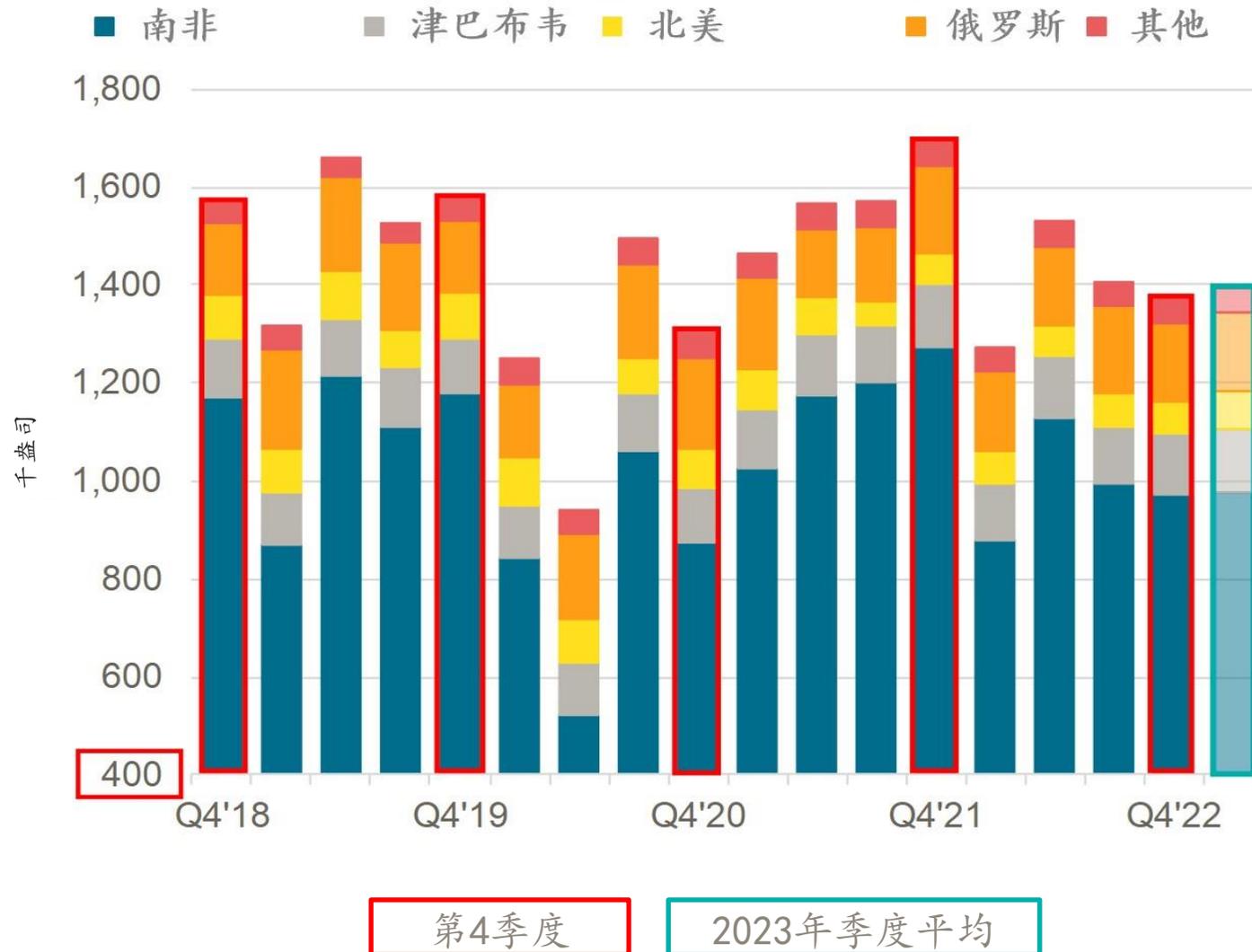
*Edward Sterck*



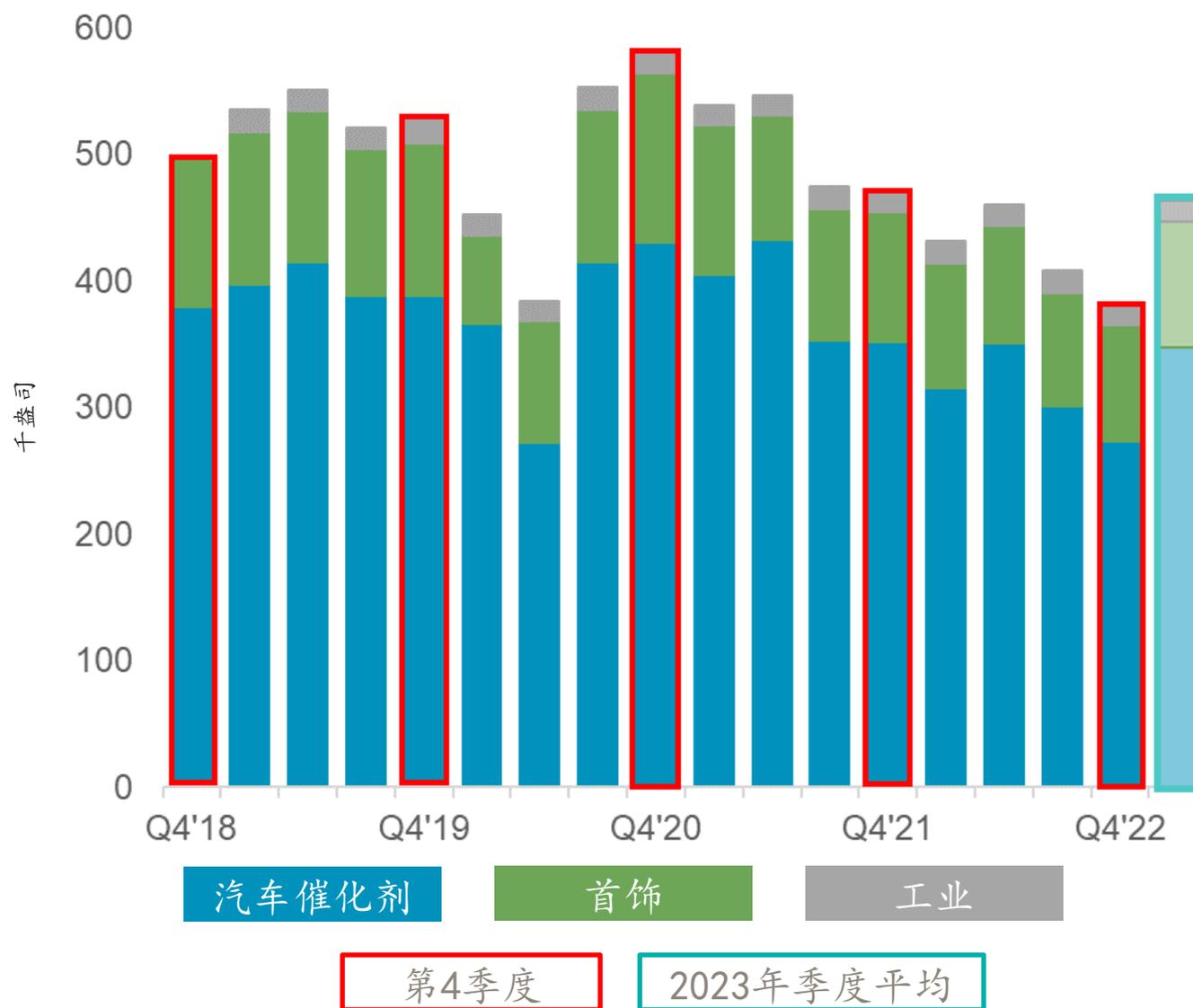
# 2022年第四季度供应：矿山运营面临挑战及报废汽车减少，总供应量下降18%

| 供应               | Q4 2021 // Q3 2022 | Q4 2022      | 同比          | 环比         |
|------------------|--------------------|--------------|-------------|------------|
| 精炼产量             | <b>1,695</b>       | <b>1,407</b> | <b>-19%</b> | <b>-3%</b> |
| 南非               | 1,274              | 994          | -24%        | -2%        |
| 津巴布韦             | 127                | 116          | -3%         | 6%         |
| 北美               | 64                 | 66           | -1%         | -5%        |
| 俄罗斯              | 178                | 179          | -10%        | -10%       |
| 其他               | 52                 | 52           | -6%         | -5%        |
| 生产商库存增加(-)/减少(+) | -39                | -43          | -66%        | -69%       |
| 矿产供应总量           | <b>1,656</b>       | <b>1,363</b> | <b>-18%</b> | <b>-1%</b> |
| 回收               | <b>471</b>         | <b>408</b>   | <b>-19%</b> | <b>-6%</b> |
| 汽车               | 352                | 301          | -22%        | -9%        |
| 首饰               | 102                | 90           | -10%        | 2%         |
| 工业               | 17                 | 17           | 1%          | 0%         |
| 供应总量             | <b>2,127</b>       | <b>1,772</b> | <b>-18%</b> | <b>-2%</b> |

# 2022第四季度精炼矿产供应：南非和俄罗斯产量受到挑战，供应量同比下降19%



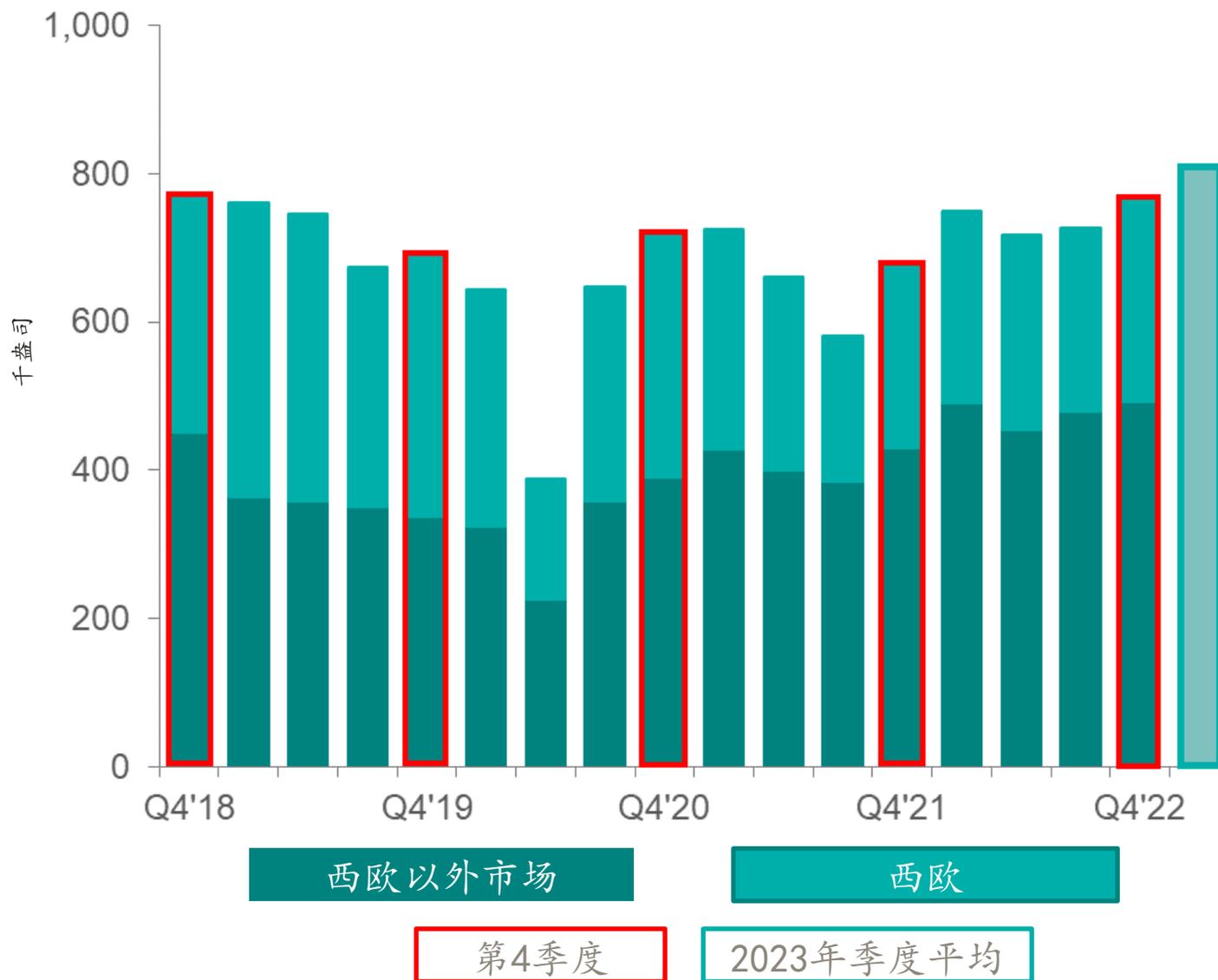
# 2022第四季度回收：供应链及首饰回购面临挑战，同比下降19%



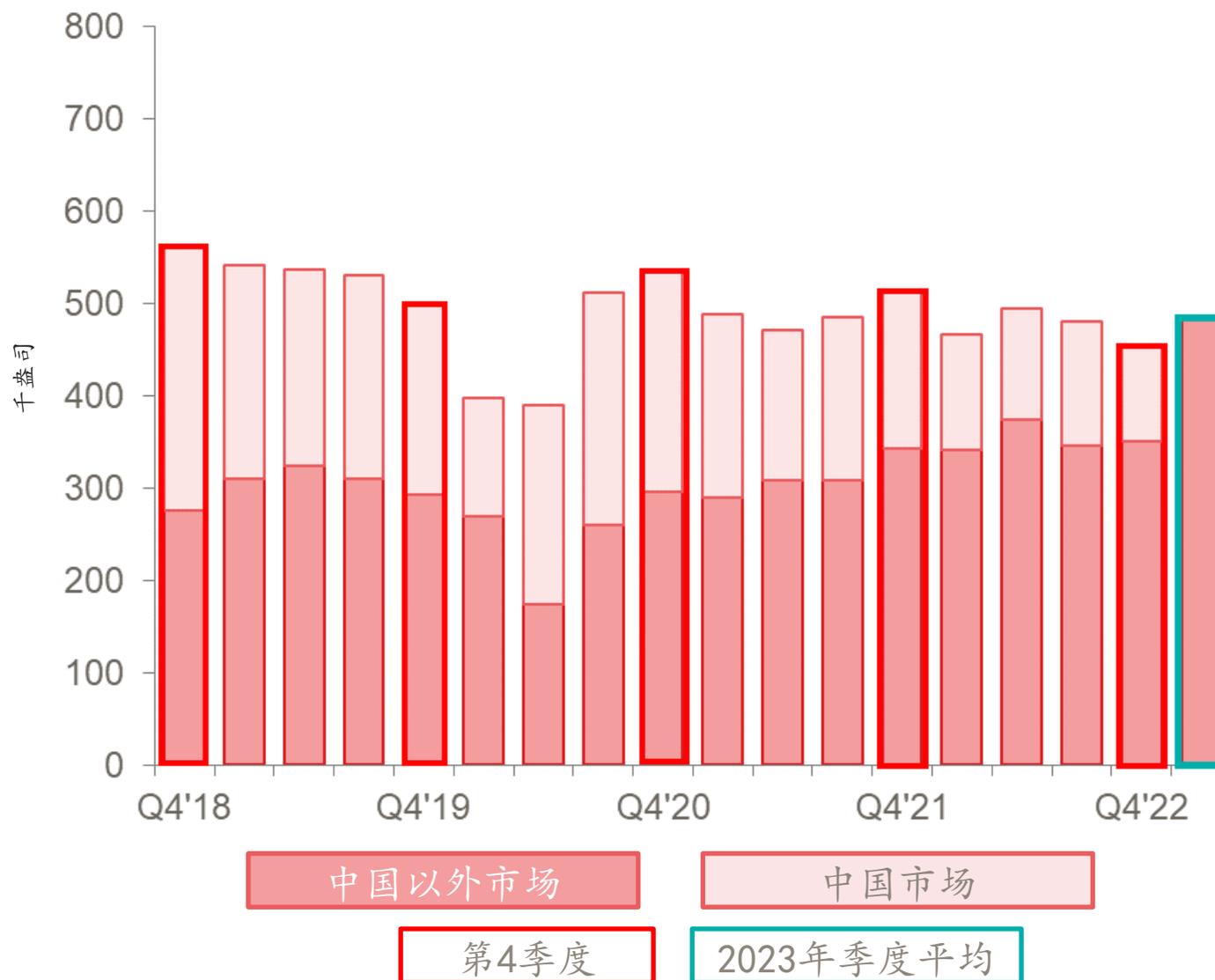
# 2022年第四季度需求：汽车和投资需求改善，但工业需求减少，导致同比下降5%

| 需求  |           | Q4 2021 // Q3 2022 | Q4 2022      | 同比          | 环比          |             |
|-----|-----------|--------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|
| 汽车  |           | <b>681</b>         | <b>727</b>   | <b>12%</b>  | <b>5%</b>   |             |
|     | 汽车催化剂     | 681                | 727          | 12%         | 5%          |             |
|     | 非道路       | †                  | †            | n/a         | n/a         |             |
| 首饰  |           | <b>511</b>         | <b>481</b>   | <b>-12%</b> | <b>-6%</b>  |             |
| 工业  |           | <b>631</b>         | <b>586</b>   | <b>-24%</b> | <b>-19%</b> |             |
|     | 化工        | 188                | 174          | -16%        | -9%         |             |
|     | 石油        | 57                 | 48           | -11%        | 7%          |             |
|     | 电子        | 32                 | 26           | -26%        | -8%         |             |
|     | 玻璃        | 142                | 128          | -70%        | -67%        |             |
|     | 医疗        | 67                 | 70           | 2%          | -2%         |             |
|     | 其他        | 145                | 141          | -8%         | -5%         |             |
| 投资  |           | <b>-111</b>        | <b>-277</b>  | <b>-47%</b> | <b>-79%</b> |             |
|     | 铂金条和铂金币变化 | 92                 | 92           | -98%        | -98%        |             |
|     | ETF持有量变化  | -155               | -235         | <b>-67</b>  | -57%        | -71%        |
|     | 交易所库存变化   | -48                | -134         | <b>7</b>    | -115%       | -105%       |
| 总需求 |           | <b>1,712</b>       | <b>1,517</b> | <b>-5%</b>  | <b>8%</b>   |             |
| 平衡  |           | <b>416</b>         | <b>255</b>   | <b>105</b>  | <b>-75%</b> | <b>-59%</b> |

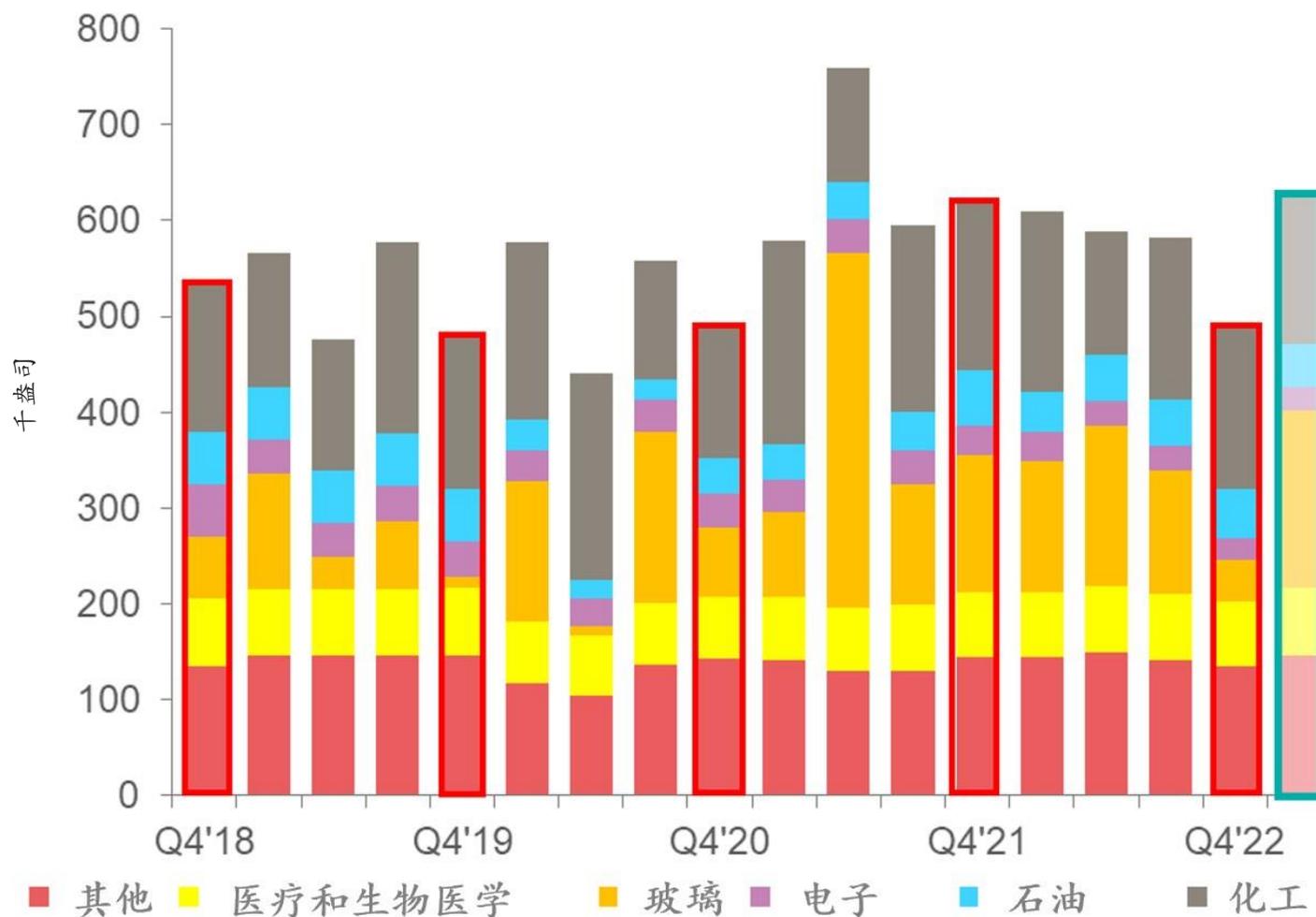
# 2022年第4季度汽车行业：受载铂量和铂钯替换提高的推动，铂金需求增长12%



# 2022年第4季度首饰行业：中国及北美的需求下滑被其他市场的增长部分抵消，需求同比下降12%



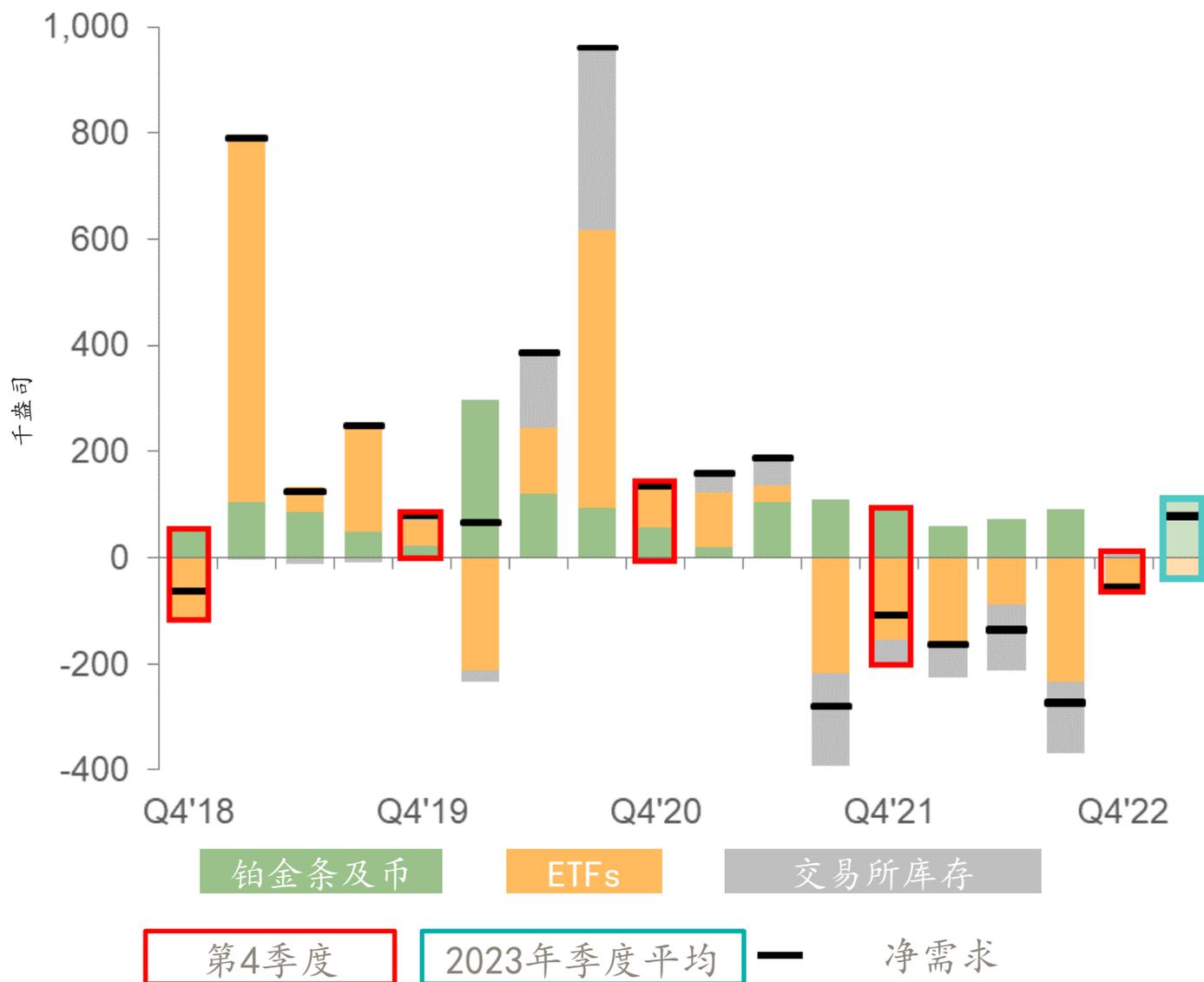
# 2022年第4季度工业：玻璃行业产能扩张的时间点导致需求同比下降24%



第4季度

2023年季度平均

# 2022年第4季度投资：铂金金融产品遭到抛售，但铂金条币的需求增长，投资需求同比及环比均有所改善



# 2021-2023全年：2022年市场盈余减少；2023年供应受限但需求增长，将出现短缺，

| 供应               | 2021         | 2022         | 同比, 盎司        | 同比, %       | 2023预测       | 同比, 盎司        | 同比, %       |
|------------------|--------------|--------------|---------------|-------------|--------------|---------------|-------------|
| 精炼产量             | <b>6,297</b> | <b>5,579</b> | <b>-717</b>   | <b>-11%</b> | <b>5,573</b> | <b>-6</b>     | <b>0%</b>   |
| 南非               | 4,678        | 3,975        | -704          | -15%        | 3,920        | -55           | -1%         |
| 津巴布韦             | 485          | 480          | -5            | -1%         | 502          | 22            | 5%          |
| 北美               | 273          | 260          | -13           | -5%         | 302          | 42            | 16%         |
| 俄罗斯              | 652          | 663          | 11            | 2%          | 644          | -19           | -3%         |
| 其他               | 208          | 201          | -6            | -3%         | 205          | 3             | 2%          |
| 生产商库存增加(-)/减少(+) | -93          | -35          | 58            | N/A         | +0           | 35            | N/A         |
| 矿产供应总量           | <b>6,204</b> | <b>5,545</b> | <b>-659</b>   | <b>-11%</b> | <b>5,573</b> | <b>28</b>     | <b>1%</b>   |
| 回收               | <b>2,032</b> | <b>1,682</b> | <b>-349</b>   | <b>-17%</b> | <b>1,856</b> | <b>173</b>    | <b>10%</b>  |
| 汽车               | 1,543        | 1,242        | -301          | -20%        | 1,391        | 149           | 12%         |
| 首饰               | 422          | 372          | -50           | -12%        | 395          | 23            | 6%          |
| 工业               | 67           | 68           | 2             | 3%          | 69           | 1             | 2%          |
| 供应总量             | <b>8,235</b> | <b>7,227</b> | <b>-1,008</b> | <b>-12%</b> | <b>7,428</b> | <b>201</b>    | <b>3%</b>   |
| 需求               |              |              |               |             |              |               |             |
| 汽车               | <b>2,647</b> | <b>2,957</b> | 311           | 12%         | <b>3,246</b> | 288           | 10%         |
| 首饰               | 1,953        | 1,894        | -59           | -3%         | 1,936        | 42            | 2%          |
| 工业               | <b>2,530</b> | <b>2,243</b> | -288          | -11%        | <b>2,505</b> | 262           | 12%         |
| 投资               | <b>-53</b>   | <b>-643</b>  | -590          | N/A         | <b>298</b>   | 941           | N/A         |
| 总需求              | <b>7,077</b> | <b>6,451</b> | <b>-626</b>   | <b>-9%</b>  | <b>7,985</b> | <b>1,534</b>  | <b>24%</b>  |
| 平衡               | <b>1,158</b> | <b>776</b>   | <b>-382</b>   | <b>-33%</b> | <b>-556</b>  | <b>-1,332</b> | <b>N/A</b>  |
| 地上存量             | <b>3,679</b> | <b>4,455</b> | <b>776</b>    | <b>21%</b>  | <b>3,899</b> | <b>-556</b>   | <b>-12%</b> |

# 2023年展望：供应小幅增长3%，需求强劲反弹24% (需求波动大于150万盎司)

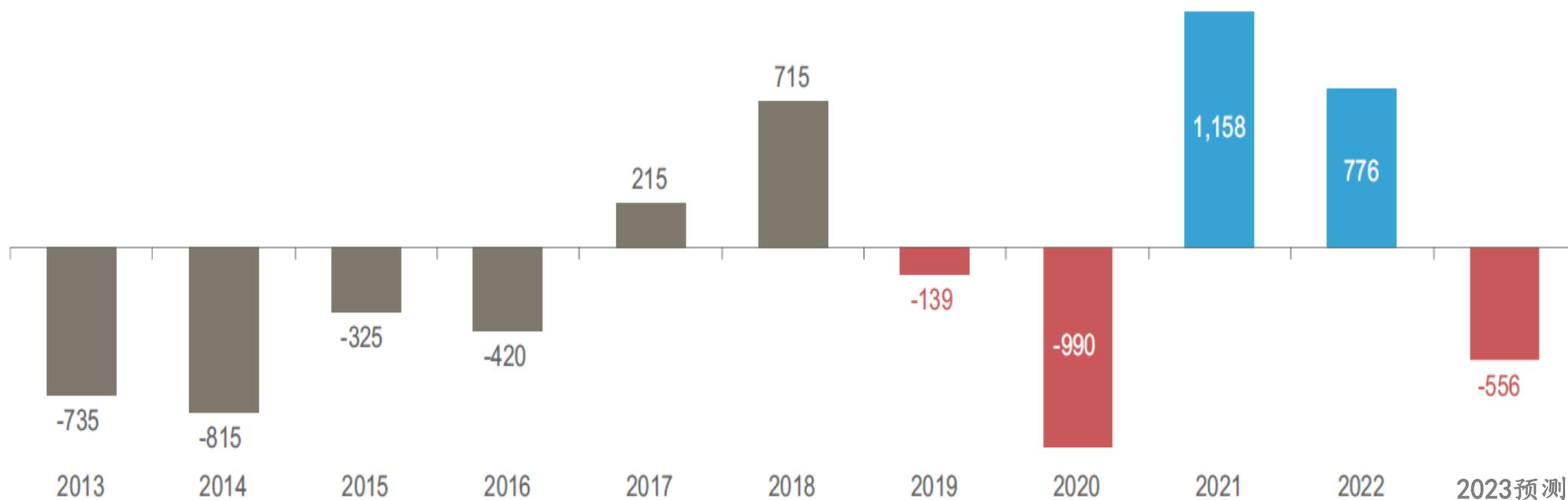
年度总供应及变化：2021至2023预测 (千盎司)



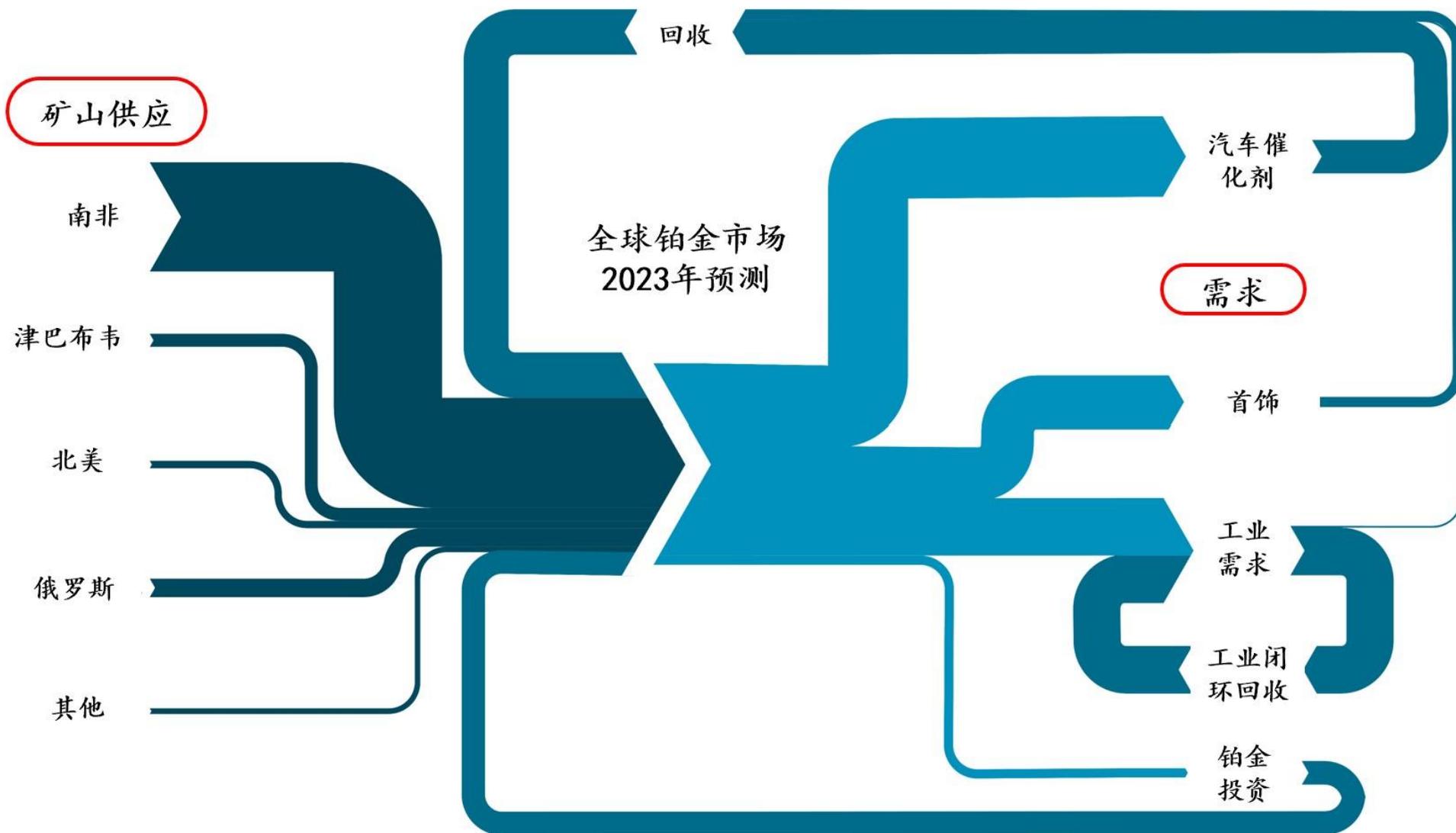
年度总需求及变化：2021至2023预测 (千盎司)



# 市场平衡: 经过连续两年的供应盈余, 2023年转向短缺, 变化幅度高达130万盎司



# 从矿山到需求及回收回流：2023年预测铂金流转图



# 议程：《铂金季刊》：2022年第四季度，全年及2023年 预测更新

## 1. 开场白

*Trevor Raymond*

## 2. 铂金季刊，基本面回顾

*Edward Sterck*

## 3. 当前趋势主题

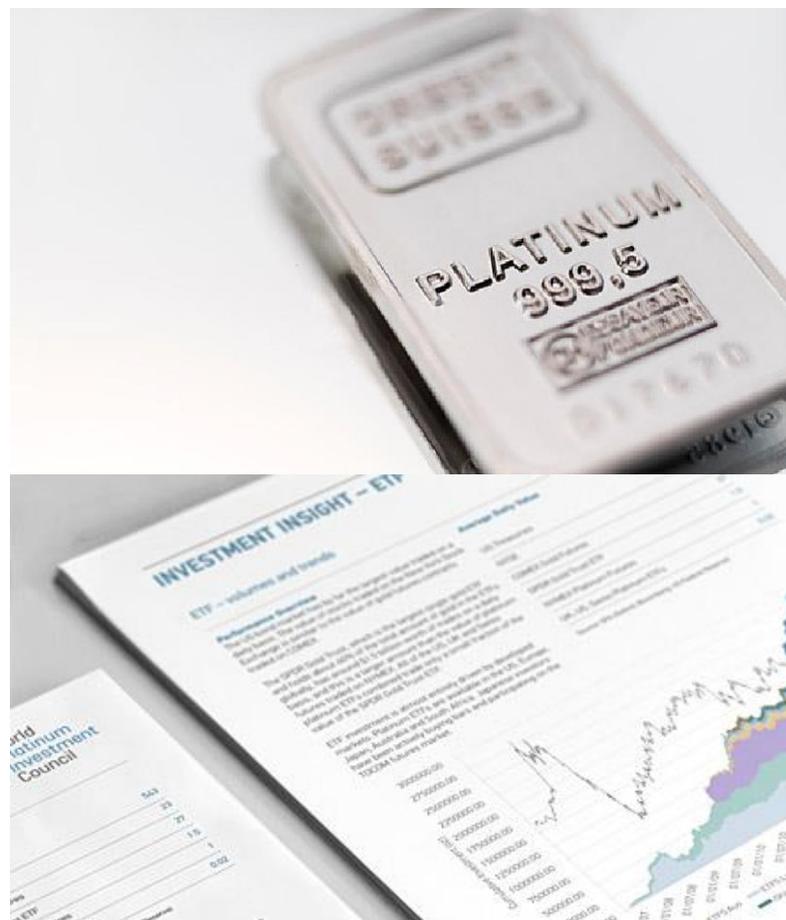
- 供应的风险
- 抗衰退的需求
- 地上存量
- 绿氢

*Edward Sterck, 研究总监*

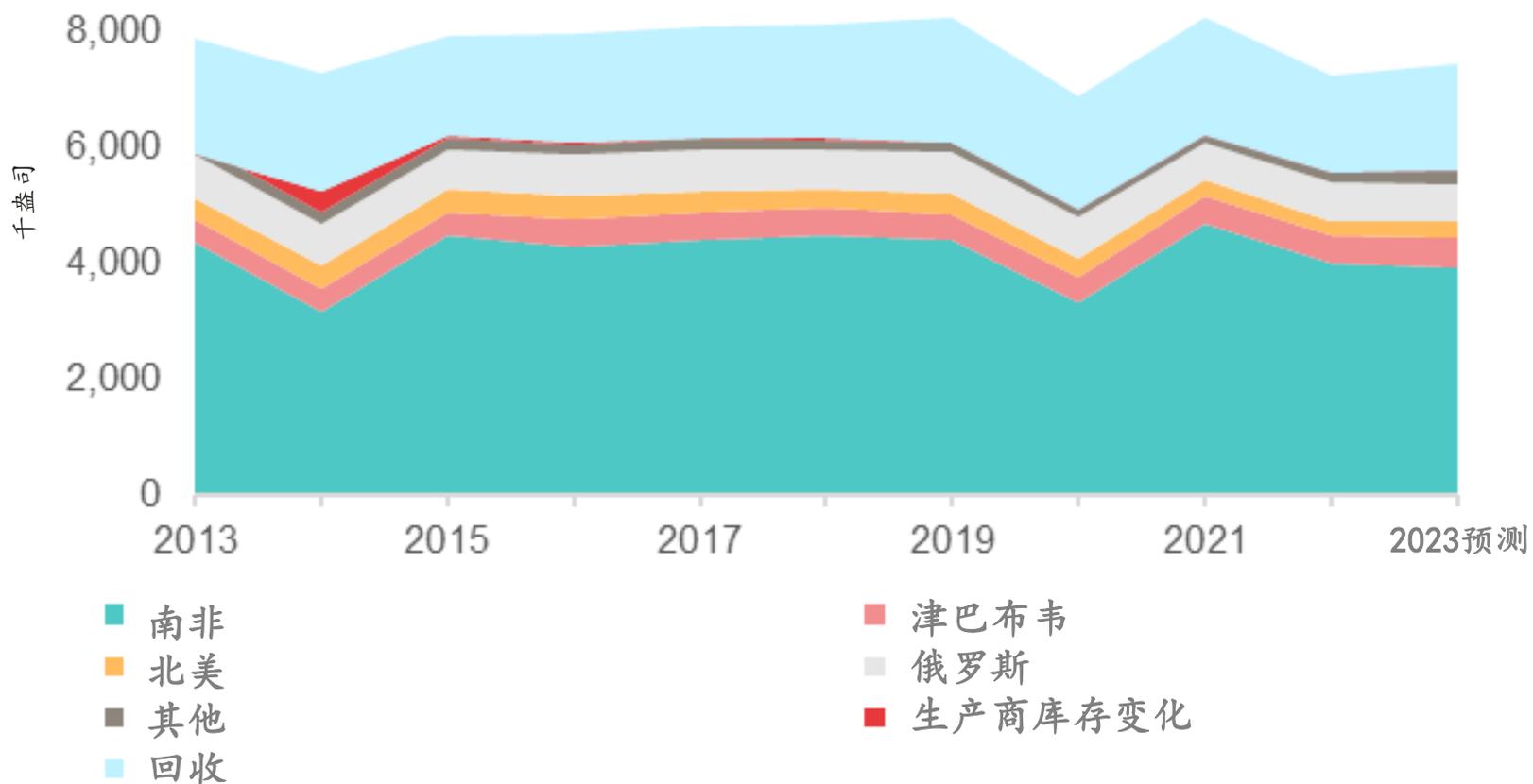
## 4. 问答

*Trevor Raymond*

*Edward Sterck*

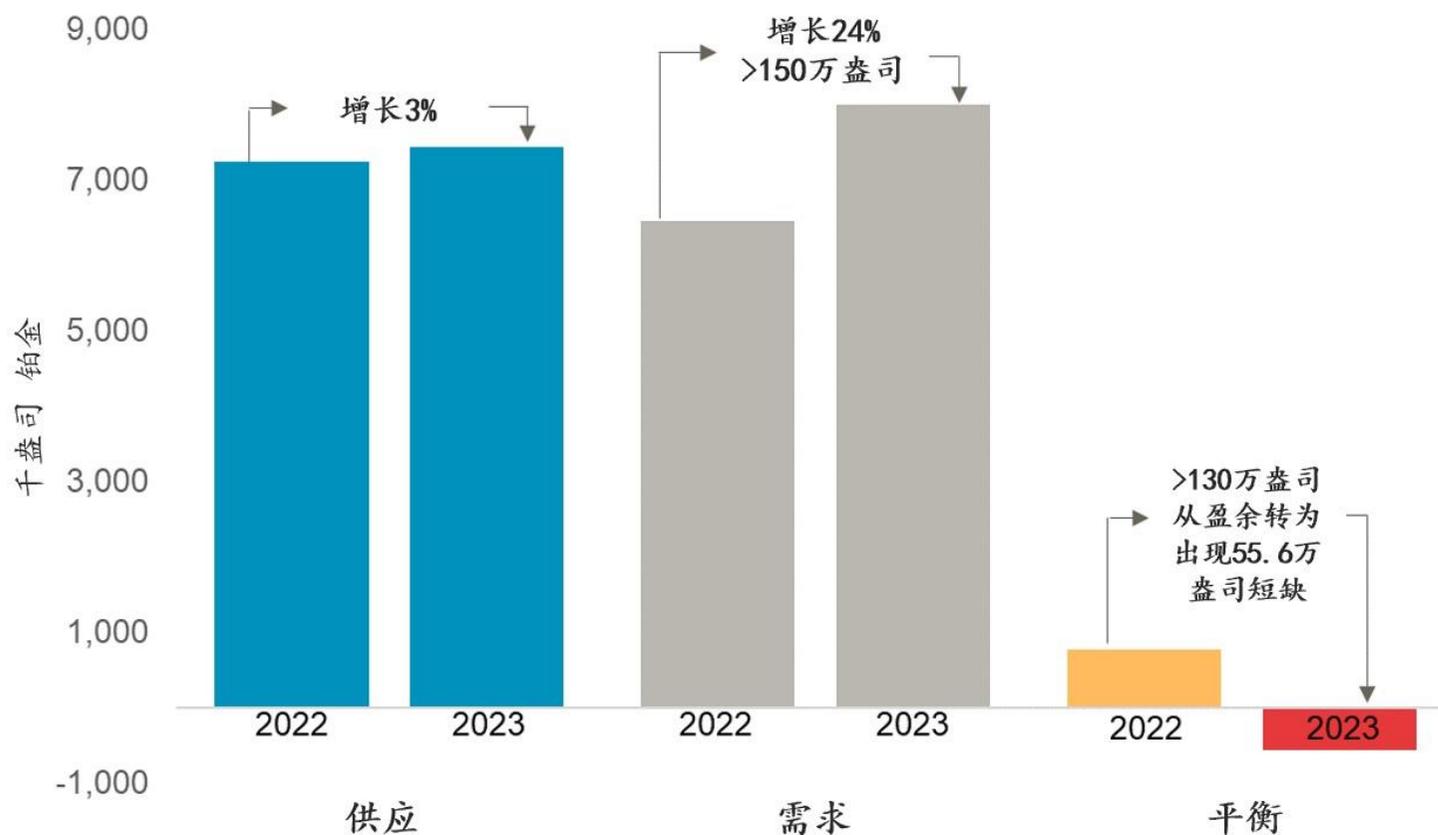


# 供应疲软和需求增长强劲，风险何在？



- 预计2023年全球铂金供应量仅增长3%
- 受南非电力短缺和俄罗斯制裁面临运营挑战的制约
- 2023年供应量低于10年平均产量5%

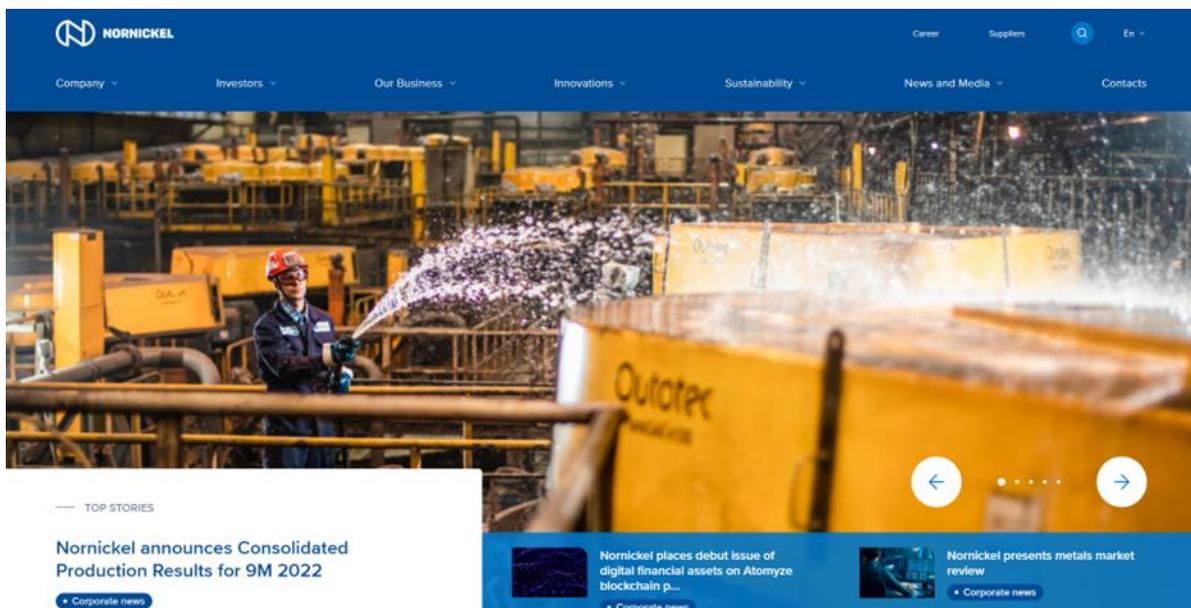
# 年度需求同比增长24%，导致市场供需平衡出现130万盎司的波动



## 2023年预测短缺:

- 几乎相当于俄罗斯全年的铂金产量
- 地上存量减少12%





- 诺镍警告称，制裁影响了备件和新采矿设备的采购
- 一旦备件耗尽，且无法获得OEM工程师的定期和非定期维护，资本设备将面临最大的风险
- 中国采购不是俄罗斯资本设备的解决方案

## Metso Outotec to book a non-recurring charge of EUR 150 million related to winding down its business in Russia

Metso Outotec Corporation's stock exchange release on July 11, 2022, at 9:00 a.m. EEST

Metso Outotec has been winding down its business operations and customer contracts in Russia during the second quarter, in line with the company's disclosure in its January-March 2022 interim report. At the end of March 2022, Metso Outotec had an order backlog of EUR 479 million to Russia. Around EUR 315 million was originally expected to be recognized as sales in 2022, of which approximately EUR 215 million was to non-sanctioned customers at the end of March.

# 供应风险：来源问题影响北美的报废催化转换器的回收

## US authorities bust catalytic converter theft ring that raked in over \$545m

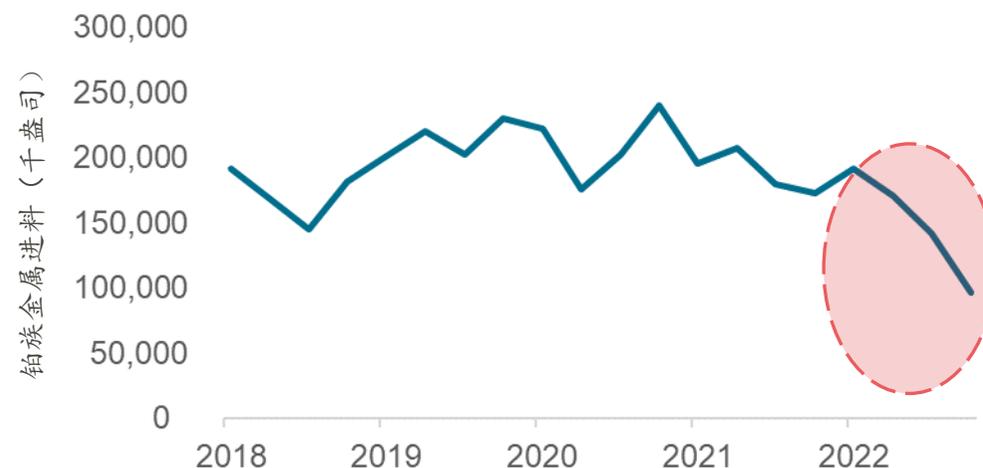
The justice department charged 21 people and seized millions of dollars in assets in the takedown of the nationwide operation



📷 Catalytic converters are vehicle exhaust devices that convert toxic gases into safer emissions. Photograph: AP

US authorities said they have taken down a massive, nationwide criminal ring to steal thousands of catalytic converters from cars and trucks, charging 21 people and seizing millions of dollars in assets.

斯班-静水 铂金回收量

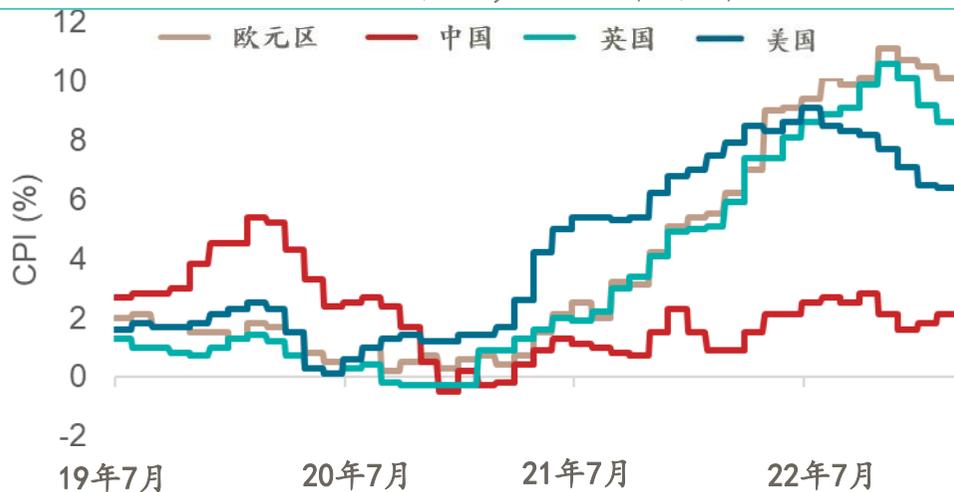


全球汽车行业的铂金回收量

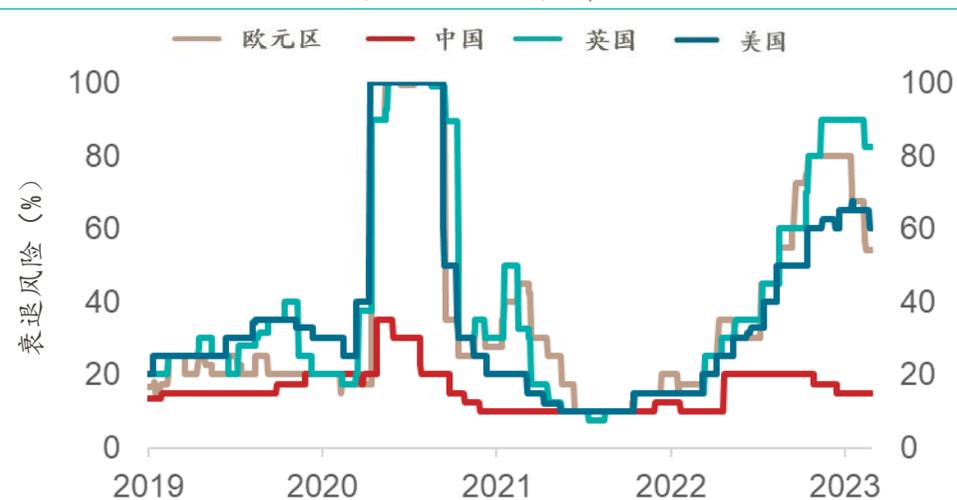


# 能源价格下跌，通胀风险减缓

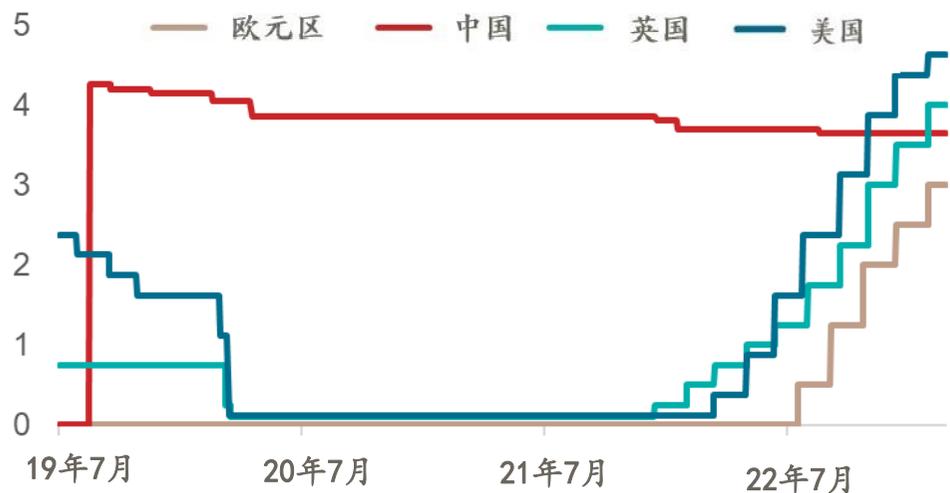
### 能源价格下跌，通胀率下降



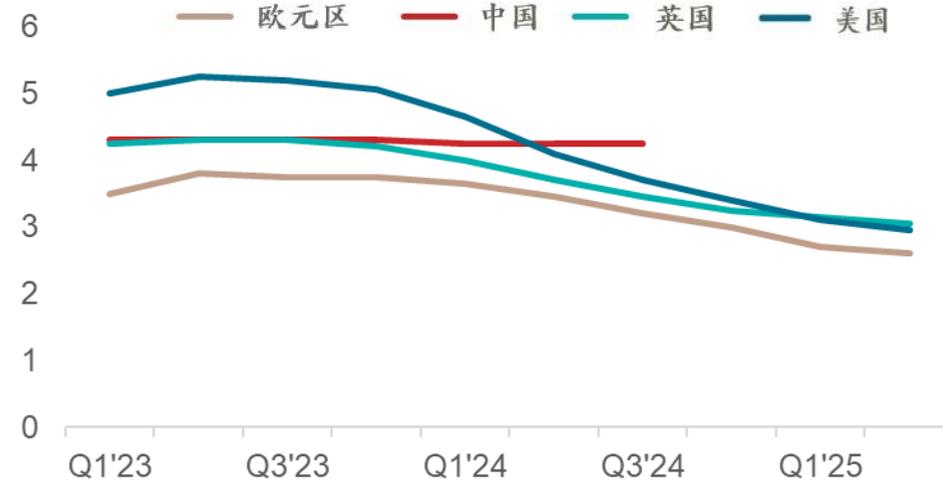
### 衰退风险下降



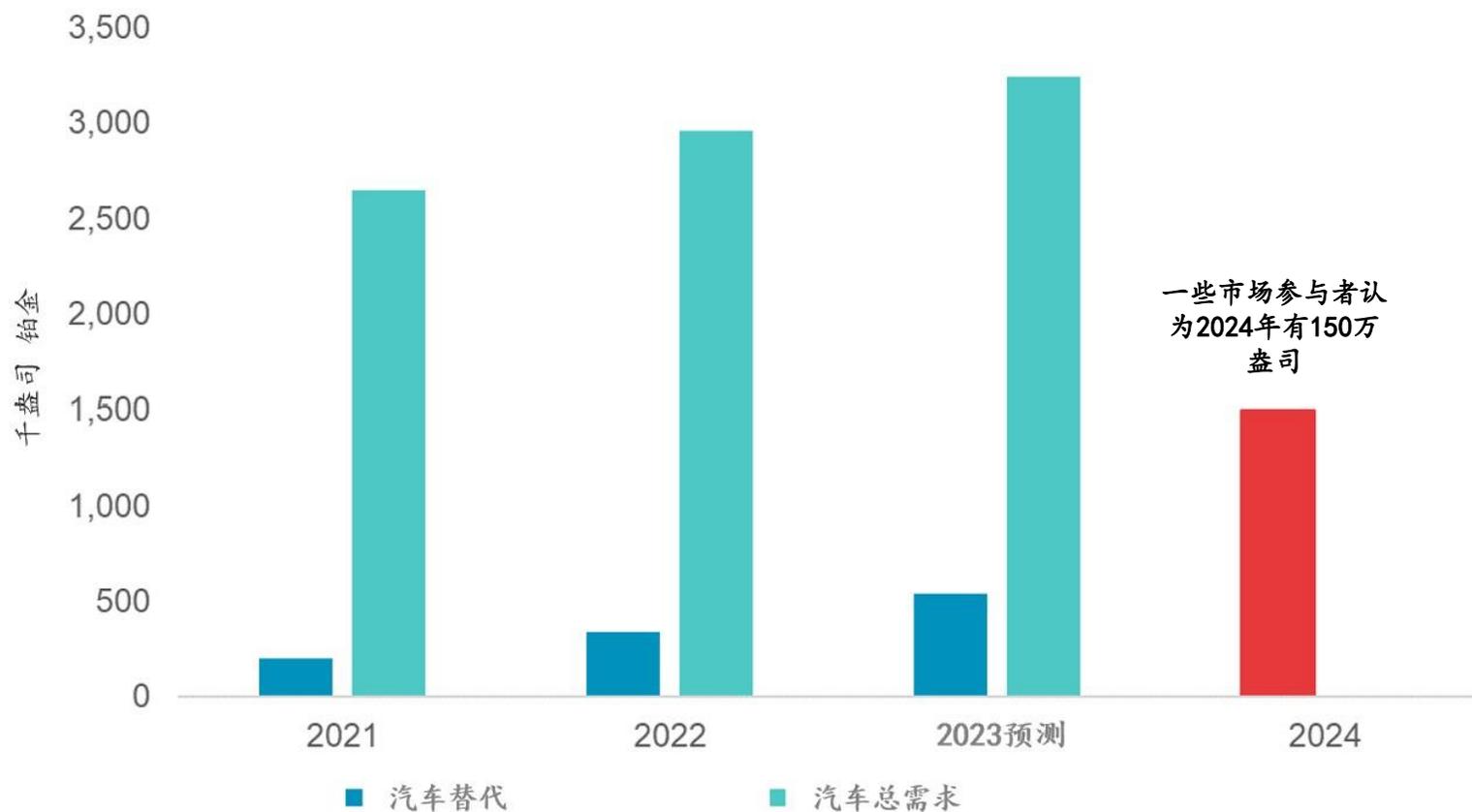
### 央行利率快速攀升



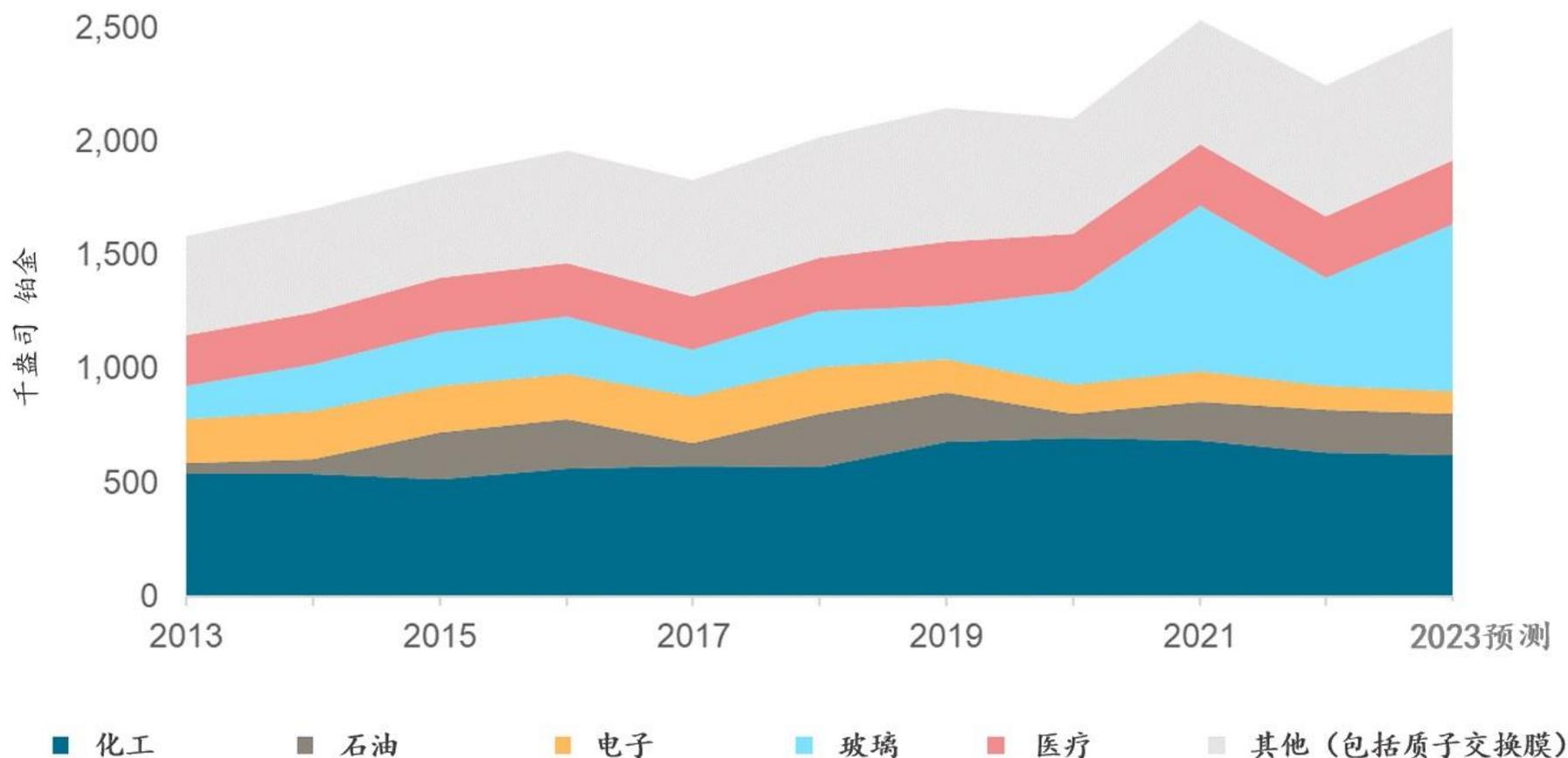
### 市场共识加息放缓



# 与汽车产量相比，铂钯替换是汽车行业铂金需求的更大驱动力

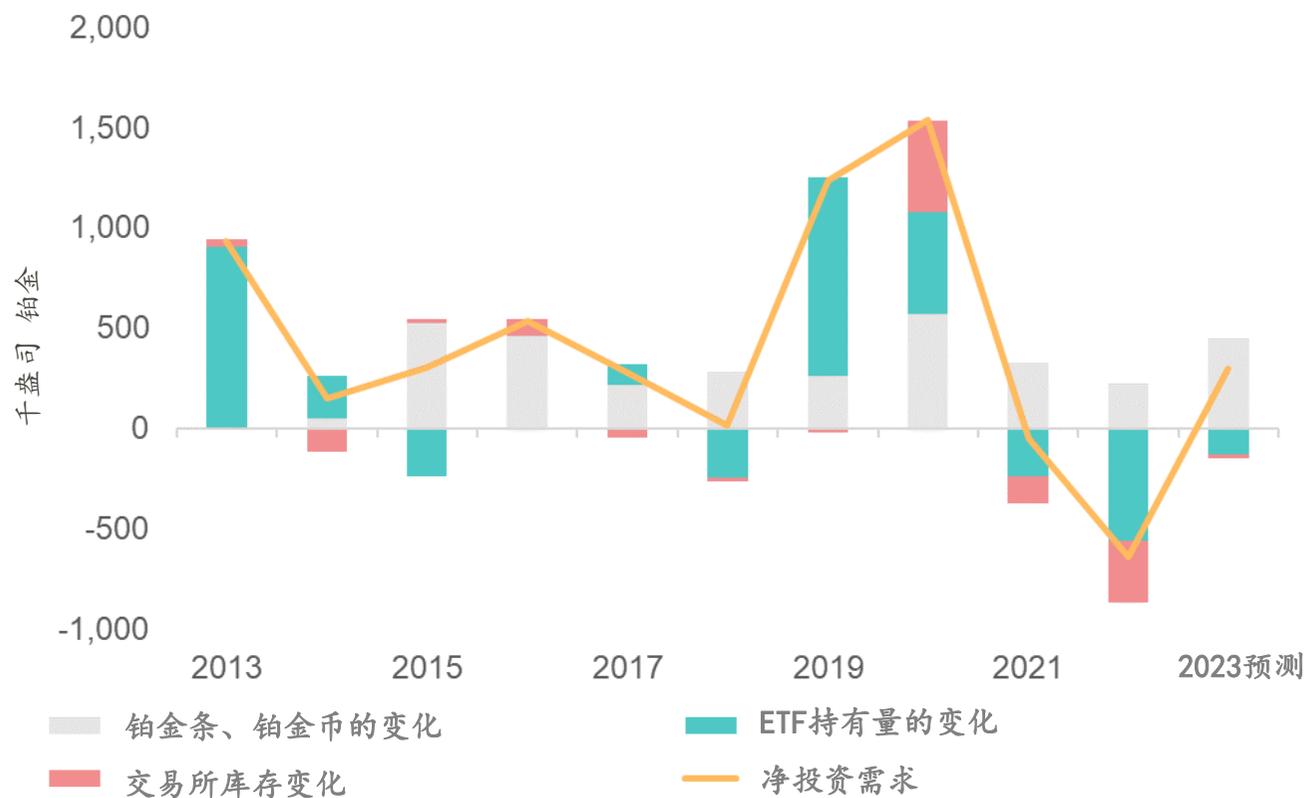


# 玻璃行业的产能扩张是工业需求增长的主要驱动力



# ETF需求叠加在强劲的铂金条币销售之上，可能进一步提振铂金投资需求

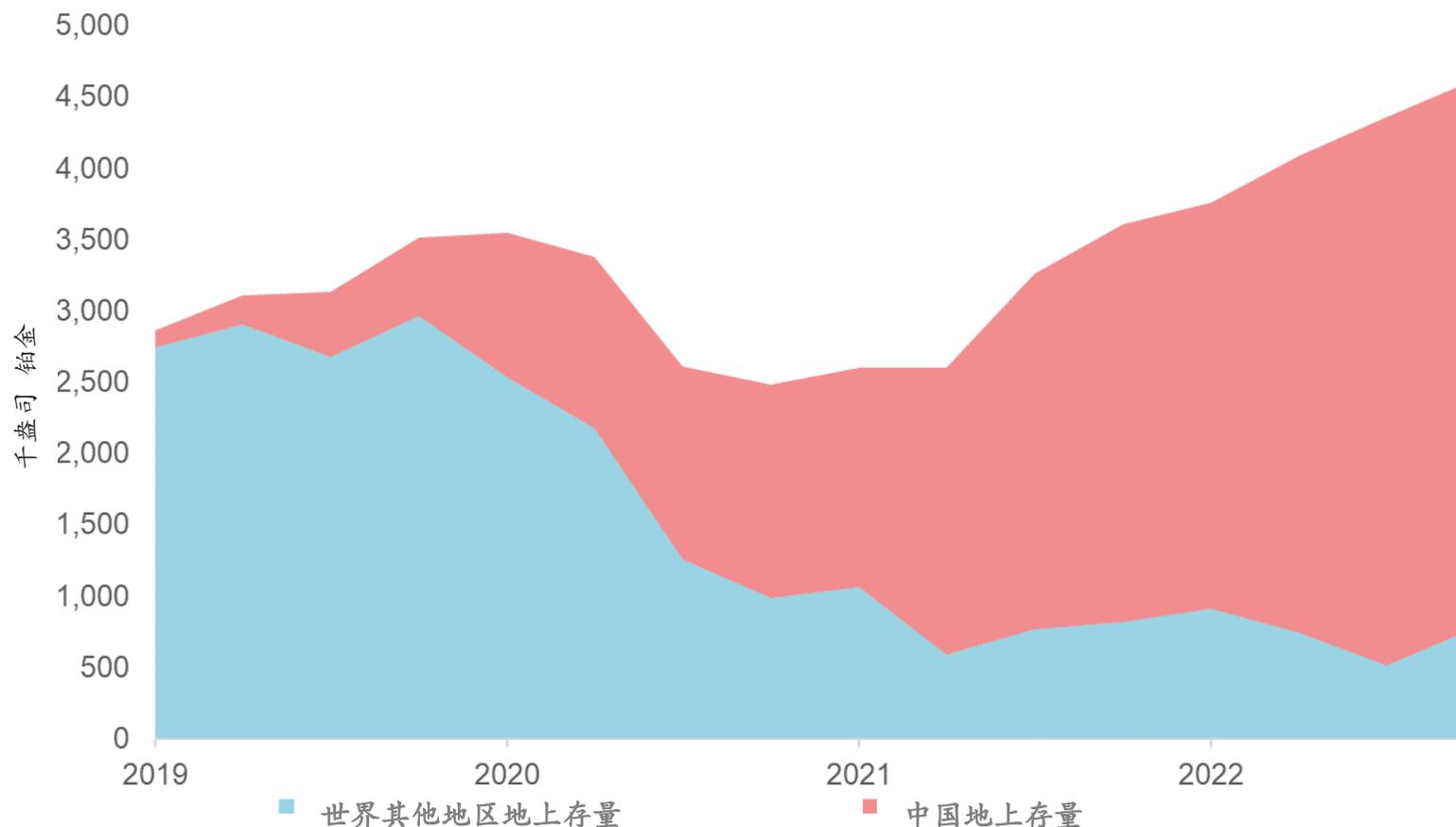
铂金投资需求转向偏好ETFs产品



交易所铂金库存变化



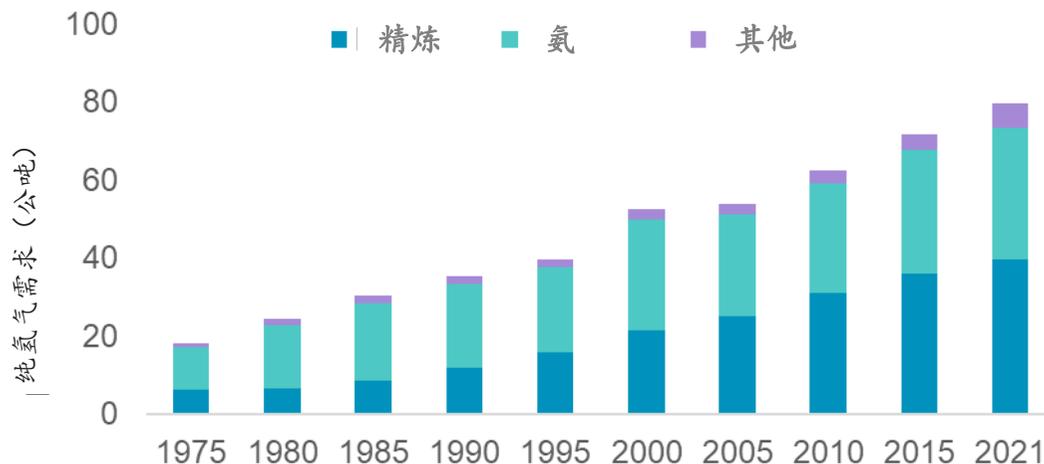
# 地上存量转移到中国之后，世界其他地区几乎没有库存来补充市场短缺



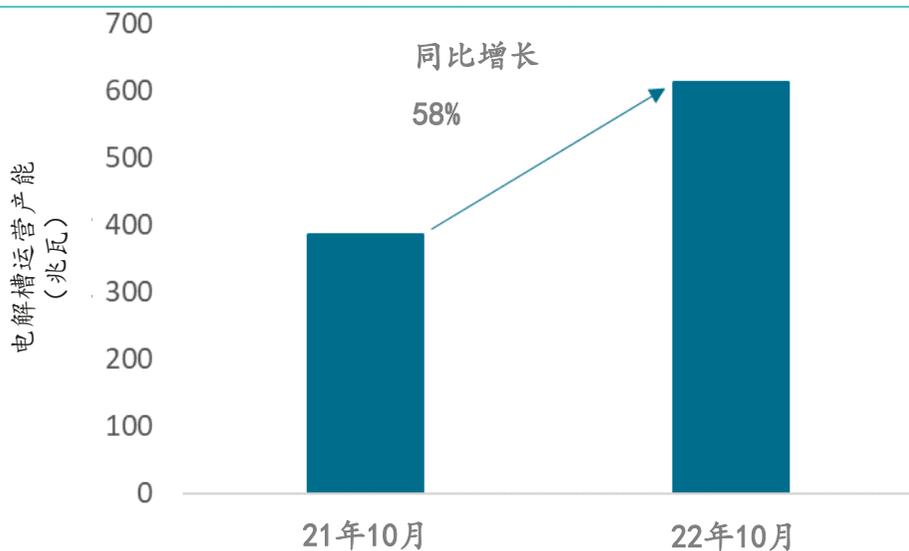
- 我们预期，将超额进口中的准投机部分的抛售将以价格为基础，只有价格大幅上涨才会被抛售到国内市场
- 如果铂金价格持续上涨，中国的价格机会主义性进口或许会放缓

# 绿氢：电解槽项目推动氢经济领域的铂金需求

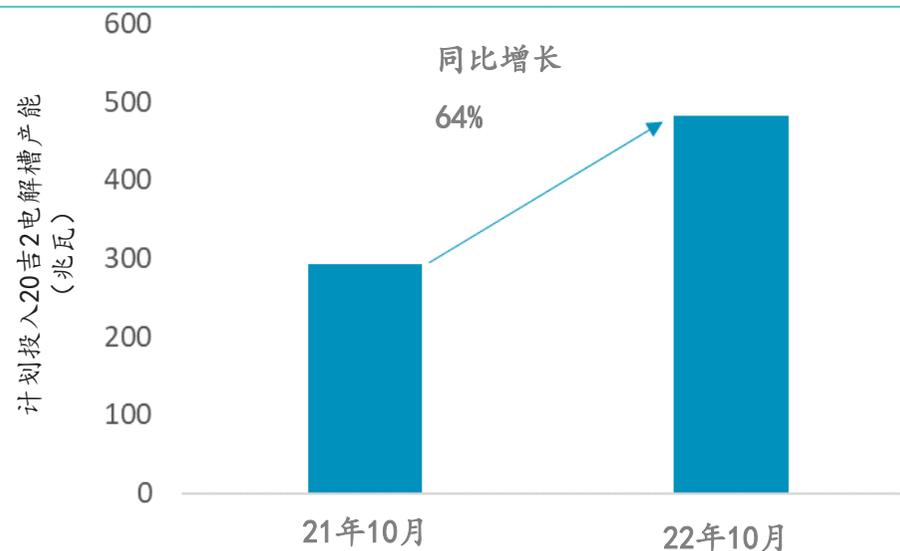
当前灰氢市场的脱碳举措提供了绿氢需求的基本盘



电解槽制氢项目产能同比增长58%



计划中的制氢项目同比增长64%



# 为什么要投资铂金：供应风险、绿氢和投机性投资



- 运营挑战、通胀和对俄罗斯的制裁带来的供应风险给维持产量带来了挑战
- 2023年铂金市场陷入短缺，加剧了本已紧张的市场状况
- 汽车行业铂钯替代的周期可能长达7年
- 近年从西方流入中国的铂金量远超同期的市场盈余，其他国家及地区很可能无法获得中国库存
- 氢能经济是一个崭新及快速增长的终端铂金需求来源



## WPIC业务进展重点:

- 新铂金产品在北美上市
- 中国将继续发行熊猫铂金币，并将推出中国12生肖币中的第一枚铂金龙年币
- 日本市场增加了两个合作伙伴，日本交易所和 Nihon Material

## WPIC研究:

- 聘用新分析师
- 增加额外资源支持铂族金属和氢经济研究

# 议程：《铂金季刊》：2022年第四季度，全年及2023年 预测更新

## 1. 开场白

*Trevor Raymond*

## 2. 铂金季刊，基本面回顾

*Edward Sterck*

## 3. 当前趋势

*Edward Sterck*

## 4. 问答

*Trevor Raymond, CEO*

*Edward Sterck, 研究总监*



