

플라티넘 퍼스펙티브

팔라듐을 백금으로 대체하는 것은 경제적·전략적으로 타당한 선택이며, 백금 공급 부족으로 이어질 수 있다

현재 가격과 지정학적 상황을 고려했을 때, 가솔린 차량에 쓰이는 팔라듐을 백금(플라티넘: platinum)으로 대체하는 것은 경제적이며 전략적으로 타당한 선택이다. 신형 차량에 팔라듐 대신 백금을 사용한다면 자동차 제조업체들은 연간 6억 7,100만 달러에서 11억 1,800만 달러를 절감할 수 있으며, 연간 백금 수요는 512 koz(1,000 온스)에서 853 koz 증가하게 된다. 시장에 백금 공급 부족 사태를 일으킬 수 있는 수준이다.

팔라듐은 2020년 초부터 백금 대비 온스당 \$1,300 이상의 프리미엄에 거래되었으며, 대러시아 제재로 온스당 최고 \$2,014의 가격 차이를 기록하기도 했다. 가솔린 차량용 촉매변환기에 쓰이는 팔라듐을 백금으로 대체하려는 움직임을 일으키기에 충분한 격차다. 이미 시중에 풀린 차량의 촉매변환기를 교체하는 것에는 한계가 있으며 많은 비용이 필요하겠지만, 배기가스 배출 인증을 앞둔 신형 차량이라면 상대적으로 수월하게 팔라듐을 동량의 백금으로 대체할 수 있을 것이다.

팔라듐을 백금으로 대체해 경제적인 이점을 노릴 수 있게 된 것은 팔라듐의 가격이 백금을 앞지른 2018년 이후의 일이다. 백금과 니켈의 부산물인 팔라듐의 공급을 안정적으로 확보할 수 있을지에 대한 우려도 상황에 일조했다. 러시아의 우크라이나 침공과 그에 따른 대러시아 제재는 백금으로의 전환이 필요하다는 주장에 재차 힘을 실어준다. 전세계 채굴 팔라듐의 38%를 생산하는 노르니켈(Nornickel)은 제재 대상에 포함되지 않았으며 수출에도 문제가 없으나, 러시아 사태가 심화되면서 추가 제재 대상에 포함될 수 있다는 리스크는 그대로다. 전쟁에 반대하는 국가의 기업들이 러시아산 원자재를 수입할 경우의 윤리적인 문제도 있다.

신형 차량들이 팔라듐을 백금으로 대체하면 상당한 수준의 재정 및 원산지 관련 이점을 얻을 수 있다.

	Europe 2022	China 2022	N.A. 2022	RoW 2022	TOTAL 2022
Gasoline vehicles (M)	9.0	19.7	12.2	17.8	58.6
Annual Pd demand (koz)	1,742	2,807	1,757	2,223	8,529
Annual newly launched models (%)	20%	20%	20%	20%	20%
Pt for Pd substitution level (%)	30% / 50%	30% / 50%	30% / 50%	30% / 50%	30% / 50%
Total annual Pt impact (koz)	105 / 174	168 / 281	105 / 176	133 / 222	512 / 853
Avg. Pd-Pt price differential (US\$/oz)*	1,311	1,311	1,311	1,311	1,311
Automaker savings (US\$M)	137 / 228	221 / 368	138 / 230	175 / 291	671 / 1,118

Source: Metals Focus, WPIC Research, Bloomberg, *Average since Jan 2020

가솔린 차량용 촉매변환기는 팔라듐을 최대 75%까지 백금으로 대체해도 열안정성이 손실되지 않는다. 하지만 이번에 제시할 것은 대체율을 30%와 50%로 두고 연간 자동차 판매량의 20%가 신제품이라고 가정한 보수적인 시나리오다. 2022년에 생산된 가솔린 차량은 모든 차종을 통틀어 5,900만 대로, 이 수치를 기준으로 했을 때 자동차 생산업체들은 6억 7,100만 달러에서 11억 1,800만 달러의 비용을 절감할 수 있다. 이때 발생하는 추가 백금 수요는 연간 512 koz에서 853 koz로, 후자의 경우 시장이 공급 부족 상태에 빠질 수 있다(fig. 6). 가장 큰 수혜를 누릴 국가는 중국이며, 가장 얻을 것이 적은 지역은 가솔린 차량이 적은 유럽이다. 유의해야 할 것은 자동차 업체들은 팔라듐을 백금으로 대체했는지의 여부를 공개적으로 밝힐 의무가 없으며, 따라서 전환이 일어나고 있는지, 또는 앞으로 전환이 가속화될지 등에 대한 실질적인 증거를 얻기 어렵다는 점이다. 다만 백금으로 팔라듐을 대체하는 것이 경제·전략적으로 타당한 선택이라는 점을 재차 강조하려 한다. 또한 이 시나리오에서는 2022년 이전에 발매된 차량들도 팔라듐을 일부 백금으로 대체했다는 것을 상정한다.

Trevor Raymond
Director of Research
+44 203 696 8772
traymond@platinuminvestment.com

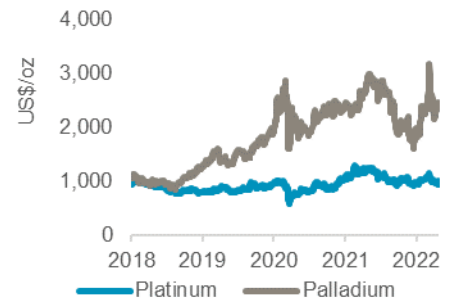
Edward Sterck
Analyst
+44 203 696 8786
esterck@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
Head of Institutional Distribution
+44 203 696 8778
bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council
www.platinuminvestment.com
166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2022년 4월

팔라듐은 백금 대비 온스당 \$1,311의 프리미엄을 유지하고 있다.



Source: WPIC Research, Bloomberg, *Average since Jan 2020

신형 가솔린 차량에 팔라듐 대신 백금을 사용하는 것은 경제적이며 전략적으로 타당한 선택이다.

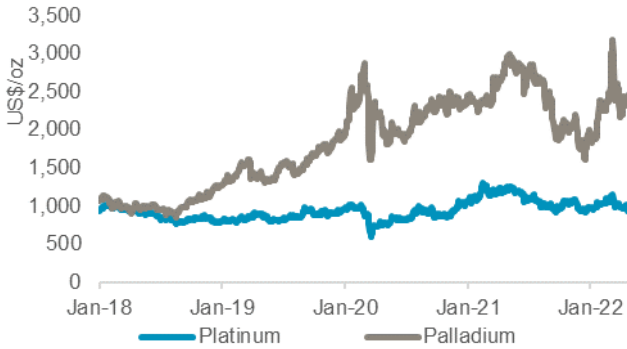
대체율이 30%일 때 자동차 업계는 연간 6억 7,100만 달러를 절감할 수 있으며, 연간 512 koz의 추가 백금 수요가 발생한다.

대체율이 50%일 경우 절감할 수 있는 비용은 11억 1,800만 달러이며 연간 853 koz의 백금 수요가 추가로 발생한다. 시장이 공급 부족에 시달리기에 충분한 양이다.

백금이 투자 자산으로서 갖는 매력:

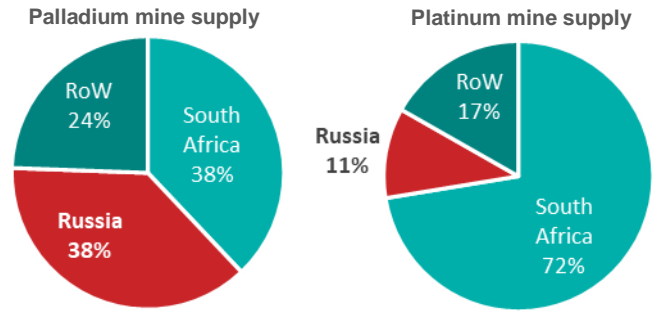
- 생산역량 개선을 위한 새로운 투자가 일부 있었지만 향후 3년간 이어질 심각한 생산 제약
- 백금 가격은 예로부터 낮게 평가되어 왔으며 금과 팔라듐을 크게 밀돈다.
- 배기가스 배출 규제가 엄격해지면서 자동차 산업의 백금족 금속 수요 성장이 이어질 것이다.
- 팔라듐과 백금의 시장 불균형과 가격의 부조화는 백금의 대체로 이어질 것이다.
- 2년 연속 강세를 보인 투자 수요는 완화되었으나 가격과 펀더멘털은 여전히 매력적인 수준이다.

Figure 1: Not only has the palladium to platinum price differential been supportive of substitution on 1:1 platinum for palladium basis...



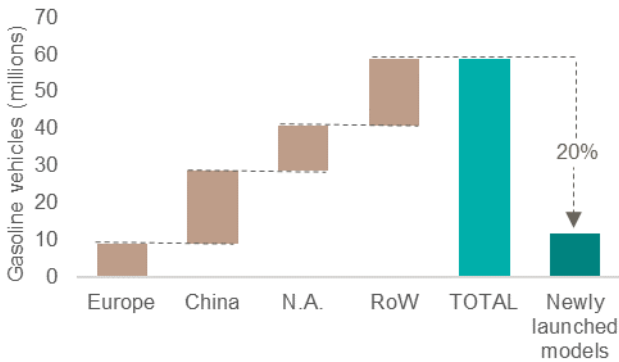
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 2: ...but the significantly greater percentage of palladium supply sourced from Russia adds a strategic rationale to substitute on security of supply concerns.



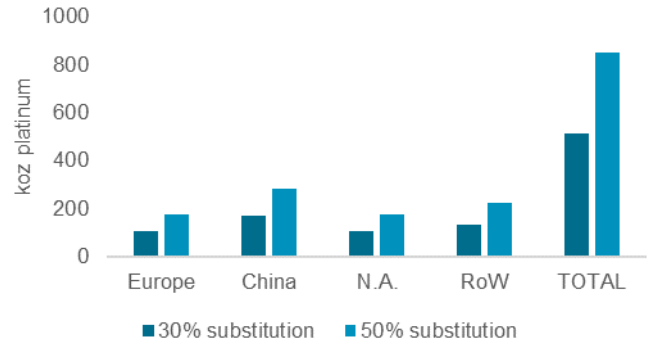
Source: Metals Focus, WPIC Research

Figure 3: Almost 12 million newly launched gasoline vehicles are suitable for quick substitution per year.



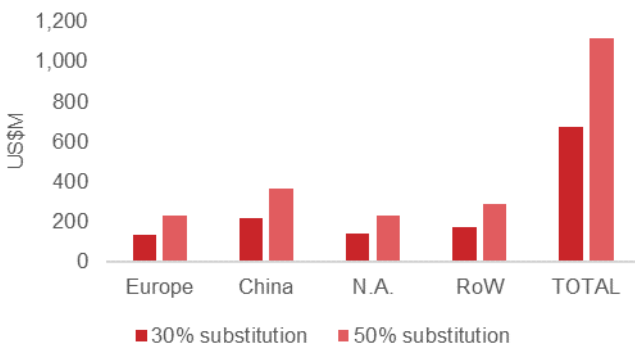
Source: WPIC Research

Figure 4: Substituting 30/50% of platinum in gasoline engines increases platinum demand by 512/853 koz.



Source: WPIC Research

Figure 5: Annual savings for the automotive industry could reach US\$671M at 30% substitution and US\$1,118M at 50% substitution.



Source: WPIC Research

Figure 6: Platinum for palladium substitution could be sufficient to move the 2022 market into a deficit at a 50% substitution rate in newly launched vehicle models.



Source: Metals Focus, WPIC Research

IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMER: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 사명은 실행 가능한 통찰과 타겟화된 개발을 통해 투자자들의 백금 현물 수요를 자극하는 것과 투자자들이 사실에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 백금에 대한 정보를 제공하는 것, 그리고 금융기관과 시장 참여자들과 협력해 투자자들이 필요로 하는 상품과 투자 경로를 개발하는 것입니다.

이 간행물은 증권 판매를 제안하거나 매수를 권유하는 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 안 됩니다. 발행처는 이 간행물에 언급된 증권 혹은 상품과 연관된 그 어떤 종류의 거래도 권유 혹은 주선할 의도가 없으며, 그에 관련된 충고를 제시하거나 거래를 대리하지도, 유도하지도 않습니다. 이 간행물은 세금이나 법률, 또는 투자에 관련된 조언을 제공하기 위한 것이 아니고 투자 혹은 증권의 매도와 매수, 또는 보유를 추천하거나 투자 전략 혹은 거래에 나서기를 권고하는 것으로 해석해서는 안 됩니다. 발행처는 증권 중개인이나 독립투자자문업자(RIA)가 아니며 미국법이나 영국 금융서비스 시장법(Financial Services and Markets Act 2000), 고위 경영진 인증제도(SMCR, Senior Managers and Certifications Regime), 또는 영국 금융감독원(FCA, Financial Conduct Authority)에 등록되어 있지 않습니다.

이 간행물은 특정 투자자를 대상으로 하거나 투자자 개인에게 맞춰진 투자 조언이 아니며 그렇게 받아들여서도 안 됩니다. 투자 결정을 내리기 전에는 반드시 적절한 전문가의 조언을 받으셔야 합니다. 투자나 투자 전략, 증권, 또는 관련 거래가 투자 목적과 재정상태, 그리고 투자위험감수도에 적절한지에 대한 판단의 책임은 본인에게 있습니다. 특정 사업이나 법적 상황, 그리고 세금과 관련된 사정에 대해서는 투자와 법률, 세무, 또는 회계 전문가와 상담하셔야 합니다.

이 간행물은 신뢰할 수 있는 것으로 간주되는 정보에 기반해 작성되었습니다. 하지만 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다. 이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있으며, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있습니다. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 있습니다. 그 이외의 상표의 소유권은 각각의 상표권자에게 있습니다. 특별한 언급이 있는 경우를 제외하고 발행처는 각각의 상표권자에 소속 혹은 연계되거나 관련되어 있지 않으며 후원 또는 승인을 받거나 기반을 두지 않습니다. WPIC 은 제 3 자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다.

WPIC Research MiFID II Status

The World Platinum Investment Council (WPIC)은 제 2 차 금융상품투자지침(MiFID II) 규정에 따라 콘텐츠와 서비스에 대한 내외부의 검토를 거쳤습니다. 그 결과에 따라 WPIC 리서치 서비스 이용자와 회계감사/법무부에게 다음과 같은 사항을 강조하고자 합니다:

WPIC 의 리서치는 명백히 소규모 비금전적 혜택 범주(Minor Non-Monetary Benefit Category)에 포함되며 모든 자산운용자들은 이를 무료로 활용할 수 있습니다. 투자기관들은 WPIC 리서치를 자유롭게 공유할 수 있습니다.

1. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 기관 투자자들에게 무료로 자유롭게 이용 가능한 콘텐츠에 대한 대가를 요구하지 않는다는 점을 명백히 밝힙니다.

보다 자세한 정보는 WPIC 홈페이지에서 확인할 수 있습니다:

<http://www.platinuminvestment.com/investment-research/mifid-ii>