

英美铂业转炉厂半成品去库存超预期，2021 年铂金市场盈余增加，但 2022 年盈余量将减少

英美铂业宣布，已基本提前完成了其在 2020 年所积累半成品库存的加工。外加汽车产量受限，这可能是 2021 年底铂金价格疲软的一个诱因。但重要的是，展望未来，英美转炉厂积压的库存问题已得以解决，预计 2022 年铂金盈余将从 63.7 万盎司减少到 44.7 万盎司。

英美铂业在 2022 年 1 月 27 日发布了其 2021 年第四季度及全年产量更新报告。精炼铂族金属 (4E) 的产量略高于该公司此前公布的估计值，但也表明该公司已经基本完成了 2020 年转炉厂停产期间积累半成品库存的加工，这比计划提前完成；根据 11 月发布的最新《铂金季刊》，英美铂业转炉厂约三分之二的库存预计将在 2021 年进行加工处理，其余约 19 万盎司的库存将在 2022 年完成加工。便于说明，释放所有在 2021 年累积的英美转炉厂的库存将会使 2021 年预计的 76.9 万盎司铂金盈余增加到 95.9 万盎司。尽管疫情对汽车领域的铂金需求产生了负面影响，但在 2020 年英美转炉厂停工期间，铂金价格表现强劲。相比之下，2021 年底铂金价格的疲软可能是由于额外的转炉厂库存量进入市场而导致的，加之与供应链的挑战限制汽车产量及投资需求的降低。

Trevor Raymond
研究总监

+44 203 696 8772

traymond@platinuminvestment.com

Edward Sterck
研究分析师

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Brendan Clifford
机构销售主管

+44 203 696 8778

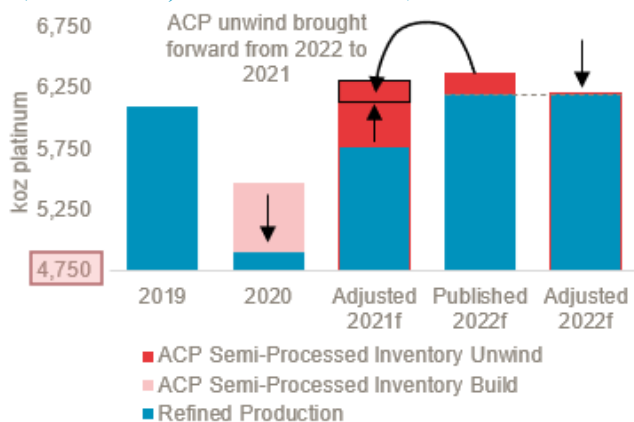
bclifford@platinuminvestment.com

世界铂金投资协会
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

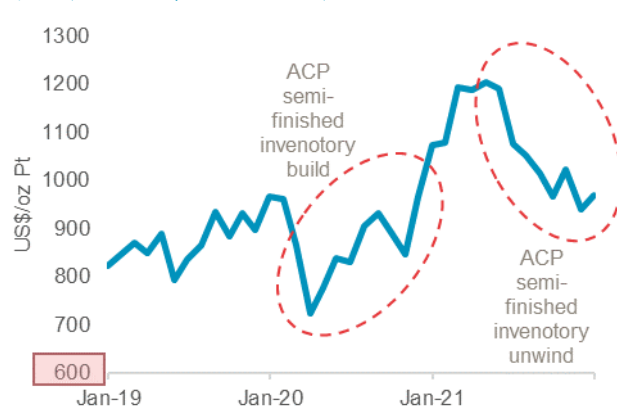
2022 年 1 月 28 日

英美转炉厂半成品库存的加工速度快于预期，增加 2021 年精炼铂金供应，但相应减少 2022 年供应量



来源：金属聚焦、WPIIC 研究

2020 年英美转炉厂停产期间，铂金价格表现强劲；转炉厂库存的释放可能导致了 2021 年铂金价格走软



来源：彭博资讯、WPIIC 研究

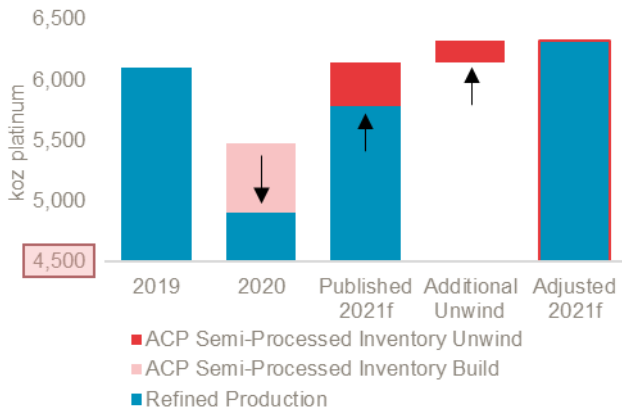
2021 年，英美转炉厂积压库存的加速释放将减少 2022 年初级精炼铂金的供应。为便于说明，如果转炉厂的所有积压库存存在 2021 年销售到市场，那么预计 2022 年的铂金市场盈余将从 63.7 万盎司减少到 44.7 万盎司。说明供应变化的杠杆作用；初级精炼铂金供应量减少 3%，将会使预计盈余减少 30%。我们还观察到，英美铂业在维持 2022 年产量估计的同时，强调了南非国家电力公司 (ESKOM) 停电和疫情带来的风险。同样值得注意的是，一些铂族金属矿业公司的劳资谈判预计将在年中开始。

英美铂业表示，2021 年转炉厂的积压半成品库存大部分已被加工和精炼，数量超过预期。这一结果的影响是将增加 2021 年市场盈余的预测，但将减少 2022 年的盈余量。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

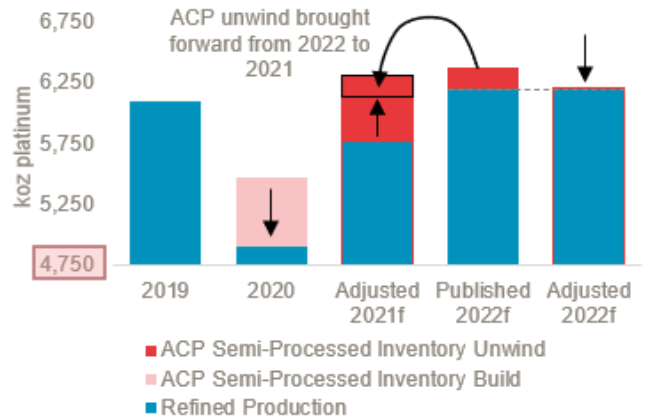
- 尽管新铂族金属矿山的投资有所布局，未来三年的供应严重受限；
- 铂金相对黄金和钯金的价差都处于历史低位；
- 由于各国汽车尾气排放政策持续收紧，对所有铂族金属的需求增长将持续；
- 铂钯之间的市场失衡及价格错位有望推动两者在汽车催化剂中的替换；
- 在两年的创纪录需求后，铂金投资需求有所放缓，但价格和市场基本面依然保持诱人。

图 1: 英美转炉厂半成品库存的加速处理导致 2021 年精炼铂金供应量高于 11 月《铂季季刊》所预测



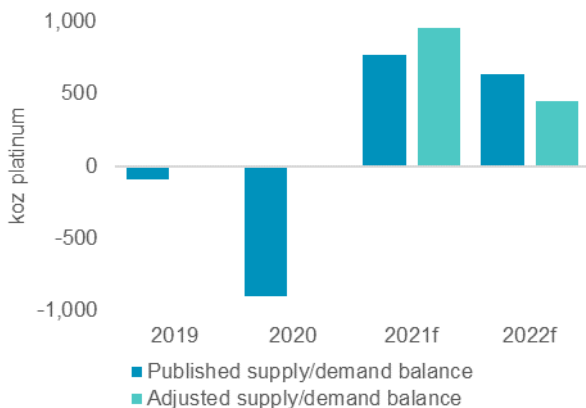
来源：金属聚焦、WPIIC 研究

图 2: 虽然转炉厂库存的提前释放增加了 2021 年精炼铂金供应量, 但减少了 2022 年精炼产量



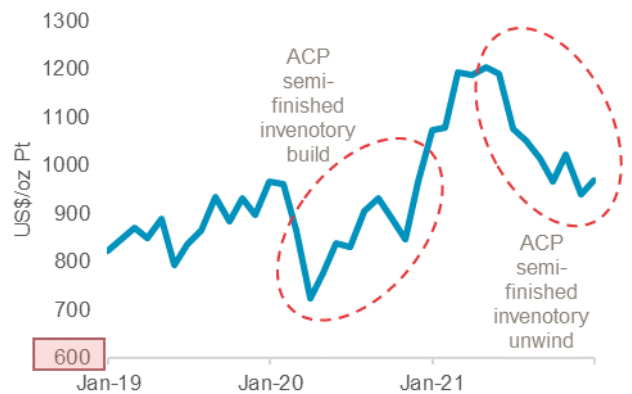
来源：金属聚焦、WPIIC 研究

图 3: 与 11 月发布的《铂季季刊》数据相比，初级精炼铂金供应量的变化增加了 2021 年的预计盈余，及减少了 2022 年的盈余



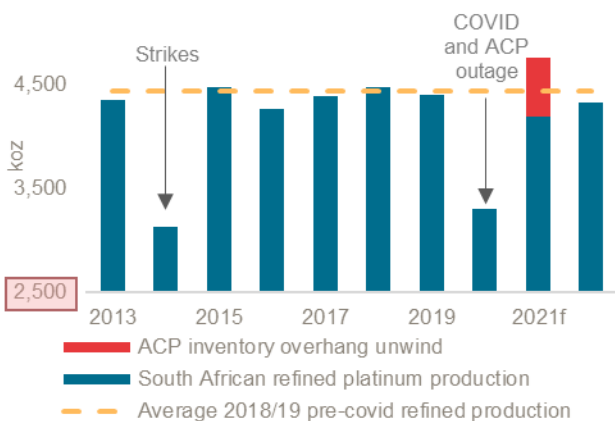
来源：金属聚焦、WPIIC 研究

图 4: 英美转炉厂库存的加速处理可能是导致 2021 年铂金价格疲软的诱因，而汽车芯片短缺加剧了这一现象



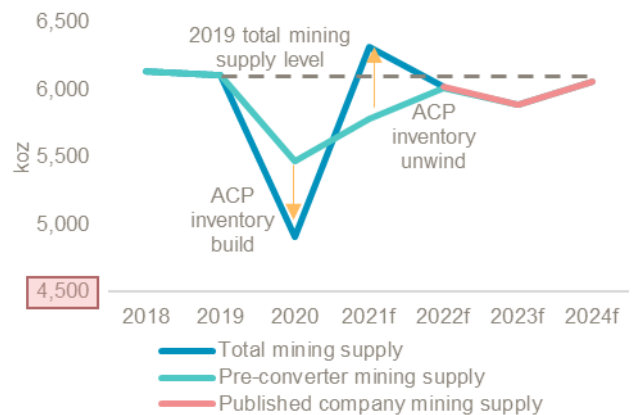
来源：彭博资讯、WPIIC 研究

图 5: 英美转炉厂释放库存后，尚不清楚南非生产商可能需要多少库存来应对未来南非国家电力公司停电、疫情或潜在的工资谈判挑战



来源：金属聚焦自 2019 年起、SFA (牛津) 2019 年之前、WPIIC 研究

图 6: 根据我们上期《铂金远景》报告，上市公司产量估计显示，主要矿山产量需要到 2024 年才能恢复到疫前水平



来源：金属聚焦、WPIIC 研究，自 2023 年起，已发布的公司总产量估计

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)由世界领先的铂金生产商成立，旨在开发铂金投资需求的市场，其使命在于通过具有执行力的行业见解和目标明确的发展规划，激励现货铂金的投资需求，为投资者提供铂金相关的支持知情决策的信息，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。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为关于任何证券的售卖意向书或购买意向的鼓吹性材料。发行方发行本材料，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、或涉及任何投资策略或交易活动的建议。发行方绝不是、也绝不意图成为证券经纪人、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)，或由金融行为监督局(英国)(Financial Conduct Authority)注册。

本发行材料绝不是、也绝不应该被曲解为直接针对于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、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投资、投资策略、证券或相关交易是否适合您方面全权负责。根据您的商业、法律、税务现状或状况，您应该咨询您的商业、法律、税务或会计顾问。

本发行材料所采纳的任何信息都认为是可靠的。但是本材料发行方无法确保这些信息的准确性和完备性。本发行材料包括前瞻性声明，包括关于本行业预期的持续增长声明。本材料发行方声明：本材料所提及的任何前瞻性陈述(即不含历史信息的所有陈述)都带有可能会影响未来实际结果的风险性和不确定性。**世界铂金投资协会 World Platinum Investment Council**的所有标志、服务标记、商标都属于其独家所有。本发行材料中提及的所有其它商标都属于各商标持有方的财产。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，或受其赞助、批准或原创，特别声明除外。本材料发行方所做的所有声明都不是针对任何第三方商标的任何权利。

WPIC 研究的 MiFID II 状态

世界铂金投资协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市场指令修订版)对其内容和服务进行了内外部审查。因此 WPIC 就其研究服务对其客户以及客户的合规/法律部门强调以下内容：WPIC 的研究内容明显属于**次要非货币利益类别**，可以继续免费提供给所有资产管理人，可以免费分享给各个投资组织。

1. WPIC 不从事任何金融工具的具体执行业务。WPIC 不从事任何造市、销售交易、贸易或股票交易活动。(也不存在任何可能性刺激诱因)。
2. WPIC 研究内容可以通过多种渠道广泛传播至所有利益相关方，因此根据 MiFID II (ESMA/FCA/AMF)标准，其内容属于“次要非货币利益类别”。WPIC 研究可以通过其官网免费获取，其研究信息聚合平台没有任何权限许可要求
3. WPIC 没有、也不会对其研究服务的使用者收取任何费用，WPIC 清晰告知机构投资者不会对其就免费内容收取任何费用。

更多细节信息请查看 WPIC 网站：

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