

# 铂金远景

## 电力短缺或在 2023 年提升铂金的 1/2 月历史正向价格季节性

在过去 25 年里，铂金价格在 1 月和 2 月表现出最显著的正向价格季节性。南非电力供应短缺可能会增加对 2023 年第一季度精炼矿产量的挑战，加剧铂金价格的季节性。

对过去 25 年铂金价格月度回报率的分析表明，铂价在 1 月和 2 月的平均表现最为强劲（见下表和背页图 1）。这两个月的平均复合回报率为 7.7%，25 年中只有两年，该两个月回报率为负。相比之下，铂金价格表现的季节性在今年年中表现更加低迷，直到今年最后几个月才再次回升。

如下一页图 3 所示，精炼矿产量具有很强的季节性，每年的第一季度通常是产量最低的季度。这可能反映了圣诞节/夏季假期后南非矿山运营重启的挑战。因此，每年第一季度精炼矿产量的季节性低水平似乎可能是 1 月和 2 月铂金价格持续强劲表现的重要因素。

Edward Sterck

研究总监

+44 203 696 8786

[esterck@platinuminvestment.com](mailto:esterck@platinuminvestment.com)

Brendan Clifford

机构销售主管

+44 203 696 8778

[bclifford@platinuminvestment.com](mailto:bclifford@platinuminvestment.com)

世界铂金投资协会

[www.platinuminvestment.com](http://www.platinuminvestment.com)

166 Piccadilly,  
London, W1J 9EF

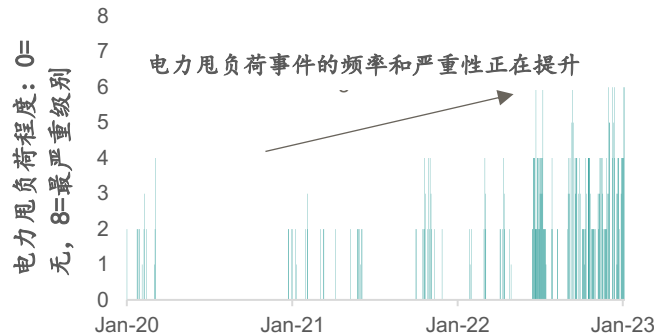
2023 年 1 月 17 日

在 1 月和 2 月期间，铂金价格表现季节性明显，可能是由于精炼矿产量受到圣诞节/夏季假期后南非矿山运营重启的影响。

2023 年精炼矿产量的历史性负增长可能会因南非电力短缺而加剧，尽管夏季电力需求通常最低，但电力短缺仍在恶化。

25 年铂金价格平均月度回报率	Jan	Feb	Mar	Apr
	4.11%	3.50%	-1.95%	0.90%
	May	Jun	Jul	Aug
	0.24%	-1.49%	0.55%	-0.22%
Sep	Oct	Nov	Dec	
-2.23%	0.15%	1.26%	1.68%	

来源：彭博社、WPIG 研究



来源：WPIG 研究

展望未来，由于南非电力供应的恶化限制了采矿、冶炼和精炼业务的电力使用，2023 年历史性负向季节性产量可能会更加严重。电力短缺反映在南非日益频繁及严重的甩负荷事件上（见右图和图 3）。甩负荷是国家电力公用事业公司 Eskom 使用的一种机制，试图在电力供应短缺期间平衡电网。

虽然电力短缺可能会进一步限制精炼矿产供应，并为铂金价格提供额外的上行支撑，但值得记住的是，铂金价格上涨反过来可能会减少中国的超额铂金进口量，并可能会略微抑制任何潜在的价格上涨。正如我们之前所展示的，中国买家在其超额购买中存在价格投机主义，事实上，进口数据显示，受铂金价格上涨的影响，去年 11 月份的购买量有所下降。

每年第一季度精炼矿产量季节性疲软可能是 1 月和 2 月铂金价格季节性上涨的一个因素。2023 年，南非面临的持续电力供应挑战可能会加剧这种情况。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

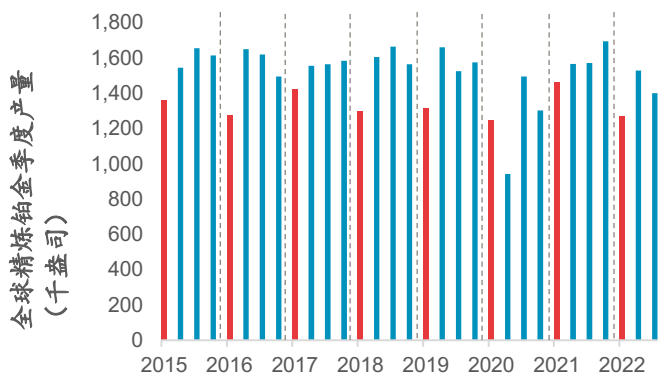
- 尽管资本在铂族金属矿山上有所布局，但供应仍面临挑战；
- 汽车领域的铂金需求将继续增长，主要归因于汽油车中的铂钯替换；
- 铂金相对黄金和钯金的价差都处于历史低位；
- 中国大量的超额进口导致了显著的现货紧缩和租赁利率高企；
- WPIC 研究表明，铂金市场将从 2023 年开始进入持续扩大的短缺状态。

图 1：铂金价格表现的月度回报率。在过去 25 年中，铂金价格表现出强劲的季节性，1 月和 2 月的复合平均回报率加起来接近 8%。

25 Yr Avg.	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
2022	4.11%	3.50%	-1.95%	0.90%	0.24%	-1.49%	0.55%	-0.22%	-2.23%	0.15%	1.26%	1.68%
2021	5.48%	2.50%	-5.84%	-4.76%	3.15%	-7.45%	0.30%	-5.61%	1.78%	7.71%	11.45%	3.57%
2020	0.55%	10.67%	-0.47%	1.34%	-1.10%	-9.64%	-2.22%	-3.40%	-4.76%	5.66%	-8.13%	3.16%
2019	-0.57%	-9.86%	-16.53%	7.47%	7.83%	-1.02%	9.13%	2.94%	-4.14%	-5.12%	14.21%	10.77%
2018	3.31%	5.94%	-2.46%	4.56%	-10.64%	5.17%	3.59%	7.98%	-5.43%	5.63%	-3.93%	7.87%
2017	7.95%	-1.84%	-5.24%	-2.95%	0.27%	-5.91%	-1.72%	-6.06%	3.57%	2.58%	-4.64%	-0.31%
2016	10.18%	2.94%	-7.22%	-0.44%	0.40%	-2.54%	1.59%	6.22%	-8.72%	0.80%	2.56%	-1.56%
2015	-2.25%	4.91%	4.48%	10.32%	-9.01%	4.59%	12.12%	-8.40%	-2.35%	-4.42%	-7.07%	-1.03%
2014	2.78%	-4.25%	-3.94%	0.32%	-2.90%	-3.01%	-8.86%	2.66%	-10.13%	8.58%	-15.62%	7.25%
2013	0.46%	5.01%	-1.98%	0.57%	1.84%	2.35%	-1.71%	-2.49%	-8.65%	-4.96%	-2.88%	0.59%
2012	8.92%	-5.63%	-0.79%	-4.06%	-3.23%	-8.02%	7.35%	5.77%	-7.78%	3.23%	-5.89%	0.51%
2011	13.81%	8.29%	-2.41%	-4.38%	-9.67%	2.28%	-2.24%	8.81%	7.92%	-5.63%	2.14%	-3.87%
2010	1.36%	0.78%	-2.21%	5.94%	-2.18%	-5.98%	3.36%	3.71%	-17.41%	4.89%	-2.53%	-10.55%
2009	2.87%	2.48%	6.58%	5.84%	-10.09%	-1.95%	2.58%	-3.12%	8.66%	2.81%	-2.44%	6.56%
2008	5.72%	8.65%	5.12%	-1.82%	7.67%	-1.38%	3.06%	2.14%	4.80%	2.14%	9.71%	0.57%
2007	13.93%	23.04%	-7.51%	-3.43%	4.23%	2.99%	-14.91%	-15.56%	-31.99%	-18.60%	7.11%	6.01%
2006	3.87%	5.93%	-0.56%	3.46%	-0.43%	-0.62%	1.34%	-1.71%	9.31%	4.47%	-0.55%	6.01%
2005	11.41%	-2.75%	1.09%	8.51%	7.98%	-1.45%	0.24%	1.02%	-8.25%	-5.26%	9.97%	-4.40%
2004	1.10%	-0.69%	0.29%	0.35%	-0.98%	2.32%	1.59%	-0.61%	4.49%	0.75%	4.16%	-0.61%
2003	2.95%	5.37%	2.38%	-11.62%	4.88%	-5.73%	3.86%	5.55%	-0.58%	-3.02%	4.04%	-0.78%
2002	12.60%	1.18%	-5.56%	-5.27%	5.07%	3.42%	3.31%	3.42%	-0.49%	5.94%	2.27%	6.27%
2001	-5.24%	8.29%	6.02%	4.04%	0.74%	-1.29%	-1.10%	6.57%	-0.71%	2.45%	2.72%	1.33%
2000	-1.47%	1.91%	-8.54%	5.96%	2.27%	-7.88%	-15.14%	-6.40%	-3.03%	-2.89%	6.43%	6.82%
1999	11.30%	-3.86%	0.83%	4.95%	7.27%	2.93%	3.20%	1.38%	-1.90%	0.12%	5.80%	0.25%
1998	-5.26%	10.46%	-5.29%	-2.35%	2.83%	-3.92%	-0.93%	0.87%	12.75%	6.86%	4.04%	1.14%
1997	6.89%	-0.90%	5.46%	-0.37%	-8.56%	-2.38%	4.05%	-4.85%	-2.38%	-3.87%	5.67%	3.16%
1997	-5.74%	12.38%	-6.42%	1.14%	8.61%	5.45%	2.47%	-6.65%	7.37%	-7.03%	-5.86%	-5.10%

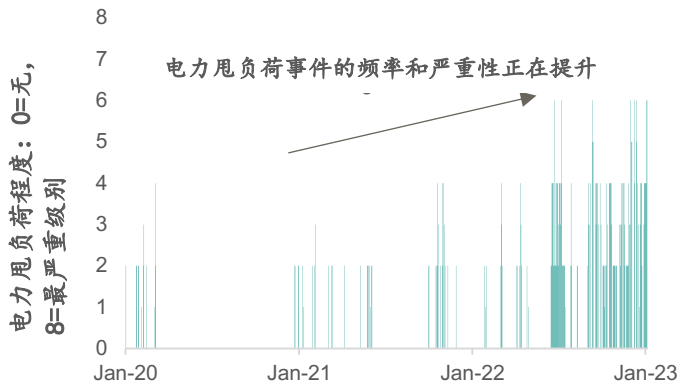
来源：彭博社、WPIC 研究

图 2：精炼矿产供应的季节性通常在每年第一季度表现最低。这反映了南非圣诞/夏季假期后重启运营的影响，这也可能是铂金价格季节性上涨的驱动因素。



来源：金属聚焦 2019-2022 预测，SFA(牛津) 2013-2018，彭博社、WPIC 研究

图 3：南非面临电力短缺，尽管夏季电力需求最低，但目前短缺情况仍在恶化，2023 年第一季度精炼矿产量可能会进一步下降。电力公司甩负荷反映了电网管理的不足。



来源：EskomSePush、WPIC 研究

**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。根据您具体的商业、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>