

铂金远景

2024 上海铂金周：中国动态铂金市场的关键信息提取

上周，WPIC联合主办了第四届上海铂金周 (SPW)。本报告重点介绍了峰会和企业参观的细节，以及峰会嘉宾演讲的一些关键点。

SPW 概述: 峰会举行了两天，另加两天的企业参观。500 多名代表参加了会议，超过 77 万名在线观众观看了 42 场主题演讲和圆桌讨论。演讲主题包括铂族金属供应 (采矿和回收) 面临的挑战，以及当前和未来的需求驱动因素 (汽车催化剂、绿氢和未来技术)。SPW 重申强劲的铂金投资逻辑，因供应承压，而需求在多种终端用途中得到支撑。我们的重点总结如下，其中强调了中国的铂族金属市场的一些动态趋势。另外，如有需求，我们的研究团队可以更详细地讨论这些趋势和其他发现。

广州期货交易所公布了中国首个铂金和钯金期货合约的合约细节。这些人民币计价的衍生品将帮助国内用户管理价格风险。值得注意的是，中国企业此前无法在本地管理价格风险，导致与价格成反比的铂金进口量波动 (图 1)。WPIC 预计，中国铂金首饰和投资需求将受益于制造商的价格风险管理能力，这将降低销售溢价和回购折扣，可能有助于消费者重拾对铂金产品的信心，而不是将其作为黄金替代品 (图 3)。

Edward Sterck

研究总监

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

分析师

wnapier@platinuminvestment.com

Jacob Hayhurst-Worthington

助理分析师

jworthington@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

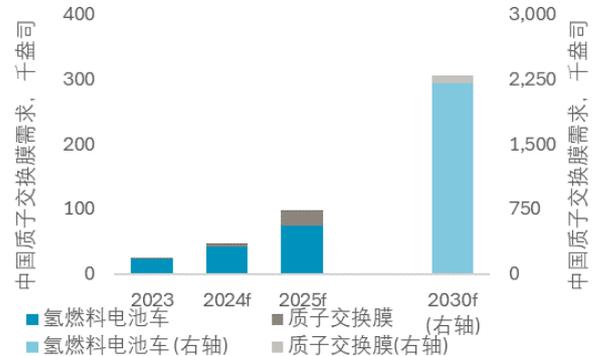
2024 年 7 月 18 日

图 1: 中国铂金买家对价格敏感



来源：彭博社、WPIC 研究

图 2: 中国氢经济可能迅速扩大规模



来源：香橙会

中国或将引领全球氢经济的发展，2024 年 3 月的一份政府报告呼吁加快这项技术的发展。SPW 参观了几家氢价值链中增长强劲的公司。然而，随着新兴行业的崛起，有迹象表明这些工厂利用不足。香橙会预测，不断下降的成本将推动未来的规模扩张。该公司预计，到 2030 年，随着国内燃料电池和 PEM 电解槽市场总量分别达到 120 万个和 3.8 吉瓦，中国氢能行业的铂族金属需求累计将达到 230 万盎司 (WPIC: 约 120 万盎司，图 2)。

SPW 讨论了初级和二级铂供应的不利因素。铂族金属矿商面临的主要挑战是一篮子价格疲软，这促使他们削减成本以尽量减少损失，但可能会增加中期矿山供应减少的风险 (图 7)。就中国的回收供应而言，税务专家讨论了中国新的“反向开票”政策，该政策旨在从上游废料收集商和回收企业之间的传统现金交易中征税。业内人士表示，3% 的税收对一个利润率通常低于 1% 的行业来说是沉重的，并表示这将给 PGM 回收供应带来减产压力。

2024 上海铂金周统计:

- 37 家参展商
- 42 场主题演讲
- >500 名与会代表
- >77 万观众在线观看超过两天

中国充满活力的铂族金属市场正在寻求引领绿氢，并分别推出铂、钯期货合约以管理价格风险，但新颁布的税收立法将抑制回收

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

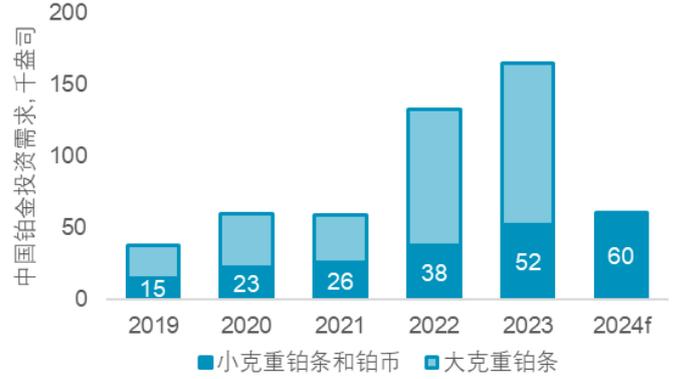
- WPIC研究认为铂金市场从2023年起处于连续短缺时期。
- 受南非产量挑战和回收供应的阻碍，铂金供应仍然受到挑战。
- 更高更久的燃油车及混动车产量将支持汽车领域的铂金需求。
- 虽然基数小，但氢将成为铂金未来需求的一个主要来源。
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金。

图 3: 铂金首饰制造商在价格下跌的环境中面临更高的价格风险，需要更高的溢价，这对需求产生了负面影响



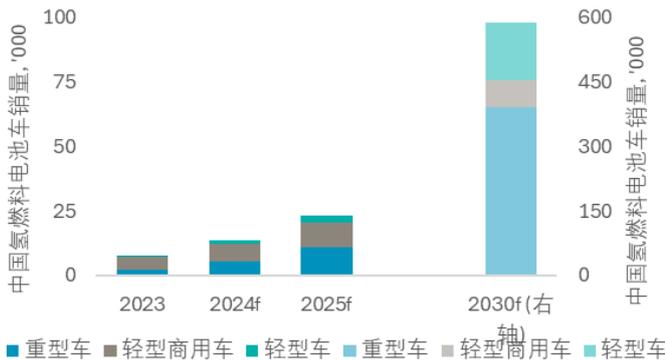
资料来源: 庄信万丰, SFA(牛津), 金属聚焦, 彭博社, WPIC 研究

图 4: 中国的铂金条币投资需求可以从较低的溢价和回购折扣中受益，因为衍生品帮助价格风险管理



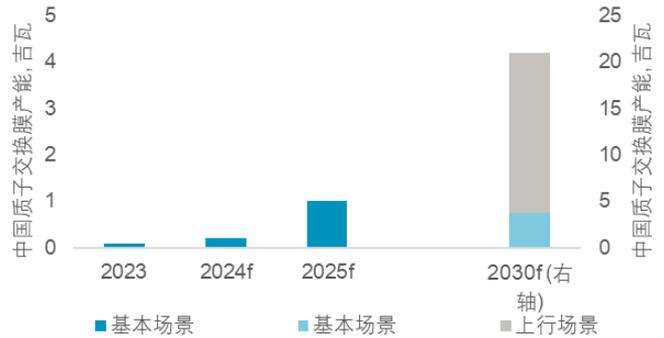
来源: 金属聚焦, WPIC 研究

图 5: 预计到 2030 年，中国燃料电池需求将呈指数级增长，年销量将达到 50 万个左右



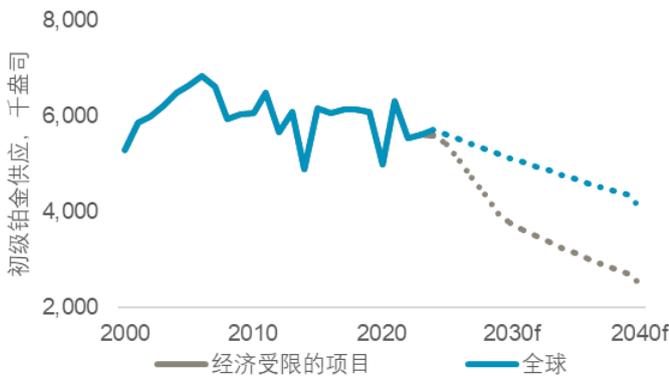
来源: 香橙会

图 6: 2024 至 2030 年期间，预计中国 PEM 电解槽装机容量以 62% 的年复合率增长，如节约钌成功，将有上升空间



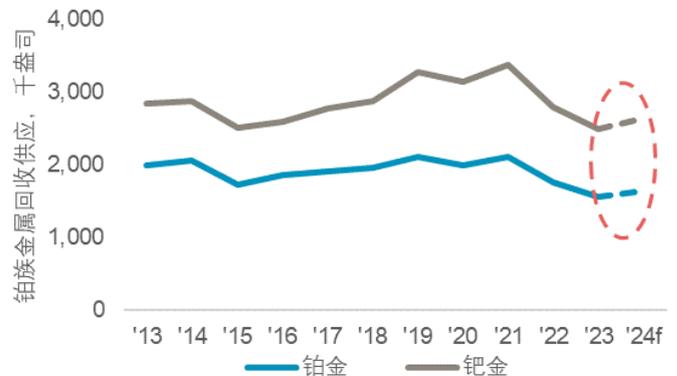
来源: 香橙会

图 7: 低价迫使生产商削减成本、尽量减少损失，这可能会减少矿山开发，并对矿山供应前景造成压力



来源: 历史: 庄信万丰, 矿山供应前景: 诺瑟姆铂业

图 8: 预计到 2024 年，铂族金属回收供应将面临产能过剩、监管不利因素、原料短缺和囤积等诸多风险



来源: j 金属聚焦 (铂金至 2024 年预测, 钯金至 2023 年), 之后为 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>