

ETF 投资恢复净增长：投资者对铂金兴趣的日益增长将加剧市场短缺

今年迄今为止，南非投资者已将铂金 ETF 持有量扩大了 43 万盎司，因为他们认为，在市场预计将出现近 100 万盎司缺口的情况下，铂金的上涨空间颇具吸引力。相比之下，北美和欧洲投资者继续抛售所持 ETF，将净买入量减少至 30 万盎司，而当前全年预测中仅有 3 万盎司。随着预测创纪录的铂金缺口扩大，北美和欧洲的 ETF 投资者投资量可能转为正值，从而加剧市场短缺。

在 2021-2022 年期间，追求收益和远期价格曲线现货溢价推动了大量铂金 ETF 投资外流，总计近 80 万盎司。即使 2023 年的前景更为乐观，但实际市场利率持续上升，导致我们在发布的《铂金季刊》上谨慎预测 2023 年 ETF 流入量仅为 3 万盎司。这反映了南非投资者更为积极的情绪，而北美和欧洲的持续抛售很大程度上抵消了这种情绪。然而，南非铂金 ETF 的购买速度现在超出了预期，第一季度和第二季度的投资量分别为+16 万盎司和+28 万盎司，扭转了前六个季度的外流。

为什么南非投资者比北美、欧洲和日本的投资者对铂金更乐观？南非是世界上最大的铂族金属生产国，南非投资者可以被视为铂金市场上消息最灵通的投资者之一，他们能更敏锐地意识到 100 万盎司预测缺口的潜在影响，以及铂族金属矿商所面临的全国电力危机和通胀压力的外部不利因素。这显然与 2021-22 年他们更青睐投资矿商股票而非金属现货的趋势发生了逆转。

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

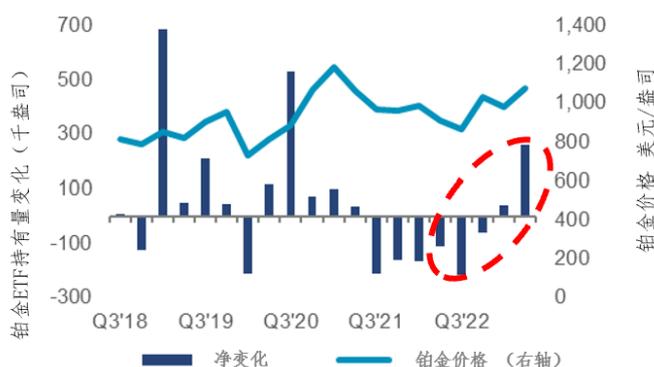
世界铂金投资协会
www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,
London, W1J 9EF

2023 年 6 月

ETF 产品的净正投资需求在经历一段时间的低迷后回升。

铂金 ETF 的投资量通常在市场发生短缺期间有所增加。



来源：金属聚焦、彭博社、WPIC 研究



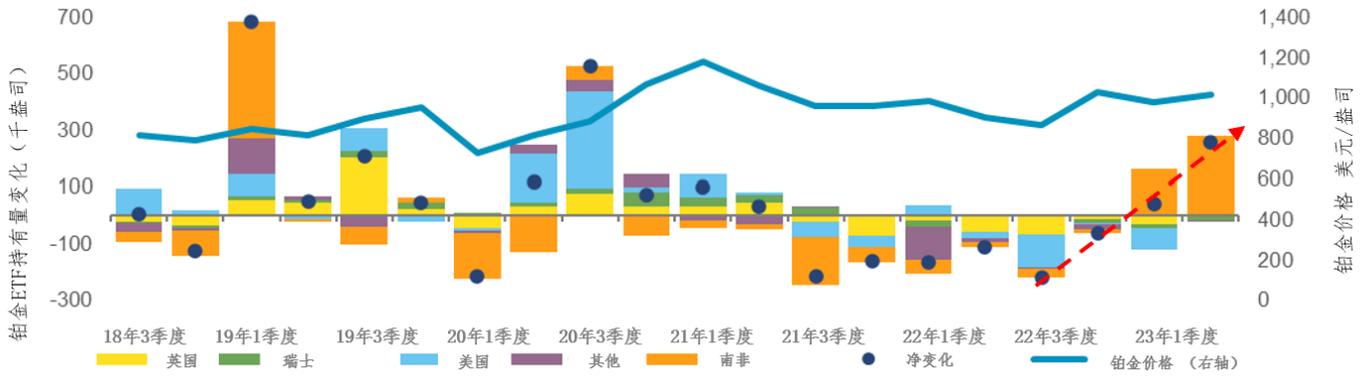
来源：金属聚焦 2019-2023 预测，SFA (牛津) 2013-2018，彭博社、WPIC 研究

其他地区的市场情绪也开始改善，过去几周，美国和日本铂金 ETF 投资（截至目前）转为净买入，英国也显示出进入正值的迹象。铂金条和铂金币需求也出现了积极的数据，第一季度的净需求与 2023 年的整体预测一致。

今年迄今，铂金 ETF 的净投资量超过 30 万盎司，其中包括北美和欧洲的抛售。如果今年迄今为止的铂金 ETF 投资量维持到年底不变（对比当前估计 3 万盎司），那么短缺可能会扩大至近 130 万盎司。

在 2021 年之前，美国和英国的投资者持有大量铂金 ETF 产品的头寸，2019 年和 2020 年分别增加了 45 万盎司和 62 万盎司。如果来自这些地区的投资升至历史高点，预计本将创纪录的 100 万盎司短缺可能会进一步加深。

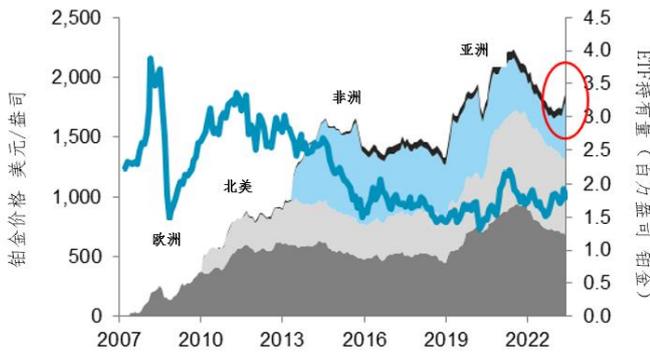
图 1:2023 年上半年，铂金 ETF 产品需求激增。南非引领了从净抛售到净买入的逆转，仅在 2023 年第二季度就获得了 28 万盎司需求的增长。这可能是由于地区投资者希望在进入预测短缺之际获得投资敞口。美国和欧洲投资者是否会效仿，进一步增加铂金的投资需求，还有待观察。按照目前的投资速度，ETF 产品的需求将超过我们最新的年度预测。



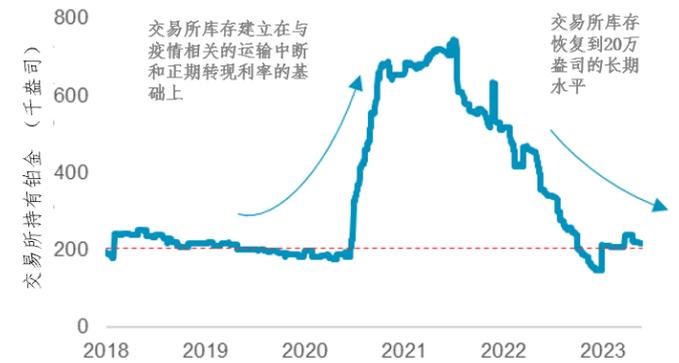
来源：彭博社、WPIC 研究

图 2: 自趋势转为净买入以来，ETF 持有量增加了 30 多万盎司铂金，这意味着总持有量增加了约 10%，达到近 340 万盎司。

图 3: 由于担心与疫情相关的运输中断，交易所库存存在 2021 年迅速增加。交易所库存现在似乎已恢复到长期水平，我们相信不会再有大规模的库存外流，而这些库存一直是市场的供应来源。



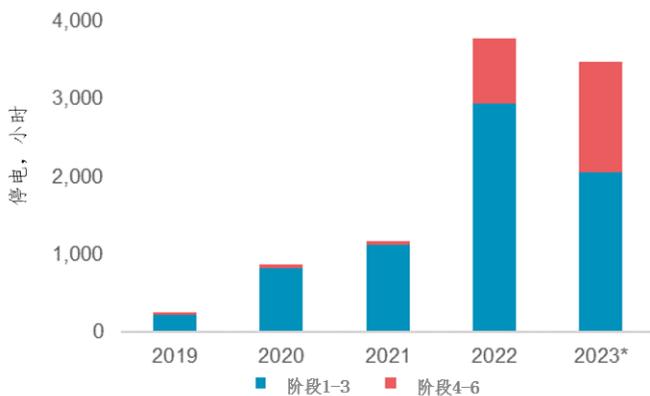
来源：彭博社、WPIC 研究



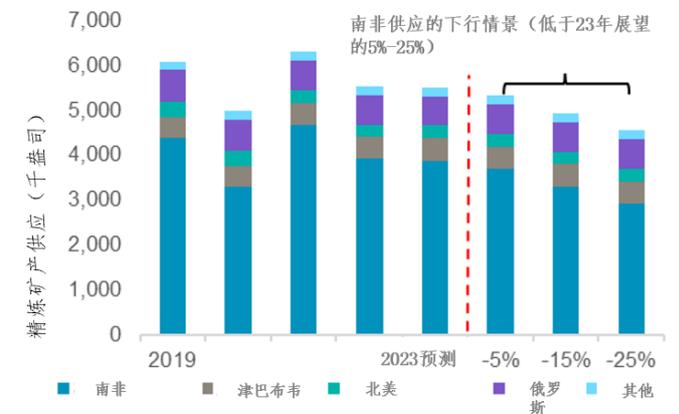
来源：彭博社、WPIC 研究

图 4: 随着停电严重性和频率的增加，南非的可靠电力供应情况继续恶化。进一步的电力中断给矿山供应带来了额外的下行风险，减产可能高达 15% 甚至更大。

图 5: 目前 2023 年矿山供应预测同比持平，但由于南非电力短缺和矿业公司面临其他外部挑战，矿山供应将面临重大下行风险。15% 的下降将进一步扩大预测的 2023 年 100 万盎司的短缺，预计增加 58 万盎司。



来源: Eskom Se Push, WPIC 研究, *年初至今的停电



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