

铂金远景

工业铂金需求持续增长，中国玻纤产业功不可没

过去十年工业领域的铂金需求年均增长 5.4%，为全球 GDP 增长的两倍；全球玻璃和玻璃纤维的强劲市场需求增长居功至伟。尽管玻璃产能增长具有周期性，我们分析表明，可再生能源行业和汽车轻量化的持续增长，将支持玻璃纤维需求的持续增长，继续推动工业领域的铂金需求增长。

尽管成本较高，但铂铑合金是高性能玻璃纤维和板材在拉制和铸造的生产过程中唯一能够耐受高温和腐蚀效应的两种金属。在 2020 年之前，工业领域的铂金需求大约有 12% 来自玻璃行业这一终端用途，但现在这一比例已经增加到 22% 至 30% 之间（左图）。这是一个巨大的增长，考虑到产能扩张时断时续，我们应该质疑这是否只是产业整合后产能扩张的自然周期，还是一个可持续的需求增长模式。

自 2013 年以来，全球玻纤产能年均增长 6.9%，其中中国的全球市场份额已经从 50% 增加到 70%（右图）。这一增长源于玻纤产品和个人电子产品中高清显示屏这两个下游需求的爆发。虽然我们认为，个人电子产品对玻璃的需求可能会在疫情之后有所缓解，并且国内建筑绝缘材料市场需求也面临挑战，但玻纤的需求可能会继续增长，特别在可再生能源应用。

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 9 月 27 日

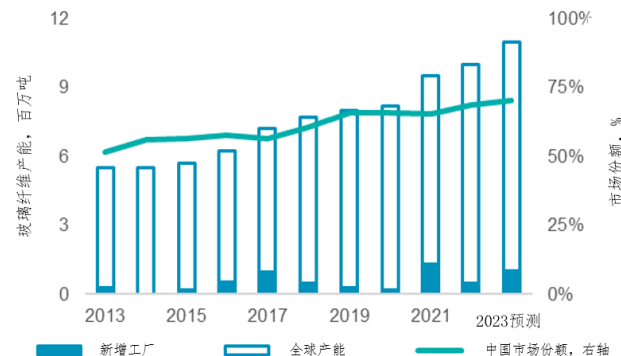
玻璃行业为铂金需求带来了重大改变

红色图表 = 玻璃对工业领域需求的贡献



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

中国正在推动全球玻璃纤维产能增长



来源: 中国玻璃纤维工业协会、WPIC 研究

玻璃行业产能扩张的推断是令人信服的。中国是全球最重要的玻纤生产国（2023 年市场份额为 70%），并且在 2025 年之前有着强劲的产能扩张计划。中国五家最大的玻璃纤维生产商计划在 2023 年至 2025 年之间累计增加 220 万吨的产能（相当于现有全球产能的 20%）。项目公告表明，到 2025 年，中国的产能将增长 32%，2023 年将增长 80 万吨/年，2024 年和 2025 年将增长 140 万吨/年（图 4，后页）。虽然产能增加可能面临推迟的风险，但可再生能源市场需要玻纤产能。具体而言，2022 年至 2030 年，风力涡轮机产能预计将以 9.5% 的年均增长率增加（图 5）。用于涡轮机制造的玻璃纤维复合材料远远优于传统建筑材料。

考虑到政府对可再生能源发电的支持即使在任何经济不确定时也将持续，我们相信这将促进玻璃产能的持续增加，从而使玻璃行业的铂金需求在 2027 年之前保持在每年约 50 万盎司左右，比 2020 年之前高出 28 万盎司（见图 6）。

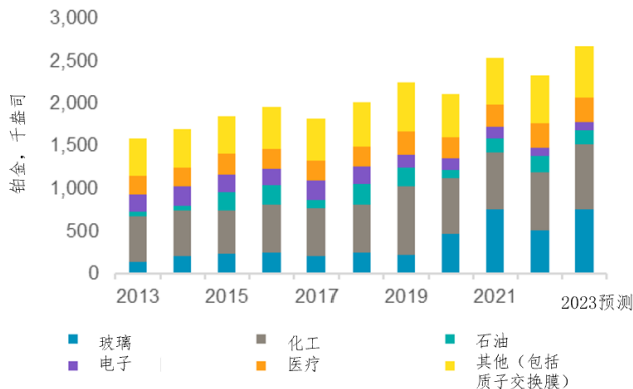
自 2013 年以来，工业领域铂金需求年均增长 5.4%，平均是全球 GDP 增长的两倍。

中期产能项目计划和为满足不断增长的风力涡轮机市场需求表明，玻璃行业的铂金需求是可持续的。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

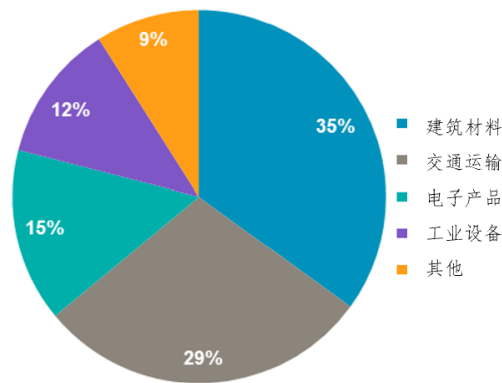
- WPIC 研究表明，从 2023 年起铂金市场将进入连续短缺时期。
- 鉴于铂金在电解槽和燃料电池中的应用，它将成为日益增长的氢经济的投资替代品。
- 由于南非电力短缺和欧美对俄罗斯的制裁，铂金供应仍然面临挑战。
- 汽油车中铂钯替代将推动汽车领域的铂金需求增长。
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金和钯金。

图 1：自 2013 年以来，玻璃行业的铂金需求一直是工业需求中增长最快但波动最大的一个细分领域



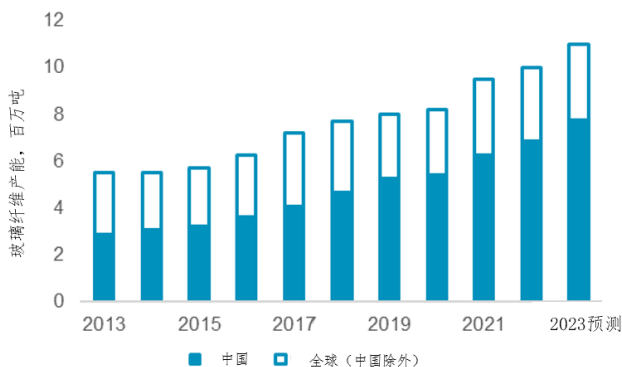
来源：SFA(牛津)2013-2018、金属聚焦 2018-2023 预测、WPIC 研究

图 2：玻纤用于终端市场，基础设施相关要求占需求的最大组成部分



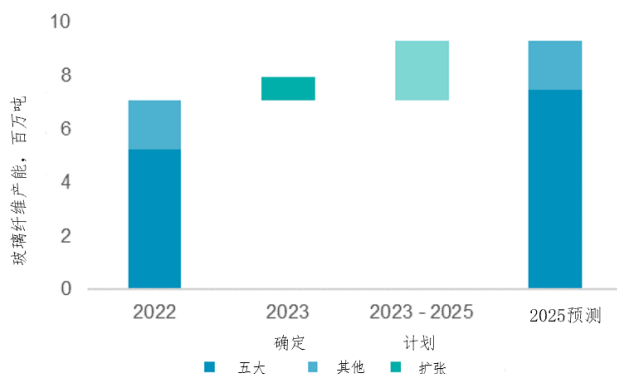
来源：中国巨石、WPIC 研究

图 3：在过去十年，中国占据全球大部分玻纤产能的扩张



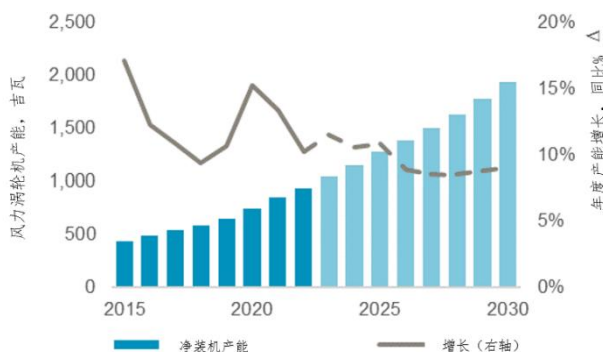
来源：中国玻璃纤维工业协会、WPIC 研究

图 4：中国五大玻璃生产商计划在未来三年提高产能 32%



来源：公司数据，WPIC 研究，*五大巨头包括中国巨石、中国建筑集团、重庆国际、山东玻璃纤维、长海集团

图 5：电网脱碳支撑了可再生能源需求的持续增长，推动风力涡轮机产能增加



来源：彭博智库，WPIC 研究

图 6：近期产能扩充计划和长期需求增长预期帮助玻璃行业的铂金需求在 2027 年之前保持韧性



来源：SFA(牛津)2013-2018、金属聚焦 2018-2023 预测、WPIC 研究自 2024 年起

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>