

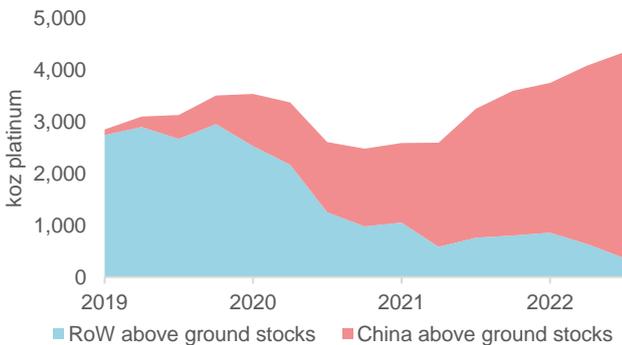
플라티넘 퍼스펙티브

중국에 묶인 백금 누적보유고의 성격과 규모, 2023년 물량 부족 전망의 조합으로 가격 발견에 상당한 영향 갈 수 있어

중국의 백금(플라티넘: platinum) 초과 수입으로 중국 이외의 지역에서 누적 보유고가 제한되어 수급 물량 조절의 어려움을 겪고 있다. 백금 가격이 대폭 상승하지 않고서는 중국에 묶여있는 재고가 풀리기 어려워 보이며 이는 자국 시장의 경우에도 마찬가지로 보인다.

세관 데이터에 의하면 중국은 몇 년에 걸쳐 확인된 수요를 크게 초과하는 물량의 백금을 수입해왔다. 세관 데이터의 정확성에 대해서는 신중하게 접근해야 할 필요가 있으나, 2020년 3월 이후로 이루어진 초과 수입 규모는 동향 변화를 강하게 암시한다. 가격 측면에서 기회주의적인 시기에 구매가 이루어졌다는 것(우측 하단 차트)은 이 구매에 준투기성 요소가 있다는 의미이다. 다만 2021년 초반 이후로 총 거래량에도 큰 변화가 있었다는 것은 실질 수요 역시 증가했을 가능성을 나타낸다; 중국의 차량과 장신구, 산업(수소 포함) 섹터 최종 사용자들이 공개 수요 데이터로 확인된 수요보다 많은 백금을 사용하고 있었다거나, 공급난을 예상하고 완충재고 확보에 나섰던 것일 수도 있다. 중국의 확인된 백금 수요는 2013년(2페이지 fig. 5)부터 약 1 Moz 감소했으나, 이는 장신구 산업의 수요 감소를 반영한 것이며 차량과 산업 부문의 수요는 꾸준히 증가하는 모습을 보였다. 중국의 초과 물량 구매자는 과연 누구일까?

수요를 초과한 수입으로 최근 몇 년간 누적보유고가 중국에 집중되었으며, 그 이외 지역의 물량은 감소했다.



Source: Metals Focus, Bloomberg, WPIC Research

중국의 초과 수입량에는 유리 생산업체와 같은 산업 제조업체들이 직접 사용하기 위해 직수입한 백금과 트레이더나 부가가치세(VAT)를 환급받아야 하는 제조업체들이 상하이금거래소(SGE)를 통해 거래한 백금 양쪽 모두가 포함되어 있다. 장신구 시장이 부진한 모습을 벗어나지 못하고 있는 만큼 후자는 주로 자동차 생산업체일 가능성이 높으며, 확인된 수요 이상의 자동차 관련 수요가 발생하고 있을 것이라는 의미이기도 하다. 준투기성 혹은 완충재고 확보를 위한 직수입으로 발생한 재고가 2023년에 발생할 물량 부족 사태에 대응하기 위해 서구 시장에 재유입되는 것은 중국의 수출 규제로 인해 불가능하다. 팔라듐으로 비슷한 상황이 벌어졌던 2010년대, 중국의 준투기성 재고가 시장에 풀려난 것은 팔라듐 가격이 2배 이상으로 크게 상승한 뒤의 일이었다. 2019년부터 이어진 백금 초과 수입으로 서구 시장에서 중국으로의 백금 유출이 발생(좌측 상단 차트)했으며, 2020년과 2021년의 초과 수입량은 2021년과 2022년 백금 시장 잉여 물량 예상치(2페이지 fig. 4)와 맞아떨어지거나 그를 뛰어넘는다.

가격 기회주의적인 구매는 중국 국내 시장에 재고가 풀리기 위해서는 백금 가격이 크게 상승해야 할 것이라는 의미이다.



Source: Bloomberg, WPIC Research

누적보유고가 중국으로 집중되면서 중국 이외 지역의 재고가 2023년에 발생할 것으로 예상되는 303 koz의 공급 부족을 포함해 그 어떤 시장 불균형에도 대처할 수 없는 수준까지 떨어지고 말았다. 중국의 재고가 시장에 풀리기 위해서는 백금 가격이 더욱 상승해야 할 것이라는 점을 감안한다면 이는 백금 시장의 가격 발견에 상당한 영향을 끼칠 수 있는 일이다.

Edward Sterck

Director of Research

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Brendan Clifford

Head of Institutional Distribution

+44 203 696 8778

bclifford@platinuminvestment.com

World Platinum Investment Council

www.platinuminvestment.com

166 Piccadilly,

London, W1J 9EF

2022년 12월 4일

백금이 투자 자산으로서 갖는 매력의 배경:

- 광산의 채광 역량 증대를 위한 일부 투자는 있지만 공급량은 여전히 변화하지 않고 있다.
- 자동차 부문의 백금 수요 성장은 기본적으로 가솔린차량의 대체로 인해 계속될 것이다.
- 백금 가격은 과거 가격에 비해 매우 저평가되어 있으며 금과 팔라듐을 크게 밀돈다.
- 중국의 막대한 초과 수입으로 인한 현물 시장의 긴축과 높은 리스율
- WPIC의 조사에 의하면 백금 시장은 2023년부터 지속적으로 심화되는 공급 부족 상태에 빠질 것이다.

Figure 1: 세관 데이터는 신중하게 다루어야 하지만, 중국은 몇 년에 이어 확인된 수요를 초과하는 물량의 백금을 수입해왔다.



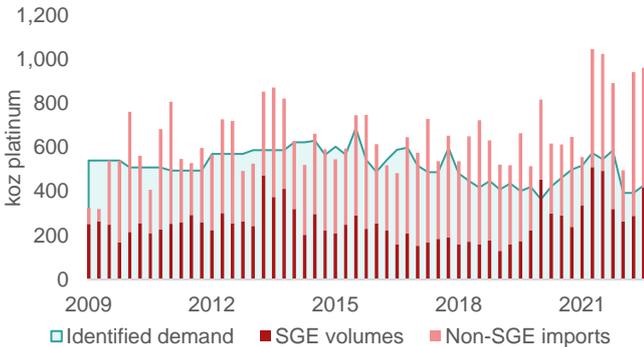
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 2: 가격 기회주의적 구매는 준주기성 구매 전략을 암시하지만, 2021년에 비해 크게 증가한 매입은 실질 수요가 확인된 것보다 높을 가능성(45% 이상)을 제시한다.



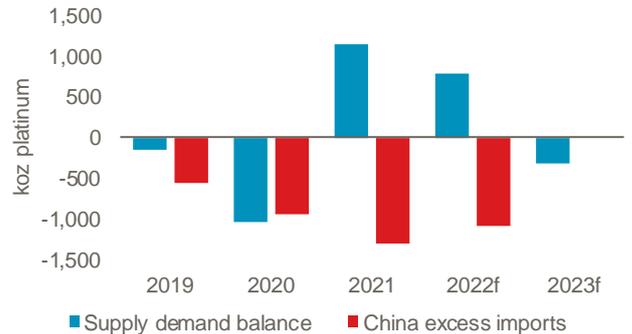
Source: Bloomberg, WPIC Research

Figure 3: VAT 관련 사안을 감안했을 때 SGE 거래량은 차량과 장신구 산업에서, SGE를 통하지 않은 직수입은 산업 최종 사용자들로 인해 발생했을 가능성이 높다.



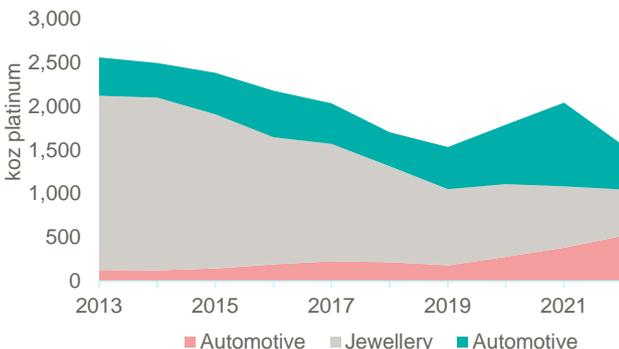
Source: Metas Focus 2019-present, SFA (Oxford) 2013-2018, Johnson Matthey pre-2013, Bloomberg, WPIC Research

Figure 4: 2021년과 2022년 중국의 초과 수입은 2.4 Moz를 넘어서 잉여 물량을 완전히 흡수했으며, 유동적이지 않고, 공개된 수요 데이터에는 나타나지 않았다.



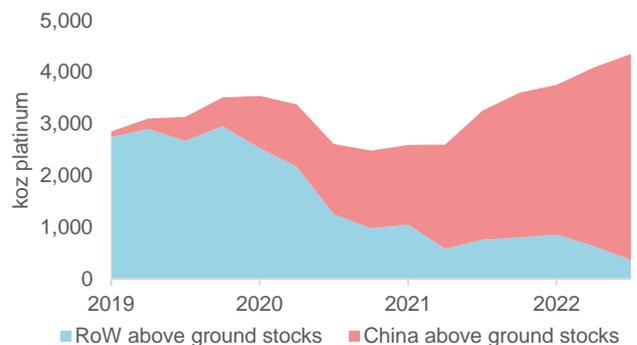
Source: Metals Focus, WPIC Research, Bloomberg

Figure 5: 중국의 확인된 백금 수요: 자동차와 산업 부문은 최근 몇 년 사이 크게 성장한 반면, 장신구 수요는 지속적으로 감소했다.



Source: Metas Focus 2019-2022f, SFA (Oxford) 2013-2018, Bloomberg, WPIC Research

Figure 6: 중국의 초과 수입으로 서구 시장에서 중국으로의 백금 유출이 발생했으며, 중국 이외 지역에서는 누적 보유고가 2023년에 발생할 것으로 예상되는 303 koz의 물량 부족 등 공급 부족 사태에 대처하기 부족한 수준까지 감소하는 사태가 벌어졌다.



Source: Metals Focus, Bloomberg, WPIC Research

IMPORTANT NOTICE AND DISCLAIMER: 이 문서는 교육을 목적으로 한 일반간행물입니다. 발행처인 WPIC 은 세계 유수의 백금 생산업체들이 백금 투자 수요에 걸맞은 시장을 형성하기 위해 설립한 단체입니다. WPIC 의 사명은 실행 가능한 통찰과 타겟화된 개발을 통해 투자자들의 백금 현물 수요를 자극하는 것과 투자자들이 사실에 근거한 결정을 내릴 수 있도록 백금에 대한 정보를 제공하는 것, 그리고 금융기관과 시장 참여자들과 협력해 투자자들이 필요로 하는 상품과 투자 경로를 개발하는 것입니다.

이 간행물은 증권 판매를 제안하거나 매수를 권유하는 것이 아니며 그렇게 해석되어서도 안 됩니다. 발행처는 이 간행물에 언급된 증권 혹은 상품과 연관된 그 어떤 종류의 거래도 권유 혹은 주선할 의도가 없으며, 그에 관련된 충고를 제시하거나 거래를 대리하지도, 유도하지도 않습니다. 이 간행물은 세금이나 법률, 또는 투자에 관련된 조언을 제공하기 위한 것이 아니고 투자 혹은 증권의 매도와 매수, 또는 보유를 추천하거나 투자 전략 혹은 거래에 나서기를 권고하는 것으로 해석해서는 안 됩니다. 발행처는 증권 중개인이나 독립투자자문업자(RIA)가 아니며 미국법이나 영국 금융서비스 시장법(Financial Services and Markets Act 2000), 고위 경영진 인증제도(SMCR, Senior Managers and Certifications Regime), 또는 영국 금융감독원(FCA, Financial Conduct Authority)에 등록되어 있지 않습니다.

이 간행물은 특정 투자자를 대상으로 하거나 투자자 개인에게 맞춰진 투자 조언이 아니며 그렇게 받아들여서도 안 됩니다. 투자 결정을 내리기 전에는 반드시 적절한 전문가의 조언을 받으셔야 합니다. 투자나 투자 전략, 증권, 또는 관련 거래가 투자 목적과 재정상태, 그리고 투자위험감수도에 적절한지에 대한 판단의 책임은 본인에게 있습니다. 특정 사업이나 법적 상황, 그리고 세금과 관련된 사정에 대해서는 투자와 법률, 세무, 또는 회계 전문가와 상담하셔야 합니다.

이 간행물은 신뢰할 수 있는 것으로 간주되는 정보에 기반해 작성되었습니다. 하지만 정보의 정확도나 완전성을 보장할 수 있는 것은 아닙니다. 이 간행물에는 지속적인 산업 성장 예상을 포함한 미래 상황 예측이 포함되어 있습니다. 발행처는 이 간행물에 과거의 사실이 아닌 미래 예측성 발언이 포함되어 있으며, 실제 결과에 영향을 미칠 수 있는 위험 요인과 불확실성이 포함되어 있다는 사실을 인지하고 있습니다. WPIC 의 로고와 서비스 마크, 소유권은 전적으로 WPIC 에 있습니다. 그 이외의 상표의 소유권은 각각의 상표권자에게 있습니다. 특별한 언급이 있는 경우를 제외하고 발행처는 각각의 상표권자에 소속 혹은 연계되거나 관련되어 있지 않으며 후원 또는 승인을 받거나 기반을 두지 않습니다. WPIC 은 제 3 자의 상표에 대한 어떤 권리도 주장하지 않습니다.

WPIC Research MiFID II Status

The World Platinum Investment Council (WPIC)은 제 2 차 금융상품투자지침(MiFID II) 규정에 따라 콘텐츠와 서비스에 대한 내외부의 검토를 거쳤습니다. 그 결과에 따라 WPIC 리서치 서비스 이용자와 회계감사/법무부에게 다음과 같은 사항을 강조하고자 합니다:

WPIC 의 리서치는 명백히 소규모 비금전적 혜택 범주(Minor Non-Monetary Benefit Category)에 포함되며 모든 자산운용자들은 이를 무료로 활용할 수 있습니다. 투자기관들은 WPIC 리서치를 자유롭게 공유할 수 있습니다.

1. WPIC 은 금융상품 관련 사업을 운용하지 않습니다. 시장 조성이나 세일즈 트레이드, 트레이딩, 혹은 주식 거래에도 참여하지 않습니다. (어떠한 종류의 유인책이나 권유도 제공하지 않습니다).
2. WPIC 의 콘텐츠는 다양한 경로를 통해 모든 이해관계자들에게 보급되며, MiFID II (ESMA/FCA/AMF) 규정에 따라 "소규모 비금전적 혜택 범주"로 분류될 조건을 만족합니다. WPIC 의 리서치 결과는 WPIC 홈페이지를 통해 무료로 제공됩니다. WPIC 은 리서치 통합 플랫폼에 그 어떤 허가요건도 요구하지 않습니다.
3. WPIC 은 소비자들에게 리서치 서비스에 대한 대가를 요구하지 않으며 앞으로도 요구하지 않을 것입니다. WPIC 은 기관 투자자들에게 무료로 자유롭게 이용 가능한 콘텐츠에 대한 대가를 요구하지 않는다는 점을 명백히 밝힙니다.

보다 자세한 정보는 WPIC 홈페이지에서 확인할 수 있습니다:

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