

铂金远景

中国市场的强劲反弹可能会提振2023年铂金需求，大幅加深市场短缺

随着疫情防控的放开，中国经济在2023年第一季度加速增长（GDP：4.5%，高于4.0%的共识预期）。2023年3月份的社会零售和汽车产量分别同比增长10.6%（第1季度：5.8%）和14.2%（第1季度：-4.2%）。如果中国的重新开放继续超出预期，我们估计，2023年铂金需求可能会增加15至30万盎司。

中国是全球最大的铂金消费国（见图1），在2019至2022年间，平均占全球铂金总需求的32%。中国铂金需求在2013年达到了275.8万盎司的峰值。首饰历来是中国铂金需求的主要驱动力（2013年约占70%），然而，消费者偏好的改变导致自2013年以来中国铂金首饰需求以14%的年复合增长率下降。自2020年以来，中国工业和汽车领域铂金需求的增长已经抵消了首饰领域需求的下降。在2019年至2022年期间，中国工业和汽车领域的铂金需求年复合增长率分别为11%和39%。最近，一些企业开始减少铑金，逐步采用100%的铂金漏板，从而使工业领域的铂金需求受到了特别的提振。

随着汽车产量在2023年第1季度加速增长(图3)，但纯电动汽车的渗透率则出现下降(图4)，中国的汽车铂金需求可能会继续复制近期的增长趋势。在经历了1月的疲软销售之后，中国汽车工业协会(CAAM)报告称，乘用车和商用车产量在2023年3月增长了14%和21%。此外，中国汽车工业协会的数据显示，随着2023年中国对电动汽车补贴的结束，轻型纯电动汽车的渗透率从2022年第4季度的24.9%降至2023年第1季度的21.2%。纯电动汽车渗透率增长放缓，意味着对含有铂族金属（燃油及混动）汽车的需求将会被延长。

Edward Sterck

研究总监

+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

Wade Napier

分析师

+44 203 696 8774

wnapier@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

Foxglove House, 166 Piccadilly

London W1J 9EF

2023年4月

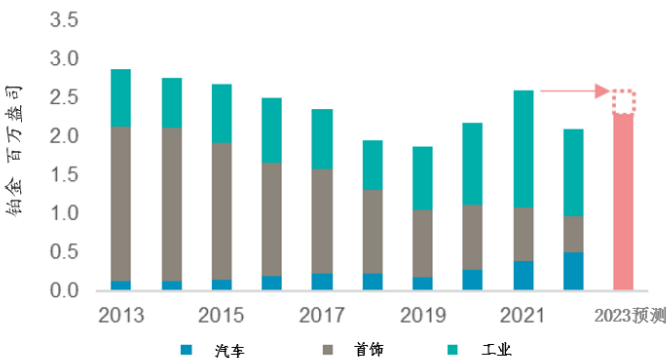
Edward Sterck

研究总监

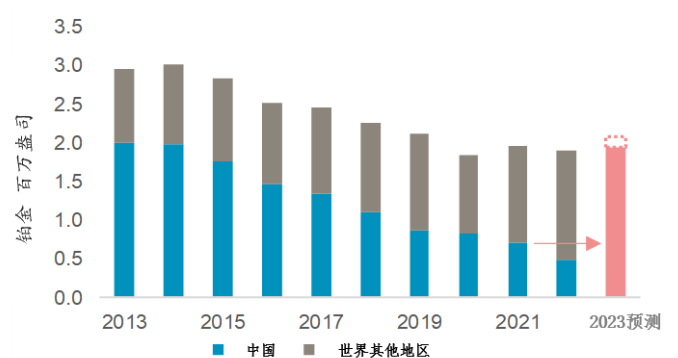
+44 203 696 8786

esterck@platinuminvestment.com

2023年重新开放的销售反弹或导致类似2020年至2021年报告的铂金需求 中国铂金首饰需求恢复到2021年的水平，可能支持对2023年预测的增长



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



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

受疫情防控及更广泛经济担忧加剧的影响，中国首饰领域的铂金需求在2022年加速下降，同比下降31%至48.4万盎司。中国放宽防疫政策预计将推动消费者信心和铂金首饰需求的复苏。在我们最新的《铂金季刊》中，全球铂金首饰需求预计将同比增长2%，从2022年的189.4万盎司增长到2023年的193.6万盎司。中国经济数据(图6)显示出，2023年第1季度零售金银首饰销量同比增长13.6%（3月份：+37%）。中国的数据不包括铂金首饰。然而，如果更强劲的经济数据流入中国首饰需求，足以使其回到2021年的水平，那么2023年铂金需求将比《铂金季刊》的预测增加约15万盎司，尽管它仍将比峰值需求低65%(右上图)。

如果中国经济数据持续改善以支撑更广泛的需求拉动，将推动中国铂金总需求恢复到2021年258.8万盎司的水平，这可能意味着与我们最新的《铂金季刊》中2023年预测年相比，铂金需求将增加约30万盎司。值得注意的是，2023年铂金需求的增长将进一步加深55.6万盎司的预测供应短缺。

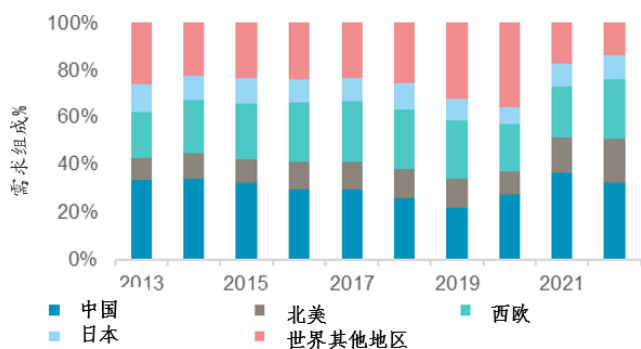
中国的铂金需求正变得多样化。最近汽车和工业领域对铂金需求的增长弥补了首饰领域需求的下降。

如果比预期更加强劲的经济增长推动2023年铂金需求回到2021年的水平，这将使总需求增加约30万盎司，并进一步加深预测的55.6万盎司短缺。

作为投资资产，铂金的吸引力来自以下：

- 尽管采矿产能获得了一些新投资，但供应仍然面临挑战
- 汽车领域的铂金需求应会继续增长，主要原因是汽油车催化剂中的铂钯替代
- 铂金价格仍处于历史低位，远低于黄金和钯金
- 中国的大量超额进口导致国际市场紧缩和租赁率上升
- WPIC研究表明，从2023年起，全球铂金市场将进入持续加剧的短缺状态

图1 中国是全球铂金需求的最大的地区，平均占铂金总需求的32%



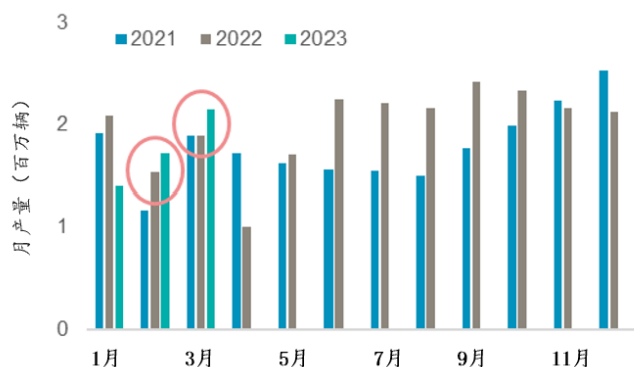
来源：SFA (牛津) (2013 - 2018)、金属聚焦 (2019 - 2023)、WPIC 研究

图2: 中国GDP增速从2022年第4季度的2.9%加速至2023年第1季度高于预期的4.5%，反映出防疫放开的效果



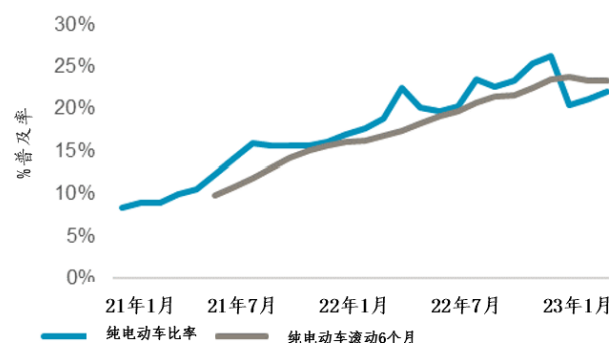
来源：彭博社、WPIC 研究

图3 2月和3月的趋势显示，中国乘用车产量有所增长，尽管2023年第1季度迄今整体下降了4%



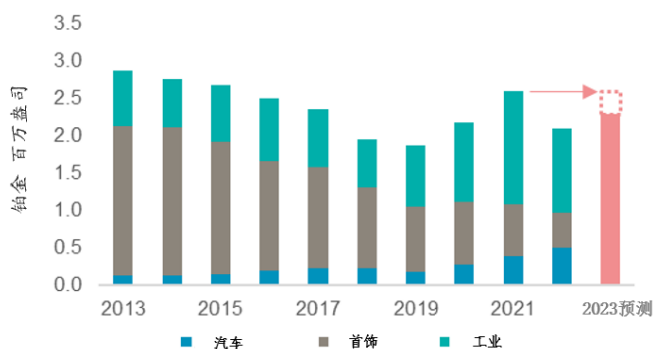
来源：中国汽车工业协会、WPIC研究

图4: 进入2023年，中国纯电动汽车（BEV）渗透率的增长速度已经放缓，这可能意味着对内燃机汽车的铂族金属要求增加



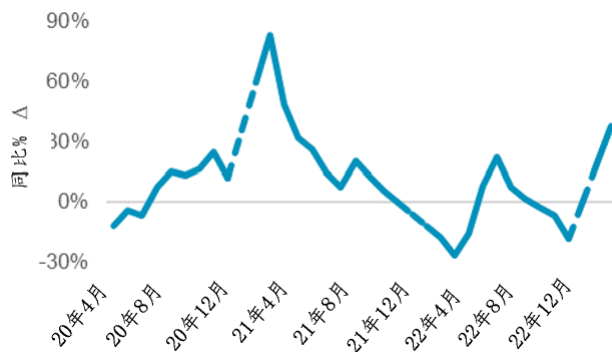
来源：中国汽车工业协会、WPIC研究

图5. 如果2023年重启的反弹推动铂金需求回到2021年的水平，这将使预测总需求增加约30万盎司



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

图6: 中国零售额数据突显出金银首饰类别的强劲反弹，2023年3月同比增长37%（年初至今增长13.6%）



来源：中国国家统计局，WPIC研究，*虚线表示未报告月份的插值数据

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場，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，激励现货铂金的投資需求，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場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賣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、或注册投資顾问，或在美利堅合众国或大不列顛联合王国的法律下注册，包括《2000年金融服务和市場法》(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資建议。任何投資决策的形 成仅限于咨询专业投資顾问后。基于您自身的投資目标、财务状况以及风险承受能力，您在决定任何投資、投資策略、 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。**世界铂金投資协会 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

世界铂金投資协会(WPIC)已经根据 MiFID II(欧洲金融工具市場指令修订版)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資组织。

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>