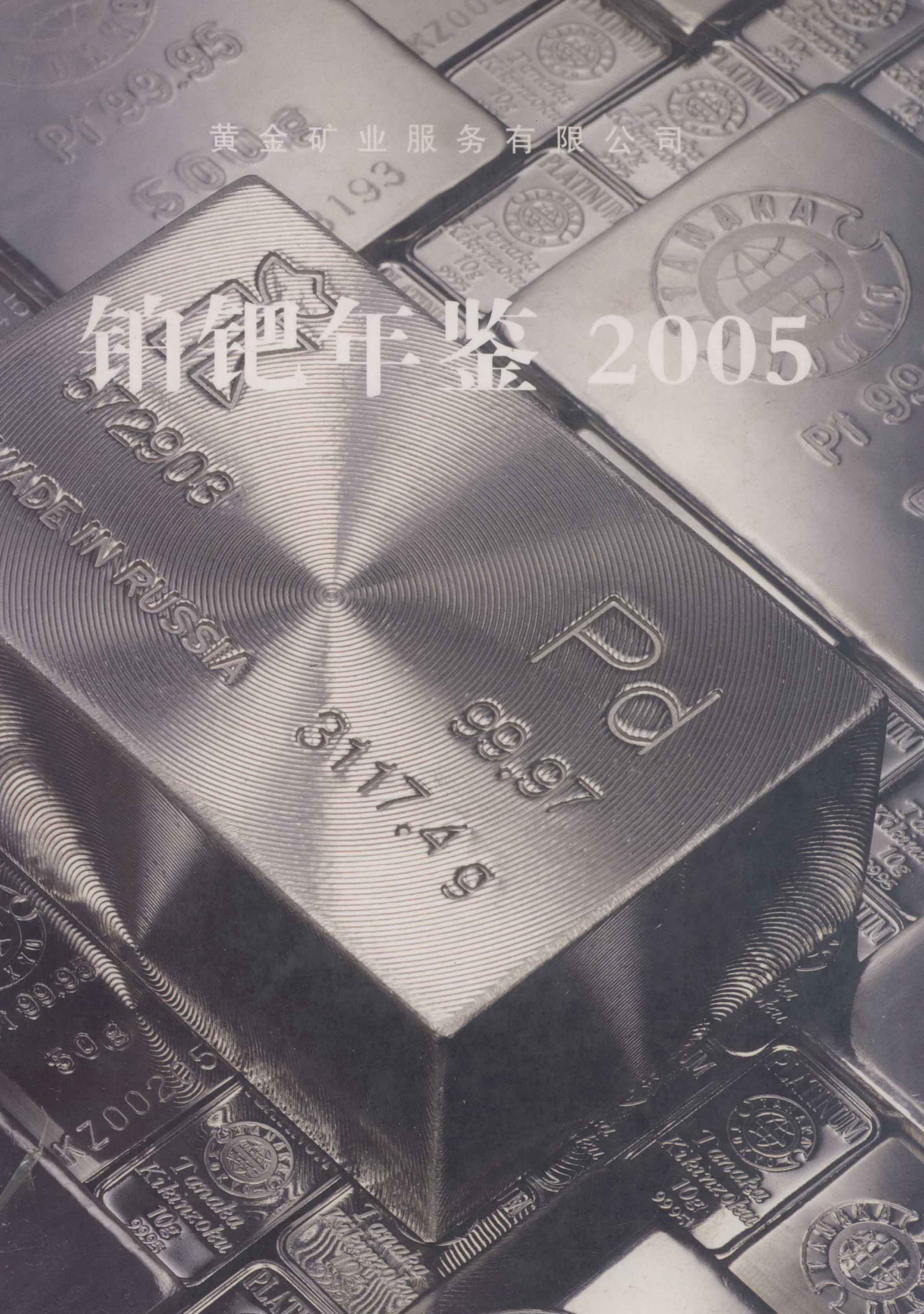


黄金矿业服务有限公司

铂钯年鉴 2005



中文版免责声明

本书中所有数据、图表、文字在译成中文过程中均尽力忠实于英文原版，仅代表GFMS的观点和立场，并不代表中文版出版机构及编译团队的观点和立场。如有任何疑问，请直接与GFMS联系。

本书由GFMS授权，除英文版在伦敦出版外，以中文版在北京出版。

《铂钯年鉴2005》自2005年起中文版首次印刷发行。经授权，中国黄金报社发行部为本年鉴中文版独家销售机构。

中国黄金报社印制发行
网址: www.gold.org.cn(中国黄金网)
E-mail: hjb@goldnews.com.cn
电话: 86-10-84126300 84126870

年鉴英文版定价:
265英镑
495美元
395欧元

铂钯年鉴2005英文版的出版是由以下机构赞助



NORILSK NICKEL

诺尔里斯克镍业集团

诺尔里斯克镍业集团公司是世界上最大的镍和钯的生产商，也是铂的最大生产商之一。诺尔里斯克镍业集团从事探矿、开采和冶炼全过程，以及生产和销售贱金属与贵金属。诺尔里斯克镍业集团的产品能满足全球最严格的质量标准。



标准银行

标准银行是南非最大的银行集团之一，自19世纪80年代在约翰内斯堡成立以来，就活跃在贵金属市场。今天，标准银行是交易所交易的期货市场和场外交易市场上的领导者之一，能够24小时为客户提供定制的有高度竞争力的各种贵金属产品。

伦敦标准银行是伦敦铂钯市场的全权会员，是伦敦铂钯定盘会的主席。



田中贵金属集团

田中贵金属集团是日本最主要的贵金属交易商、冶炼商和制造商。该集团因其应用范围广泛，从玻璃工业到燃料电池元件的高标准的工业产品而闻名于世，该集团也是铂钯的各种材料、币和条的生产商和贸易商，并得到大多数市场和交易所的认证。集团也积极致力于环境保护，是世界最大的铂族金属回收商之一。

铂钯年鉴2005中文版的出版是由以下机构赞助



NORILSK NICKEL

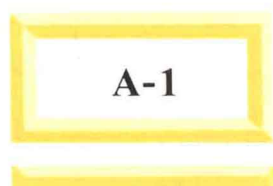
诺尔里斯克镍业集团

诺尔里斯克镍业集团公司是世界上最大的镍和钯的生产商，也是铂的最大生产商之一。诺尔里斯克镍业集团从事探矿、开采和冶炼全过程，以及生产和销售贱金属与贵金属。诺尔里斯克镍业集团的产品能满足全球最严格的质量标准。



田中贵金属集团

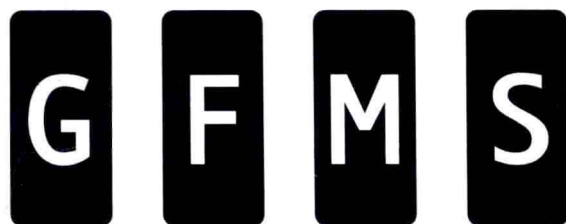
田中贵金属集团是日本最主要的贵金属交易商、冶炼商和制造商。该集团因其应用范围广泛，从玻璃工业到燃料电池元件的高标准的工业产品而闻名于世，该集团也是铂钯的各种材料、币和条的生产商和贸易商，并得到大多数市场和交易所的认证。集团也积极致力于环境保护，是世界最大的铂族金属回收商之一。



**A-1 Specialized
Services & Supplies, Inc.**

A-1公司

拥有全世界收集网络的A-1公司，是正蓬勃发展的全球汽车转换器/催化剂回收业的领先者。A-1已经发展成回收的汽车接触反应转换器和催化剂的全世界最大的购买、成批加工和干燥处理者。除了直接购买转换器/催化剂之外，A-1公司与汽车制造商和催化剂生产商按提成方式签订合同，为客户提供成批处理、分类、取样和金属返还业务。A-1公司相信，在未来几年里，这个行业每年回收的铂将超过本行业第二大生产国俄罗斯的矿产量，而回收的钯将很快超过北美的产量。



黄金矿业服务有限公司

铂钯年鉴 2005

制作人员

Philip Klapwijk 执行主席

Paul Walker 首席执行官

Peter Ryan 高级咨询师

Rhona O'Connell 高级咨询师

Philip Newman 高级分析师

Bruce Alway 高级分析师

Neil Meader 高级分析师

Tim Spencer 高级分析师

Nikos Kavalis 分析师

William Tankard 分析师

Veronica Han 分析师

Sanjiv Arole 分析师

咨询及其他相关人员

Laurette Perrard

Vitaly Borisovich

《铂钯年鉴2005》中文版由
黄金矿业服务有限公司 (GFMS) 授权
北京黄金经济发展研究中心编译出版发行

主 编: 张炳南

副 主 编: 韩文茜

翻 译: 覃维桓

出版主任: 王 涛 崔金林

制 作: 刘 彪

英文总校: 胡宪铭

审 校: 赵洪克 于晓燕 唐善福 刘山恩

推 广: 马慧芝 赵江虹 秦宏斌

中文版热线: 86-10-8412 6870 8412 6300

© 版权归黄金矿业服务有限公司所有2005年4月

版权所有。未经版权所有者事先的书面允许，本书的任何部分都不得复制、存入检索系统或用任何方式转载。只有基于评论目的可以简短地引用本书内容（图 and 表除外），但必须注明引文的出处和它的版权所有者。

黄金矿业服务公司授权北京黄金经济发展研究中心在中国（包括大陆、香港、台湾、澳门）维护本年鉴的英文版权和中文版权。北京黄金经济发展研究中心据此声明，任何在中国（包括大陆、香港、台湾、澳门）侵犯本年鉴英文版版权和中文版版权的行为都将被追究法律责任。

声明：

虽然已经尽一切努力保证本书采用资料的准确性，但黄金矿业服务有限公司不能保证其精确性，本书包含的材料不是为特定的投资目标、金融背景或某个团体或个人的特定要求而制作、发布的，唯一目的是做为资料，而不可做为买卖任何商品、证券或相关金融产品的依据，并且不保证这里所有资料相关的表达与推断的准确性、完整性和可靠性。黄金矿业服务公司对因采用本书而直接或间接导致的损失不承担任何责任。

ISBN: 0-9543293-5-X

ISSN: 1743-9922

英文版于2005年4月在英国伦敦、南非约翰内斯堡、中国香港发布

黄金矿业服务有限公司
Hedges House
153-155 Regent Street
London W1B 4JE
英国

电话: +44 (0)20 7478 1777
销售热线: +44 (0)20 7478 1750
传真: +44 (0)20 7478 1779
E-mail: gold@gfms.co.uk
Web: www.gfms.co.uk

中文版于2005年10月在中国深圳发布

北京黄金经济发展研究中心
地址: 北京安外青年湖北街1号中国黄金大厦
邮编: 100011

电话: +86 (0)10 8412 6870
销售热线: +86 (0)10 8412 6300
传真: +86 (0)10 8412 6870
E-mail: hjb@goldnews.com.cn
Web: www.gold.org.cn(中国黄金网)

目 录

1. 摘要及展望	5
概述及展望 5 ● 2004年供应 8 ● 2004年需求 9	
2. 铂和钯价格	11
引言 11 ● 铂 12 ● 钯 15	
3. 投资	18
概述 18 ● 东京商品交易所 20 ● 纽约商业交易所 21 ● 上海黄金交易所 21	
交易所上市结构产品 22 ● 场外交易 22 ● 实物投资 22	
4. 供应	24
矿山生产 24 ● 生产成本 28 ● 生产商对冲 31	
来自回收旧汽车催化剂的供应 31 ● 地面存货 34	
5. 贸易	38
瑞士 38 ● 美国 40 ● 日本 41 ● 中国香港 42	
6. 需求	43
排放控制用催化剂 43 ● 法规框架 49 ● 首饰 56 ● 牙科 63	
化学工业 63 ● 电子业 64 ● 玻璃业 66 ● 石油 66 ● 燃料电池 67	
7. 附 录	70
表	
世界铂供应和需求 5 ● 世界钯供应和需求 6	
各地区制造需求 43 ● 汽车排放控制用铂钯 45	
北美、欧洲和日本新车辆排放标准 51	
专栏	
南非生产利润影响扩建计划 30	

备注

单位：

除非特别说明，文中有关铂和钯的供应和需求数据的单位都以纯金属含量为准。

本书所有的“盎司”都指金衡制盎司。

1金衡制盎司=31.103克

1吨=32,151金衡制盎司

价格：

除非另外说明，文中的美元价格及相当价格都是伦敦铂和钯市场的下午定盘价。

专用术语：

供应指矿产铂和从汽车催化剂中回收的铂，但不包括地面铂存货，例如来自俄罗斯国家库存的供应。

需求指净用量以及汽车催化剂的总用量，因为汽车催化剂的回收部分已经计算在供应量里面了。需求不包括某个行业内，例如汽车业内地面存货的转移。

总盈余或短缺是简单的算术值，和地面存货转移无关。这与铂和钯的基本面密切相关，并表明制造需求依赖于地面存货增减的程度。

供应/需求表也显示出“估计库存转移”。这个转移只与可确认的存货有关，对其可以做出合理的估计。在本书后面的附件中有更多表格更详细的分项列出这些存货的转移。除此之外还有金融机构和投资者持仓的转移，包括苏黎世和其他地方的存货。

根据这些存货转移的情况，推断出“剩余或者短缺”的情况。短缺意味着有金融机构或者投资者持有的这部分存货释放出来满足制造需求。反过来，剩余意味着这些存货的数量有所增加。

由于各表格中的数字以四舍五入方式计算，因此总数可能不等于各个分项之和。



1. 摘要及展望

本书是我们关于全球铂和钯市场的年鉴，上一本是在2004年5月出版的，此后根据我们得到的研究成果和信息，对2003年的供求估计数据进行了某些修正。最主要的是对钯的矿产量和汽车催化剂需求进行了调整。

在开始讨论之前，我们请读者注意本书开始部分的备注，特别是专用术语的说明。

概述和展望

我们对铂的供应/需求估计显示，在2004年市场仍处于略有短缺之中。这也就是说，制造需求再次超过了来自矿山、回收的汽车催化剂和可确认的地面存货转移的供应量。虽然这已经是连续6年供不应求，

但自2001年最大缺口达到75万盎司（23.3吨）以来，情况已经在稳步改善。在2004年，缺口大幅缩小到19万盎司以下，而在2003年缺口还有大约55万盎司（17.1吨）。

除了剩余缺口之外，我们还应当注意公布的地面存货的仓位，换句话说，即总仓位。这显示出铂的缺口大大高于推断出的剩余水平，也高于需要调动地面存货来使供求保持平衡所需的数量。

铂的盈余缺口缩小的原因主要是因为矿产量继续增加，因为南非在增加产量，而加拿大也从2003年受到的罢工冲击之中恢复过来。这部分被来自可确认的地面存货供应的下降所抵消了，这是因为汽车业在2003年的库存减少了。同时，总制造需求自1999年（那一年我们的数据开始统计）以来首次下降，因为铂

世界铂供应和需求（千盎司）

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
供应						
矿山供应						
南非	3,898	3,765	4,167	4,441	4,756	4,925
俄罗斯	860	872	811	816	834	840
北美	270	285	347	389	281	378
其他	153	95	62	122	186	194
矿山供应合计	5,180	5,016	5,387	5,768	6,057	6,336
汽车催化剂回收	520	580	650	700	735	780
供应共计	5,700	5,596	6,037	6,468	6,792	7,116
需求						
汽车催化剂	1,838	2,148	2,507	2,954	3,267	3,562
首饰	2,734	2,704	2,820	2,959	2,694	2,027
化工	325	305	295	335	335	375
电子	380	440	370	320	335	350
玻璃	255	370	325	235	315	490
石油	115	120	130	135	136	165
其他工业	530	337	555	580	530	500
需求共计	6,177	6,424	7,002	7,518	7,612	7,469
总盈亏	(477)	(827)	(965)	(1,050)	(820)	(353)
估计库存变动	12	262	213	434	266	165
实际盈亏	(465)	(565)	(753)	(616)	(554)	(188)
铂价（伦敦下午定盘价，美元/盎司）	376.86	543.84	528.78	539.93	691.19	845.52



价的创纪录高价造成中国首饰需求下降，超过了汽车业和玻璃业需求的增长。

尽管缺口减小，2004年平均美元铂价达到了创纪录的每盎司845.52美元（2003年为691.19美元），由于各种相互交叉因素的影响，包括投资商品的资金增多、股市表现不佳、美元疲弱和南非货币兰特持续走强。兰特的强度导致人们高度关注南非矿山增产计划能否按时实现。此外，由于怀疑可用地面存货有限，铂价也因此获得支持。虽然没有什么具体数据，我们可以知道苏黎世——这个世界上最大的终端市场——当地库存自1988年以来几乎没有改变过。

再谈谈钯。在1999年和2000年的严重供不应求之后，从2001年开始钯又转向过剩，并在2003年达到顶峰，剩余约60万盎司（18.7吨）。在2004年，我们估计这个余量减少了约8万盎司（2.5吨），达到52.3万盎司（16.3吨）。

这个减少是在矿产量增加（主要是南非产量增加）和汽车催化剂回收增长的情况下取得的。制造业需求增长比销售增加得快，需求增加超过30万盎司（9.3吨），主要是因为中国出现了高纯度钯首饰的新需求，以及来自可确认的地面存货的供应下降到18.9万盎司（5.9吨）。

虽然钯仍处于略有过剩，还应当注意我们的供求平衡关系中的“总过剩/短缺”，这个数据显示的是在地面库存发生转移之前的仓位情况。在这上面，钯实际上是短缺30.4万盎司（9.5吨）。因此，2004年制造需求完全是靠地面库存供应来满足的。再进一步说，这个分析强调的是钯在2004年剩余显然完全是因为库存释放出来。

至于钯的价格，2004年情况有所改善，从2003年的均价每盎司200.52美元上升到230.22美元。钯的剩余并不能对此有所帮助，而是受到支持铂价的同样因素影响，以及在2004年4月开始期望能很快在柴油汽车催化剂方面有所进展，而这传统上是铂金独占的领域。

世界钯供应和需求（千盎司）

	1999	2000	2001	2002	2003	2004
供应						
矿山供应						
南非	1,915	1,837	2,003	2,132	2,323	2,500
俄罗斯	2,545	2,697	2,626	2,652	2,732	2,777
北美	588	626	780	967	888	1,017
其他	113	102	105	158	203	212
矿山供应合计	5,161	5,263	5,514	5,909	6,146	6,506
汽车催化剂回收	183	230	280	350	415	498
供应共计	5,344	5,493	5,794	6,259	6,561	7,004
需求						
汽车催化剂	5,574	6,005	5,325	4,734	4,382	4,255
首饰	352	328	307	344	363	713
牙科	1,107	785	688	757	783	789
化工	235	265	255	255	255	295
电子	1,995	2,110	800	765	1,015	1,066
其他工业	110	60	65	95	175	190
需求共计	9,372	9,553	7,440	6,950	6,974	7,308
总盈亏	(4,028)	(4,061)	(1,645)	(691)	(413)	(304)
估计库存变动	3,067	3,044	1,971	1,167	1,016	827
实际盈亏	(961)	(1,016)	326	476	603	523
钯价 (伦敦下午定盘价, 美元/盎司)	357.81	679.24	605.12	337.07	200.52	230.22



在2004年，钯显然在纽约商业交易所吸引了大量投资基金的支持，从2003年下半年起出现了大量的非商业性多头仓位，并在2004年达到了创纪录的水平，全年都停留在高位。尽管市场仍处于过剩状态，而且地面库存量很大。除了和静水公司有关的存货以及纽约商业交易所的存货之外，与钯存货有关的数据有限，特别是俄罗斯应该还有大量库存。我们对苏黎世本地钯库存做的研究的确在一定程度上支持了库存很多的观点，并显示自1988年以来增加了约600万盎司（186.6吨），大部分是自2001年以来积存下的。

供应/需求展望

展望铂族金属矿山产量，南非货币兰特的影响变得更强烈了。这主要是因为世界上最大的铂生产商安格鲁铂金公司的增产计划受到影响。2000年，该公司宣布将通过一系列扩建和新矿开发计划把现有的年产187万盎司（58.2吨）能力在2006年增加到350万盎司（108.9吨）。在2003年12月，安格鲁铂金公司把该计划削减至290万盎司（90.2吨），原因是兰特走强。在今年3月继续把2006年的目标降低到270-280万盎司（84.0-87.1吨）之间。虽然兰特强度无疑是一个重要因素，原先的增产计划中大部分矿床品位发生偏差，钯的含量增高，从而降低了矿床储量的价值，也是造成推迟或者缩小部分项目的原因。

在津巴布韦，产量较小但也不是微不足道，近来加强了对外汇收入和海外银行账户运作的控制，而随着经济环境恶化以及对矿业不利的提案，形成了对未来投资很不利的气氛。对现有矿山的开采也造成了不利影响

响，这种不确定性使得津巴布韦大代克矿体这个南非以外世界上最大的铂族金属矿的开发也成了问题。

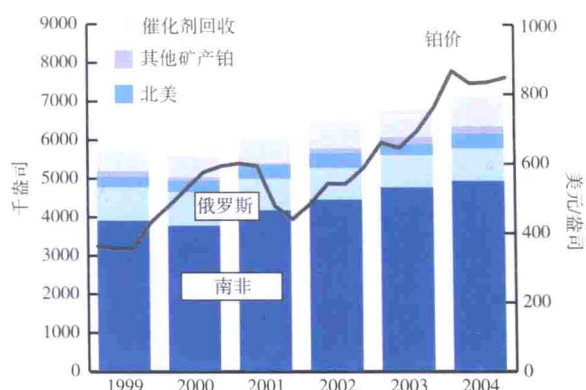
整体来看，我们预期直到2008年，全球铂和钯的矿山产量将继续增加，虽然在2006年以后增长的步伐会放慢。同时，随着欧洲市场趋于成熟，从废旧汽车催化剂中回收的这两种金属将继续增加。我们预计北美钯的回收会有较大增长，因为有更多含钯的催化剂开始回收。

在需求方面，我们预计在未来两年里，汽车催化剂用铂将继续增长，不过增长的速度将比前几年放慢。虽然在欧洲，柴油车所占的份额在增加，但这会因为减少用量和在欧洲与北美用钯代替铂而减少影响。至于钯，我们预计汽车催化剂用量会稳定在2004年的水平上，而在未来两年里只有少量增长。我们的观点是汽油车催化剂的钯用量增加和柴油车系统的少量增加会被欧洲汽油车所占份额日益下降以及整个汽车行业不断减少用量所抵消。

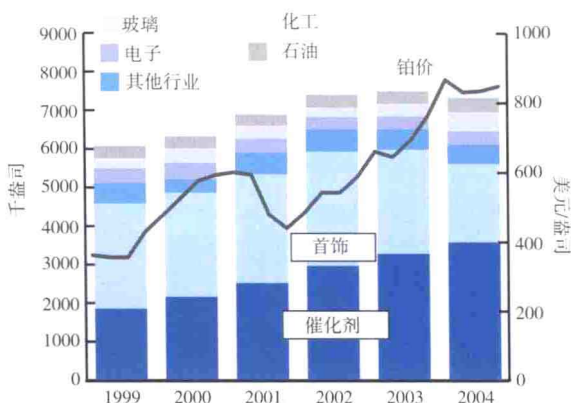
至于首饰需求，预计在2005年剩余时间里铂价仍很可能维持在高位，中国的制造需求可能进一步下降，但下降的速率会比去年放慢。同时，我们也不指望日本出现反弹。钯首饰的情况则不那么确定，因为还是新事物。不过从2004年10月起进入中国的钯开始增加，我们预计2005年的制造需求会适量增加。

在其他应用方面，2005年铂的需求会下降，因为玻璃工业发展在放缓。钯在其他方面的应用上，我们

全世界铂供应



全世界铂需求





预计2005年电子业和牙科的应用将保持稳定，变化很小。

来自可确认的铂地面库存中的供应不大会超过2004年的水平，而假定钯库存主要来自静水公司的销售，预计2005年铂的供需平衡将自1998年以来首次出现盈余。同时我们预计钯将继续保持盈余在和2004年差不多的水平上。

价格展望

我们相信2005年美元走势将继续对贵金属的美元价格发生重要影响。在美国政府创纪录预算赤字和巨大的经常帐逆差影响下，未来几个月里美元将继续走软。

由此出发，我们预计铂价将继续维持高位并将持续走强，在2005年剩余时间里保持在每盎司790-1000美元之间。虽然我们认为今年铂将出现过剩，我们相信市场已经认识到这一点。而且近来已经确认矿产量增长不会如此前预测得那么快，我们相信市场对未来几年的剩余也会向下调整。在首饰可能增长和玻璃工业需求下降的情况下，我们预计在2005年铂的需求仍旧坚挺，我们相信来自可确认的地面库存的数量不会大幅度增加。

在今年余下的时间里，我们预计钯的价格将保持在每盎司170-240美元区间里。南非的矿产数量继续增

加，但可能不会造成太大负面影响，因为出现了对钯首饰的新需求。在其他需求方面，包括汽车催化剂，我们相信近年来的下降趋势已经止步，销售将逐步增加。虽然钯在2005年仍继续过剩，与去年情况差不多，而到2006年随着钯首饰的发展，剩余可能会减少。然而大量存在的地面库存继续给钯价格投下阴影，阻止其上涨。

2004年的供应

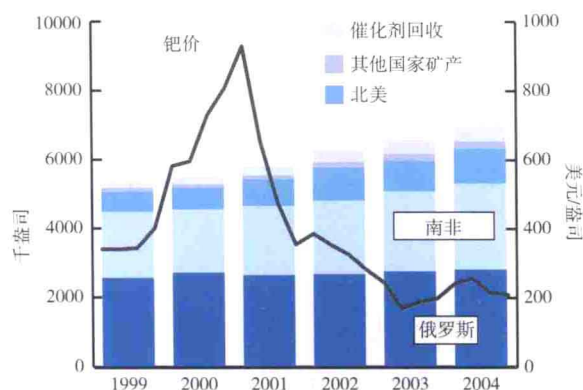
●2004年铂的供应（矿产铂、汽车催化剂回收和可确认地面库存释放）增加了3.2%，达到730万盎司（227.1吨）。钯供应增长3.4%，达到780万盎司（242.6吨）。

●由于南非产量增加和加拿大产量回升，全球铂矿产量增加了4.6%，达到630万盎司（196.0吨）。受南非产量增加影响，钯矿产量增长5.9%，达到650万盎司（202.2吨）。南非在全球钯产量中占的份额增加到38%，俄罗斯在行业内继续领先，占43%。

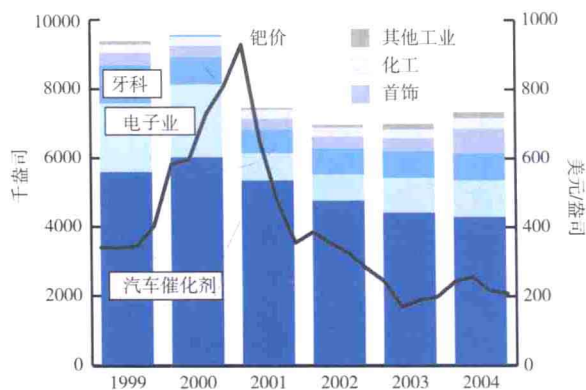
●来自汽车催化剂回收的供应继续增加，尤其是钯的回收增加更快。钯回收增长了20%，达到49.8万盎司（15.5吨），因为北美富含钯的汽车催化剂回收量在增加。铂回收增加6%，达到78万盎司（23.4吨），因为欧洲市场在继续扩大。

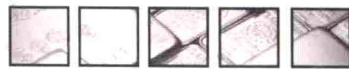
●随着汽车业库存耗尽，来自可确认地面库存铂的

世界钯供应



全世界钯需求





供应将仅限于俄罗斯，减少了38%，为16.5万盎司（5.1吨）。来自地面库存的钯供应也下降了19%，为80多万盎司（24.9吨）。这是汽车业自身库存下降、俄罗斯库存销售增加和2004年静水公司库存开始销售的结果。

在矿山生产方面，由于其对未来的重要性，下面汇总了2004年的一些要点。

去年全球矿产铂增长4.6%，达到196吨，矿产钯则增长了5.9%，达到202.2吨。请读者注意，铂和钯的产量相差不多，这个数字中不包括来自精炼金属的地面库存。

毫不奇怪，2004年铂的生产增长是由南非（特别是安格鲁铂金公司）产量增长造成的，不过近来增长有所放慢。南非在世界产量中的份额继续遥遥领先，占到78%。在其他方面，在2003年国际镍业公司受罢工影响过去之后，加拿大产量大幅回升，在津巴布韦尽管还有问题，产量也有所增加。

在钯方面，虽然俄罗斯在全球产量中仍占首位，估计为43%，南非很快追了上来，在去年产量增加中占了一半。2004年南非生产了77.8吨钯，而1999年生产59.1吨。南非现在占世界钯产量的38%。

在现金生产成本方面，2003年由于兰特升值，南非的盈利在2004年又下滑了3%，尽管年均美元铂价创下了历史纪录，钯和铑价格也上涨了。由于严重的通货膨胀和极其严格的外汇管制，津巴布韦现金利润下跌了11%。而在北美，生产商能够维持控制现金成本并从价格上涨中受益。在回收汽车催化剂方面，2004年是铂供应增长的一年，估计达到24.3吨，还回收了15.5吨钯，分别比2003年增长了6%和20%。铂主要从欧洲回收，因为市场进一步成熟了。同时在北美，钯回收大幅增加，反映出装备有富含钯催化剂的车辆进入了报废期。

在来自可确认的地面库存的供应方面，在2004年我们估计这个来源提供了5.1吨铂和25.7吨钯。而2003年分

别是8.3吨和31.6吨。钯数量减少有多重因素，包括汽车业的库存减少，这抵消了俄罗斯国有库存销售的增加和静水公司开始销售库存。

除了这种“可确认的”来自库存的供应之外，在我们的供需平衡表中，我们为2004年的铂留出了5.8吨的缺口，比2003年的17.2吨短缺大大减少，而钯继续过剩，虽然16.3吨的剩余比2003年减少了2.5吨。显然，铂的缺口必须从某处弥补，而且按理说，是来自某个已知库存的供应，可能是投资者持有的库存被调动出来。另一方面，过剩的钯阻止了2004年投资者持钯的增加。

2004年的需求

●在2004年，铂和钯的需求互相影响，而首饰都起着关键的作用。中国铂首饰需求下降，超过了汽车催化剂和玻璃工业的强劲增长，造成需求略有减少。全球铂的需求减少了1.9%，为232.3吨。

●钯的需求增长了4.8%，增长到227.2吨，最大增幅来自中国的首饰制造部门。除首饰之外，其他部门对钯的制造需求基本持平。

汽车催化剂的需求增加了约9%，主要集中在欧洲，在2005年1月执行欧IV标准之前，欧洲的柴油车所占的份额继续增长。在北美，销售减少是因为节省使用、部分被钯代用以及车辆生产下降所致。

2004年玻璃工业对铂需求的大幅增长不会在2005年再次发生，当时主要是因为玻璃业安装了一些用于制造液晶显示器玻璃的新设备，用于满足快速增长的电脑、手机和平面电视的制造需求，这种情况在地理上主要分布在中国台湾、日本和韩国。而在北美，用于传统的阴极射线管的玻璃生产能力下降了。铂在这些设备中起着重要作用，并在回收后回到市场。

2004年铂首饰方面令人失望，铂价格大幅波动时的需求下降，而白色K金和钯首饰增加了市场份额。这



是连续第二年份继续下降，比2002年的顶峰时期下降了31%。

在首饰业上，钯从铂的弱势中受益，虽然钯的销售受到铂首饰（经常做成合金）下降的限制，钯也经常是白色K金首饰的重要成分，其市场份额在2004年有所上升。更重要的是，高纯度的钯首饰出现在中国市场上，虽然还不清楚这只是暂时的现象还是钯首饰将确实在中国的白色首饰市场上占有一席之地。去年钯首饰销售增长了10.9吨，意味着世界各种形式首饰对钯的需求比2003年几乎翻了一番。

钯消费的最大用量是在利润率很高的汽车部门，去年占了需求总量的58%。在前几年钯价格超过每盎司1000美元后，人们开始远离了钯，而在北美现在又逐渐得到了人们的青睐。我们相信2004年是下降趋势的底部，目前钯在这个部门的销售应当能保持稳定和逐步上升的态势。

其他领域钯的需求继续略有增长。电子部门是钯的第二大需求，去年增长5%，达到33.2吨。而牙科的需求保持在2003年的水平上。

虽然我们预计2005年汽车业对铂的需求会继续保持强劲，而铂的总需求将会继续减少，因为首饰部门疲弱和玻璃工业的需求回到正常水平。而对钯来说，我们认为首饰用量增加是可能的，而其他部门包括汽车部门的需求继续波动。总的来说，我们预期钯的需求将适度增长。



2. 铂和钯价格

●铂价一直上涨到2004年4月中，随后在3周里大幅下跌，然后在这一年的其余时间里又缓慢上升。钯起先与铂一道上升和下跌，但随后表现不一样而走低。

●2004年铂全年均价每盎司845.52美元，比2003年的全年均价每盎司691.19美元上涨了22.3%，年内价格上涨了5.3%，即43.50美元。

●钯2004年全年均价每盎司230.22美元，比2003年的全年均价每盎司200.52美元上涨了14.8%，但年内价格下跌了8美元，也就是4.2%。

●年开盘价铂每盎司623.50美元，比钯价高出225%，到收盘时高出675美元，即267%。

●铂钯全年均价相差615.30美元，也就是272%，而2003年相差490.67美元，为245%。

随后在投资者大量兑现的影响下大幅下跌，并在5月的第二周达到每盎司767美元。同时钯在4月13日上冲到每盎司333美元，虽然这只是2002年9月中以来的最高价，因为钯价从2000年不可思议的高价回落，这两个相对高位中其风险更大。钯是在投资者和投机商获利回吐压力下首个下跌的金属（按年内价格计算），但是随后大多数金属几乎同时都受到了压力，包括铂、银、铝和铜，在4月中都出现了下跌。铂在3周里下跌18%到每盎司767美元，而钯大幅下跌了104美元，即31%，到每盎司229美元。随后铂开始了复归之路，而钯价则处于挣扎之中。虽然铂市场上充斥着关于将要开新矿的议论，市场仍保持强势，而兰特强势对这种计划带来威胁（参看30页）。到下半年投资者的兴趣又激发起来，尽管还有其他担心，例如中国购买铂首饰减少，到年底时美元铂价又上涨了92美元，即12%。

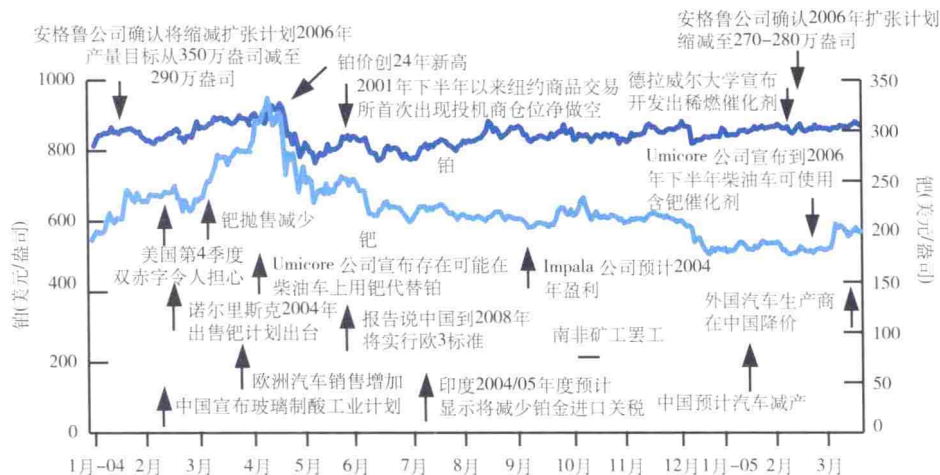
在4月份出现下跌之后，欧元铂价和日元铂价大体持稳，而兰特铂价出现波动，先涨后跌，而总体上在向下走。

引言

去年4月铂价创下24年来高位，达到每盎司936美元，

在长期基本面得到改善的预期下，这年第一季度投资者蜂拥进入钯市场，但随后这种热情衰退了。投资者的确一次又一次地对这个市场的潜力进行了考验，但是在4月份在333美元见顶之后，只能看到间歇性的买

伦敦铂钯现货价格





铂交易范围

	2003	2004
振幅	17.7%	22.5%
最高价	840.00	936.00
最低价	603.00	767.00
交易范围	34.3%	20.0%

钯交易范围

	2003	2004
振幅	42.8%	39.5%
最高价	269.00	333.00
最低价	148.00	178.00
交易范围	60.3%	67.3%

盘。市场认识到地面库存的影响，纽约商业交易所的库存量就是绝好的写照。钯价无法在200美元上方长期停留（尽管在某些柴油车上，钯将要代替铂，在美国汽车业的应用也在增长），年终收在每盎司184美元，最低点是12月17日的178美元。

这也就意味着即使在1月中旬春节前的制造需求减少之后，受到东方和西方基金和投机者的追逐，钯价仍旧能够继续上涨到每盎司870美元。在获利兑现和美元重新走强的影响下，铂价调整到每盎司850美元，在这个点位上出现了工业性买盘。

上半年钯价格上涨的幅度从整体上看有些反常，因为它使得各主要货币的全年均价上涨了（兰特除外），而从全年来看，价格实际上是在向下走。

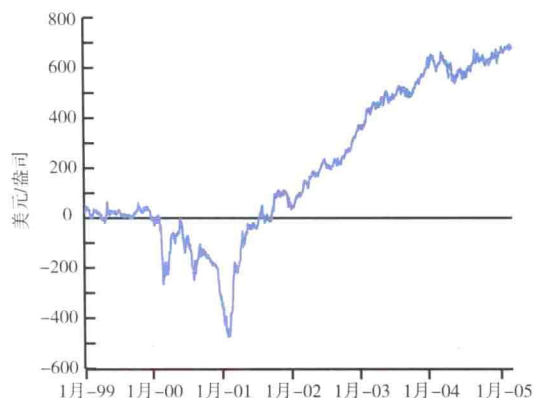
这产生了一波反弹，但随后在1月底贵金属整体遭受到了沉重的投资者获利兑现抛盘，2月初铂价下跌到了820美元。但是尽管美国前4个月汽车销售下降，德国也报告说1月份汽车销售减少了9%，铂金价格依旧开始上涨。到2月中价格已经接近了每盎司860美元，虽然两家铂金生产公司Impala和Aquarius公司产量增加，使得在短期走高的期望影响下，暗藏着长期恶化的趋势。这两家公司的数据在某种程度上被安格鲁铂金公司在月底（并影响到全年）时公布的数据抵消了，该公司取消了原先的扩充计划以减少成本，部分是因为兰特走强。原先到2006年产铂350万盎司的生产目标被缩减到290万盎司（2004年产铂245万盎司）。一年后，这个计划又减少了10-20万盎司。在2月份第3周铂价小幅调整到每盎司840美元之后，市场在随后6周里开始上升，到4月中创下了当年最高价936美元。

铂

2004年铂以强势开盘，在中国继春节（2004年在1月22日）前夕买进活动的带动下，1月2日定盘价每盎司815.50美元。虽然中国的铂金首饰销售已经受到因为价格关系和消费者转向白色K金的影响，新年需求依旧旺盛，参看第6章。

铂价上涨也是受到新年贵金属全面上涨和投资基金关注的影响，以及在美元受到压力的情况下，在第一季度，商品一直是受到宠爱的资产。

铂钯价格差



3月份铂价受东亚买盘比西方的影响更大，而在价格逐步抬高之后买盘减少，尽管供应状况依旧紧张。到3月中旬，10月期货铂金溢价达到了2.5%（参看利率走势图），这帮助支持了人气，尽管工业需求下降了。而由于Umicore公司宣布说发明了突破性技术，在柴油车上使用钯作催化剂（到目前为止还只能使用铂），导致钯价上涨，而由于铂金市场前景看淡相对不利。第一反应是在一天里铂价下跌了40美元，到每盎司875美元，而第二天又立即回到了895美元。随后铂价受投资活动影响继续走高，这次是东方和西方同时发动，直到4月中创下936美元高价。而就在铂价上行的同时，美国经济数据特别是耐用品订单远好于预期，4月份美联储主席格林斯潘在参院听证会上说经济发展生机勃勃，大大减轻了对通货膨胀



胀的担心。这些因素给各种金属价格很大打击（担心提高利率），铂族金属也不例外。而到4月底，由于中国政府说在寻求方法进行调控，打击了金银价格，也使铂族金属受到冲击，首先担心的自然是铂首饰会受到影响。

铂价在下跌到780和785美元之间后得到支撑，这一年铂价不止一次到过这个区间，但是在这个价位上总是出现稳定的工业性买盘使其走出困境。

4月的大幅下跌过后，5月初首次向825美元进军，随后由于预期美国会调高利率，推高美元，在东京商品交易所沉重的相关卖盘压力下铂价向780美元滑落（一些投机商借中国市场休市之便）。再次出现了工业性买盘，随后是日本的投资者开始买入。5月下半月在后者的推动下，铂价开始加速上扬，但其他市场表现平静，铂价主要受汇率影响波动，并在5月底回到了850美元附近。

不过随后由于5月份中国消费者价格指数上涨了4.4%，大大高出预期，市场对中国可能调高利率感到紧张。夏天中国的通胀事实上到达顶峰，对利率的担忧也逐渐减退，但这时这些担心对铂价造成了压力，同时在东亚其他地区需求也受到了影响，铂价跌落，再次考验750美元的支撑，而铂价再次表现良好，出现反弹。夏天里的好消息包括通用汽车公司打算扩张中国公司，而坏消息是欧盟拒绝承认中国的市场经济地位，对人气有影响。

7月份静水公司的罢工影响不大，价格走高，在840美元遇到了阻力，有部分获利盘兑现，到月底铂价在800美元见底，在担心南非矿工可能罢工的情况下，又开始了逐步回升。

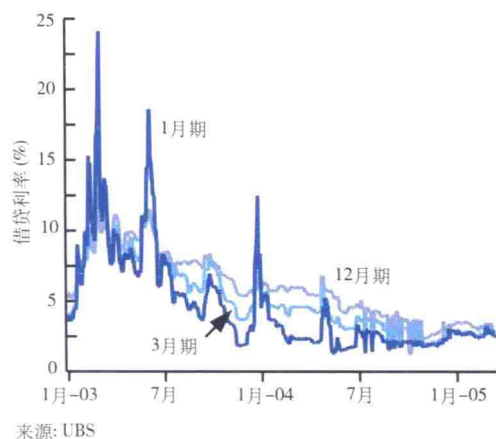
到8月的第二周，投资者和投机商的买盘开始发力，而随着价格走高，在北美基金买入的同时东亚的实金需求减少了。美国6月份汽车旺销加上安格鲁铂金公司发言人说因为兰特走强，可能会推迟或缩小公司的扩建计划，都鼓舞了人气。

在8月中Lonmin公司的罢工加上美元走软（因为贸易逆差数据过大），更推动了铂价走高到885美元。不过Lonmin公司的罢工是因为纪律而不是工资问题，从8月13日到17日，公司宣布生产没有受影响。

铂价下降到838美元时受到了遏制，因为采矿业骚乱，随后引发了新的投资者入场，迫使空头平仓。美国汽车销售看好也推动铂价上行，但很快又失去了动力，在跌破了870美元之后，9月份第二周继续下滑，使工业买盘无济于事，到月中下跌到840美元。这时受到金价上涨的影响——铂价已经有点失去了方向，从其他贵金属中寻求帮助，虽然铂价试图越过850美元，但9月底照例遇到了亚洲的获利兑现盘，价格受到在中国首饰市场上铂金与白色K金之争的影响，跌落到835美元附近。

在随后的8个星期里，市场又重复了8月初到9月底的

铂借贷利率



钯借贷利率

