

黃金利好因素增加 有利板塊表現

2023 年 05 月 18 日 工銀亞洲證券業務部

隨著經濟復甦、基數效應顯現及下半年嫁娶旺季到臨，預料內地以至全球的黃金消費量將於下半年再現高位。環球黃金開發成本增加而供應受限，預料對金價帶來支持。此外，全球央行紛紛增持黃金作儲備，以及資金增持黃金 ETF，均利好金礦業前景。

黃金消費量下半年或再現高峰

據世界黃金協會公布，2023 年第一季內地金飾消費量達到 198 噸，同比增長 11%，而環比急升 56%，是自 2015 年以來增長最強勁的季度。另外，隨著社交復常，帶動婚慶黃金首飾的需求明顯增長。據中國國家統計局公布，今年首季國內對黃金珠寶的需求按年增長近 15%。配合下半年為亞洲國家如中國及印度等的傳統嫁娶旺季，預期對黃金需求將會明顯上升，加上低基數效應，下半年全球黃金消費量或再現另一高位。

開發困難及勘探難度增 或影響黃金產量

據全球獨立有色金屬資料統計機構 Metal Focus 的數據，去年第三季度全球黃金行業的平均總維持成本環比增長 1%，達到創紀錄的 1,289

美元/盎司，較 2021 年同期高出 14%，反映開採及營運黃金成本持續增加。2011 年至 2020 年全球黃金勘探平均成本達 260 美元/盎司，較過去三十年平均探獲成本的 19.5 美元/盎司大幅上升。此外，2018 至 2020 年期間，全球基本上未有勘探到大型金礦。另一方面，根據資料提供機構標普的數據顯示，去年全球首 15 間金礦企業中，有一半的黃金產量出現負增長。另一方面，根據資料提供機構標普的數據顯示，去年全球首 15 間金礦企業中，有一半的黃金產量出現負增長。隨著可供開採的黃金資源逐步減少，以及環境投資的約束，例如為符合 ESG 發展要求，需要透過環境保護的政策，減少在採金礦時影響環境，令黃金礦業難以增加產量。因此，若出現供應不足的情況，金價或會進一步上升。

全球央行紛紛增持黃金作儲備

據世界黃金協會 5 月初公布首季數據，2023 年首季全球央行合共增持 228 噸黃金。當中，新加坡金融管理局、中國人民銀行及土耳其央行，於首季分別增持了 69 噸、58 噸及 30 噸黃金。據中國人民銀行的數據顯示，目前該行的黃金儲備已達到 2,068 噸。近年全球地緣政治不穩，不少官方機構認為，黃金可以成為其中一種多元化的資產，用作儲備資產。在全球央行紛紛增持黃金作其儲備下，預料可對金價帶來支持。

歐美金融業問題令資金增持黃金 ETF

黃金本身亦具有一定投資價值。美國及歐洲的銀行業問題於 3 月份開始浮現，資金流向避險資產，令對黃金 ETF 的投資有所增加。據世界黃金協會公布，今年 3 月單月北美、歐洲及亞洲合共錄得近 20 億美元資金流入黃金 ETF，是十個月以來首次錄得資金淨流入。隨著全球市場不確定性有所增加，預料仍有不少資金將流入黃金 ETF，對金價帶來支持作用。

總結

黃金消費量持續增加，而可勘探的大型金礦數量減少，以及央行增加黃金作儲備用途及資金流向黃金 ETF 避險，均有利黃金板塊的表現。

資料來源：世界黃金協會、中國國家統計局、Metal Focus、標普、新加坡金融管理局、中國人民銀行、土耳其央行

利益披露：

本文的作者為香港證監會持牌人，分析員本人或及其聯繫人仕並未涉及任何與該報告中所評論的上市公司的金錢利益或擔任該上市公司的任何職務，而在編制的過程中分析員會根據預先訂立的程式及政策，去避免因研究工作可能會引起利益衝突情況。

本行的高級職員、董事及僱員可能會持有本文件所述全部或任何該等證券或任何財務權益，包括證券及相關的衍生工具或財務通融安排。

免責聲明：

本文的預測及意見只作為一般的市場或個別股份的評論，僅供參考之用。本文的版權為中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)所有，在未經本行同意前，不得以任何形式複製、分發或本文的全部或部分的內容，本行不會對利用本文內的資料而造成的任何直接或間接之損失負責。

本文中所刊載的資料是根據本行認為可靠的資料來源編制而成，惟該等資料的來源未有經獨立核證，資料只供一般參考用途。本行及/或第三方資訊提供者(「資料來源公司」)並無就本文中所載的任何資料、預測及/或意見的公平性、準確性、完整性、時限性或正確性，以及本文中該等預測及/或意見所採用的基準作出任何明示或暗示的保證、陳述、擔保或承諾，本行及/或資料來源公司亦不會就使用及/或依賴本文中所載任何該等資料、預測及/或意見所引致之損失負上或承擔任何責任。而本文中的預測及意見乃本行分析員於本文刊發時的意見，本行可隨時作出修改而毋須另行通知。若派發或使用本文所刊載的資料違反任何司法管轄區或國家的法律或規例，則本文所刊載的資料無意供該等司法管轄區或國家的任何人或實體派發或由其使用。

本文不構成任何要約，招攬或邀請購買、出售任何證券。本文所載資料沒有考慮到任何人的投資目標、財務狀況和風險偏好及投資者的任何個人資料。本文無意提供任何投資建議。因此，投資者不應依賴本文而作出任何投資決定。投資前應先細閱有關證券或投資產品的所有發售檔、財務報表及相關的風險警告及風險披露聲明，並應就本身的財務狀況及需要、投資目標及經驗，詳細考慮並決定該投資是否切合本身特定的投資需要及承受風險的能力。您應於進行交易或投資前尋求獨立的財務及專業意見，方可作出有關投資決定。此宣傳檔所載資料並非亦不應被視為投資建議，亦不構成招攬任何人投資於本文所述之任何產品。本文由中國工商銀行(亞洲)有限公司(「本行」)刊發，內容未經證券及期貨事務監察委員會審閱。

風險披露：

投資涉及風險。證券價格有時可能會非常波動。證券價格可升可跌，甚至變成毫無價值。買賣證券未必一定能夠賺取利潤，反而可能會招致損失。過往的表現不一定可以預示日後的表現。