

黄金需求趋势

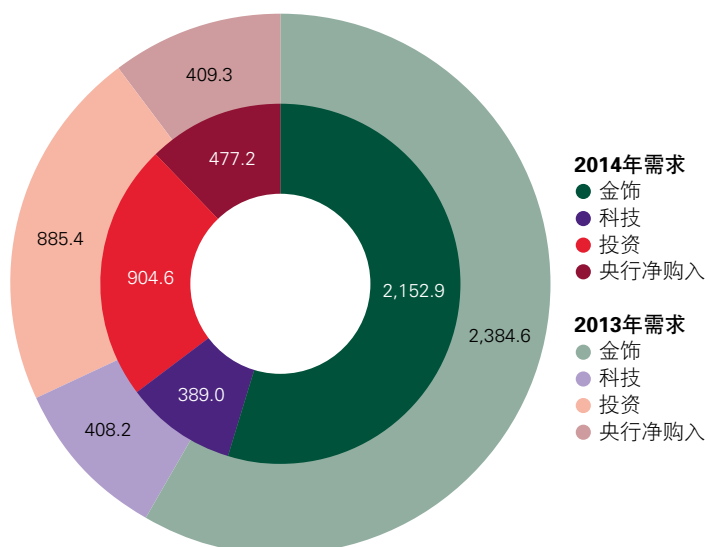
2014年全年

2015年2月

www.gold.org

2014年黄金总需求为3,923.7公吨。金饰需求量为2,152.9公吨, 同比下降10%, 但是比五年来的平均水平高出5%。虽然金条和金币与2013年创纪录的需求相比, 有所下降, 但投资上涨了2%, 达到904.6公吨; 央行购入477.2公吨, 接近其50年来的历史最高水平。持续的更新换代导致用于科技的黄金下滑至389.0公吨, 创11年来的新低。供应总量保持平稳: 虽然矿产产量达到创纪录的3,114.4公吨, 但再生金却缩减至七年来的最低值。 [阅读更多.....](#)

2014年投资和央行在黄金总需求中的增长。
按类别划分的2013年和2014年黄金需求



资料来源: 黄金矿业服务公司、汤森路透社; 世界黄金协会

目录

执行概要	02
金饰需求下降, 但印度和美国的强势需求提供了支持。	03
中央银行助推了黄金需求的增长。	05
掘金人的不懈努力, 使开采量达到新高。	05
基础设施不断改变以适应千变万化的黄金需求。	06
全球黄金市场 - 2014年回顾	08
金饰	08
投资	10
央行	13
科技	14
供应	15
黄金需求统计数据	17
注释和定义	26

撰稿人

Louise Street
louise.street@gold.org

Krishan Gopaul
krishan.gopaul@gold.org

Alistair Hewitt
alistair.hewitt@gold.org

Marcus Grubb
投资策略
董事总经理
marcus.grubb@gold.org

执行概要

2014底黄金市场完美收尾: 第4季度需求量从930.0公吨增长至987.5t公吨(增加了6%)。年总量为3,923.7公吨, 同比下降了4%——这一点不足为奇, 因为2014年的消费者需求量不可能达到2013年的历史记录。前几个季度的同比情况受到2013年金饰、金条和金币旺盛需求势头的影响。总供应量为4,278.2公吨, 几乎未发生变化; 再生金供应量的进一步下降被金矿产量的增加所抵消。

我们前面强调了整个2014年度黄金价格的稳定性。波动性相对较低, 年末价格相比于开年时的水平基本保持不变。至少, 考虑黄金的美元价值时, 情况就是如此。对于美国之外的消费者, 情况有所不同, 因为币值波动对本地黄金价格带来的影响并不一样。

在欧洲, 由于单一货币相对于美元而言出现贬值, 整个年度内的价格上涨了14%。如此坚挺的价支撑了区域内金条和金币的需求量。其中当地黄金价格受货币影响最为显著的国家是俄罗斯。年底几个月内不断下降的石油收入以及来自西方国家的制裁导致卢布大幅贬值, 促使本国黄金价格飙升。直接影响了金饰的

需求。因中国和印度当地黄金价格小幅上涨(尽管跟2013年的波动相比微不足道), 整个年度内的未出现大幅波动情况。

过去两年“西金东移”的强劲趋势同时也体现在全球黄金市场基础设施的类似变化期内。目前土耳其、印度、中国和东南亚的创新者正贯穿整个供应, 包括开发各种黄金产品、服务和平台, 以促进市场发展。消费者的选择范围在不断扩大, 供应链的效率和透明度也越来越高。我们在第6页的方框文本内更详细地讨论了这一点, 《基础设施不断转变, 以适应千变万化的黄金需求》。

表1: 2014年第4季度黄金需求回顾

	公吨				百万美元			
	2013年第4季度	2014年第4季度	5年平均水平	与去年同期相比变化比率%	2013年第4季度	2014年第4季度	5年平均水平	与去年同期相比变化比率%
金饰	566.9	575.0	527.6	1	23,262	22,209	24,092	-5
科技	98.1	95.5	107.9	-3	4,024	3,688	4,929	-8
投资	180.0	198.0	341.9	10	7,383	7,646	15,997	4
金条和金币需求总量	360.9	282.8	344.9	-22	14,808	10,924	16,055	-26
ETF及类似产品	-181.0	-84.9	-3.0	-	-7,425	-3,278	-58	-
央行净买入	85.0	119.1	92.8	40	3,488	4,599	4,454	32
黄金需求	930.0	987.5	1,070.1	6	38,156	38,142	49,472	0

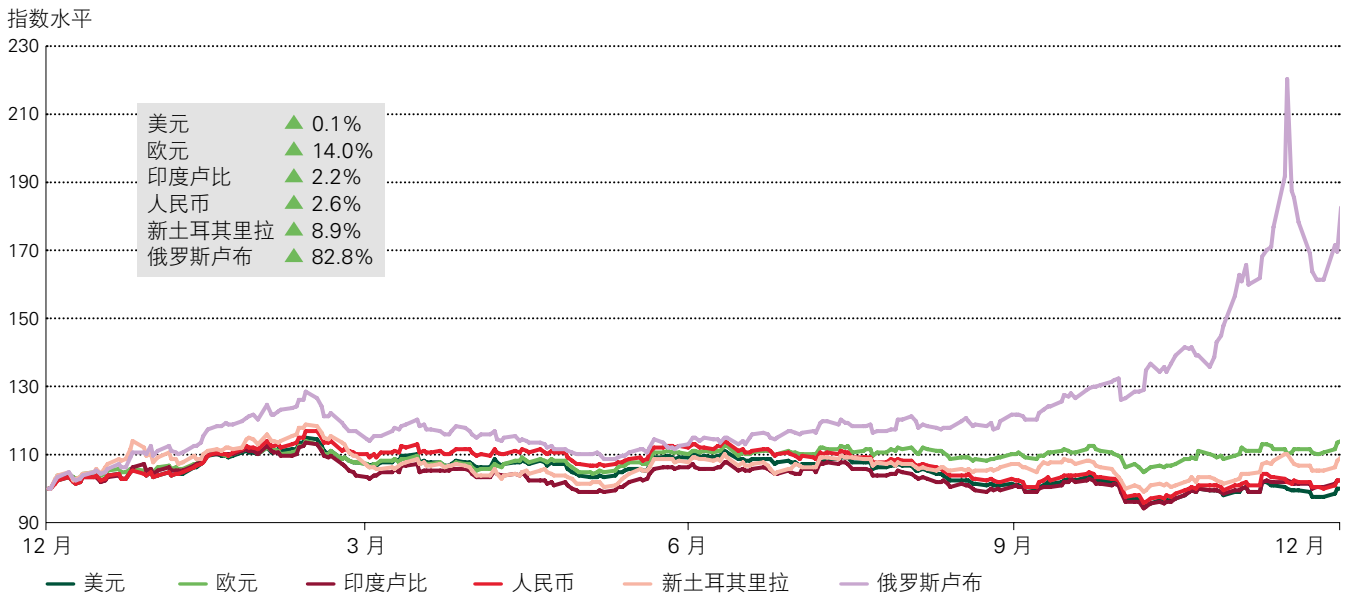
数据来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

金饰需求下降, 但印度和美国的强势需求提供了支持。

2014年大部分时间, 金饰需求同比较为疲软, 但在年底却强势收尾, 第四季度达到575.0公吨——比2013年第四季度高出1%。该领域得益于印度传统纪念活动和婚礼相关活动的需求, 以及美国和英国的季节性假期效应。全球金饰年需求为2,152.9公吨, 虽然同比下降10%, 但是仍高出五年平均需求量5%。

2014年印度金饰需求表现突出。需求量创历史新高, 为662.1公吨, 比去年总量高8%。尽管印度政府在2014年大部分时间对黄金实施进口管制, 印度在婚礼和节假日期间的黄金消费推高了第四季度的金饰需求, 达到179.1公吨, 比2013年第四季度高出19%。实际上, 下半年是我们有数据记录以来(自2000年)最为强劲的半年, 比2013年下半年高出37%。

**图1: 货币汇率变动使黄金价格上下浮动
不同货币的金价指数 (2013年12月31日=100)**



- 2014年, 美元相较于一系列货币走强。年末, 欧元、印度卢比和土耳其里拉计价的黄金价格稍有偏高。
- 临近年末时的卢布大幅贬值导致俄罗斯黄金价格飙升, 对第四季度的需求造成严重影响。

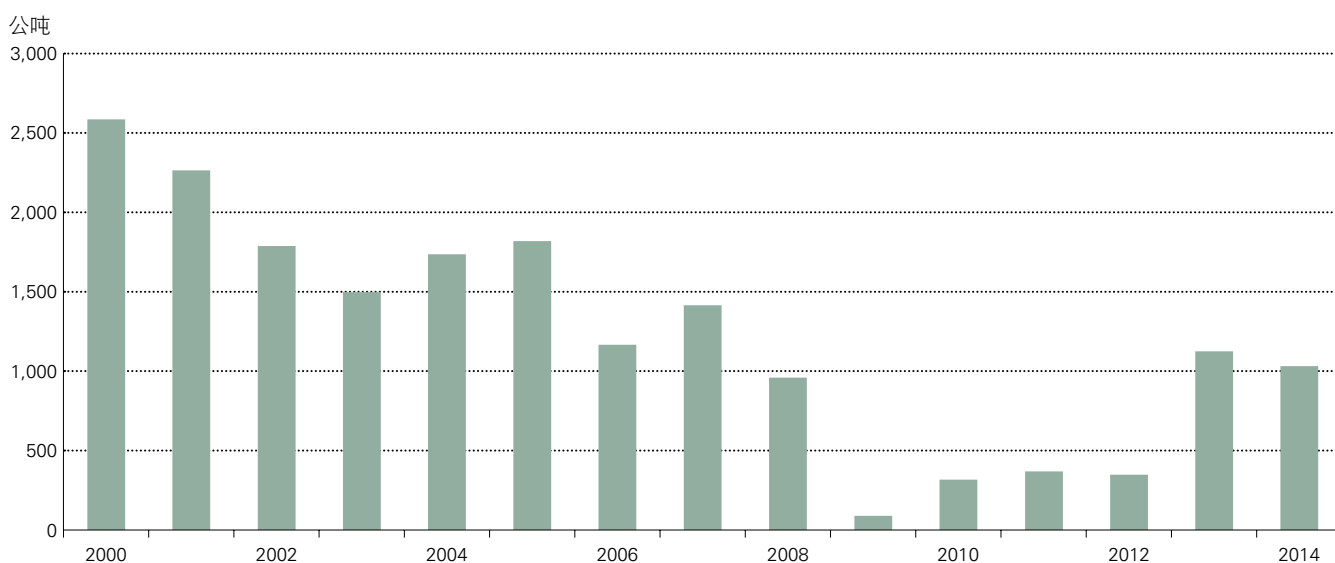
资料来源: 伦敦黄金市场定价有限公司; 汤森路透社数据流; 世界黄金协会

美国金饰需求增长趋势显著：第四季度是连续第七个同比增长季度，也是2009年以来的最为强劲的第四季度。同样，2014年全年需求量为132.4公吨，达到五年之最。虽然如此，但不得不承认的是目前的市场需求仍远远低于危机前的金饰需求水平，危机前的2000年至2006年间，每年平均需求量为360公吨。

就金饰需求而言，看一下该领域近几年来对地上库存累积作出的贡献，会有非常有趣的发现。金饰目前在

地上黄金库存中占最大比例——为177,200公吨几乎占私人 and 中央银行预计黄金持有量的一半。金饰消费回收减少很好地替代了净需求（因为绝大部分回收黄金都是旧金饰）。过去几年里，净金饰需求每年有规律地新增2,000-2,500公吨地上库存。全球金融危机期间，由于黄金大量廉价抛售以及金饰需求大幅度下降，这一数据下降至100公吨以下。

图2：金饰净需求量从2009年的低位持续回升



- 净金饰需求量（新增量除回收金以外）在全球金融危机期间几乎降至零点。
- 净金饰需求自2013年起开始回升，过去两年间，每年新增1,000多公吨地上库存。

注：金饰净需求包括不需要再生金供应的金饰。

资料来源：黄金矿业服务公司、汤森路透社；世界黄金协会

1 汤森路透社、黄金矿业服务公司2013年末地上库存预估。

上两年净金饰需求出现回升,超过1,000公吨。部分是因为世界各国从危机中复苏使金饰需求趋于稳定。但目前,更大的影响来自于再生金领域以及黄金返售市场量的急剧下降。我们预计2015年的再生金需求量会继续走低,从而与近期上升的金矿产量达到平衡。因此,金饰地上库存会继续以同样的比率累积。

中央银行助推黄金需求的增长。

2014年各国央行共购入黄金477.2公吨。为寻求多样化、减持美元,这些机构——主要为独联体机构(CIS)——继续增加其黄金持有量。

俄罗斯再次成为最强有力的购买方,为原已可观的库存又新增173公吨。预计俄罗斯目前的持有量一超过1,200公吨,占其总储备的12%。

2014年哈萨克斯坦和伊朗分别购入48公吨;对于伊拉克,这相当于其该年度黄金储量的三倍。

相反的是,中央银行黄金销售量却非常有限。乌克兰销量为19公吨,目前为止为最高销量,但考虑到该年发生的多个事件,这一点也许可以理解。

掘金人的不懈努力,使开采量达到新高。

2014年,黄金总供应量未发生明显波动。但这点掩盖了一些潜在要素的差异。再生金量缩减至七年来的最低水平,而金矿年产量却连续六年不断增长,即,略微增长2%,达到3,114.4公吨,创历史新高。

之前发布的《黄金需求趋势》很好地解释了金矿产量近期不断增长的原因,第四季度继续保持相同态势:近年来已开采的和投入运营的矿山增加了供应流。

预计,来自于这些项目的供应增长会继续减弱,并且由于供应渠道减少,将于2015年达到顶峰。黄金生产商不断与远低于过去几年的黄金价格以及成本压力作斗争,近几年已没有能力投资开发新的项目。考虑到新项目匮乏,我们认为未来几年的金矿产量会保持平稳。

基础设施不断改变以适应千变万化的黄金需求。

黄金需求向东方国家转移的势头于2014年中止。主要是因为中国以及周边市场需要时间消化去年囤积的巨大数量。但目前亚洲对全球黄金市场的重要性已经确立，并且随着近来市场基础设施的发展可能会不断增强。

由于新产品和基础设施推动了区域黄金市场的发展，2014年，的亚洲黄金市场出现了较为活跃，涌现出不少活动。包括：

- 上海黄金交易所启动国际板；
- 芝加哥商业交易所宣布新的香港黄金期货合约；
- 新加坡交易所推出公斤黄金合同；以及
- 泰国股票交易所宣布计划推出实物黄金交易。

有趣的是由于场外交易(OTC)也出现东移趋势，伦敦的场外交易规模也出现了一定的萎缩。上海自贸区和新加坡的金库容量不断增强以适应这些变化。中国和东南亚国家不断开辟道路的同时，其他黄金市场也在持续发展。土耳其银行继续推出一系列与黄金相关的创新性银行产品和服务。² 2014年5月，MMTC-PAMP成为印度首家获得伦敦金银市场协会认证的精炼商。

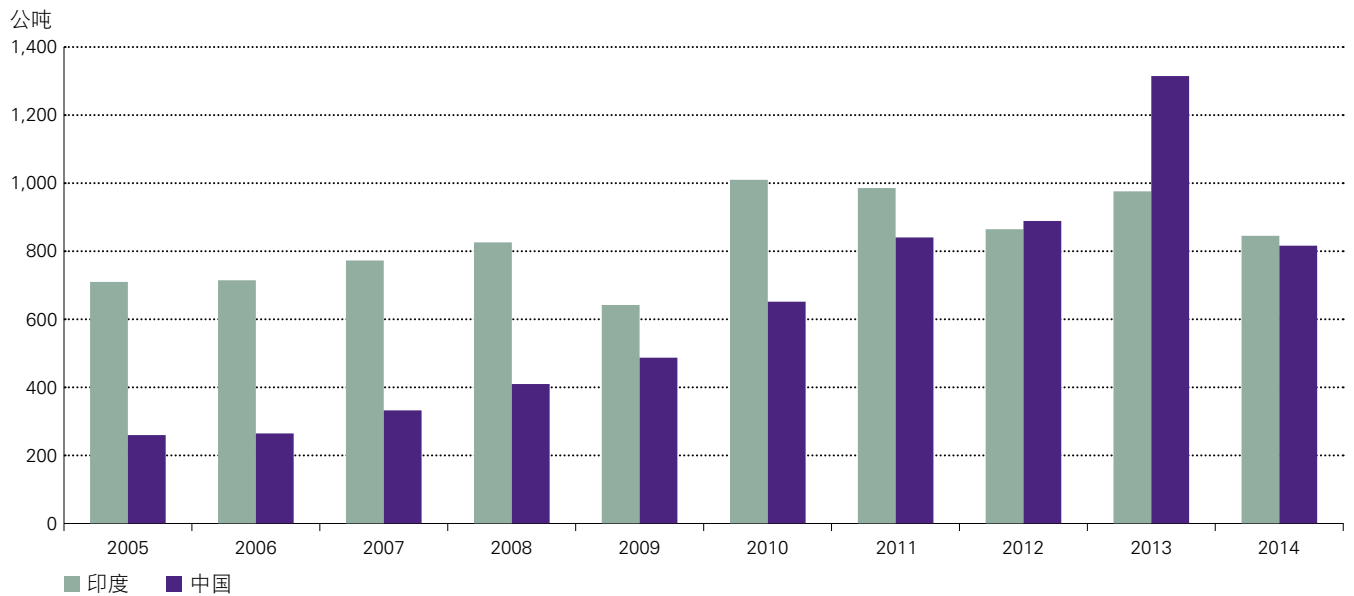
市场基础设施的扩展和新产品的增加在支撑今天的需求的同时，也着眼于未来的发展。例如，中国的总体黄金持有量仍较低。世界黄金协会³ 委托进行的研究表明，人均黄金持有量远低于邻近各市场，如新加坡、台湾和中国香港（尤其是，这几个市场也都是以华人为主）。此外，研究也验证了城市化对促进黄金拥有量方面的重要性。我们的2014年报告《中国：发展和前景》显示，未来五年内，中国中产阶级将由3亿增加到5亿。所有这些表明，中国城市化的继续扩展以及中产阶级规模不断扩大将会使东方国家的黄金市场基础设施实现更好的发展。

有着巨大的、相对而言尚未开发的黄金需求的中国，是此次转变的中心所在。然而中国的潜力也吸引了亚洲地区（作为黄金需求的地域中心）其他国家的注意力。将新加坡打造成区域中心将会促进这些市场内的和市场之间的黄金流通。值得注意的是，我们的消费者研究显示，印度的人均黄金持有量似乎也比较低。城市化不断扩展与对黄金的强大文化亲和性这两者的强强联合预示着印度和更广阔的次大陆将出现较为乐观的黄金需求前景。因临近新加坡和中国印度及其邻国也很可能会对整个区域的不断提高重要性作出贡献。

2 土耳其：2015年1月，世界黄金协会黄金行动。

3 该研究是由Metallis Consulting组织的，主要针对地上黄金库存。

图3：中印需求增长刺激了黄金市场基础设施的发展



- 过去10年里，中印两国的整体需求量增长了71%。2014年，两大市场占全球黄金总需求的54%，相比2005年的33%有所增长。
- 该增长刺激了东方国家黄金市场基础设施的扩大，以适应该区域的需求。

注：图示为消费者需求，其中包括金饰和金币、金条的总需求。

资料来源：黄金矿业服务公司、汤森路透社；世界黄金协会

全球黄金市场 – 2014检讨

金饰

2对于金饰需求而言, 2014年一直力争赶上2013年的强劲需求, 因此全年都比较艰难。第2季度出现骤降后, 金饰需求逐步复苏, 第4季度达到2007年以来的顶峰。全年数据显示该领域下降10%, 为2,152.9公吨, 远远高于过去五年的平均水平(2,053.0公吨)。

同比下降现象较为普遍。但有几个市场并未出现下降趋势: 印度就是其中之一。

尽管有旨在降低黄金进口的限制规定, 印度的金饰需求仍在2014年创下新高, 达到662.1公吨。第4季度增长19%, 使这一年总体情况非常乐观。第四季度的增长主要集中在10月(排灯节)和11月(结婚旺季), 然后月末突然毫无征兆地取消进口限制, 使市场嵌入混乱。

市场完全没有预料到政府会宣布撤销80:20规则。进口业务几乎完全终止, 因为市场正试着解读其中的含义, 并评估该制度是否会被其他措施取代。因本地价格溢价消失, 非以官方途径入境的黄金量也迅速减少。有时, 孟买黄金会以小额折扣进入国际市场交易。

(这一点同时也受12月中旬至1月中旬这一不吉利的黄金购买期的影响)。自此走私量再次上涨, 对于那些经营路线已成熟的运营商而言, 即使有10%的黄金进口税, 这中活动仍然有利可图。政府的黄金进口政策更明确地传达给市场或市场理解该政策之前, 这些渠道可能会一直开放。我们预计年走私量为175公吨。

2014年最后几个月, 印度消费者降低了黄金价格预期, 从而缓和了金饰的投资性购买。但赠送、结婚和装饰对需求的刺激作用仍不甚明了。如果政府不实施其他扭曲市场的政策, 且价格波动不会导致市场混乱, 则印度2015年的金饰需求会比较强势。

中国2014年的金饰需求下降, 形成鲜明对比。中国消费者不会再追随去年的抢购热, 该抢购热曾一度导致需求饱和。金饰的年需求量为623.5公吨, 比年初水平低33%。金饰零售商遭受损失。周大福集团在其中期报告中强调, 四月至九月期间黄金产品销售在价格方面与2013年同期相比下降。⁴与2012年相比, 一较为现实的比较基准——中国黄金需求出现1%的边际增长。相对于五年的平均水平(590.7公吨), 需求增长6%。

市场中, 第四季度未出现增长, 这已成为近几年来该市场的特色。中国2015年的新年比2014年推后了近三周, 整个零售网的年末囤货也相应地延迟。该市场通常会在12月份开始囤积库存, 但因阴历时间发生变化, 这一活动都推到了1月份。临近年关溢价降低, 证实了这一季节性影响的缺失。政府持续反腐也是导致金饰需求下降的因素之一, 中国消费者领域的多个地区均出现这一模式。

在中国金饰市场, 出现持续向高利润产品转移的趋势。Gem-set, 尤其是18k黄金件越来越受欢迎。后者尤其受到年轻人的喜爱, 这一趋势将会在2015年全年延续。

4 <http://corporate.chowtaifook.com/en/ir/reports/ir2015.pdf>

尽管需求量降低——制造和加工领域不断合并——金饰零售网会继续快速扩展。不断向三线城市和四线城市渗透，将会确保基础设施能够满足中国不断增长的中产阶级人员的未来需求。高端市场目前也比较发达——以卡地亚为例，目前在中国的专卖店已超过美国（38：32）。

整个亚洲地区的金饰需求普遍较低。各较小市场受到了其自身不利经济处境背景的影响，同时也对金饰需求造成了不利影响。日本金饰需求量下滑至有史以来的最低水平，即16.3公吨，主要是因为本已削弱的消费欲望因最后一个季度中央银行毫无征兆地扩大其货币刺激计划之后日元急剧贬值，而再次受到重创。印度尼西亚作为中国以外最大的亚洲市场，因高通货膨胀率和政治动乱，需求下降了12%。新当选总统维多多10月份宣布取消天然气补贴，进一步抑制了可支配收入的增长。该地区内，越南表现较好：金饰需求增长4%，主要是因为国民经济增长加速。

2014年土耳其金饰需求为68.2公吨，下降7%——比全球总体趋势（-10%）回弹幅度略高。年总量介于62-75公吨之间，自2009年以来一直保持在这一水平，与69.5公吨的五年平均水平相一致。年初政府实施的限制利用信用卡购买黄金的措施已对需求产生了显著影响：至第三季度末，年初至今的需求比2013年同期下降了18%。10月份限制措施的撤销刺激了第四季度的需求，使第4季度出现了2004年以来的最大同比增长幅度。

中东市场相比于2013年总体下降8%该地区的消费者仍比较青睐18k和较轻的物件，使需求继续下降。季度系列继续表现出从2011年的低水平逐步回升的趋势；第四季度需求增长3%，这是连续第三次出现第四季度需求增长。油价走低明显加剧了消费者的忧虑情绪。如果石油继续保持低价，2015年的金饰需求会比较消极。

美国金饰需求9%的增长扭转了全球趋势。年需求量达到132.4公吨，为2009年以来的最高水平，自2003年以来首次超过其五年平均水平。第四季度需求增长13%，更强化了不断回升的趋势。

2014年，美国出现一些较为乐观的趋势，并贯穿全年。其中包括：需求继续从10k向14k金饰转移；消费者对定向营销活动反响良好。消费者信心不断增强以及低油价的积极影响很可能进一步促进了该市场未来几个季度的提高，根据零售商的报告，人们普遍认为可能会出现增长趋势。

美国这种情况也出现在了英国：需求增长了18%，达到27.6公吨。这里，黑色星期五销售活动的推出促使第四季度出现季节性反弹，虽然在一定程度上并未影响圣诞节的购买，但却影响了一些零售商的利润。据报道，低K金饰占领了银饰市场的部分份额，一些消费者对较重的普通金链表现出兴趣。明年会继续增长。

该年度大部分时间里，俄罗斯金饰需求都比较稳健，但在第四季度急剧下滑：对全面需求的净影响为：下降4%，为70.6公吨。正如之前的讨论，第四季度黄金价格的逐渐攀升（制裁和油价下跌冲击了本国货币）对多数消费者而言太难以接受。未来几个月内，这些因素可能会继续影响该市场的需求。

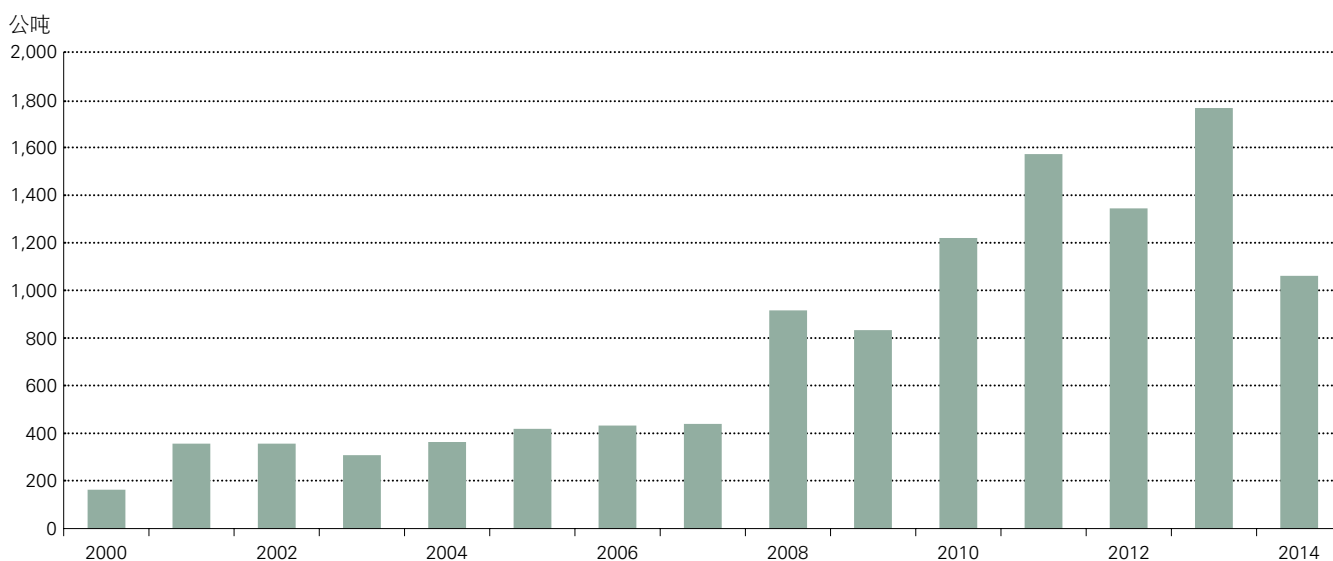
投资

2014年，净投资需求为904.6公吨，比2013年总量（885.4公吨）增加了2%。这一积极的同期对比的驱动因素不是投资者欲望的提高，而是流出的放缓：ETF赎回只占2013年较高总量的一部分，因此并非投资的阻力。较小投资者的金条和金币需求下降了40%。这主要也是由2013年的旺盛需求造成的。

美国经济复苏和美元走强均成为2014年黄金需求的顶头风。同时，投资者缺少投资信心，导致相对稳定的黄金价格与减弱的投资活动出现自维持循环。

对于金饰而言，相比于2013年的高购买水平，金条和金币需求遭受损失。经过去年的抄底热潮，持有量已出现膨胀的投资者因黄金价格未出现明显增长趋势，不再抱任何幻想：对几个市场的期望不断降低。中国是导致金条和金币需求下降的最大也是唯一国家。但是金融危机导致的金条和金币需求的巨大变化未出现任何回转迹象。

图4：金条和金币需求从结构上加重了后金融危机



- 金条和金币需求从2013年的历史最高水平跌落，部分是因为相对平静的黄金价格环境。
- 但是，需求量始终高于作为经济危机前世界标准水平。

资料来源：黄金矿业服务公司、汤森路透社；世界黄金协会

黄金ETF的年流出量很大程度上因美元走强、美国经济持续回温以及相对稳定的黄金价格环境而从2013年的880.0公吨下降至159.0公吨。通过分析公开数据，发现欧洲赎回主要集中在瑞士ETF，而英国和德国ETF的积极流入却非常小，形成鲜明对比。北美ETF在这一年里损失了100t公吨以上。超过一半的流出发生在该年度的第四季度，这一点也许不足为奇：10月底/11月初的价格降低很可能助推了投资者进行平仓。

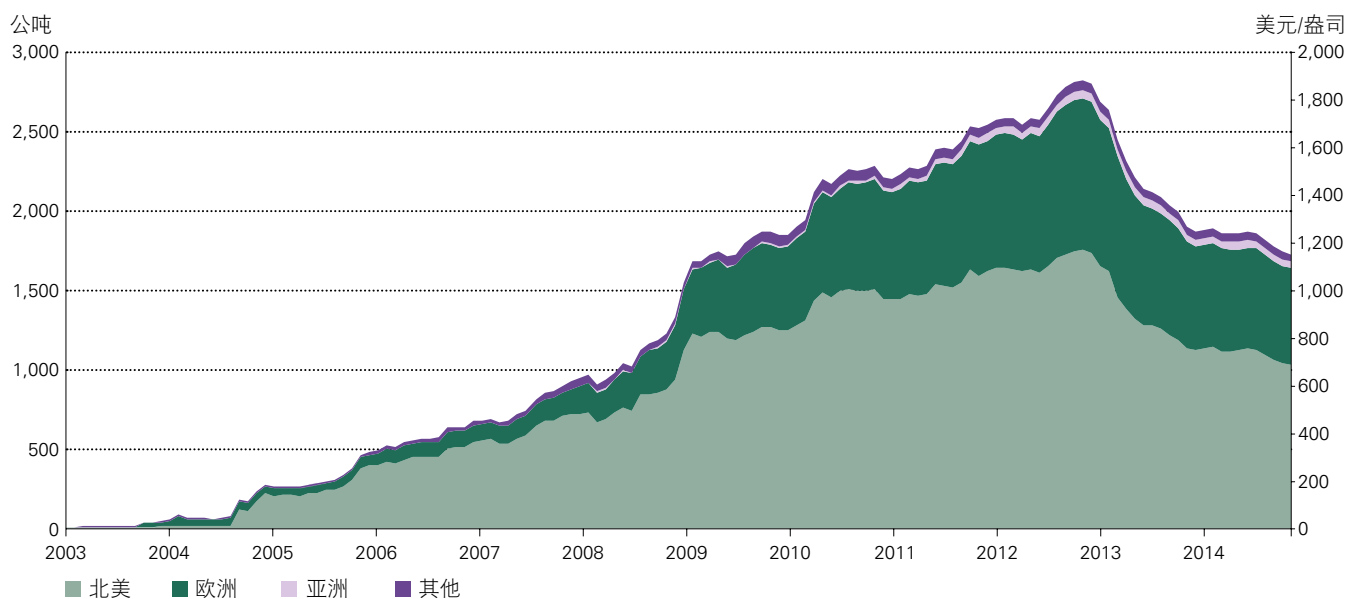
近期，该领域的投资欲望暂时出现积极态势。至2015年，ETF流入约60公吨，其中绝大部分（90%）流入美国基金。股市表现不佳再加上瑞士国家银行采取的措施，使焦点转移到被视为宝库的黄金上面。近几个月来

COMEX的多头仓位相对比较平稳，但空头仓位自11月以来却急剧下降。

总投资需求——该衡量指标包括一系列不太明显的要素——增长了18%，达到1,259.1t公吨，而2013年为1,071.3公吨。这一投资指标同时综合了黄金存款账户、国家间有待分配的库存流动、相对透明的OTC（场外交易市场）交易以及所有统计剩余量。

中国全年的金条和金币需求减半，为190.1公吨。库存已饱和的投资者需要一个强烈的价格信号，以增加其持有量。但是并未出现。同时，国内股票市场的复苏——尤其是在下半年——为投资者提供了更具吸引力的替代选择。政府反腐行动也对该领域的需求产生了重大影响，其中小块金条受反腐行动影响最大。

图5：ETF持有量2014年有所下降，但下降速度远远小于前一年



- 2014年ETF流出急剧下降；从880.0公吨下降至159.0公吨。
- 多数流出出现在下半年，主要是因为美元预期强势、对美国经济复苏的信心增强。

注：金饰净需求包括金饰的不需要的回收黄金的供应。

资料来源：黄金矿业服务公司、汤森路透社；世界黄金协会

尽管如此，中国投资者却购买黄金投资产品的渠道却不断增加——不论是提供黄金投资产品的银行和销售点的数量，还是可购买到的产品的数量。金饰零售网的扩展反映出，需求预计会再次增长。出现增长时，则需设立框架确保投资者的需求可轻松得到满足。

近年来流入中国的黄金数量已远远超过国内金饰和投资需求。商业银行在利用黄金融资方面的作用均有文件记录，包括在我们的报告《了解中国黄金市场中》，该活动在2014年出现扩大趋势。这在一定程度上有助于解释为什么上海黄金交易所的交付数据远远高于消费者需求。

与金饰需求最高记录年形成鲜明对比的是，印度投资下降了50%，为180.6公吨——五年来的最低水平。这一下降主要是由价格预期降低以及2013年接近最高水平的购买记录导致的。虽然第4季度的喜庆节日期间，小额金条需求较为旺盛，大规模投资者——通常关注大（公斤）金条——却不在其列，他们更青睐于投资替代类资产。

价格预期降低很大程度上束缚了亚洲地区的需求。泰国和印度尼西亚还受到了经济和政治因素的影响，两国需求分别下降了51%和72%。越南金条短缺使本国价格溢价非常之高。投资需求主要集中在chi戒指（专用于投资的光面戒指，而非金饰）和粗糙的小金条上。日本的新投资总额几乎与当前持有量的销售额相抵消：净需求仅为1.6公吨。尽管如此，这种情况仍意味着该国自2006年至2012年间连续7年出现净负投资之后，连续第二年出现净正投资。

土耳其市场2013年的强劲数据也改变了同期对比：投资需求为54.8公吨，比去年10的2.1公吨历史记录下降46%。土耳其政府和银行系统采取的黄金产品相关的创新方法表明，人们对黄金的兴趣依然比较强烈，但强烈的价格信号的缺失，使净投资一直处于最低水平。

中东投资者的金条和金币需求总计为41.7公吨。虽然今年这一数据下降了23%，但从2005年的低水平以来一直保持的长期上升趋势仍然比较坚挺，需求量比五年平均水平高出20%。

美国金条和金币需求下降近三分之一，降至46.7公吨，并且自危机中期100多公吨的高水平以来，继续缩减。经济数据越来越积极意味着投资者对其前景越来越乐观，并且觉得没必要以增加黄金持有量作为储蓄和保护财富的方式。同样，疲软的黄金价格环境也使投资者不再热衷通过购买黄金创造积极收益。但是，二级市场活动匮乏证明了美国零售投资持有量出现停滞，需求仍是危机前的许多倍：2001年至2007年美国金条和金币的平均需求量为22.4公吨。

欧洲投资者继续累积金条和金币，但比前几年有所放缓。需求量为220.0公吨，比2013年下降18%，比过去六年240-375公吨的最低水平略低。但是回到危机前的投资水平（期间，需求（不是负数）曾艰难地突破两位数）是不可能的——尤其是目前欧洲经济体非常疲软，银根松动的长期影响仍未消失。法国却是这一规则的特例：16%的增长率确保了净需求恰好处于盈余状态。而德国和瑞士却遭遇了全国性的下滑，这主要是2008-2011年间这些市场的增长规模和速度造成的。正如上文讨论的ETF投资流动所反映的一样，通用德语的市场的投资者仍比较关注黄金投资资产。德国萨11月份的破纪录销售额证实了这一点，自2011年以来，收入创下新高。⁵

5 <https://www.degussa-goldhandel.de/en/documents/141223PressReleaseDegussa-GoldrecordsalesGermanyNovember.pdf>

各国央行

经过近几年的大量购买后，一些人可能会质疑2014年这种趋势是否会继续。答案是非常肯定的：中央银行全年净购入量为477公吨，比2013年409公吨的可观数量又增加17%。继20012年报告的544公吨之后（除全球黄金储量之外），这是中央银行50年来的第二高数量。

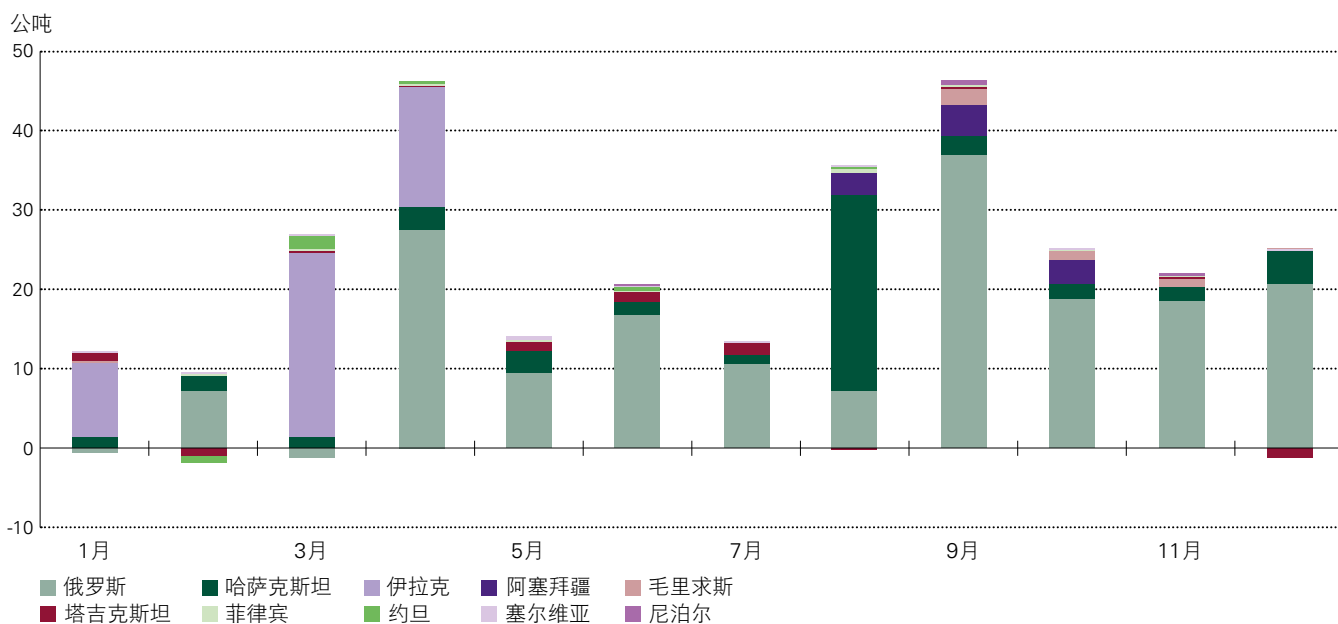
在增加黄金储量的国家中，俄罗斯目前为止是胃口最大的国家。在动荡的12个月期间，该国额外累积了173公吨（中央银行2014年总需求的36%）。2014年，

该国局势紧张，面临各种不确定性：年初发生国际制裁后，又出现严重的经济衰退，并一直持续到年末。

哈萨克斯坦（48公吨）、伊拉克（48公吨）和阿塞拜疆（10公吨）的购买规模也比较突出。储备的强化和多样化，也就是减持美元，仍是这一活动的幕后推动力。

购入量持续不减，而销售额却不温不火。乌克兰是唯一一家大量减少黄金储量的中央银行，⁶ 储量为24公吨，下降了44%，因为较为明显的政治地缘斗争影响了经济表现。此外，央行黄金协议（CBGA）下的销售额微不足道：第三份协议的最后一年仅为6.8公吨，而第四份协议的⁷ 第一年目前为止售出的数量还不足半公吨。

图6：2014年主要中央银行购买者



- 中央银行购入477公吨，达到50年来的第二高水平。
- 俄罗斯仍是最大的买家，为其储备新增了173公吨。

注：仅包括2015年2月之前国际货币基金组织报告的买卖。

资料来源：IMF IFS；世界黄金协会

6 在第二季度，据报告，厄瓜多尔使用了14.5公吨的黄金储备参与了三年的黄金掉期交易。而根据IMF的报告，这是储量减少，而非卖断。

7 2014年5月19日，欧洲中央银行以及其他20家欧洲央行宣布签订第四份央行黄金协议。该协议自2014年9月27日生效，为期五年。

土耳其：2015年1月，世界黄金协会黄金行动。

<http://www.gold.org/reserve-asset-management/central-bank-gold-agreements>.

科技

第四季度，科技领域的黄金需求再次下降。因此全年需求缩减至389公吨，达到2003年以来的最低水平。主要市场经济低迷以及对黄金持续的取代，是导致5%下降幅度的驱动因素。

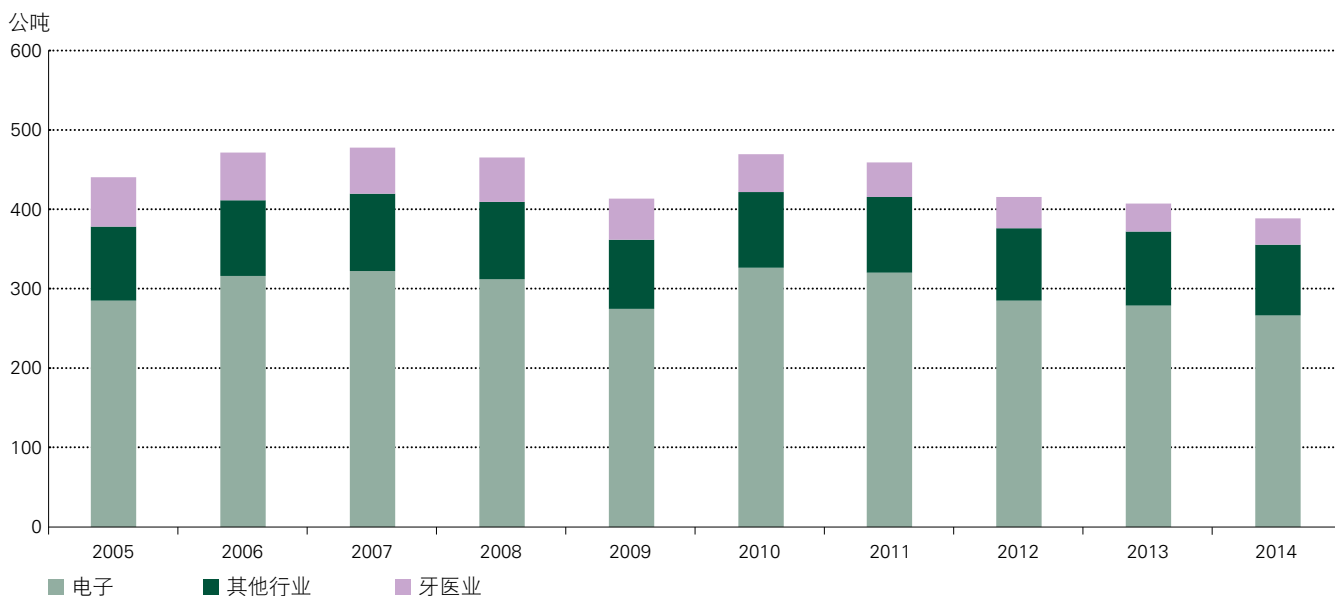
电子行业的黄金使用量为267.3公吨，下降至10年以来的最低水平。对于这一4%的下降幅度，其根源在于焊线生产中以更为廉价的替代品取代黄金已是大势所趋。铜和钎铜的耐久性虽然较差，但却大量占领焊线领域中金的份额，整个2015年，这种趋势可能会一直持续。电子行业的总体增长一定程度上缓冲了这些损失。消费性电子产品的强劲需求使半导体销量达到了历史最高水平，⁸黄金因其无可匹敌的稳定性和可

靠性，在高端电子元件中，仍是首选。但明年的情况会是：用于电子行业的黄金量进一步下降。

2014年，用于其他产业和装饰应用黄金下降了6%，为87.5公吨，下滑至五年来的最低水平。同期下降现象又一次集中在印度，其服装业中使用的扎丽纱的需求因消费者品味的不断变化而受到了冲击。相反的是，较低的黄金价格却促进了东盟地区镀金盐的生产。同样地，欧元贬值促进了欧洲镀金饰品的出口生产。

牙科医疗需求的年下降率(-6%)与2013年的幅度相同，使该行业需求达到新低，为34.2公吨。因质量、强度和耐久性稳定提高的陶瓷制品替代品持续取代黄金份额，牙科医疗领域长达十年的下降未出现任何缓和迹象。

图7：技术需求仍面临节约压力



- 制造商继续缩减电子行业的黄金用量。
- 焊线仍是以较低廉价的材料替代黄金的主要领域。

资料来源：黄金矿业服务公司、汤森路透社；世界黄金协会

8 根据半导体产业协会 (SIA) 发布的数据，2014年半导体年销售额增长10%，为3360亿美元，创历史新高。www.semiconductors.org

供应

第四季度的黄金供应量缩减2% (从1113.4公吨降至1091.0公吨), 使全年供应量稳定在4,278.2公吨。虽然矿产产品年产量创下新高, 矿产产品供应量的增长却被不断缩减的回收量抵消。在公吨位上, 2014年供应链中的总矿产产品供应量新增145公吨, 而回收量下降了140公吨。

矿产产量达到新高, 为3,114.4公吨——我们预计2015年会保持该水平。自2008年出现10年来的最低水平以来, 至2013年, 矿产产品每年平均增长4.7%, 这主要是因为2001年至2011年间黄金价格长达十年的上涨导致了供应量的膨胀。但是, 去年该增长速度有所下降: 矿产产品增长仅2%。2011年和2013年黄金价格的急剧下降导致新采矿项目的发展严重减缓, 因为生产商主要关注削减成本和重组。所以, 虽然明年产量会保持在或接近该记录水平, 但当前经营创造更多输出量的潜力是有限的。

2014年, 矿产产量出现增长的国家中, 包括中国和蒙古。阿根廷产量较高, 也在此列: Goldcorp's Cerro Negro矿山在2014年中期产出第一批黄金, 明年会继续成为增长源。在非洲, 刚果民主共和国 (Kibali矿山试产阶段的尾矿) 和科特迪瓦 (Endeavour Mining's Agbaou 矿山年初投产) 出现增长。

美国、印度尼西亚 (因世界上最大的金矿格拉斯博格的开采顺序) 和加纳的年矿产产量预计会下降。

套期保值活动保持低调: 上半年适度积极的套期保值超过下半年的小规模套保解除量, 达到42.1公吨。该领域对当前仓位的项目融资或调仓或展期之外的套期保值仍未表现出兴趣。我们预计, 2015年这种情形不会发生重大变化。主要的套期保值活动与当前仓位利润的微调类似, 对总体供应的净影响微不足道。

回收活动的进一步削减导致该来源的供应降到七年来的最低水平, 为1,121.7公吨, 比2013年下降11%。发展中国家和工业国家普遍出现下降趋势, 虽然工业国家更为严重, 其回收水平相比于2008年之前的标准保持上升趋势。

未来2015年,我们预计回收量会保持较低水平,考虑到近几年出现大量准市场供应,回收量可能会进一步减少。廉价抛售的减少可能会进一步抑制回收量。许

多收集者都在努力寻找原料来源。即便如此,回收仍是最富变化的供应元素,有助于平衡黄金市场;2015年任何价格上涨均有可能促使黄金回收量增加。

图8: 回收黄金供应达到2007年以来的最低点



- 黄金回收量下降至七年来的最低水平,为1,121.7公吨,而矿产产量却创下历史新高,达到3,114.4公吨,增长了2%。
- 对总供应的净影响不存在,仍维持4,278.2公吨不变。

资料来源:黄金矿业服务公司、汤森路透社;世界黄金协会

黄金需求统计数据

表2: 黄金需求 (公吨)

			2013年				2014年				2014年 第4季度 较2013年 第4季度 变化比率%
	2013年	2014年	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	
金饰	2,384.6	2,152.9	546.4	704.6	566.7	566.9	564.1	494.3	519.5	575.0	1
科技	408.2	389.0	103.5	103.5	103.1	98.1	96.1	99.8	97.6	95.5	-3
电子产品	279.1	267.3	70.9	69.9	71.0	67.2	65.4	69.0	67.0	65.9	-2
其他行业	92.8	87.5	23.7	24.1	23.1	21.9	22.1	22.0	22.2	21.3	-3
牙科	36.3	34.2	8.9	9.5	9.0	8.9	8.6	8.9	8.4	8.3	-7
投资	885.4	904.6	283.9	229.2	192.4	180.0	279.4	224.8	202.5	198.0	10
金条和金币需求总量	1,765.4	1,063.6	460.5	631.4	312.6	360.9	281.9	263.5	235.4	282.8	-22
实物金条需求	1,385.0	807.8	355.2	501.9	255.6	272.3	222.6	203.0	178.1	204.1	-25
官方金币	276.6	178.5	74.5	91.2	41.1	69.8	45.2	43.5	32.8	56.9	-18
奖章/仿制金币	103.8	77.4	30.8	38.4	16.0	18.8	14.1	17.0	24.5	21.8	16
ETF及类似产品*	-880.0	-159.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-38.7	-32.9	-84.9	-
央行净买入	409.3	477.2	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	116.1	119.1	40
黄金需求	4,087.6	3,923.7	1,064.6	1,129.3	963.6	930.0	1,063.8	936.7	935.6	987.5	6
伦敦下午定盘价 (美元/盎司)	1,411.2	1,266.4	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	1,201.4	-6

*如需查看交易所交易基金和类似产品的列表, 请查阅《注释和定义》。

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

表3: 黄金需求 (百万美元)

			2013年				2014年				2014年 第4季度 较2013年 第4季度 变化比率%
	2013年	2014年	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	
金饰	108,197	87,659	28,665	32,052	24,163	23,262	23,453	20,476	21,411	22,209	-5
科技	18,520	15,837	5,430	4,708	4,396	4,024	3,994	4,135	4,022	3,688	-8
电子产品	12,661	10,883	3,719	3,181	3,028	2,758	2,720	2,857	2,760	2,546	-8
其他行业	4,212	3,562	1,242	1,097	986	899	918	911	914	821	-9
牙科	1,646	1,391	469	430	382	366	357	367	348	321	-12
投资	40,173	36,830	14,895	10,423	8,203	7,383	11,614	9,311	8,345	7,646	4
金条和金币需求总量	80,100	43,307	24,157	28,720	13,331	14,808	11,721	10,915	9,702	10,924	-26
实物金条需求	62,840	32,890	18,635	22,828	10,899	11,173	9,256	8,409	7,340	7,882	-29
官方金币	12,549	7,267	3,907	4,148	1,751	2,866	1,881	1,801	1,352	2,199	-23
奖章/仿制金币	4,712	3,151	1,614	1,745	681	770	584	705	1,010	843	9
ETF及类似产品*	-39,927	-6,477	-9,261	-18,297	-5,128	-7,425	-107	-1,604	-1,357	-3,278	-
央行净买入	18,572	19,429	6,863	4,187	4,326	3,488	5,166	4,879	4,784	4,599	32
黄金需求	185,461	159,754	55,854	51,371	41,089	38,156	44,227	38,801	38,562	38,142	0

*如需查看交易所交易基金和类似产品的列表, 请查阅《注释和定义》。

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

表4: 总投资需求 (公吨, 除非另有说明)

											2014年 第4季度 较2013年 第4季度 变化比率%
	2013年	2014年	2013年 第1季度	2013年 第2季度	2013年 第3季度	2013年 第4季度	2014年 第1季度	2014年 第2季度	2014年 第3季度	2014年 第4季度	
投资	885.4	904.6	283.9	229.2	192.4	180.0	279.4	224.8	202.5	198.0	10
金条和金币需求总量	1,765.4	1,063.6	460.5	631.4	312.6	360.9	281.9	263.5	235.4	282.8	-22
实物金条需求	1,385.0	807.8	355.2	501.9	255.6	272.3	222.6	203.0	178.1	204.1	-25
官方金币	276.6	178.5	74.5	91.2	41.1	69.8	45.2	43.5	32.8	56.9	-18
奖章/仿制金币	103.8	77.4	30.8	38.4	16.0	18.8	14.1	17.0	24.5	21.8	16
ETF及类似产品	-880.0	-159.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-38.7	-32.9	-84.9	-
场外交易投资和库存流动 ²	185.9	354.6	-15.2	-187.8	160.2	228.7	-33.4	124.6	133.6	129.7	-43
总投资	1,071.3	1,259.1	268.7	41.3	352.6	408.6	246.0	349.4	336.1	327.6	-20
总投资 (百万美元)	48,606	51,266	14,097	1,880	15,035	16,766	10,225	14,474	13,852	12,655	-25

1 *如需查看交易所交易基金和类似产品的列表, 请查阅《注释和定义》。

2 如需查看场外交易投资和库存流动的相关解释, 请参阅《注释和定义》。

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

表5: 季度平均价格

			2013年 第4季度	2014年 第1季度	2014年 第2季度	2014年 第3季度	2014年 第4季度	2014年 第4季度 较2013年 第4季度 变化比率%
	2013年	2014年						
美元/盎司	1,411.2	1,266.4	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	1,201.4	-6
欧元/盎司	1,063.8	952.8	937.8	943.5	939.7	967.0	960.3	2
英镑/盎司	903.8	768.1	789.2	781.1	765.4	767.6	758.2	-4
瑞士法郎/千克	42,090.3	37,205.9	37,072.3	37,107.5	36,831.5	37,668.3	37,189.5	0
日元/克	4,410.4	4,297.5	4,107.1	4,271.1	4,228.9	4,282.4	4,407.4	7
卢比/10克	26,440.2	24,835.1	25,452.4	25,671.6	24,777.9	24,970.8	23,899.0	-6
人民币/克	279.2	250.8	250.0	253.7	258.1	254.1	237.3	-5
里拉/克	86.0	89.0	82.8	92.0	87.5	89.1	87.2	5

数据来源: The London Gold Market Fixing Ltd、汤森路透Datastream、世界黄金协会

表6: 世界黄金协会黄金供需演示

			2013年				2014年				2014年 第4季度 较2013年 第4季度 变化比率%
	2013年	2014年	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	
供应											
矿山生产	3,050.7	3,114.4	690.2	737.9	802.1	820.5	715.7	742.2	830.7	825.8	1
生产商净对冲	-39.3	42.1	-10.7	-17.9	-5.4	-5.2	8.1	55.3	-6.3	-15.0	-
矿山供应总量	3,011.4	3,156.5	679.5	720.0	796.7	815.3	723.8	797.5	824.4	810.8	-1
回收黄金	1,262.0	1,121.7	363.0	263.3	337.5	298.2	304.1	266.5	270.9	280.2	-6
供应总量	4,273.4	4,278.2	1,042.5	983.3	1,134.2	1,113.4	1,027.9	1,064.0	1,095.3	1,091.0	-2
需求											
制造											
金饰 ¹	2,384.6	2,152.9	539.5	746.4	577.1	521.7	561.6	497.0	545.5	548.8	5
科技	408.2	389.0	103.5	103.5	103.1	98.1	96.1	99.8	97.6	95.5	-3
制造以上小计	2,792.8	2,541.9	643.0	849.9	680.2	619.8	657.7	596.8	643.1	644.3	4
金条和金币需求总量	1,765.4	1,063.6	460.5	631.4	312.6	360.9	281.9	263.5	235.4	282.8	-22
ETF及类似 ²	-880.0	-159.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-38.7	-32.9	-84.9	-
央行净买入 ³	409.3	477.2	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	116.1	119.1	40
黄金需求	4,087.6	3,923.7	1,057.7	1,171.1	974.0	884.7	1,061.3	939.3	961.7	961.3	9
场外交易投资和库存流动 ⁴	185.9	354.6	-15.2	-187.8	160.2	228.7	-33.4	124.6	133.6	129.7	-43
需求总量	4,273.4	4,278.2	1,042.5	983.3	1,134.2	1,113.4	1,027.9	1,064.0	1,095.3	1,091.0	-2
伦敦下午定盘价(美元/盎司)	1,411.2	1,266.4	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	1,281.9	1,201.4	-6

1 金饰制造。季度数据不同于表2所示的金饰消费数据。制造是将金锭转化为半成品或成品的第一个步骤。珠宝消费等于制造加/减金饰进口/出口加/减分销商和制造商库存/压缩库存。按年计算, 消费和制造数据系列将会抵销。

2 如需查看交易所交易基金和类似产品的列表, 请查阅《注释和定义》。

3 不包括央行期权的任何Delta对冲。

4 欲查看场外交易投资和库存流动的相关解释, 请参阅《注释和定义》。

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会。表中数据与汤森路透GFMS在黄金调查中公布的数据一致, 但经过处理以适合世界黄金协会演示。

表7: 印度供应估计

数字单位以公吨计	2013年 第4季度	2014年 第1季度	2014年 第2季度	2014年 第3季度	2014年 第4季度	2014年
供应						
可用于国内消费的净进口	114	119	202	204	244	769
来自于回收黄金的国内供应	17	21	16	18	21	77
来自于其他来源的国内供应 ¹	2	3	3	2	2	9
等于供应总量 ²	133	143	221	224	267	855

1 来自于当地矿山生产、进口铜精矿回收以及投资缩减的国内供应。

2 供应可在三个行业进行消费：金饰、投资和科技。因此，表中的供应总量数据并不等于印度的金饰加投资需求。

数据来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

表8: 公布的官方黄金持有量前40名(截止至2014年12月)

		公吨	储备比率%			公吨	储备比率%
1	美国	8,133.5	73%	21	奥地利	280.0	43%
2	德国	3,384.2	68%	22	比利时	227.4	35%
3	国际货币基金组织	2,814.0	-	23	菲律宾	195.1	10%
4	意大利	2,451.8	67%	24	阿尔及利亚	191.8	26%
5	法国	2,435.4	66%	25	哈萨克斯坦	173.6	4%
6	俄罗斯	1,208.2	12%	26	泰国	152.4	4%
7	中国内地	1,054.1	1%	27	新加坡	127.4	2%
8	瑞士	1,040.0	8%	28	瑞典	125.7	8%
9	日本	765.2	2%	29	南非	125.2	10%
10	荷兰	612.5	55%	30	墨西哥	122.7	2%
11	印度	557.7	7%	31	利比亚	116.6	5%
12	土耳其	529.1	16%	32	希腊	112.4	70%
13	欧洲央行	503.2	27%	33	国际清算银行	111.0	-
14	台湾	423.6	4%	34	韩国	104.4	1%
15	葡萄牙	382.5	75%	35	罗马尼亚	103.7	9%
16	委内瑞拉	367.6	69%	36	波兰	102.9	4%
17	沙特阿拉伯	322.9	2%	37	伊拉克	89.8	5%
18	英国	310.3	11%	38	澳大利亚	79.9	6%
19	黎巴嫩	286.8	22%	39	科威特	79.0	9%
20	西班牙	281.6	22%	40	印度尼西亚	78.1	3%

欲了解这些数据背后的方法相关的信息及特定国家/地区的注释，请参阅我们的“最新世界官方黄金储备”表，网址：

http://www.gold.org/government_affairs/gold_reserves/

数据来源：IMF IFS；世界黄金协会

表9: 2014年第4季度选定国家/地区的消费者需求 (公吨)

	2013年第4季度			2014年第4季度			2014年第4季度较2013年 第4季度变化比率%		
	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量
印度	150.7	68.0	218.7	179.1	44.1	223.2	19	-35	2
大中华地区	205.9	63.2	269.1	150.0	46.9	196.9	-27	-26	-27
中国内地	193.4	61.4	254.8	138.5	45.0	183.5	-28	-27	-28
香港	10.6	0.6	11.1	9.6	0.7	10.4	-9	29	-7
台湾	1.9	1.3	3.2	1.8	1.2	3.0	-7	-8	-7
日本	4.2	0.8	5.0	3.7	-3.0	0.7	-12	-	-86
印度尼西亚	9.4	6.5	15.9	8.5	2.4	10.9	-9	-63	-31
韩国	2.0	1.5	3.4	2.4	1.8	4.2	21	24	22
泰国	0.6	32.3	32.9	0.6	17.5	18.1	4	-46	-45
越南	2.2	15.7	17.9	2.3	13.3	15.6	5	-15	-13
中东	36.4	12.3	48.7	37.4	9.8	47.2	3	-20	-3
沙特阿拉伯	11.2	4.1	15.3	12.1	3.3	15.4	8	-20	1
埃及	9.9	3.6	13.5	11.0	2.7	13.7	12	-25	2
阿联酋	10.8	3.6	14.4	9.8	3.0	12.8	-9	-17	-11
其他海湾国家	4.6	1.0	5.6	4.5	0.9	5.3	-2	-17	-4
土耳其	7.0	26.6	33.6	14.0	20.9	34.9	100	-21	4
俄罗斯	21.2	-	21.2	18.5	-	18.5	-13	-	-13
美国	47.9	15.0	62.9	53.9	13.2	67.2	13	-12	7
独联体国家以外的欧洲	24.1	64.4	88.5	25.5	65.3	90.8	6	1	3
意大利	10.2	-	10.2	9.6	-	9.6	-6	-	-6
英国	13.9	-	13.9	15.9	-	15.9	14	-	14
法国	-	0.9	0.9	-	0.9	0.9	-	6	6
德国	-	27.8	27.8	-	32.6	32.6	-	17	17
瑞士	-	14.3	14.3	-	11.6	11.6	-	-18	-18
其他欧洲国家	-	21.5	21.5	-	20.2	20.2	-	-6	-6
以上总计	511.4	306.3	817.7	495.8	232.4	728.2	-3	-24	-11
其他	55.5	54.6	110.2	79.2	50.4	129.6	43	-8	18
全球总计	566.9	360.9	927.9	575.0	282.8	857.8	1	-22	-8

数据来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表10: 2014年第4季度选定国家/地区消费者需求价值 (百万美元)

	2013年第4季度			2014年第4季度			2014年第4季度较2013年 第4季度变化比率%		
	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量
印度	6,183	2,790	8,973	6,918	1,703	8,621	12	-39	-4
大中华地区	8,448	2,594	11,042	5,792	1,813	7,605	-31	-30	-31
中国内地	7,935	2,518	10,453	5,350	1,739	7,089	-33	-31	-32
香港	433	23	456	373	28	401	-14	21	-12
台湾	80	53	133	70	46	116	-13	-13	-13
日本	172	33	205	143	-116	27	-17	-	-87
印度尼西亚	384	267	650	328	93	421	-14	-65	-35
韩国	80	59	140	91	70	160	13	17	15
泰国	23	1,327	1,350	22	678	700	-2	-49	-48
越南	90	644	734	89	514	603	-2	-20	-18
中东	1,493	505	1,998	1,444	380	1,824	-3	-25	-9
沙特阿拉伯	460	168	628	467	127	595	2	-24	-5
埃及	404	148	552	425	105	530	5	-29	-4
阿联酋	443	147	590	379	115	493	-15	-22	-16
其他海湾国家	187	42	229	173	33	206	-7	-22	-10
土耳其	287	1,089	1,377	541	808	1,348	88	-26	-2
俄罗斯	868	-	868	715	-	715	-18	-	-18
美国	1,966	616	2,582	2,084	511	2,595	6	-17	0
独联体国家以外的欧洲	989	2,643	3,632	986	2,523	3,509	0	-5	-3
意大利	419	-	419	372	-	372	-11	-	-11
英国	570	-	570	614	-	614	8	-	8
法国	-	35	35	-	35	35	-	0	0
德国	-	1,141	1,141	-	1,259	1,259	-	10	10
瑞士	-	585	585	-	450	450	-	-23	-23
其他欧洲国家	-	882	882	-	779	779	-	-12	-12
以上总计	20,982	12,568	33,550	19,151	8,976	28,127	-9	-29	-16
其他	2,279	2,240	4,520	3,058	1,948	5,006	34	-13	11
全球总计	23,262	14,808	38,070	22,209	10,924	33,133	-5	-26	-13

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

表11: 4季度选定国家/地区消费者需求总量 (公吨)

	截止至2013年第4季度的12个月			截止至2014年第4季度的12个月			与去年同期相比变化比率%		
	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量
印度	612.7	362.1	974.8	662.1	180.6	842.7	8	-50	-14
大中华地区	989.0	394.9	1,383.9	667.3	200.2	867.5	-33	-49	-37
中国内地	927.9	383.9	1,311.8	623.5	190.1	813.6	-33	-50	-38
香港	53.7	2.8	56.5	36.8	2.4	39.1	-31	-16	-31
台湾	7.5	8.2	15.6	7.0	7.8	14.8	-6	-5	-5
日本	17.6	3.7	21.3	16.3	1.6	17.9	-8	-57	-16
印度尼西亚	45.2	43.1	88.3	39.8	12.0	51.8	-12	-72	-41
韩国	9.7	7.0	16.7	9.4	7.1	16.5	-3	1	-1
泰国	7.3	158.1	165.4	6.1	77.6	83.6	-17	-51	-49
越南	12.2	84.8	97.0	12.7	56.4	69.1	4	-33	-29
中东	189.4	53.9	243.4	174.1	41.7	215.7	-8	-23	-11
沙特阿拉伯	59.0	17.8	76.8	53.3	14.6	67.9	-10	-18	-12
埃及	45.3	16.3	61.6	45.0	10.8	55.8	-1	-33	-9
阿联酋	62.7	14.9	77.6	55.6	12.6	68.2	-11	-16	-12
其他海湾国家	22.5	4.9	27.4	20.2	3.6	23.8	-10	-26	-13
土耳其	73.3	102.1	175.4	68.2	54.8	123.0	-7	-46	-30
俄罗斯	73.3	-	73.3	70.6	-	70.6	-4	-	-4
美国	122.0	67.5	189.5	132.4	46.7	179.2	9	-31	-5
独联体国家以外的欧洲	43.6	269.4	313.0	46.4	220.0	266.4	6	-18	-15
意大利	20.2	-	20.2	18.8	-	18.8	-7	-	-7
英国	23.4	-	23.4	27.6	-	27.6	18	-	18
法国	-	1.9	1.9	-	2.2	2.2	-	16	16
德国	-	116.9	116.9	-	101.4	101.4	-	-13	-13
瑞士	-	67.0	67.0	-	46.5	46.5	-	-31	-31
其他欧洲国家	-	83.7	83.7	-	70.0	70.0	-	-16	-16
以上总计	2,195.3	1,546.7	3,742.0	1,905.2	898.7	2,804.0	-13	-42	-25
其他	189.3	218.7	408.1	247.7	164.9	412.6	31	-25	1
全球总计	2,384.6	1,765.4	4,150.1	2,152.9	1,063.6	3,216.6	-10	-40	-22

数据来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表12: 4季度选定国家/地区消费者需求总价值(百万美元)

	截止至2013年第4季度的12个月			截止至2014年第4季度的12个月			与去年同期相比变化比率%		
	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量	金饰	金条和金币 投资总量	总量
印度	27,985	16,717	44,702	26,909	7,356	34,265	-4	-56	-23
大中华地区	44,775	18,472	63,247	27,225	8,164	35,389	-39	-56	-44
中国内地	41,998	17,965	59,963	25,443	7,751	33,194	-39	-57	-45
香港	2,434	127	2,561	1,496	96	1,591	-39	-25	-38
台湾	344	380	724	286	318	604	-17	-16	-17
日本	799	143	942	664	76	739	-17	-47	-21
印度尼西亚	2,073	1,954	4,027	1,623	490	2,113	-22	-75	-48
韩国	452	317	769	382	289	671	-15	-9	-13
泰国	349	7,331	7,680	250	3,164	3,413	-28	-57	-56
越南	567	3,826	4,393	519	2,298	2,817	-8	-40	-36
中东	8,673	2,423	11,097	7,107	1,698	8,805	-18	-30	-21
沙特阿拉伯	2,680	807	3,488	2,174	595	2,769	-19	-26	-21
埃及	2,070	719	2,789	1,833	441	2,274	-11	-39	-18
阿联酋	2,901	677	3,578	2,277	513	2,790	-22	-24	-22
其他海湾国家	1,022	220	1,242	824	148	972	-19	-33	-22
土耳其	3,350	4,723	8,073	2,784	2,214	4,997	-17	-53	-38
俄罗斯	3,309	-	3,309	2,872	-	2,872	-13	-	-13
美国	5,370	3,123	8,492	5,331	1,899	7,229	-1	-39	-15
独联体国家以外的欧洲	1,898	12,121	14,019	1,849	8,926	10,775	-3	-26	-23
意大利	886	-	886	753	-	753	-15	-	-15
英国	1,012	-	1,012	1,096	-	1,096	8	-	8
法国	-	83	83	-	87	87	-	5	5
德国	-	5,241	5,241	-	4,107	4,107	-	-22	-22
瑞士	-	3,036	3,036	-	1,892	1,892	-	-38	-38
其他欧洲国家	-	3,762	3,762	-	2,841	2,841	-	-24	-24
以上总计	99,600	71,151	170,751	77,513	36,575	114,087	-22	-49	-33
其他	8,542	9,866	18,407	10,037	6,687	16,724	18	-32	-9
全球总计	108,142	81,016	189,158	87,550	43,262	130,811	-19	-47	-31

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

表13: 黄金需求历史数据

	公吨						十亿美元					
	金饰	金条和金币 投资总量	ETF及 类似*	科技	中央银行	总量	金饰	金条和金币 投资总量	ETF及 类似	科技	中央银行	总量
2005年	2,721	418	208	440	-663	3,124	38.9	6.0	3.0	6.3	-9.5	44.6
2006年	2,302	430	260	472	-365	3,098	44.7	8.3	5.1	9.2	-7.1	60.1
2007年	2,425	438	253	478	-484	3,110	54.2	9.8	5.7	10.7	-10.8	69.5
2008年	2,306	918	321	465	-235	3,774	64.7	25.7	9.0	13.0	-6.6	105.8
2009年	1,816	832	623	414	-34	3,652	56.8	26.0	19.5	13.0	-1.0	114.2
2010年	2,030	1,222	382	470	77	4,181	79.9	48.1	15.0	18.5	3.0	164.6
2011年	2,030	1,569	185	458	457	4,699	102.6	79.3	9.4	23.1	23.1	237.4
2012年	2,004	1,343	279	416	544	4,585	107.5	72.1	15.0	22.3	29.2	246.0
2013年	2,385	1,765	-880	408	409	4,088	108.2	80.1	-39.9	18.5	18.6	185.5
2014年	2,153	1,064	-159	389	477	3,924	87.7	43.3	-6.5	15.8	19.4	159.8
2008年第四季度	572	355	95	97	-12	1,107	14.6	9.1	2.4	2.5	-0.3	28.3
2009年第一季度	351	168	465	89	-62	1,011	10.3	4.9	13.6	2.6	-1.8	29.5
2009年第二季度	446	226	68	103	9	852	13.2	6.7	2.0	3.1	0.3	25.3
2009年第三季度	495	220	43	108	10	876	15.3	6.8	1.3	3.3	0.3	27.0
2009年第四季度	525	218	47	113	10	913	18.5	7.7	1.7	4.0	0.4	32.3
2010年第一季度	532	251	6	115	58	963	19.0	9.0	0.2	4.1	2.1	34.3
2010年第二季度	419	313	296	117	14	1,158	16.1	12.1	11.4	4.5	0.5	44.6
2010年第三季度	514	316	50	121	23	1,024	20.3	12.4	2.0	4.8	0.9	40.4
2010年第四季度	565	342	30	117	-17	1,036	24.8	15.0	1.3	5.1	-0.8	45.5
2011年第一季度	565	409	-61	116	137	1,166	25.2	18.2	-2.7	5.2	6.1	52.0
2011年第二季度	506	346	54	119	66	1,092	24.5	16.7	2.6	5.8	3.2	52.9
2011年第三季度	466	442	87	117	141	1,253	25.5	24.2	4.8	6.4	7.7	68.6
2011年第四季度	493	373	104	105	113	1,188	26.8	20.2	5.7	5.7	6.1	64.5
2012年第一季度	508	353	53	108	118	1,140	27.6	19.2	2.9	5.9	6.4	62.0
2012年第二季度	464	301	0	105	164	1,033	24.0	15.6	0.0	5.4	8.5	53.5
2012年第三季度	482	308	138	104	112	1,144	25.6	16.4	7.3	5.5	6.0	60.8
2012年第四季度	550	381	88	98	150	1,267	30.4	21.1	4.9	5.4	8.3	70.2
2013年第一季度	546	460	-177	104	131	1,065	28.7	24.2	-9.3	5.4	6.9	55.9
2013年第二季度	705	631	-402	104	92	1,129	32.1	28.7	-18.3	4.7	4.2	51.4
2013年第三季度	567	313	-120	103	101	964	24.2	13.3	-5.1	4.4	4.3	41.1
2013年第四季度	567	361	-181	98	85	930	23.3	14.8	-7.4	4.0	3.5	38.2
2014年第一季度	564	282	-3	96	124	1,064	23.5	11.7	-0.1	4.0	5.2	44.2
2014年第二季度	494	263	-39	100	118	937	20.5	10.9	-1.6	4.1	4.9	38.8
2014年第三季度	520	235	-33	98	116	936	21.4	9.7	-1.4	4.0	4.8	38.6
2014年第四季度	575	283	-85	95	119	987	22.2	10.9	-3.3	3.7	4.6	38.1

*如需查看交易所交易基金和类似产品的列表, 请查阅《注释和定义》。

数据来源: 汤森路透GFMS、The London Gold Market Fixing Ltd、世界黄金协会

注释和定义

若无特别注明, 所有统计数据皆为纯金重量

“_”

不可用或不适用

消费者需求

一个国家金饰及金条金币购入量之和, 即由个人直接获得的黄金总量。

牙科

将黄金原料首先转化为中间产品或最终成品以用于牙科合金等牙科用途。

ETF及类似产品

交易所买卖基金及类似产品包括: Gold Bullion Securities (伦敦)、Gold Bullion Securities (澳大利亚)、SPDR® Gold Shares (前称streetTRACKS Gold Shares)、NewGold Gold Debentures、iShares Comex Gold Trust、ZKB Gold ETF、GOLDIST、ETF Securities Physical Gold、ETF Securities (东京)、ETF Securities (纽约证券交易所)、XETRA-GOLD、Julius Baer Physical Gold、加拿大中央基金和中央黄金信托、Swiss Gold、iShares Gold Bullion Fund (前称Claymore Gold Bullion ETF)、Sprott Physical Gold Trust、ETF Securities Glitter、Mitsubishi Physical Gold ETF 和 iShares Gold CH。

制造

制造是将金锭转化为半成品或成品的第一个步骤。

金饰

使用普通黄金或与其他材料一起新制的所有克拉珠宝和金表。不包括: 二手金饰; 其他镀金金属; 作为珠宝使用的金币和金条; 以及通过现有珠宝购入交易出资的购买。

伦敦下午定盘价

除非另有说明, 黄金价格皆以伦敦下午定盘价为准。

矿山生产

正式和非正式输出。

生产商净对冲

衡量对矿业公司黄金远期销售、贷款和期权持仓有形市场造成的影响。对冲加速了黄金的销售, 这种交易将黄金(从现有库存)释放到市场。随着时间的推移, 对冲活动不会产生黄金供应的净增长。减持对冲作为对冲头寸的抛售过程, 其影响力正好相反, 将减少特定季度的市场黄金可用量。

央行净买入

买入总量减去中央银行和其他官方机构的出售总量。不包括掉期和Delta对冲造成的影响。

场外交易投资和库存流动

这些数据部分为统计残留, 主要反映透明度较差的场外交易(OTC)市场的需求, 额外贡献偶尔来自制造库存的改变。

实物金条需求

金条形式的实物黄金全球投资。

回收黄金

来源于经回收并精炼成为金条的先前制造产品的黄金。

科技

涵盖电子产品、牙科、医疗、工业、装饰等技术应用中使用的黄金, 其中电子产品在这个类别中占最大的比重。包括用于首饰镀金的黄金。

公吨

重量为1,000千克或32,151金衡盎司的纯金。

金条和金币需求总量

包括个人金币和金条购入量, 其定义依据为欧盟采用的投资黄金标准, 但同时包括西方及非西方市场的金币和金条需求。还包括纯度达99%以上的纪念章以及以小批量销售的金丝和金块。在实际操作中包括最终被视为货币而非金锭的许多金币的初始销售。不包括二手金币, 且衡量标准为净买入。

总投资

表示投资需求所有组成部分的总和, 包括实体金条和金币的所有需求、ETF及类似产品的需求以及场外交易投资和库存流动。

数据修正

所有数据都可能根据新信息作出修正。

历史数据

汤森路透和彭博社在本报告初次发布之后可提供更长期间的数据; 另外, 您亦可以通过电子邮件联系汤森路透GFMS: GFMS@thomsonreuters.com。

版权和其他权利

©2014年世界黄金协会。保留所有权利。世界黄金协会和环形是世界黄金协会及其附属机构的商标。

汤森路透和汤森内容GFMS是汤森路透的知识财产。如无汤森路透的事先书面同意，严禁复制、复印或转发汤森路透内容，包括伪造或类似方式。汤森路透不对内容中的任何错误或延误，或依赖内容所采取的任何行为负责。“汤森路透”是汤森路透及其附属公司的商标。

所有对The London Gold Market Fixing价格的引用均受到The London Gold Market Fixing Limited的允许，且仅为提供信息。London Gold Market Fixing Limited不对这些价格的准确性，或者这些价格所对应的产品负有任何责任。

其他第三方内容是各个第三方的知识财产，由各个第三方保留所有权利。保留所有权利。除以下情况外，未经版权拥有者书面同意，任何组织及个人皆不得复制、分发或以其他方式使用与本报告所载之统计数据和信息。

本报告统计数据仅限依据公平的行业做法，进行评点和评论（包括媒体评论），且必须遵守以下两个前提：(1)仅使用有限的的数据或分析摘录；以及(2)部分或全部使用这些数据时本报告统计数据仅限依据公平的行业做法需注明资料来源为世界黄金协会，并视合适情况，同时注明汤森路透。如果说明世界黄金协会是数据来源，则可以使用世界黄金协会的分析、简短评述摘录及其他材料。禁止复制、分发或以其他方式使用本报告的全部或大部分内容或其中包含的统计数据。

免责声明

世界黄金协会尽管已竭力确保本文信息之准确，但不担保或保证该等信息之准确、完整或可靠。若因使用本文件而造成直接或间接损失或损害，世界黄金协会拒绝承担任何责任。

本文所含信息仅供一般参考和教育用途，不构成且不可解释为构成购买或销售黄金、任何黄金相关产品或任何其他产品、证券或投资的要约或要约邀请。本文任何内容皆不应被视为关于购买、销售或以其他方式处置任何黄金相关产品或任何其他产品、证券或投资之推荐或投资或其他建议，包括但不限于表示任何黄金相关交易适合潜在投资者的任何投资目的或财务状况之建议。投资黄金、任何黄金相关产品或任何其他产品、证券或投资之决定不应倚赖本文之任何陈述。在做出任何投资决定前，潜在投资者应寻求其财务顾问之建议，虑及其自身财务需要和状况，并仔细权衡该等投资决定之风险。

在不限制上述条款之前提下，世界黄金协会或其任何下属机构在任何情况下皆不对倚赖本文信息所做之任何决定或所采取之任何行动承担责任，且在任何情况下，世界黄金协会或其任何下属机构皆不对源自、关于或涉及本文之任何相因而生、特别、惩罚性、附带、间接或类似损失承担责任，即使其先前已被告知发生该等损失之可能。

本文件包含前瞻性陈述。使用“认为”、“预计”、“可能”、“暗示”或类似字眼均表示“前瞻性”特征。本报告中包含的前瞻性陈述是基于最新的预期，存在一定的风险和不确定性。这些前瞻性陈述的依据是世界黄金协会根据可得的数据进行的分析。与前瞻性陈述有关的假设涉及对未来经济、竞争及市场行情等方面进行判断，所有这些都很难或不可能准确预测。此外，黄金需求和国际黄金市场受众多风险的影响，这增大了前瞻性陈述本身的不确定性。鉴于本报告包含的前瞻性信息的显著不确定性，世界黄金协会在本报告中加入这些信息并不代表其认为这些前瞻性陈述一定会实现。世界黄金协会提醒您不要过度依赖我们的前瞻性陈述。我们仅在正常的出版周期中就出现的新信息、未来事件等情况对我们的前瞻性陈述作出更新或修正，我们不承担更新任何前瞻性陈述的责任。



用于生产这种纸的纸浆
不含元素氯 (ECP)。

造纸厂和印刷厂均通过
ISO14001环保标准认证。

World Gold Council

10 Old Bailey, London EC4M 7NG

英国

电子邮件 marketintelligence@gold.org

电话 +44 20 7826 4700

传真 +44 20 7826 4799

网站 www.gold.org