

## 供应

### 2016年总供应量增长了5%，再生金和生产商净对冲同比增长明显。

- 2016年矿业生产持平，但有迹象表明，该行业开始对勘探重燃兴趣。
- 全年生产商净对冲增长了一倍，达到26.3公吨。
- 2016年，消费者对价格上涨做出反应，再生金量增长了17%。

公吨	2015	2016	年同比变化	
供应量	4,363.1	4,570.8	▲	5%
金矿产量	3,233.0	3,236.0	▲	0%
生产商净对冲额	13.5	26.3	▲	95%
再生金量	1,116.5	1,308.5	▲	17%

## 矿业生产

2016年开采黄金总量达到3,236公吨，与2015年相比基本持平。第三季度创下最高产量，850.4公吨黄金被投放市场，随后在第四季度跌回810.9公吨（同比下跌2%）。

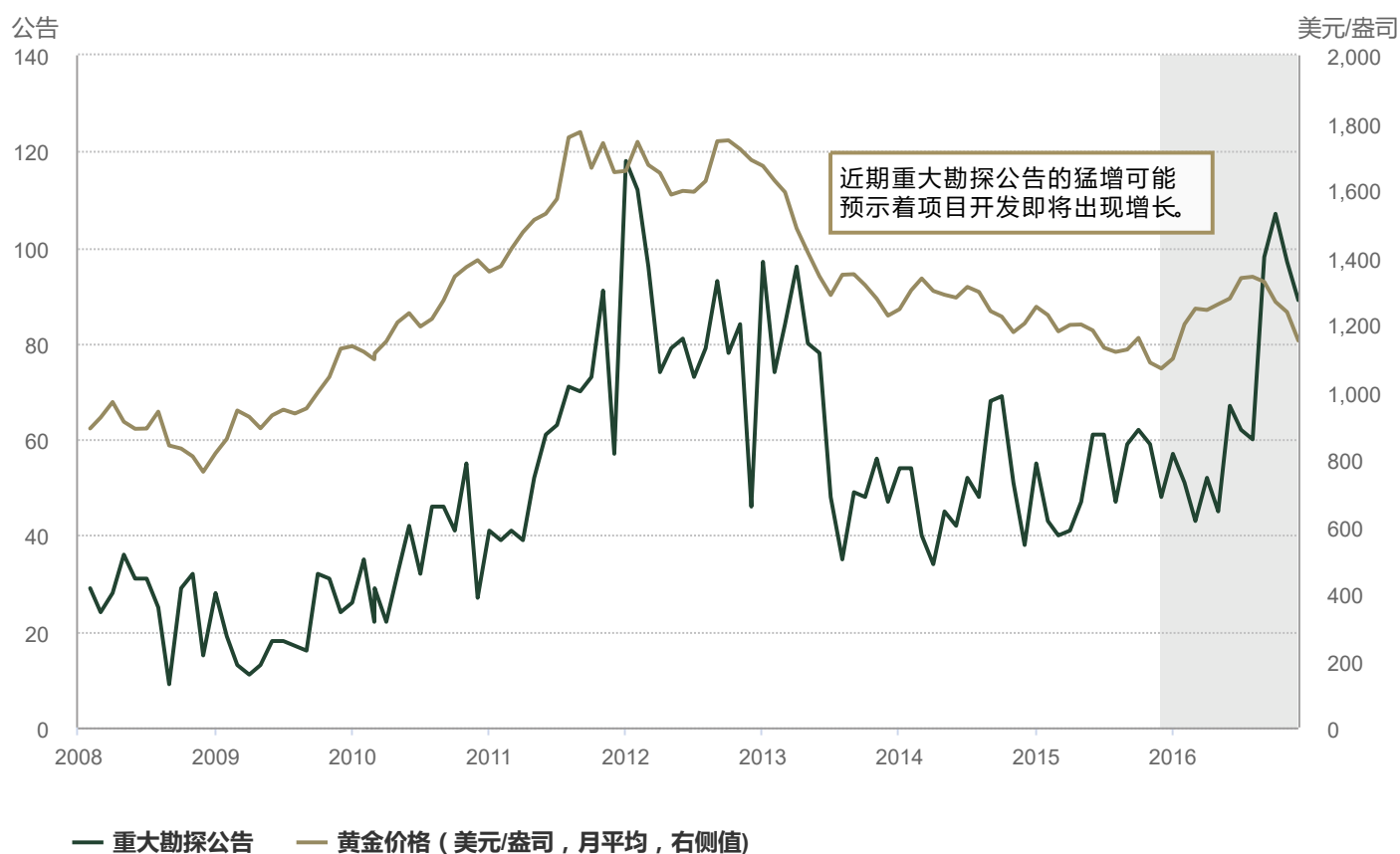
印度尼西亚第四季度增幅最大（同比增长超过7公吨）。这要得益于格拉斯伯格矿山对高品位矿石的开采，这也是当前的行业趋势，此举有望在2017年进一步提高印度尼西亚的产量。随着纽蒙特矿业公司的梅里安矿10月份开始投入商业生产，苏里南第四季度的产量也有所增长（同比增长3公吨）。

俄罗斯第四季度部分大型采矿作业遭遇洪水侵袭（同比减少6公吨）。而由于奥尤陶勒盖矿山开采低品位矿石，蒙古的产量同比下降了5公吨。马里第四季度产量下跌（同比减少4公吨），部分原因是去年同一季度基数较高。

鉴于2013年以来行业成本削减，生产停滞不前是无可避免的。金矿公司认识到，该行业的资金密集型性质背后是两大驱动因素：从地面提取黄金的成本和接替黄金储备的相关成本。尽管需要维持战略储备水平，但近几年项目管道大大收缩，勘探预算也有所削减。

但2016年预示着勘探活力重新启动；项目开发增长即将到来。当地黄金价格上涨，加上成本下降，使得生产商获得了更高利润。充足的资金为棕色地带（也在较小的程度上对绿色开发区）的支出上涨提供了机遇。11月，一份穆迪报告预测，**2016年黄金均价上涨将刺激未来一年资本支出增长<sup>1</sup>**。SNL Metals & Mining在近期的黄金开采供应报告中也强调，2016年下半年行业对勘探兴趣重燃（图表XX）<sup>2</sup>。Acacia Mining矿业公司就是一个典型的例子；**该公司预计其2017年的绿色开发区预算将比2016年增长约15%<sup>3</sup>**，**CEO布拉德·戈登告诉路透社<sup>4</sup>**，“当行业内其它企业逐渐放弃了勘探投资时，它却是我们长期战略的一部分。”

## 对勘探重燃兴趣的迹象



注：重大勘探公告指的是被标记为具有一定价值，根据品位、区间宽度以及每年的金属名义价格而定的已公布钻探结果。

资料来源：SNL Metals & Mining；ICE基准管理机构；世界黄金协会

**勘探增长短期内不太可能影响矿业生产。**在项目开发上加大投入力度是无可厚非的。黄金的大规模发掘日益罕见。<sup>5</sup>但金价将继续控制着这一开发的速度。此外，由于项目周期长，在可预见的未来，新发现的大型项目开发不太可能会对年产量产生显著影响。

## 产商净对冲

**2016年，年度生产商净对冲增长近一倍，从13.5公吨增长到了26.3公吨。**近几年由于金价下跌而步履维艰的金矿公司看到了以更高价格获取现金流的机遇。

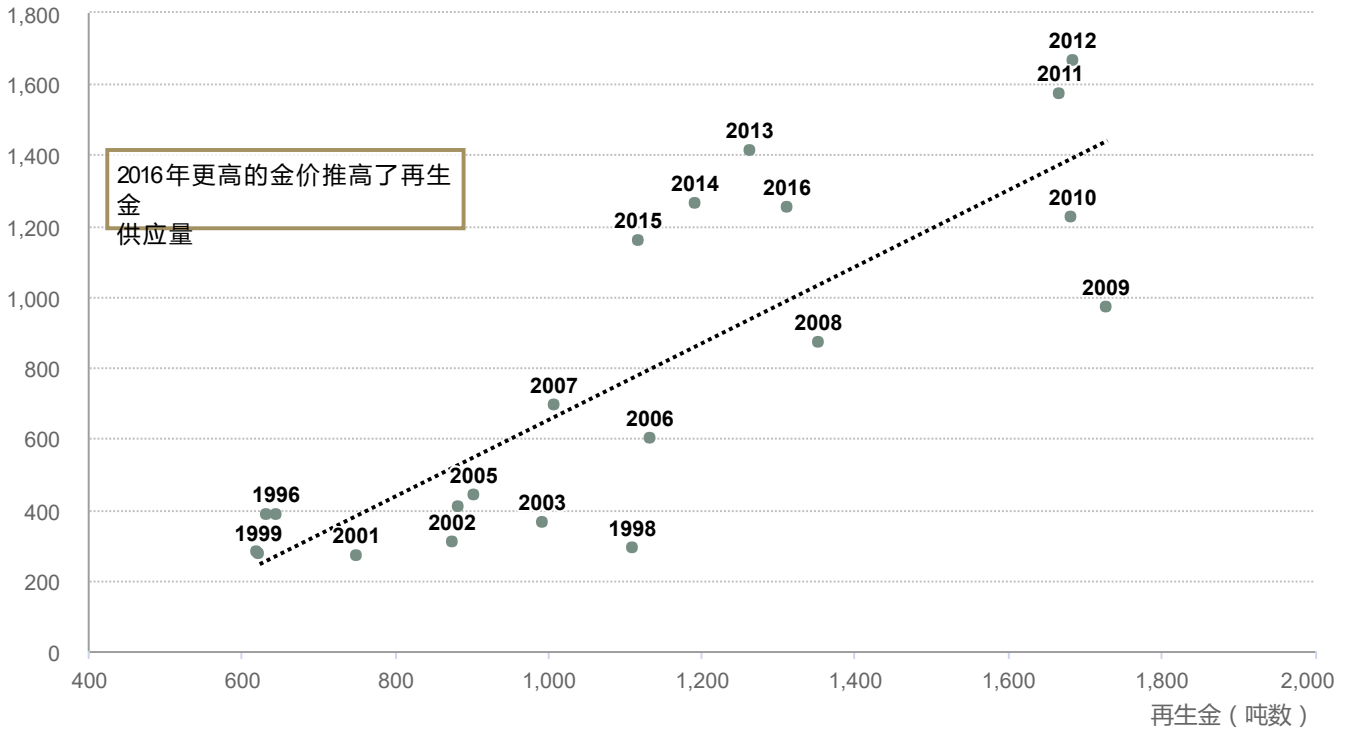
**上半年和下半年呈现两极化。**上半年，净对冲是市场特点之一（70.4公吨），价格上涨的强劲势头——年中上涨约25%——促使矿业公司采取行动。汇率波动导致以部分主要生产国货币计算的黄金价格创下了纪录。但在下半年，金价只能勉强维持增长，行情因此发生改变，在价格下降的环境里，生产商不再那么热衷于对冲。净减少对冲（44.1公吨）是第三季度和第四季度的特点。

## 生金

**2016年，再生金量上涨17%，从1,116.5公吨增长到1,308.5公吨，主要集中在前三个季度。**在高峰阶段的金价比2015年年底的水平上涨了近30%；此较高价格为再生金创造了蓬勃发展的环境。

## 2016年更高的金价推高了再生金供应量

黄金（美元/盎司，年度均价）



资料来源：Metals Focus；GFMS；汤森路透；世界黄金协会

**在西方市场，第4季度的回收金量比2015年第四季度提高了4%，但比2016年第三季度降低了10%。**在美国，第4季度金价下跌，削弱了再生金的增长。而欧洲再生金水平相对更为稳健，全因弱势欧元支撑着当地金价。可用的相关市场供应也是因素之一，部分欧洲市场，比如西班牙和意大利，拥有更大的可用库存，可进行回收再生。

中东地区第四季度出现28%的区域性增长，主要因为埃及货币疲软促使消费者回售黄金。从区域性和全球性角度而言，土耳其都是一个重要的例外：[总统埃尔多安号召土耳其民众放弃持有外币](#)<sup>6</sup>，支持黄金或里拉，第四季度再生金应声下跌。

印度再生金供应遭受政府突然宣布废钞的消息所冲击，第四季度同比下降36%，环比下降67%。资金紧缩影响了珠宝商，他们竭力获取现金向消费者购买黄金，封锁了一个重要的再生渠道，导致以金易金的交易出现激增。在东亚地区，第四季度再生金量同比增长了7%，但环比下降了44%，因为在中国春节（2017年1月28日）前，消费者的重点转向了购买黄金。

## 脚注

1. 展开更多信息: [www.moodys.com/research/Moodys-Gold-miners-to-invest-more-in-2017-making-project--PR\\_358521?WT.mc\\_id=AM%7eRmluYW56ZW4ubmV0X1JTQl9SYXRpbmdzX05ld3NfTm9fVHJhbnNsYXRpb25z%7e2016123\\_PR\\_358521](http://www.moodys.com/research/Moodys-Gold-miners-to-invest-more-in-2017-making-project--PR_358521?WT.mc_id=AM%7eRmluYW56ZW4ubmV0X1JTQl9SYXRpbmdzX05ld3NfTm9fVHJhbnNsYXRpb25z%7e2016123_PR_358521)
2. 黄金开采供应，2016年12月：短期规划，短浅收益，SNL Metals & Mining分析机构，2016年12月
3. 展开更多信息: [www.acaciamining.com/~media/Files/A/Acacia/presentations/2016/Exploration%20Roundtablev2%20-%20Nov%202016.pdf](http://www.acaciamining.com/~media/Files/A/Acacia/presentations/2016/Exploration%20Roundtablev2%20-%20Nov%202016.pdf)
4. 展开更多信息: [uk.reuters.com/article/acacia-mining-exploration-idUKL8N1DV4AT](http://uk.reuters.com/article/acacia-mining-exploration-idUKL8N1DV4AT)
5. 大规模金矿发掘，1990-2015，SNL Metals & Mining分析机构，2016年6月
6. 展开更多信息: [www.bloomberg.com/news/articles/2016-12-16/turks-seek-gold-more-than-liras-in-response-to-erdogan-s-call](http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-12-16/turks-seek-gold-more-than-liras-in-response-to-erdogan-s-call)

## 版权和其他权利

© 2017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。

所有伦敦金银市场协会黄金价格 (LBMA Gold Price) 引用均在洲际交易所基准管理机构的许可下使用，仅供信息参考之用。洲际交易所基准管理机构不对价格的准确性或可能引用价格的产品承担任何债务或责任。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。除非得到世界黄金协会或适当版权所有者的事先书面同意，否则严禁复印、再版或再发布任何内容，以复制、发布或以其他方式使用本报告的统计数据或信息，包括通过帧同步或类似方法。符合下述规定的除外。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。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作关于购买、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依赖本文之任何陈述。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。