

黄金需求趋势

2014年第二季度

2014年8月

www.gold.org

2014年第二季度的黄金需求为964吨, 相比2013年第二季度下降, 但与10年平均水平保持一致。金饰需求年同比减少, 但五年整体的上扬趋势保持不变。在相对稳定的价格情况下, 投资需求走出了去年的极端, 趋于稳定。央行仍以稳定步伐购买黄金。 [阅读更多.....](#)

目录

执行概要	02
全球黄金市场 - 2014年 第二季度回顾	06
金饰	06
投资	09
央行	12
技术	13
供应	13
黄金需求数据提供者	16
黄金需求统计数据	17
附录	26
注释和定义	29

黄金需求和10年平均值得对比



数据来源: 汤森路透 GFMS, 世界黄金协会

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

第二季度的黄金需求为963.8吨(t), 相比2013年第二季度的1,148.3吨, 年同比减少16%, 与我们的预期相符。¹ 消费者领域的黄金需求继续缩水, 这并不让人意外, 这是因为全球黄金市场在两个时期之间的情况大相径庭。金饰需求几乎下降了三分之一, 而金条和金币投资量还不到2013年第二季度水平的一半。黄金ETF少量留出39.9吨, 远远小于一年前同期的402.2吨。总体投资的净影响年同比增长4%。

表1: 2014年第二季度黄金需求回顾

	吨				百万美元			
	2013年 第2季度	2014年 第2季度	5年平均水平	与去年同期相 比变化比率%	2013年 第2季度	2014年 第2季度	5年平均水平	与去年同期相 比变化比率%
金饰	726.7	509.6	522.6	-30	33,057	21,108	23,337	-36
科技	103.8	101.0	108.8	-3	4,722	4,183	4,847	-11
投资	225.7	235.4	349.3	4	10,266	9,752	15,996	-5
金条和金币需求总量	627.9	275.3	343.2	-56	28,563	11,405	15,740	-60
ETF及类似产品	-402.2	-39.9	6.1	-	-18,297	-1,654	256	-
央行净买入	92.1	117.8	82.0	28	4,187	4,879	3,999	17
黄金需求	1,148.3	963.8	1,062.6	-16	52,232	39,922	48,180	-24

数据来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

技术领域的需求缩水3%。多个消费国的经济情况好转抵消了电子应用方面持续的、以其他材料替代黄金(转而选择相对廉价的替代材料)所带来的影响。央行继续增加黄金储备, 第二季度购入117.8吨。年初至

今的净购入量为242.1吨。以半年为时间段来看, 来自这一领域的需求从2011年初至今一直相当平稳。

¹ 如《黄金需求趋势, 2014年第一季度》所示。

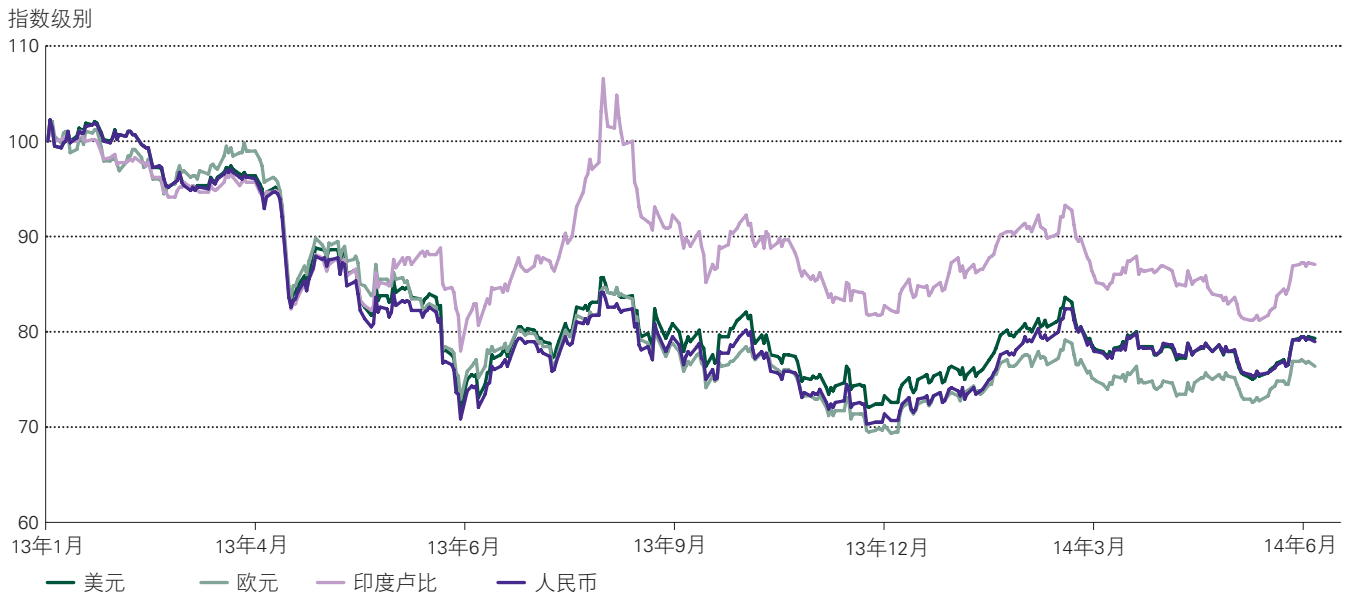
局势平缓, 黄金市场随之稳定

今年至今, 自从2013年的极端走势以来, 黄金市场已进入稳定。2013年4月至6月, 金价剧降25%, 导致黄金需求激增, 有人将之称为“一生一遇”的事件。与之对比的是, 2014年第二季度的美元金价一直保持在相对较窄的横向波动范围内(图1), 第二季度的价格波动远远低于平均水平。² 随着黄金投资者对他们的价格预期失去信心, 对购买黄金怀以迟疑, 金价进入自循环——因此进一步促成这种柔和的价格环境。

地区市场(特别是印度和中国)的当地价格溢价降低, 进一步冷却了市场对黄金的需求, 而这就发生在去年金价急跌、市场大量购入之后。

第二季度中, 许多在第一季度发生作用的因素持续存在: 亚洲市场在2013年囤积的大量黄金在某种程度而言仍然有待消化; 选举和进口限制削弱了印度消费者的购买欲望; 金条和金币投资者仍在观望; 而美国和英国的金饰消费者则进一步受到经济好转的鼓励。

图1: 主要货币金价 (指数日期01/01/2013 = 100)



- 金价在第二季度趋于稳定, 而2013年第2季度波动极大。
- 黄金消费者和投资者的价格期望不稳定, 反映了市场缺乏清楚方向。

数据来源: The London Gold Market Fixing Ltd; Thomson Reuters Datastream; 世界黄金协会

² 如需查看有关2014年金价波动的详细讨论, 请参阅《投资评论, 2014年上半年》, 世界黄金协会
<http://www.gold.org/investment/gold-investment-research>

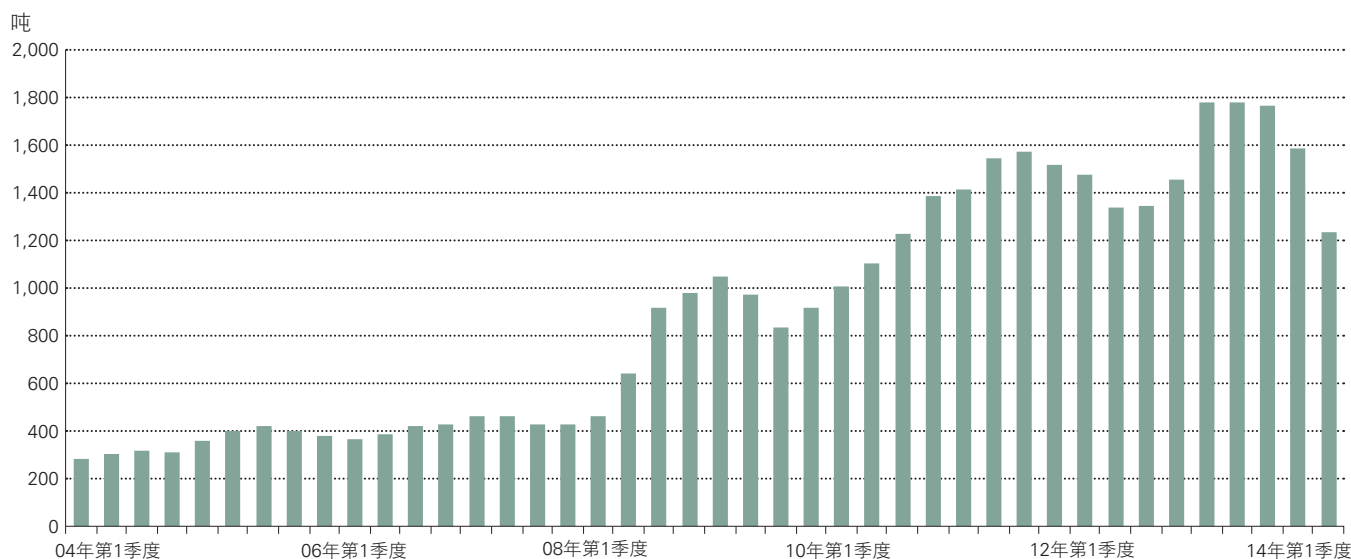
广泛视角

第二季度需求的年同比分析不可避免地将我们的关注重点带到了去年不同寻常的时间上。从更广泛的视角观察市场,可以发现黄金需求更符合长期范数。以金饰为例,第二季度的需求仅比五年季度平均水平低2%,仍然保持着从2009年第一季度开始的总体上升趋势。

具体而言,中国、印度、土耳其、俄罗斯和中东的市场表现与其五年平均水平更为接近。这看起来为我们从市场联系人处得到的报告提供了证据,报告认为黄金消费者的行为变得更为慎重,他们在第二季度购买黄金时采取了更为“基于需求”的态度。

在历史背景下,金条和金币投资处于金融危机后世界所建立的更高范围内(图2)。但从长期情况看来,金条和金币投资比金饰的需求弱得多,比五年季度平均水平第20%。中国和印度是这一疲软局势的主要原因。印度投资者受到多种因素限制:金币进口禁令;选举造成的不确定性;政府对于现金和其他硬资产的流动限制³。中国投资需求受到一系列因素的抑制,包括缺乏价格导向,有关未来价格趋势的不确定性,以及来自去年疯狂买入的后遗影响。

图2: 金条和金币需求总量4季度汇总



- 金条和金币需求从 2013 的最高纪录滑落。
- 但从历史角度而言, 这些投资产品的4季度需求仍处于金融危机时确定的范围内。

数据来源: 汤森路透GFMS, 世界黄金协会

3 如《黄金需求趋势, 2014年上半年》中所述, 在选举前和选举之前, 政府对现金和其他资产的自由流动进行了限制, 例如黄金, 旨在预防选举腐败。

供应将放慢至2014年之后

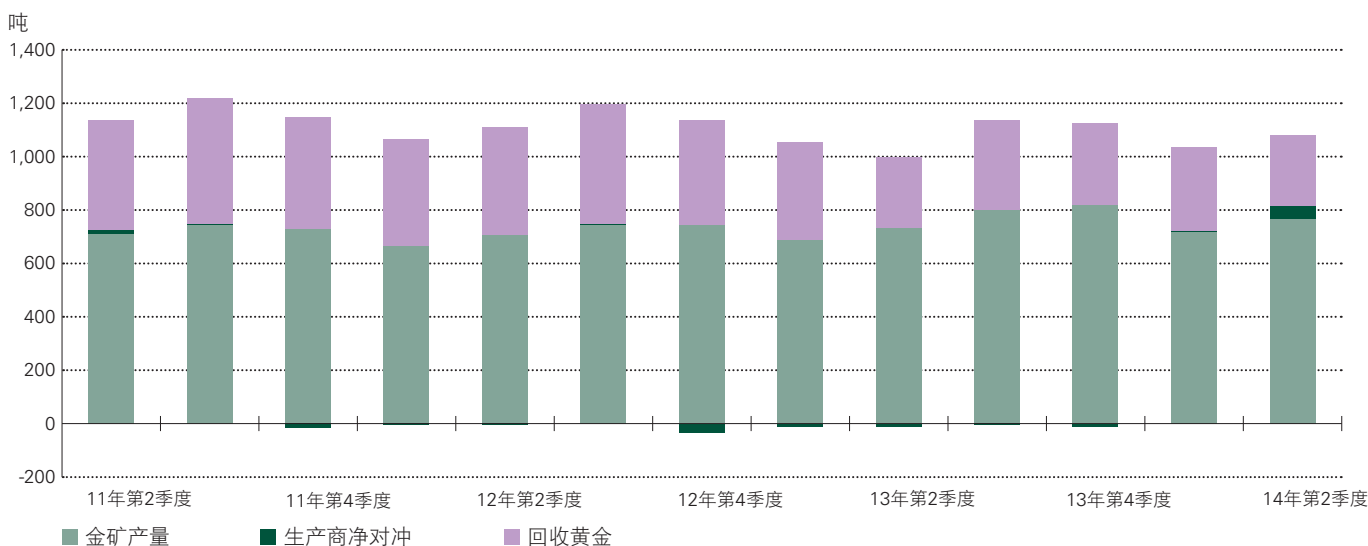
从市场供方来看，2014年可能是一个转折年。第二季度的金矿产量再次增长，这与我们在上一期的黄金需求趋势中的预测相符。年初至今，金矿产量相比2013上半年多58.2吨。

我们预测，这一速率将在接下来几个季度放缓，因为供应管线开始缩小，生产商进一步削减成本的机会也很有限。诚然，金矿供应可能已经达到峰值，将在接下来4-6个季度中保持稳定水平。

金矿产量对供应的影响在近几个季度被对冲活动进一步放大，后者在第二季度的总金矿供应量中占据了50吨的份额。供应中详细讨论了对冲前景，但自从全球对冲帐自1999年达到顶点以来遭到实质杜绝，从这个长期背景来看，这一发展结果并不让人意外。我们曾争议一段时间，认为新生产商对冲不太可能对供应造成重要贡献——我们一直保持这个观点（参阅供应）。

年初至今，回收活动产生了578.3吨的供应量——这是自从2007年以来最低的上半年总供应量水平。金价稳定，使得消费者不愿意出售持有的黄金。工业化市场消费者的回收量略微缩水，但似乎已经触底。

图3：季度供应，吨



- 第二季度是金矿生产连续第八个季度取得年同比增长，这是由于管线增长和营运措施。我们认为，在2014年后，这一领域的未来增长潜力有限。
- 项目相关的对冲正在小规模恢复并将保持，仅对供应有轻微贡献。
- 回收以降低到危机时期峰值，广泛而言在第二季度保持稳定。

数据来源：汤森路透GFMS，世界黄金协会

全球黄金市场

2014年第2季度回顾

金饰

金饰需求曾占全球黄金需求的半数以上，而第二季度也不例外，为53%。鉴于2013年第二季度出现的需求高企，可以预计，年同比下降较为剧烈。年初至今的金饰需求明显弱于2013年上半年水平，但似乎仍在延续自2009年早期的金融危机后低谷回弹的上升趋势。

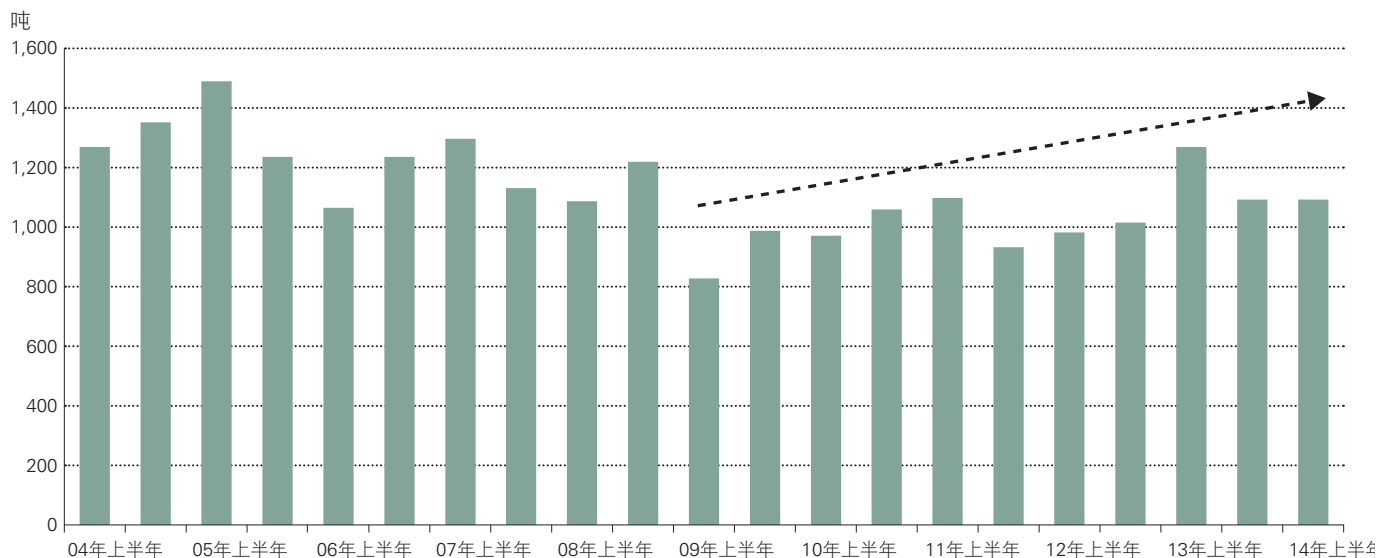
(图4)

几乎没有例外地，亚洲和中东国家的需求都出现两位数的降幅。另一方面，除了意大利之外，西方市场都取得了年同比增长——虽然意大利的当地需求疲弱，但制造行业正因为美国需求上升和其他重要市场补充存货而受益。

相比2013年第二季度，中国是受影响最严重的市场，2013年第二季度是中国有史以来金饰需求最高的季度，这是由于当时消费者热烈响应价格下降而至。香港也受到了冲击，因为这里的大部分需求来自大陆消费者。

进入第二季度之后，消费者对金饰购买采取了更为谨慎、“受时机驱动”的态度。对比2014年和2012年的情况可能最为清楚，2012年是中国黄金需求情况较为典型的一年。年初至今，中国金饰需求比2012年同期上升16%。在2008年到2012年期间，上半年需求平均年同比上升16%（最小增幅为10%，最大增幅为28%）。2013年上半年形势突变，需求年同比上升48%。因此，2014年需求呈现回归趋势水平的状态。

图4：金饰需求显示持续的复苏迹象



- 半年金饰需求在2009年金融危机情况严重时触底，之后一直在恢复。
- 2014年上半年的规模虽然不如2013年上半年，但仍保持了整体上升趋势。

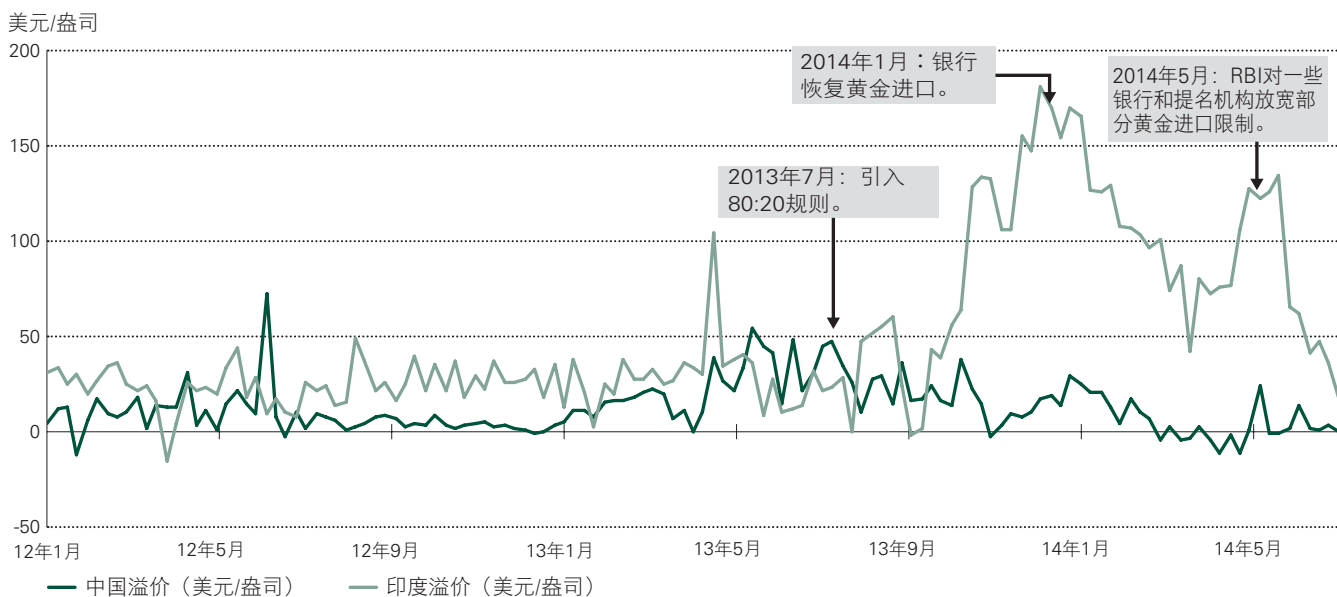
数据来源：汤森路透GFMS，世界黄金协会

报告显示,中国消费者更倾向于购买著名品牌的金饰,且目的明确,而不是去年出现的不加选择地购买的情况,人民币贬值推高国内价格,这也让整个市场更显缄默。在2013年的大幅扩张之后,金饰领域的竞争仍然激烈,随着制造业和零售业的大部分过剩产能被排挤出局,该行业将在整个2014年缩水。这一过程已然开始,可能在整个2014年的下半年持续。

在2013年第二季度的激增后,印度的需求毫无意外地下降,但从长期角度而言仍然强劲,超过了五年季度平均水平。相对稳定的价格也稳定了消费者的情绪。由佛陀满月节刺激的购买活动非常稳健,特别是在南印度,而婚庆相关的购买也很稳定,在高端零售商方面尤为明显。

但这一季度的重头戏是五月中旬的大选。选取之前,高价值购买受到限制,抑制了市场需求,这也有助于该季度说明“以旧换新”(出售旧金饰,换购新金饰)活动大受欢迎的原因。选举之后的需求锐减,因为市场在观望由莫迪总理领导的新任政府是否会放宽对黄金的进口限制。印度储备银行很快采取了措施,允许五星贸易商行⁴进口黄金,这立即缓解了供应压力,从国内市场价格溢价的剧降即可看出(图5)。然而,限制并未得到其他放松,另外,由于第二季度本身不是购买黄金的热季,所以第二季度的需求持续走低。

图5: 当地金价溢价



- 在RBI再度允许贸易商行进口黄金之后,印度的供应压力减轻,而价格溢价也大幅缩水。
- 中国的当地价格在第二季度进入周期性折扣,因为消费者对金饰需求更为慎重。

注释: 图表内的注释仅与印度有关。

数据来源: 彭博社, The London Gold Market Fixing Ltd; 汤森路透, 世界黄金协会

4 专门从事国际产品贸易的星级/重要贸易商行。被外贸局局长提名为注册机构的星级/重要贸易商行收到RBI许可,按80:20的组合进口黄金

尽管消费者需求下降，第二季度的非官方黄金流入仍然不断加速，特别是在第二季度前半段溢价较高之时。随着时间临近排灯节，以及临近结婚季，此种流入很可能在接下来的几个月中愈演愈烈。季风季节是需要关注的重点，这对整体市场情绪非常重要，而目前印度的市场情绪虽然正在改善，但仍低于平均水平。

在较小的东亚市场中，泰国年初至今的疲弱尤为明显，对比去年相对强势的表现更是如此。然而，需求走低还反应了该国最近的政治不稳定性，及其对消费者情绪、旅游业和经济健康的影响。

土耳其金饰需求年同比下降20%，也是国内问题造成的结果。严禁使用信用卡分期付款也抑制了需求：还款受到严格时间限制的约束——在某些情况下甚至被禁。低端市场受到的影响比较强烈，而较为成熟的大型品牌则相对更有弹性。不断持续的政治混乱持续伤害着消费者情绪，这对黄金首饰的需求有显著影响。

年初至今，中东地区的金饰需求年同比降低8%。伊拉克的暴力活动升级在整个地区都对黄金需求带来了极其恶劣的影响，需求在斋月之前的6月份就开始走低。然而，整个地区仍然保持相对稳健，特别是非居民印度人对22K金饰有着稳定的需求。

美国金饰需求明显不同于东方市场的年同比下滑情况，连续第五季度取得年同比增长。该市场持续吸收进口数量更大的金饰，大部分来自印度、中国和意大利，美国市场的表现说明国内供应链的信心增长，而更高的利润也促进了这个市场的发展。“黄金五月”等促销活动产生了良好的消费者反响，使他们不断感受到国内经济好转的益处。

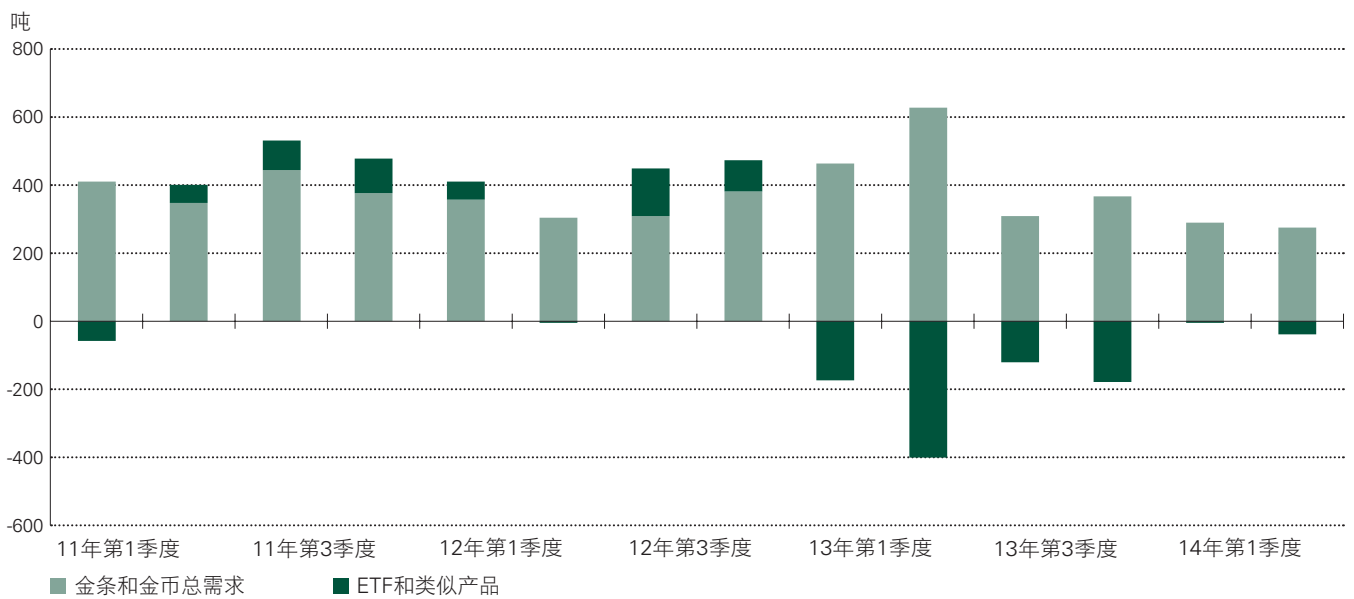
英国消费者也同样乐观——上半年的金饰需求比去年同期增长25%，虽然绝对值仍然极低，但这仍是良好趋势。纯度统计数据显示，所有纯度细分市场均取得增长，货币更为坚挺、保持英镑低价也对增长有所助益。

投资

随着黄金不断从去年的极端情况回流,第一季度的黄金投资重新平衡情况在第二季度持续(图6)。金条和金币需求远远低于2013年第二季度的最高纪录,ETF外流相对于去年史无前例的外流情况也大幅缓和。年初至今的投资需求净变化极低:仅比2013年上半年高1%。

去年上半年(特别是第二季度)的大量金条和金币买入至今仍在影响市场,导致投资者在今年至今普遍不愿意增持黄金。在第二季度很大程度上决定黄金价格的横向波动范围也推动了金条和金币目前的 market 情况,全球投资者都在寻找更明显的未来趋势线索。

图6: 投资需求,按类别划分



- 2013年的金条和金币购买量刷新纪录,被前所未有的ETF留出所抵消。
- 年初至今,在较为疲软的市场环境下,这些投资流动已经从去年的极端情况中回复。

数据来源: 汤森路透GFMS, 世界黄金协会

第二季度的ETF外流远远低于一年前的水平，不到40吨。第二季度外流大部分发生于4月份，5月份减少，然后6月又微量流入。7月份延续了6月的趋势，数据显示净流入量为9吨左右。2014年上半年黄金ETF持有量净减少42.5吨，相比去年同期几乎580吨的净流出而言极少。

第二季度的总投资需求为341.1吨。这包括场外交易（OTC）投资和储备流动单项产品，这不仅是统计误差，还凸显了投资需求中不太透明的组成部分（例如OTC市场的交易和黄金存款账户的流入流出）以及任何尚未分配的黄金储备。

这一数据似乎证实了这样的说法：对于机构投资者和高净值投资者而言，2014年的市场朝着更为“均衡”的状态转变，据传，投资满足于现有的黄金持有量，而资产配置更为普遍。虽然2013年的冲击看似已经过去，但投资者仍未表现出大幅增加头寸的兴趣，缺乏发起大批购买的动力。

继去年的大幅波动之后，这种平静整合的局面很可能延续至今年年底，除非发生重大或意外的经济或地缘政治事件。

在金条和金币需求的**56%**年同比缩水中，中国和印度是其中的大部分因素，这一事实突出了两个市场的**庞大规模，也突出了去年需求的异常性质。**中国投资需求缩水到几乎四年的最低水平，商业银行和珠宝商的金条和金币销量暴跌。价格敏感的投资者因为第二季度黄金价格缺乏波动性而失去信心。需求下降的另一个原因是最近对贪污受贿的制裁，这强烈打击了金条、金币的购买，其他奢侈礼品的销量也大幅下降。

印度的投资需求受到去年水平的影响，此外还因为政府禁止金币进口的政策而受阻。佛陀满月节期间的金币和投资产品销量极低，许多消费者转而将注意力放在了金饰方面。与金饰市场一样，金币和金条购买也受到了选举前对大量现金和资产自由运输的限制令的影响，而且下届政府是否会放宽进口限制也仍然存在许多疑问。

季候风的进展目前低于平均水平，这将是决定投资需求是否恢复到长期平均水平、并持续至今年年底的重要因素。

泰国和越南的金条及金币需求也出现可观的缩水。泰国投资的减少大部分是因为去年同期的需求规模,以及稳定的价格环境。泰国金条和金币需求主要由一系列进行活跃交易的投资者控制,但价格缺乏波动性导致他们在第二季度缺少活跃交易的机会。我们预计,价格波动性增大,即会激起相应的投资活动增长。

越南的投资市场仍然受到国家控制,金条由越南国家银行定期拍卖。非官方流量继续补足官方供应,报告认为,对染远远低于去年降价期的水平,但需求仍然稳健。2014年,央行黄金拍卖出现暂停,导致供应紧缩,国内金价议价高达每盎司100-150美元。因此,市场对Chi环(低加价的光面金环)作为投资代用品的兴趣持续走高,如果金条市场供应紧张的情况持续,这一情况还会加剧。

**土耳其的投资需求远远低于去年同期水平,但与五
季度平均值保持一致。**报告显示,接近80TL/g的价格被视为更好的购入价格,将刺激需求上扬。

**欧洲金条和金币需求在第二季度大幅下滑,进入了金
融危机后的底部范围。**这些市场的投资促进因素几乎未出现变化——即仍然是对经济增长的忧虑、财富多样化,以及部分情况下,对银行系统的不信任。然而,第二季度新加入的投资者数量少而分散,现有投资者大部分满足于已有的高水平持有量,特别是在2013年的激增之后。

美国的金条和金币需求在第二季度也出现大幅缩水。部分原因是,从一定程度而言,现在的需求被提前到了2013年上半年。此外,价格稳定性,以及不确定的价格期望,不断改善的经济环境,都导致投资者没有在第二季度增持的强烈动机。尽管如此,二级市场在第二季度的活动水平仍然良好。零售投资者的行为在最近几个季度经历了显著变化,更偏重于双向金币交易。

中央银行

第二季度的央行净购买量为**117.8吨**，是连续第**14个净购买季度**。这一数量相比2013年同期增长28%，2014年上半年净购买总量达到242.1吨（图7）。以价值衡量，第二季度的净购买为49亿美元。

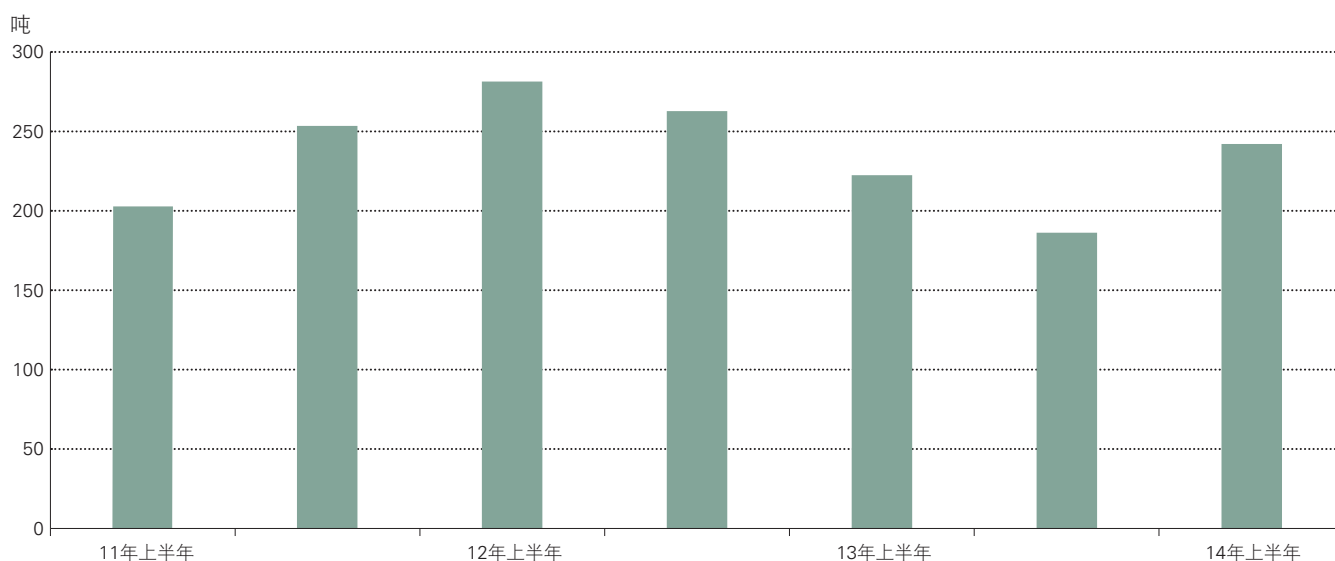
不稳定和不确定因素来自世界各地的经济和地缘政治事件。此类事件增强了央行通过增持黄金、进行资产多样化，以便适当管理风险的需求，新兴市场的央行仍然是主要购买方，俄罗斯（54吨）、哈萨克斯坦（7吨）和塔吉克斯坦（3吨）是第二季度最大的购买力量。墨西哥、塞尔维亚、吉尔吉斯斯坦等国的黄金储备出现少量（少于1吨）的净增长。

在第二季度，厄瓜多尔报称，其使用黄金储备进入了三年的黄金掉期，以提高良好的流动性。6月初，厄瓜多尔中央银行表示其与高盛集团签订了掉期协议，该

行部分黄金储备将交换为证券，这将产生更大的回报。交易细节尚未公开，鉴于厄瓜多尔从2009年离开证券市场，所以此项交易看起来很可能有助于改善该国国内金融情况。当月稍晚，厄瓜多尔在2009年之后首次发行了债券，成功筹资20亿美元。

该国于5月发布声明，宣布了第四份央行黄金协议（CBGA），协议将在9月生效，这是第二季度的主要事件。声明清楚表示，“黄金仍然是全球货币储备的重要组成部分”，并进一步确认签署国目前“没有任何大量出售黄金的计划”。第二季度期间，根据目前——第三份——协议的销售总量不到2.5吨，德国购买了其中大部分，用于铸币。

图7：央行净购入保持一致水平



- 央行一直在购入黄金，从2011年初至今，半年平均需求为236吨。
- 第四份央行黄金协议于9月生效，证实签署国仍然承诺将黄金作为储备资产。

数据来源：汤森路透GFMS，世界黄金协会

科技

更为强健的经济环境和不断提升的消费者情绪帮助减少了黄金在科技领域的份额损失。需求年同比减少3%。

多种因素导致电子行业的黄金用量减少2%。黄金持续失去焊线生产（主要为铜线）的市场份额，这是由于制造商继续采用更为廉价的替代品。银也在近期兴起成为该领域具有竞争力的材料。

较为积极的是，半导体生产中的黄金用量增长在一定程度上弥补了焊线方面的用量减少。半导体工业协会(SIA)最近发布的数据显示，第二季度全球半导体销售价值增长11%，6月份的月度销售达到破纪录的280亿美元。年初至今的销售同比增长11%。

“在2014年上半年，全球半导体市场出现了一致的、统一的增长，美洲地区的涨势尤为突出。”半导体工业协会会长兼首席执行官Brian Toohey表示，“该行业报告了有史以来最高的第二季度销售额…宏观经济指标显示…半导体行业将在2014年下半年及之后继续增长。”

其他工业和装饰性黄金用量减少4%，为23.3吨，与5年季度平均水平一致。中国和印度是用量缩减的主要原因。在中国，由于反腐法律，对镀金礼品的需求进一步缩水。而在印度，*jari thread*（用于服装）仍然受到贸易禁令的限制。

牙科方面的黄金需求仍然呈现长期减少局势；年同比缩水7%。牙科行业的黄金用量从上个世纪90年代末就一直下降。在此期间，由于金价上涨和越来越可靠的替代材料出现，牙科行业转而使用更易于负担的材料，同时，社会趋势的变化和医疗保险政策也在其中起到了作用。近年来，最初流行的基底金属合金，如钴铬合金，也被陶瓷材料所取代。

供应

第二季度期间，全球向市场供应的黄金总量比2013年第二季度增加98.2吨。这个10%的增长主要来自于金矿供应的增长；回收量几乎没有变化。年初至今，供应同比上升5%，新生对冲活动和金矿产量增长，而回收活动减少8%。

金矿产量连续第二个季度取得增长，增长量为4%，但2014年可能是峰值年。在最近几个季度，生产商实施了一系列营运方面的措施，以图管理成本、提高效率。这个趋势在第二季度仍然持续，但我们预计这一影响将在2014年下半年变小，因为实施进一步措施的生产商数量减少。

年初至今，金矿产量从供应管线的积极基数效应中获益良多。过去一年至两年，许多新的金矿投入生产营运，以加拿大和多米尼加共和国最为突出。这些项目的产量逐步提升，对总供应量产生了显著影响。然而，随着这些运营点日渐成熟，基准期不再处于对比之内，年同比增长将逐步放缓，进一步加重今年下半年的供应减少状态。

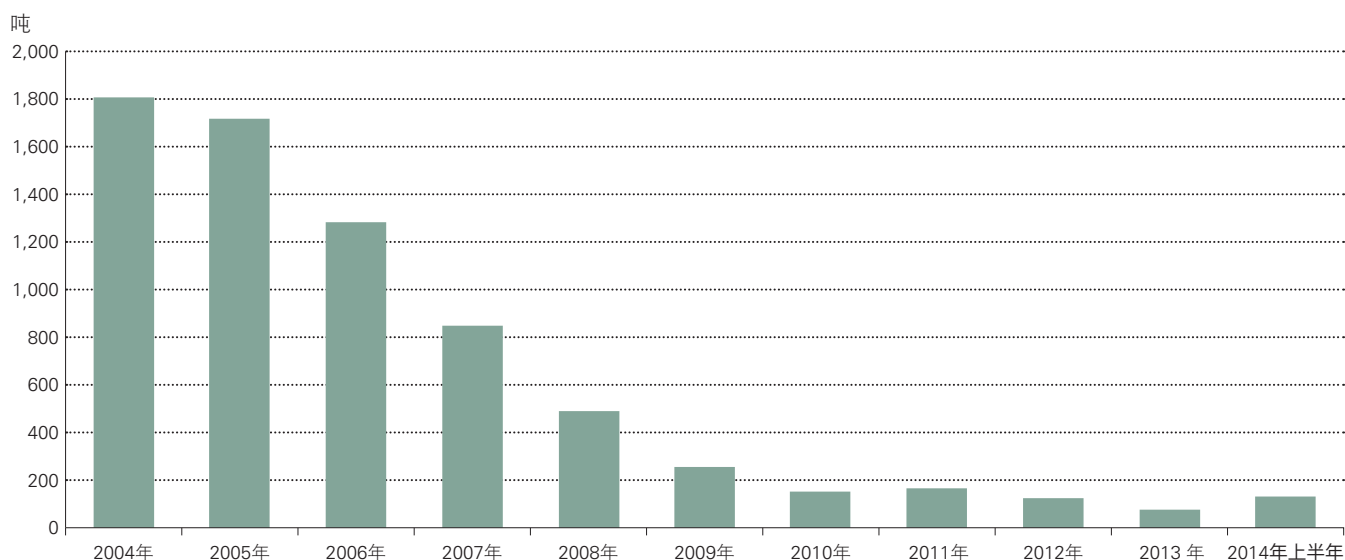
从个人增长贡献方面来看，小规模的增长在多个国家出现，包括印尼，格拉斯贝格的产量在2012年因劳工混乱而受到影响后一直在增长。

加拿大的Detour Lake、Canadian Malartic、Young-Davidson和Westwood等运营点也持续增长。多米尼加共和国的Pueblo Viejo于2012年年底投入商业生产，目前也取得了增长。但这些项目的未来成长将降低未来几个季度的总供应。中国采矿行业的持续整合促进了国家层面的产量增长。

第二季度的净生产商对冲量为50吨，而去年同期为负15.1吨。而50吨的净对冲量是因为俄罗斯生产商 Polyus Gold International宣布的一项以项目为基础的交易产生的结果。虽然其在本质上与主要构成近几个季度的对冲活动的小规模、项目融资活动不同，但这笔交易的头寸是与项目相关的，因为其目标是在公司持续发展管线的过程中保障营收，例如规模可观的 Natalka项目。

年初至今的对冲活动为总金矿供应贡献了58.6吨黄金，很可能在全年也是净增长。但在长期背景下来看，新增对冲头寸极少（图8）。未偿的增量调整对冲帐从1999年的超过3000吨的峰值锐减，去年年底仅为75吨，导致很难输入值现有头寸，以便压过小规模项目对冲。鉴于目前的市场情况和投资者持续的怀疑态度，看起来仍然不太可能回归到持续的战略对冲局势。

图8：2014年上半年全球对冲帐少量增加



- 2014年第二季度末的未偿全球对冲帐对于2006年而言微不足道。
- 虽然对冲可能对整个2014年的供应起到积极贡献，但预计在历史角度而言仍将无足轻重。

数据来源：汤森路透GFMS，世界黄金协会

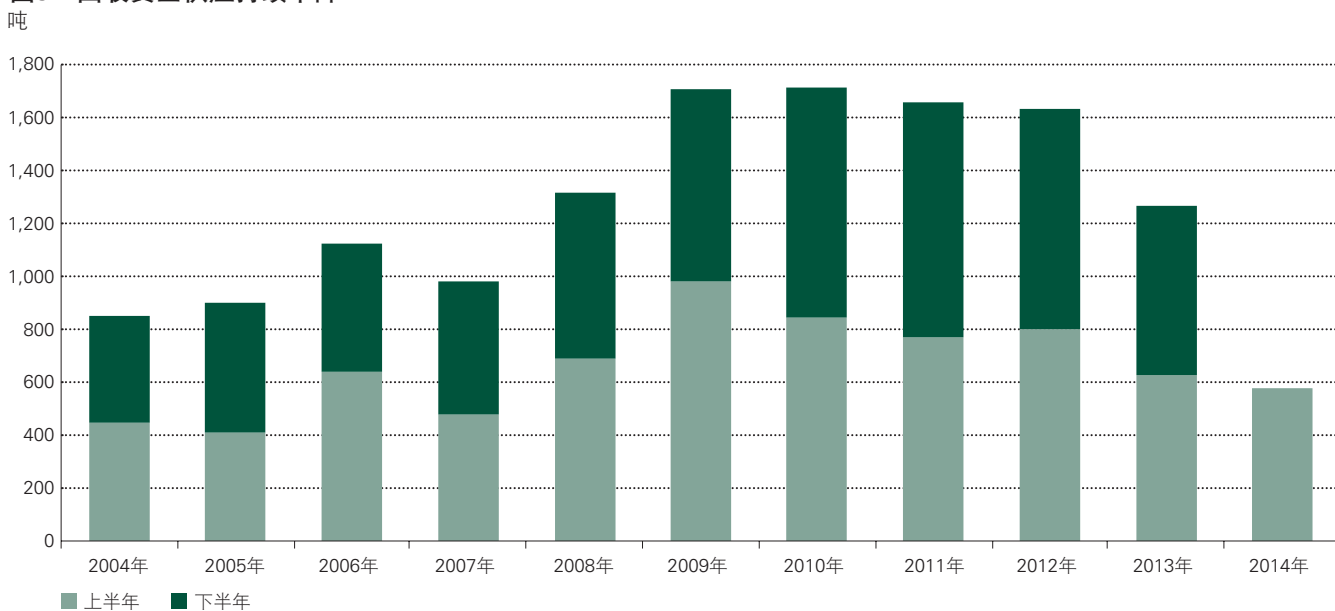
2014年上半年的回收量是2007年上半年以来的最低水平，并接近平均的危机前水平，而那时候的金价比现在低50-60%。由回收合法持有黄金而产生的供应量年同比持平，因为金价稳定，导致消费者不愿意出售自己持有的黄金。来自这一领域的共影响从2009年和2010年的峰值不断下滑。

工业化国家的持续复苏导致这些市场的回收量进一步减少。美国和英国的废金属商人在回收活动蓬勃发展后数量不断增多，但在过去一两年却面临业务枯竭，普遍关张。据预测，对于这些市场的长期缩水，随着随时可用的储备所剩无几，兼之峰值年的大量廉价抛售带来的冲击，这些市场已经不太可能再复兴。

而发展中国家对市场情况和金价变化更能适应。印度消费者在第二季度回收了更大数量的黄金，其中许多都集中在第二季度的前六周——在选举之前——因为当时溢价更高。金饰市场的“交换”活动也有这一现象，消费者交换和出售旧有金饰，为佛陀满月节和婚礼有关的购买提供资金。

虽然回收活动已经从峰值水平跌落，但其有可能对不断变化的市场条件和价格水平作出迅速响应。特别是在供应增长可能放缓的情况下，回收将继续在维持市场平衡的过程中发挥重要作用。

图9：回收黄金供应持续下降



- 年初至今的回收黄金供应量达到了2007年上半年以来的最低水平。
- 其主要原因是金价更低、更稳定，以及若干西方国家的经济复苏。

数据来源：汤森路透GFMS，世界黄金协会

黄金需求数据提供商

我们的目标是提供全球黄金市场的整体图景。如我们在《2014年第一季度黄金需求趋势》中所说，由于市场的广度和复杂性，我们认为混合数据来源模式最有利于支持进行全面分析。除了来自汤森路透GFMS的黄金供需核心数据，我们还大量使用其他数据来源，以提供我们的黄金市场观点和其他见解。然而，黄金市场在不断变化。我们必须持续评估黄金市场数据的来源和获得情况，确保其相关性，并维持我们提供宝贵市场见解的能力。

三家领先的黄金供需数据提供商分别为CPM Group、Metals Focus和汤森路透GFMS。下面的图10说明了三家咨询公司对中国、印度和美国在2013年的金饰制造需求的估计结果。

一如预期，各提供商对国家层面的预估总体来说都很一致。尽管每家技术提供商都采用了自己的方法，但所有三家咨询公司的估计值都相近。最大的差异在于中国。鉴于中国在2013年的需求暴涨，这也许是可以预测的。我们最近的综述报告《理解中国的黄金市场》

就讨论了中国黄金市场的规模和不透明度，这也进一步说明了估计值差异大于其他更透明的国家的原因。但他们传达的讯息非常清楚：中国是全球第一大黄金市场。

认识到供应和需求数据的差异，我们使用了若干标准来提高数据质量。我们从经验、资源、市场覆盖等因素对产生数据的提供商进行了评估。我们还交叉检验数据，确保其可以用其他公共可得的信息来源解释，并且与我们对当地市场的认识一致。我们在印度、美国、中国（包括香港）均设有办事处，我们与当地行业的联系也提供了进一步的见解。

在黄金需求趋势中，我们提供广泛的黄金市场观点。作为全球黄金权威机构，尽量广泛地分享这些信息是我们的工作的重要部分；这帮助全球各类人群了解市场走势。同样，我们还必须确保我们使用的数据是最好的。优质的黄金市场数据可造福所有市场参与者，这也是我们一贯以来的工作目标。

图10：金饰制造需求



注释：本图表说明了金饰制造需求，这不同于金饰消费者需求。制造是指将金块制成半成品或成品的第一次转变。消费需求等于制造加上或减去金饰进口或出口，以及供应链的储量增加或减少。

数据来源：CPM Group; 汤森路透GFMS, Metals Focus

黄金需求统计数据

表2: 黄金需求 (吨)

			2012年		2013年		2013年		2014年		2014年 第2季度 较2013年 第2季度 变化比率%
	2012年	2013年	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	
金饰	1,999.3	2,360.9	508.8	508.6	543.1	726.7	564.8	526.3	582.1	509.6	-30
科技	415.4	409.1	104.4	98.2	103.7	103.8	103.4	98.2	98.8	101.0	-3
电子产品	284.5	279.5	72.3	67.0	71.0	70.1	71.1	67.3	67.5	68.8	-2
其他行业	92.4	93.2	22.7	21.9	23.7	24.2	23.3	22.0	22.7	23.3	-4
牙科	38.6	36.3	9.4	9.3	9.0	9.5	9.0	8.9	8.6	8.9	-7
投资	1,626.3	886.2	446.9	469.8	286.1	225.7	189.5	184.9	283.3	235.4	4
金条和金币需求总量	1,347.3	1,766.2	309.2	381.7	462.6	627.9	309.8	365.8	285.9	275.3	-56
实物金条需求	1,039.1	1,379.1	234.8	297.5	355.6	496.6	251.2	275.7	224.6	212.1	-57
官方金币	194.7	283.3	44.6	49.8	76.2	93.0	42.6	71.4	47.3	46.3	-50
奖章/仿制金币	113.4	103.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	17.0	-56
ETF及类似产品*	279.1	-880.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-
央行净买入	544.1	409.3	112.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	28
黄金需求	4,585.2	4,065.5	1,172.5	1,227.0	1,063.7	1,148.3	959.2	894.4	1,088.4	963.8	-16
伦敦下午定盘价 (美元/盎司)	1,669.0	1,411.2	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	-9

*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)

			2012年		2013年		2013年		2014年		2014年 第2季度 较2013年 第2季度 变化比率%
	2012年	2013年	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	第3季度	第4季度	第1季度	第2季度	
金饰	107,283	107,120	27,026	28,156	28,494	33,057	24,084	21,592	24,199	21,108	-36
科技	22,292	18,560	5,545	5,436	5,438	4,722	4,407	4,031	4,107	4,183	-11
电子产品	15,265	12,682	3,842	3,709	3,725	3,188	3,033	2,761	2,807	2,850	-11
其他行业	4,957	4,229	1,205	1,212	1,243	1,103	992	903	943	966	-12
牙科	2,069	1,649	498	515	470	431	382	367	357	367	-15
投资	87,268	40,207	23,738	26,008	15,008	10,266	8,082	7,585	11,778	9,752	-5
金条和金币需求总量	72,293	80,134	16,422	21,129	24,270	28,563	13,209	15,010	11,884	11,405	-60
实物金条需求	55,757	62,571	12,472	16,471	18,655	22,590	10,711	11,310	9,335	8,787	-61
官方金币	10,450	12,852	2,370	2,757	4,000	4,228	1,818	2,930	1,967	1,916	-55
奖章/仿制金币	6,086	4,712	1,579	1,901	1,614	1,745	681	770	582	703	-60
ETF及类似产品*	14,975	-39,927	7,317	4,879	-9,261	-18,297	-5,128	-7,425	-107	-1,654	-
央行净买入	29,193	18,572	5,967	8,323	6,863	4,187	4,326	3,488	5,166	4,879	17
黄金需求	246,035	184,459	62,276	67,922	55,803	52,232	40,899	36,696	45,250	39,922	-24

*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 (吨, 除非另有说明)

											2014年 第2季度 较2013年 第2季度 变化比率%
	2012年	2013年	2012年 第3季度	2012年 第4季度	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	
投资	1,626.3	886.2	446.9	469.8	286.1	225.7	189.5	184.9	283.3	235.4	4
金条和金币需求总量	1,347.3	1,766.2	309.2	381.7	462.6	627.9	309.8	365.8	285.9	275.3	-56
实物金条需求	1,039.1	1,379.1	234.8	297.5	355.6	496.6	251.2	275.7	224.6	212.1	-57
官方金币	194.7	283.3	44.6	49.8	76.2	93.0	42.6	71.4	47.3	46.3	-50
奖章/仿制金币	113.4	103.8	29.7	34.3	30.8	38.4	16.0	18.8	14.0	17.0	-56
ETF及类似产品	279.1	-880.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-
场外交易投资和库存流动 ²	-129.5	196.0	16.5	-123.7	-20.7	-168.6	170.8	214.5	-40.5	105.7	-
总投资	1,496.9	1,082.2	463.4	346.1	265.4	57.1	360.3	399.3	242.8	341.1	497
总投资 (百万美元)	80,320	49,101	24,613	19,160	13,924	2,599	15,365	16,384	10,094	14,130	444

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

								2014年 第2季度 较2013年 第2季度 变化比率%
	2012年	2013年	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	
美元/盎司	1,669.0	1,411.2	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	-9
欧元/盎司	1,298.7	1,063.8	1,083.2	1,001.5	937.8	943.5	939.7	-13
英镑/盎司	1,053.0	903.8	921.4	855.5	789.2	781.1	765.4	-17
瑞士法郎/千克	50,323.7	42,090.3	42,865.7	39,744.2	37,072.3	37,107.5	36,831.5	-14
日元/克	4,278.2	4,410.4	4,492.5	4,216.8	4,107.1	4,271.1	4,228.9	-6
卢比/10克	28,639.4	26,440.2	25,381.0	26,503.5	25,452.4	25,671.6	24,777.9	-2
人民币/克	338.5	279.2	280.0	261.2	250.0	253.7	258.1	-8
里拉/克	96.6	86.0	83.6	84.0	82.8	92.0	87.5	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

	2012年	2013年	2012年 第3季度	2012年 第4季度	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2季度 较2013年 第2季度 变化比率%
供应											
矿山生产	2,861.7	3,038.5	744.1	744.4	686.2	734.1	797.9	820.4	713.2	765.3	4
生产商净对冲	-39.7	-44.5	1.3	-31.7	-10.6	-15.1	-5.9	-12.9	8.6	50.0	-
矿山供应总量	2,821.9	2,994.1	745.3	712.6	675.6	719.0	792.0	807.5	721.9	815.3	13
回收黄金	1,633.7	1,267.4	443.7	390.7	367.4	260.7	337.9	301.4	315.6	262.7	1
供应总量	4,455.7	4,261.5	1,189.0	1,103.3	1,043.0	979.7	1,130.0	1,108.8	1,037.4	1,078.0	10
需求											
制造											
金饰 ¹	1,999.3	2,360.9	508.8	508.6	543.1	726.7	564.8	526.3	571.6	518.1	-29
科技	415.4	409.1	104.4	98.2	103.7	103.8	103.4	98.2	98.8	101.0	-3
制造以上小计	2,414.8	2,770.0	613.2	606.8	646.8	830.5	668.2	624.5	670.4	619.1	-25
金条和金币需求总量	1,347.3	1,766.2	309.2	381.7	462.6	627.9	309.8	365.8	285.9	275.3	-56
ETF及类似 ²	279.1	-880.0	137.8	88.1	-176.5	-402.2	-120.2	-181.0	-2.6	-39.9	-
央行净买入 ³	544.1	409.3	112.3	150.4	130.8	92.1	101.5	85.0	124.3	117.8	28
黄金需求	4,585.2	4,065.5	1,172.5	1,227.0	1,063.7	1,148.3	959.2	894.4	1,077.9	972.3	-15
场外交易投资和库存流动 ⁴	-129.5	196.0	16.5	-123.7	-20.7	-168.6	170.8	214.5	-40.5	105.7	-
需求总量	4,455.7	4,261.5	1,189.0	1,103.3	1,043.0	979.7	1,130.0	1,108.8	1,037.4	1,078.0	10
伦敦下午定盘价(美元/盎司)	1,669.0	1,411.2	1,652.0	1,721.8	1,631.8	1,414.8	1,326.3	1,276.2	1,293.1	1,288.4	-9

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

数字单位以吨计	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	2013年
供应						
可用于国内消费的净进口	352	91	114	127	224	825
来自于回收黄金的国内供应	10	53	17	21	16	101
来自于其他来源的国内供应 ¹	2	2	2	3	3	7
等于供应总量 ²	364	145	133	151	243	934

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6月)

		吨	储备比率%			吨	储备比率%
1	美国	8,133.5	72%	21	奥地利	280.0	46%
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	194.3	10%
4	意大利	2,451.8	67%	24	阿尔及利亚	173.6	4%
5	法国	2,435.4	65%	25	哈萨克斯坦	155.8	25%
6	俄罗斯	1,094.7	10%	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	3%	29	南非	125.1	11%
10	荷兰	612.5	54%	30	墨西哥	123.3	3%
11	印度	557.7	7%	31	利比亚	116.6	4%
12	土耳其	512.9	16%	32	希腊	112.3	69%
13	欧洲央行	503.2	28%	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	83%	35	罗马尼亚	103.7	10%
16	委内瑞拉	367.6	71%	36	波兰	102.9	4%
17	沙特阿拉伯	322.9	2%	37	伊拉克	90.0	5%
18	英国	310.3	12%	38	澳大利亚	79.9	6%
19	黎巴嫩	286.8	24%	39	科威特	79.0	8%
20	西班牙	281.6	25%	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2季度选定国家/地区的消费者需求 (吨)

	2013年第2季度			2014年第2季度			2014年第2季度较2013年 第2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	188.0	149.0	337.0	154.5	49.6	204.1	-18	-67	-39
大中华地区	283.0	141.8	424.8	154.7	53.3	207.9	-45	-62	-51
中国内地	261.6	137.5	399.1	143.4	49.1	192.5	-45	-64	-52
香港	19.0	1.0	20.0	9.1	0.5	9.5	-52	-52	-52
台湾	2.4	3.4	5.8	2.2	3.7	5.9	-6	9	3
日本	4.5	4.5	9.0	3.8	0.8	4.6	-17	-82	-49
印度尼西亚	8.8	12.6	21.4	7.1	5.3	12.4	-19	-58	-42
韩国	2.2	2.7	4.9	2.0	1.6	3.6	-9	-42	-27
泰国	3.0	45.6	48.7	1.2	17.8	19.0	-60	-61	-61
越南	3.4	30.1	33.5	2.8	16.5	19.3	-17	-45	-42
中东	62.2	19.3	81.4	46.9	11.2	58.1	-25	-42	-29
沙特阿拉伯	20.8	4.9	25.7	16.5	3.9	20.4	-21	-20	-21
埃及	13.5	7.6	21.1	11.1	3.1	14.2	-18	-60	-33
阿联酋	21.2	4.9	26.1	14.5	3.3	17.8	-32	-32	-32
其他海湾国家	6.7	1.9	8.5	4.8	1.0	5.8	-28	-49	-33
土耳其	26.4	38.5	64.9	21.0	15.4	36.4	-20	-60	-44
俄罗斯	16.5	-	16.5	17.2	-	17.2	4	-	4
美国	22.7	24.3	47.0	26.1	12.1	38.1	15	-50	-19
独联体国家以外的欧洲	7.2	87.0	94.2	7.5	50.1	57.6	4	-42	-39
意大利	4.2	-	4.2	3.9	-	3.9	-8	-	-8
英国	3.0	-	3.0	3.6	-	3.6	21	-	21
法国	-	0.3	0.3	-	0.3	0.3	-	-7	-7
德国	-	40.6	40.6	-	22.4	22.4	-	-45	-45
瑞士	-	20.4	20.4	-	11.2	11.2	-	-45	-45
其他欧洲国家	-	25.7	25.7	-	16.2	16.2	-	-37	-37
以上总计	627.7	555.4	1,183.1	444.5	233.7	678.2	-29	-58	-43
其他	99.0	72.6	171.6	65.1	41.6	106.7	-34	-43	-38
全球总计	726.7	627.9	1,354.7	509.6	275.3	784.9	-30	-56	-42

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2季度			2014年第2季度			2014年第2季度较2013年 第2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	8,552	6,778	15,329	6,398	2,055	8,453	-25	-70	-45
大中华地区	12,871	6,451	19,321	6,406	2,207	8,613	-50	-66	-55
中国内地	11,899	6,253	18,152	5,940	2,035	7,975	-50	-67	-56
香港	864	43	907	375	19	394	-57	-56	-57
台湾	107	155	262	91	153	244	-15	-1	-7
日本	205	205	409	155	33	188	-24	-84	-54
印度尼西亚	400	573	973	294	220	514	-27	-62	-47
韩国	100	121	221	83	64	147	-17	-47	-33
泰国	137	2,076	2,213	50	739	789	-64	-64	-64
越南	154	1,369	1,523	116	683	799	-25	-50	-48
中东	2,827	877	3,704	1,942	465	2,407	-31	-47	-35
沙特阿拉伯	946	223	1,169	683	162	845	-28	-28	-28
埃及	614	346	960	460	126	586	-25	-63	-39
阿联酋	964	222	1,186	601	137	737	-38	-38	-38
其他海湾国家	302	86	388	198	40	238	-35	-53	-39
土耳其	1,199	1,751	2,951	870	639	1,509	-27	-63	-49
俄罗斯	750	-	750	710	-	710	-5	-	-5
美国	1,033	1,105	2,138	1,080	500	1,579	5	-55	-26
独联体国家以外的欧洲	326	3,957	4,283	309	2,077	2,385	-5	-48	-44
意大利	191	-	191	159	-	159	-17	-	-17
英国	135	-	135	149	-	149	10	-	10
法国	-	14	14	-	12	12	-	-15	-15
德国	-	1,847	1,847	-	930	930	-	-50	-50
瑞士	-	929	929	-	464	464	-	-50	-50
其他欧洲国家	-	1,168	1,168	-	672	672	-	-43	-43
以上总计	28,554	25,262	53,815	18,412	9,682	28,095	-36	-62	-48
其他	4,503	3,301	7,804	2,696	1,723	4,419	-40	-48	-43
全球总计	33,057	28,563	61,620	21,108	11,405	32,514	-36	-60	-47

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 (吨)

	截止至2013年第2季度的12个月			截止至2014年第2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	636.6	438.9	1,075.5	565.3	209.4	774.7	-11	-52	-28
大中华地区	822.7	403.3	1,226.0	843.0	234.0	1,077.0	2	-42	-12
中国内地	768.6	391.9	1,160.5	793.1	223.8	1,016.9	3	-43	-12
香港	46.7	2.5	49.1	42.8	2.3	45.1	-8	-6	-8
台湾	7.5	8.9	16.4	7.2	7.9	15.1	-4	-11	-8
日本	16.9	-7.0	9.9	17.6	7.6	25.2	4	-	156
印度尼西亚	34.7	27.8	62.5	37.5	25.5	63.0	8	-8	1
韩国	10.0	5.1	15.1	9.1	5.9	15.0	-9	17	0
泰国	6.7	152.5	159.1	5.0	100.1	105.1	-25	-34	-34
越南	11.6	78.1	89.7	11.7	74.6	86.3	1	-4	-4
中东	180.1	45.5	225.6	178.4	48.1	226.5	-1	6	0
沙特阿拉伯	53.3	17.5	70.8	54.3	16.1	70.4	2	-8	-1
埃及	47.5	9.5	57.0	43.6	14.4	58.0	-8	51	2
阿联酋	58.8	14.5	73.3	59.3	13.5	72.8	1	-7	-1
其他海湾国家	20.6	4.1	24.6	21.3	4.1	25.4	4	2	3
土耳其	69.9	83.8	153.7	65.9	61.1	127.0	-6	-27	-17
俄罗斯	70.9	-	70.9	73.7	-	73.7	4	-	4
美国	106.8	71.3	178.1	125.6	48.7	174.4	18	-32	-2
独联体国家以外的欧洲	41.8	273.0	314.9	44.5	235.0	279.5	6	-14	-11
意大利	21.5	-	21.5	19.7	-	19.7	-9	-	-9
英国	20.3	-	20.3	24.8	-	24.8	22	-	22
法国	-	2.2	2.2	-	1.8	1.8	-	-19	-19
德国	-	116.3	116.3	-	107.2	107.2	-	-8	-8
瑞士	-	71.1	71.1	-	52.0	52.0	-	-27	-27
其他欧洲国家	-	83.4	83.4	-	74.0	74.0	-	-11	-11
以上总计	2,008.7	1,572.2	3,580.9	1,977.4	1,050.0	3,027.3	-2	-33	-15
其他	278.7	209.2	487.9	205.4	186.8	392.2	-26	-11	-20
全球总计	2,287.3	1,781.4	4,068.7	2,182.7	1,236.8	3,419.6	-5	-31	-16

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2季度的12个月			截止至2014年第2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	32,618	22,356	54,973	23,516	8,712	32,228	-28	-61	-41
大中华地区	41,787	20,405	62,193	35,184	9,742	44,926	-16	-52	-28
中国内地	39,061	19,831	58,892	33,101	9,317	42,418	-15	-53	-28
香港	2,345	125	2,470	1,784	97	1,882	-24	-22	-24
台湾	382	450	831	298	328	626	-22	-27	-25
日本	866	-413	453	734	317	1,050	-15	-	132
印度尼西亚	1,784	1,387	3,171	1,564	1,065	2,628	-12	-23	-17
韩国	519	248	767	380	246	626	-27	-1	-18
泰国	329	7,795	8,124	208	4,170	4,378	-37	-47	-46
越南	590	3,946	4,536	486	3,114	3,600	-18	-21	-21
中东	9,138	2,286	11,424	7,434	2,004	9,439	-19	-12	-17
沙特阿拉伯	2,685	900	3,585	2,261	671	2,932	-16	-25	-18
埃及	2,435	448	2,883	1,816	599	2,415	-25	34	-16
阿联酋	2,971	736	3,707	2,470	563	3,033	-17	-24	-18
其他海湾国家	1,046	202	1,248	888	172	1,060	-15	-15	-15
土耳其	3,516	4,154	7,669	2,758	2,530	5,288	-22	-39	-31
俄罗斯	3,671	-	3,671	3,069	-	3,069	-16	-	-16
美国	5,574	3,624	9,198	5,228	2,024	7,252	-6	-44	-21
独联体国家以外的欧洲	2,214	13,953	16,168	1,844	9,800	11,644	-17	-30	-28
意大利	1,133	-	1,133	815	-	815	-28	-	-28
英国	1,081	-	1,081	1,029	-	1,029	-5	-	-5
法国	-	116	116	-	74	74	-	-36	-36
德国	-	5,913	5,913	-	4,471	4,471	-	-24	-24
瑞士	-	3,655	3,655	-	2,170	2,170	-	-41	-41
其他欧洲国家	-	4,269	4,269	-	3,084	3,084	-	-28	-28
以上总计	102,606	79,742	182,347	82,405	43,724	126,129	-20	-45	-31
其他	14,127	10,641	24,768	8,578	7,785	16,363	-39	-27	-34
全球总计	116,732	90,383	207,115	90,983	51,509	142,492	-22	-43	-31

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

黄金需求历史数据

表13: 黄金需求历史数据

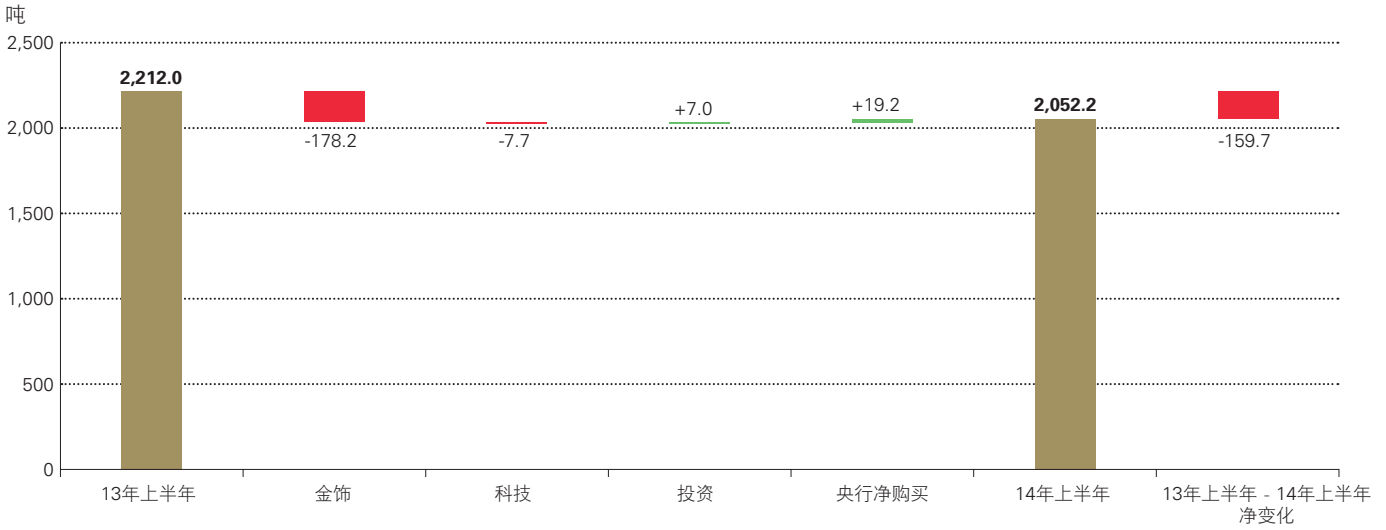
	吨						十亿美元					
	金饰	金条和金币 投资总量	ETF及 类似*	科技	中央银行	总量	金饰	金条和金币 投资总量	ETF及 类似	科技	中央银行	总量
2004年	2,619	361	133	418	-479	3,052	34.4	4.7	1.7	5.5	-6.3	40.1
2005年	2,721	418	208	440	-663	3,124	38.9	6.0	3.0	6.3	-9.5	44.6
2006年	2,302	430	260	471	-365	3,097	44.7	8.3	5.1	9.1	-7.1	60.1
2007年	2,425	438	253	477	-484	3,110	54.2	9.8	5.7	10.7	-10.8	69.5
2008年	2,306	920	321	464	-235	3,775	64.6	25.8	9.0	13.0	-6.6	105.8
2009年	1,817	835	623	414	-34	3,656	56.8	26.1	19.5	12.9	-1.0	114.3
2010年	2,034	1,225	382	469	77	4,187	80.1	48.2	15.0	18.5	3.0	164.9
2011年	2,029	1,573	185	458	457	4,702	102.5	79.5	9.4	23.1	23.1	237.6
2012年	1,999	1,347	279	415	544	4,585	107.3	72.3	15.0	22.3	29.2	246.0
2013年	2,361	1,766	-880	409	409	4,065	107.1	80.1	-39.9	18.6	18.6	184.5
2008年第2季度	573	160	5	125	-68	794	16.5	4.6	0.1	3.6	-1.9	22.9
2008年第3季度	716	295	149	120	-76	1,204	20.1	8.3	4.2	3.4	-2.1	33.7
2008年第4季度	505	356	95	97	-12	1,041	12.9	9.1	2.4	2.5	-0.3	26.6
2009年第1季度	371	169	465	89	-62	1,032	10.8	4.9	13.6	2.6	-1.8	30.1
2009年第2季度	456	227	68	103	9	863	13.5	6.7	2.0	3.1	0.3	25.6
2009年第3季度	516	221	43	108	10	897	15.9	6.8	1.3	3.3	0.3	27.7
2009年第4季度	474	218	47	113	10	863	16.8	7.7	1.7	4.0	0.4	30.5
2010年第1季度	550	252	6	115	58	982	19.6	9.0	0.2	4.1	2.1	35.0
2010年第2季度	422	314	296	117	14	1,162	16.2	12.1	11.4	4.5	0.5	44.7
2010年第3季度	545	316	50	121	23	1,055	21.5	12.5	2.0	4.8	0.9	41.6
2010年第4季度	517	342	30	117	-17	988	22.7	15.0	1.3	5.1	-0.8	43.4
2011年第1季度	582	410	-61	116	137	1,185	26.0	18.3	-2.7	5.2	6.1	52.8
2011年第2季度	513	347	54	119	66	1,100	24.9	16.8	2.6	5.8	3.2	53.3
2011年第3季度	485	442	87	117	141	1,273	26.5	24.2	4.8	6.4	7.7	69.7
2011年第4季度	449	374	104	105	113	1,145	24.4	20.3	5.7	5.7	6.1	62.1
2012年第1季度	521	354	53	108	118	1,154	28.3	19.2	2.9	5.9	6.4	62.7
2012年第2季度	461	302	0	105	164	1,031	23.8	15.6	0.0	5.4	8.5	53.4
2012年第3季度	509	309	138	104	112	1,173	27.0	16.4	7.3	5.5	6.0	62.3
2012年第4季度	509	382	88	98	150	1,227	28.2	21.1	4.9	5.4	8.3	67.9
2013年第1季度	543	463	-177	104	131	1,064	28.5	24.3	-9.3	5.4	6.9	55.8
2013年第2季度	727	628	-402	104	92	1,148	33.1	28.6	-18.3	4.7	4.2	52.2
2013年第3季度	565	310	-120	103	101	959	24.1	13.2	-5.1	4.4	4.3	40.9
2013年第4季度	526	366	-181	98	85	894	21.6	15.0	-7.4	4.0	3.5	36.7
2014年第1季度	582	286	-3	99	124	1,088	24.2	11.9	-0.1	4.1	5.2	45.2
2014年第2季度	510	275	-40	101	118	964	21.1	11.4	-1.7	4.2	4.9	39.9

*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

附录

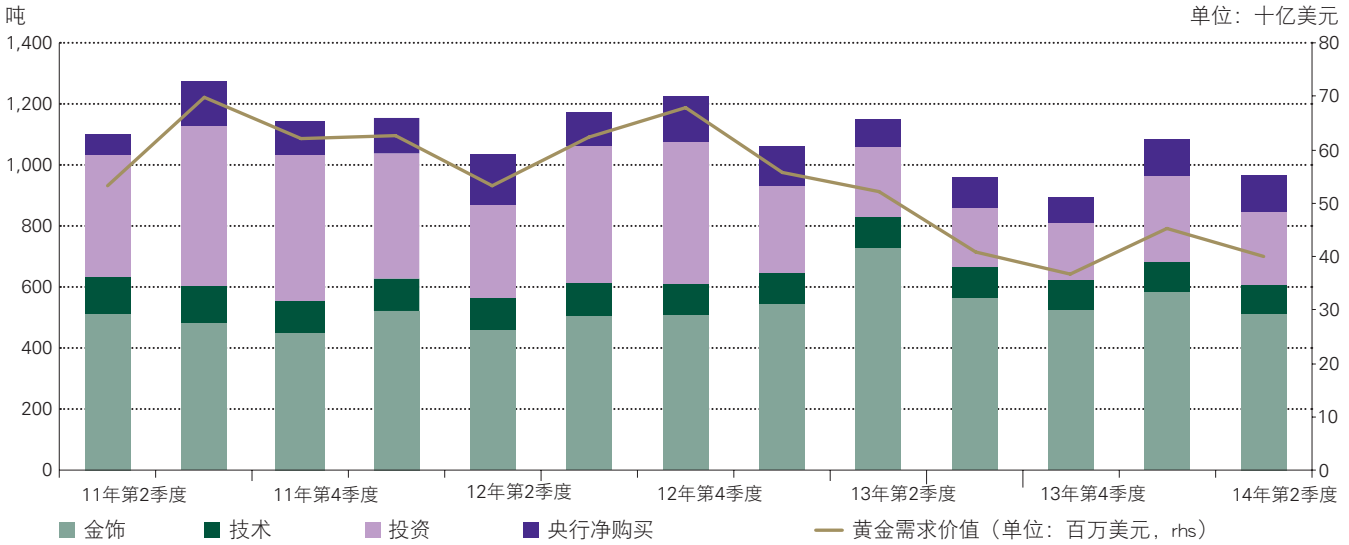
图11: 整体需求变化 (14年上半年和13年上半年, 单位: 吨)



- 2014年上半年的黄金需求年同比下降7%，主要是因为2013年的超高水平后，金饰需求下降。
- 净投资需求相对于2013年上半年而言总体稳定，因为金条和金币需求和ETF需求相互抵消。

数据来源: 汤森路透GFMS, 世界黄金协会

图12: 黄金需求, 按类别 (单位: 吨) 和价值划分 (单位: 十亿美元)

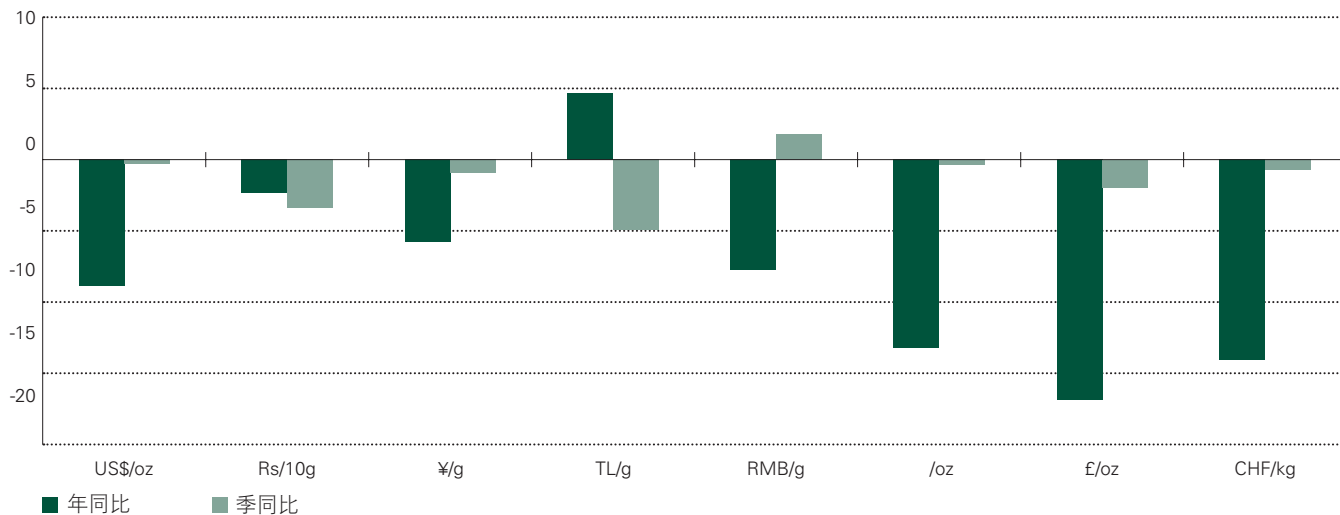


- 2014年第二季度的黄金需求为964吨，与10年平均水平一致。
- 第二季度需求的价值年同比缩水24%，达到400亿美元，一部分是因为期间金价下跌9%。

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

图13: 14年第2季度平均金价（变化百分比%）

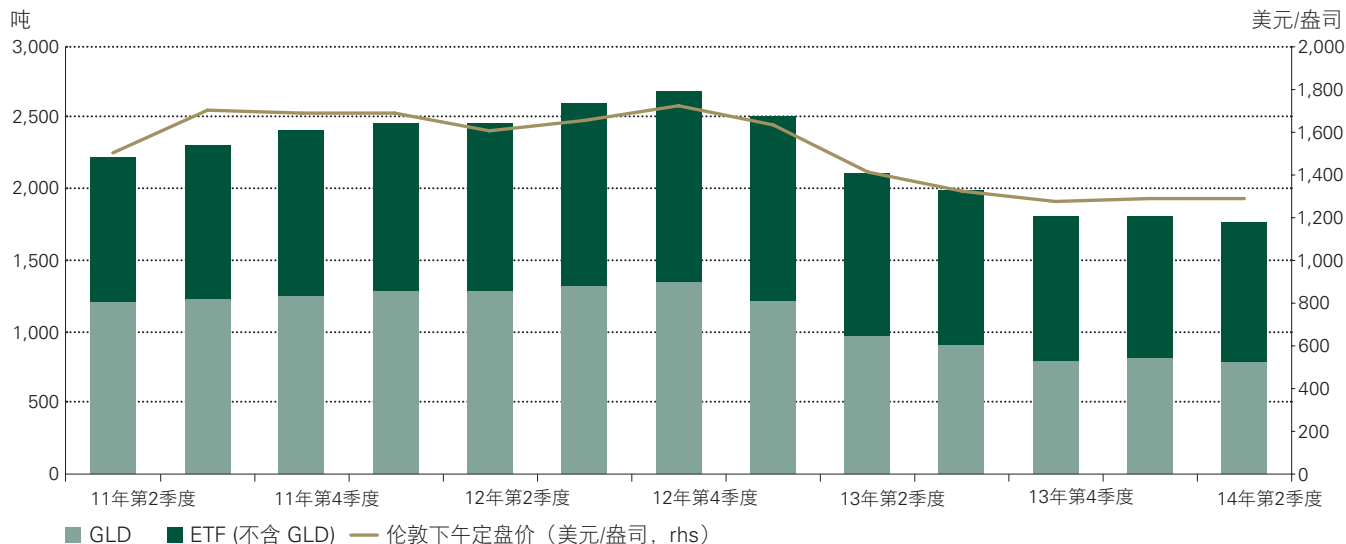
变化百分比 %



- 平均季度金价总体而言低于2013年第2季度的水平，土耳其除外，该国货币贬值导致当地平均金价在这一间上升。
- 季同比变化幅度就小得多，这也说明2014年至今的波动较小。

数据来源：The London Gold Market Fixing Ltd, Thomson Reuters Datastream, 世界黄金协会

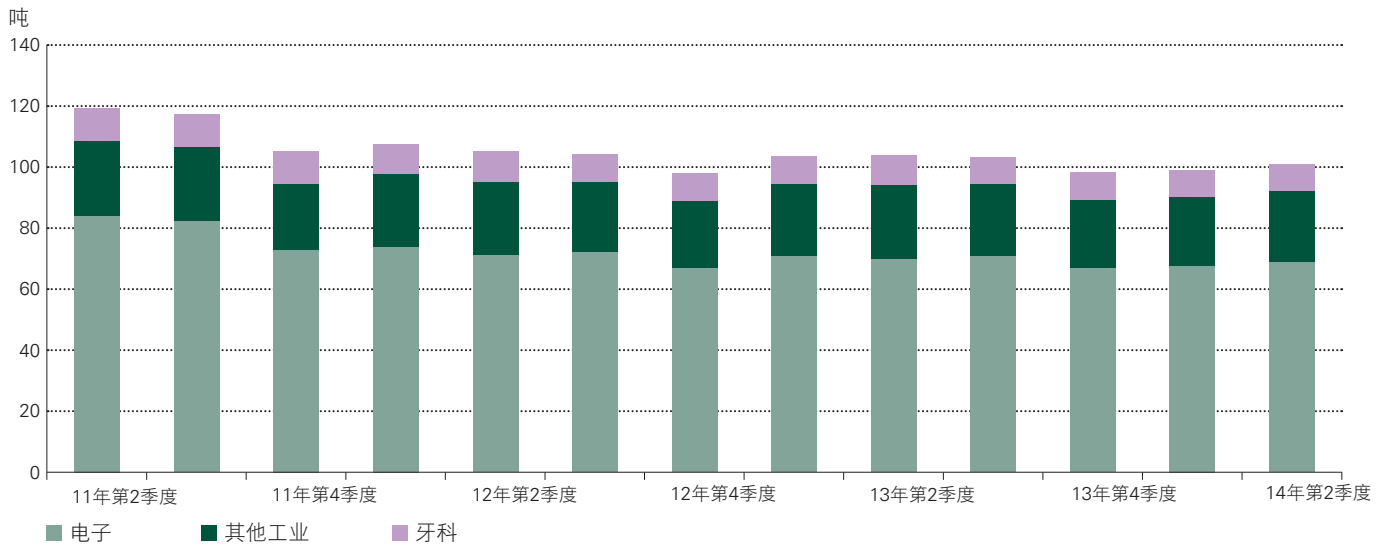
图14: 交易所交易基金持有量（单位：吨）和金价（单位：美元/盎司）



- 在2013年的大量流出之后，ETF持有量在去过去三个季度趋于平稳。
- 第二季度的流出量为40吨，仅为去年同期流出量的十分之一。

数据来源：汤森路透GFMS, The London Gold Market Fixing Ltd, www.exchangetradedgold.com, 世界黄金协会

图15：技术需求，按类别划分，单位：吨



- 在近来几个季度，技术领域对黄金的需求处于合理的稳定状态。
- 电子元件生产中使用更为廉价的替代材料替代黄金，但这方面的降幅被电子消费品需求的上升所抵消。

数据来源：汤森路透GFMS，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。

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，未经版权所有者书面同意，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 (ECF)。

造纸厂和印刷厂均通过
ISO14001 环保标准认证。

用您的移动设备
扫描, 即可访问
我们面向投资者的
搜索应用程序



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