

# 黄金需求趋势

## 2014年第三季度

2014年11月

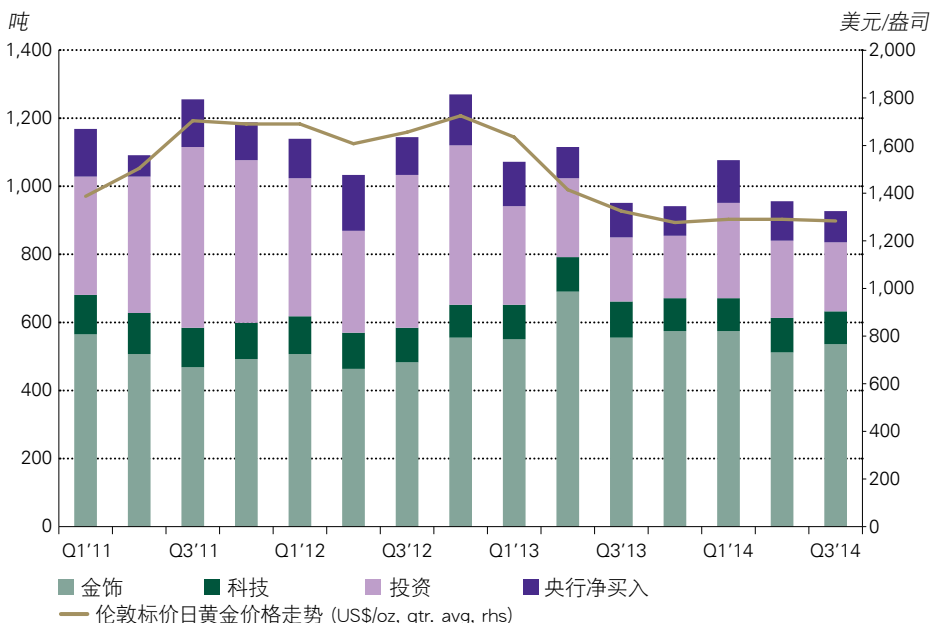
www.gold.org

第三季度黄金需求量为929.3吨。金饰需求量同比下滑4%，但长期走势保持良好。净投资需求攀升6%，达204.4吨。因替代材料再度侵蚀黄金使用量，科技需求微跌至97.9吨。各国央行储备又增加92.8吨。第三季度黄金供应下降7%；年初至今的供应则几乎维持不变。[继续阅读...](#)

### 目录

|                       |    |
|-----------------------|----|
| 执行概要                  | 02 |
| 2014年第三季度<br>全球黄金市场回顾 | 06 |
| 金饰                    | 06 |
| 投资                    | 08 |
| 各国央行                  | 10 |
| 科技                    | 10 |
| 供应                    | 11 |
| 黄金需求数据                | 13 |
| 注释和定义                 | 22 |

各领域黄金需求及金价走势



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

### 供稿人

- 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

黄金市场第三季度表现平稳。数据说明一切：黄金需求小幅走低2%，黄金价格相对稳定。以美元计价的黄金价格季度波动性处于过去二十年的较低点<sup>1</sup>。这既是良性需求环境之因，又是良性需求环境之果。尤其是投资者行为促进了这种自我循环现象的出现：缺乏清晰的价格指示导致投资者在黄金市场上暂时观望，这又进一步压抑了价格的波动幅度。

## 排灯节为印度金饰业带来一抹亮色

在这一本来不温不火的季度中，印度金饰业脱颖而出。该国需求量飙升60%至182.9吨（图1）。这是该国第三季度黄金消费史上第二高纪录（2008年价格暴跌导致需求剧增从而推动该年第三季度消费量创出历史最高）。不错，基数效应使得同比数据看上去更悦目。由于印度出台了限制黄金进口量的复杂新规及随后黄金价格飙升抑制了需求，2013年第三季度表现极为疲软。不过，今年第三季度还有更积极的其他因素在推波助澜。

受对公众对新政府的信心所鼓舞，印度整体人气上扬。在10月份对印度进行长达一周的实地考察中<sup>2</sup>，我们发现印度人民对总理穆迪及其经济政策的支持是显而易见的。这种乐观情绪看来在各大机构对印度经济增速上调上得到印证。这是一个令人鼓舞的支撑黄金需求的因素。8月和9月以印度卢比计价的黄金价格下降也在一定程度上提振了黄金需求。尽管印度消费者对在价格处于变动期间买入黄金心存疑虑，印度人喜欢等待价格进入较稳定水平后才出手，但对部分消费者来说，在价格处于相对低廉时期买入是个让人无法抵御的机会。

表1: 2014年第3季度黄金需求概况

|          | 吨      |       |         |        | 百万美元   |        |        |        |
|----------|--------|-------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|
|          | Q3'13  | Q3'14 | 5年平均水平  | 同比变化 % | Q3'13  | Q3'14  | 5年平均水平 | 同比变化 % |
| 金饰       | 556.3  | 534.2 | 527.6   | -4     | 23,719 | 22,018 | 23,839 | -7     |
| 科技       | 103.1  | 97.9  | 108.5   | -5     | 4,396  | 4,034  | 4,898  | -8     |
| 投资       | 192.0  | 204.4 | 345.4   | 6      | 8,188  | 8,423  | 16,008 | 3      |
| 金条金币总需求  | 312.3  | 245.6 | 344.7   | -21    | 13,316 | 10,123 | 15,936 | -24    |
| ETF及类似产品 | -120.2 | -41.3 | 0.7     | -      | -5,128 | -1,700 | 73     | -      |
| 央行净买入    | 101.5  | 92.8  | 87.5    | -9     | 4,326  | 3,825  | 4,230  | -12    |
| 黄金需求     | 952.8  | 929.3 | 1,069.0 | -2     | 40,630 | 38,300 | 48,976 | -6     |

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

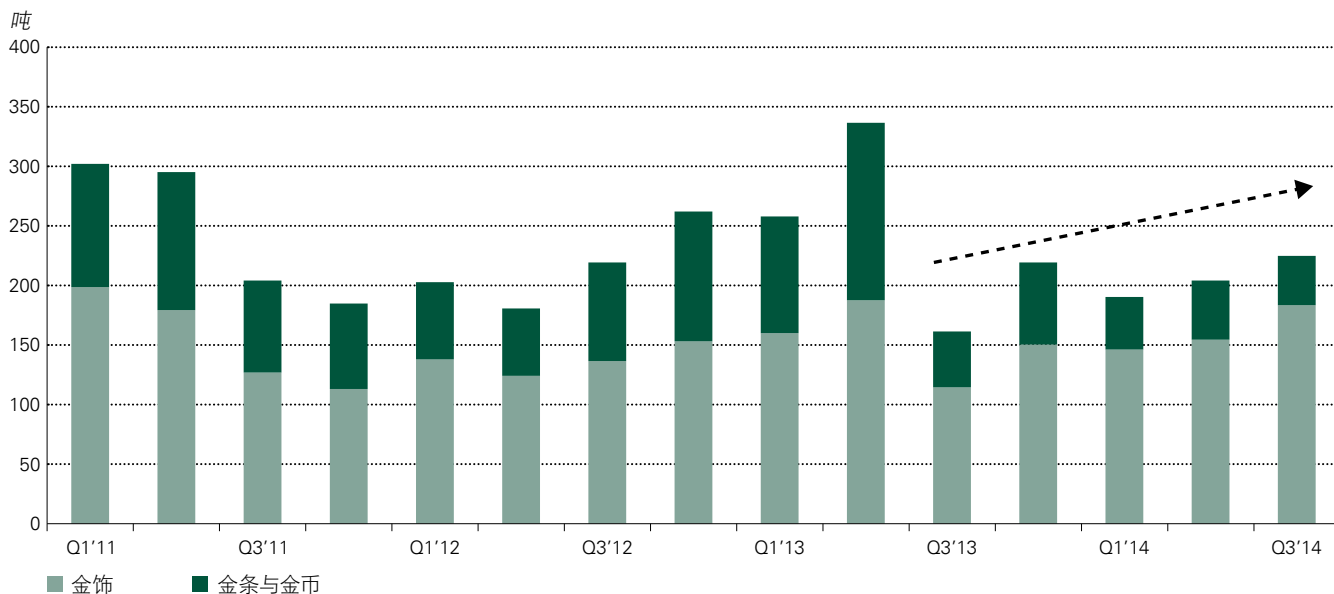
1 正如2014年10月刊《投资评论》中所提，该季度3个月年化波幅为10.8%，而相比之下长期均值为16%。

2 世界黄金协会的市场情况团队在孟买、德里和班加罗尔度过了一个星期，参加了印度国际金条峰会，并与来自黄金供应链各个阶段的市场参与者会面。

飙升的需求中相当一部分集中于9月，贸易数据统计说明了这一点，该月商品进口暴增。这一现象基本上可用进入节庆季来解释。随着以十胜节为开端的10月中旬排灯节的到来，金饰购买量在9月便开始启动升势。这一势头又有所放大；因为消费者持币观望，希望价格

稳定在较低水平上再出手。第三季度末这种被压抑消费的释放令节庆性购买量出现快速增加。迄今已发布的报告显示排灯节期间黄金销售极其强劲。预计第四季度整体需求良好，但预计将无法复制9月进口量飙升现象。

图1: 印度金饰因经济景气改善而受益



- 印度的金饰需求相对2013年第三季度的疲弱情况有所改善，这是受到公众对总理穆迪的广泛信心所驱动。
- 随着排灯节来临，节假日相关的购买在本季度后几周延续。

来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

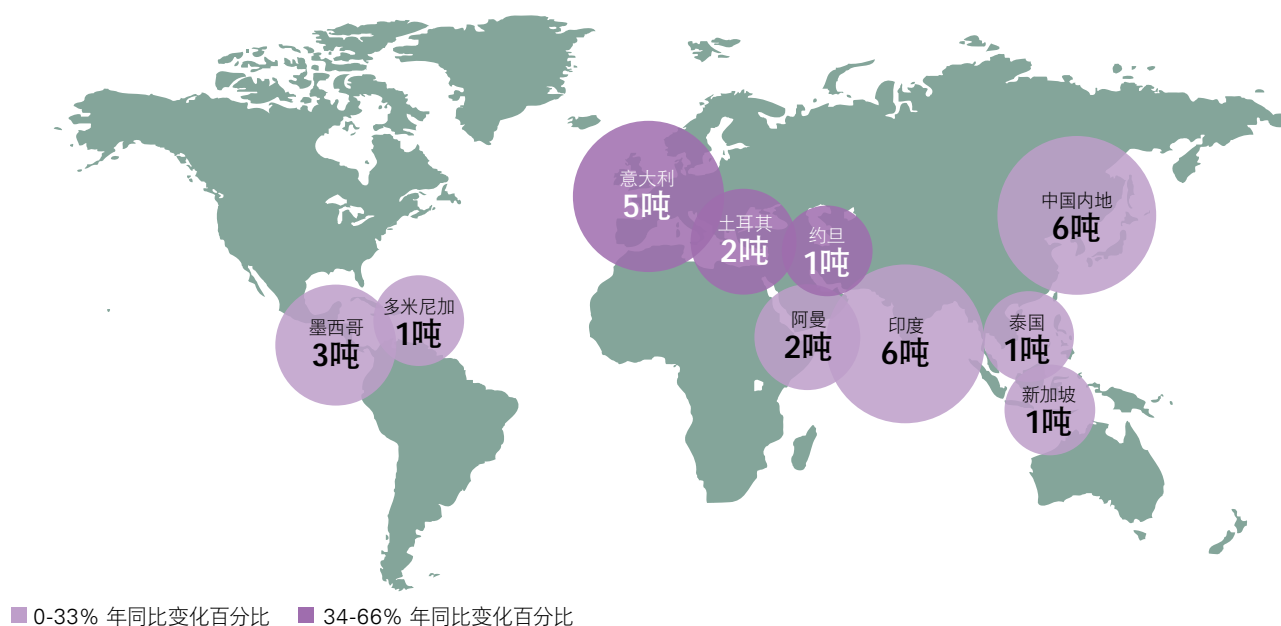
## 美国金饰市场的复苏将延续

对印度金饰的旺盛需求不仅限于国内消费者，美国金饰需求持续攀升产生的连锁反应波及全球。美国吸收了如印度、中国、意大利、墨西哥和阿曼等众多市场出口量中的大部分（图2）。

美国市场第三季度的增长在相当大程度上是上一年度趋势的延伸。对经济复苏的信心与日俱增，已带动消费信心并激起消费者购买非必需品的欲望。黄金金饰为首当其冲的受益领域：高纯度与非婚礼用黄金销售向好带动第三季度成为自2009年以来的消费量最高季度<sup>3</sup>。

由于零售商可以在不损及利润率的情况下便可轻松定出关键价位，黄金价格走低带动美国需求复苏。同样，零售商已有能力在维持价格不变的情况下提高黄金纯度。这已诱使部分大众市场零售商重返金饰业，这对季节性走强的第四季度而言是个好兆头。舒尔曼研究中心近期研究结果证明了这一点<sup>4</sup>。该中心发现，高收入者中约三分之一有意在节庆季购买金饰，而绝大多数消费者计划的节日购物支出与去年持平或有所增加。

图2：美国金饰进口前十大来源国（2014年1月至8月）



- 美国金饰进口在今年的增长有着全球影响。
- 蓬勃发展的信心与降低的金饰零售价格支持了美国消费者的需求。

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

3 如欲进一步了解经济增长对金饰需求的支撑，请参阅《黄金投资者》卷七，《增长的红利：GDP增长如何推动黄金消费者需求》。

4 舒尔曼研究中心，《奢侈品、富足与财富见解：数代以来节日购物计划与收入间的分野》2014年9月。

## 回收量持续萎缩

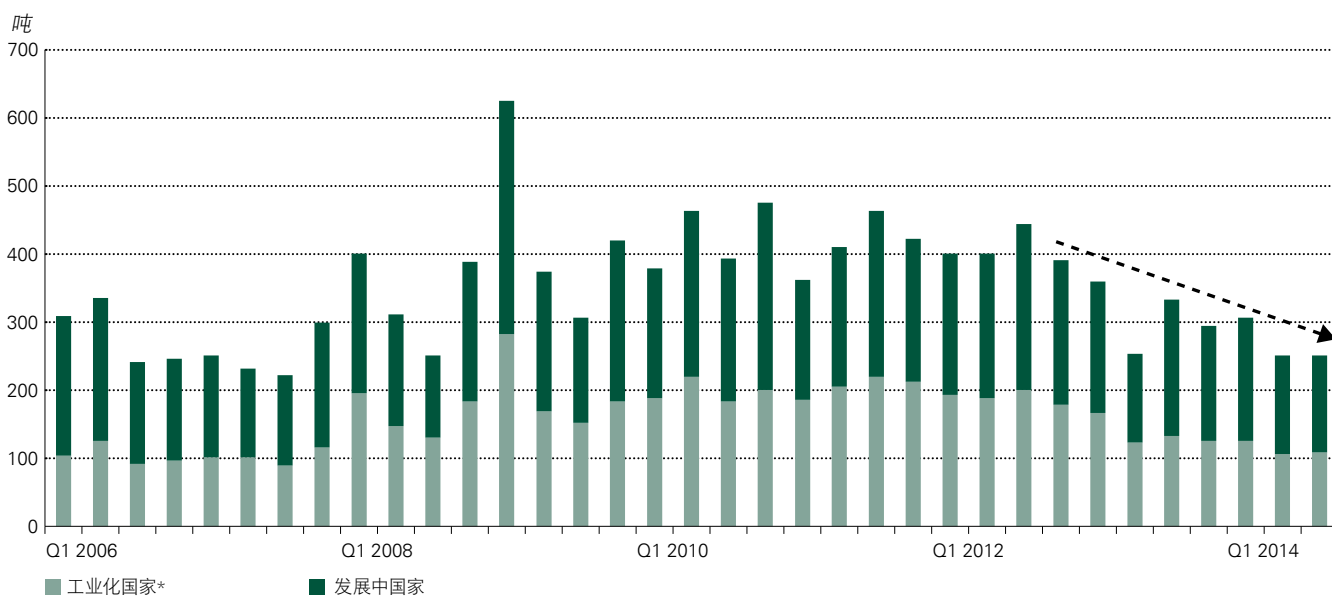
尽管美国经济复苏对金饰需求是好消息，然而其影响对黄金回收来说却是另外一番情形。由于经济前景改善加上黄金价格走低，发达国家回收量已出现下滑。2008年至2011年期间，西方国家的民众由于经济拮据而变现金饰补贴开支，其人数前所未有。当然，当时长期牛市推动黄金价格至历史高位是主要诱因，但“亏本卖出”也是其中驱动因素。

自2011年第三季度起，随着对美国经济前景信心增强加上对欧元区分裂的忧虑逐渐减退，这两个市场上的黄金回收量已萎缩至危机前水平(图3)。但这趋势尚未成定论。在2004第一季度到2007年第四季度期间，发达国家平均每季度回收91.1吨，占全球总回收供应量的37%。而在过去3年间，这些数字分别为154.8吨与45%。

这并不只是出现在西方的个别现象。发展中国家的回收量也走是类似情形，但其涨跌幅却没有如此显著。发展中国家市场通常对价格更敏感，其回收市场表现模式通常反映价格趋势：价格大幅走高会引发金饰拥有者蜂拥售出，但这种增长只是暂时现象。一旦初始反应尘埃落定，回收量就会回落，这时就需要一波价格攀升刺激新一轮回收。

年初至今回收黄金供应量为807.2吨，为自2007年以来最低水平，且低于2009年至2012年的顶峰年份平均数1250.6吨的35%。我们已在最近数个季度中强调这一趋势，预计该趋势将在步入2015年时延续下去。

图3: 回收供应在工业化国家和新兴市场均有减少



- 2014年，回收黄金的数量降低到七年低点。
- 这一下降与西方经济恢复和平均金价下跌同步发生。

\*包括 欧洲、北美、日本、中国台湾、韩国、新加坡

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

# 2014年第三季度 全球黄金市场回顾

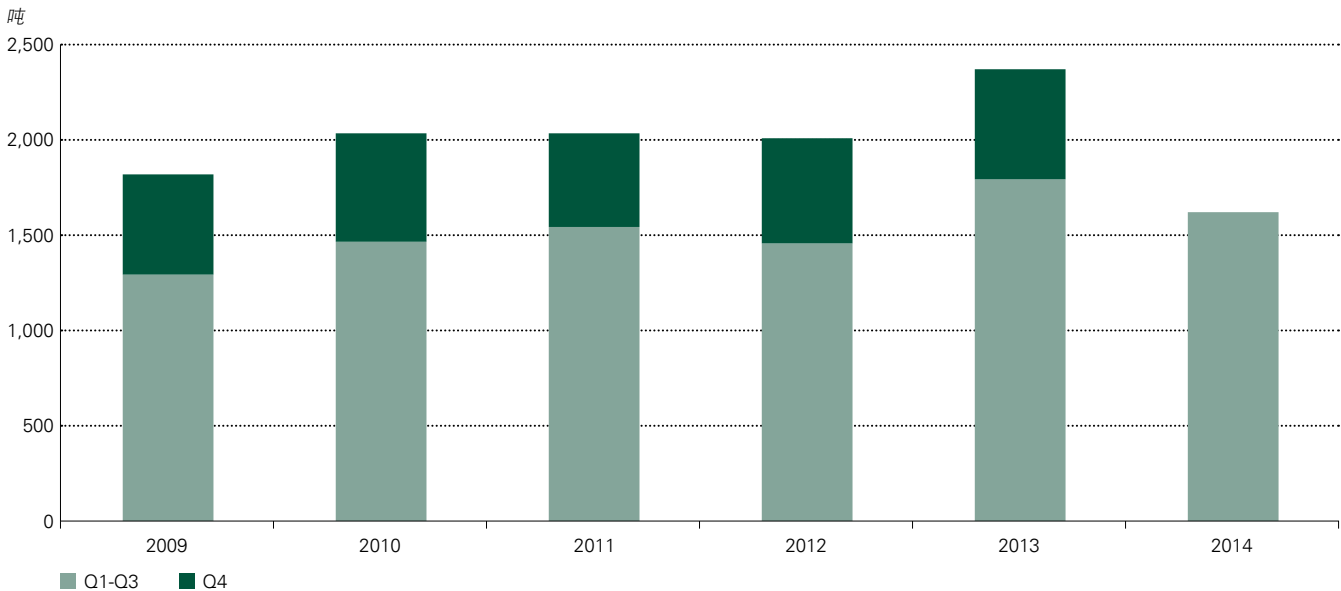
## 金饰

第三季度，全球金饰消费量为534.2吨。表面上看，4%的同比下滑预示市场走低。不过，这种比较仍然深受去年市场情形左右：2013第三季度为2008年以来表现最强劲的第三季度，而且增幅颇高。长期分析显示市场仍然稳健。第三季度需求略高于5年季度均值的527.6吨，而年初至今的需求量延续了自2009年低点以来的整体升势（图4）。

**印度独撑大局：**该国金饰需求跃升至182.9吨，几乎追平2013年第二季度的消费量飙升。印度市场在《执行概要》有详细分析。

**中国需求类似2012年情形。**2013年的罕见采购规模继续给市场笼上阴影，导致市场出现同比暴跌39%。不过，需求整体上与2012年第三季度及5年季度均值相符（分别为148.2吨与154.9吨）。一如既往，香港的模式呈现惊人相似性，前往该地区的大陆消费者占其需求的绝大部分。

图4：金饰需求在2013年的罕见情况后保持强劲



- 金饰需求的年同比结果受到2013年罕见数量的严重影响。
- 从2009年的低谷好转之后，年初至今需求分别超出2011年和2012年5%和12%。

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

中国金饰市场在去年需求快速攀升后继续趋于正常化。第三季度本行业出现进一步整合,但大型品牌受需求紧缩影响相对较小。部分品牌甚至进行了扩张。例如,周大福在武汉正在建设一幢投资数十亿美元,占地面积436000平方米,集加工、物流、销售、培训与电子商务为一体的金饰产业园<sup>5</sup>。

在消费者偏好方面,18K细分市场金饰表现相对强于24K金(足金)市场。政府反腐举措或在一定程度上促成这一趋势。

10月初黄金周节日间的数周消费带动该季末消费走高。第四季度报告显示节日期间销售表现不错,但却昙花一现。不过,在趋近年末时,一年一度的春节消费预计将带动需求量走高。

**印尼——亚洲较小市场中的巨人——第三季度需求跌破10吨。**这一表现的部分原因是去年强劲需求的反应。同样重要的是7月进行的总统大选,这形成政治不稳定局势遏制了金饰开支。

**土耳其金饰需求为19.2吨,为有纪录以来最低第三季度数字。**国内动荡的政局、令人担忧的经济指标、邻国叙利亚不断升级的暴力冲突,都让土耳其消费者感到

不安。禁止用信用卡分期支付购买金饰的禁令继续抑制市场,但这一禁令已于10月部分撤消。现在消费者可用信用卡最多分四期支付购买黄金款项。这一改变预计将在一定程度上推升土耳其金饰需求。

**中东需求量为36吨——同比下降14%。**该地区金饰需求受去年强劲需求的负面影响。市场需求转向较低纯度与嵌宝石首饰的趋势侵蚀了纯金市场需求量。不过,长期趋势似乎显示市场在2011年第四季度的低点上蓄势。

**英国金饰市场——在《执行概要》中有分析——与美国如出一辙。**由于去年高价储备货已逐渐消化掉,消费者因而从中获益。国际价格走低反映在零售价位上,零售商在第四季度市场季节性走强前抓住机会开始扩大库存。第三季度需求量增加18%,为英国金饰需求量连续第五次年同比上升。

**俄罗斯金饰需求小幅攀升至18.6吨,略高于2013年第三季度需求量。**这是在国内黄金均价上扬——不同于大多数其他市场的背景下发生的——因卢布贬值所致。该国市场早已自2009崩溃中完全恢复;第三季度高于10年季度均值的17.5吨。然而,国内地缘政治紧张态势抑制了需求增长,其增速已在放缓。

5 <http://file.irasia.com/listco/hk/chowtaifook/press/p140925.pdf>



## 投资

如在《执行概要》中所分析，平稳的投资需求有助于在第三季度形成一个相对稳定的价格环境——反之亦然。2014年第三季度的净投资量为204.4吨，较去年同期增长6%。

由于投资者还在消化去年受价格驱动而飙升的需求，零售市场的黄金需求下降了。不过，应该在较长时间段里分析金条与金币市场；这一点很重要。第三季度需求为245.6吨，极其接近10年季度均值240.6吨。从对最新投资数据与危机前数据比较可以看出，该领域的需求依然是其历史数据的数倍：2003年至2007年间的季度均值仅为92.2吨。

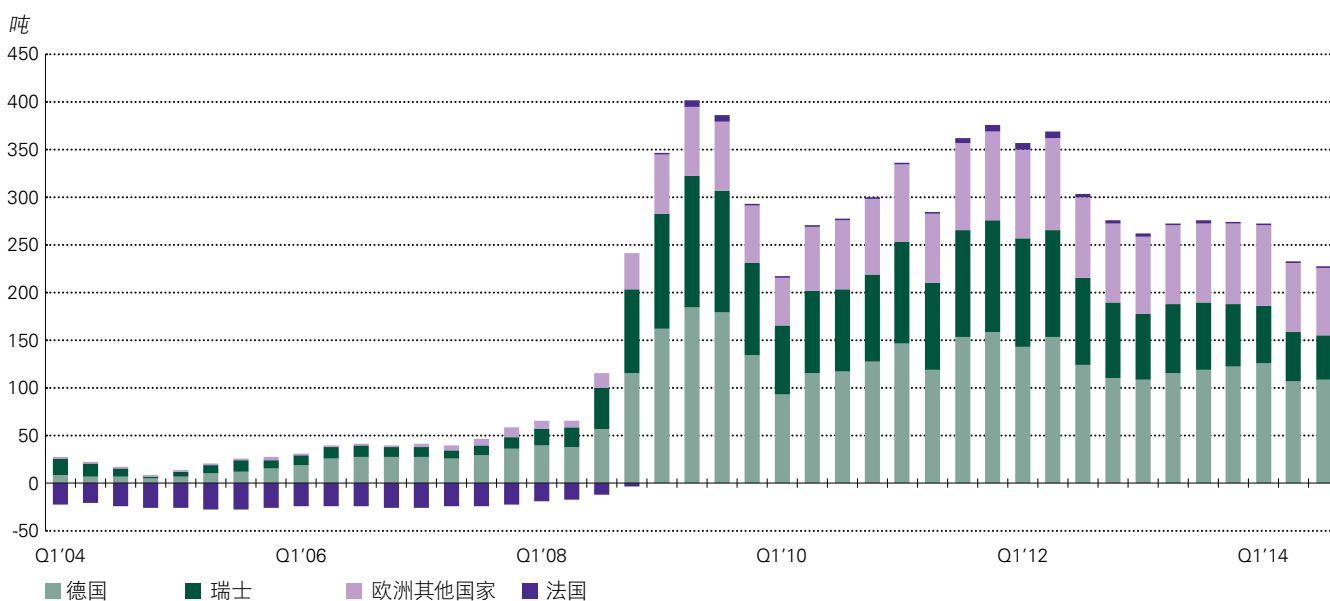
与危机前水平相比，欧洲市场的金条与金币市场需求尤为卓著（图5）。在分析近期投资水平时，人们很容易专注于全球金融危机期间该地区的需求快速攀升现象，从而得出结论。然而，这些市场的投资正在经

历结构性转变：这些市场的历史需求基本上约等于无，在全球金融市场崩溃的前5年季度均值仅为区区2.6吨。欧洲现在需求量在200-300吨之间这一事实对黄金投资市场具有无可辩驳的建设性作用。

从交易型开放式指数基金（ETF）流出资金量远小于去年第三季度规模。截止9月末，ETF持仓减少量略少于84吨，仅相当于2013年同期流出量的12%。这强化了我们的分析结果——如之前的研究结果所述<sup>6</sup>——更倾向于战术性投资的投资者已基本清仓，而ETF现存基础头寸则是作为战略投资持有的。

不过，由于投资者专注于美国经济表现，本季度基本毫无激励新投资进入ETF的因素。市场认为美国在‘相当长一段时间里’将维持低利率，并广泛期待美联储将终结量化宽松政策；这一考量已经成为市场主流思想，令其他因素相形见绌。黄金基本面的稳健性已为市场广泛认可，但这一点基本上不能为推动投资者增加仓位提供任何动力。

图5：欧洲金条金币需求四个季度累积汇总



- 虽然离高点还很远，但欧洲的金条金币需求还是数倍于危机前的水平。
- 第三季度的64.6吨需求比五年期季度平均需求低10%。

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

6 《黄金投资者》，第七卷，黄金ETF的十年历史：更广阔、更高效的市场。



总投资需求量下滑12%至314.9吨。这一指标同时综合了黄金存款账户、有待分配到各个国家的库存变动、相对透明的OTC（场外交易市场）交易以及所有统计剩余量。第三季度OTC投资与库存流动预计为110.5吨，显著低于2013年第三季度的164.2吨。

**金条与金币投资同比下降中的相当大比例可归结为对价格更敏感的亚洲市场变动。**尤其是中国，中国投资者在2013年前三个季度里扫进了巨量金条与金币。去年从1月到9月的需求量为320.8吨。而此前五年同期需求量均值为132.5吨，仅为2013年总量的40%。本年度中国投资需求暂时停歇脚步喘口气也毫不出奇了。从上海市场缺乏溢价可见一斑。这种平静的市场环境使得价格精明的中国投资者又多了一个暂时场外观望的理由。

除10月黄金周（由于黄金价格探低导致购金送礼需求暂时上扬）外的第四季度金条与金币需求量将大体维持不变——稳定但平淡无奇。在2015年初步入对市场举足轻重的中国春节之际，我们预计需求将复苏，但政府反腐举措可能抑制市场的过度活跃。

**印度投资需求未能与金饰需求保持同步增长，反而下滑10%。**价格走低环境起了一定作用，对金币市场的限制（禁止进口金币）同样起了一定作用。国内金币制造同比有所增长（如主要由印度制造的奖牌/仿币增长53%），但这主要可归结为去年第三季度造币禁令刚出台导致市场疲软这一因素。年初至今需求不足2013年的一半。这部分反映出了去年第二季度的反常现象，该季度是有史以来最高季度纪录。

但印度的黄金投资需求保持强劲趋势。尼尔森代表世界黄金协会所做的调查发现，在印度投资者的当前投资产品名录上，黄金产品排名仅次于银行定存。在对

未来投资计划所做调查中，黄金同样排名靠前。此外，基于印度相对年轻的人口统计特征，可以预计，黄金投资者的年龄层次集中于20-40岁年龄段。

**在亚洲其他地区，印尼与泰国合计投资需求同比下滑21吨。**在泰国，军事政变后的政治局势动荡压制了需求。但是，价格缺乏波动是该领域需求大幅下滑的主要原因，这一领域一直由少数曼谷投机商把持。印尼投资者则呈防守心态，静候10月新总统就职并组建新内阁，然后再定夺是否增加黄金持仓量。与去年非常强劲的需求相比，第三季度的2.8吨看来异常疲软。

**日本净投资自2013年第一季度以来首次出现小幅下滑。**市场交易量极低，反映了全球市场情绪。4月出台的将增值税从5%上调至8%的举措同样抑制了市场需求。

**土耳其投资小幅增长，但6.6吨仍然处于历史区间低位。**而且比较对象本身就是一个疲软期。在2013年第三季度土耳其造币厂发生的罢工导致该段时期金币产量剧减。

**美国对金条与金币需求未能达到年初水平。**区间内的价格波动及经济持续改善的迹象令投资需求受到压制。该领域内，金条需求显著强于金币。

**如上所述，与2013年相比，欧洲投资需求表现疲软。**瑞士需求减少28%是该区域需求量整体下滑的最大因素，这一因素与交易型开放式指数基金（ETF）方面的动态相一致，赎回集中于该类瑞士产品。价格稳定性、美国复苏和投资者对地缘政治动荡的疲累感导致需求不振。相反，德国需求小幅走强。欧洲央行量化宽松举措方面存在的不确定性令黄金持续受关注，在黄金价格探低的背景下重量小的金条需求量微升。

## 各国央行

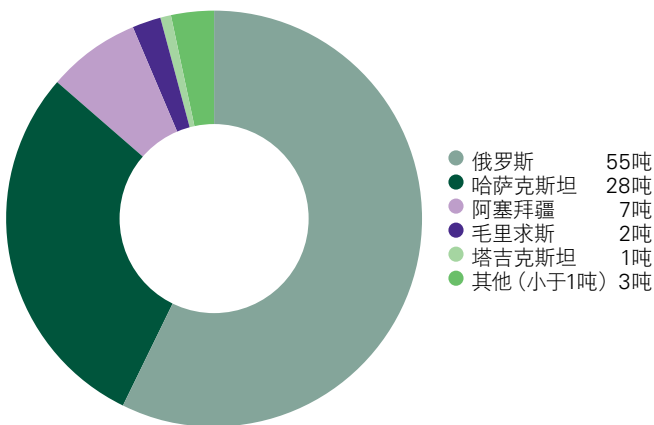
在诸多经济与地缘政治创伤依然未愈的情况下, 各国央行再度向黄金寻求庇护及分散储备配置。第三季度92.8吨的净购买量使得年初至今的净购买量达到335吨, 与2013同期水平(324吨)接近。有迹象表明2014将是又一个以黄金充实各国央行储备的年度。

与最近数个季度相似, 采购主要来自独联体地区

(图6)。俄罗斯(55吨), 哈萨克斯坦(28吨)以及阿塞拜疆(7吨)三国继续大幅增加黄金储备。国际货币基金组织于10月修正增长预测, 承认日益增加的下行风险正大行其道。增加黄金资产配置将在潜在经济放缓时起到缓冲的作用。买进黄金的数量虽然巨大, 但卖出黄金者却寥寥。上一季度总共卖出黄金仅为微不足道的4吨。

第三轮《央行黄金协议》(CBGA)于9月结束。在5年期中, 在2000吨潜在出售量中仅有207吨售出; 而其中绝大多数出售量(181吨)是国际货币基金为执行其有限出售计划而售出的。第四轮协议已经开始, 各缔约国在出售黄金方面几乎确定不会提起兴趣。

图6: 央行持续增加黄金储备



- 第三季度储备资产中新添的黄金超过半数来自俄罗斯。
- 央行仍未表现出任何出售黄金的意愿, 我们预计这一趋势将继续保持。

数据来源: IMF IFS、世界黄金协会

## 科技

日益改善的经济景气指数与替代品之间的拉锯战令技术应用的黄金需求难有起色。第三季度需求合计为97.9吨, 较2013同期减少5%。

这种分流在电子行业里体现得最明显, 其需求萎缩5%。一方面, 半导体市场因消费者对电子产品需求增长而加强。尽管经济隐忧依然困扰着欧洲与中国并已抑制了这两个地区的需求, 但这种增长反映了全球经济好转及更趋稳定的趋势。

半导体行业协会(SIA)披露的数据显示, 今年9月(可获得的最新数据)全球半导体销售额达290亿美元, 同比增长8%。今年第三季度的销售同样增长8%, 至870亿美元。从区域分布来看, 今年前三个季度, 半导体在所有地区均实现增长。

然而, 由于市场被廉价材料(主要为镀钯铜)夺走焊线生产市场, 持续影响了技术行业的黄金需求。短期内这一趋势料将不会减缓。

其他工业用及装饰用途黄金需求下滑5%至22吨。

印度市场的大幅下滑远远超过多个关键市场出现的温和增长量。时尚变化, 以及节俭意识与替代品的使用已导致对扎里金线的需求陷入停滞。相反, 东亚市场则从价格走软环境中受益, 镀盐出口表现强劲同样提振了需求。

牙科应用同样下滑5%, 延续其长期下滑趋势。出于价格或者美观等原因, 黄金的廉价替代品(如钴铬合金或陶瓷)仍然对消费者有诱惑力。

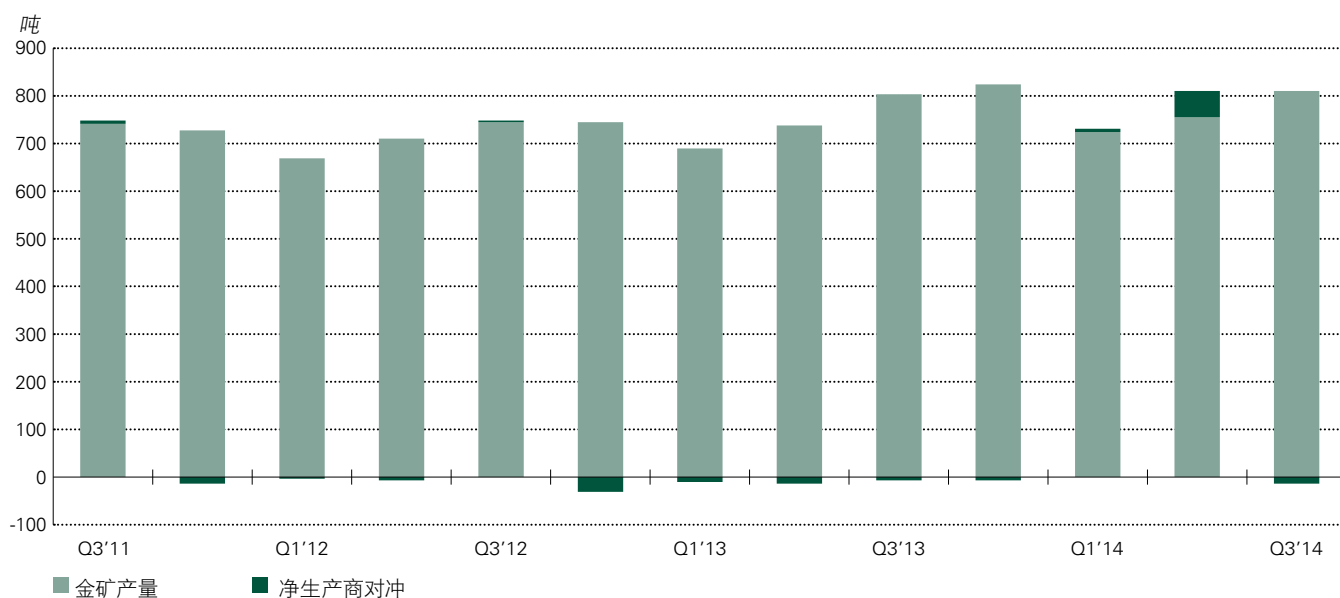
## 供应

与2013年相比，第三季度供应下滑7%：年初至今的供应量同比几乎没有变化，为3147.4吨。

今年上半年的黄金供应宏观状态在第三季度里继续发挥作用。回收量远低于去年水平，徘徊在接近七年低位。金矿产量小幅增加至有史以来第三次突破800吨（图7）。过去数年间投产的多个项目提振整体供应同比增长的效应逐渐递减。生产商继续在对冲方面缺乏兴趣。

回收黄金流入市场数量持续萎缩。来自该领域的供应（250.5吨）同比减少25%。这种萎缩是全球性的：同时出现在发展中国家与发达国家中。这部分是因为黄金价格相对处于低位且保持稳定，部分原因为旧金现货供应已耗尽。请参阅《执行概要》进一步了解黄金回收。

图7：金矿供应，按类别分类（单位：吨）



- 季度金矿产量小幅走高，第三次超过了800吨。
- 生产商在对冲方面仍无兴趣；第三季度末，全球对冲账略低于150吨。

来源：汤森路透GFMS、世界黄金协会

**来自金矿的新增黄金供应小幅增长：展望未来，我们预计这种增长趋势将萎缩。** 供应增长是由于在过去数年里相对较新的区区数家金矿投产所带动，这些金矿是在上个十年黄金牛市期间开发的。但是，来自这些项目的扩容效应现正失去动力。进一步增长的前景已有限。我们仍然期望金矿产量大约在下一年度持平。

取得产量增长的金矿都是老面孔，均为在过去数个季度里增产的主力。加拿大Malartic与Detour Lake金矿是其中佼佼者，为加拿大全部产量贡献了约4吨增加量。同样，多米尼加共和国的Pueblo Viejo金矿再度取得产量增长，为该国贡献多达2吨产量。中国与印尼产量均再度增加。

相反，在数个国家里众多金矿出现供应小幅下滑。在国家层次上，金矿供应同比萎缩的有秘鲁、美国、澳大利亚与俄罗斯。

**第三季度的对冲活动缩减回微不足道的数量。** 现有持仓交割量仅超过新增对冲仓位区区15吨。新增仓位数量不多、规模不大而且均与项目相关。步入2015年之际，我们预计该趋势将不会出现重大变化。上一季度Polyus Gold建立的相对较大仓位是近期出现的例外，但我们预计这一情形将在下一年度里消减。

截至9月底，全球总对冲量约为146吨。如前文所述，尽管新增对冲仓位不多，结清现有对冲仓位的机会也无几。该领域内的活动料将难以在未来数个季度里增加供应量。

# 黄金需求数据

表2: 黄金需求 (吨)

|                         | 2012    | 2013    | Q4'12   | Q1'13   | Q2'13   | Q3'13   | Q4'13   | Q1'14   | Q2'14   | Q3'14   | 2014第3季与去年同期变化 % |
|-------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------|
| <b>金饰</b>               | 2,007.3 | 2,369.6 | 553.9   | 550.5   | 690.1   | 556.3   | 572.7   | 574.4   | 512.9   | 534.2   | -4               |
| <b>科技</b>               | 415.3   | 408.2   | 98.0    | 103.5   | 103.5   | 103.1   | 98.1    | 98.1    | 100.5   | 97.9    | -5               |
| 电子                      | 284.4   | 278.8   | 66.9    | 70.9    | 69.9    | 70.9    | 67.1    | 67.4    | 69.5    | 67.4    | -5               |
| 其他工业                    | 92.3    | 93.1    | 21.8    | 23.7    | 24.2    | 23.2    | 22.0    | 22.2    | 22.1    | 22.0    | -5               |
| 牙科                      | 38.6    | 36.3    | 9.3     | 8.9     | 9.5     | 9.0     | 8.9     | 8.6     | 8.8     | 8.5     | -5               |
| <b>投资</b>               | 1,622.5 | 893.3   | 469.0   | 286.3   | 230.6   | 192.0   | 184.3   | 280.0   | 226.1   | 204.4   | 6                |
| 金条金币总需求                 | 1,343.4 | 1,773.3 | 380.8   | 462.9   | 632.8   | 312.3   | 365.3   | 282.6   | 266.0   | 245.6   | -21              |
| 实物金条需求                  | 1,039.2 | 1,388.5 | 297.5   | 356.5   | 502.2   | 254.2   | 275.6   | 222.7   | 204.8   | 185.7   | -27              |
| 官方金币                    | 190.9   | 281.0   | 48.9    | 75.6    | 92.3    | 42.2    | 70.9    | 45.9    | 44.2    | 35.4    | -16              |
| 奖章/仿制金币                 | 113.4   | 103.8   | 34.3    | 30.8    | 38.4    | 16.0    | 18.8    | 14.0    | 17.0    | 24.5    | 53               |
| ETF及类似产品*               | 279.1   | -880.0  | 88.1    | -176.5  | -402.2  | -120.2  | -181.0  | -2.6    | -39.9   | -41.3   | -                |
| <b>央行净买入</b>            | 544.1   | 409.3   | 150.4   | 130.8   | 92.1    | 101.5   | 85.0    | 124.3   | 117.8   | 92.8    | -9               |
| <b>黄金需求</b>             | 4,589.2 | 4,080.5 | 1,271.2 | 1,071.1 | 1,116.3 | 952.8   | 940.2   | 1,076.9 | 957.3   | 929.3   | -2               |
| <b>伦敦下午黄金定价 (美元/盎司)</b> | 1,669.0 | 1,411.2 | 1,721.8 | 1,631.8 | 1,414.8 | 1,326.3 | 1,276.2 | 1,293.1 | 1,288.4 | 1,281.9 | -3               |

\* 如需查看ETF及类似产品的列表, 请查阅“注释与定义”。

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    | 2013    | Q4'12  | Q1'13  | Q2'13   | Q3'13  | Q4'13  | Q1'14  | Q2'14  | Q3'14  | 2014第3季与去年同期变化 % |
|--------------|---------|---------|--------|--------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|
| <b>金饰</b>    | 107,712 | 107,515 | 30,660 | 28,880 | 31,392  | 23,719 | 23,500 | 23,881 | 21,247 | 22,018 | -7               |
| <b>科技</b>    | 22,282  | 18,521  | 5,426  | 5,430  | 4,710   | 4,396  | 4,024  | 4,080  | 4,162  | 4,034  | -8               |
| 电子           | 15,261  | 12,650  | 3,704  | 3,718  | 3,179   | 3,024  | 2,755  | 2,801  | 2,880  | 2,778  | -8               |
| 其他工业         | 4,952   | 4,225   | 1,206  | 1,243  | 1,100   | 990    | 903    | 923    | 917    | 906    | -9               |
| 牙科           | 2,069   | 1,646   | 515    | 469    | 430     | 382    | 366    | 357    | 365    | 350    | -8               |
| <b>投资</b>    | 87,063  | 40,532  | 25,960 | 15,023 | 10,489  | 8,188  | 7,564  | 11,641 | 9,364  | 8,423  | 3                |
| 金条金币总需求      | 72,088  | 80,459  | 21,081 | 24,284 | 28,786  | 13,316 | 14,989 | 11,748 | 11,018 | 10,123 | -24              |
| 实物金条需求       | 55,760  | 62,999  | 16,471 | 18,705 | 22,843  | 10,837 | 11,308 | 9,256  | 8,485  | 7,655  | -29              |
| 官方金币         | 10,242  | 12,748  | 2,709  | 3,965  | 4,198   | 1,798  | 2,911  | 1,910  | 1,830  | 1,459  | -19              |
| 奖章/仿制金币      | 6,086   | 4,712   | 1,901  | 1,614  | 1,745   | 681    | 770    | 582    | 703    | 1,010  | 48               |
| ETF及类似产品*    | 14,975  | -39,927 | 4,879  | -9,261 | -18,297 | -5,128 | -7,425 | -107   | -1,654 | -1,700 | -                |
| <b>央行净买入</b> | 29,193  | 18,572  | 8,323  | 6,863  | 4,187   | 4,326  | 3,488  | 5,166  | 4,879  | 3,825  | -12              |
| <b>黄金需求</b>  | 246,250 | 185,140 | 70,369 | 56,195 | 50,778  | 40,630 | 38,575 | 44,768 | 39,653 | 38,300 | -6               |

\* 如需查看ETF及类似产品的列表, 请查阅“注释与定义”。

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

表4: 投资总需求 (吨, 除非另有说明)

|                          | 2012    | 2013    | Q4'12  | Q1'13  | Q2'13  | Q3'13  | Q4'13  | Q1'14  | Q2'14  | Q3'14  | 2014第3季与去年同期变化 % |
|--------------------------|---------|---------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------------|
| <b>投资</b>                | 1,622.5 | 893.3   | 469.0  | 286.3  | 230.6  | 192.0  | 184.3  | 280.0  | 226.1  | 204.4  | 6                |
| 金条金币总需求                  | 1,343.4 | 1,773.3 | 380.8  | 462.9  | 632.8  | 312.3  | 365.3  | 282.6  | 266.0  | 245.6  | -21              |
| 实物金条需求                   | 1,039.2 | 1,388.5 | 297.5  | 356.5  | 502.2  | 254.2  | 275.6  | 222.7  | 204.8  | 185.7  | -27              |
| 官方金币                     | 190.9   | 281.0   | 48.9   | 75.6   | 92.3   | 42.2   | 70.9   | 45.9   | 44.2   | 35.4   | -16              |
| 奖章/仿制金币                  | 113.4   | 103.8   | 34.3   | 30.8   | 38.4   | 16.0   | 18.8   | 14.0   | 17.0   | 24.5   | 53               |
| ETF及类似产品 <sup>1</sup>    | 279.1   | -880.0  | 88.1   | -176.5 | -402.2 | -120.2 | -181.0 | -2.6   | -39.9  | -41.3  | -                |
| 场外交易投资和库存流动 <sup>2</sup> | -125.5  | 175.6   | -122.7 | -26.3  | -179.1 | 164.2  | 216.8  | -29.5  | 108.8  | 110.5  | -33              |
| <b>总投资</b>               | 1,497.0 | 1,069.0 | 346.3  | 260.0  | 51.5   | 356.2  | 401.2  | 250.6  | 334.8  | 314.9  | -12              |
| <b>总投资 (百万美元)</b>        | 80,330  | 48,501  | 19,170 | 13,643 | 2,343  | 15,189 | 16,460 | 10,417 | 13,869 | 12,979 | -15              |

1 如许要查看ETF及类似产品的列表, 请查阅“注释与定义”。

2 场外交易投资与库存流动的解释, 请查阅“注释与定义”。

来源: 汤森路透GFMS、伦敦金银市场协会、世界黄金协会

表5: 季度平均价格

|         | 2012     | 2013     | Q3'13    | Q4'13    | Q1'14    | Q2'14    | Q3'14    | 2014第3季与去年同期变化 % |
|---------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------------|
| 美元/盎司   | 1,669.0  | 1,411.2  | 1,326.3  | 1,276.2  | 1,293.1  | 1,288.4  | 1,281.9  | -3               |
| 欧元/盎司   | 1,298.7  | 1,063.8  | 1,001.5  | 937.8    | 943.5    | 939.7    | 967.0    | -3               |
| 英镑/盎司   | 1,053.0  | 903.8    | 855.5    | 789.2    | 781.1    | 765.4    | 767.6    | -10              |
| 瑞士法郎/千克 | 50,323.7 | 42,090.3 | 39,744.2 | 37,072.3 | 37,107.5 | 36,831.5 | 37,668.3 | -5               |
| 日元/克    | 4,278.2  | 4,410.4  | 4,216.8  | 4,107.1  | 4,271.1  | 4,228.9  | 4,282.4  | 2                |
| 卢比/10克  | 28,639.4 | 26,440.2 | 26,503.5 | 25,452.4 | 25,671.6 | 24,777.9 | 24,970.8 | -6               |
| 人民币/克   | 338.5    | 279.2    | 261.2    | 250.0    | 253.7    | 258.1    | 254.1    | -3               |
| 里拉/克    | 96.6     | 86.0     | 84.0     | 82.8     | 92.0     | 87.5     | 89.1     | 6                |

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    | 2013    | Q4' 12  | Q1' 13  | Q2' 13  | Q3' 13  | Q4' 13  | Q1' 14  | Q2' 14  | Q3' 14  | 2014第3季与去年同期变化 % |
|--------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|------------------|
| <b>供应</b>                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |                  |
| 金矿生产                     | 2,869.7 | 3,054.0 | 746.4   | 690.6   | 738.5   | 802.3   | 822.5   | 723.9   | 756.7   | 812.0   | 1                |
| 生产商净对冲                   | -39.7   | -40.0   | -31.7   | -10.6   | -15.1   | -7.5    | -6.8    | 7.6     | 55.0    | -15.0   | -                |
| 金矿供应总量                   | 2,829.9 | 3,014.0 | 714.6   | 680.1   | 723.4   | 794.9   | 815.7   | 731.6   | 811.6   | 797.0   | 0                |
| 回收黄金                     | 1,633.7 | 1,242.1 | 390.7   | 359.4   | 253.4   | 333.7   | 295.5   | 306.6   | 250.1   | 250.5   | -25              |
| <b>总供应量</b>              | 4,463.7 | 4,256.1 | 1,105.3 | 1,039.5 | 976.8   | 1,128.6 | 1,111.2 | 1,038.2 | 1,061.7 | 1,047.5 | -7               |
| <b>需求</b>                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |                  |
| <b>制造</b>                |         |         |         |         |         |         |         |         |         |         |                  |
| 金饰 <sup>1</sup>          | 2,007.3 | 2,369.6 | 510.6   | 545.1   | 729.7   | 567.8   | 527.0   | 565.2   | 508.7   | 541.9   | -5               |
| 科技                       | 415.3   | 408.2   | 98.0    | 103.5   | 103.5   | 103.1   | 98.1    | 98.1    | 100.5   | 97.9    | -5               |
| 以上制造需求小计                 | 2,422.6 | 2,777.8 | 608.6   | 648.6   | 833.3   | 670.9   | 625.0   | 663.4   | 609.1   | 639.8   | -5               |
| 金条金币总需求                  | 1,343.4 | 1,773.3 | 380.8   | 462.9   | 632.8   | 312.3   | 365.3   | 282.6   | 266.0   | 245.6   | -21              |
| ETF与类似产品 <sup>2</sup>    | 279.1   | -880.0  | 88.1    | -176.5  | -402.2  | -120.2  | -181.0  | -2.6    | -39.9   | -41.3   | -                |
| 央行净买入 <sup>3</sup>       | 544.1   | 409.3   | 150.4   | 130.8   | 92.1    | 101.5   | 85.0    | 124.3   | 117.8   | 92.8    | -9               |
| 黄金需求                     | 4,589.2 | 4,080.5 | 1,227.9 | 1,065.8 | 1,155.9 | 964.4   | 894.4   | 1,067.6 | 953.0   | 937.0   | -3               |
| 场外交易投资和库存流动 <sup>4</sup> | -125.5  | 175.6   | -122.7  | -26.3   | -179.1  | 164.2   | 216.8   | -29.5   | 108.8   | 110.5   | -33              |
| <b>总需求</b>               | 4,463.7 | 4,256.1 | 1,105.3 | 1,039.5 | 976.8   | 1,128.6 | 1,111.2 | 1,038.2 | 1,061.7 | 1,047.5 | -7               |
| 伦敦下午黄金定价 (美元/盎司)         | 1,669.0 | 1,411.2 | 1,721.8 | 1,631.8 | 1,414.8 | 1,326.3 | 1,276.2 | 1,293.1 | 1,288.4 | 1,281.9 | -3               |

1 金饰制造。季度数据不同与表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。金饰消费等于制造加/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ETF及类似产品列表, 请查阅“注释与定义”。

3 不包括央行期权的任何delta对冲。

4 如需查看场外交易投资和库存流动的相关解释, 请查阅“注释与定义”。

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黄金调查中公布的数据一致, 但经过处理以适应世界黄金协会的演示。



表7: 印度供需估计

| 数字以吨计                  | Q3'13 | Q4'13 | Q1'14 | Q2'14 | Q3'14 | 2013 |
|------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| <b>供应</b>              |       |       |       |       |       |      |
| 用于国内消费的净进口             | 91    | 114   | 119   | 202   | 204   | 825  |
| 源自回收黄金的国内供应            | 53    | 17    | 21    | 16    | 18    | 101  |
| 其他来源的国内供应 <sup>1</sup> | 2     | 2     | 3     | 3     | 3     | 7    |
| 等于供应总量 <sup>2</sup>    | 145   | 133   | 143   | 221   | 225   | 934  |

1 源自当地金矿生产、进口铜精矿回收以及投资缩减的国内供应

2 供应可以在三个领域进行消费: 金饰、投资和科技。因此, 表中的供应量不等于印度的金饰加投资需求。

来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表8: 官方公布的前40位黄金持有量排名(截至2014年9月)

|    |          | 吨       | 储备比例 |    |        | 吨     | 储备比例 |
|----|----------|---------|------|----|--------|-------|------|
| 1  | 美国       | 8,133.5 | 72%  | 21 | 奥地利    | 280.0 | 42%  |
| 2  | 德国       | 3,384.2 | 67%  | 22 | 比利时    | 227.4 | 34%  |
| 3  | 国际货币基金组织 | 2,814.0 | -    | 23 | 菲律宾    | 194.7 | 9%   |
| 4  | 意大利      | 2,451.8 | 66%  | 24 | 哈萨克斯坦  | 184.0 | 26%  |
| 5  | 法国       | 2,435.4 | 65%  | 25 | 阿尔及利亚  | 173.6 | 3%   |
| 6  | 俄罗斯      | 1,149.8 | 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 | 7%   | 28 | 瑞典     | 125.7 | 8%   |
| 9  | 日本       | 765.2   | 2%   | 29 | 南非     | 125.2 | 10%  |
| 10 | 荷兰       | 612.5   | 54%  | 30 | 墨西哥    | 123.1 | 2%   |
| 11 | 印度       | 557.7   | 7%   | 31 | 利比亚    | 116.6 | 4%   |
| 12 | 土耳其      | 523.8   | 16%  | 32 | 希腊     | 112.4 | 69%  |
| 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   | 79%  | 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  | 8%   |
| 20 | 西班牙      | 281.6   | 24%  | 40 | 印度尼西亚  | 77.1  | 3%   |

如想了解这些数据背后的统计方法以及特定国家和地区的注释, 请参阅我们的“最新世界官方黄金储备”表格, 网址:

[http://www.gold.org/government\\_affairs/gold\\_reserves/](http://www.gold.org/government_affairs/gold_reserves/)

来源: IMF IFS、世界黄金协会

表9: 选定国家与地区消费者需求: 2014年第3季度(吨)

|               | Q3'13 |              |       | Q3'14 |              |       | 2014第3季与去年同期变化% |              |     |
|---------------|-------|--------------|-------|-------|--------------|-------|-----------------|--------------|-----|
|               | 金饰    | 金条金币<br>投资总量 | 总量    | 金饰    | 金条金币<br>投资总量 | 总量    | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量  |
| 印度            | 114.5 | 47.1         | 161.6 | 182.9 | 42.2         | 225.1 | 60              | -10          | 39  |
| <b>大中华地区</b>  | 254.3 | 52.6         | 306.8 | 157.1 | 37.1         | 194.1 | -38             | -29          | -37 |
| 中国            | 240.3 | 50.9         | 291.2 | 147.1 | 35.6         | 182.7 | -39             | -30          | -37 |
| 香港            | 13.0  | 0.8          | 13.8  | 9.0   | 0.6          | 9.6   | -31             | -17          | -30 |
| 台湾            | 1.0   | 1.0          | 1.9   | 1.0   | 0.9          | 1.9   | -1              | -5           | -3  |
| 日本            | 4.6   | 1.1          | 5.7   | 3.9   | -0.7         | 3.2   | -16             | -            | -45 |
| 印度尼西亚         | 11.6  | 11.2         | 22.8  | 9.7   | 2.8          | 12.5  | -16             | -75          | -45 |
| 韩国            | 2.1   | 1.5          | 3.6   | 1.9   | 1.2          | 3.0   | -9              | -23          | -15 |
| 泰国            | 0.8   | 27.8         | 28.6  | 0.8   | 15.6         | 16.5  | 8               | -44          | -42 |
| 越南            | 2.2   | 23.8         | 26.0  | 2.0   | 17.0         | 19.0  | -9              | -29          | -27 |
| <b>中东</b>     | 41.6  | 13.0         | 54.5  | 36.0  | 10.6         | 46.5  | -14             | -19          | -15 |
| 沙特阿拉伯         | 14.0  | 4.2          | 18.2  | 11.8  | 3.5          | 15.3  | -15             | -18          | -16 |
| 埃及            | 9.9   | 4.3          | 14.2  | 9.9   | 3.3          | 13.1  | -1              | -24          | -8  |
| 阿联酋           | 11.9  | 3.2          | 15.1  | 9.5   | 2.9          | 12.4  | -20             | -10          | -18 |
| 其他海湾国家        | 5.8   | 1.2          | 7.1   | 4.8   | 0.9          | 5.7   | -18             | -26          | -19 |
| 土耳其           | 23.4  | 6.4          | 29.8  | 19.2  | 6.6          | 25.8  | -18             | 3            | -13 |
| 俄罗斯           | 18.4  | -            | 18.4  | 18.6  | -            | 18.6  | 1               | -            | 1   |
| 美国            | 32.9  | 8.1          | 41.1  | 34.4  | 7.9          | 42.3  | 4               | -3           | 3   |
| <b>独联体外欧洲</b> | 6.8   | 69.9         | 76.6  | 7.3   | 64.6         | 71.9  | 9               | -8           | -6  |
| 意大利           | 2.9   | -            | 2.9   | 2.7   | -            | 2.7   | -4              | -            | -4  |
| 英国            | 3.9   | -            | 3.9   | 4.6   | -            | 4.6   | 18              | -            | 18  |
| 法国            | -     | 0.3          | 0.3   | -     | 0.3          | 0.3   | -               | 12           | 12  |
| 德国            | -     | 32.2         | 32.2  | -     | 33.2         | 33.2  | -               | 3            | 3   |
| 瑞士            | -     | 16.7         | 16.7  | -     | 12.0         | 12.0  | -               | -28          | -28 |
| 其他欧洲国家        | -     | 20.7         | 20.7  | -     | 19.0         | 19.0  | -               | -8           | -8  |
| <b>以上总计</b>   | 513.1 | 262.5        | 775.5 | 473.6 | 204.9        | 678.5 | -8              | -22          | -13 |
| 其他            | 43.2  | 49.8         | 93.0  | 60.6  | 40.7         | 101.3 | 40              | -18          | 9   |
| <b>全球总计</b>   | 556.3 | 312.3        | 868.5 | 534.2 | 245.6        | 779.8 | -4              | -21          | -10 |

来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表10: 选定国家与地区消费者需求: 2014年第3季度 (百万美元)

|               | Q3'13  |              |        | Q3'14  |              |        | 2014第3季与去年同期变化% |              |     |
|---------------|--------|--------------|--------|--------|--------------|--------|-----------------|--------------|-----|
|               | 金饰     | 金条金币<br>投资总量 | 总量     | 金饰     | 金条金币<br>投资总量 | 总量     | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量  |
| 印度            | 4,882  | 2,008        | 6,891  | 7,540  | 1,739        | 9,279  | 54              | -13          | 35  |
| <b>大中华地区</b>  | 10,842 | 2,241        | 13,083 | 6,473  | 1,528        | 8,001  | -40             | -32          | -39 |
| 中国            | 10,247 | 2,169        | 12,415 | 6,063  | 1,465        | 7,528  | -41             | -32          | -39 |
| 香港            | 554    | 32           | 586    | 371    | 26           | 396    | -33             | -20          | -32 |
| 台湾            | 41     | 41           | 81     | 39     | 37           | 76     | -4              | -8           | -6  |
| 日本            | 196    | 47           | 243    | 159    | -29          | 130    | -19             | -            | -47 |
| 印度尼西亚         | 493    | 478          | 970    | 398    | 115          | 513    | -19             | -76          | -47 |
| 韩国            | 88     | 64           | 152    | 77     | 47           | 125    | -12             | -26          | -18 |
| 泰国            | 33     | 1,187        | 1,221  | 35     | 645          | 679    | 4               | -46          | -44 |
| 越南            | 94     | 1,015        | 1,109  | 82     | 701          | 783    | -12             | -31          | -29 |
| <b>中东</b>     | 1,773  | 552          | 2,326  | 1,482  | 435          | 1,917  | -16             | -21          | -18 |
| 沙特阿拉伯         | 595    | 179          | 774    | 486    | 142          | 629    | -18             | -21          | -19 |
| 埃及            | 422    | 183          | 606    | 406    | 135          | 541    | -4              | -26          | -11 |
| 阿联酋           | 507    | 138          | 645    | 392    | 120          | 512    | -23             | -13          | -21 |
| 其他海湾国家        | 249    | 52           | 301    | 198    | 37           | 235    | -21             | -29          | -22 |
| 土耳其           | 998    | 274          | 1,272  | 791    | 274          | 1,065  | -21             | 0            | -16 |
| 俄罗斯           | 785    | -            | 785    | 765    | -            | 765    | -3              | -            | -3  |
| 美国            | 1,404  | 346          | 1,751  | 1,418  | 326          | 1,744  | 1               | -6           | 0   |
| <b>独联体外欧洲</b> | 288    | 2,979        | 3,266  | 302    | 2,663        | 2,965  | 5               | -11          | -9  |
| 意大利           | 122    | -            | 122    | 113    | -            | 113    | -7              | -            | -7  |
| 英国            | 166    | -            | 166    | 190    | -            | 190    | 14              | -            | 14  |
| 法国            | -      | 13           | 13     | -      | 14           | 14     | -               | 9            | 9   |
| 德国            | -      | 1,373        | 1,373  | -      | 1,370        | 1,370  | -               | 0            | 0   |
| 瑞士            | -      | 712          | 712    | -      | 495          | 495    | -               | -31          | -31 |
| 其他欧洲国家        | -      | 881          | 881    | -      | 784          | 784    | -               | -11          | -11 |
| <b>以上总计</b>   | 21,877 | 11,191       | 33,068 | 19,521 | 8,444        | 27,965 | -11             | -25          | -15 |
| 其他            | 1,842  | 2,125        | 3,967  | 2,498  | 1,679        | 4,177  | 36              | -21          | 5   |
| <b>全球总计</b>   | 23,719 | 13,316       | 37,035 | 22,018 | 10,123       | 32,142 | -7              | -24          | -13 |

来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表11: 选定国家与地区消费者需求: 4个季度总和 (吨)

|               | 截止2013第3季度的12个月 |              |         | 截止2014第3季度的12个月 |              |         | 同比变化% |              |     |
|---------------|-----------------|--------------|---------|-----------------|--------------|---------|-------|--------------|-----|
|               | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量      | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量      | 金饰    | 金条金币<br>投资总量 | 总量  |
| 印度            | 615.0           | 403.0        | 1,018.0 | 633.7           | 204.5        | 838.2   | 3     | -49          | -18 |
| <b>大中华地区</b>  | 919.9           | 399.2        | 1,319.1 | 746.4           | 218.5        | 964.9   | -19   | -45          | -27 |
| 中国            | 860.7           | 387.6        | 1,248.3 | 699.9           | 208.5        | 908.4   | -19   | -46          | -27 |
| 香港            | 51.8            | 2.7          | 54.5    | 39.4            | 2.2          | 41.6    | -24   | -19          | -24 |
| 台湾            | 7.4             | 8.9          | 16.3    | 7.2             | 7.9          | 15.0    | -3    | -11          | -8  |
| 日本            | 17.2            | -1.0         | 16.2    | 16.8            | 5.4          | 22.2    | -3    | -            | 37  |
| 印度尼西亚         | 44.3            | 41.5         | 85.8    | 40.6            | 16.1         | 56.7    | -8    | -61          | -34 |
| 韩国            | 9.9             | 6.1          | 15.9    | 8.9             | 5.6          | 14.5    | -10   | -8           | -9  |
| 泰国            | 7.1             | 160.9        | 167.9   | 5.1             | 86.9         | 92.0    | -28   | -46          | -45 |
| 越南            | 12.0            | 85.9         | 97.9    | 11.5            | 67.8         | 79.3    | -4    | -21          | -19 |
| <b>中东</b>     | 187.1           | 51.1         | 238.2   | 172.9           | 45.7         | 218.6   | -8    | -11          | -8  |
| 沙特阿拉伯         | 57.2            | 18.4         | 75.6    | 52.4            | 15.4         | 67.8    | -8    | -16          | -10 |
| 埃及            | 46.9            | 13.2         | 60.1    | 43.5            | 13.3         | 56.9    | -7    | 1            | -5  |
| 阿联酋           | 61.3            | 14.9         | 76.2    | 56.6            | 13.2         | 69.8    | -8    | -12          | -8  |
| 其他海湾国家        | 21.8            | 4.5          | 26.3    | 20.3            | 3.8          | 24.1    | -7    | -16          | -8  |
| 土耳其           | 72.8            | 82.4         | 155.1   | 61.2            | 60.7         | 121.9   | -16   | -26          | -21 |
| 俄罗斯           | 72.1            | -            | 72.1    | 73.8            | -            | 73.8    | 2     | -            | 2   |
| 美国            | 112.8           | 69.0         | 181.9   | 125.8           | 48.5         | 174.3   | 12    | -30          | -4  |
| <b>独联体外欧洲</b> | 41.9            | 275.1        | 317.0   | 45.1            | 227.1        | 272.1   | 8     | -17          | -14 |
| 意大利           | 21.3            | -            | 21.3    | 19.6            | -            | 19.6    | -8    | -            | -8  |
| 英国            | 20.6            | -            | 20.6    | 25.5            | -            | 25.5    | 24    | -            | 24  |
| 法国            | -               | 1.9          | 1.9     | -               | 2.0          | 2.0     | -     | 5            | 5   |
| 德国            | -               | 119.7        | 119.7   | -               | 108.2        | 108.2   | -     | -10          | -10 |
| 瑞士            | -               | 70.4         | 70.4    | -               | 47.3         | 47.3    | -     | -33          | -33 |
| 其他欧洲国家        | -               | 83.1         | 83.1    | -               | 69.5         | 69.5    | -     | -16          | -16 |
| <b>以上总计</b>   | 2,112.0         | 1,573.2      | 3,685.1 | 1,941.8         | 986.7        | 2,928.6 | -8    | -37          | -21 |
| 其他            | 238.7           | 215.7        | 454.4   | 252.5           | 172.8        | 425.3   | 6     | -20          | -6  |
| <b>全球总计</b>   | 2,350.7         | 1,788.8      | 4,139.6 | 2,194.4         | 1,159.5      | 3,353.9 | -7    | -35          | -19 |

来源: 汤森路透GFMS、世界黄金协会

表12: 选定国家和地区消费者需求: 4个季度总量 (百万美元)

|               | 截止2013第3季度的12个月 |              |         | 截止2014第3季度的12个月 |              |         | 同比变化% |              |     |
|---------------|-----------------|--------------|---------|-----------------|--------------|---------|-------|--------------|-----|
|               | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量      | 金饰              | 金条金币<br>投资总量 | 总量      | 金饰    | 金条金币<br>投资总量 | 总量  |
| 印度            | 30,271          | 19,956       | 50,227  | 26,174          | 8,443        | 34,617  | -14   | -58          | -31 |
| <b>大中华地区</b>  | 44,288          | 19,637       | 63,925  | 30,840          | 9,029        | 39,869  | -30   | -54          | -38 |
| 中国            | 41,436          | 19,071       | 60,507  | 28,918          | 8,613        | 37,531  | -30   | -55          | -38 |
| 香港            | 2,483           | 129          | 2,611   | 1,626           | 91           | 1,717   | -35   | -30          | -34 |
| 台湾            | 369             | 437          | 807     | 296             | 325          | 621     | -20   | -26          | -23 |
| 日本            | 837             | -106         | 731     | 693             | 224          | 917     | -17   | -            | 26  |
| 印度尼西亚         | 2,160           | 1,959        | 4,119   | 1,678           | 664          | 2,342   | -22   | -66          | -43 |
| 韩国            | 488             | 286          | 774     | 369             | 229          | 599     | -24   | -20          | -23 |
| 泰国            | 343             | 7,950        | 8,292   | 211             | 3,586        | 3,796   | -38   | -55          | -54 |
| 越南            | 588             | 4,111        | 4,700   | 475             | 2,800        | 3,275   | -19   | -32          | -30 |
| <b>中东</b>     | 9,067           | 2,443        | 11,510  | 7,148           | 1,889        | 9,037   | -21   | -23          | -21 |
| 沙特阿拉伯         | 2,738           | 899          | 3,638   | 2,166           | 636          | 2,802   | -21   | -29          | -23 |
| 埃及            | 2,302           | 601          | 2,903   | 1,800           | 551          | 2,350   | -22   | -8           | -19 |
| 阿联酋           | 2,977           | 728          | 3,705   | 2,342           | 545          | 2,887   | -21   | -25          | -22 |
| 其他海湾国家        | 1,050           | 215          | 1,265   | 841             | 157          | 998     | -20   | -27          | -21 |
| 土耳其           | 3,423           | 4,009        | 7,431   | 2,530           | 2,504        | 5,034   | -26   | -38          | -32 |
| 俄罗斯           | 3,543           | -            | 3,543   | 3,049           | -            | 3,049   | -14   | -            | -14 |
| 美国            | 5,549           | 3,420        | 8,969   | 5,189           | 2,004        | 7,193   | -6    | -41          | -20 |
| <b>独联体外欧洲</b> | 2,145           | 13,336       | 15,481  | 1,858           | 9,373        | 11,231  | -13   | -30          | -27 |
| 意大利           | 1,093           | -            | 1,093   | 806             | -            | 806     | -26   | -            | -26 |
| 英国            | 1,052           | -            | 1,052   | 1,052           | -            | 1,052   | 0     | -            | 0   |
| 法国            | -               | 97           | 97      | -               | 82           | 82      | -     | -15          | -15 |
| 德国            | -               | 5,756        | 5,756   | -               | 4,468        | 4,468   | -     | -22          | -22 |
| 瑞士            | -               | 3,443        | 3,443   | -               | 1,953        | 1,953   | -     | -43          | -43 |
| 其他欧洲国家        | -               | 4,039        | 4,039   | -               | 2,870        | 2,870   | -     | -29          | -29 |
| <b>以上总计</b>   | 102,702         | 77,000       | 179,701 | 80,213          | 40,746       | 120,958 | -22   | -47          | -33 |
| 其他            | 11,950          | 10,467       | 22,417  | 10,433          | 7,132        | 17,566  | -13   | -32          | -22 |
| <b>全球总计</b>   | 114,652         | 87,467       | 202,118 | 90,646          | 47,878       | 138,524 | -21   | -45          | -31 |

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     |                  |                   |     |      |       | 百万美元  |                  |                   |      |       |       |
|-------|-------|------------------|-------------------|-----|------|-------|-------|------------------|-------------------|------|-------|-------|
|       | 金饰    | 金条金<br>币投资<br>总量 | ETF及<br>类似<br>产品* | 科技  | 央行   | 总量    | 金饰    | 金条金<br>币投资<br>总量 | ETF及<br>类似<br>产品* | 科技   | 央行    | 总量    |
| 2004  | 2,619 | 361              | 133               | 418 | -479 | 3,052 | 34.4  | 4.7              | 1.7               | 5.5  | -6.3  | 40.1  |
| 2005  | 2,721 | 418              | 208               | 440 | -663 | 3,124 | 38.9  | 6.0              | 3.0               | 6.3  | -9.5  | 44.6  |
| 2006  | 2,302 | 430              | 260               | 471 | -365 | 3,097 | 44.7  | 8.3              | 5.1               | 9.1  | -7.1  | 60.1  |
| 2007  | 2,425 | 438              | 253               | 477 | -484 | 3,110 | 54.2  | 9.8              | 5.7               | 10.7 | -10.8 | 69.5  |
| 2008  | 2,306 | 918              | 321               | 464 | -235 | 3,773 | 64.6  | 25.7             | 9.0               | 13.0 | -6.6  | 105.8 |
| 2009  | 1,817 | 832              | 623               | 414 | -34  | 3,653 | 56.8  | 26.0             | 19.5              | 12.9 | -1.0  | 114.2 |
| 2010  | 2,034 | 1,222            | 382               | 469 | 77   | 4,184 | 80.1  | 48.1             | 15.0              | 18.5 | 3.0   | 164.7 |
| 2011  | 2,033 | 1,569            | 185               | 458 | 457  | 4,702 | 102.7 | 79.3             | 9.4               | 23.1 | 23.1  | 237.6 |
| 2012  | 2,007 | 1,343            | 279               | 415 | 544  | 4,589 | 107.7 | 72.1             | 15.0              | 22.3 | 29.2  | 246.2 |
| 2013  | 2,370 | 1,773            | -880              | 408 | 409  | 4,080 | 107.5 | 80.5             | -39.9             | 18.5 | 18.6  | 185.1 |
| Q3'08 | 694   | 295              | 149               | 120 | -76  | 1,182 | 19.4  | 8.3              | 4.2               | 3.4  | -2.1  | 33.1  |
| Q4'08 | 568   | 355              | 95                | 97  | -12  | 1,103 | 14.5  | 9.1              | 2.4               | 2.5  | -0.3  | 28.2  |
| Q1'09 | 351   | 168              | 465               | 89  | -62  | 1,011 | 10.3  | 4.9              | 13.6              | 2.6  | -1.8  | 29.5  |
| Q2'09 | 446   | 226              | 68                | 103 | 9    | 852   | 13.2  | 6.7              | 2.0               | 3.1  | 0.3   | 25.3  |
| Q3'09 | 496   | 220              | 43                | 108 | 10   | 877   | 15.3  | 6.8              | 1.3               | 3.3  | 0.3   | 27.1  |
| Q4'09 | 524   | 218              | 47                | 113 | 10   | 912   | 18.5  | 7.7              | 1.7               | 4.0  | 0.4   | 32.3  |
| Q1'10 | 533   | 251              | 6                 | 115 | 58   | 964   | 19.0  | 9.0              | 0.2               | 4.1  | 2.1   | 34.4  |
| Q2'10 | 420   | 313              | 296               | 117 | 14   | 1,159 | 16.1  | 12.1             | 11.4              | 4.5  | 0.5   | 44.6  |
| Q3'10 | 515   | 316              | 50                | 121 | 23   | 1,024 | 20.3  | 12.4             | 2.0               | 4.8  | 0.9   | 40.4  |
| Q4'10 | 566   | 342              | 30                | 117 | -17  | 1,037 | 24.9  | 15.0             | 1.3               | 5.1  | -0.8  | 45.6  |
| Q1'11 | 565   | 409              | -61               | 116 | 137  | 1,167 | 25.2  | 18.2             | -2.7              | 5.2  | 6.1   | 52.0  |
| Q2'11 | 507   | 346              | 54                | 119 | 66   | 1,092 | 24.6  | 16.7             | 2.6               | 5.8  | 3.2   | 52.9  |
| Q3'11 | 467   | 442              | 87                | 117 | 141  | 1,254 | 25.5  | 24.2             | 4.8               | 6.4  | 7.7   | 68.6  |
| Q4'11 | 494   | 373              | 104               | 105 | 113  | 1,189 | 26.8  | 20.2             | 5.7               | 5.7  | 6.1   | 64.5  |
| Q1'12 | 508   | 353              | 53                | 108 | 118  | 1,140 | 27.6  | 19.2             | 2.9               | 5.9  | 6.4   | 62.0  |
| Q2'12 | 464   | 301              | 0                 | 105 | 164  | 1,033 | 24.0  | 15.6             | 0.0               | 5.4  | 8.5   | 53.5  |
| Q3'12 | 481   | 308              | 138               | 104 | 112  | 1,144 | 25.6  | 16.4             | 7.3               | 5.5  | 6.0   | 60.8  |
| Q4'12 | 554   | 381              | 88                | 98  | 150  | 1,271 | 30.7  | 21.1             | 4.9               | 5.4  | 8.3   | 70.4  |
| Q1'13 | 550   | 463              | -177              | 103 | 131  | 1,071 | 28.9  | 24.3             | -9.3              | 5.4  | 6.9   | 56.2  |
| Q2'13 | 690   | 633              | -402              | 104 | 92   | 1,116 | 31.4  | 28.8             | -18.3             | 4.7  | 4.2   | 50.8  |
| Q3'13 | 556   | 312              | -120              | 103 | 101  | 953   | 23.7  | 13.3             | -5.1              | 4.4  | 4.3   | 40.6  |
| Q4'13 | 573   | 365              | -181              | 98  | 85   | 940   | 23.5  | 15.0             | -7.4              | 4.0  | 3.5   | 38.6  |
| Q1'14 | 574   | 283              | -3                | 98  | 124  | 1,077 | 23.9  | 11.7             | -0.1              | 4.1  | 5.2   | 44.8  |
| Q2'14 | 513   | 266              | -40               | 100 | 118  | 957   | 21.2  | 11.0             | -1.7              | 4.2  | 4.9   | 39.7  |
| Q3'14 | 534   | 246              | -41               | 98  | 93   | 929   | 22.0  | 10.1             | -1.7              | 4.0  | 3.8   | 38.3  |

\* 如需查看ETF及类似产品的列表, 请查阅“注释与定义”。

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。

### 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的购入量, 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量、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做出修正。

### 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，世界黄金协会不承担任何责任。

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做出更新或修正，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  
United Kingdom

**E** [marketintelligence@gold.org](mailto:marketintelligence@gold.org)

**T** +44 20 7826 4700

**F** +44 20 7826 4799

**W** [www.gold.org](http://www.gold.org)