



白银首饰报告

GFMS Ltd 编制

2007 年 1 月



所用单位:

供需数据的单位为百万金衡制盎司 (Moz)，精确到一位小数。

1 Moz = 31.103 t (公吨)

1 吨 = 32,151 金衡制盎司

1 吨 = 1,000,000 克 (g)

术语:

“-” = 无可用资料或不适用

0.0 = 零或少于 0.05

除非另有说明，“元”均是指美元。

定义:

首饰制造 = 单独用于制造白银首饰的金属。因此，不包括生产其他首饰的合金中所用的白银，例如白金首饰以及服装和镀层首饰产品中可能使用的白银。

价格:

除非另有说明，以美元为单位的的价格均为伦敦白银交易所 (London Silver Market) 的定价。

表格数据的舍入:

由于单个数据的四舍五入，表格和图表中的数据相加可能与总额不符。

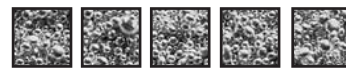


Table of Contents

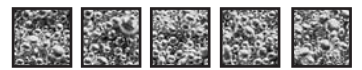
1.0	引言	5
2.0	摘要	6
3.0	白银首饰制造	8
4.0	白银器皿制造	17
5.0	首饰消费：历史及未来趋势	21
6.0	白银首饰面临的竞争	32
7.0	白银首饰需求的价格敏感性	37
8.0	附录	41

© 2007 年 1 月 版权所有。GFMS Limited

保留所有权利。未经版权所有人事先书面许可，不得复制、在检索系统中存储或以任何形式或通过任何方式传播本出版物的任何部分。

免责声明

虽然 GFMS Ltd 已尽最大努力确保本文档所含信息的准确性，但其无法对此等准确性提供任何担保。另外，本文所包含之材料并不针对任何具体受众或组织的具体投资目标、财务状况或特定需求。本出版物仅作提供信息之用，不应解释为是对购买或出售任何商品、证券或相关金融工具的劝诱或邀约。GFMS Ltd 不提供有关本文所包含信息之准确性、完整性或可靠性方面的任何明示或默示的声明或担保，亦不对因使用本文档而直接或间接导致的任何损失或损害承担任何责任。



1.0 引言

本报告由 GFMS Limited 代表世界白银协会 (Silver Institute) 编制，目的是提供对全球白银首饰市场趋势的详细分析。

自 1994 年以来，GFMS 就一直负责编制世界白银协会的年度《世界白银年鉴》(World Silver Survey)，包括详细的全球供需平衡明细。

白银制造需求的主要领域之一是首饰和白银器皿。由于最近摄影业的白银用量下降，首饰和白银器皿的重要性已经提升。自创办以来，《世界白银市场调查报告》就将首饰与白银器皿作为一个合并项目列入主要的各国数据表格之中(每份调查报告显示过去十年的数据)，但在适当的情况下，分析的重点始终是每个子类别的独特趋势。

在本报告中，全球统计数据系列已将首饰和白银器皿分开。在编制本报告时，GFMS 还对各国的数据进行了详细审阅，并对有些单个系列进行了完善。

除了包括一个涵盖首饰与白银器皿的 10 年全球系列之外，本报告还对白银首饰市场进行了详细的定量分析。开篇第 3 章首先评述了白银首饰制造的趋势，既有地区层级的，也有重点针对中国、印度、意大利和美国等产量超过一百万盎司国家的。该分析针对每个市场，总结了在过去十年对白银制造产生影响的主要趋势。虽然本报告的首要重点是白银首饰，但考虑到一直以来白银器皿对全球白银需求的重要性，报告的第 4 章亦对该行业的发展进行了评述。

首饰制造趋势的形成当然不是孤立事件，因此报告第 5 章的重点放在了首饰消费上。这也是第一次公布主要白银首饰消费国家的分解数据，包括了 2000 至 2005 年期间 10 大首饰消费国家的各国数据。因为消费实际上主要集中在少数几个国家，因此本报告提供了对这些国家需求趋势的详细评述与未来预期。该章最后评述了全球的白银首饰贸易，重点集中在五大进出口国家。

第 6 章则接着前一章继续展望首饰消费的前景，并将重点放在白银首饰的竞争上。GFMS 已在全球黄金首饰消费分析方面积累了丰富的专业知识，而本评述则将这两个截然不同的市场一起进行了分析。但评述并未仅限于来自白金或黄金的竞争，而是还扩展到其他贵重和非贵重材料。另外，本章还评述了白银价格趋势、经济发展以及时尚变迁对消费的影响。

上述章节进行的研究有赖于 GFMS 的广博专业知识和遍布五十多个国家和地区的庞大联系网络。我们的经验和数据也是一种不可或缺的资产，帮助我们建立了印度、意大利、美国和中国四个国家的首饰消费价格敏感性模型(请参见第 7 章)，其中利用了先前未曾披露过的十六年统计数据系列等。

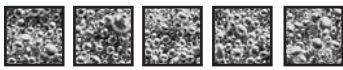
总之，我们相信这份《白银首饰报告》会大大有助于揭示和理解这一迷人的白银市场领域。

Philip Klapwijk

执行董事长

Paul Walker

首席执行官



2.0 摘要

本报告的一个主要目标是首次分开提供白银首饰与白银器皿制造的详细统计数据。我们得出的数据显示，1996年的全球白银首饰产量为 146.4 Moz (4,554 t)。此后，产量呈现出不太规律的增长，并于 2003 年达到创记录的 176.7 Moz (5,495 t)。随后两年，需求有所回落，2005 年为 171.8 Moz (5,345 t)。这次产量下降主要集中在价格敏感的印度市场，而在其他大部分国家，两位数的价格上涨仅对需求造成了很小的负面影响。

印度的白银首饰产量自 2001 年来几乎下降了一半，其对全球市场的重要性由此可见一斑。2005 年，印度仅占全球制造需求的 10% 多一点，而其 1996 年所占的比例却不低于 23%。(正如我们在本报告的其他部分所解释的那样，单凭价格因素并不能解释印度需求量在近些年的长期下降。)当然，如果除去印度，全球首饰产量的增长态势则要强劲得多：世界其他地区的产量从 1996 年的 112.6 Moz (3,504 t) 一路飙升至 2004 年最高的 155.6 Moz (4,842 t)，2005 年稍有回落，但也达到 153.8 Moz (4,785 t)。

2005 年，印度是第三大白银首饰制造国，其 18.0 Moz (560 t) 的产量排在泰国的 32.3 Moz (1,005 t) 和意大利的 31.5 Moz (980 t) 之后。白银首饰的制造高度

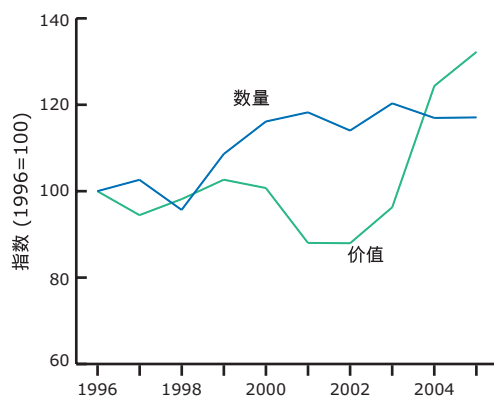
集中：前 5 位国家(另外两个是中国和墨西哥)共占全球产量的三分之二。与此相比，黄金首饰产量前 5 位的国家在 2005 年所占的比重为 56%。

在这前 5 位国家中，意大利、泰国和中国在最近十年的产量增长非常可观。在这三个国家中，出口都是产量增长的主要推动力。但值得一提的是，意大利的产量在 2000 年达到高峰之后开始有所下降，且泰国的产量在最近几年也明显有点达到一个上升后的稳定期。形成这些发展趋势的主要原因是中国低成本出口量的攀升。在全球白银首饰贸易总额于 2000 至 2005 年实现超过 90% 增长的过程中，中国扮演了重要角色。

如果按消费量计算，全球排名则截然不同。2005 年，美国以 53.7 Moz (1,670 t) 的消费量高居榜首，至少占全球消费量的 31%。同年，有很大差距的第二名是 14.7 Moz (457 t) 的印度，其后则是 12.0 Moz (375 t) 的德国。与制造相比，全球白银首饰消费市场的集中度则较低，前 5 位国家在 2005 年合计占全球总消费量的 58%。

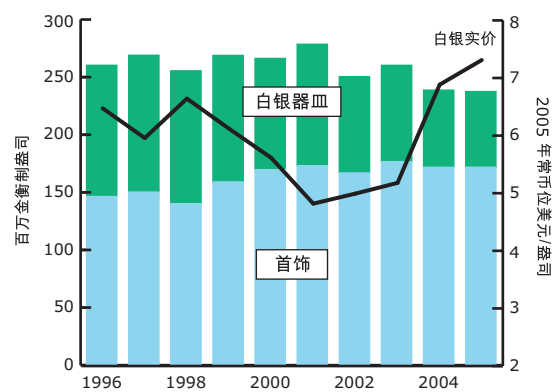
有趣的是，白银首饰在全球白银需求中所占的份额在 1996-2005 年期间从 18.0% 略升至 18.8%。涨幅有

白银首饰制造：数量与价值

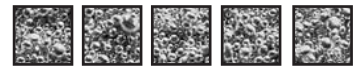


数据来源：GFMS

全球首饰与白银器皿制造



数据来源：GFMS



限的主要原因是同期工业制造用白银需求的更快增长(虽然摄影业的白银用量下降),以及近年出现的对供需平衡关系需求方的投资。(注:如果仅分析制造需求,白银首饰的份额则从1996年的18.4%上升至2005年的19.9%。)

从全球来看,首饰用白银的需求是黄金的两倍,而首饰制造对这两种金属的需求也大大超过对铂和钯的需求。在所有这四种贵金属当中,白银在贵金属首饰数量中所占的份额从1999年的60.5%上升至2005年的65.6%。但就每个国家而言,白银与黄金首饰消费量之间的比率则有很大差异。比率最高的德国2005年达到15.3:1,而最低的印度则仅为0.8:1。美国的消费倾向于白银,2005年的比率为4.8:1,而中国的比率则是0.3:1,非常明显地更偏爱金而非白银。这些差异突出体现了我们在第5章中所讨论的重要调查结果,即各种文化对白银作为贵金属的认同以及白银与黄金相比所处的重要地位存在着巨大差异。

当然,如果按价值计算,结果就会反转,黄金将成为无可争议的主要贵金属。确实,如果简单地按首饰之贵金属价值计算(使用年平均价格),2005年的白银则会落到铂之后,位居第三。但实际上,尤其是从零售层面而言,由于白银比黄金、铂或钯制首饰的溢价幅度要大得多,所以白银拥有其更高的价值投资机会。例如,非常普通的黄金首饰在西方市场上的零售价大约是该金属内在

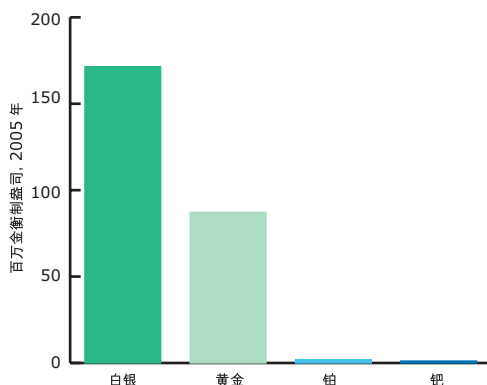
价值的3倍,而同样的白银首饰零售价则是其金属内在价值的10倍。如果从全球角度来看,由于大宗高克拉黄金首饰在其主要亚洲市场上的销售溢价幅度非常低,所以这种差异会更大。(值得注意的是,与黄金不同,白银首饰的消费仍然严重倾向于西方市场。)

白银首饰这种高出很多的溢价所带来的其中一个结果就是,白银更容易消化金属价格的上涨,而不像黄金或铂那样必须显著提高零售价或减轻产品重量,才能在金属价格上涨时维持利润。但铂与黄金的价格上涨并未完全让白银受益,因为它也让人们增加了对非贵金属及混合材质首饰的兴趣。在非贵金属中,主要的受益者是地位大幅上升的钢制首饰。

当然,价格只是影响白银首饰需求水平的其中一个因素。而实际上除了印度之外(请参见第7章),由于白银首饰需求对价格的敏感性相对较低,其他因素对白银首饰需求的影响就特别重要。我们已经提到非价格因素在推动印度近些年消费量下降方面的重要性。正如我们在第6章中详细解释的那样,在其他国家,白银首饰所面临的竞争同样也不仅仅来自其他金属,而且还包括名牌豪华或高科技商品之类的消费支出。另外,时尚和品味也起着重要作用,它们会随着时间改变人们对诸如首饰颜色之类的喜好。

考虑到上述因素,白银首饰需求的前景又如何呢?我们认为,假如白银价格不再出现进一步的大幅上涨,未来几年的全球需求将有一定的适度增长空间。虽然我们对欧洲或北美出现需求增长并未抱太多期望,但我们认为,这些地区也不大可能出现消费上的逆转。同时,在经历了近些年的大幅倒退之后,印度的消费量应当能够稳定,甚至出现一定程度的恢复。另外,倘若白银价格回落,印度的需求则有望出现积极回应。在全球其他地区,尤其是中国,需求量应当能够在目前较低的水平上出现增长。白银首饰消费量最有可能出现增长的是少年和青年市场,而名牌白银首饰则可能进一步推动这种增长。

贵金属首饰制造量



数据来源: GFMS



GFMS Limited

Hedges House
153-155 Regent Street
London
W1B 4JE
United Kingdom
电话: +44 (0)20 7478 1777
传真: +44 (0)20 7478 1779
电子邮件: gold@gfms.co.uk
网址: www.gfms.co.uk