

2017年第4期

中国黄金行业月度分析报告

2017年4月5日发布

Beijing Unbank Technology Co., Ltd.

www.unbank.info



北京银联信科技股份有限公司

Beijing Unbank Technology Co., Ltd.



目录

第一章宏观经济	4
一、本月宏观经济运行及影响	4
(一) 中国制造业经理采购指数.....	4
(二) 工业生产者价格变动情况.....	6
(三) 居民消费价格变动情况.....	8
(四) 进出口情况分析.....	10
二、财政货币政策	12
(一) 财政政策.....	12
(二) 货币政策.....	13
第二章黄金市场供需情况	15
一、黄金供应情况	15
(一) 云南去年生产黄金 30 余吨占全国产量 6.67%持续位列全国第 4	15
(二) 中国计划关闭 150 家金矿提高黄金年产量.....	16
(三) 山东最大单体金矿价值或 1500 多亿元.....	16
二、黄金需求情况	17
(一) 中国黄金进口量创下近几月新高，实物需求依旧旺盛.....	17
(二) 2017 年全球黄金需求或将扩大，中期利好金价	17
(三) 黄金矿业服务公司：黄金继续受避险需求支撑.....	18
(四) 黄金购买延续 5 年良好需求.....	18
第三章黄金价格走势分析	20
一、近期黄金价格走势	20
二、影响黄金价格走势的因素	21
三、未来黄金走势判断	22
第四章黄金储量及分布情况	24
一、中国黄金储备情况	24
二、中国黄金分布情况	24
第五章黄金企业动态	25
一、紫金矿业 2016 年归母净利润同比增长 11%.....	25
二、山东黄金年报净利同比大增	26
三、中国黄金行业采购联盟正式成立	26
四、老凤祥 2016 业绩股价双下滑	27
第六章黄金产业链分析	30
一、中国黄金行业产业链前景分析	30
(一) 黄金生产企业与上下游关系分析.....	30
(二) 黄金生产企业的产业链.....	30
二、黄金珠宝金融化产业金融脱虚返实走向融合	31

图表目录

图表 1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整.....	4
图表 2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）.....	5
图表 3：2017 年 2 月工业生产者出厂价格涨跌幅走势.....	6
图表 4：2017 年 2 月工业生产者购进价格涨跌幅走势.....	7
图表 5：2017 年 2 月全国居民消费价格涨跌幅.....	8

第一章 宏观经济

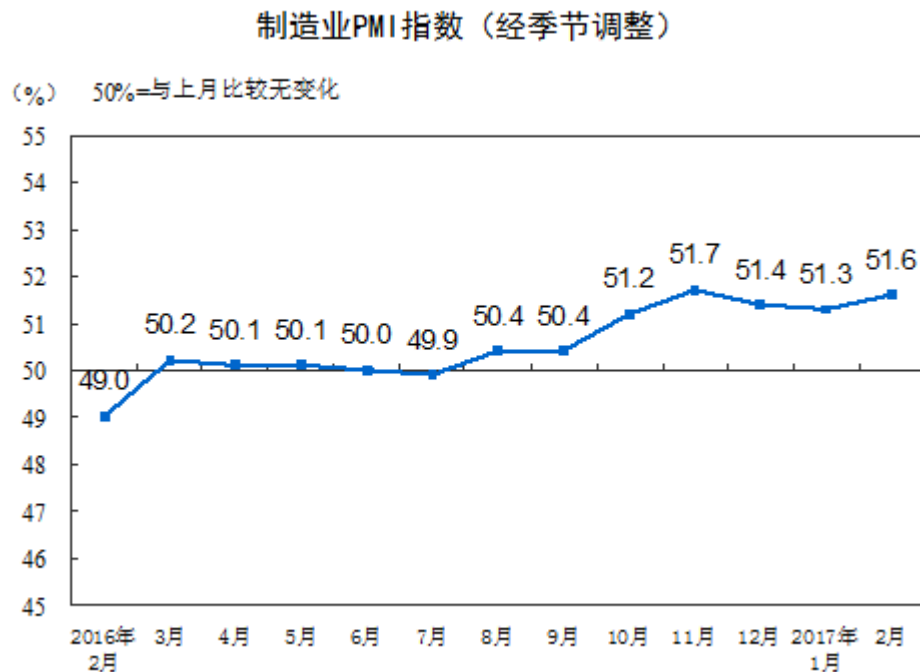
一、本月宏观经济运行及影响

(一) 中国制造业经理采购指数

1. 2017年2月中国制造业采购经理指数

2017年2月份，中国制造业采购经理指数（PMI）为51.6%，比上月上升0.3个百分点，制造业继续保持稳中向好的发展态势。

图表1：中国制造业采购经理指数（PMI）经季节调整



数据来源：中国政府网银联信

分企业规模看，大型企业 PMI 为53.3%，比上月上升0.6个百分点，持续高于临界点；中型企业 PMI 为50.5%，低于上月0.3个百分点，连续两个月位于临界点以上；小型企业 PMI 为46.4%，与上月持平，继续位于收缩区间。

从分类指数看，在构成制造业 PMI 的5个分类指数中，生产指数、新订单指数和供应商配送时间指数高于临界点，从业人员指数和原材料库存指数低于临界点。

生产指数为53.7%，比上月上升0.6个百分点，高于临界点，表明制造业生产活动趋于活跃。

新订单指数为53.0%，高于上月0.2个百分点，位于临界点之上，表明制造业市场需求进一步改善。

从业人员指数为49.7%，比上月回升0.5个百分点，低于临近点，表明制造业企业用工量降幅继续收窄。

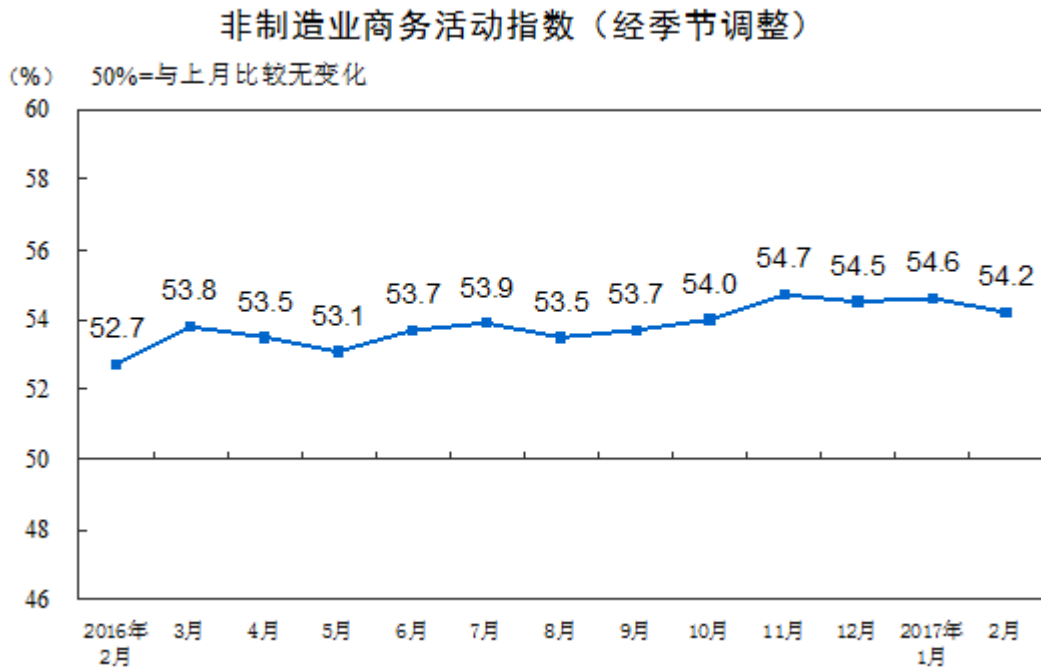
原材料库存指数为48.6%，高于上月0.6个百分点，持续低于临界点，表明制造业主要原材料库存量下降幅度减小。

供应商配送时间指数为50.5%，比上月上升0.7个百分点，升至临界点以上，表明制造业原材料供应商交货时间有所加快。

2. 2017年2月中国非制造业商务活动指数

2017年2月份，中国非制造业商务活动指数为54.2%，比上月回落0.4个百分点，总体延续较快增长的运行态势。

图表2：中国非制造业商务活动指数（经季节调整）



数据来源：中国政府网银联信

分行业看，服务业商务活动指数为53.2%，比上月回落0.3个百分点，服务业运行总体平稳。其中铁路运输业、电信广播电视和卫星传输服务、互联网及软件信息技术服务、货币金融服务、保险业等行业商务活动指数均持续位于55.0%以上的较高景气区间。零售业、道路运输业、餐饮业、房地产业、居民服务及修理业等行业商务活动指数低于临界点，业务总量有所减少。建筑业商务活动指数为60.1%，虽比上月回落1.0个百分点，但仍保持在高位景气区间。



新订单指数为51.2%，比上月微落0.1个百分点，位于临界点之上，表明非制造业市场需求保持增长态势，增速略有回落。分行业看，服务业新订单指数为50.5%，比上月上升0.2个百分点，继续高于临界点。建筑业新订单指数为54.8%，虽比上月回落2.3个百分点，但仍位于扩张区间。

投入品价格指数为53.7%，比上月回落1.4个百分点，仍高于临界点，表明非制造业企业用于生产运营的投入品价格总体水平继续攀升，但涨幅有所减小。分行业看，服务业投入品价格指数为52.2%，比上月回落2.7个百分点。建筑业投入品价格指数为61.6%，比上月上升5.1个百分点。

销售价格指数为51.4%，比上月上升0.4个百分点，继续处于扩张区间，表明非制造业销售价格总体水平持续上升，涨幅有所加大。分行业看，服务业销售价格指数为51.1%，比上月上升0.5个百分点。建筑业销售价格指数为53.3%，比上月上升0.4个百分点。

从业人员指数为49.7%，比上月下降0.1个百分点，连续两个月低于临界点，表明非制造业企业从业人员数量有所减少。分行业看，服务业从业人员指数为48.4%，比上月下降0.2个百分点。建筑业从业人员指数为57.1%，比上月上升0.9个百分点。

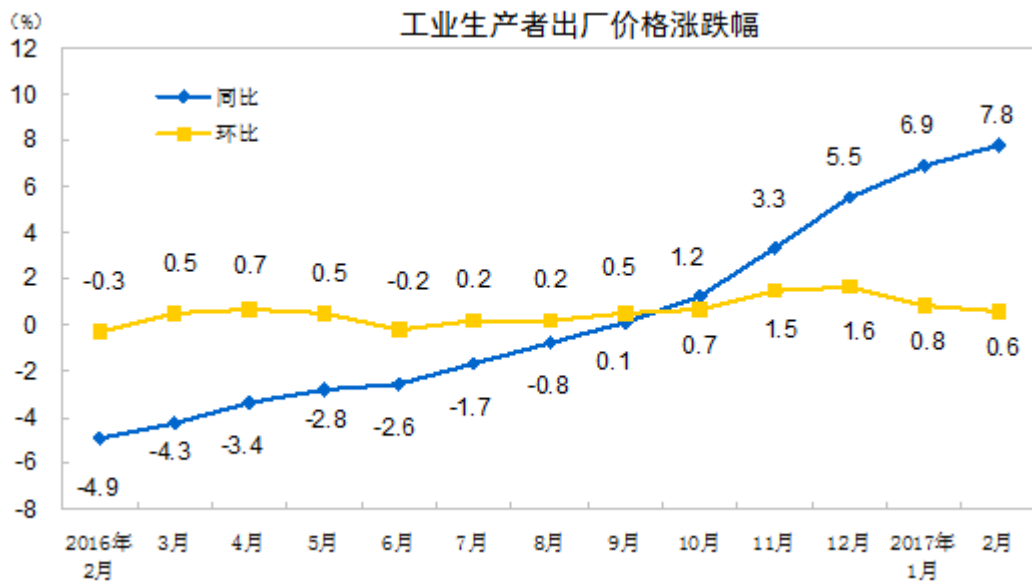
业务活动预期指数为62.4%，比上月上升3.5个百分点，位于高位景气区间。

（二）工业生产者价格变动情况

2017年2月份，全国工业生产者出厂价格同比上涨7.8%，环比上涨0.6%。工业生产者购进价格同比上涨9.9%，环比上涨0.8%。1-2月平均，工业生产者出厂价格同比上涨7.3%，工业生产者购进价格同比上涨9.1%。

图表3：2017年2月工业生产者出厂价格涨跌幅走势

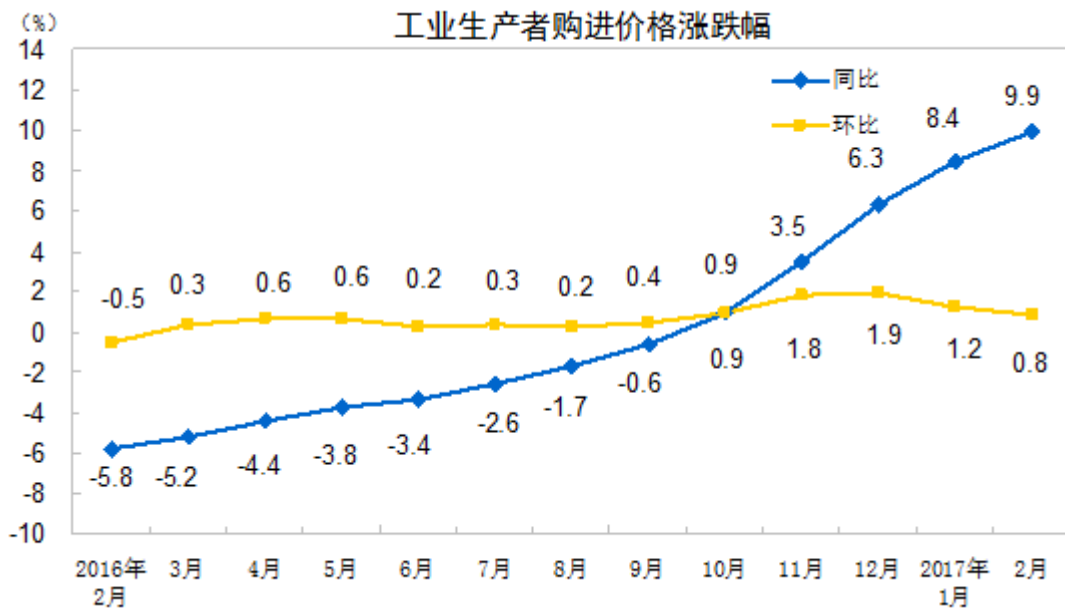
单位：%



数据来源：国家统计局银联信

图表4：2017年2月工业生产者购进价格涨跌幅走势

单位：%



数据来源：国家统计局银联信

1. 工业生产者价格同比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格同比上涨10.4%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约7.6个百分点。其中，采掘工业价格上涨36.1%，原材料工业价格上涨15.5%，加工工业价格上涨6.6%。生活资料价格同比上涨0.8%，影响全国工业生产者出厂价格总水平上涨约0.2个百分点。其中，食品价格上涨



1.1%，衣着价格上涨1.3%，一般日用品价格上涨1.5%，耐用消费品价格下降0.6%。

据测算，在2月份7.8%的工业生产者出厂价格总水平同比涨幅中，去年价格变动的翘尾因素约为6.4个百分点，新涨价因素约为1.4个百分点。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格同比上涨21.4%，燃料动力类价格上涨18.7%，有色金属材料及电线类价格上涨17.1%，化工原料类价格上涨10.3%。

2. 工业生产者价格环比变动情况

工业生产者出厂价格中，生产资料价格环比上涨0.7%，影响工业生产者出厂价格总水平上涨约0.6个百分点。其中，采掘工业价格上涨1.0%，原材料工业价格上涨1.2%，加工工业价格上涨0.5%。生活资料价格环比上涨0.1%。其中，食品价格持平（涨跌幅度为0），衣着和一般日用品价格均上涨0.2%，耐用消费品价格下降0.1%。

工业生产者购进价格中，黑色金属材料类价格环比上涨2.0%，化工原料类价格上涨1.6%，有色金属材料及电线类价格上涨1.5%，燃料动力类价格上涨1.0%。

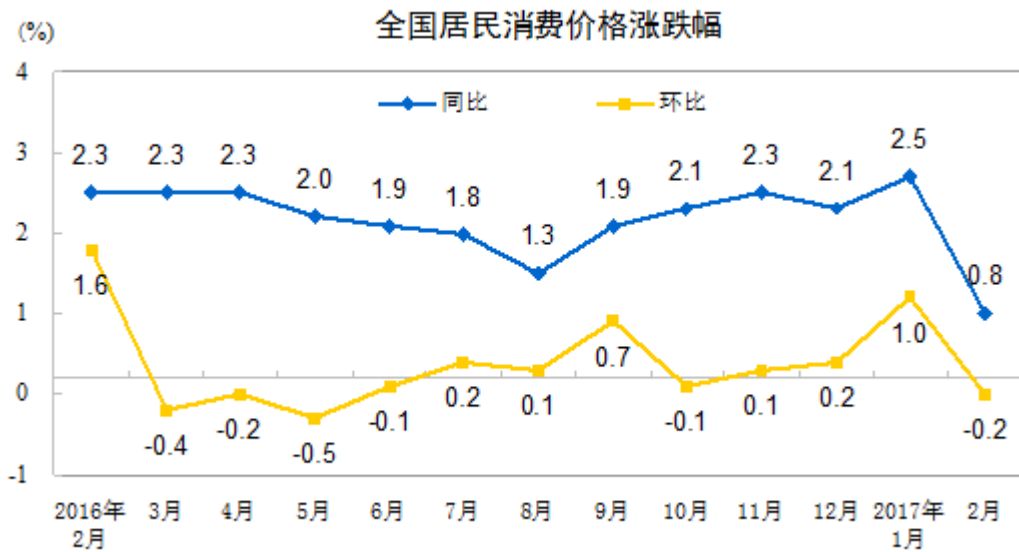
（三）居民消费价格变动情况

2017年2月份，全国居民消费价格总水平同比上涨0.8%。其中，城市上涨0.9%，农村上涨0.6%；食品价格下降4.3%，非食品价格上涨2.2%；消费品价格下降0.1%，服务价格上涨2.4%。1-2月平均，全国居民消费价格总水平比去年同期上涨1.7%。

2月份，全国居民消费价格总水平环比下降0.2%。其中，城市下降0.2%，农村下降0.1%；食品价格下降0.6%，非食品价格下降0.1%；消费品价格下降0.1%，服务价格下降0.3%。

图表5：2017年2月全国居民消费价格涨跌幅

单位：%



数据来源：国家统计局银联信

1. 各类商品及服务价格同比变动情况

2月份，食品烟酒价格同比下降2.4%，影响 CPI 下降约0.74个百分点。其中，鲜菜价格下降26.0%，影响 CPI 下降约0.94个百分点；蛋价格下降14.9%，影响 CPI 下降约0.09个百分点；畜肉类价格下降0.1%（猪肉价格下降0.9%，影响 CPI 下降约0.03个百分点）；水产品价格上涨2.2%，影响 CPI 上涨约0.04个百分点；鲜果价格上涨2.1%，影响 CPI 上涨约0.04个百分点；粮食价格上涨1.2%，影响 CPI 上涨约0.02个百分点。

2月份，其他七大类价格同比均有所上涨。其中，医疗保健、其他用品和服务、居住、教育文化和娱乐、交通和通信、衣着、生活用品及服务价格分别上涨5.1%、3.1%、2.5%、1.8%、1.7%、1.2%和0.5%。

据测算，在2月份0.8%的居民消费价格总水平同比涨幅中，去年价格上涨的翘尾因素约为0，新涨价因素约为0.8个百分点。

2. 各类商品及服务价格环比变动情况

2月份，食品烟酒价格环比下降0.3%，影响 CPI 环比下降约0.10个百分点。其中，蛋价格下降6.2%，影响 CPI 下降约0.03个百分点；鲜菜价格下降5.4%，影响 CPI 下降约0.15个百分点；畜肉类价格下降0.9%，影响 CPI 下降约0.04个百分点（猪肉价格下降1.6%，影响 CPI 下降约0.05个百分点）；鲜果价格上涨4.1%，影响 CPI 上涨约0.07个百分点；水产品价格上涨1.8%，影响 CPI 上涨约0.03个百分点。

2月份，其他七大类价格环比两涨三降两平。其中，居住、医疗保健价格分别上涨0.4%、0.3%；教育文化和娱乐、交通和通信、衣着价格分别下降0.9%、0.4%、0.3%；生活用品及服务、其他用品和服务价格持平。

（四）进出口情况分析

据海关统计，今年前2个月，我国进出口总值3.89万亿元人民币，比去年同期（下同）增长20.6%。其中，出口2.09万亿元，增长11%；进口1.8万亿元，增长34.2%；贸易顺差2936.5亿元，收窄46.1%。

2月份，我国进出口总值1.71万亿元，增长21.9%。其中，出口8263.2亿元，增长4.2%；进口8866.8亿元，增长44.7%；贸易逆差603.6亿元，去年同期贸易顺差1805亿元。

前2个月，我国外贸进出口主要呈现以下特点：

1、一般贸易进出口增长。前2个月，我国一般贸易进出口2.18万亿元，增长20.5%，占我外贸总值的56%，与去年同期基本持平。其中出口1.11万亿元，增长5.4%，占出口总值的53.1%；进口1.07万亿元，增长41.5%，占进口总值的59.4%；一般贸易项下顺差438.7亿元，收窄85.4%。同期，我国加工贸易进出口1.12万亿元，增长15.5%，占我外贸总值的28.9%，比去年同期回落1.3个百分点。其中出口7156.2亿元，增长14.3%，占出口总值的34.2%；进口4083.2亿元，增长17.8%，占进口总值的22.7%；加工贸易项下顺差3073亿元，扩大10%。

此外，我国以海关特殊监管方式进出口4222.8亿元，增长31.3%，占我外贸总值的10.9%。其中出口1299.2亿元，增长11.9%，占出口总值的6.2%；进口2923.6亿元，增长42.3%，占进口总值的16.3%。

2、对欧美日东盟等市场进出口增长。前2个月，欧盟为我国第一大贸易伙伴，中欧贸易总值5830.2亿元，增长15%，占我外贸总值的15%。其中，我对欧盟出口3565.9亿元，增长8.7%；自欧盟进口2264.3亿元，增长26.4%；对欧贸易顺差1301.6亿元，收窄12.6%。美国为我国第二大贸易伙伴，中美贸易总值为5473.1亿元，增长18.9%，占我外贸总值的14.1%。其中，我对美国出口3837.8亿元，增长11.5%；自美国进口1635.3亿元，增长41%；对美贸易顺差2202.5亿元，收窄3.5%。

前2个月，东盟为我国第三大贸易伙伴，与东盟贸易总值为4748.2亿元，增长24.2%，占我外贸总值的12.2%。其中，我对东盟出口2552.3亿元，增长14.7%；自东盟进口2195.9亿元，增长37.4%；对东盟贸易顺差356.4亿元，收窄43.2%。日本为我国第四大贸易伙伴，中日贸易总值为2942.9亿元，增长



20.1%，占我外贸总值的7.6%。其中，对日本出口1392.6亿元，增长9.1%；自日本进口1550.3亿元，增长32%；对日贸易逆差157.7亿元。

3、民营企业、外商投资企业和国有企业进出口均增长。前2个月，民营企业进出口1.42万亿元，增长18.8%，占我外贸总值的36.5%，较去年同期下降0.6个百分点。其中，出口9344亿元，增长10.1%，占出口总值的44.7%；进口4863.4亿元，增长40.1%，占进口总值的27%。同期，外商投资企业进出口1.76万亿元，增长17.3%，占我外贸总值的45.1%。其中，出口9224.4亿元，增长11.7%，占出口总值的44.1%；进口8327.5亿元，增长24.1%，占进口总值的46.3%。

此外，国有企业进出口6998.6亿元，增长35.6%，占我外贸总值的18%。其中，出口2331.8亿元，增长11.9%，占出口总值的11.1%；进口4666.8亿元，增长51.7%，占进口总值的26%。

4、机电产品出口增长，纺织服装等部分传统劳动密集型产品出口下降。前2个月，我国机电产品出口1.22万亿元，增长13.8%，占出口总值的58.4%。其中，电器及电子产品出口5384.8亿元，增长14.4%；机械设备3513.7亿元，增长10.2%。同期，服装出口1433.3亿元，下降4.4%；纺织品979.9亿元，下降0.6%；鞋类509.6亿元，增长4%；家具485.6亿元，下降0.7%；塑料制品354.4亿元，增长12.6%；箱包246.5亿元，增长7%；玩具169.9亿元，增长34.3%；上述7大类劳动密集型产品合计出口4179.2亿元，增长1.1%，占出口总值的20%。此外，肥料出口330万吨，减少13%；钢材1317万吨，减少25.7%；汽车12万辆，增加35.8%。

5、铁矿砂、原油、煤等主要大宗商品进口量价齐升。前2个月，我国进口铁矿砂1.75亿吨，增加12.6%，进口均价为每吨532.1元，上涨83.7%；原油6578万吨，增加12.5%，进口均价为每吨2673.6元，上涨60.5%；煤4261万吨，增加48.5%，进口均价为每吨640.7元，上涨1.1倍；成品油498万吨，减少5.9%，进口均价为每吨3305.6元，上涨48.6%；初级形状的塑料472万吨，增加30.9%，进口均价为每吨1.12万元，上涨9.7%；钢材218万吨，增加17.6%，进口均价为每吨6993.2元，上涨6.3%；未锻轧铜及铜材72万吨，减少15.8%，进口均价为每吨4.31万元，上涨31.5%。

此外，机电产品进口7794.6亿元，增长22.2%；其中汽车16万辆，增加41.3%。

6、外贸出口先导指数继续上升。2月，中国外贸出口先导指数为40.2，较上月上升1.2。其中，根据网络问卷调查数据显示，当月，我国出口经理人指数



回升0.1至41.6；新增出口订单指数、经理人信心指数分别回升0.2、0.6至44.1、47.8，企业综合成本指数回落1.2至21.6。

二、财政货币政策

（一）财政政策

1、全国一般公共预算收支情况

（1）一般公共预算收入情况

1-2月累计，全国一般公共预算收入31454亿元，比去年同期增加4069亿元，增长14.9%。其中，中央一般公共预算收入15267亿元，同比增长19.1%^[①]；地方一般公共预算本级收入16187亿元，同比增长11.1%。中央一般公共预算收入增幅高于地方8个百分点，主要是属于中央收入的进口环节税收快速增长，拉动同期中央一般公共预算收入增幅提高近7个百分点。全国一般公共预算收入中的税收收入27833亿元，同比增长16.6%；非税收入3621亿元，同比增长2.9%。

1-2月财政收入较快增长的主要原因：一是价格上涨因素，去年初PPI、大宗进口商品价格均处低位，而今年初则明显回升，价格上涨带动以现价计算的税收收入较快增长；二是经济运行显现向好态势，工业生产趋于活跃、企业盈利状况有所改善、一般贸易进口明显回升、居民消费稳定增长等，带动相关税收增收；三是今年春节放假比去年早，部分收入提前在前两个月入库体现增收。

（2）一般公共预算支出情况

1-2月累计，全国一般公共预算支出24860亿元，比去年同期增加3689亿元，增长17.4%。其中，中央一般公共预算本级支出3403亿元，同比增长8.1%；地方一般公共预算支出21457亿元，同比增长19.1%。

从主要支出项目情况看：教育支出3945亿元，增长16.7%；科学技术支出539亿元，增长31%；文化体育与传媒支出283亿元，增长16.2%；社会保障和就业支出4883亿元，增长25.9%；医疗卫生与计划生育支出1850亿元，增长26.5%；城乡社区支出2059亿元，增长4.5%；农林水支出1567亿元，增长5%；交通运输支出947亿元，增长13.2%；住房保障支出691亿元，增长34.5%；债务付息支出642亿元，增长16.4%。

2、全国政府性基金收支情况



(1) 政府性基金收入情况

1-2月累计，全国政府性基金收入7364亿元，比去年同期增加1666亿元，增长29.2%。分中央和地方看，中央政府性基金收入637亿元，同比增长3.8%；地方政府性基金本级收入6727亿元，同比增长32.3%，其中国有土地使用权出让收入6196亿元，同比增长36.1%。

(2) 政府性基金支出情况

1-2月累计，全国政府性基金支出4298亿元，比去年同期增加822亿元，增长23.6%。分中央和地方看，中央政府性基金本级支出129亿元，同比下降0.5%；地方政府性基金相关支出4169亿元，同比增长24.6%，其中国有土地使用权出让收入相关支出3763亿元，同比增长26.4%。

(二) 货币政策

2月末，广义货币(M2)余额158.29万亿元，同比增长11.1%，增速分别比上月末和去年同期低0.2个和2.2个百分点；狭义货币(M1)余额47.65万亿元，同比增长21.4%。

1、广义货币增长11.1%，狭义货币增长21.4%

2月末，广义货币(M2)余额158.29万亿元，同比增长11.1%，增速分别比上月末和去年同期低0.2个和2.2个百分点；狭义货币(M1)余额47.65万亿元，同比增长21.4%，增速分别比上月末和去年同期高6.9个和4个百分点；流通中货币(M0)余额7.17万亿元，同比增长3.3%。当月净回笼现金1.49万亿元。

2、当月人民币贷款增加1.17万亿元，外币贷款增加199亿美元

2月末，本外币贷款余额115.51万亿元，同比增长12.7%。月末人民币贷款余额109.8万亿元，同比增长13%，增速比上月末高0.4个百分点，比去年同期低1.7个百分点。当月人民币贷款增加1.17万亿元，同比多增4391亿元。分部门看，住户部门贷款增加3002亿元，其中，短期贷款减少802亿元，中长期贷款增加3804亿元；非金融企业及机关团体贷款增加7314亿元，其中，短期贷款增加3386亿元，中长期贷款增加6018亿元，票据融资减少2418亿元；非银行业金融机构贷款增加1327亿元。月末外币贷款余额8303亿美元，同比增长1.7%，当月外币贷款增加199亿美元。

3、当月人民币存款增加2.31万亿元，外币存款增加262亿美元

2月末，本外币存款余额159.56万亿元，同比增长11.7%。月末人民币存款余额154.38万亿元，同比增长11.4%，增速比上月末高1个百分点，比去年同期



低1.9个百分点。当月人民币存款增加2.31万亿元，同比多增1.46万亿元。其中，住户存款增加1013亿元，非金融企业存款增加6645亿元，财政性存款增加1903亿元，非银行业金融机构存款增加6864亿元。月末外币存款余额7526亿美元，同比增长14.9%，当月外币存款增加262亿美元。

4、当月银行间人民币市场同业拆借月加权平均利率为2.47%，质押式债券回购月加权平均利率为2.61%

2月份银行间人民币市场以拆借、现券和回购方式合计成交50.67万亿元，日均成交2.67万亿元，日均成交比去年同期增长6.5%。其中，同业拆借日均成交同比增长35.2%；现券日均成交同比增长0.1%；质押式回购日均成交同比增长5.4%。

当月同业拆借加权平均利率为2.47%，分别比上月和去年同期高0.11个和0.38个百分点；质押式回购加权平均利率为2.61%，分别比上月和去年同期高0.13个和0.51个百分点。

5、当月跨境贸易人民币结算业务发生2860亿元，直接投资人民币结算业务发生537亿元

2017年2月，以人民币进行结算的跨境货物贸易、服务贸易及其他经常项目、对外直接投资、外商直接投资分别发生2301亿元、559亿元、135亿元、402亿元。

第二章黄金市场供需情况

一、黄金供应情况

(一) 云南去年生产黄金30余吨占全国产量6.67%持续位列全国第4

云南省黄金产量继2015年首次突破30吨规划目标后，2016年全省生产黄金30.24吨，同比下降1.27%，占全国黄金产量6.67%，持续位列全国第四。其中，生产矿产金20.2吨，下降0.9%。综合回收冶炼副产金10.04吨，下降2%。

2016年，国际金价由2015年1156.2美元/盎司提高到1246.1美元/盎司，增长7.78%。国内金价由2015年235.6元/克提高到267.7元/克，增长13.6%。黄金价格震荡回暖，虽有效提振黄金企业转型升级信心，但由于成本上扬挤占利润空间，致使行业整体发展质量和效益有待进一步提升。

目前，昆明“滇金精炼基地”和祥云“难处理金精矿综合回收利用基地”项目建设有序推进。鹤庆北衙金矿、富宁金矿“绿色矿山”建设成效明显。新型环保无氰浸化工艺生产黄金，在墨江金矿、北衙金矿取得成功。芒市三台山金矿采用物联技术智能匹配黄金矿产采选，基本达到“数字化矿山”建设的目标。

尽管产量有所下降，但经济效益有所好转。2016年，全行业实现主营业务收入81亿元，同比增长12.2%。随着地表、砂金等露天金矿资源开采逐步转入地下难采选金矿开发和生态环保投入不断加大，黄金生产成本日益攀高。2016年，全省矿产金平均单位成本提高到256元/克，同比增长8.3%。全行业单位产品平均获利11.7元/克。

此外，“降成本”取得实效。依托省黄金行业协会，统购统管民爆器材、活性炭、浸出药剂等关键原材料，为全行业节支原材料购进成本768万元。支持重点黄金生产企业参与直购电、电价市场交易，最大限度地降低企业用电成本。

今年，云南省黄金行业将以供给侧结构性改革为主线，重点突破关键技术并加快成果转化，推动生产型制造向服务型制造转变，推行清洁生产提高资源能源利用效率。同时，强化全球布局，依托“一带一路”总体战略，积极参与

国际合作；强化智能制造，运用信息化手段、自动化设备、智能化生产体系改造黄金产业。

（二）中国计划关闭150家金矿提高黄金年产量

2020年，中国计划将黄金年产量由目前的450吨提高到500吨。

2007年中国超越南非成为世界第一大黄金生产国。去年中国黄金产量增长不到1%，至453.5吨，相关部门预测到2020年之前，中国黄金产量将年均增长3%。

去年，全球黄金需求增长2%至4309吨，为2013年以来的最高水平。然而，世界黄金协会指出，需求改善主要来自于西方的投资性买入，世界头号消费国中国和印度现货黄金需求则出现下滑。

（三）山东最大单体金矿价值或1500多亿元

日前，山东发现最大单体金矿，其价值或达1500多亿元，其满负荷开采达40年有余，这对于黄金市场来说无疑于一大利好消息，随着“黄金市场”的进一步开拓，对于投资市场来说，涉矿黄金概念股抢筹关注或是一大可行性投资方向。

28日，山东黄金集团在北京召开发布会，会上宣布山东黄金集团发现一个世界级的巨型单体金矿床——三山岛矿区西岭金矿，目前已备案黄金金属量382.58吨，预计勘探结束后，可提交金资源量550吨以上，有望成为国内有史以来最大的金矿。

胶西北莱州—招远地区是山东黄金集团最重要的生产基地，此基地还是我国最重要的金矿集中区，也是国家级整装勘查区，黄金储量和黄金产量均居全国首位，西岭金矿床便孕育于该地区，毗邻三山岛金矿。

此次发现的西岭金矿床是山东黄金集团历时16年，累计投资约3.2亿元才最终发现。目前已探获黄金金属量382.58吨，平均品位4.52克/吨，该成果已于2017年3月8日在山东省国土资源厅备案，正式转入勘探阶段，通过钻孔加密施工，预计两年后可累计提交金资源量550吨以上，潜在经济价值可达1500多亿元，将成为国内有记载以来黄金史上最大的单体金矿床。若按生产规模10000吨/日计算，可连续满负荷生产40年。



二、黄金需求情况

(一) 中国黄金进口量创下近几月新高，实物需求依旧旺盛

实物黄金方面，中国上海黄金交易所的数据显示，2月实物黄金提取量为179吨，略低于前一个月的184吨。年初迄今，该交易所的黄金提取量一共为363吨，按年化计算则为将近2200吨，相当于全球金矿年度供应的70%。由于中国进口的黄金都需要经过上海黄金交易所，因此其实物提取量能够较好地反映中国市场的月度需求。另外，香港政府统计处公布的数据显示，中国内地2月份从香港净进口黄金47.6吨，创去年10月份以来最高水平；1月份的净进口量为30.1吨，为一年来最低水平。中国内地2月从香港进口黄金量较1月的33.8吨增加50.8%至47.931吨。2月份，内地向香港出口黄金2.05吨，低于1月份的出口量3.7吨。

从以上数据看，目前中国的实物需求依旧旺盛，对国内及国际金价中期将构成利好，中期而言金价目前于1265附近遇阻展开调整，短期或将于1240-1265内区间整理，未来1-2个月内仍有冲击1290-1300阻力的可能性，交易上目前建议维持多头思路，短期出现回撤建议短多止盈后，等待新的企稳位置。

(二) 2017年全球黄金需求或将继续扩大，中期利好金价

逻辑上说，当流通在市场上的商品供不应求的时候，商品的价格就会出现上涨，而黄金同样作为市场上流通的商品之一，自然也具有相同的特性。近些年我们在讨论黄金价格走势的时候，通常依靠美元，避险情绪等主要因素来判断，其实黄金需求同样是影响金价的重要因素之一，尤其随着黄金在全球范围内的需求越来越大，当前的黄金供应如果不能跟上需求，那么黄金的供求平衡就将被打破，届时金价将有更充足的上涨动能。

俄罗斯央行2017年1月外汇和黄金储备中货币性黄金大幅增加100万盎司(31.3吨)，增幅与2016年11月相当，显示出其2017年增持黄金策略的一个强有力开局。通过俄罗斯央行，俄联邦目前持有1645吨黄金。在2016年增加200吨之后，今年我们认为俄罗斯的增持量并不会减少。再看看英国，2016年全年英国非货币性黄金进口达到1423吨，创15年来最高水平，反映出期间伦敦补充黄金库存的需求，此前三年(2013-2015年)黄金大幅流出伦敦。

因此，在2017年全球对于黄金的需求量将会出现新增长，2017年全球风险情绪急速升温，各种不确定性事件以及矛盾冲突都将升级，欧盟面临解体危



机，这些都能够很好的激发黄金的避险属性，此时哪个国家能够拥有越多的黄金，那么当面对危机时，遭受的损失也将越小。

（三）黄金矿业服务公司：黄金继续受避险需求支撑

路透旗下研究机构黄金矿业服务公司(GFMS)周四称，2016年实物黄金需求下降18%，为连续第三年下滑，反映了首饰制造大幅下降，但投资者持续的避险情绪应会在未来几个月为金价提供支撑。包括实物金条和金币投资在内的实物黄金投资总量上升52%，创五年高位。同时，全球黄金供应升至纪录高点，不过调查指出，供应增幅在过去三年里每年大约下降一半。

（四）黄金购买延续5年良好需求

2017年迄今黄金价格上升8%，推动黄金销售上涨……

私人投资者的在2月份的黄金购买从1月份的五年最强1月数据出现回落，但是仍然延续自2012年以来的黄金净需求记录。

截止至2017年2月最后一天，美元金价在2017年前两月中上升了8.3%。

这也让 BullionVault 中购买黄金的人数下跌了五分之一，跌至一年多以来的最低位，而由于一些黄金持有者获利了结，黄金卖家的数量增加了近三分之一。

二者合一，推动 BullionVault 黄金投资者指数从54.3下跌至51.8，这是自2016年7月英国脱欧公投以来的最低位。

白银价格在今年2月的上升幅度再次高于黄金，截至2月收市价格，美元银价在2017年已经上涨了12.6%。

价格的快速上涨也让白银投资者指数从上个月的50.3下跌至49.0，这也是自去年7月受到脱欧公投冲击，投资者趁银价升至两年来最高价出售以后的最低白银指数。

在持有量方面，尽管黄金投资者指数有所下降，但是客户的黄金持有量在2月增加了100千克，推动黄金总持有量记录继续升高至37.7吨。

这也是连续第七个月的黄金持有量增加，是自2012年中期以来的黄金最长增持期。

白银持有量也再次上涨8.5吨，连续第13个月的白银增持，让白银总持有量上涨至记录新高的659吨。



自2016年3月以来，BullionVault 的用户们已经增加了超过111吨白银，这是自2012年8月以来最大的12个月净需求量。

突如其来的价格上涨让很多活跃的交易者们选择获利了结，那么我们可以预期在2017年贵金属价格持平的时候，那些潜在的购买将会浮现。

金银价格在3月份的前几天已经开始出现回落，这也让那些长期投资者们有希望以最近贵金属价格峰值的折扣价格购入金银，增加自己投资组合中的金银持有量，获得更好的分散风险机会。

第三章黄金价格走势分析

一、近期黄金价格走势

现货黄金价格周五(3月31日)止跌反弹。金价本季升约8.4%，为一年来的最佳季度表现，因围绕美国总统特朗普税改和投资计划，以及欧洲大选的不确定性，点燃了对黄金的避险需求，美市盘中最高上探至1247.53美元/盎司。黄金T+D 亚市早盘开于279.41元/千克，最高价279.66元/千克，最低价277.63元/千克，收于277.63元/千克，跌幅0.73%。

金价稍早创逾三周来的最大跌幅，因未能突破位于200日移动均线切入位的阻力位，激发了早盘的技术性卖盘。

美元指数较周四尾盘基本持平，报100.39。受到本周初升势的支撑，美元指数仍录得2月中以来的最佳周度表现。全球股指周五下跌，因投资者锁定利润，这也提振了金价。

周五金价走势回顾

黄金亚市早盘开于1242.90美元/盎司后短暂盘整并下跌，金价震荡下行后反弹转升。欧市延续涨势不久，再转盘跌，金价窄幅波动，录得日内低点1239.55美元/盎司后触底反弹，多头突然发力，盘中惊现长阳。美市金价震荡上行，涨幅逐步加大，录得日内高点1250.61美元/盎司后转盘跌，之后反弹，终收于1248.80美元/盎司。

国际现货黄金周五(3月31日)开于1242.90美元/盎司，最低下探1239.55美元/盎司，最高上涨至1250.61美元/盎司，收于1248.80美元/盎司，上涨5.70美元，涨幅0.46%。

黄金在周五的转涨得益于美联储官员杜德利周五的鸽派讲话，他表示并不急于收紧货币政策，经济也没有出现过热现象，尽管今年再加息2次似乎合理，但缩表也可暂时取代加息。分析师称，短期内美元走强的因素可能会促使金价下跌至1230美元/盎司左右。

本周美元录得两月来的最好表现，由于美国经济增长数据好于预期，美联储官员的鹰派言论也加剧了美国今年加息的预期，这些对美元都是支撑。美元

的走强将会抑制黄金的需求，但黄金在未来几个月内仍将受到基于对特朗普制定减税和投资支出能力的怀疑，以及欧洲政治前景不明朗的担忧的支撑。

黄金作为避险资产的买入，加上印度买盘的复苏，有可能将今年的平均价格推高至1259美元/盎司。若特朗普未能在其刺激计划上取得进展，将降低美国6月份加息的可能性，这反过来会增加黄金的上涨动力，金价可能会再次突破1300美元/盎司。

二、影响黄金价格走势的因素

基本面利好因素：

1. 3月31日公布的一份报告显示，密歇根大学3月美国消费（爱基，净值，资讯）者信心指数终值低于预估和初值，但高于2月终值。具体数据显示，密歇根大学3月美国消费者信心指数终值为96.9，分析师预估为97.6，3月初值为97.6，2月终值为96.3。

2. 3月24日金融数据公司 Markit 公布的一份行业报告显示，美国3月服务业采购经理人指数（PMI）初值为去年9月以来最低。数据显示，美国3月 Markit 服务业采购经理人指数（PMI）初值为52.9，预估为54.2，2月终值为53.8。

3. 美国总统特朗普及美国众议院取消了原计划在当地时间上周五进行的医保法案投票。目前，特朗普政府在获得足够投票支持上面临重重困难，如投票失败，风险情绪料将急转直下。

4. 全美地产经纪商协会（NAR）上周三（3月22日）公布的数据显示，美国2月成屋销售减少3.7%，年率为548万户。分析师预估2月成屋销售减少2.0%，年率为557万户。

基本面利空因素：

1. 美国劳工部周四（3月30日）公布，美国截止3月25日当周初请失业金人数为25.8万，较前值26.1万有所降低，较预测值24.7万有所增加。该数据已经连续第108周维持在30万人关口下方，创1970年以来最长周期，表明当前劳动力市场已经接近充分就业，也暗示今年年初美国经济明显放缓或只是暂时现象。

2. 美国商务部周四（3月30日）公布，美国第四季度实际 GDP 终值为2.1%，高于前值和预期值，较为乐观。路透点评美国第四季度 GDP 数据称，美国第四季度实际 GDP 年化季率终值好于预期，主要受进口进一步改善及消费支出强劲



所推动；经济表现较为疲软对特朗普政府提出了挑战，此前其声称要通过减税、增加基建支出和减少监管等措施，将美国 GDP 年率增速提至4%。

3. 美国谘商会（ConferenceBoard）周二（3月28日）公布数据显示，美国2月消费者信心指数上升至2000年12月来最高。详细数据显示，美国3月消费者信心指数为125.6，预估为114.0，2月经修正后为116.1，前值为114.8。

4. 标准普尔（Standard & Poor's）公司周二（3月28日）公布的数据显示，1月美国独栋房屋价格上涨速度快于预期。美国1月 S&P/CS20座大城市房价指数较上年同期上涨5.7%，高于分析师预估的5.6%。12月修正后为上升5.5%。

三、未来黄金走势判断

欧洲选举、美股高不胜寒、特朗普能否如市场所愿今年推出减税和基建重建政策等，都将使黄金作为避险资产需求增加。因此，金价今年将会突破每盎司1300美元。

今年是 GFMS 第50个年度发布黄金年鉴。2016年 GFMS 统计的全球总供应量为4500吨，当中矿产与上年供应持平，达3200吨；因为去年金价表现不错，刺激了黄金的回收量同比增加8%。需求方面，包括黄金交易所交易基金（ETF）流入和期货市场库存的增加，去年全年总需求量达4200吨。

黄金的供应量较需求多出大概300吨，可是为什么金价去年还是上升呢？最重要的就是看美国纽约商品交易所（COMEX）期货市场的表现。去年 COMEX 黄金的交易量同比大升38%，反映了市场重新对黄金产生兴趣。

COMEX 黄金于2015年年底时竟然处于一个净空头的状态，这是以前没有发生过的。所以单从此看，这是金价的见底信号。同样，2016年7月时，COMEX 黄金的净多头高达相当于890吨黄金的历史高水平，反映那时市场对黄金的热情过火，所以其后金价滑落。

GFMS 黄金年鉴指出，中国依然是全球黄金最大消费国，但整体对黄金需求有下滑趋势。其中一个原因是中国人对消费比较审慎，对首饰需求减少，而首饰需求占中国整体的黄金消费量超过60%。很多零售商因而改变了销售策略，由过往重销量改成现在重毛利。中国的零售商现在集中火力推行高毛利的产品如钻石、18K 金、22K 金等，而毛利较低的足金的销售比重不断下跌。



但中国的黄金投资需求却明显升温中。GFMS 黄金年鉴指出，中国国内的黄金 ETF，2015 年底时大概只持有 6 吨，但在 2016 年底时已经跳至 40 吨。另一方面，现在中国有些公司开发手机 APP 平台，方便了黄金交易，预期中国对投资黄金的需求仍将继续上升。

GFMS 黄金年鉴预计，今年中国的黄金进口量会比去年少。去年经过 9 月至 11 月的低潮后，12 月中国的黄金进口量大增，而且大部分是从瑞士进口。最主要原因是因为那时中国金价平均较国际金价每盎司高 30 美元，吸引了大量进口商进口黄金套利。可是当时由于进口证未到，所以大部分的黄金进口先直接进自贸区，然后待批文到手后才陆续将黄金从自贸区调进国内。

印度方面，由于去年的关税及废钞等影响，需求较 2015 年大跌 38%。但 GFMS 表示现在印度市场已经平稳下来，并预计今年需求同比增长约 5%。但特别需要注意的是，因为政府的多次介入，印度黑市的规模越来越大。首饰零售商备有两份账簿，一份是给政府看的，另一份是真正的交易。

矿业方面，去年全球矿山的平均开采成本同比下跌 2%。由于过去数年很多大型公司降低甚至取消了勘探开支，这虽然不会有立即影响，但这将会无可避免地影响到将来的矿产供应。GFMS 预计，从今年开始未来数年，全球的黄金矿产量将会开始出现同比下跌。

黄金过往跟美元有很强的负相关性。基于美国今年还会加息一至两次，而且技术走势上美元现在有点超卖，所以美元有反弹的空间，但鉴于今年还可能有很多黑天鹅，金价将实现突破，达到每盎司 1300 美元以上。

第四章黄金储量及分布情况

一、中国黄金储备情况

中国人民银行公布数据显示，中国2月外汇储备30051.24亿美元，前值29982.04亿美元，结束连续7个月下滑，环比增加69.2亿美元。另外，2月末黄金储备报5924万盎司，与上个月持平。

二、中国黄金分布情况

我国金矿分布广泛，除上海市、香港特别行政区外，在全国各个省（区、市）都有金矿产出。已探明的金矿储量相对集中于我国的东部和中部地区，金矿在空间分布上很不平衡。全国共有7个岩金生产基地，分别是胶东、小秦岭、燕辽一大青山、辽吉东部、湘黔桂三角区、鄂皖赣三角区、新疆北部，我国伴生金储量占全国金矿总储量的28%，绝大部分来自铜矿石，少量来自铅锌矿石，主要集中于江西、甘肃、安徽、湖北、湖南五省，约占伴生金储量的67%，其中江西居第1位。伴生金在我国占有重要地位，其储量所占比例，大于世界伴生金的平均数，所以伴生金是中国金矿资源的一大特点。

第五章黄金企业动态

一、紫金矿业2016年归母净利润同比增长11%

3月24日，紫金矿业发布2016年年报。报告显示公司当年实现营业收入788.51亿元，同比增长约6%；归属母公司净利润18.40亿元，同比增长约11%。截至2016年底，紫金矿业总资产892.18亿元，较年初增长6.32%。

2016年，紫金矿业实施管理体系全面变革，抓住大宗商品回暖有利契机，通过一系列有效措施，实现了扩产增量、提高效率、降本增利。报告期内，紫金矿业金、铜、锌三大主要矿产品产量实现较大幅度的增长。其中，矿产金42.55吨，比增14.50%，矿产铜15.5万吨比增3.09%，矿产锌25万吨，比增26.17%。除黄金产量继续领跑国内上市黄金企业外，矿产铜和矿产锌产量亦位居国内前列；公司保持了较高的利润水平。

2016年紫金矿业海外项目运营继续保持良好态势，全年矿山产金18.32吨，约占公司总量的43%；矿山产锌7.37万吨，约占公司总量的29.49%。其中，巴新波格拉金矿全年归属母公司的产金量7.47吨，成为公司矿产金和利润的主要贡献单位。

此外，紫金矿业一批重要的建设和资源勘查项目也获得重要进展：紫金山铜矿2.5万吨浮选厂建成投产，拉开铜矿大开发序幕；多宝山铜矿及周边铜矿整体大规模建设开发正式启动；新疆乌拉根锌矿和俄罗斯图瓦锌多金属矿产能大幅提升，并启动技改扩能前期工作；刚果（金）科卢韦齐铜矿建设进展顺利，计划2017年投产。非常值得关注的是，刚果（金）卡莫阿铜矿资源勘查获重大发现，矿区铜金属资源储量提升至3334万吨，相当于中国已发现铜资源总量的1/3，成为全球最大的高品位待开发铜矿之一，且增储潜力巨大；按实际持有权益计算，紫金矿业在该项目上吨铜资源获取成本不到200元人民币，远低于2014-2015年全球铜并购项目平均150美元/吨的交易价格。截至目前，公司海外黄金、铜、铅锌资源储量分别占公司总量的52.43%、62.29%、9.73%。

创新是紫金矿业的核心竞争力，公司在地质勘查、湿法冶金、低品位难处理资源综合回收利用、大规模工程化开发以及能耗指标等方面有行业突出的竞争优势。2017年，紫金矿业将坚持战略自信、能力自信和文化自信，坚定不移



地走创新发展之路，大力推进以国际化、项目大型化和资产证券化为方向的新一轮创业，持续提升公司和股东价值。

二、山东黄金年报净利同比大增

受特朗普上台及欧洲经济形势不稳等因素影响，国际金价在2017年也逐步企稳回升，在短短三个月时间即上涨近9%。

进入2017年，欧洲也将迎来大选之年，政策的不确定性和政党轮替或将导致相关国家退欧，众多不确定性因素也将大大提振黄金的避险需求。另外，特朗普的贸易保护主义和放松银行监管的政策也会导致不确定性增加，对金价形成有利支撑。自2016年底以来美联储已经加息两次，由于市场对加息预期已有充分预期，目前的加息进度对金价影响有限。

受益于国际均价稳步上涨，山东黄金2016年经营业绩也出现大幅度的提升。山东黄金近日发布的2016年年报显示，公司在2016年共实现营业收入501.99亿元，同比增长28.91%；归属于上市公司股东的净利润12.93亿元，同比增长100.09%；基本每股收益0.77元。同时公司发布分红方案，拟每10股派发现金股利1元(含税)。

公司2016年业绩的大幅提升不仅与国际金价的稳步上涨有关，也与公司国内黄金的销售数量及公司矿产金毛利率同比增加有关。据了解，2016年公司黄金销售均价267.32元/克，同比上涨13.39%，销售价格与国内黄金市场基本相同。由于价格涨幅高于成本变动，公司矿产金毛利率同比增加5.96个百分点至50.48%。另外，公司在2016年矿产金销量高达31.13吨，同比增加4.72%，有效的弥补了产量下降对公司净利润的影响。

从公司股票的二级市场来看，山东黄金在2015年年底触及阶段新低之后即直线走高，在大盘处在弱势回调的2016年公司股票逆势大涨73.86%，在2017年的公司股票虽出现小幅的回调但幅度有限。在2017年国际经济形势仍有较多变数，这在一定程度上提振了黄金的避险需求。山东黄金作为山东本地知名黄金生产及销售企业，公司股票未来的走势值得广大投资者关注。

三、中国黄金行业采购联盟正式成立

3月24日，黄金行业采购联盟成立大会在上海成功举办。该联盟是由中国黄金协会发起，大型黄金企业集团自愿参加组成的黄金行业唯一集中采购的联盟组织。

截至2016年底，中国的黄金生产量已连续10年位居世界第一，黄金消费量已连续4年位居世界第一，在全球黄金版图上占据举足轻重的地位。随着行业的发展壮大、黄金矿山物资采购量不断增长。提高采购产品质量和供应服务水平，降低企业采购成本，已成为行业发展的共同愿景。中国黄金协会于2016年启动了黄金行业采购联盟成立的筹备工作，开展了前期调研，重点征求了中金、山金、紫金、招金等国内重点黄金生产企业的意见和建议，得到了广泛的支持和响应。

全体代表审议通过了《黄金行业物资采购联盟章程》和《黄金行业采购联盟理事会和秘书处组成人员的议案》，选举产生了第一届理事会。张永涛当选为理事长，崔建国、章庆松、林红英、刘永胜当选为副理事长，张玉明当选为秘书长，刘艳红、吴庆中、蓝建明、牟建训当选为副秘书长。

大会确立了联盟的宗旨：致力于搭建黄金行业设备、物资全球化的集中采购平台，扩大供应商议价范围，提高采购效率，降低联盟成员单位采购成本，促进行业采购供应的提质增效；致力于行业采购环节的公开透明、廉洁从业；致力于增强行业交流和互学互鉴，以及行业信息资源等各种资源的整合与共享；致力于开阔行业采购供应的全球视野，推动我国黄金行业企业纳入到全球的供应体系。联盟的成立将有助于多家黄金企业集中采购物资，增强议价能力，并进一步降低采购成本，实现阳光采购。

要积极向全行业宣传，邀请更多的企业加入，扩大联盟的影响力。要树立联盟品牌，建立和健全长效工作机制，完善采购流程，营造公开、公正公平的采购环境，构建“阳光采购”。要加强采购的信息交流，整合成员单位的采购信息等有益资源，提升采购的质量，并利用联盟平台，进行闲置设备物资的交易和调配，提高成员企业闲置设备物资的使用效率。要展开调研，了解采购人才的供给情况和结构，有针对性地提升采购人员的综合能力。

对联盟未来的工作，很多代表表达了期待和建议：在全球范围内建立合格供应商名录，约束“黑名单”上的企业参加供货，并每隔一段时间更新合格服务商名单，从而并逐步完善供应商分级体系。

四、老凤祥2016业绩股价双下滑

近日，珠宝老字号老凤祥股份有限公司（600612.SH，以下简称“老凤祥”）发布2016年度业绩快报公告，预计2016年公司营业收入350亿元，与上年



同期相比下滑2.1%。归属于上市公司股东的净利润为10.57亿元，较上年同期减少了5.36%。

对此，公司方面归因于去年错综复杂的国内外经济环境，特别是英国脱欧、意大利公投和美国大选等一系列“黑天鹅”事件的重大影响。

根据业绩快报的数据，3年来，老凤祥首次出现了营业收入和净利润双降的局面。在业绩快报中，老凤祥解释称，由于2016年错综复杂的国内外经济环境，特别是英国脱欧、意大利公投和美国大选等一系列“黑天鹅”事件的重大影响，国际金价持续剧烈震荡，零售终端市场观望情绪浓厚，整个行业仍处于底部徘徊状态。

近年来，珠宝行业均出现了一定程度的业绩疲软。据六福集团2016/2017中期报告显示，六福集团收入总额约为5.47亿港元，较2015年同期下跌21.5%，其中零售销售收入较2015年同期下跌28%，同店销售增长较2015年同期下跌31%。而在谢瑞麟2016年11月发布的中期报告中，公司销售营业额和持有人应占盈利分别下滑了11.6%和24.1%。

在电商大潮席卷各行各业的趋势之下，老凤祥并没有自己的官方旗舰店。实体店销售人员对此解释为：“网上的东西看不到真实材料，而且售后清洗之类的都不可能给你保证。”

对此说法，CIC灼识咨询执行董事赵晓马并不认同。“周大福、周生生的零售业务量已经赶超纯电商品牌，说明珠宝品牌的线上线下综合运营将成为主流，传统珠宝企业品牌、文化、服务等优势不可替代。”在他看来，移动端上网时间超过了PC端的上网时间，加之移动支付逐渐成熟，提供更有娱乐性、内容性的干货，吸引顾客线下现场体验，并用大数据分析实现精准营销，将是电商发展的趋势。

老凤祥的营销网络已覆盖除港、澳、台以外的中国内地31个省、市、自治区。在实体经济下滑时期，老凤祥仍然保持渠道的继续扩张，仅2016上半年公司净增门店22家达2986家，其中直营店净增6家达178家，连锁专卖店净增10家达1239家，经销网点净增5家达1561家，海外净增1家达8家。

老凤祥在全国一二线城市呈现快速扩张态势，而三四线城市的发展情况并不理想。赵晓马指出，三四线城市作为奢侈品消费未来的主力市场，消费者的品牌认知度和消费意愿已接近上海、北京等一线城市消费者；消费金额几乎等同甚至超过一线城市同等收入的消费者。



另外值得注意的是，渠道扩张之下，老凤祥产品质量及零售终端的市场管理似乎并没有跟上步伐。

早在2012年，陕西省质监局和山西省质监局通报有关珠宝、玉石及贵金属饰品产品质量监督抽查结果，在这两次质量监督检查中，老凤祥的名字两次被列入“黑榜”之中。

而在近日江苏省工商局公布的2016年上半年流通领域的珠宝首饰商品的质量检测中，老凤祥又因珠宝玉石名称的实测值与标准值不相符被列为不合格。

由于老凤祥在深耕城市的市场已经根深蒂固，故很难做出调整，“企业进入新的城市需要考虑新的市场环境和竞争对手等多方面因素，目前来看，老凤祥呈现出‘船大难掉头’的状态。”

第六章黄金产业链分析

一、中国黄金行业产业链前景分析

(一) 黄金生产企业与上下游关系分析

1. 与上游行业的关系

对于无自有矿山或自有矿山出矿量较少的黄金冶炼型企业，其需要外购获得黄金矿石、金精矿或合质金等原材料，上游企业为黄金开采企业及黄金采选企业。在黄金生产环节中，黄金企业需要外购的辅料主要包括：采矿用的炸药等民用爆破品、破碎选矿用的钢球及选矿药剂、冶炼用的氰化钠等。

除氰化钠等危险化学品及炸药等民用爆破品在市场供应上受到严格管制外，其他辅料供应商市场集中度低，竞争较为充分，供需双方采用市场化方式议价；而氰化钠和炸药等特殊辅料由于受到公安部门监管，供应也相对稳定。

2. 与下游行业及黄金销售市场的关系

黄金主要需求包括饰品需求、投资需求、工业需求及投资储备需求，上述四类需求的变动都将直接对本行业的需求产生影响。

目前黄金生产企业所生产的产品主要以标准金现货形式在金交所通过集中竞价方式进行销售，在金交所销售的标准金，交易对手方具有不确定性，销售企业并不直接面对采购方进行交易。标准金现货交易在金交所内通过集中竞价方式进行交易，实行价格优先、时间优先撮合成交。金交所交易价格与国际市场黄金价格直接相关，黄金具有商品与金融工具双重属性，国际金价受到全球宏观政治经济多种因素（如经济前景、通货膨胀、汇率、石油价格、政治局势）的影响，因此下游行业的需求并不能完全决定黄金的交易价格。目前，金交所标准金现货交易活跃，能够及时回款。

(二) 黄金生产企业的产业链

目前，我国已拥有从勘探、开采、选矿到冶炼的完整专业化黄金产业链。国内大型的黄金企业为提高经营效益、提升核心竞争力，往往将其业务范围扩大至覆盖整个开采、选矿及冶炼的黄金生产过程。

黄金生产企业基本产业链情况如下：



二、黄金珠宝金融化产业金融脱虚返实走向融合

黄金由于其稀缺性及稳定性，曾被人类当作一般等价物流通，黄金自身的特殊属性赋予了它无可替代的金融属性。在过去，大部分人购买黄金珠宝产品，是为了装饰或收藏，而以投资理财为目的黄金珠宝消费尚未成熟。得益于政策开放、金价上涨、消费升级等因素，黄金珠宝行业成为过去十多年增长最快的行业之一。

来自中国珠宝玉石首饰行业协会的数据显示，2016年我国黄金消费量975.38吨，黄金消费量已连续四年世界第一。伴随人们投资理财意识的不断深入，人们逐渐意识到，黄金珠宝作为理财投资和抵御通货膨胀工具的重要性，开始重视黄金珠宝变现流通增值的投资用途。

随着国内投资与互联网金融市场的日益完善与便捷，加上黄金珠宝天然具备的金融特性，黄金珠宝行业开始吸引大量资本进入。将黄金珠宝产品与金融投资理财相结合，变成一种投资品，也让黄金珠宝变成一种金融资产。

当前，实体经济大环境上面临一种“囚徒”困境。一方面，实体经济不景气，投资回报率低，需要通过多发货币来刺激经济增长，导致通胀和人民币贬值；另一方面，美元正处加息周期，为维持人民币币值相对稳定，人民币必须相应加息，而加息抽水行为，又与偏宽松的货币政策相背离，宏观经济金融政策面临着两难选择。加之政策传导的微观机制存在种种问题，导致金融虚化越来越严重，资金能真正进入实体经济的比例越来越低，用传统药方来拉动经济，其成效呈严重的边际效用递减。

去年底，央行针对这一问题提出了金融“脱虚返实”的大方向，今后金融行业发展方向是真正回归到服务实业发展的正确轨道上来。“脱虚返实”不是简单地推动或引导资金进入实体经济，而是让资金进入到真正符合行业发展的优势或潜力企业，通过优胜劣汰，促进产业升级。如何在黄金珠宝行业实现这一目标，成为黄金珠宝金融化发展的关键所在。

目前，黄金珠宝行业产能过剩、产品同质化严重，行业转型升级陷入困境。黄金珠宝行业属于重资产行业，业内企业大多有较强的融资需求，加工类企业需要及时融资，以补充原材料，零售商需要融资扩大业务规模，尝试新的



业务模式。但从黄金珠宝企业目前的融资渠道来看，大量有潜力的中小珠宝加工厂、零售商难以获得主流金融机构的金融支持。

产业金融的三个发展阶段

产业金融发展的1.0时代，是推出契合黄金珠宝产业特点的金融产品。中国巨大的黄金珠宝市场存在许多优质但缺乏资金的企业，同时也存在不少有资金但缺乏投资渠道的企业。

2017年2月，工信部发布了《关于推进黄金行业转型升级的指导意见》（下称“《意见》”），其中提到了“鼓励黄金金融产品创新”。《意见》中提到，“完善黄金市场，加强风险防范，鼓励黄金金融产品创新，体现了政府对黄金金融产品创新的高度重视。”

以金石驿站为例，其整合互联网、珠宝、金融等资源，根据黄金珠宝产业经营特点，开发出一套适合行业特点的金融产品，能根据企业情况量身打造适合企业的借款、借金服务；同时，运用产业和金融两方面的技术手段，不断迭代优化风险控制系统，切实推动了金融与黄金珠宝行业的良性互动。

产业金融2.0时代的是互动。黄金珠宝金融化发展必须要坚持务实，不能务虚。产业与金融的正确关系是互相推动、互相协作、相辅相成的，绝对不能只把黄金珠宝当做金融工具来操作，脱离产业空谈金融。

脱虚就实促进产业升级，脱虚就实是基础，产业升级是进阶。

当下，其个别披着“互联网”外衣的炒金平台，所谓的产品，就是客户通过公司网上交易平台，购买一定数量的贵金属，这些贵金属并不是实物交易，而是类似期货中的合约交易，通过贵金属交易平台不断更新的行情数据，进行买卖套利。这些炒金平台上的交易并非实物交易，脱离产业，以钱炒钱，为金融而金融，并没有促进黄金珠宝行业的升级转型。

未来，产业金融的3.0版本应该是融合。

金融本身应该利用金融为产业服务，产业是根本，金融是工具，共赢是目的。如果没有产业，金融本身也不会存在。所以，金融和产业结合是必然趋势。当产业金融逐渐成熟，达到一定规模程度后，产业与金融通过一定的关系相互连接贯通，实现产业与金融相融合，产业资本和金融资本相互转化。

黄金珠宝产业与金融相融合，不仅能提高资金的使用效率，提高黄金珠宝企业的收益和资本积累速度，而且能改进产业的商业和运作模式，获取协同收益，最终形成较为显著的竞争优势，促进黄金珠宝行业整体发展。