

プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2021年第2四半期

於 ロンドン

2021年9月9日

免責事項: 当出版物は一般的なもので、唯一の目的は知識を提供することである。当出版物の発行者、ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルは、世界の主要なプラチナ生産会社によってプラチナ投資需要発展のために設立されたものであるその使命は、それによって行動を起こすことができるような見識と投資家向けの商品開発を通じて現物プラチナに対する投資需要を喚起すること、プラチナ投資家の判断材料となりうる信頼性の高い情報を提供すること、そして金融機関と市場参加者らと協力して投資家が必要とする商品や情報ルートを提供することである。当出版物のいかなる部分も出典の明記なしでいかなる形によっても転載あるいは配布することはできない。当出版物に掲載された2019年から2021年のメタルズフォーカス社によるリサーチおよび解説はメタルズフォーカス社が著作権を有するものである。当出版物に掲載されたデータおよび解説の中の全ての著作権およびその他の知的財産権はメタルズフォーカス社に属し、発行者への第三者コンテンツ提供者である同社のみがその情報及びデータの中の知的財産権の登録をする権利がある。メタルズフォーカス社の分析、データ、その他の関連情報は掲載時点でのメタルズフォーカス社の判断を表したものであり、予告なく変更されることがある。当該データ及び解説のいかなる部分もメタルズフォーカス社の書面による承諾なしに資本市場(資金調達)のために使用することはできない。

当出版物に掲載された2013年から2018年のSFA社によるリサーチはSFA社が著作権を有するものである。当出版物に掲載された2013年から2018年のデータの全ての著作権およびその他の知的財産権はSFA社に属し、発行者への第三者コンテンツ提供者である同社のみがその情報及びデータの中の知的財産権の登録をする権利がある。SFA社の分析、データ、その他の関連情報は掲載時点でのSFA社の判断を表したものであり、予告なく変更されることがある。当該データ及び解説のいかなる部分もSFA社の書面による承諾なしに資本市場(資金調達)のために使用することはできない。

当出版物は有価証券の売買を提案または勧誘するものではなく、またそのような提案または勧誘とみなされるべきものでもない。当出版物によって、出版者およびコンテンツ提供者は、それが明示されているか示唆されているかにかかわらず、有価証券あるいは商品取引の注文を発注、手配、助言、仲介、奨励する意図はない。当出版物は税務、法務、投資に関する助言を提案する意図はなく、当出版物のいかなる部分も投資商品及び有価証券の購入及び売却、投資戦略あるいは取引を推薦するものとみなされるべきでない。発行者、コンテンツ提供者はブローカー・ディーラーでも、また2000年金融サービス市場法、Senior Managers and Certifications Regime及び金融行動監視機構を含むアメリカ合衆国及びイギリス連邦の法律に登録された投資アドバイザーでもなく、及びそのようなものと称していることもない。

当出版物は特定の投資家を対象とした、あるいは特定の投資家のための専有的な投資アドバイスではなく、またそのようなものとみなされるべきではない。どのような投資も専門の投資アドバイザーに助言を求めた上でなされるべきである。いかなる投資、投資戦略、あるいは関連した取引もそれが適切であるかどうかの判断は個人の投資目的、経済的環境、及びリスク許容度に基づいて個々人の責任でなされるべきである。具体的なビジネス、法務、税務上の状況に関してはビジネス、法務、税務及び会計アドバイザーに助言を求めるべきである。

当出版物は信頼できる情報に基づいているが、出版者とコンテンツ提供者が、情報の正確性及び完全性を保証するものではない。当出版物は業界の継続的な成長予測に関する供述を含む、将来の予測に言及している。出版者とメタルズフォーカス社は当出版物に含まれる、過去の情報以外の全ての予測は、実際の結果に影響を与えうるリスクと不確定要素を伴うことを認識しているが、出版者とコンテンツ提供者は、当出版物の情報に起因して生じるいかなる損失あるいは損害に関して、一切の責任を負わないものとする。

ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルのロゴ、商標、及びトレードマークは全てワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルに帰属する。当出版物に掲載されているその他の商標はそれぞれの商標登録者に帰属する。発行者は明記されていない限り商標登録者とは一切提携、連結、関連しておらず、また明記されていない限り商標登録者から支援や承認を受けていることはなく、また商標登録者によって設立されたものではない。発行者によって非当事者商標に対するいかなる権利の請求も行われぬ。

当和訳は英語原文を翻訳したもので、和訳はあくまでも便宜的なものとして提供され、英語原文と和訳に矛盾がある場合、英語原文が優先する。

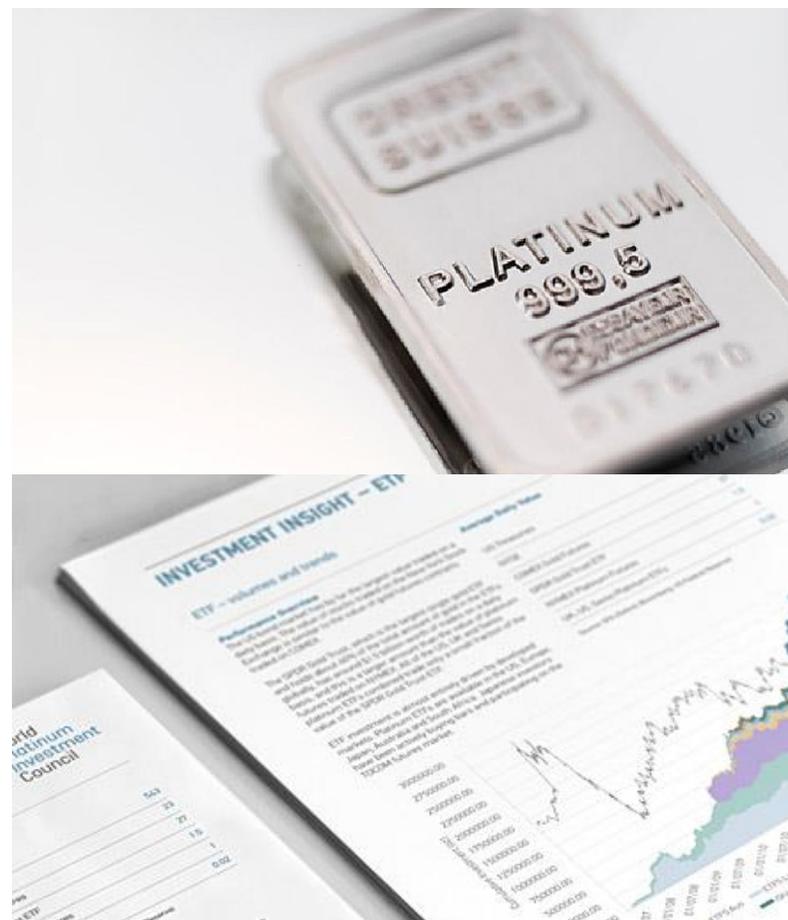
議題: プラチナ四半期レポート — 2021年第2四半期と 2021年予測

1.初めに
CEO ポール・ウィルソン

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズレ
ビュー
トレバー・レイモンド

3.ファンダメンタルズの基盤
トレバー・レイモンド

4.質疑応答
ポール・ウィルソン
トレバー・レイモンド



議題: プラチナ四半期レポート — 2021年第2四半期と 2021年予測

1.初めに

CEO ポール・ウィルソン

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズレ ビュー

需給バランス: 2021年第2四半期と2021年予測
リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド

3.ファンダメンタルズの基盤

トレバー・レイモンド

4.質疑応答

ポール・ウィルソン

トレバー・レイモンド



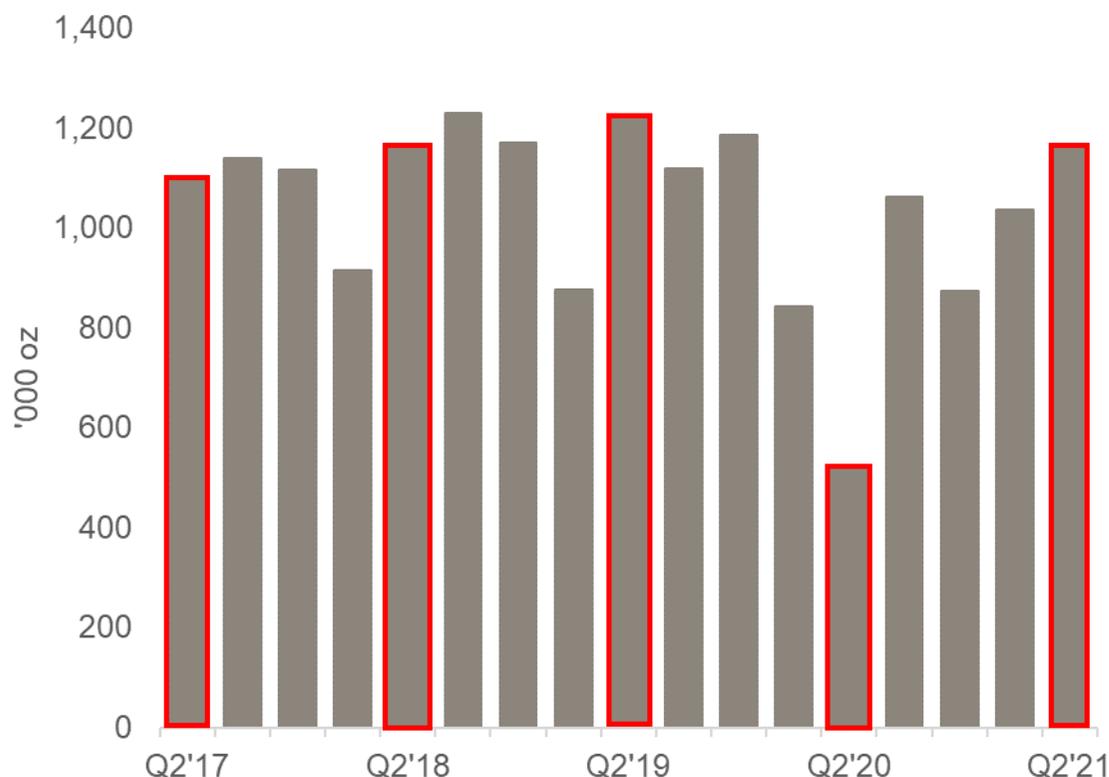
2021年第2四半期の供給: 総供給量は 55% 増加 — ACP 処理の加速ととコロナによる閉鎖なし

SUPPLY	Q2 2020	Q1 2021	Q2 2021
Refined Production	942	1,468	1,557
South Africa	521	1,036	1,165
Zimbabwe	110	114	128
North America	87	83	75
Russia	175	184	136
Other	49	51	52
Inc(-)/Dec(+) in Producer Inventory	+25	-26	+34
Total Mining Supply	967	1,442	1,591
Recycling	368	493	477
Autocatalyst	257	361	365
Jewellery	97	118	98
Industrial	13	14	14
Total Supply	1,335	1,935	2,068

- 南アフリカの鉱山供給 前年比124 % 増 (+20トン)
- ロシアの鉱山供給 マイナス 22% (-1.2トン) 鉱山浸水と 選鉱場の倒壊
- リサイクル供給 30% 増 (+3.4トン)
- 第2四半期の総供給量 55% 増(+22.8トン)

2021年第2四半期の南ア鉱山供給 前年比 124% 増 良好なACP操業とコロナ禍の影響少

南アフリカ精錬鉱山生産 (koz)



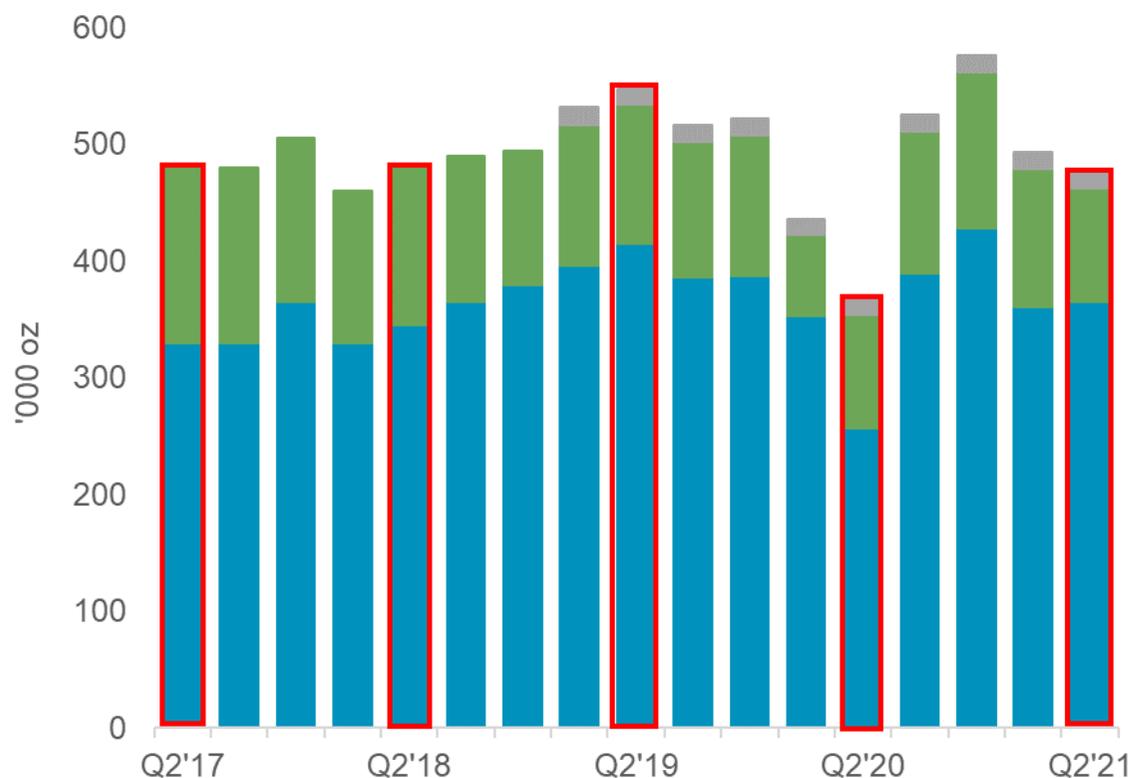
精錬プラチナ生産

第2四半期生産

- 南アフリカの第2四半期鉱山生産
前年比 124% 増、前期比 13% 増
 - 鉱山操業は 97% 稼働 – コロナ禍の影響軽減に成功
 - ACP フェーズ A で半加工済みのストックを迅速に処理
 - 2021 年の 9.3トン (訂正後) の未処理分を含む
 - 強い需要に応じるために精錬在庫から引き出された 1.1トンを含む

2021年第2四半期のリサイクルは30%増加: 自動車は回復、宝飾品は価格低迷で変化なし

リサイクル (koz)



自動車触媒

宝飾品

工業部品

第2四半期

- リサイクル供給は30% 増 (+3.4トン)
自動車触媒 +3.4トン、宝飾品 +31.1キ
ロ
- 自動車触媒装置リサイクルは増加
コロナ禍による自動車産業の回復遅れに
対して高い廃車率のため
- 宝飾品は低価格で前年と変わらず

2021年第2四半期の需要: 自動車、宝飾品、工業需要はアップ、投資はダウン – 第2四半期の市場は余剰

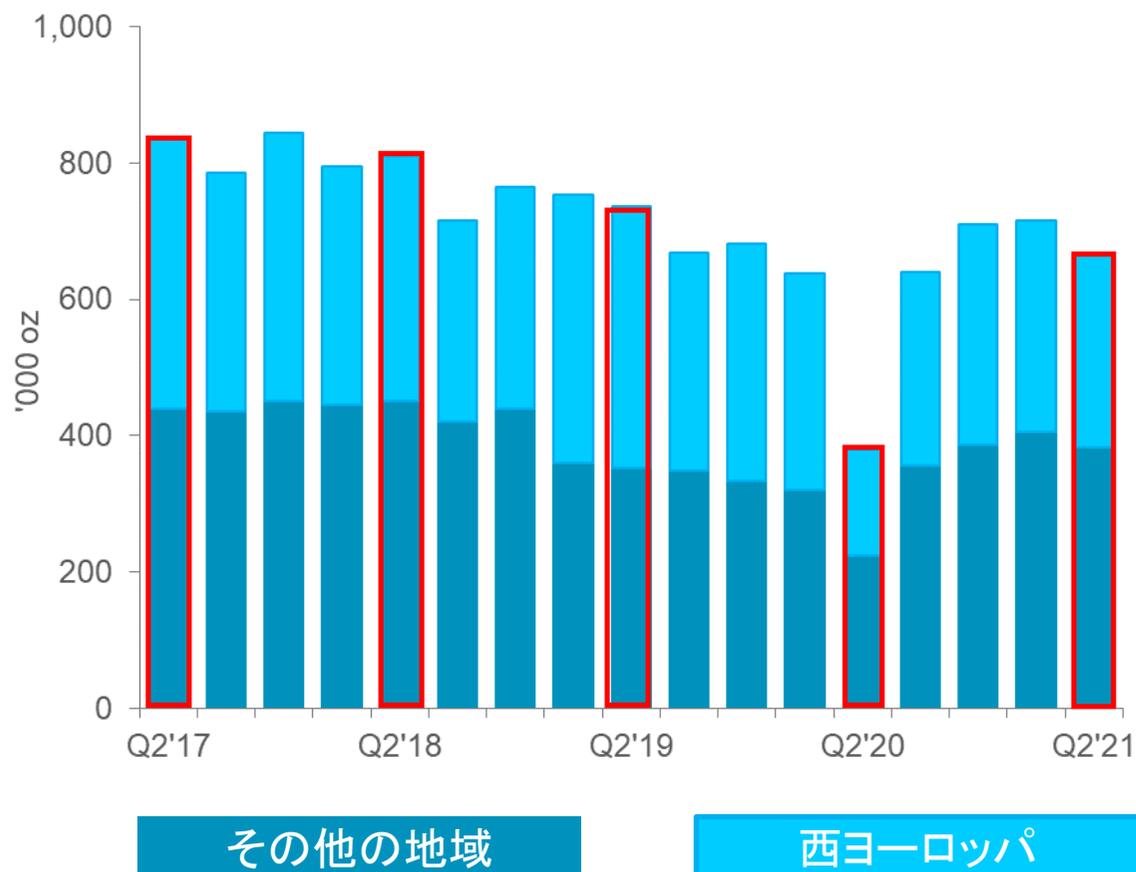
DEMAND	Q2 2020 // Q1 2021	Q2 2021
Automotive	379	715
Autocatalyst	379	715
Non-road	†	†
Jewellery	388	477
Industrial	403	679
Chemical	112	119
Petroleum	18	35
Electrical	29	33
Glass	80	286
Medical & Biomedical	60	62
Other	104	143
Investment	385	157
Change in Bars, Coins	123	18
Change in ETF Holdings	123	106
Change in Stocks Held by Exchanges	138	33
Total Demand	1,555	2,028
Balance	-221	-93

第2四半期の需要、前年との比較:

- 自動車 75% 増(+8.9トン)
- 宝飾品 19% 増(+2.3トン)
- 工業 46% 増(+5.8トン)
- 投資 50% 減(-6.0トン)
 - インゴットとコイン 10% 減(-0.4トン)
 - ETF 75% 減(-2.9トン)
 - 取引所在庫 65% 減(-2.8トン)
- マーケットは +5.0トンの余剰

2021年第2四半期 自動車需要: 前年比 75% 増- コロナ禍後のリバウンドと、浄化装置のプラチナ増量が半導体不足を相殺

自動車需要 (koz)

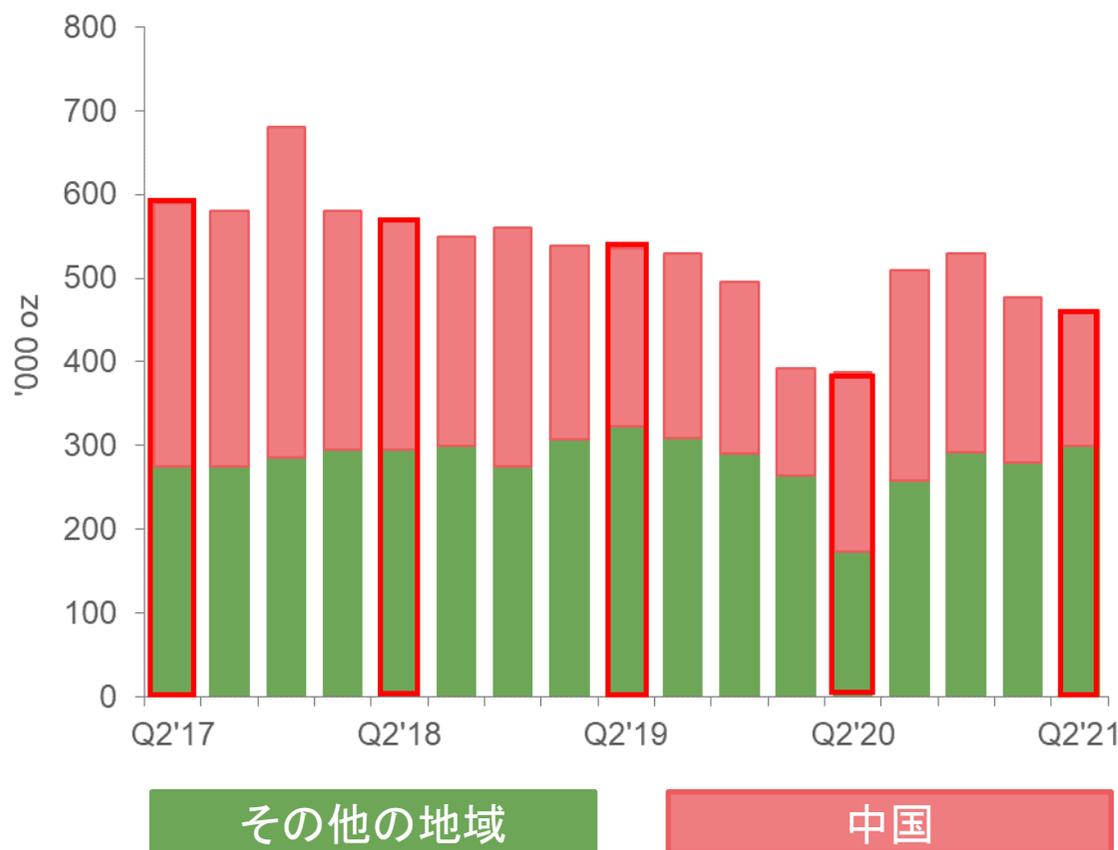


- 自動車需要 75% 増(+8.9トン)
- 浄化装置のプラチナ量が多いEU のディーゼル車販売 10%増、商用車 63%増 - プラチナ需要 82% の増加(+3.9トン)
- EU 以外の地域は 71% 増(+4.9トン)
浄化装置のプラチナ量がさらに多い中国の大型車市場好調

第2四半期

2021年第2四半期 宝飾品需要: 前年比 19% 増 – 好調な北米と 欧州が低迷した中国の需要を相殺

宝飾品需要 (koz)

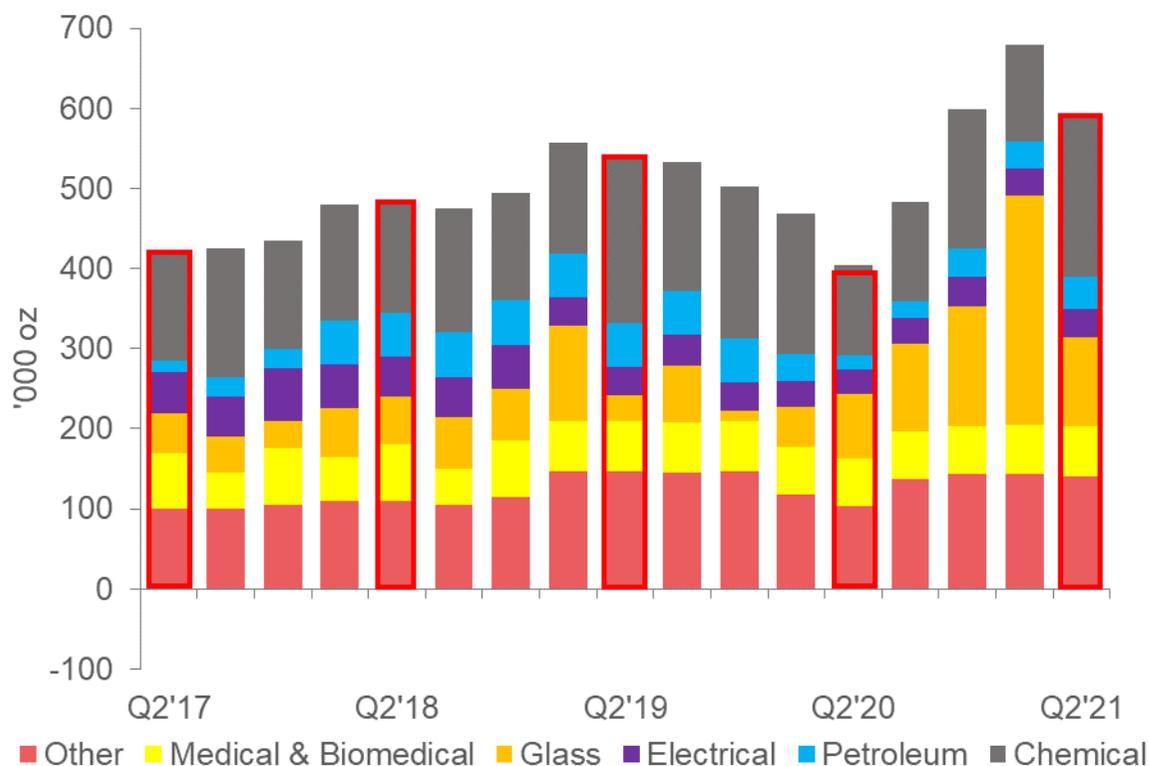


- 宝飾品需要は前年比 19% 増(+2.3トン) で 461トン
- 感染症蔓延防止のロックダウン解除と低価格で大きなリバウンド
 - 北米 141% 増(+2.0トン)
 - 欧州 125% 増(+1.1トン)
- 中国の需要はマイナス 25% (-1.7トン) 感染症拡大とゴールドに押されて

第2四半期

2021年第2四半期 工業需要: 前年比 46% 増、中国の生産能力増強

分野別工業需要(koz)



- プラチナの工業需要 前年比46% 増(+5.8トン)
- 石油需要 121% 増(+0.7トン)
ガス・ツー・リキッド 燃料(GTL) 増加
- 化学需要 83% 増(+2.9トン)
シリコン、硝酸、パラキシレン増
- ガラス需要 1.2トン(+1.0トン)
引き続き中国の生産能力増加

第2四半期

2021年第2四半期 投資需要: 前年比 マイナス 50%、 しかしインゴットとコイン、日本市場のETF需要は強い

分野別投資需要(koz)



- 投資需要は前年比マイナス50% (-6.0トン)
- インゴットとコインはマイナス 10% (-0.4トン)
しかし米国の需要は依然強い
- ETFのネット売りは日本と南アフリカでマイナス 75% (-2.9トン)
- 取引所在庫 (主に NYMEX) はマイナス 65% 予想通りだがマーケットメーカーの活動により在庫は若干増加傾向

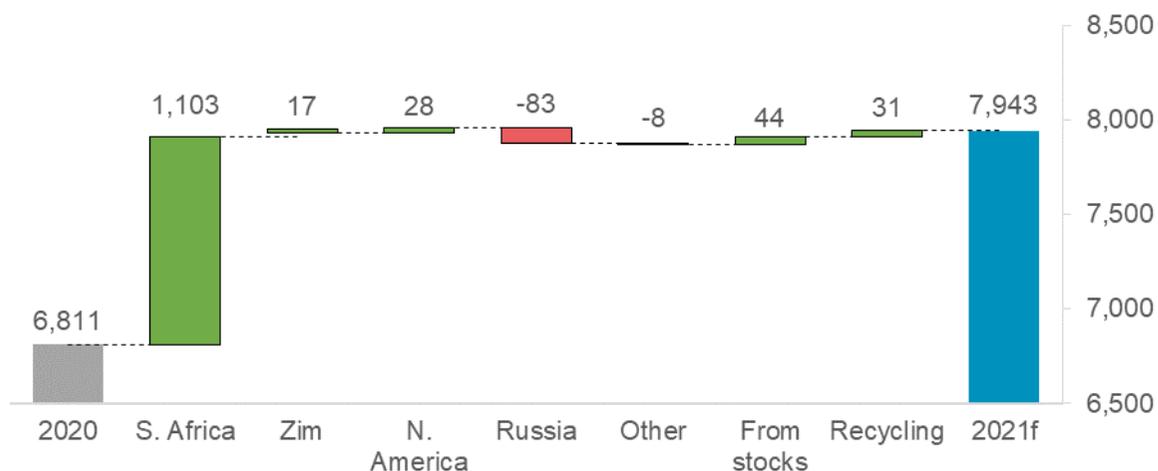
2021 年全体: 未処理在庫で供給増えるも、依然2019年レベル以下 – 若干5.9トンの供給余剰

SUPPLY	2020	2021f	YoY, oz	YoY, %
Refined Production	4,989	6,047	1,058	21%
South Africa	3,298	4,402	1,103	33%
Zimbabwe	448	465	17	4%
North America	337	365	28	8%
Russia	704	621	-83	-12%
Other	202	194	-8	-4%
Inc (-)/Dec (+) in Producer Inventory	-84	-40	44	N/A
Total Mining Supply	4,906	6,007	1,101	22%
Recycling	1,905	1,936	31	2%
Autocatalyst	1,427	1,454	26	2%
Jewellery	422	424	2	1%
Industrial	56	58	2	3%
Total Supply	6,811	7,943	1,132	17%
DEMAND				
Automotive	2,366	2,895	529	22%
Jewellery	1,820	1,889	69	4%
Industrial	1,955	2,448	493	25%
Investment	1,554	521	-1,033	-66%
Total Demand	7,694	7,753	59	1%
Balance	-883	190	-	N/A
Above Ground Stocks	2,667	2,857	190	7%

- 精錬生産 21% 回復(+32.9トン)、しかし未だにコロナ禍以前のレベル以下
- リサイクル供給 2%増 (+1.0トン)
- 自動車需要 22% 増(+16.5トン)
- 工業需要 25% 増(+15.3トン)
- 投資需要マイナス 66%、しかしコロナ禍以前の7年平均よりも高いレベル
- 2021年の市場余剰量 +5.9トン

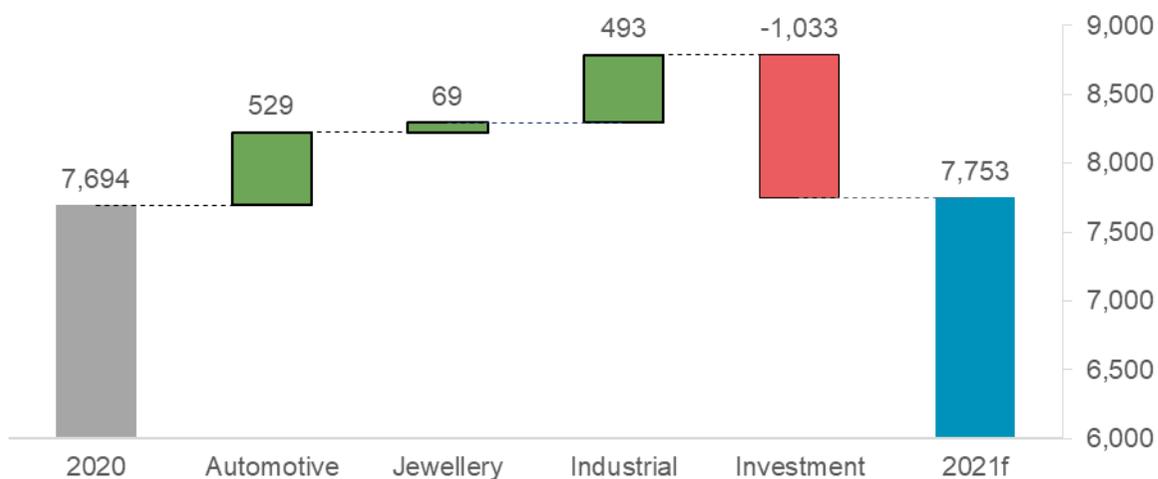
2021 年全体:総供給量17% 増(+35.2トン) 総需要量 1%増(+2.8トン)

2020年から2021年(予測)の年間総供給量の変化(koz)



- 南アフリカ鉱山供給は 33% 増(+34.3トン)
感染症関連の中断なく、予測以上のACP処理状況
- リサイクル供給は 2% 増(+1.0トン)

2020 年から2021年(予測)の年間総需要量の変化(koz)



- 自動車需要は 22%回復:
普通車、大型車増、触媒装置のプラチナ量増加、プラチナのパラジウム代替
- 宝飾品需要は 4% 回復、工業需要は 25% 増
- 投資需要は過去最高だった2020年からはマイナス 66% だが、手堅く 16.21トン

議題: プラチナ四半期レポート — 2021年第2四半期と 2021年予測

1.初めに

CEO ポール・ウィルソン

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズレ ビュー

トレバー・レイモンド

3.ファンダメンタルズの基盤

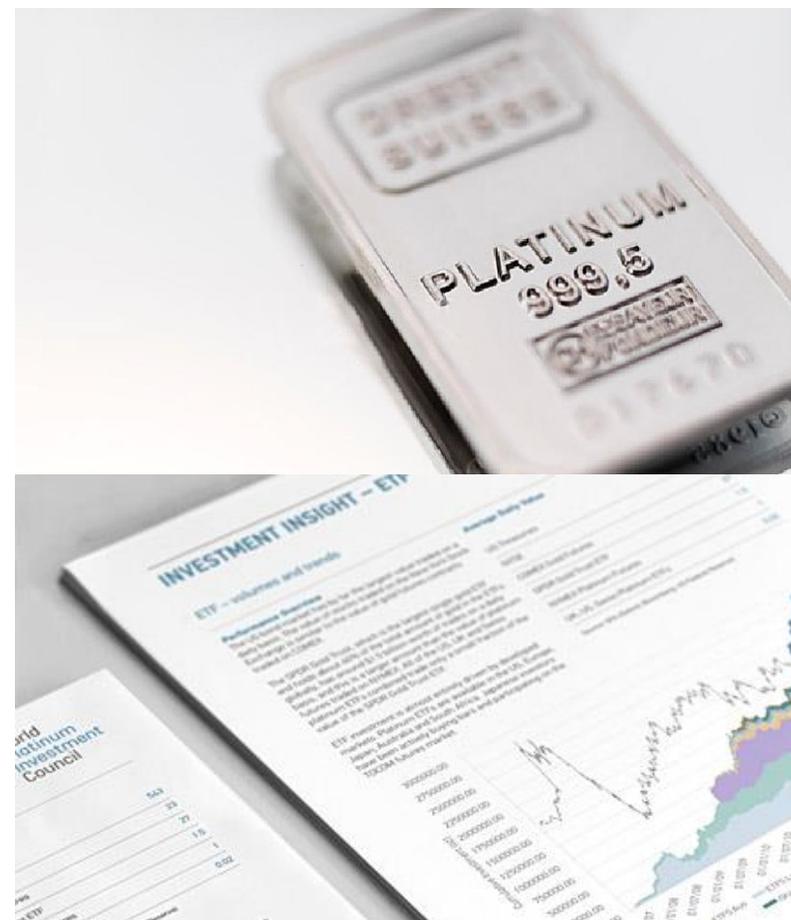
- ・ 市場余剰の背景
- ・ 投資家の関心、価格
- ・ 需要増加の要因

リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド

4.質疑応答

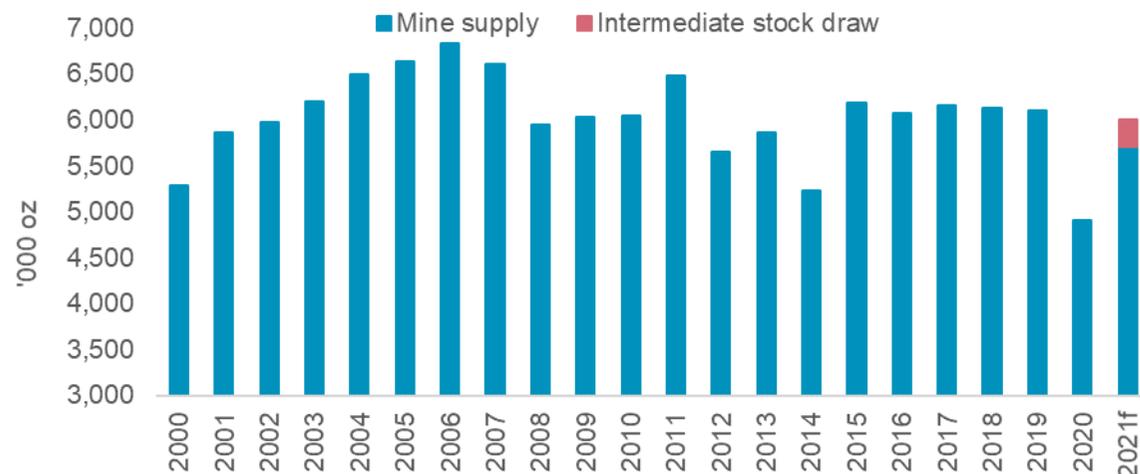
ポール・ウィルソン

トレバー・レイモンド



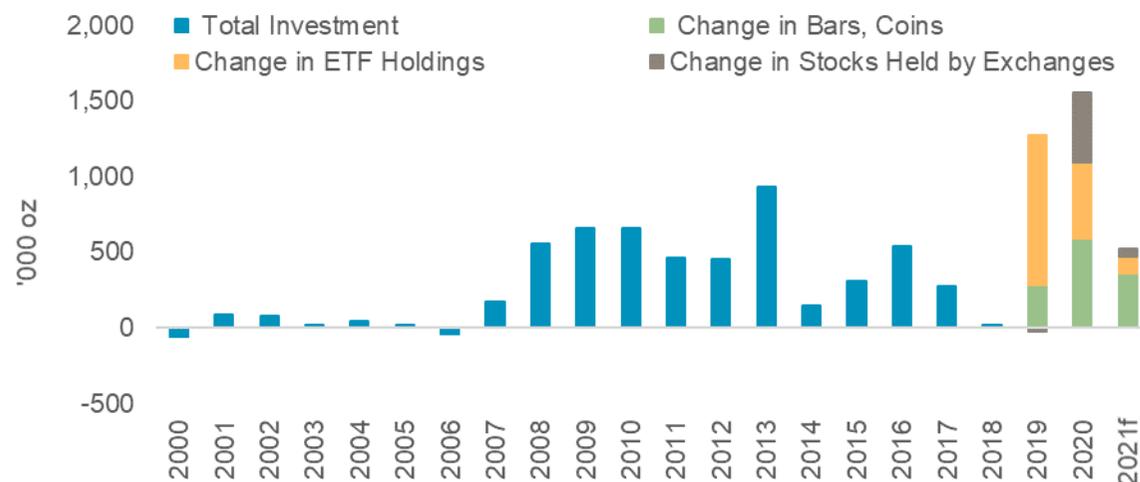
プラチナの需給バランス – 供給増は一時的、投資需要は減るも依然力強い

2021年の鉱山供給は増加したが、コロナ禍以前のレベル以下



- 2021年の供給増は半加工在庫の迅速な処理のため
- 鉱山供給はコロナ禍以前のレベル以下で今後の展望も限定的

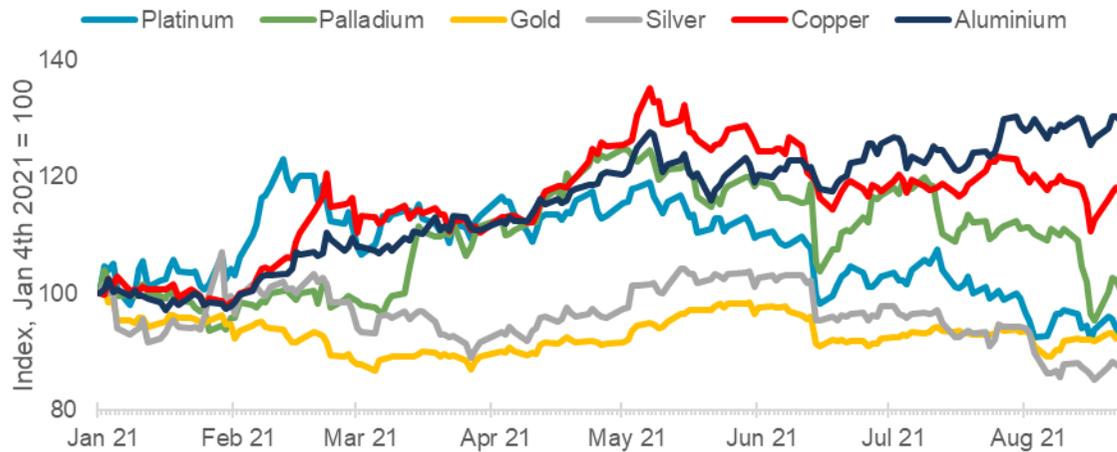
2021年の投資需要は低いが依然強い



- 低い投資需要 – 南ア・バスケット価格の高止まりで投資が株に移行、新規投資の鈍化
- 2020年のようなNYMEX在庫増がなかったことでさらに投資需要の低下が顕著に

マクロ経済的懸念で8月に多くの工業メタル価格が急落

先行き不安で7月にコモディティ価格が下落



- マクロ経済的な懸念で8月に全てのメタル価格が影響を受ける:

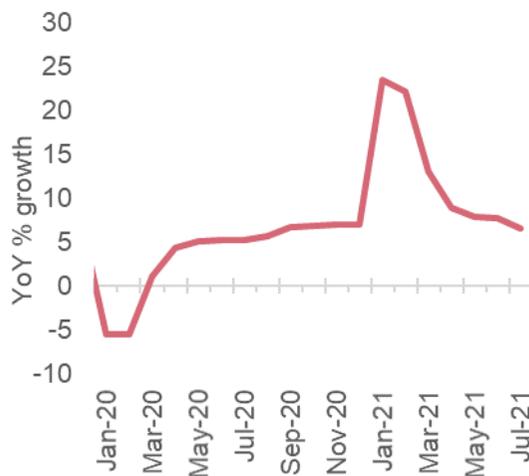
- 中国の成長鈍化
- 米国の金融緩和のテーパリングが迫る
- 強い米ドル

- 8月12日から 19日の間 コモディティ投げ売り

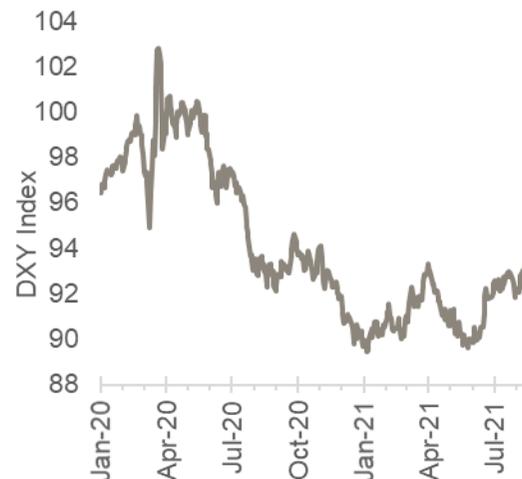
:

- パラジウム 12%の下落
- 銅 8%の下落
- プラチナの下落は 5%にとどまる

中国の GDP – 7月は6.5%



米ドル 7月より上昇



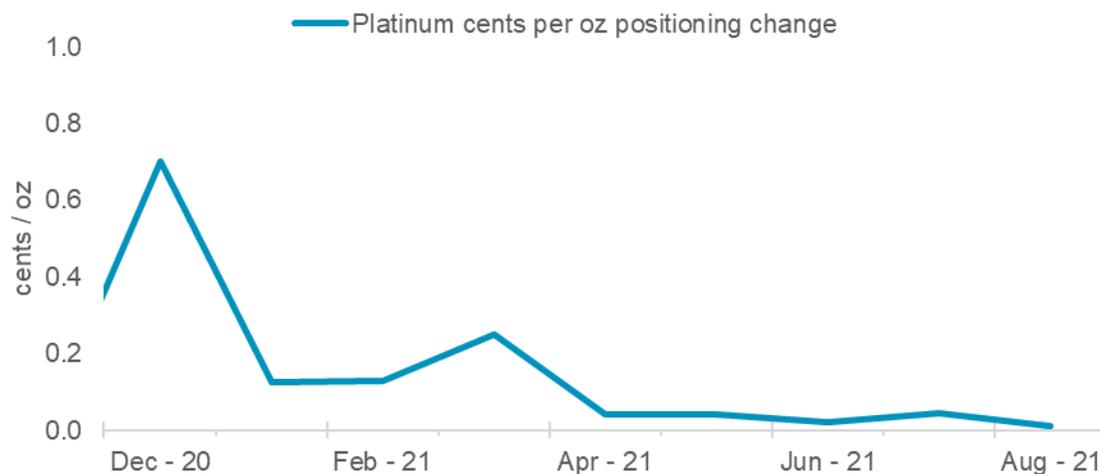
NYMEX ポジション – プラチナは 2019年以来最大のショート、しかし価格への影響は限定的

ファンドマネジャーの Pt ポジション, 2019年7月以来最大のショート



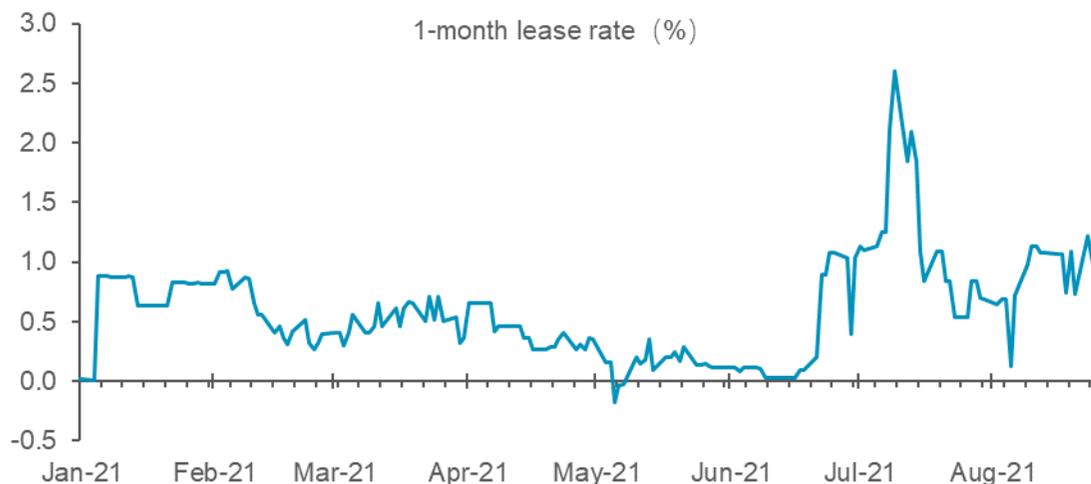
- NYMEX ファンドマネジャー (投資家) ポジションは8月半ばでネットショート -13.8トン
2019年7月以来最大のショート
- ファンドマネジャーのポジションの変化が価格に与える影響は以前より縮小:
 - 2019年 - 0.8 c/oz
 - 2021年第1四半期 - 0.17c/oz
 - 2021年第3四半期 (現在まで) - 0.03 c/oz
- 価格への影響力低下は増える中国のプラチナ買いが部分的な理由

ポジションの変化に伴う1オンスあたりの価格の変動



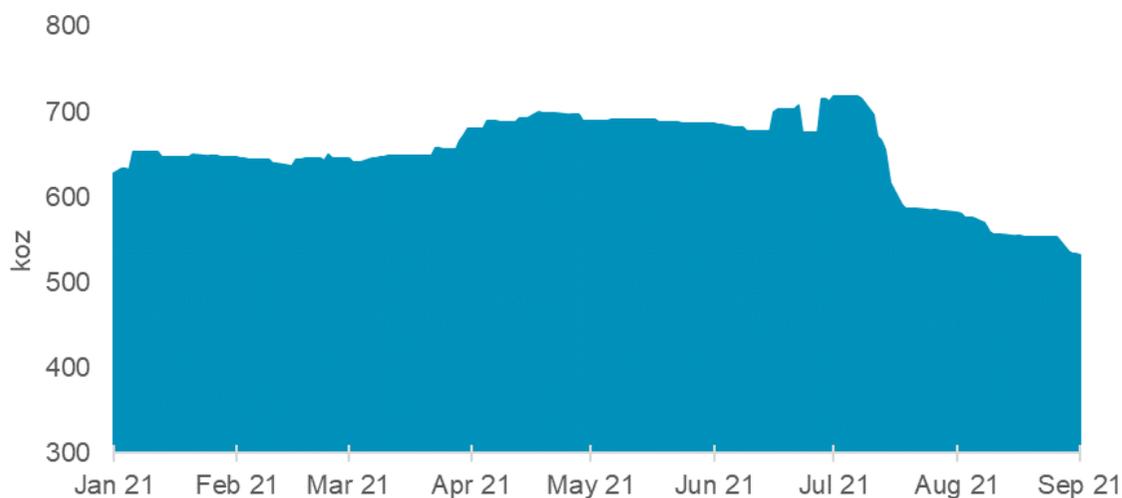
プラチナの入手予想以上に困難 – プラチナリースレートの上昇、NYMEX在庫の引き出し

プラチナのリースレートは 2021年に急伸



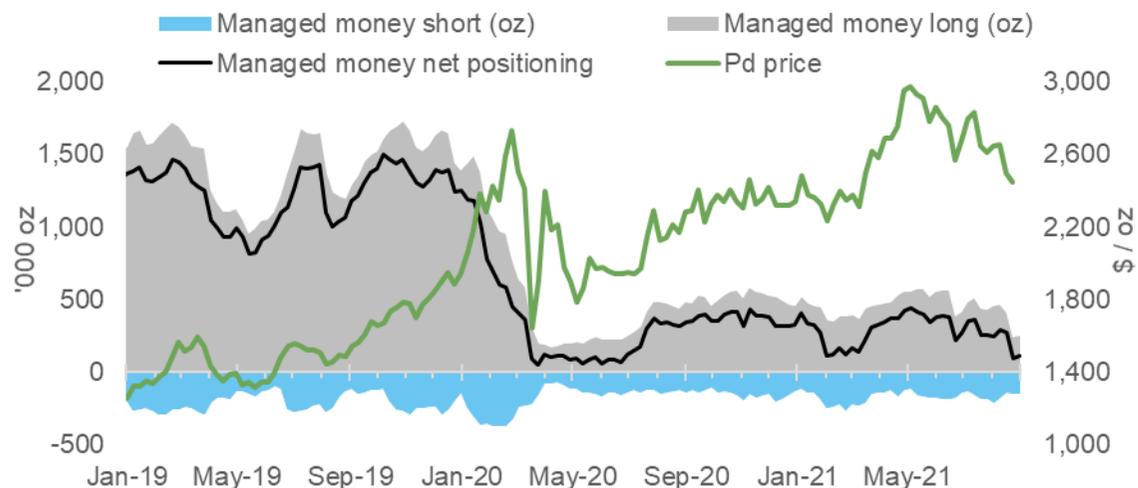
- プラチナの1ヶ月リースレート、7月半ばは 2.5% 超え、現在は 1.3%
- コロナ禍以前の3年平均の 0.1%よりも大幅に上昇
- 2020年のNYMEX の大幅な在庫増加は 2021年もマーケットメーカーのリスクヘッジで続いた
- 2021年はNYMEX の在庫が例外的に現物供給元となり7月初めから5.6トン以上が引き出される

NYMEX 在庫は7月初め以来、5.6トン引き出される



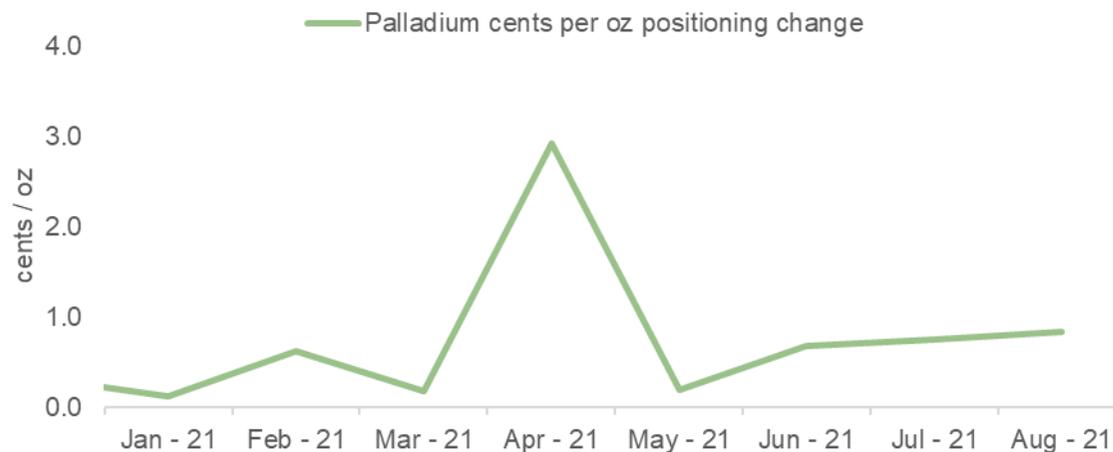
NYMEX パラジウムのポジション – 2021年は価格に影響大

パラジウムのポジションは依然ロング



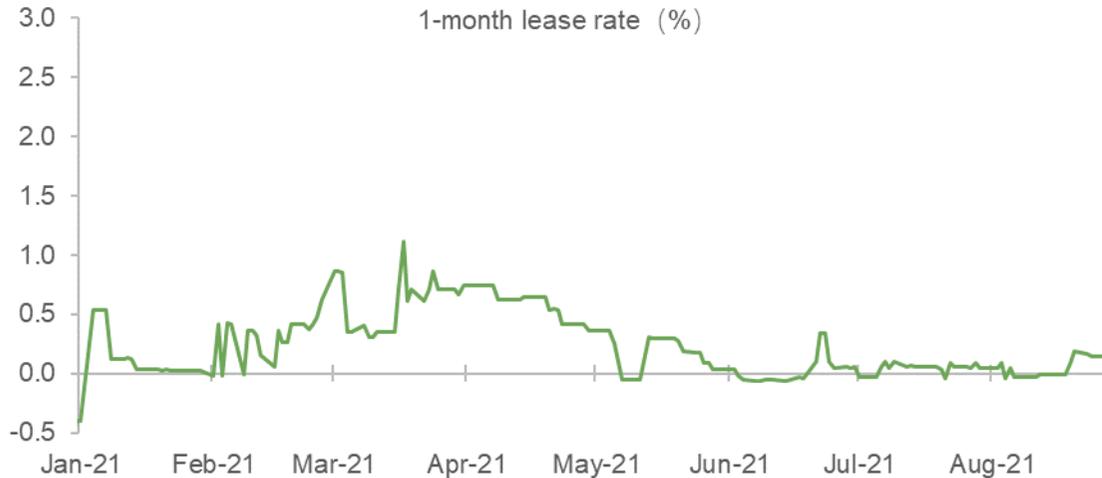
- プラチナと違って、ファンドマネジャーのパラジウムのポジションは依然、ロングのまま
- ファンドマネジャーのポジションが価格に与える影響は大きくなっている:
 - 2019年8月 - 0.05 c/oz
 - 2020年8月 - 0.43 c/oz
 - 2021年8月 - 0.84 c/oz

ポジションの変化に伴う1オンスあたりの価格の変動



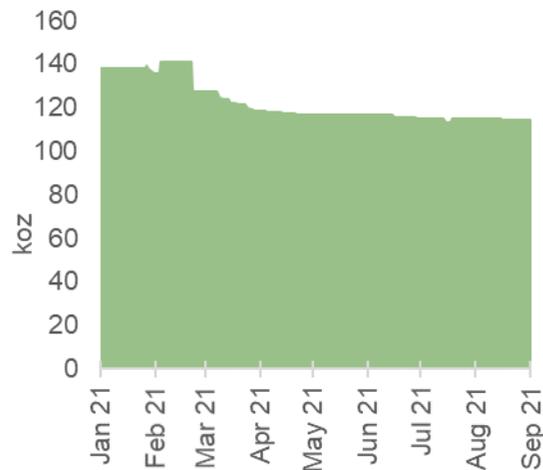
パラジウムのリースレートは低く、NYMEX 在庫は変化なし、供給不足の懸念は見られない

2021年のパラジウムのリースレートは低いまま

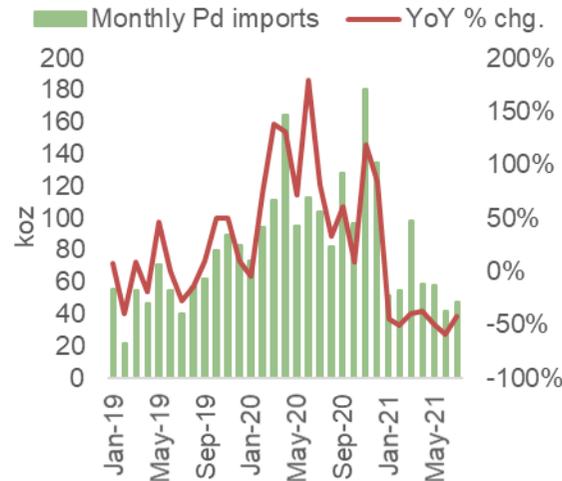


- パラジウムの1ヶ月リースレートは現在 0.14% コロナ禍以前の3年平均5.70% より大幅に低い
- NYMEX のパラジウム在庫は8月より概ね変化なしで約3.6トン
- 中国のパラジウム輸入は2020年に120%急増して 43.5トンとなった後、今年は今現在 46%減って 12.8トン

NYMEX パラジウム在庫 - 変化なし

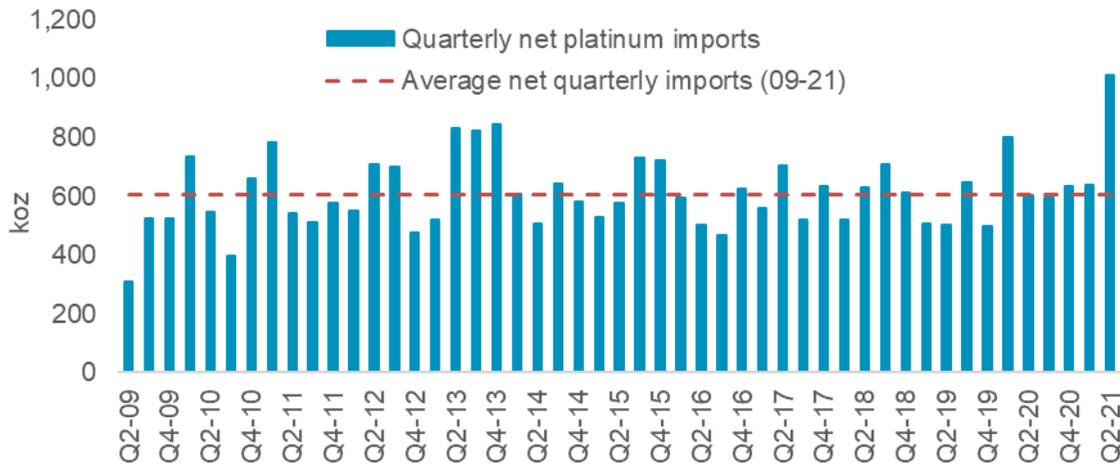


中国の輸入: マイナス- 46%



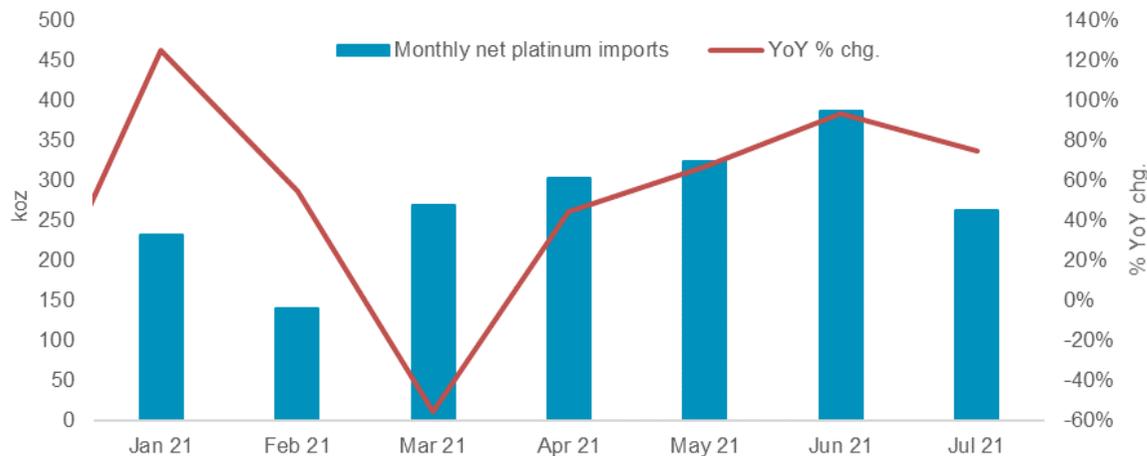
急増する中国のプラチナ輸入量 – 需給データには含まれていないが、プラチナの入手状況に影響

第2四半期の中国の輸入量はネットで 過去最高の約31.1トン



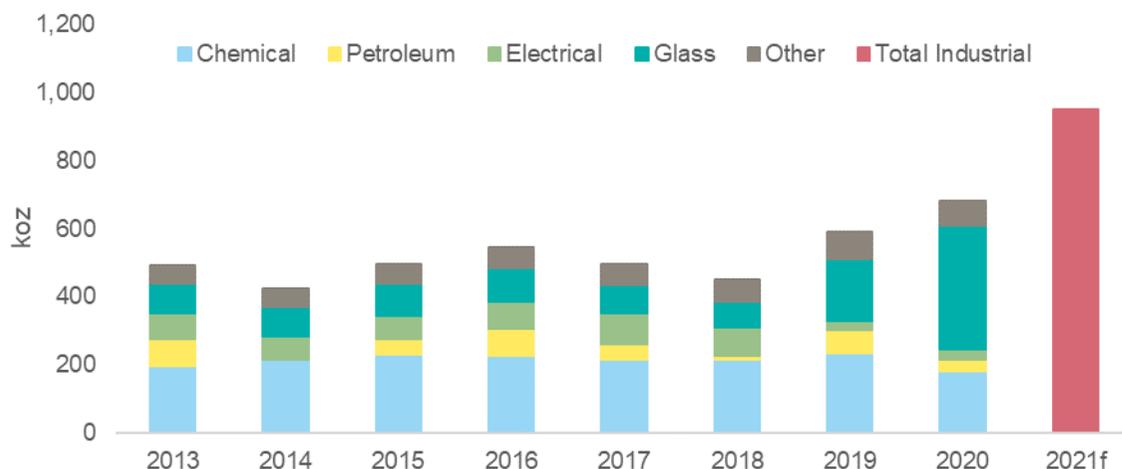
- 中国のプラチナ輸入は今年現時点で 23%増で 59.6トン
 - 2021年第2四半期のネット輸入最大量は過去最高の 31.5トン
- 中国の需要増の背景は:
 - 強い工業需要
 - 浄化装置のプラチナ量増加とパラジウムの代替で自動車需要が急増

2021年1月から7月の輸入は 59.6トン、前年比 23%増



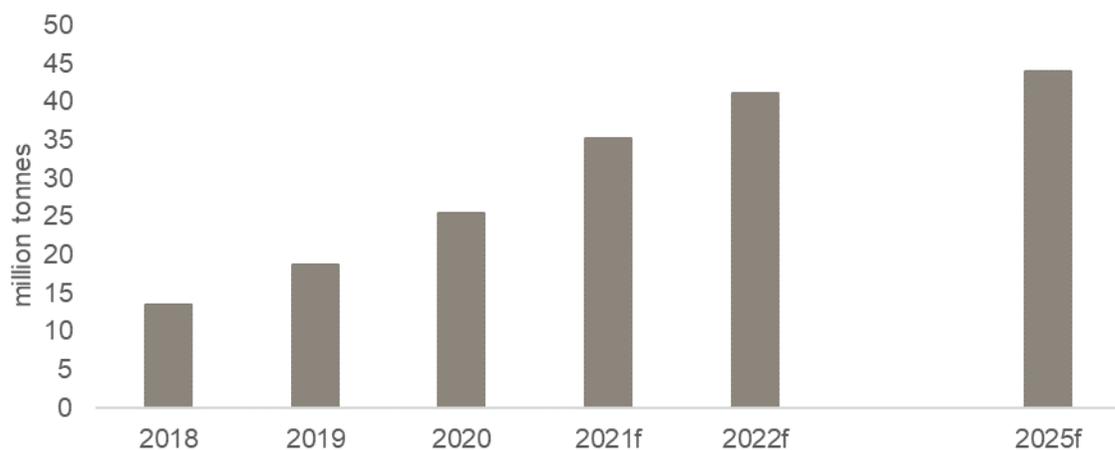
中国の工業成長がプラチナの工業需要増を牽引

中国の工業のプラチナ需要



- 中国の工業のプラチナ需要は2018年から2020年の間に約50%増加
- 成長の要因は生産増強能力
 - ガラス
 - 石油精製
 - 化学薬品生産

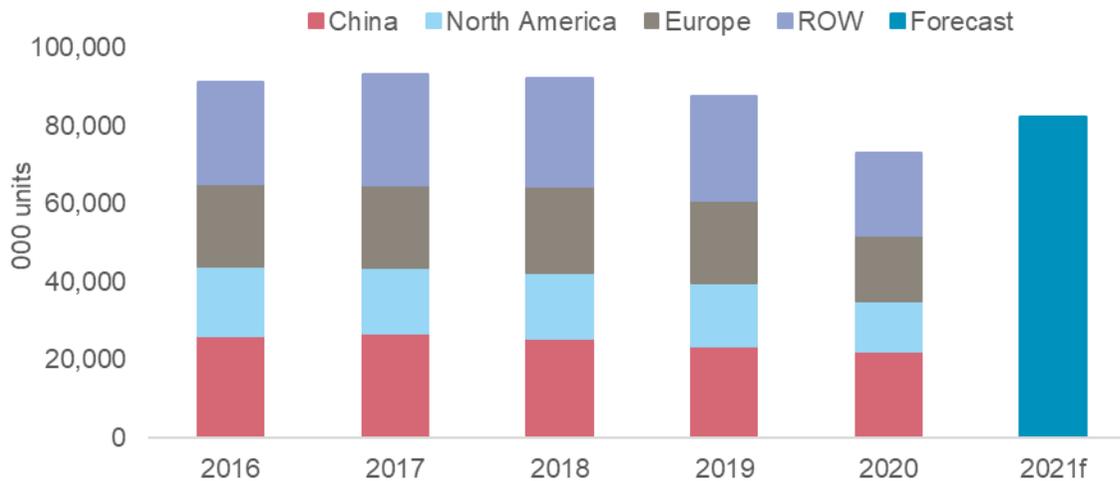
中国のパラキシレン生産の伸び



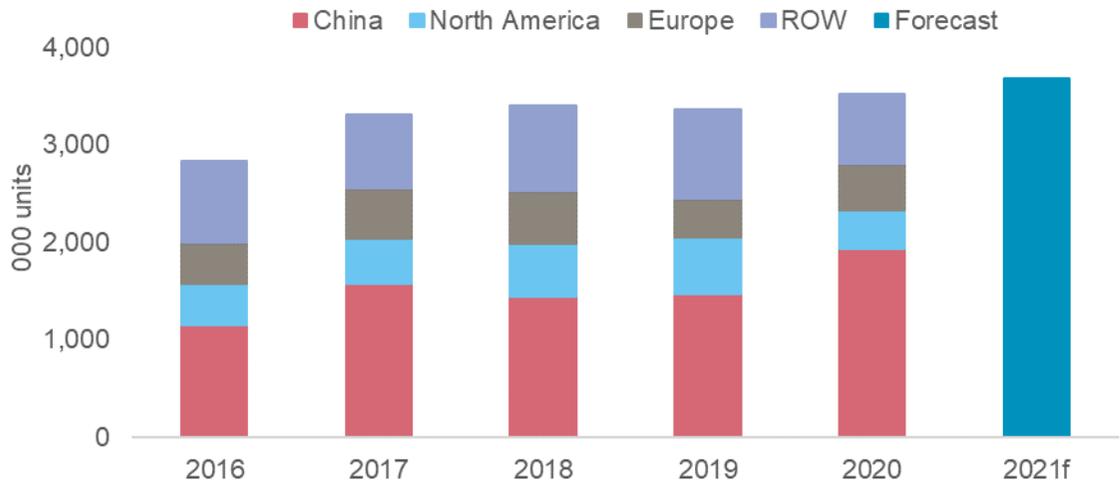
- 上記3分野は今年、それ以降もさらに生産能力増強の見込み
- 中国石油和化学工業連合会 (CPCIF)は、パラキシレン生産量は2018年の13.8 Mtから、2025年には44 Mtになると予測

半導体不足 – 普通乗用車生産は 300～500万台の減産予測、大型車への影響少ない

普通乗用車生産の予測



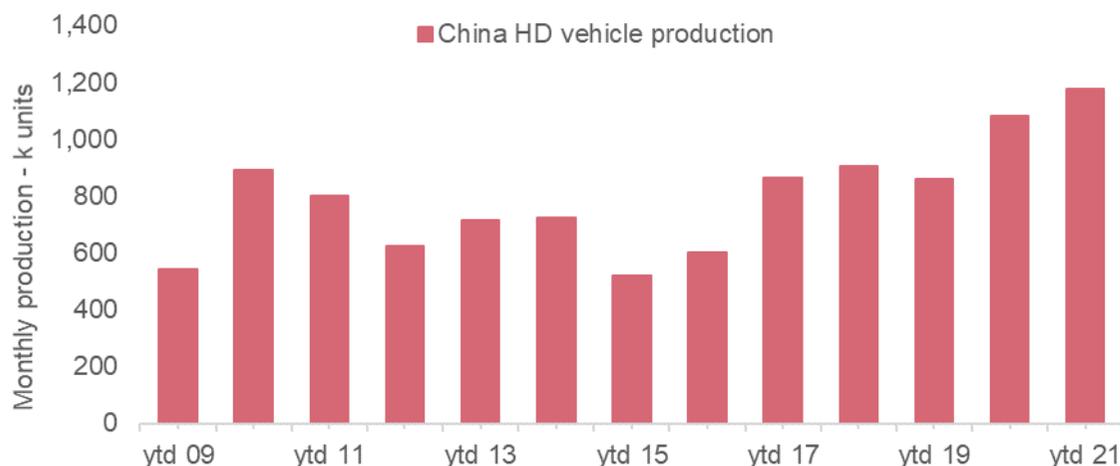
2021年の大型車生産 – 成長続く



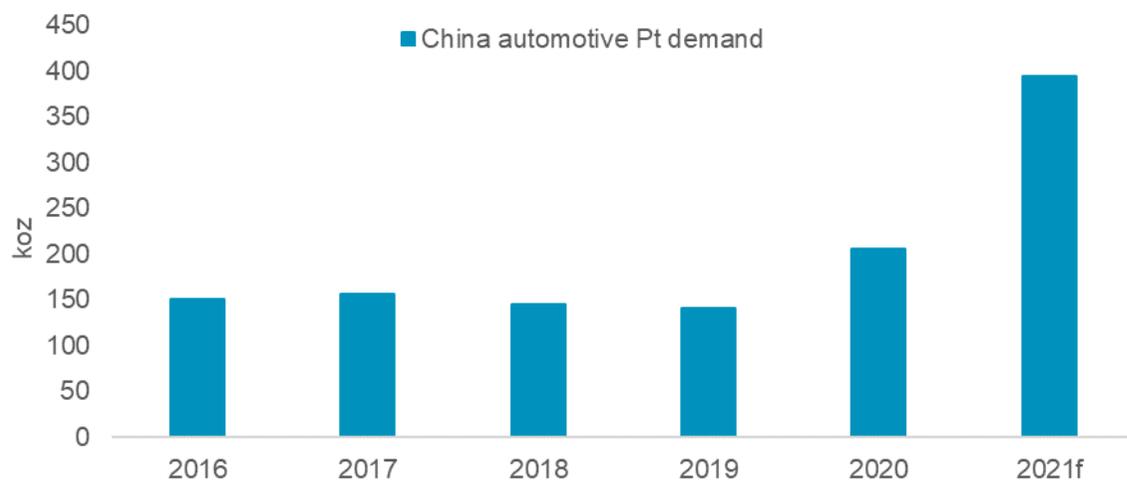
- 半導体不足が自動車生産にもたらす影響 – プラチナ需要へ打撃を過大に懸念
- ディーゼル普通乗用車と大型車への影響はガソリン車よりも少ない
- 大型車生産は自動車のプラチナ需要の重要な要因だが見過ごされることが多い
- 浄化触媒装置のプラチナ使用量の増加とプラチナのパラジウム代替で自動車のプラチナ需要はコロナ禍以前のレベル超える
- 大型車浄化触媒装置のプラチナ量は普通乗用車の約2倍から6倍
- 2021年の大型車生産の伸び、5%増が大方の見方

中国の大型車生産、2020年に急増し、2021年上半期に再び急増、プラチナ需要を牽引

中国の大型車生産、2021年現在まで過去最高



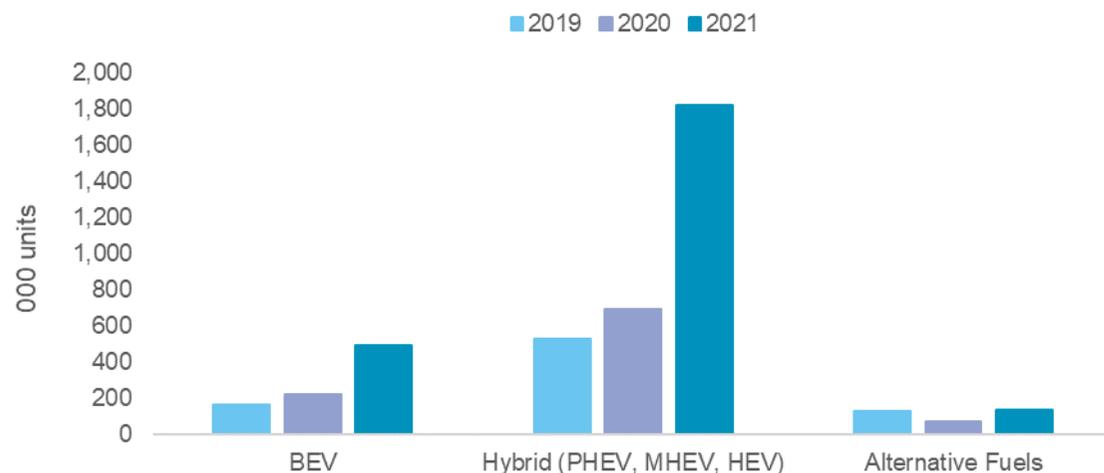
「国 VI」排ガス規制で大型車の浄化装置のプラチナ量、3倍に



- 2021年1月から7月までに中国の大型車生産、117万5000台
- 通年予測 145 万台から 170万台
- 中国の大型車生産は建設・インフラ需要と強い関係
- 「国 VI」排ガス規制、2021年7月より全国的に大型車に適応
- ジョンソン・マッセイ、「国 VI」規制で2021年の大型車浄化触媒装置のプラチナ量は3倍と予測
 - JM のデータ、「国 VI」対応で一台あたりのプラチナ約13gは、米国の一台あたり25gより低い

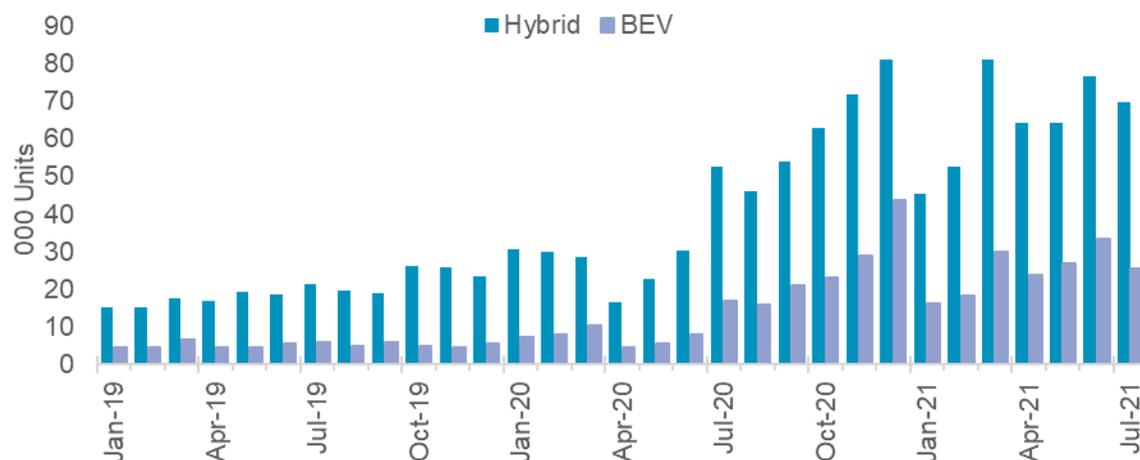
自動車メーカーのCO2 削減戦略の展開に、ハイブリッド車提供の重要度増す

2021年上半期のEU ハイブリッド車販売、BEVに大きくリード



- ハイブリッド車対バッテリー電気自動車(BEV)の販売比率、2020年上半期の 3:1 から2021年第2四半期は 4:1 に
- BEV の増加率、大幅な補助金があっても限定的
 - クリーンな発電への投資があまり進まず
 - 迅速な充電インフラへの投資も欠如
- ハイブリッド車、自動車メーカーのCO₂ 削減に不可欠
- ハイブリッド車のマーケットシェアの成長、自動車産業のプラチナを含むPGM需要を押し上げ

ドイツの電気自動車販売のほとんどはハイブリッド車



2020年、2021年に急増している水素政策、プラチナの長期的な需要増を牽引

欧州の水素政策と2030年の目標	<ul style="list-style-type: none">40GW 相当の電解装置、水素補給ステーション (HRS) 750 箇所、燃料電池自動車 370万台2021年7月発表の 再生可能エネルギー指令の改正指令 (REDIII) は再生可能エネルギーのシェアを 40%に
米国の水素政策と2030年の目標	<ul style="list-style-type: none">2020年11月、エネルギー省 (DOE) が水素プログラム計画を発表カリフォルニア州は2025年までにHRS 200 箇所、燃料電池自動車100万台、2030年までにHRS 1000 箇所米国11 州とカナダの 2つの州で 「Western Green Hydrogen project initiative」 を結成し、グリーン水素プロジェクトに取り組むエネルギー省は2030年までに水素のコスト削減80%の目標
中国の水素政策と2030年の目標	<ul style="list-style-type: none">2021年改定された国家計画では、2030年までに燃料電池自動車100万台、2025年までにHRS 100 箇所、2030年までに1000箇所2020年4月の 「Energy Act」 に水素が含まれる2021年8月時点で中国の燃料電池関連の特許申請は 59,362件

なぜプラチナに投資 — 限界ある供給、自動車触媒のPGM使用量の増加と代替、投資



- 2021 の供給増は半加工在庫の加工によるもので、今後の供給増は望めない
- 2021年のプラチナ価格の大きな変動は マクロ経済的な懸念、半導体不足への懸念からだが、自動車・工業需要の増加と中国のスポット買いの増加が下支え
- 大型車・普通車の浄化装置のプラチナ量の増加とパラジウムとの代替から年間需要が短期的に大幅に増加
- 確実に増える水素経済政策と、プラチナの戦略的役割に注目する投資家 – 投資需要を増進

1.初めに

CEO ポール・ウィルソン

2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズレビュー

トレバー・レイモンド

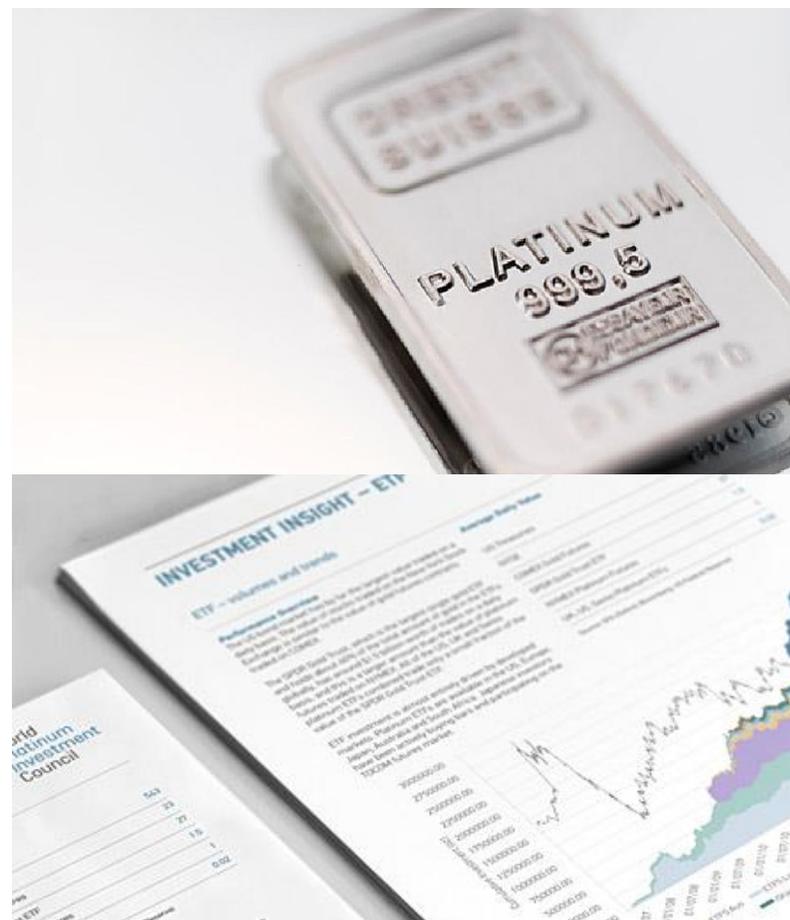
3.ファンダメンタルズの基盤

トレバー・レイモンド

4.質疑応答

CEO ポール・ウィルソン

リサーチ・ディレクター トレバー・レイモンド



終わり