

プラチナ四半期レポート プレゼンテーション 2024年第2四半期

於 ロンドン
2024年9月10日

免責条項: 当出版物は一般的なもので、唯一の目的は情報提供である。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、世界的大手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、その使命は、具体的な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。

当出版物に掲載された2019年からのメタルズフォーカス社によるリサーチは、© Metals Focus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2019年以前のSFA社によるリサーチは、© SFAが著作権を有するものである。

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。

© 2024 World Platinum Investment Council Limited. 禁無断転載。ワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの名称、ロゴ、及び略称WPICはワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルの登録商標である。当出版物のいかなる部分もワールド・プラチナ・インベストメント・カウンシルおよび著者の許可なくして、いかなる方法によっても複製および配布されてはならない。

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。

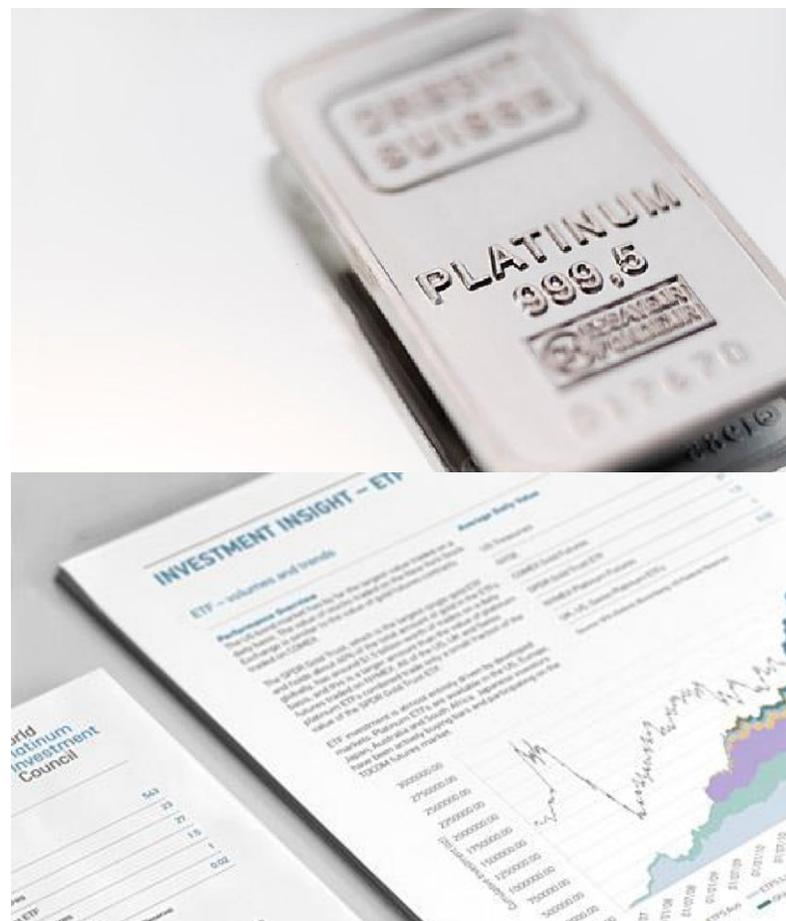
議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第2四半期と 2024年の最新予測

1.初めに
CEO トレバー・レイモンド

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
エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ
エドワード・スターク

4.質疑応答
トレバー・レイモンド
エドワード・スターク



議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第2四半期と 2024年の最新予測

1.初めに トレバー・レイモンド

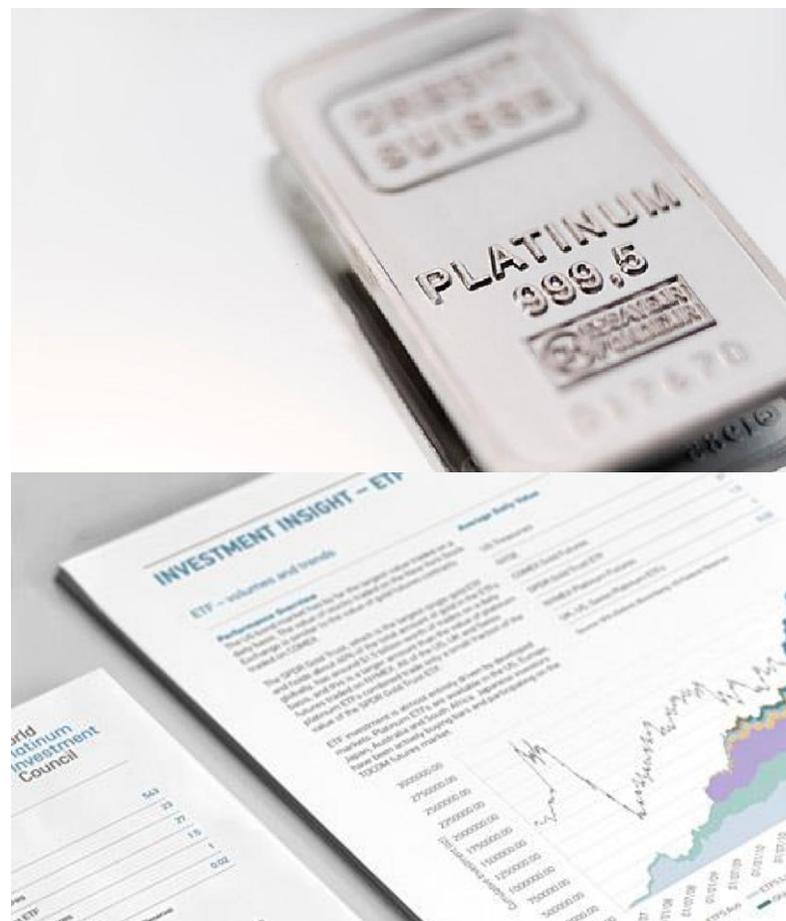
2.プラチナ四半期レポートとファンダメンタルズ レビュー

- 需給バランス: 2024年第2四半期と2024年の最新予測

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

3.現在の主なテーマ エドワード・スターク

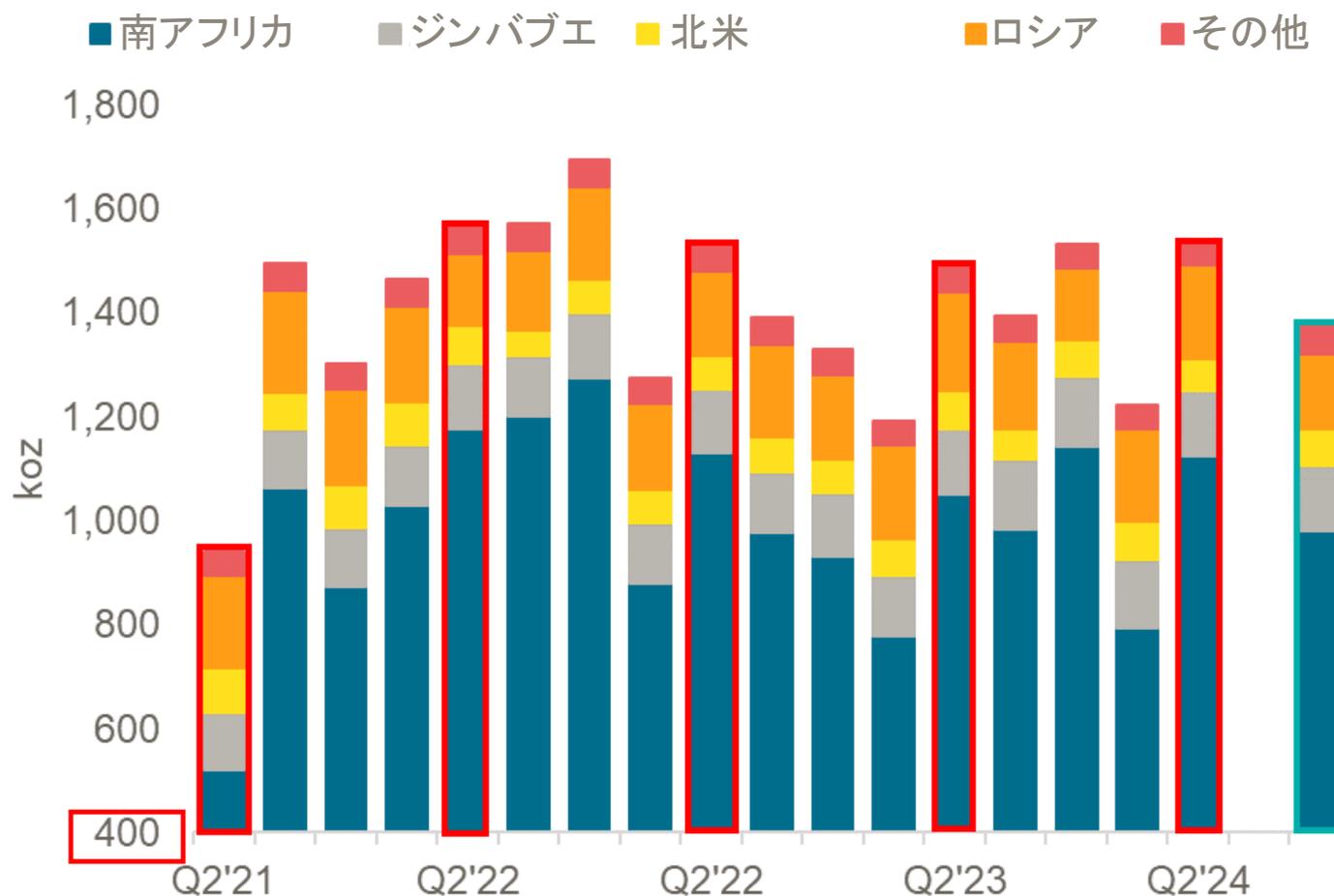
4.質疑応答 トレバー・レイモンド エドワード・スターク



2024年第2四半期の供給: 計画停電の減少と加工在庫の放出で鉱山供給は7%増

供給	Q2 2023	Q1 2024	Q2 2024	YoY	QoQ
精錬生産	1,486	1,224	1,540	4%	26%
南アフリカ	1,051	794	1,126	7%	42%
ジンバブエ	126	132	125	-1%	-5%
北米	73	71	61	-17%	-14%
ロシア	190	178	181	-5%	1%
その他	46	48	48	3%	-1%
生産者在庫調整	+8	+9	+30	294%	220%
鉱山供給合計	1,494	1,233	1,570	5%	27%
リサイクル	383	377	388	1%	3%
自動車触媒	290	275	297	2%	8%
宝飾品	76	85	72	-5%	-15%
工業	17	17	19	7%	8%
供給合計	1,877	1,610	1,958	4%	22%

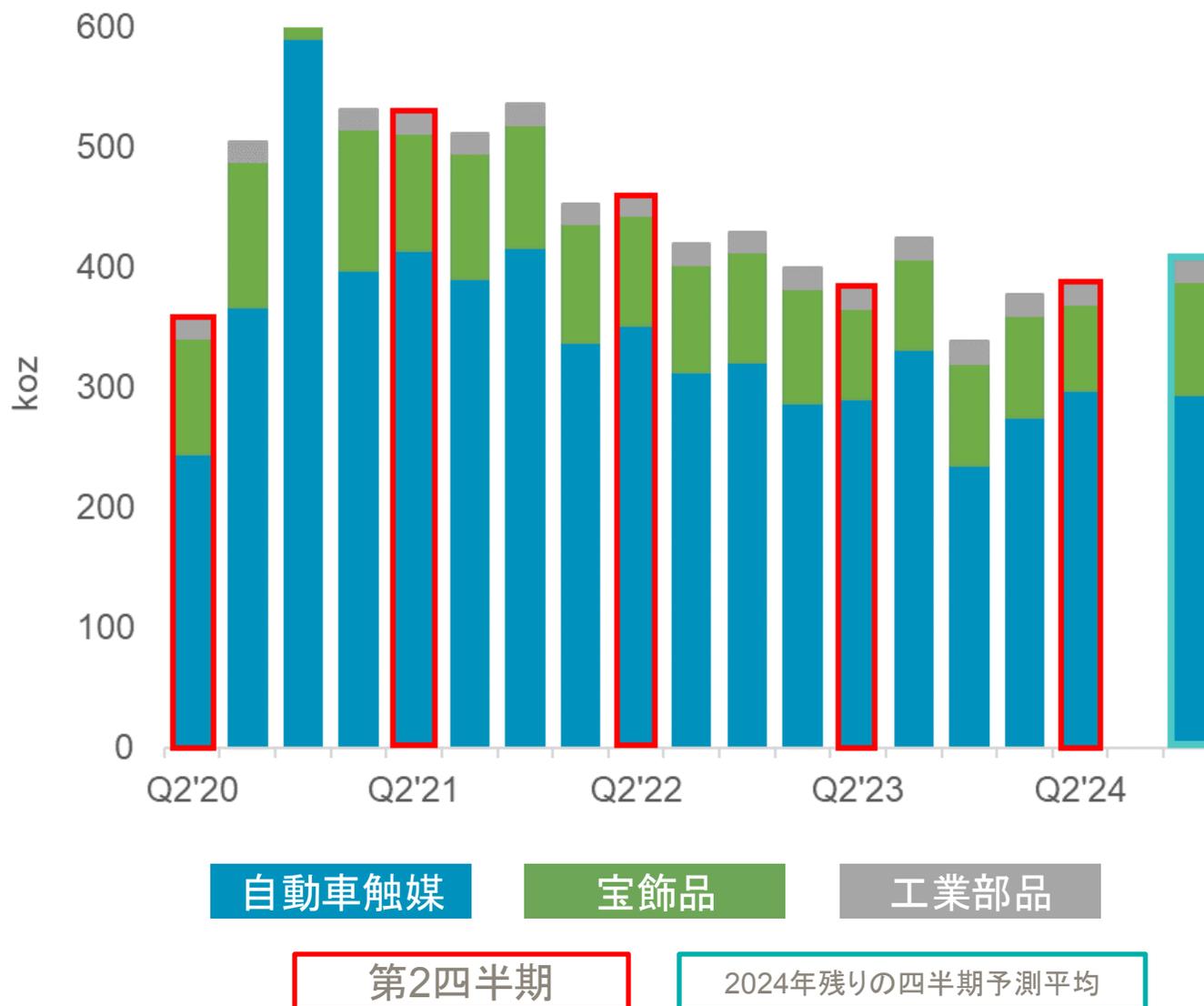
2024年第2四半期の精錬供給: 南アフリカが牽引



第2四半期

2024年残りの四半期予測平均

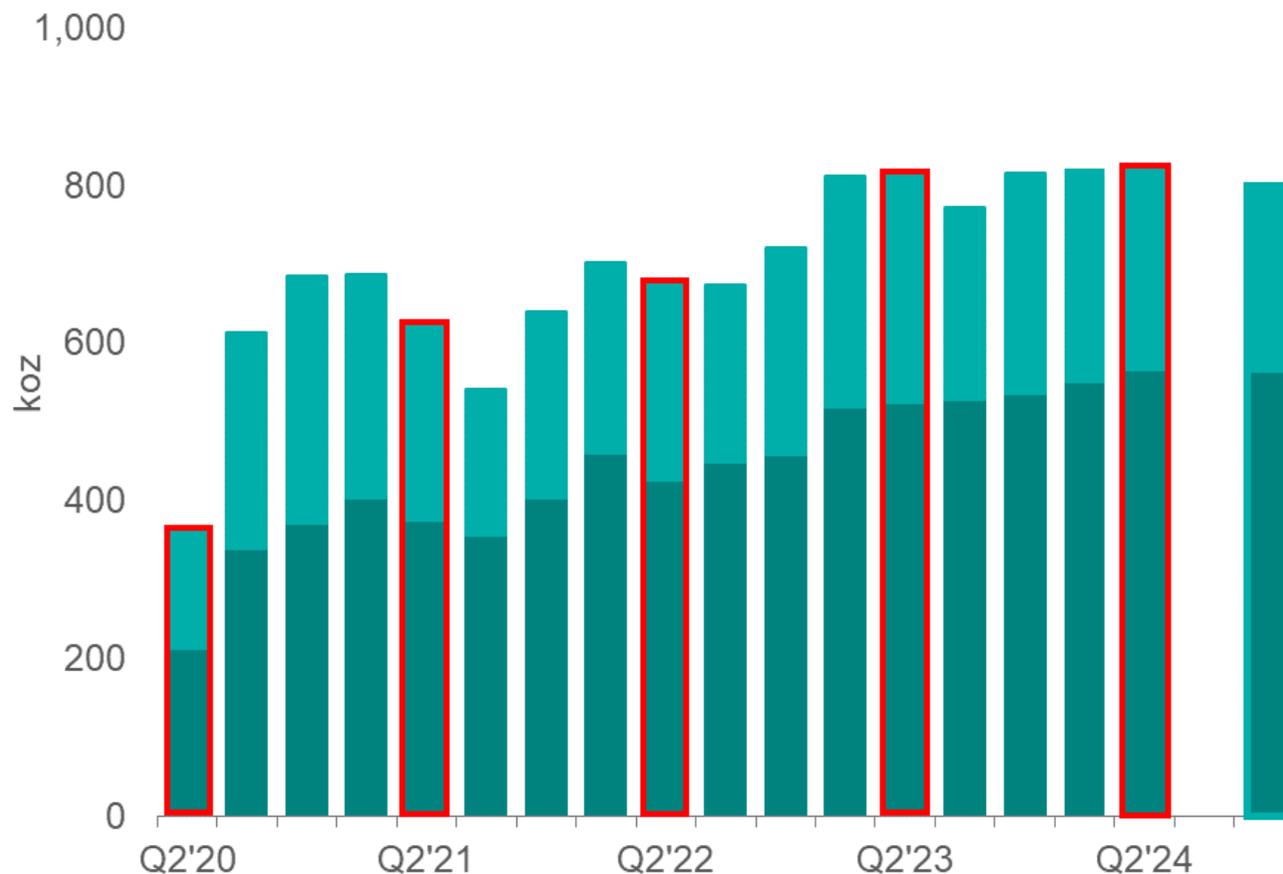
2024年第2四半期のリサイクル: 低いベースから回復の兆しも依然減少リスク



2024年第2四半期の需要: 強い投資需要が全体の需要を嵩上げ 13% 増加

需要	(koz)	Q2 2023	Q1 2024	Q2 2024	YoY	QoQ
自動車		814	822	820	1%	0%
	自動車触媒	814	822	820	1%	0%
	触媒以外の需要	†	†	†	†	†
宝飾品		478	484	501	5%	4%
工業		663	627	638	-4%	2%
	化学	233	145	122	-48%	-16%
	石油	40	38	38	-5%	0%
	電子材	23	22	23	2%	3%
	ガラス	146	195	216	48%	11%
	医療とバイオ医療	72	72	77	7%	7%
	水素(定置型とその他)	5	12	14	186%	15%
	その他	145	142	148	2%	4%
投資		195	117	462	137%	294%
	インゴットとコイン需要の変化	47	64	17	-63%	-73%
	中国の500g以下のインゴット	20	53	41	103%	-24%
	ETF保有高の変化	155	11	444	186%	±300%
	取引所在庫の変化	-27	-11	-40	n/a	n/a
需要の合計		2,151	2,051	2,421	13%	18%
需給バランス		-273	-441	-464	n/a	n/a

2024年第2四半期 自動車需要: ハイブリッド車、代替、大型車 需要で底堅い需要



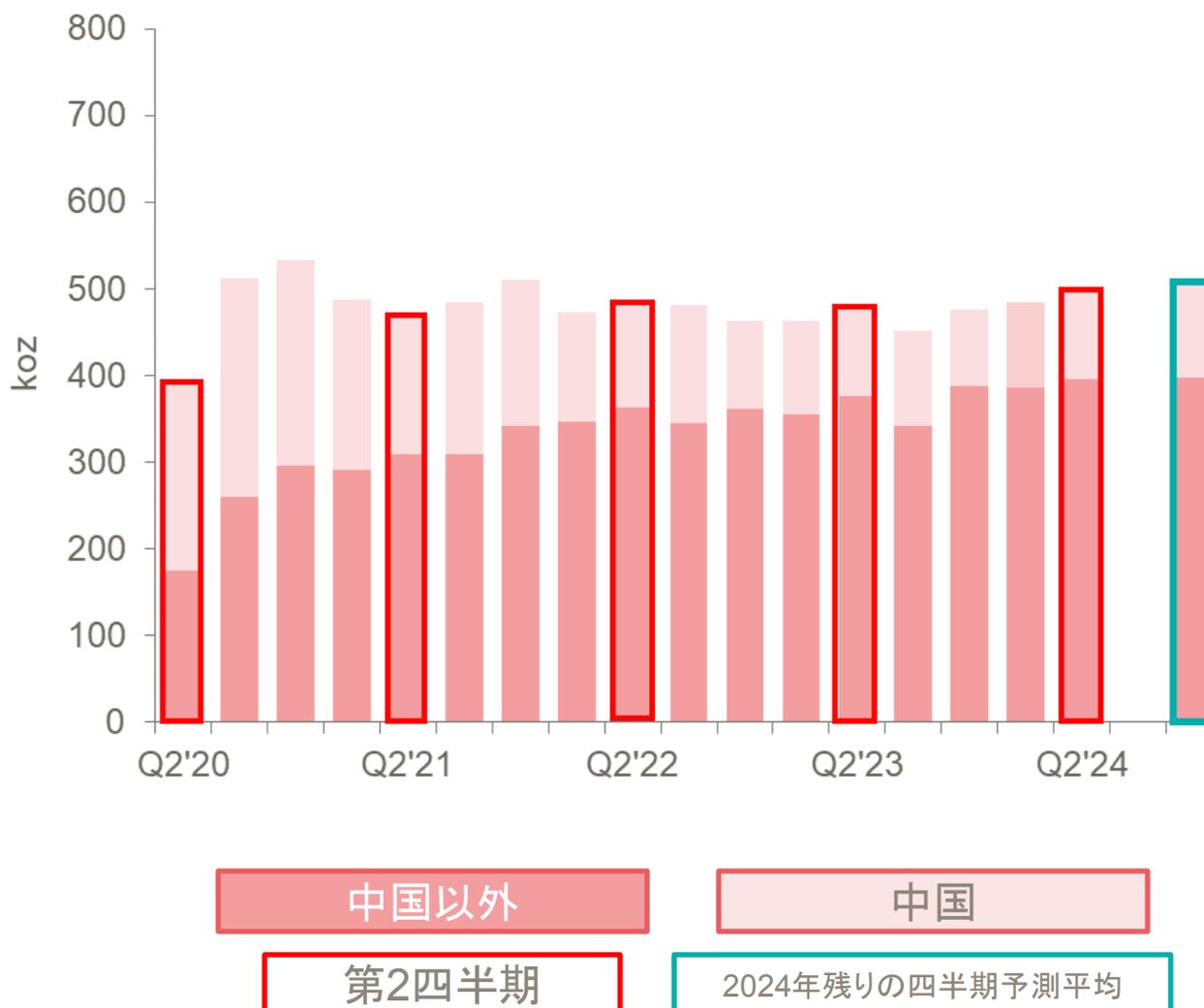
その他の地域

西ヨーロッパ

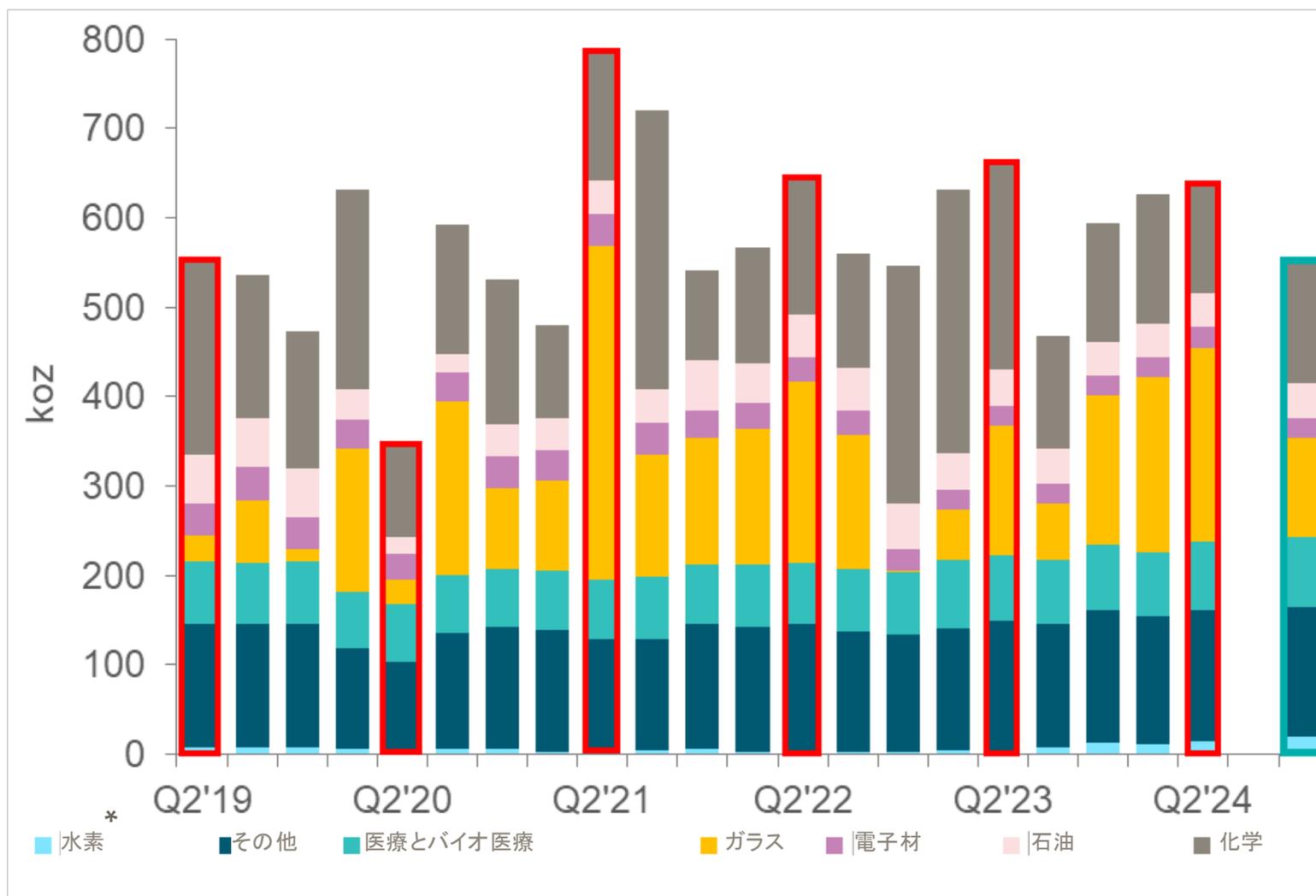
第2四半期

2024年残りの四半期予測平均

2024年第2四半期 宝飾品需要: インド需要引き続き好調、中国は最悪期を脱出か



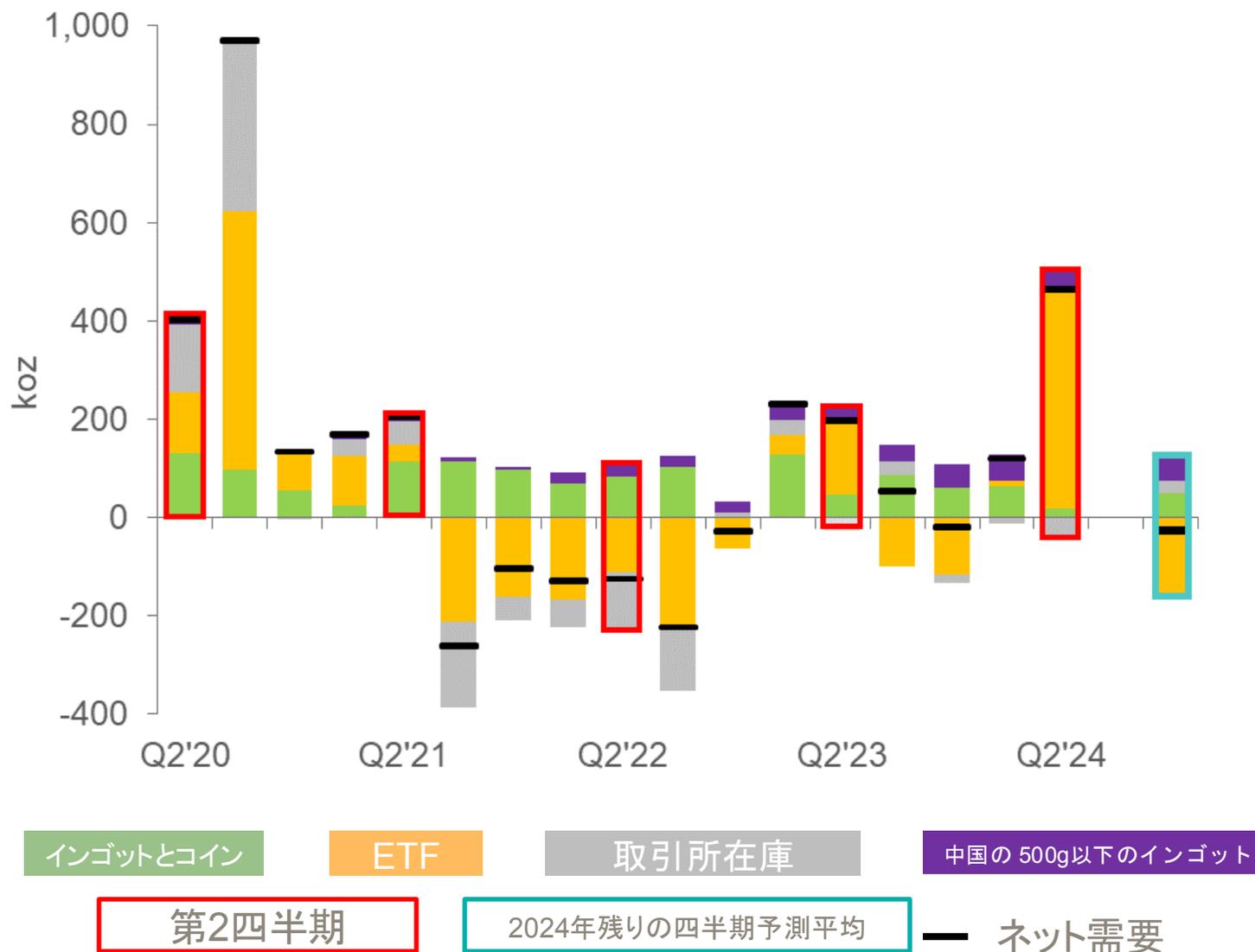
2024年第2四半期 工業需要: ガラスの強い需要が化学需要の低迷をカバーし、全体で高い水準維持



第2四半期

2024年残りの四半期予測平均

2024年第2四半期の投資需要: プラチナの割安感と強いファンダメンタルズでETFに資金流入



2022年～2024年全体: 2年連続で拡大する供給不足

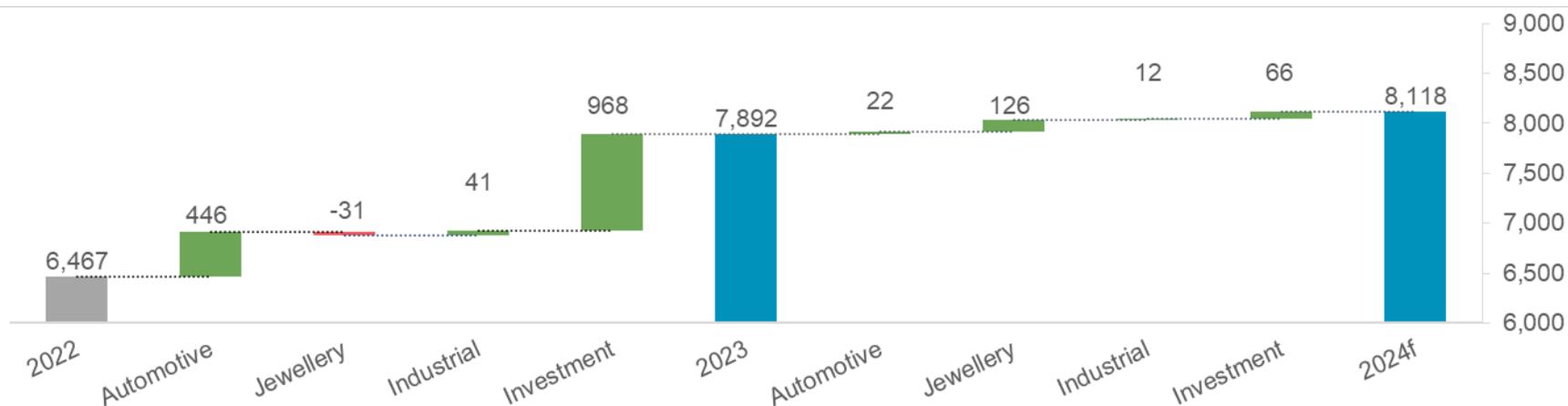
供給 (koz)	2022	2023	YoY, %	2024f	YoY, %
精錬生産	5,520	5,604	2%	5,508	-2%
南アフリカ	3,915	3,957	1%	3,883	-2%
ジンバブエ	480	507	6%	504	-1%
北米	263	275	5%	273	-1%
ロシア	663	674	2%	646	-4%
その他	200	190	-5%	203	7%
生産者在庫調整	+43	+11	-74%	0	-100%
鉱山供給合計	5,563	5,615	1%	5,508	-2%
リサイクル	1,764	1,545	-12%	1,581	2%
自動車触媒	1,323	1,144	-14%	1,161	2%
宝飾品	372	331	-11%	344	4%
工業	69	71	3%	76	8%
供給合計	7,327	7,160	-2%	7,089	-1%
需要 (koz)					
自動車触媒	2,769	3,215	16%	3,237	1%
宝飾品	1,899	1,868	-2%	1,994	7%
工業	2,315	2,356	2%	2,369	1%
投資	-516	451	N/A	517	15%
需要の合計	6,467	7,892	22%	8,118	3%
需給バランス	860	-731	N/A	-1,028	N/A
地上在庫	4,765	4,034	-15%	3,006	-25%

2024年の展望: 需要と供給で大きく異なる成長— 弱い供給と強い需要

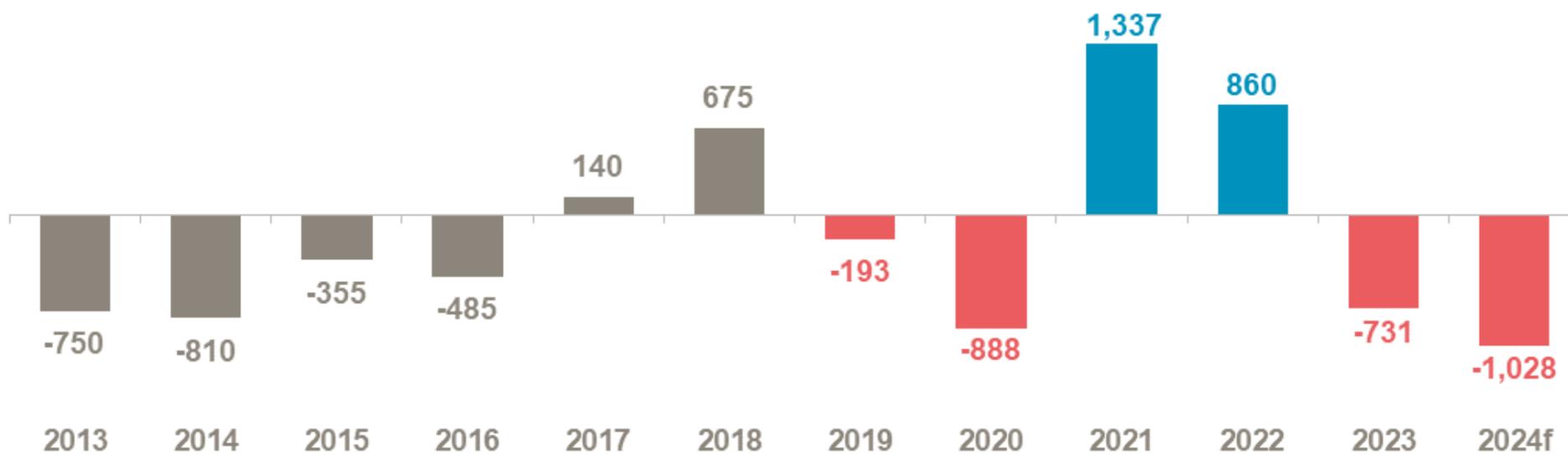
2022年から2024年(予測)の年間総供給量の変化 (koz)



2022年から2024年(予測)の年間総需要量の変化 (koz)



マーケットバランス: 2年目の大幅供給不足 2024年は32.0トン



議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第2四半期と 2024年の最新予測

1.初めに
トレバー・レイモンド

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
エドワード・スターク

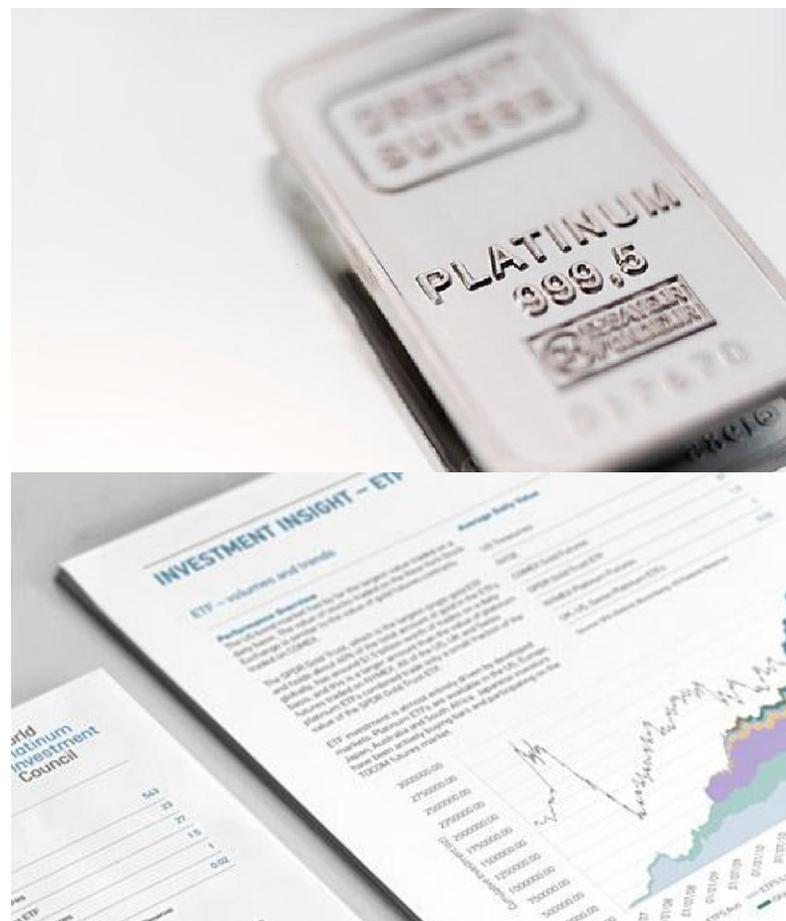
3.現在の主なテーマ

- 強い需要
 - 自動車需要は予測より多く長く続く
- 不安な供給
 - 鉱山業界の再編とリサイクル
- 価格の動き – 大きな変換期到来か?

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク

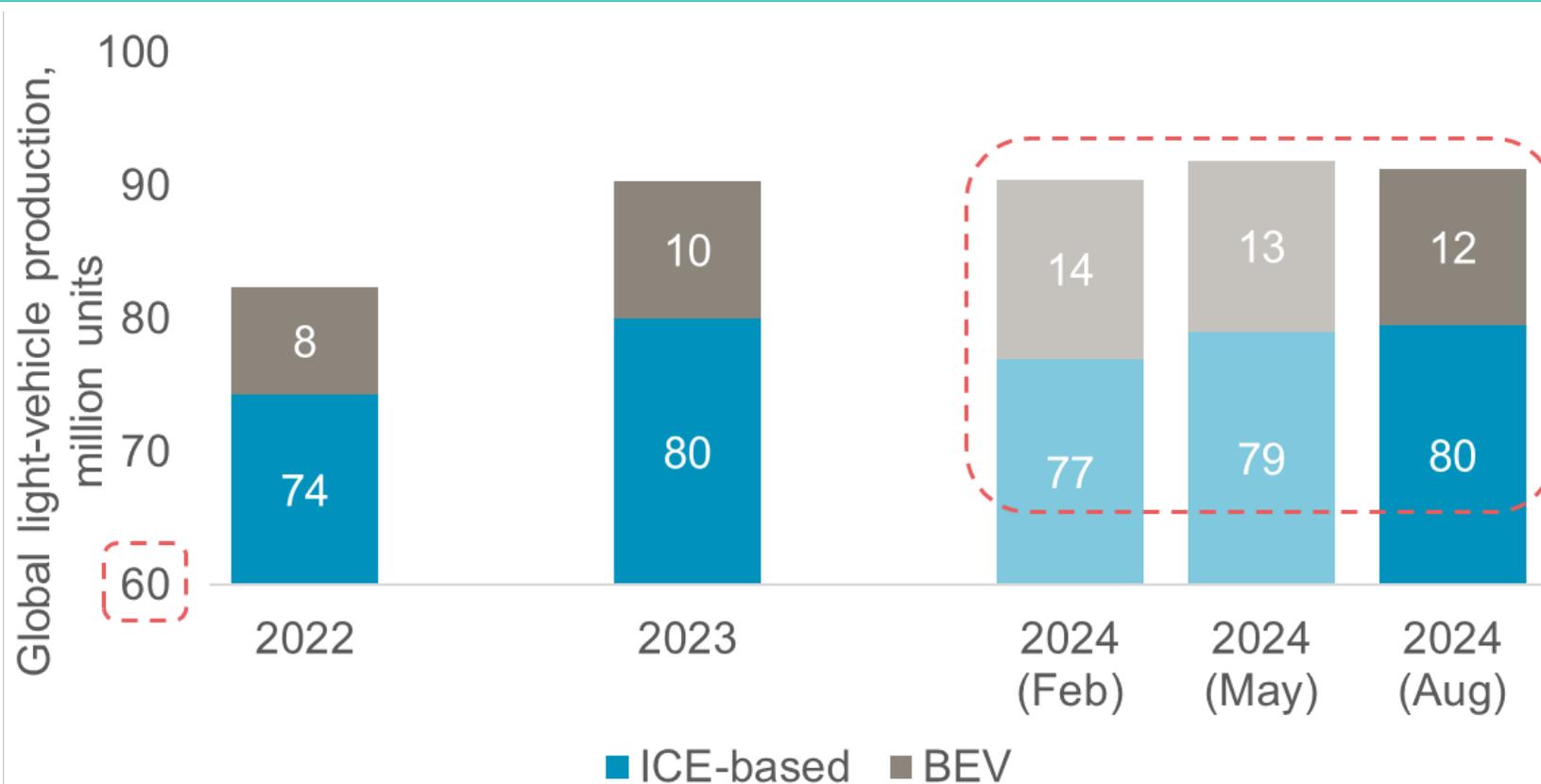
4.質疑応答

トレバー・レイモンド
エドワード・スターク



自動車産業の変化：BEV 需要の伸び鈍化、イコールエンジン車シェアの減少鈍化

BEV 成長鈍化、2024年予測に影響



- ハイブリッド車含むエンジン車需要は堅調
 - PGM 需要を支える
- BEV 生産予測は下方修正

自動車産業の変化：今年のハイブリッド車の需要成長、世界で注目

需要の伸び率分かれる：

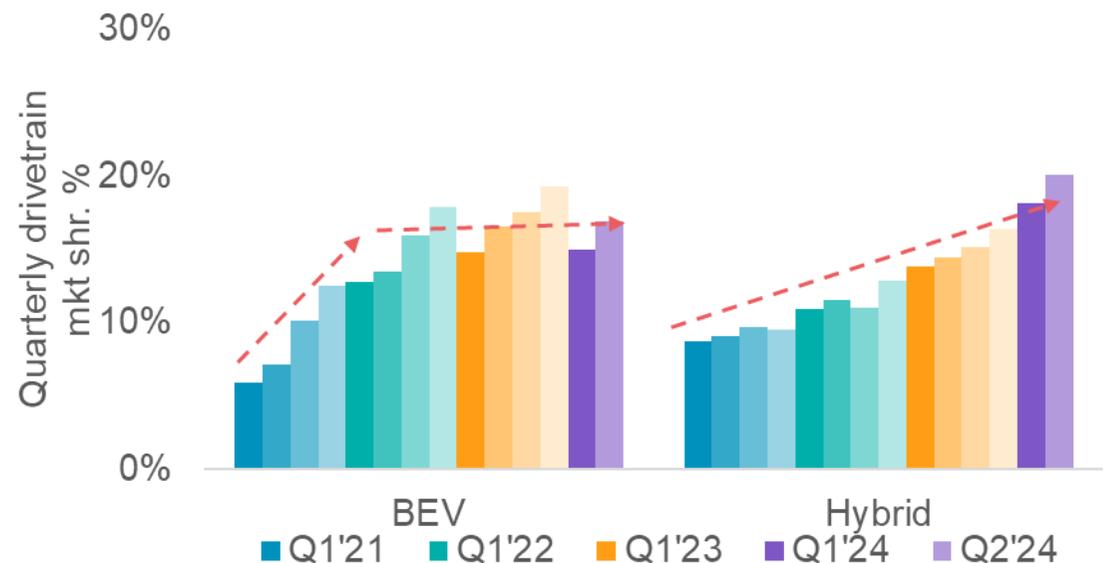
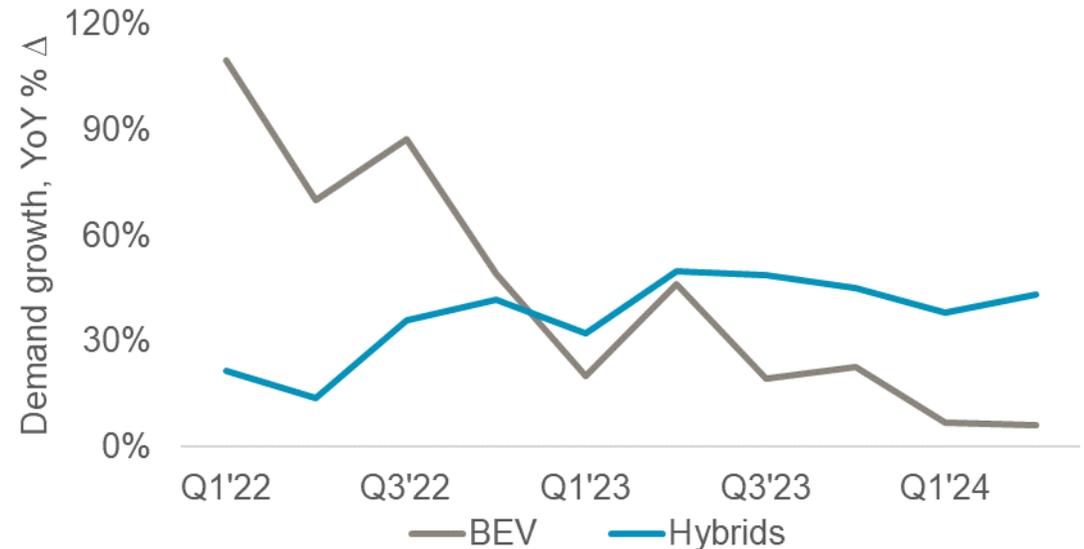
- BEV： 年初から +6%
- ハイブリッド： 年初から +41%

マーケットシェア：

- ハイブリッド車のシェアは順調な伸び
- BEV のシェアは2年間変わらず

BEV低迷の背景

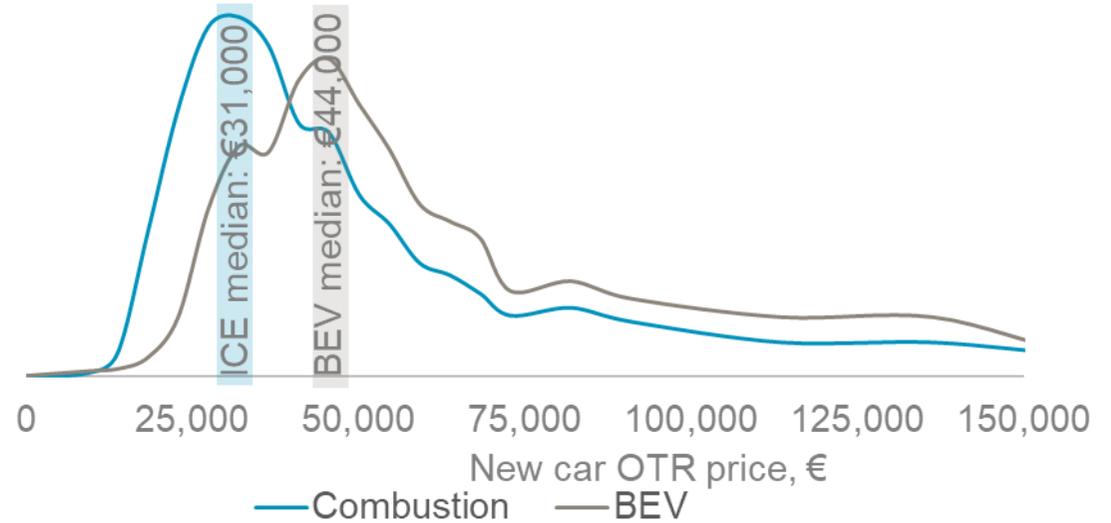
- 価格
- 消費者の選択
- 中国



自動車産業の変化：BEV 価格はガソリン車より高いが、低価格 BEV が万能の方策ではない

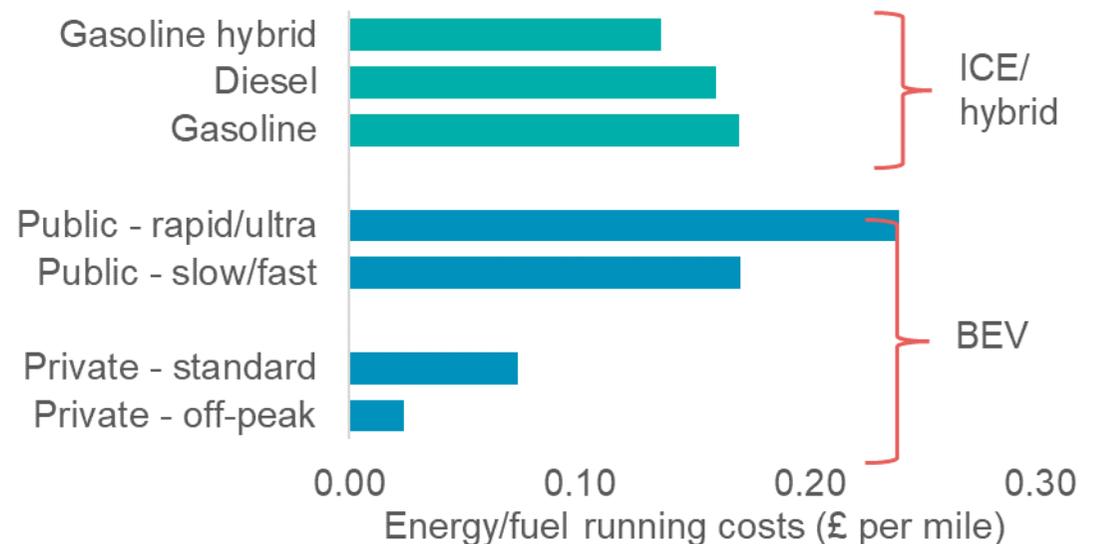
価格帯による新車の分布

- 高金利、価格差、不安定なマクロ経済が消費者センチメントに重圧
- 消費者は低価格エンジン車に流れる



エンジン車と BEV のランニングコスト比較

- 低価格 BEV の車両価格は安い
- 自宅充電スタンドがなければ BEV の低いランニングコストの利点が消滅



自動車産業の変化：中国の状況が世界に波及

世界をリード：

- 中国は2023年の世界のBEV生産の6割以上を占める

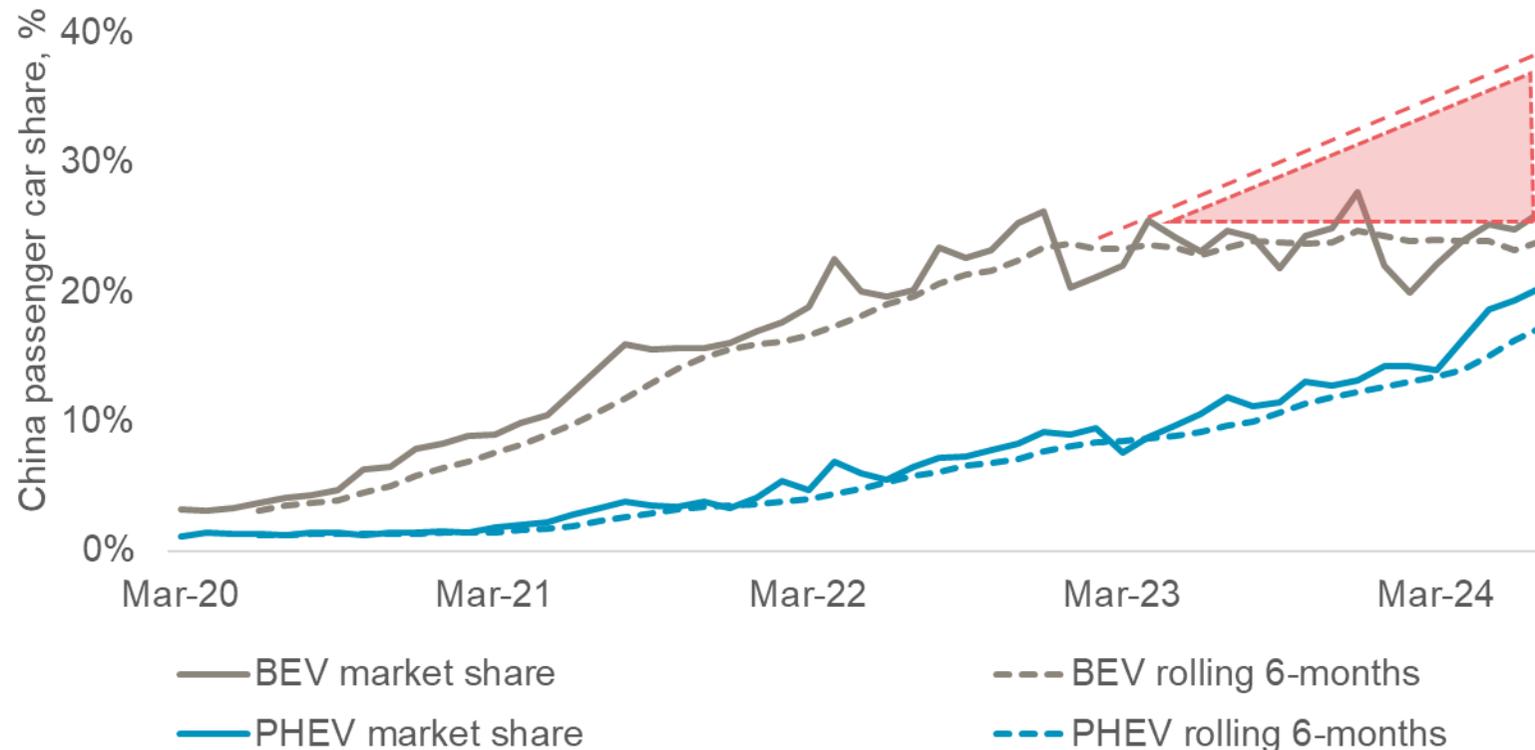
中国市場は発展の条件揃う：

- 廃車に対する補助金
- 価格競争で新エネルギー車はエンジン車（ハイブリッド以外）シェアに迫る

新エネルギー車成長の内情：

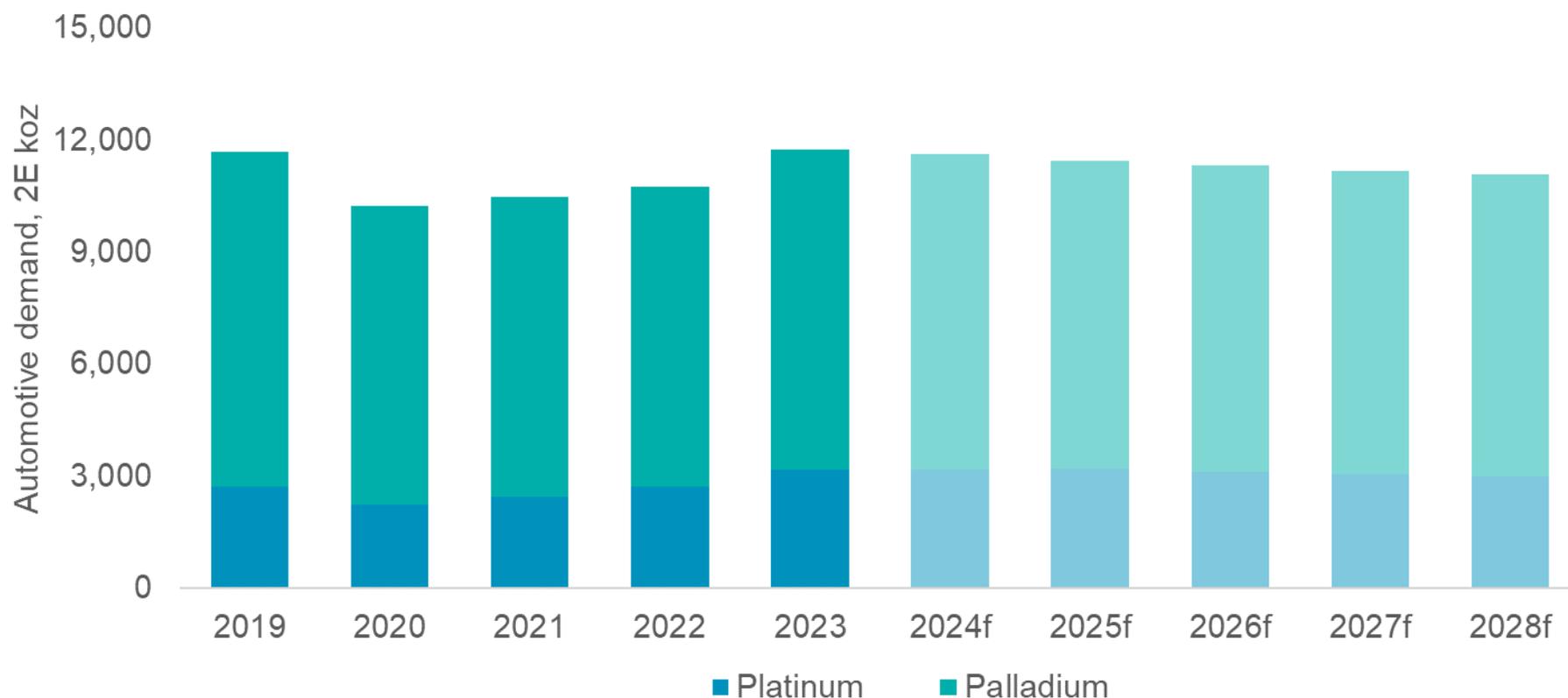
- 成長を支えるのはBEVではなくハイブリッド車
- ハイブリッド車シェアはBEVシェアに近づく

中国の需要鈍化で、BEVは過去のデータに基づく予測から約350万台少なくなるか



自動車産業の変化： PGM 需要は予測より、多く長く続く

自動車の PGM 需要の年間平均成長率は -1.4% にとどまる予測（2023年～2028年）



- 普通乗用車・大型車ともに生産台数が増加
- PGM を多く使うハイブリッド車のシェア拡大
 - 2020年代後半はFCEV が成長

鉍山供給：価格は下げ止まり、鉍山会社の今後のベースラインに



持続可能な経営のための「目標」：

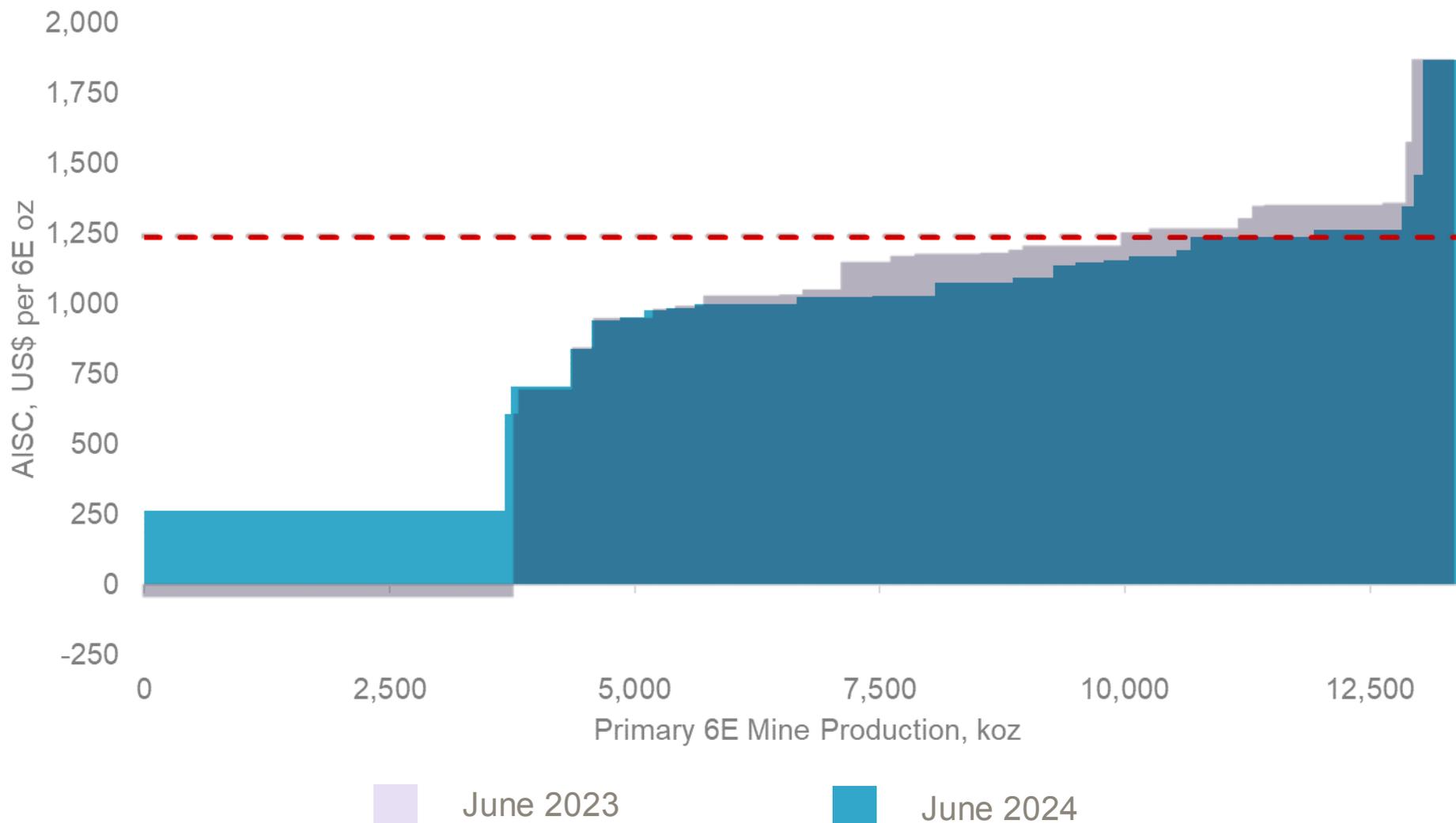
雇用

成長のための投資

持続のための投資

供給不安：設備投資減と人員カットは一時的救済

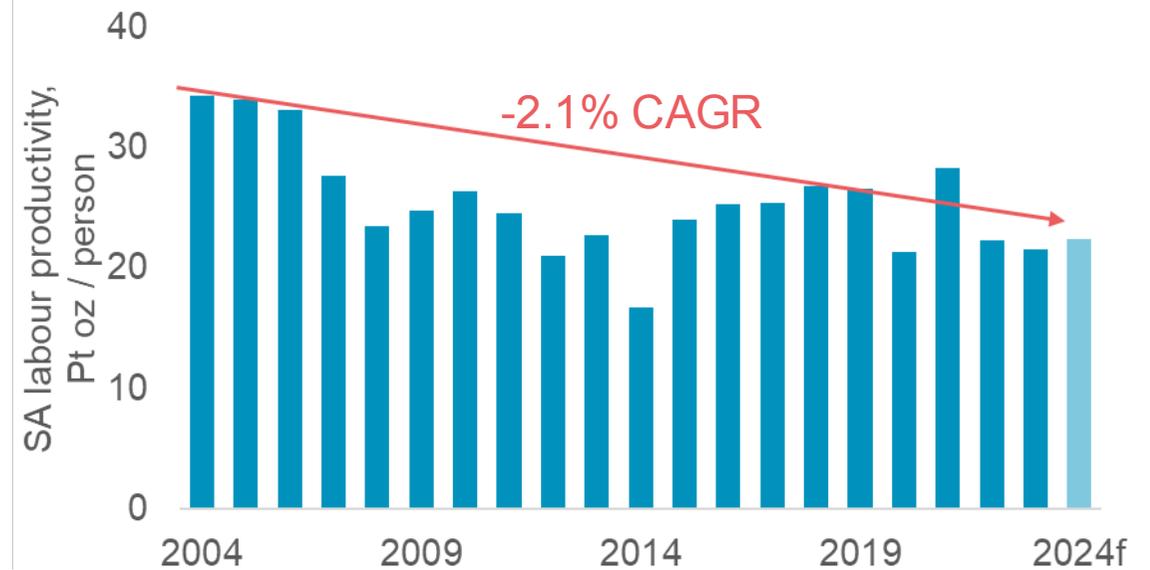
業界再編の影響は下半分の企業に顕著（2024年と 2023年の比較）



供給不安：持続性を高めるための鉱山業界再編

長期的な生産性下落傾向

- 2004年～ 2024年の年間成長率の平均 -2.1%
- 最良の資源は枯渇
- 採掘はより深く、困難に
- 安全性をより重視

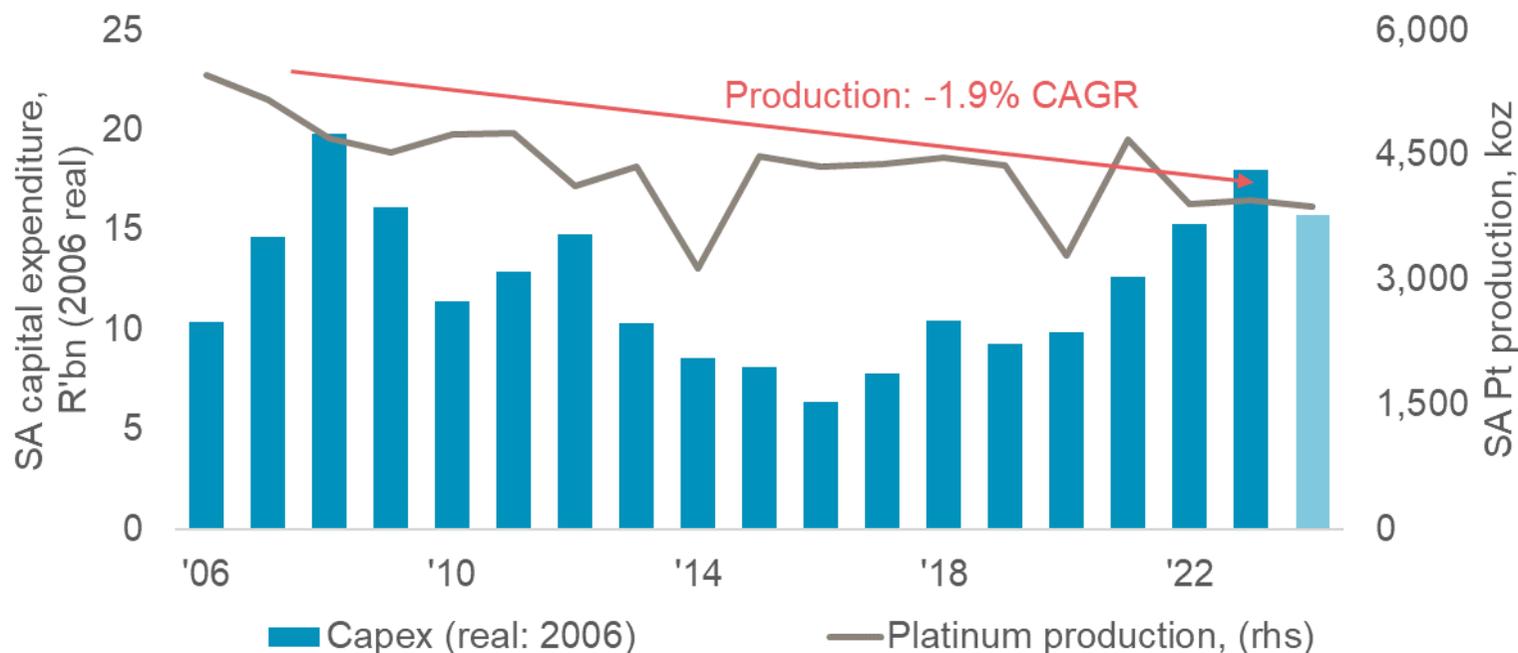


人員整理

- 南アの PGM 関連労働人口、2024年は前年比で約1万人(6%相当)減
- しかし生産目標維持のために生産性向上を目指す



供給不安：長期的傾向は減産リスク



投資の時期調整

南アの設備投資、2019年～ 2023年で 2.5倍

- 延期されていた投資を実行
- 全般的なインフレ

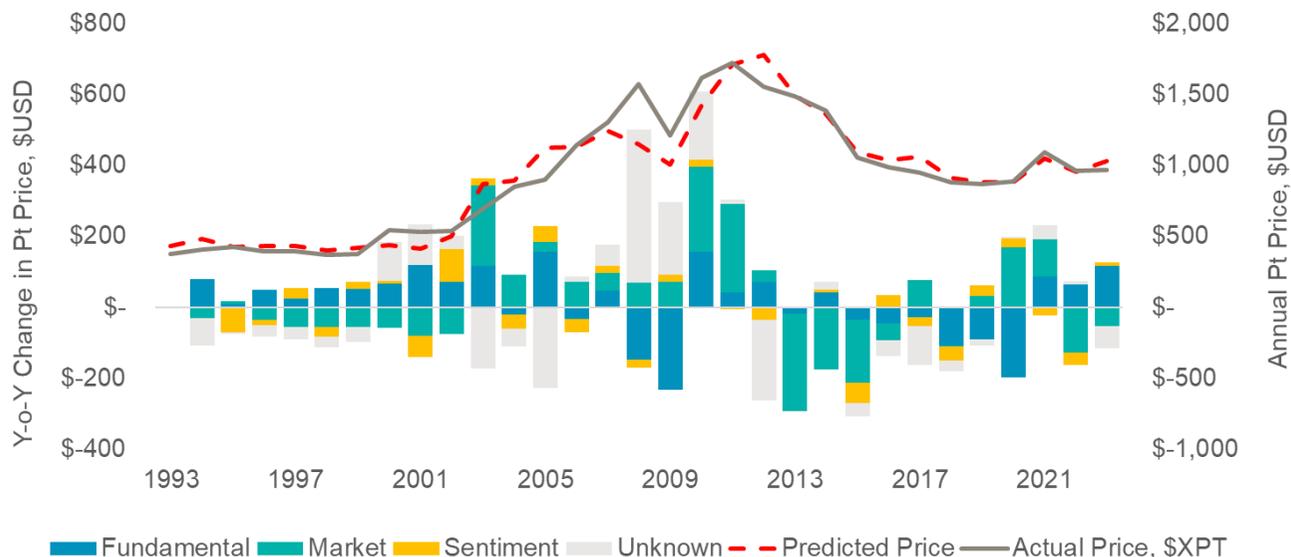
マーケットに反応

- 2023年～ 2025年の投資は2割減：
 - 成長計画延期と旧設備の交換

実質設備投資の長い減少傾向の回復困難

- インフレ調整後の設備投資は PGM 価格の低迷で 2008年～ 2016年に 7割減少
- 長期的傾向と生産への影響続き
2006年以降の年平均成長率は -1.9%

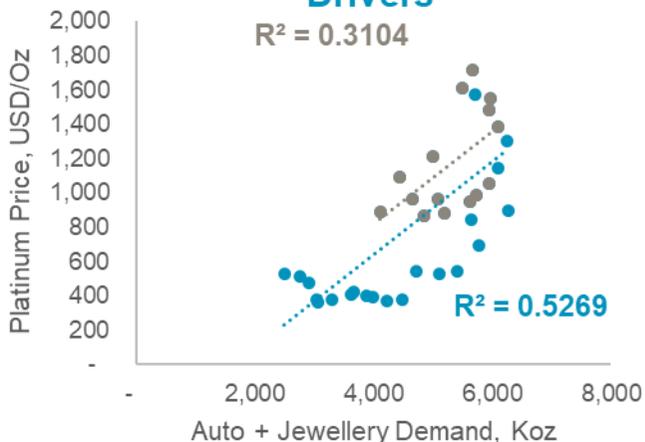
価格の背景：プラチナ価格を動かす要因が変化、今後も変わり続ける



Fundamental Demand Drivers

$R^2 = 0.3104$

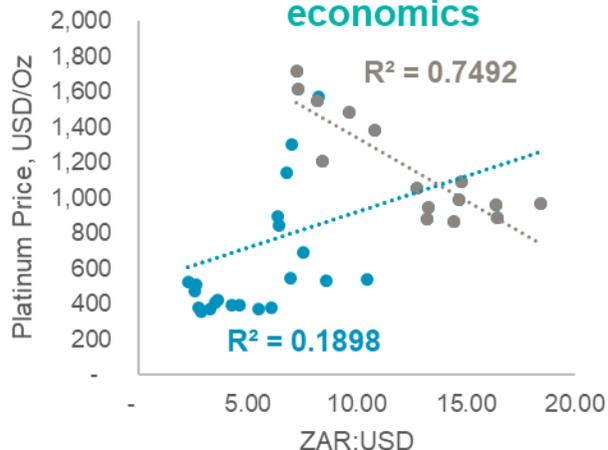
$R^2 = 0.5269$



FX: ZAR:USD impacts economics

$R^2 = 0.7492$

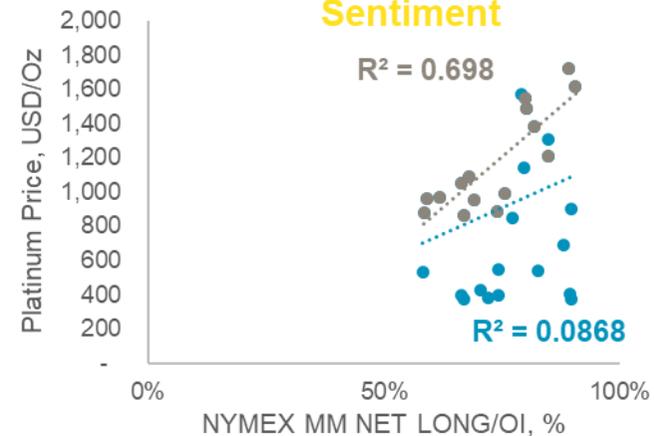
$R^2 = 0.1898$



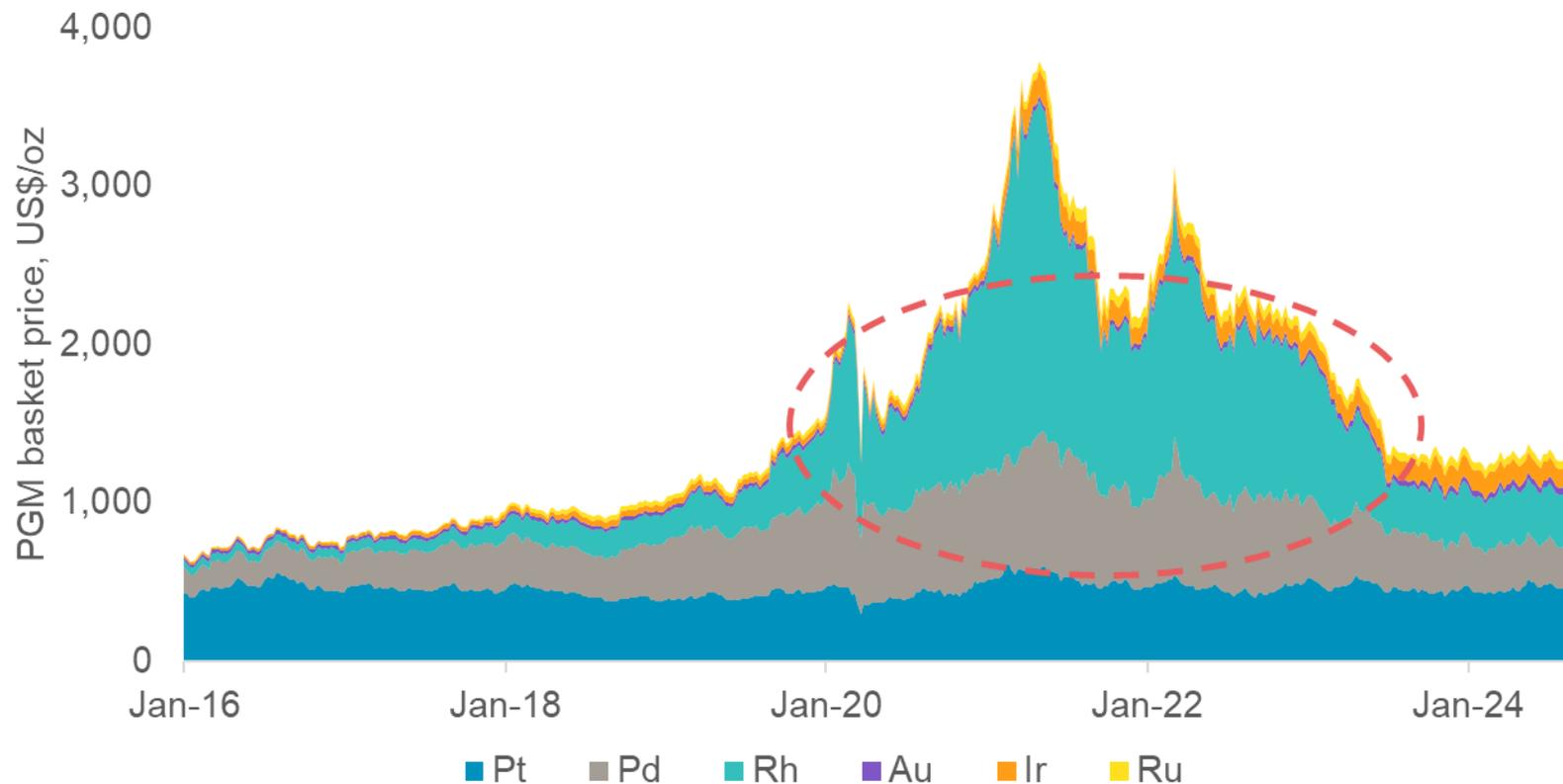
Futures Positioning Reflects Sentiment

$R^2 = 0.698$

$R^2 = 0.0868$



価格の背景：パラジウムとロジウムのパフォーマンス、プラチナを圧巻した時期も



パラジウムとロジウムの価格サポートがない現在、鉍山とリサイクル供給を支えるのはプラチナのファンダメンタルズ:

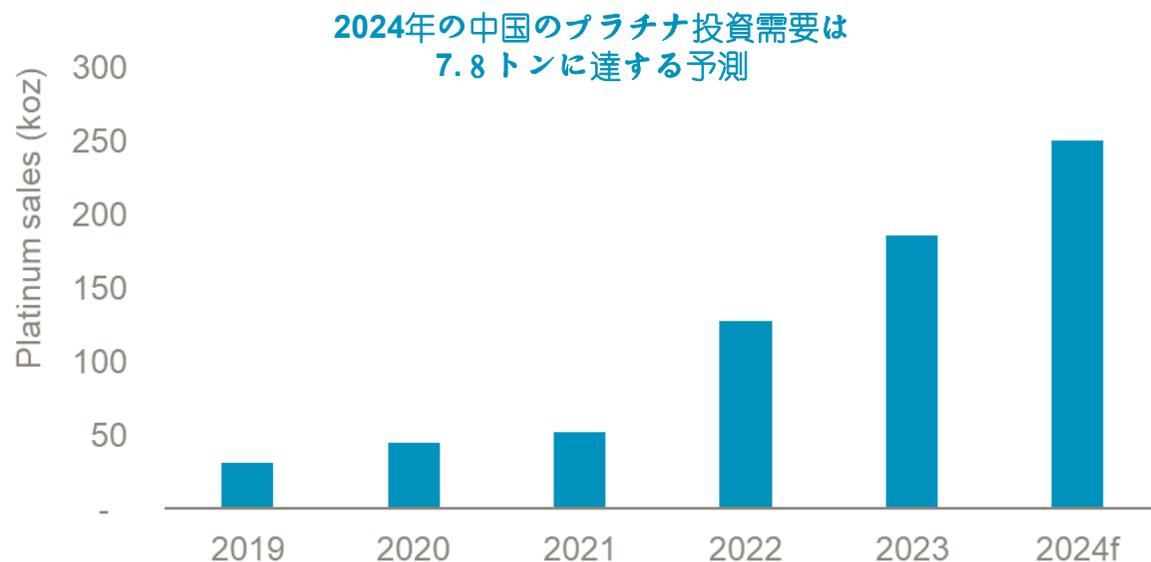
- 需要は堅調
- 供給に限界

なぜプラチナに投資？



- 根本的なファンダメンタルズが再び価格決定に最も重要になりつつある背景：
 - 2年連続でプラチナ市場は供給不足
 - 地上在庫は2022年と比べて2024年末までに約 37% 減少、6ヶ月分の需要以下になる予測
 - 鉱山とリサイクル供給の減少リスク解消せず、供給不足が拡大する可能性
 - 自動車のプラチナ需要は予想よりも多く長く続き、メーカーのプラチナ需要と在庫補充の背景に

WPICの活動と今後発表予定の研究



投資グレード (純度99.95%)の Yue Heng のプラチナ宝飾品



WPIC の活動 :

- プラチナ投資商品に強い需要、特に中国の第2四半期は前年比 +108%
- 投資グレード (Pt . 99. 95%) の大型宝飾品の登場
- Pt と Pd 先物を含む広州期貨交易所

今後のWPIC リサーチ :

- 2年から5年先の需給展望の更新
- 価格モデル分析
- 鉍山供給の今後- PGM 需要に見合った生産が可能か?

上海プラチナウィーク- PGM のバリューチェーンとプラチナの認知度向上を投資の成長につなげる



数字で見るSPW 2024

- 期間中のイベント 13
- プレゼンテーション 42
 - 500 人以上の参加者
- 47万人以上のオンライン参加者
- PGM と水素関連企業 7社を現地訪問

議題: プラチナ四半期レポート — 2024年第2四半期と 2024年の最新予測

1.初めに

CEO トレバー・レイモンド

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

エドワード・スターク

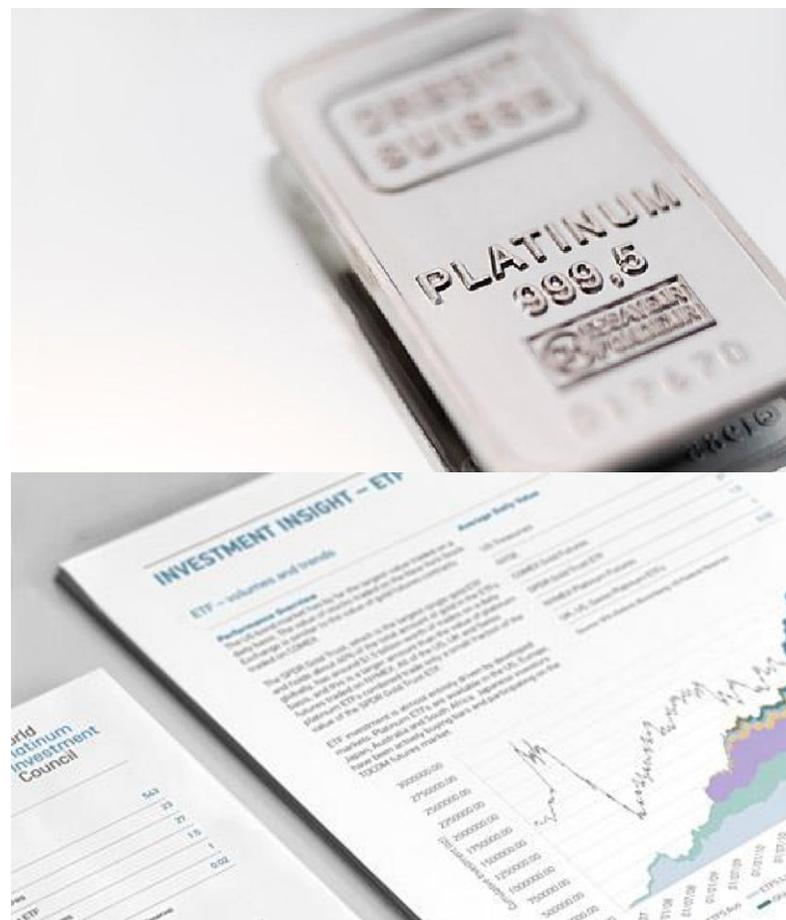
3.現在の主なテーマ

エドワード・スターク

4.質疑応答

CEO トレバー・レイモンド

リサーチ・ディレクター エドワード・スターク



プラチナ四半期レポート ([英語版リンク](#))

プラチナ投資のエッセンス

- BEV 市場の成長鈍化がエンジン車のプラチナ需要長期展望を支えるが、低価格 BEV の登場は脅威となるか? ([リンク](#))
- パラジウムの最新需給展望 : 供給リスクと足元の需要増で供給不足が拡大 ([リンク](#))

プラチナ展望

- 政策環境の変化で水電解装置プロジェクトの承認が増えプラチナ投資を支える ([リンク](#))
- 政局と政策の変化、プラチナ投資に有利な展開に ([リンク](#))

