

白银调研 2：货币宽松催生囤货，白银尤甚

微信编辑副标题：囤货能支撑价格上涨，也会在商品价格涨不动的时候，加速他的下跌。

结论：

- 1、 货币宽松政策带来的高需求预期以及低廉的资金成本，使得囤货的现象今年在各种领域都有发生；
- 2、 白银货值高，存储条件要求极低，流通性极好，买卖交易门槛低，这些都极为强化囤货行为，以永兴县为例，今年 3 月份白银价格低点的时候，本地、外地涌入了大量白银的购买订单，本地不少企业主囤积量以十吨计。
- 3、 囤货带来的需求并非真实消费，而是随时可能抛向市场的隐性库存，是悬在商品价格头顶的达摩克里斯之剑，囤货能支撑价格上涨，也会在商品价格涨不动的时候，加速他的下跌。

调研主体介绍：

协会 A：

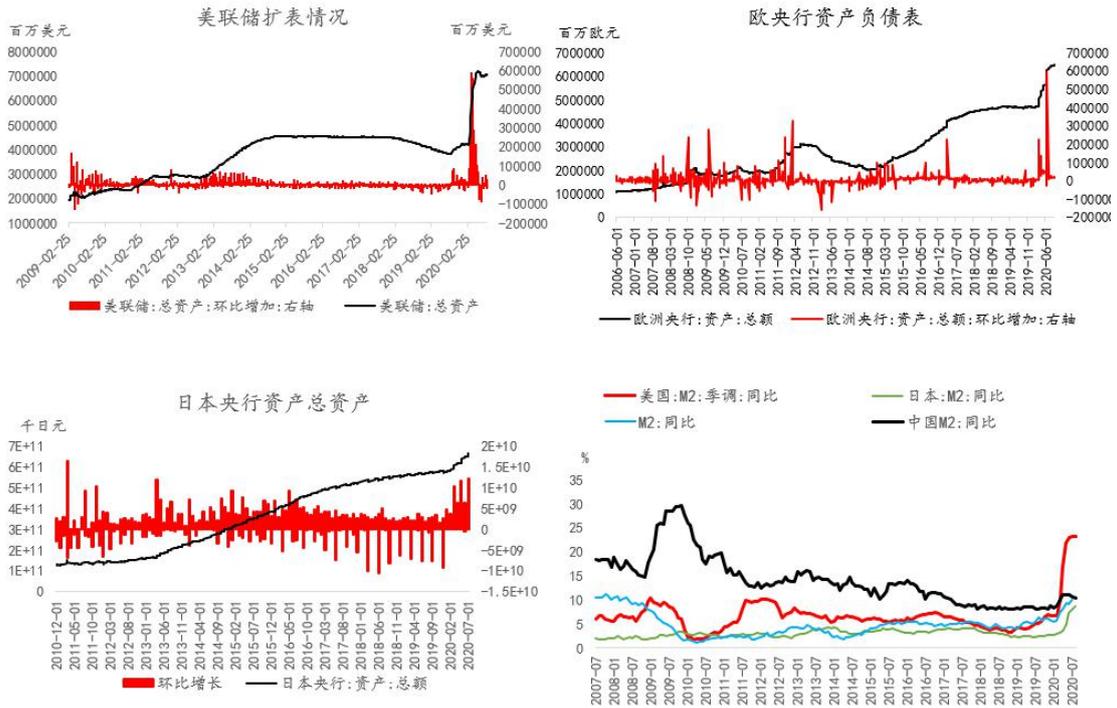
该协会成立于2003年，现有会员单位40个，是由永兴县内金银等稀有贵金属贸易、生产、经营、综合利用、精深加工、投融资企业、相关行业管理部门等单位会员组成的非经营性、行业性经济类社会团体，2019年，该县的协会会员从工业“三废”中综合回收金银等稀贵金属中，精深加工企业产品产量粗银1850吨、黄金1.8吨，综合回收利用企业产品产量粗银700吨、黄金3.5吨、粗铅12.8万吨，其他稀贵金属11.75万吨左右。

企业 C：

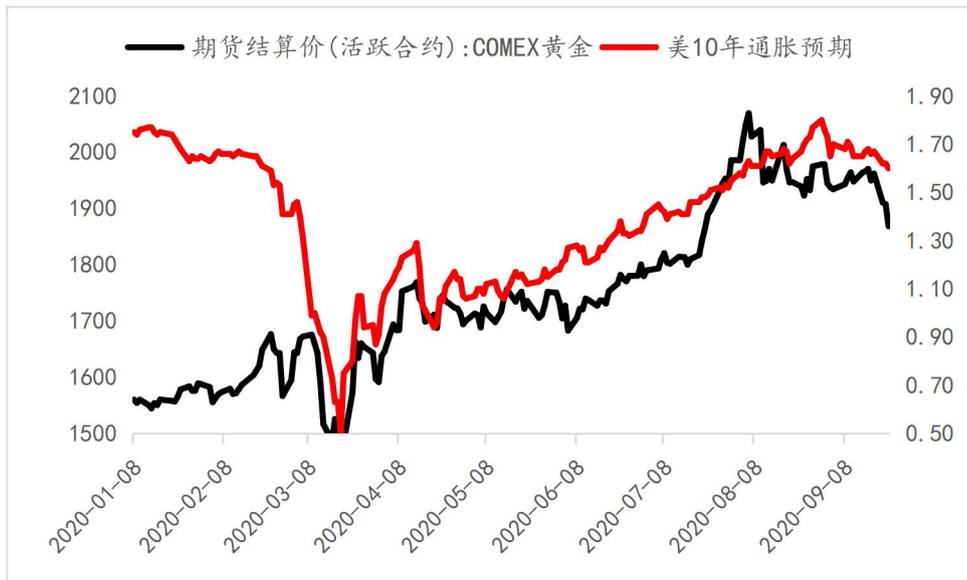
为某上市公司旗下子公司，主要从事稀贵金属清洁高效回收项目，综合产能是永兴当地几乎是最大的，整体的处理能力较强，基本可以做到“吃干抹尽”，内部循环，今年前期由于疫情影响，产能一度没有充分释放，现在开工基本满负荷，预计能够今年产能能够与去年持平。

调研内容关键词：囤货

新冠疫情发生以来，全世界的主要经济体，都开足货币政策的马力，给市场注入海量的流动性，遇到危机就放水，这一点，国内国外都一样。



钱放了这么多，意味着未来的商品需求会起来，尽管当前实际需求受到疫情影响，相比往年同期仍然有较大的缺口，但是需求预期并不低，而在原油供给端无明显大利多的情况下，需求预期基本等同于通胀预期，前几个月贵金属的暴涨，从实际利率的角度来解释，原因正是在此，通胀预期的上涨导致了实际利率的快速下行。



需求预期的意义还在于，叠加上降息带来的低廉的资金成本，使得囤货行为在各个领域都有发生，表需为什么那么高，这个疑问今年在很多商品里面都有，背后正是这种囤货行为所带来。



越是货值高，越是存储成本低廉的东西，在这种背景下，越容易被囤积。

白银就是这样的一个良好的标的，如图所示，一块板砖一样的白银标准银锭，重约 15 公斤，当前市价在 7 万元上下，在厂房当中基本上是随地摆放。

白银不需要像原油的存储那样还要考虑防火、防泄漏，也不用像基本金属那样还得专门找一个较大面积的库房来囤积，白银的存储只需要相对隐蔽和安全即可，如果只是几十块银锭（几百公斤）这种级别以下的量级，甚至可以直接置放于家中。



白银存储条件的极为低廉，意味着任何私人投机客都可以参与到囤货的行为中。

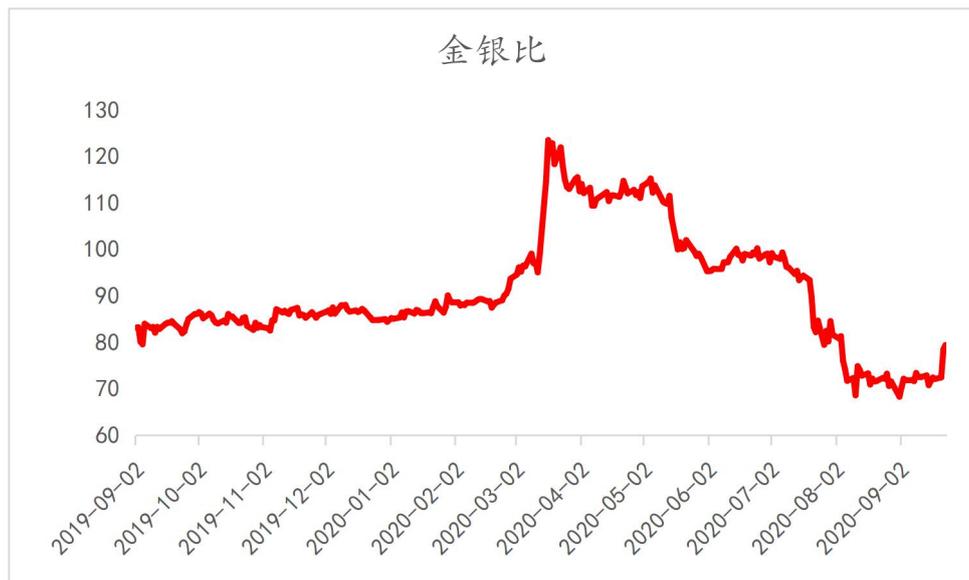
从与当地企业相关人员交流来看，贵金属是一个完全的卖方市场，只要有货，不愁卖不出去，流通性极好，生产企业基本上是“不收现款不卖货，不亲自提货不发货”。

这两个特征叠加起来，就使得白银贸易商这个行当，几乎没有任何门槛，任何企业，任何个人，只要能拿得出钱购买，就可以成为贸易商的一员。

所以，今年疫情期间当白银价格跌到 3000 元/公斤以下的时候，永兴县涌入了来自全国多地的购买订单，而本地大量实体企业经营者甚至是家庭个人也参与到抄底囤积的活动当中，部分人囤积的数量甚至能以十吨计，当地生产企业表示，今年这一波行情，永兴县多出来了至少 20 位以上的 90 后千万富翁。

囤货带来的需求并非真实消费，而是随时可能抛向市场的隐性库存，是悬在商品价格头顶的达摩克里斯之剑，当价格涨不动的时候，就会是这种需求集中释放的时候。

白银3月份的暴跌催生了大量的囤货需求，使得白银价格能够在实际需求萎靡，库存高企的情况下，仍然能创出近年来新高，且涨幅明显快于黄金，金银比一度修复到多年来新低。



而当市场风险转变，通胀预期被阶段性证伪，实际利率层面不断施压贵金属价格的时候，此前积攒的大量的囤货需求带来的抛盘反倒会加剧白银的下行。

这可能是白银过去几个月涨起来非常猛，跌下去又非常凶的重要原因。

