

貴金屬市場一週回顧

2009年8月20日

Wolfgang Wrzesniok-Rossbach - +49 (0) 61 81 35 50 01

重點提示

- **貴金屬個別發展** - 黃金和白銀在再次回落之前, 其價格曾於早段上升, 鉑金, 尤以鈀金的表現更為優勝。
- **黃金緊貼着美元的走勢** - 當美元兌歐元下跌至1.44之時, 黃金價格大幅飆升; 新的中央銀行黃金協議最終落實簽署, 國際貨幣基金組織計劃沽售的數量較低。世界黃金協會指第三季的需求減慢, 而投資者是主要的需求來源。
- **白銀未能獨自發展** - 交易範圍於兩美元之間; 工業的需求並不大; 技術上可能出現更大的跌幅。
- **鉑金攀升至接近2009年的高位** - 背後受南非可能出現罷工所支持, 因而令價格飆升, 但突破近期的交易範圍似覺不大可能。
- **鈀金飆升至280美元** - 接近一年以來的最高位, 受惠於全球汽車銷量的回升; 而柴油汽車市場的佔有率則下跌, 亦對鈀金造成幫助; 當價格回落之時, 應利用期貨形式趁低吸納。
- **南非罷工可能令銻價上升** - 銻交易於每安士1,650美元; 鈳沒有變動, 而銻則下跌接近10美元。

所有價格提供由2009年7月23日至8月20日

鉑金	美元/安士	歐元/安士	歐元/克
最高	1,290.00	896.50	28.82
最低	1,157.00	823.00	26.46
收市	1,245.50	872.00	28.04

其價格將會維持於每安士1,200美元以上水平。此是受到汽車業和中國珠寶首飾業的需求增加所帶動。在發表上半年業績時，指出汽車業對鉑金的需求，以及銻和鈀金，應該多於汽車的實際生產需要，此是由於其庫存已處於低的水平所致。

本年中國首半年的鉑金銷售量較去年同期增加約40萬安士，此已顯示中國在首飾業市場的理想表現。Anglo Platinum 更指出，西方市場受金融危機的拖累，因而令珠寶首飾的需求受到撞擊。

Anglo Platinum 指鉑金價格長線表現，將可能上升至每安士1,350美元。在未來的三年，Anglo Platinum 計劃每年生產250萬安士的鉑金，此已能夠確保一個“少量”持續的增長。

鉑金

鉑金在過去的四週大幅回升，由開始撰寫報告的每安士1,170美元攀升至每安士1,290美元的高位。部份原因是受到南非礦場可能出現罷工所支持，以及全球汽車業的表現相對較為理想。價格頓留於六月份所到達的高位之下。預測在未來的數週，其交易範圍將介乎於每安士1,200至1,300美元之間。

西歐私家車的需求仍保持穩健，主要受惠於多國所推行的“舊換新車”計劃，七月份新車的登記數字為120萬架次，德國汽車業協會於週五發表的報告指出，其數字較去年同期上升5巴仙。倘若西歐於2009年的首七個月，新車登記數字不包括德國在內，其銷售數量則下跌至820萬架次，較去年同期低約8巴仙。單單7月份，倘若不計算德國在內，西歐的銷售數字輕微下跌2巴仙，假若連同德國的“舊換新車”效應，銷售量卻出現30巴仙的增長。法國新車登記上升3巴仙，意大利更理想出現6巴仙的增長。英國七月份的新車登記為157,100架次，亦是自2008年4月以來首次出現增長(2巴仙)。明顯地歐盟國的下跌趨勢得以緩和，但七月份的銷售量為76,000輛，較去年同期減少21巴仙。

鈀金

在過去的數星期，鈀金跟隨鉑金的發展，但鈀價的走勢卻較含蓄，大概由於南非可能出現的罷工，但此對鈀金的影響較小。

大約於四週前，鈀金的交易價僅低於每安士260美元，7月底前曾迅速下滑至每安士250美元的低位。其後主要受到美元匯價的影響(詳情見黃金)，刺激鈀金曾一度高見每安士280美元，成為接近一年以來的最高位，現時的價格只略低於此水平。

長線的圖表走勢顯示鈀金正持續處於上升軌道內，倘若環球經濟開始復甦，新生的產量很大機會未能滿足需求的急增，因此，鈀金價格極有可能持續造好。工業用家應利用期貨市場趁低吸納，以應付未來的需要。上期報告所提及的目標價每安士220美元，目前來說可

鉑金	美元/安士	歐元/安士	歐元/克
最高	280.00	195.25	6.28
最低	250.00	177.40	5.75
收市	272.00	191.50	6.16

銻, 鈦, 鈹

南非或會出現罷工行動，以及現時汽車業的利好消息，為銻價帶來良好的支持。在過去的四星期，價格已累積上升10巴仙(或上升150美元至現時每安士1,650美元)。以絕對值和百分比計算，預期銻的長線表現將會繼續跑贏其它貴金屬。倘若市場的情況許可，工業用家

不單在歐洲的地區，其它的重要汽車市場，七月份的銷售量亦相當理想。最低限度美國的銷售亦已較上半年為理想。

有關商用汽車的消息卻欠理想，就布魯塞爾的歐洲汽車製造商協會指出，六月份再次成為商用汽車新登記最壞的月份；上週協會發表其六月份登記數字為152,832架次，較去年同期減少34.8巴仙，亦是第14個月份連續錄得下跌的銷售數字。在2009年的首6個月，新商用汽車的登記數字為883,301架次，較去年同期下跌37巴仙。

全球最大的鉑金生產商 Anglo Platinum 發表其報告指出，2009年首半年的利潤較去年同期下跌95巴仙。在稅前和折舊前，其利潤於2008年首半年為84億蘭特，而2009年的上半年下跌至4億5百萬蘭特。

其總裁 Neville Nicolau 於週一在約翰內斯堡的研討會中解釋利潤下跌的原因，此是受到鉑金價格於國際市場下跌的拖累。

Anglo Platinum 預測鉑金在未來餘下的時間，

(請轉看左邊繼續)

能過份樂觀，若價格徘徊於每安士250美元，工業用家應開始考慮進行對沖。

除德國之外，新登記柴油車輛於其它國家的市場佔有率持續下跌，此消息應對鈀價的中長線走勢帶來支持。現時德國柴油車輛的市場佔有率約為30巴仙，部份原因是柴油技術成本上升，限制壓縮燃油汽車的使用，並刺激較小型汽車的需求。德國2007年的柴油車輛佔全國銷量48巴仙，但2008年下滑至44巴仙。

應趁低吸納以應付未來的需要。

鈦仍然停留於每安士70至100美元之間，鈹則輕微下挫至每安士390至440美元的區域。

黃金

在過去的四週，主要受到歐元兌美元匯率的升勢帶動，因而令金價格造好。於四星期前，歐元匯價表現疲弱，並下挫至接近1.40的水平，因而拖累金價滑落，更於七月底下跌至每安士925美元，成爲一個月以來的最低位。其後歐元掉頭回升，帶動金價飆升至每安士972美元，亦成爲六月以來的最高位。

據銀行的分析員表示，由於美國的經濟數據較理想，從而吸引投資者把投資項目撤出資金避難所，例如：美國國庫債券，以投放於其他市場和地區，促使美元遭拋售。

在其後的兩星期，各市場稍爲沉靜下來，美元回穩，一度受經濟數據理想帶動而上升的油價，亦再次回軟，拖累金價下跌。近期價格徘徊於每安士930至960美元之間。

在未來的數天，預測金價未能打破圖表技術分析所訂的範圍，亦交易於每安士930至968之間。中線而言，金價仍繼續受制於美元的走勢。

在過去的四星期，南非的金礦發生一宗可以避免的罷工。於兩星期前，資方和工會就新合約細節達成協議，根據新合約，礦工將獲得9至10.5巴仙的加薪幅度。南非最大的工會一全國礦工聯盟，原本爭取15巴仙的增幅，但當地的通脹年率只爲8巴仙。

即使沒有發生罷工，南非六月份的黃金產量仍進一步下跌，較去年同期減少12.2巴仙。南非已滑落至全球最大黃金生產國的第三位，次於中國和美國，專家預測澳洲不久將取代南非的位置。

一如所料，歐洲中央銀行已重訂其黃金協議，眾央行聯合宣佈第三份中央銀行黃金協議將於2009年9月27日起生效，爲期5年。這份協議限制所有會員銀行每年的總售金量不得超過400噸，而現時協議每年的上限爲500噸，但去年各央行的售金數量仍與這上限相距甚遠。在現時協議生效期間，央行的售金上限爲2,000噸，有趣的是央行並沒有提及金融衍生工具的可用數額，而這方面亦佔現時協議的一部份。暫且靜待中央銀行會否把衍生工具，例如期權產品視作協議的一部份。部份中央銀行視期貨買賣和

白銀

儘管是假期季度，但過在過去的四星期，以及疲弱的工業需求，其價格仍然能夠維持。銀價經過初段回落至每安士13.16美元後，其後跟隨金價而飆升，並一度交易於每安士15.16美元，成爲自6月中旬以來的最高位。過去四星期的走勢顯示，自去年11月份開始的升勢正在放緩，預測銀

掉期的衍生工具（以作爲借貸的另一途徑），亦是銀行於過去曾使用此等的金融產品。

眾央行在聲明中確認黃金仍然是其貨幣儲備的重要一環，並進一步強調國際貨幣基金組織有意出售的403噸黃金，亦完全包括於新協議之內，因此其售金行動並不會對市場構成壓力。國際貨幣基金組織計劃將出售黃金的收入貸款予新興市場。由歐洲體系16家央行所組成的歐洲中央銀行，包括德國的Bundesbank，以及瑞典和瑞士央行，均爲新協議的簽署銀行，而英倫銀行只是1999年生效的第一份黃金協議之簽署成員。根據傳媒的報導，Bundesbank現時仍未決定會否於新協議的有效內出售黃金，其持有的黃金儲備約爲3,400噸，僅次於持有8,000噸黃金的美國聯儲局。瑞士國家銀行於上週五表示，在可見的將來，並沒有出售黃金的計劃。

世界黃金協會於七月底就現時有效的黃金協議發表一份(或可能最後的第二份)報告指出，截至2009年7月24日爲止，在現時的黃金協議下，中央銀行合共出售140噸的黃金，當中法國央行出售79噸的黃金，佔的比例爲最大，歐洲央行則排行第二位，出售35.5噸，荷蘭和瑞典則分別沽出9和9.6噸，而其它的國家(不詳細列明)合共沽出7噸的黃金。

經濟衰退亦對黃金的需求造成壓力，世界黃金協會於昨天發表，指第二季的黃金需求減少九巴仙，亦是六年以來的最低水平。根據世界黃金協會的資料顯示，珠寶首飾和工業需求的減少，亦是下跌的主要原因。

上述的影響被更多的投資者需求所抵銷，自從金融危機發生之後，黃金作爲資金避難所的角色不斷被提升，根據世界黃金協會的資料顯示，黃金的需求約一半是來自投資者。

投資者於第二季購入222.4噸的黃金，較去年增加46巴仙。交易所買賣的黃金產品，包括：交易所買賣基金的庫存增加56.7噸黃金，但與第一季相比較，第二季投資者的需求已呈放緩跡象，主要是當時市場非常憂慮環球經濟和金融體系是否健全。

價在未來數月，將會交易於每安士13.30至14.50美元之間。中線而言，將取決於美元及金價的發展，技術分析顯示價格可能下試此四週內交易區域的低位。

黃金	美元/安士	歐元/安士	歐元/克
最高	972.00	677.75	21.79
最低	925.00	658.00	21.16
收市	942.50	663.00	21.32

市場於四月至六月份的需求減少至719.5噸，較去年同期下跌8.6巴仙，珠寶首飾的需求減少22巴仙，而工業需求則削減22巴仙，但受到經濟情況轉趨穩定所帶動，工業在第二季的需求較第一季增加約18巴仙。

通常被視爲全球最大消息國的印度，本年度對黃金的需求大幅下挫，較去年同期銳減38巴仙，主要受到價格高企和惡劣的季候天氣所影響，後者導致農作物失收，因而推高食物價格。就德國的金融時報引述孟買金銀業商會的言論“人民缺乏足夠的金錢購買維生的必須品，怎樣能夠負擔購買黃金呢？”

亞洲其它地區的需求亦大幅回落，只有中國被視爲全球第二大的買家則屬例外，當地的需求增加11巴仙。無獨有偶，德國亦憑藉26噸的黃金需求，再次成爲黃金投資金條最大的市場。

世界黃金協會進一步表示，中央銀行於第二季購入14噸的黃金，成爲淨黃金的買家；相反於第一季的淨賣家，更沽出38.7噸的黃金，話雖如此，此數字卻成爲自1997年上半年以來最小的數量。

白銀	美元/安士	歐元/安士	歐元/公斤
最高	15.16	10.61	341.12
最低	13.16	9.37	301.25
收市	13.95	9.85	316.68



德國總公司

Heraeus Metallhandels-gesellschaft mbh
Heraeusstr. 12 – 14
63450 Hanau, Germany
電話： + 49 (0) 61 81 / 35-275
傳真： + 49 (0) 61 81 / 35-94 44
電郵： edelmetallhandel@heraeus.com
網址： www.precious-metal.com
路透社交易編號: HERH; Dealing: HERA



美國分公司

Heraeus Precious Metals Management LLC
540 Madison Avenue
New York, NY 10022
電話： + 1 212 / 752 2180
傳真： + 1 212 752 7141
電郵： hpm.sales@heraeus.com
網址： www.heraeuspm.com
路透社交易編號： HPMM



賀利氏有限公司

香港九龍紅磡
崇安街十八號
半島廣場2112-2113室
電話： + 852 2773 1733
傳真： + 852 2773 1090
電郵： tr.hlh@heraeus.com
網址： www.heraeus.com.hk
路透社交易編號： HLHK



上海分公司

Heraeus Materials Technology Shanghai Ltd.
1 Guang Zhong Road
Zhuangqiao Town Minhang District
201108 Shanghai
電話： + 86 21 3357 5675
傳真： + 86 21 3357 5699
電郵： linda.hu@heraeus.com

互聯網資訊

- 鉑金 - [Eastplats](#) 錄得輕微增長
- 鉑金 - [沒有債項, 座擁大量現金的 Northam Platinum](#), 成為收購合併的目標對象
- 鉑金 - ... [成本上升和價格下跌](#), 令 [Northam](#) 的盈利下跌57巴仙
- 鉑金 - [鉑金採礦商 Implats](#) 尋求避免罷工行動
- 鉑金 - [Aquarius Platinum](#) 全年錄得虧損, 產量亦告下跌
- 鉑金 - [金屬價格令 Impala](#) 的盈利大跌53巴仙
- 鉑金 - [通用汽車繼續研究氫氣能源電池汽車](#)
- 鉑族金屬 - [舊車現金補貼取消](#); 美國亦迅速結束該計劃
- 黃金 - [Newmont](#) 在 [Boddington](#) 的礦場開始投入運作
- 黃金 - [黃金產量上升令 Barrick](#) 的盈利增加
- 黃金 - [Kinross Gold](#) 盈利下跌, 但產量上升
- 黃金 - [非現金的索償](#), 令 [Agnico-Eagle](#) 盈利下跌
- 黃金 - [農場的反對](#), 令 [Sino Gold](#) 位於 [White Mountain](#) 的礦場造成打擊
- 黃金礦商 - [黃金採礦利潤的假象](#)
- 經濟 - [世界銀行家認為經濟可能開始反彈](#)
- 美國 - [美國可能需要找尋另一位金融財長](#)
- 原油 - [美國供應量出乎意外的下跌](#), 令原油價格急升

出版人 / 法律條款 / 免責聲明

此文件並非及不應被視作買賣報價或誘使投資者作出任何投資取向的決定。賀利氏乃依據一些被認為可靠的資料撰寫此文件，其資料沒有經本公司獨立證實，本公司不會對其資料的準確性或完整性作出任何陳述、保證或擔保。本報告內的意見只代表本公司的意見，本公司有權對其作出更改，而不作另行通知。本公司不會對本報告內容的合時性、準確性或完整性作出任何保證、責任或對於在這份報告中所提供的資料、意見或任何遺漏的意見承擔任何後果。此外，本公司也不會對投資者的任何損失，包括

因本報告內所提供的資料引致的直接或間接金錢損失負上任何法律責任。

以上所有價格均是市場價格，如非特別聲明，所有圖表均由路透社提供。