



# 贵金属市场一周回顾

2009年11月19日

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

## 重点提示

- **贵金属大幅飙升** - 以黄金为首，其它贵金属跟随。次要的铂族金属 - 铑和钌亦大幅飙升。
- **金价再创历史新高** - 报每安士1,152.75美元。尽管黄金价格高企，作为投资用途的金条需求仍然强劲，毛里裘斯和俄罗斯央行均在常规市场以外购入黄金。据世界黄金协会的第三季报告指出，全球购买黄金的数量减少6巴仙，而珠宝首饰业的需求下跌25巴仙。
- **白银攀升至每安士18.84美元** - 交易所买卖基金仍是最受欢迎的产品，市场对银块的需求减退。虽然银价处于高位，相反工业需求却上升。
- **铂金重新展开其升浪** - 价格飙升至每安士1,463美元，亦是自2008年8月份以来的最高位，此由于矿场产量下跌。但亦有报导指，铂金的需求下跌。
- **钯金飙升** - 近期来自汽车业的利好消息，令钯金飙升至每安士376美元，过剩的实货被投资需求所抵销。
- **铑价急升** - 于十天之内，价格飙升三份之一，现时交易于每安士2,700美元，仍然有更大

所有价格提供由2009年11月10日至11月19日

铂金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	1,463.00	982.10	31.58
最低	1,318.50	881.05	28.33
收市	1,436.00	962.90	30.96

庄信万丰 (JM) 于周二发表的市场报告证实, 现时南非的新生产量下跌, 此正符合预期。 虽然如此, JM 预测本年度铂金的全球供应量将会上升1.9巴仙, 达至606万安士。 上升的主要原因, 是南非矿商将旧有库存套现, 此由于汽车市场去年所出现的不景气, 因而令矿商持有当时未能出售的存货。 北美以及俄罗斯均预期本年度的产量亦将会下跌。 而另一方面, 虽然受到政治的问题所困扰, 预期津巴布韦的产量将会增加约10巴仙。

至于需求方面, 庄信万丰的分析员预期, 汽车业的需求将会大幅下跌, 预测在2009年将下跌33巴仙至248万安士, 在欧洲的需求更坏, 将会减少47.5巴仙。

同时, 废料回收量于2009年亦同样下跌。 但中国的珠宝首饰业需求却大幅增加79.5巴仙, 达至245万安士, 此数量差不多等同汽车业所需的量。

据 JM 的分析显示, 铂金市场将出现14万安士的铂金盈余, 除2006年以外, 在过去的十年间, 这是首次出现盈余, 但此数字只反映现货市场的情况, 并不包括任何额外的铂金需求。 本年在美国商品交易所 (NYMEX) 及东京商品交易所 (TOCOM), 此两期货交易所已增加90万安士。

钯金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	376.00	251.35	8.05
最低	325.50	217.20	7.86
收市	365.50	245.05	7.89

## 铂金

近期窄幅徘徊的铂金, 在过去的十天亦有显著的升幅, 当然金价的飙升亦带来帮助, 以及期望英国贵金属生产商庄信万丰 (JM) 的中期市场报告会有正面的消息。

因此其价格于上周末段急升至每安士1,463美元, 升幅超过115美元, 亦是自2008年8月份以来的最高水平。

近期南非所发表的生产报告, 亦对价格带来帮助。 Lonmin 宣布至目前为止, 其产量减少

## 钌金

有一段时间在旁践踏的钌金, 价格在过去的十天亦大幅飙升, 但不能否认近期的升浪纯属是投机性质, 而近期汽车业显示出复苏的情况, 因而为市场带来利好的讯息, 加上中国对汽油引擎需求急升和美国出现潜在的反弹, 均是分析员认为钌金的前景较铂更为佳的理由, 以及存有偏见的欧洲, 情况亦出现改变, 越来越多的钌金使用于柴油催化剂之上, 同时部份的“旧区域”在过去的十二个月, 对汽油引擎的需求也大幅上升。 今年欧洲柴油汽车的销量由每月60万辆减少至50万辆, 汽油车则由47万5,000辆增加至上月超过70万辆。

此消息当然对钌金带来正面的效果, 价格于本周曾攀升至每安士376美元, 成为15个月以来的高位。

经过一轮急升过后, 不排除钌金于短期内出现调整, 首个重要支持位处于每安士325美元。 而今天已经出现一些获利沽盘, 令钌价较高位时回落15美元。 但就中长线走势而言, 铂金和钌金的价格差距将会进一步收窄。 现阶段投资者仍然静待入市的机会, 在过去的数天, 无论在钌金块或交易所买卖

## 铑, 铱, 钌

不单是四种主要贵金属录得可观的升幅, 次要的铂族金属亦大幅飙升, 尤以铑。

此最昂贵的金属, 自周二开始飙升750美元 (相等于33巴仙), 现时交易于每安士2,750美元水平, 其上升动力主要来自亚洲地区的强劲需求, 此不单是投机者对其感到兴趣, 化工和汽车工业需求亦见增加, 倘若于未来的数天, 其价格飙升至每安士3,000美元, 此亦不会感到意外。 回顾2008年前正常的情况, 曾有数年的时间交易于每安士2,500至6,000美元之间。 当时部份如中国等的重要市场, 对汽车排放的规管仍然处于初步的阶段。

虽然铑于近数天的表现最为触目, 但钌经过

约6巴仙, 而 Impala 指出, 虽然新财政年度首季的产量上升6巴仙, 但由于罢工事件及矿场需要短暂关闭, 以致新生产量损失接近75,000安士。

关于更多此两矿场的消息, 以及有关 Aquarius 重开 Everest 矿场的新闻, 请参阅第4页的互联网信息部份。  
(请转移左边继续...)

基金的需求并不大。

庄信万丰就现货钌金所发表的中期报告指出, 预测本年钌金的现货供应量将会减少1.8巴仙至720万安士, 亦是自2003年以来的最低水平。 同时预期需求亦将会减少3.8巴仙至650万安士。 后者已包括交易所买卖基金以及投资用途的钌金块, 但并未计划按年增加90万安士的期货交易 (也未计算其它金属的增长在内)。 因此当市场将所有情况计算在内之时, 现货市场上的65万5,000安士盈余将会迅速转变成为负数, 此亦已解释钌金在本年度上升一倍的原因。

一段时间交投淡静之后, 最终亦向上攀升, 但其需求已经出现了一段的时间, 现时钌的卖出价, 升幅已接近20巴仙, 更曾于数天之内攀升至每安士115美元。

只有铱价仍然维持不变, 此稀有贵金属 (不能自由交易的铱除外), 交易价仍徘徊于每安士380至430美元之间。

## 黄金

黄金从每安士1,106.50美元开始，其价格在过去数天持续上升，并多次突破历史高位，最终在11月18日的星期三创下每安士1,152.75美元的纪录新高。

这次推动金价飙升的原因，既非油价急升（油价由11月9日的水平至现时只仅上升25美仙），亦非美元汇价（美元兑欧元只徘徊于1.4820与1.5045之间）。近期金价和美元脱钩的情况，亦同时反映于金价以欧元折算之上，价格于十天之内，由每克23.60欧元急升至24.80欧元，而三星期前却大幅回落至每克22.40欧元。但近期金价的飙升，亦没有减低德国投资者对金块的需求，相反投资需求较上周却有所增加，而大部份的投资者均偏向100克或以上较重的金块。但出乎意外地，尽管黄金价格高企，但欧洲的废金供应量仍大幅减少，纵使工业需求持续，工业用家却选择目睹金价屡创新高，但却没有参与其中。

而亚洲和欧洲市场参与者的行为并不一致，前者再次在较高价位时沽出大量废金。

金价持续攀升的原因，主要受投机需求所支持，而著名基金经理保尔森宣布即将成立一只黄金基金，并计划将名下的2亿5千万美元投资于该基金。而另一中央银行宣布从国际货币基金组织购入2吨的黄金，现时该基金组织可出售的配额剩余额201吨。原先国际货币基金组织决定出售403吨的黄金，但印度央行已于10月份购入200吨；毛里裘斯央行刚购入的2吨，以整体的供求而言，此数量可算是微不足道，但却不能低估其对心理因素的影响。毛里裘斯亦非唯一发出利好金价表现的地区，昨天俄罗斯中央银行亦确认，将会于今年较后时间从国家购入部份的黄金，最初的数量为25吨，但其后将会增加至30吨。

俄罗斯、毛里裘斯和早前印度的消息均被证实，尽管此等交易并非在自由市场内进行，但中央银行成为买家的角色愈见明显。即使并

## 白银

白银亦脱离淡静区域，在稍为回落之前，其价格曾一度攀升至每安士18.84美元。

对产品的需求各有差异，实货投资者在过去十天的表现有所不同，相对于黄金作为投资用途的银条需求大幅下跌。而另一方面，交易所买卖基金则有可观的需求，其持仓量在于过去数周的增幅为5月份以来最高水平，此庞大的数量已经与该等产品挂钩，其百分比的升幅亦不算太大，但数量已经是全球一半的年产量。倘若银价维持在此相同水平一段时间或开始滑

非全数在本年内出现，相信在不久的将来，整体中央银行将由净卖家转变成成为净买家，而上一次央行为净买家的时间乃1988年，当时台湾和西班牙央行为主要的买家。

相对于市场对金条和金币的兴趣，交易所买卖基金的成交相对较为淡静。尽管其货存量仍处于高水平，并非常接近纪录高位，但在过去的数周却没有多大的变动。

在过去的24小时，金价未能稳守于上述的纪录高位，美元回升以及世界黄金协会最近发表有关2009年第三季黄金市场的报告，均对金价的升势构成压力。世界黄金市场协会表示，本年首三季的黄金总需求减少25巴仙，工业需求下跌21巴仙，而实货投资则减少4巴仙。只有交易所买卖基金的净购买量增加148吨，不过大部份的升幅（超过80巴仙）已经出现于本年的首季，因此这看似正面的因素，有需加以分析。

除金条和交易所买卖基金的库存于年初大幅增加之外，期货交易所的投机性长仓亦录得显著的升幅，自本年初开始，投机性长仓已增加600吨的黄金，从而可解释为何金价自年初以来持续飙升的原因。

另一方面，在本年的首三季，矿藏的供应竟出乎意外地上升7巴仙至1,766吨。至于第二大供应来源的废金亦大幅增加37巴仙至1,200吨。

现时这些不大利好金价的数据似乎并未受到注视，不过投资者亦须加倍留意：金价自2006年初的走势显示，急升过后亦会大幅下跌，纵使调整可能只属于短暂。只有2007年9月至2008年3月属于例外，当时金价于半年后才爆破，并于两星期内急泻180美元。

或许现时工业用家可采取的策略无须太恐慌，亦应趁机吸纳。图表显示支持位处于每安士1,075美元，而每安士1,025美元亦不会排除，尽管金价可能下跌至此水平，但亦不会影响其

落，但此对银价的长线走势将构成潜在的威胁，而交易所买卖基金持有者的反应则有待观察。

在过去的数天，工业用家亦购入可观的数量，此最低限度显示现时（金属使用）工业使用量已有回升的迹象。

黄金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	1,152.75	771.30	24.80
最低	1,097.00	731.20	23.51
收市	1,143.80	766.00	24.63

长线的升浪。

白银	美元/安士	欧元/安士	欧元/公斤
最高	18.85	12.60	404.85
最低	17.01	11.44	367.65
收市	18.46	12.38	397.50



## 德国总公司

**Heraeus Metallhandels-gesellschaft mbh**  
**Heraeusstr. 12 – 14**  
**63450 Hanau, Germany**  
 电话: + 49 (0) 61 81 / 35-2750  
 传真: + 49 (0) 61 81 / 35-94 44  
 电邮: trading@heraeus.com  
 网址: www.heraeus-trading.com  
 路透社交易编号: HERH; Dealing: HERA



## 美国分公司

**Heraeus Precious Metals Management LLC**  
**540 Madison Avenue**  
**New York, NY 10022**  
 电话: + 1 212 / 752 2180  
 传真: + 1 212 752 7141  
 电邮: hpm.sales@heraeus.com  
 网址: www.heraeuspm.com  
 路透社交易编号: HPMM



## 贺利氏有限公司

香港九龍紅磡  
 崇安街十八號  
 半島廣場2112-2113室  
 电话: + 852 2773 1733  
 传真: + 852 2773 1090  
 电邮: tr.hlh@heraeus.com  
 网址: www.heraeus.com.hk  
 路透社交易编号: HLHK



## 上海分公司

**Heraeus Materials Technology Shanghai Ltd.**  
**1 Guang Zhong Road**  
**Zhuangqiao Town Minhang District**  
**201108 Shanghai**  
 电话: + 86 21 3357 5675  
 传真: + 86 21 3357 5699  
 电邮: linda.hu@heraeus.com  
 网址: www.heraeus.com

## 互联网信息

- 铂金 - [Anooraq 計劃於2010年生產27萬安士](#)
- 铂金 - [Lonmin 計劃提升產量20巴仙](#)
- 铂金 - [Aquarius 計劃於2010年重開 Everest 礦場](#)
- 铂金 - [Implat 首季產量增加, 預測全年主要礦場的產量將會下跌](#)
- 黄金 - [Harmony 指首季黄金產量將增加6巴仙](#)
- 黄金 - [AngloGold 為停工礦場調低目標產量](#)
- 黄金 - [Newmont 第三季的盈利上升一倍, 較預期為理想](#)
- 黄金 - [金价高企令黄金第三季需求減少49巴仙: 世界黄金协会](#)
- 白银 - [Agnico Eagle 就墨西哥黄金/白銀項目展開工作](#)
- 白银 - [Pan American 白銀淨收入上升172巴仙](#)
- Base Metals - [期銅價格在上海飆升至13個月來的高位](#)
- 南非 - [Zuma 指將會令債務受到控制](#)

## 出版人 / 法律条款 / 免责声明

此文件并非及不应被视为买卖报价或诱使投资者作出任何投资取向的决定。贺利氏乃依据一些被认为可靠的数据撰写此文件，其资料没有经本公司独立证实，本公司不会对其数据的准确性或完整性作出任何陈述、保证或担保。本报告内的意见只代表本公司的意见，本公司有权对其作出更改，而不作另行通知。本公司不会对本报告内容的合时性、准确性或完整性作出任何保证、责任或对于在这份报告中所提供的数据、意见或任何遗漏的意见承担任何后果。此外，本公司也不会对投资者的任何损失，包括因本报告期内所提供的数据引致的直接或

间接金钱损失负上任何法律责任。

以上所有价格均是市场价格，如非特别声明，所有图表均由路透社提供。