

作为投资用途的铑块，本公司仍未推出，但首只铑的交易所买卖商品，德意志银行现正在市场推出。

贵金属一周回顾

2011年6月13日

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

重点提示

- **贵金属的表现有点令人困惑** - 尽管经济和财经消息强差人意，导致黄金和白银价格回落，但铂族金属的表现则略为优胜。
- **金价初段升越每安士1,550美元** - 其后回落，继2008年的秋天和2010年的春天之后，下一轮的买盘是否由实货所推动呢？现时投资者均抱观望的态度。
- **白银未能保持其升幅** - 价格在圣灵降临节假期前夕大幅回落，中国银行监管局间接劝喻小心投资白银的产品。
- **铂金曾一度回升高于每安士1,800美元** - 投资者购买交易所买卖基金、铂金块和期货合约，但交投量相对并不大。欧洲汽车市场受惠于德国的表现，故此五月份的销量录得增长。
- **钌金飙升至三个月来的高位** - 纽约期交所出现大量的买盘，但基本因素转坏，以及中美两国的汽车市场出现倒退，而俄罗斯仍拥有国家库存。
- **次要铂族金属个别发展** - 当新的投资产品公布后，令铑的需求殷切；铱和钉交投相当淡静。

所有价格提供由2011年5月24日至6月13日

铂金

铂金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	1,845.50	1,289.55	41.46
最低	1,746.00	1,233.10	39.65
收市	1,794.25	1,247.60	40.11

在报告撰写的初段，铂金价格持续上升，更在早段飙升至每安士1,830美元以上水平。其后在此价位下徘徊，并短暂攀升至每安士1,845美元。其后未能保持升势，更下跌至每安士1,800美元的水平，亦是现时的交易价位。

过去数周价格上升主要是受到环球投资的需求所带动，导致好仓盘增加，投资者以交易所买卖基金，期货甚至铂金块(少量)的形式来购买。现时对未来的发展感到忧虑，主要是市场整体的经济环境相当不稳定。

西欧汽车市场的发展仍然是相当重要，五月份的销售数量亦相当理想，新车登记数字为118万辆，较去年上升7.9巴仙。尽管出现此增长的幅度，但本年至今的销售量仍下跌0.7巴仙。

此增长主要受到德国市场由本年至今上升22巴仙的带动，加上法国的销售量增加4.6巴仙，亦起着支持的作用。而另一方面，英国、意大利和西班牙的销量仍然下跌。

钯金

钯金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	816.75	568.07	18.26
最低	725.40	512.21	16.65
收市	794.40	551.70	17.74

钯金在撰写报告期间飙升至每安士817美元，主要受投资者而非工业需求所带动。由于此两只重要的铂族金属差距有可能被拉近，因而触发投资者购买钯金，但预测此情况在短期内将不会发生(请参阅下文)，但长远而言，则不会排除此可能性。

美国五月份汽车销量(该国是全球最重要的钯金催化剂市场)出乎意外大幅下跌，由于负面的经济消息和油价高企以及日本的生产问题，导致销量下跌四巴仙，亦是自去年8月份以来首次的下跌。而美国全年汽车销量预测会下调至1千1百78万辆，亦是7个月以来首次低于1,200万辆的水平。

中国的汽车市场亦同样出现倒退，五月份的销量为104万辆，较去年同期减少10巴仙，下跌自四月份开始，亦是两年来首次的持续回落。政府现正计划另一个以旧车换取现金的方案。投资者看似未有受到汽车市场负面的影响，并

大手增持，令纽约期交所的好仓数量增加超过25巴仙至接近10吨之数，此需求并非来自交易所买卖基金(整体情况维持不变)，而作为投资用途的钯块需求上升，现时一公斤的存货已经被沽清，新的订单已经出现延迟付运的情况。

目前俄罗斯销售机构 Gokhran 出乎意外地宣布，今年和明年将会出口钯金，早前市场观察家假定其国有储备已经全部沽清。但跟据路透社引述俄罗斯财政部官员指出，Gokhran 有需将部份的钯熔炼成国际认可的交收条。

铑, 铱, 钌

经过接近两星期淡静交易于每安士2,000美元以下水平后，铑的价格在月底持续上升，更在数天之内回升至每安士2,450美元以上水平，亦是自2月中旬以来的最高价位。

令价格急升的原因，是受到德意志银行宣布推出两只 ETC (交易所买卖商品)的产品，并分别在伦敦和法兰克福交易所报价。从法律观点来看，此等产品是发行者推出开放式的借贷产品，与其它相似产品(例如：证书)不同之处，是有实货的支持。

德意志银行所发行的两只交易所买卖商品，当中一只以欧元报价，而令一只则以美元为单位，每只最高的交易量为10万安士，由于铑的市场是相当狭窄，此对银行来说当然是合适的做法。其上限已经是全球年产量的4份之1，百分比亦远低于铂金和钯金交易所买卖基金所占的比例(各占全球年产量的60巴仙)以及黄金和白银交易所买卖基金(各占全球年产量100巴仙以上水平)。

当推出新的交易所买卖商品后，市场一方面憧憬产品的成功，遂吸引一些投机者的买盘，因而令价格造好，产品上市后已经卖出4,500安士，此数量市场当然可以承受得到。

铑价因而在今早大幅回落，现时只交易在微高于每安士2,000美元以上水平。假若在未来的数天，投资需求并没有大幅上升，在供应增加的情况，以及工业需求亦告减慢之下，不排除铑价将会失守于心理关口。

两只次要铂族金属的价格在过去两周都维持不变，钌仍然交易于每安士170至180美元之间，铱则保持在每安士1,050美元。

黄金

在最近的数月，整体的形势并非对金价不利，但在过去的数周，环球经济和财经市场的表现进一步有利金价的发展。

美国的经济数据表现强差人意，消费者信心指数跌至6个月来的低位，而采购经理指数更经历自1984年以来最大的跌幅。另外就业市场亦不理想，而房屋价格亦连续8个月的下跌。

不过欧洲的情况亦不遑多让，希腊实际上已陷入破产的边缘，评级机构标准普尔于上周一将希腊定为现时全球最差信贷评级的国家。预期欧盟财长于今天举行的紧急会议亦不会带来太大的成果，现时难以判断希腊对欧元区所造成的影响。

欧元区以外的欧洲地区，亦没有传出正面的消息，英国正从经济危机中挣扎求存，评级机构穆迪警告，倘若当地未来的经济增长持续疲弱，以及政府未能达到其财政预算目标，有可能下调英国最高的信贷级别。

作为全球第三大经济体系的中国，情况亦非一面倒的乐观，汽车销售出现倒退(详情请参阅互联网信息部份)，而通胀亦处于纪录的高位，人民币持续强势，以及利率高企，人民币的强势可能对过热的楼市构成灾难的影响，不过5月份的工业生产飙升至相当高的水平，较去年同期上升13.3巴仙。

宏观环球不同地方的负面消息，即使最乐观的市场参与者亦开始感到疑虑。

对于德国的投资者而言，入市购买的意欲亦只是时间问题。虽然铸币商已准备较多的库存，但由于金条和金币制造商的生产规模受到限制，

白银

白银在过去两周大部份的时间都是跟随黄金而发展，但波动却一如以往远高于黄金。

当中值得注意的是金价，在上周末前只有1.5巴仙的跌幅，白银经过前五日和上周一的抛售后，总括来说下跌幅度已接近10巴仙。

白银曾经一度下试每安士34.55美元，亦是自5月23日以来的最低水平。在最近数小时价格回升至接近每安士35美元，此外，银价以欧元同样地下跌，现时报每公斤770欧元，亦是自2011年1月或2月份以来的最低水平，其后更大幅下挫至630欧元。

技术上，白银现时的表现并不理想，并有须稳企于每安士33.85美元的水平，否则将会进一步的转坏。即使金价保持稳定的走势，下一个支持位将处于每安士32.3美元，亦是5月初的最低水平。另一方面，每安士37.25美元有着强大的阻力，但短期内应不会上试此价位。

现时作为投资用途的银块和银币，一般而言，较细型号的银块已经有出现延迟付运的压力，

因而延迟了附运的时间，此情况在2008年雷曼倒闭后第三次的发生，但现时的库存充裕，所有重量均可随时付运。

金价在过去的数星期并非直线上升，因而令投资者转趋审慎，导致交投相当淡静。由于近期的原油库存数据被交易商诠释为负面的讯号，故此对价格造成压力。

由于美国就业数据较预期为逊色，以及经济前景不明朗，因而令市场出现急剧的变化，预测美元息率并不会迅速的急升，此对金价起着正面的作用。

故此金价迅速突破每安士1,550美元，其后在高位徘徊，直至上周末维持于每安士1,530至1,550美元之间。

其后黄金受到油价急挫的拖累，而经济滑落是能源价格下跌的原因，但黄金却具备资金避难所的角色，故此仍然有大量的需求，情况与2008年雷曼兄弟破产时相似。

因此价格现时应能维持于每安士1,500美元以上水平，即使近期技术走势略为转差。

黄金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	1,553.30	1,088.11	34.98
最低	1,510.62	1,046.44	33.64
收市	1,517.50	1,053.90	33.88

白银	美元/安士	欧元/安士	欧元/公斤
最高	38.84	27.43	881.81
最低	34.55	24.00	771.71
收市	34.89	24.23	778.93

而交易所买卖基金于上周吸纳超过180万安士，但昨天却沽出超过660万安士的数量。

由于银价走势持续转坏，更多的投机者于上周决定在纽约期交所减持超过650万安士的合约，现时交易所的好仓合约已经下跌至1月初以来的最低水平。

另一负面消息是中国的银行和证券监管机构CRBC提出指引，要求银行有需提醒客户对白银合约的按金要求有可能会改变，此做法可以令客户对持仓数量作出适当的调整。市场观察家认为CRBC此举是希望减低价格下跌对缺乏足够风险教育的小投资者所造成的冲击。

全球最大规模的白银生产商 - 墨西哥的Fresnillo于上周宣布会继续为其产量作出对冲，现时该公司有1,340万安士的白银将于2013年到期。



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: tradinghu@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: tradingny@heraeus.com
 路透社交易编号: HPMM



贺利氏有限公司

香港九龙红磡
 崇安街十八号
 半岛广场2112-2113室
 电话: + 852 2773 1733
 传真: + 852 2773 1090
 电邮: tradinghk@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: tradingsh@heraeus.com
 网址: www.heraeus.com

互联网信息

- 铂金 - [南非计划在2012年制订新的采矿安全条例](#)
- 铂金 - [Lonmin 解僱9,000名涉及罷工的工人,並重新聘用6,000名的工人](#)
- 铂金 - [欧洲汽车制造商虽然录得盈利,但仍然不值得庆祝](#)
- 铂族金属 - [德意志银行推出铑的交易所买卖商品](#)
- 黄金 - [非洲 Barrick 未有察覺到坦桑尼亞的附加稅](#)
- 黄金 - [南非矿商面对全球的政治风险](#)
- 黄金 - [Newcrest 經過 Lihir 的電力意外後,將全年的產量預測下調](#)
- 黄金 - [Barrick 就 Equinox 的交易,在最後獲得通過](#)
- 黄金 - [南非的黄金采矿业仍然对生命构成威胁](#)
- 黄金 - [中国国有黄金集团 - 中國在三年內將產量提升至400噸](#)
- 黄金 - [2011印度首饰业的需求强劲](#)
- 黄金 - [2011年意大利珠宝首饰出口下跌](#)
- 黄金 - [伦敦设计师为适应金价的飙升,以木材取代黄金](#)
- 黄金 - [报告指黄金矿商在第4季将套戥数目减少](#)
- 黄金 - [南非工会要求黄金矿商加薪14巴仙](#)
- 黄金 + 白银 - [推动中国的投资项目是什么?](#)
- 能源电池 - [平治测试能源电池汽车: 70天環遊世界](#)
- 投资者 - [商品市场最大的对冲基金](#)
- 市场 - [商品市场多年来凝聚起来](#)
- 中国 - [中国经济向下滑落,将会对商品价格造成打击 - 标准普尔](#)

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。