



## 贵金属市场一周回顾

2008年10月24日

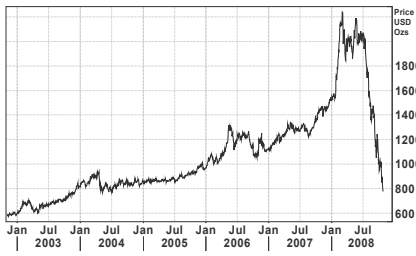
Wolfgang Wrzesniok-Rossbach - +49 (0) 61 81 35 50 01

### 重点提示

- **贵金属继续受压** - 除黄金外, 其它均下跌至多年来的低位。
- **虽然黄金交易于每安士700美元** - 但采矿工业的情况令人忧虑, 然而投机者抛售, 但金块和金币的需求持续强劲。
- **白银稳企于每安士9美元** - 由于早前已受到挫折。 零售客户仍继续支持, 投资用途的较细银块, 其付运期需延迟到十二月份。
- **铂金下跌至2004年以来的新低** - 每安士780美元的价位, 开始对矿工造成困难, 但现阶段市场较为关注的是全球经济情况以及忧虑汽车工业会否进一步的滑落。
- **钯金只交易于每安士160美元** - 自三月开始已经下跌接近75巴仙, 首先是加拿大一矿场需要关闭, Norilsk 为 Stillwater 的作价持开放态度, 工业用家认为价格下跌是入市的时机。

所有价格显示由10月3日至10月24日

铂金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	1,040.00	761.00	27.26
最低	770.00	610.00	19.93
收市	772.00	600.00	21.28



## 铂金

与一众的工业商品相近似，忧虑全球的经济可能出现衰退，令铂金于上周大幅受压，价格由十月初微低于每安士1,000美元的水平开始，于昨午更下跌至每安士770美元，亦是自2004年中旬以来的最低价位。此外，其交易价也曾两度下试每安士765美元的低位，而此低位亦曾于2003年11月出现(但最低位每安士600美元在同年的4月出现)。

除忧虑整体商品市场未来的发展外，同时亦受到汽车市场疲弱的环境所拖累。在过去的数周，汽车工业持续受到坏消息所困扰，更甚的是丰田、快意及德国汽车厂 Daimler 均发出盈利

警告。

虽然金属市场陷于恐慌情况，以及对前景的忧虑，但部份的工业用家认为近期的低价位正是一个入市的好时机，并已吸纳在未来数年的耗用需求。故此在近数周，铂金已被吸纳数吨之多，以欧元计算，现时的价格低于600欧元，亦是2003年以来的最低水平。

在生产方面，现时刚好在心理上支持部份持相反意见的投资者。而早前公布并计划增加的产量，现阶段有需再加等待才能尘埃落定。以现时的价位，计划接替日渐老化的旧矿则越来越

## 钯金

由于印度的炎夏假期关系，钯金已经一段时间没有受惠，在过去的二周，其价格更延续三月初的跌势，由九月底接近每安士200美元(三月份曾攀升至580美元的高位)下跌至过去数天的160美元，与2003年瞬间的低位每安士140美元相距不远，回望1997的六年前，其价格初期也曾一度到达此低位，但产量较11年前却没有太大的增长，虽然在此期间价格曾数度大幅的下滑。

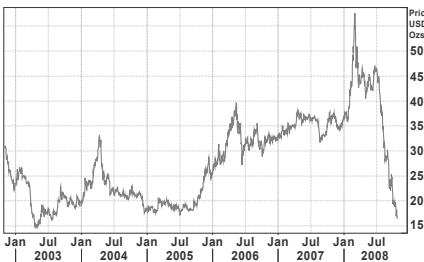
相信中线的发展能维持于现时水平，近期环球金融危机有略为舒缓的迹象，倘若亚洲汽车市场出现反弹，又或在未来的日子，全球出现更严厉的排放条例，将令需求有所增加。在近期的跌市中，工业用家已为2010年的需求而增

加其套数数目。

此外，在生产方面亦对价格起支持的作用，加拿大生产商 North American Palladium 基于现时的市场环境，最低限度会暂时关闭位于 Lac des Iles 的矿场以及遣散350名的工人，据新闻媒体指出，该矿场占全球的产量约为4巴仙。

由于钯价处于低的水平，不单加拿大方面受到影响，俄罗斯矿业的领导者 Norilsk 亦于周二指出，现正考虑为其美国的钯金生产商 Stillwater 寻找买家，详尽数据请参阅第四页的互联网部份。

钯金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	204.00	150.00	4.82
最低	160.00	120.00	3.86
收市	180.00	133.00	4.27



## 铑、钌、铱

铑自夏天开始，已成为跌幅最大的贵金属，在过去的二周，其价格仍沿着此方向发展。只有少量的需求甚至乎没有，但期间供应却增加，因而令价格下挫至每安士1,500美元，更低于2005年所到达的每安士1,600美元。

昨天曾出现短暂的反弹，由于部份的贸易公司为其短仓平盘，从而令价格回升。此外，在此低价位下，似乎近期的沽售(包括来自汽车工业?)压力亦开始减慢，甚至停顿下来，但仍未能肯定此跌势是否已经告终，还是稍作停顿。就短线的发展，任何事亦可能会发生，但中线

而言，预测其价格将介乎每安士1,500至2,000美元之间寻底，本周所有金属均告下跌至最低位，而铑价亦是六月中旬的7份之1价值，当时的最高价位为10,140美元。现水平对以远期交易形式的工业用家来说是相当吸引，此外，与铂金和钯金情况相似，在未来的日子将难增加其产量。

其它次要的铂族金属，在过去两周的表现相对淡静，但亦有所下跌。钌下挫50美元(或20巴仙)至180至230美元，铱则轻微回落至400至440美元。



## 黄金

在过去的三星期，金融市场急速转坏，黄金亦不能独善其身，由十月初的每安士830美元下挫至765美元。虽然金价初段的跌势相对有限，但其后跌幅扩大。金融危机于十月六日开始时，金价曾于一周内攀升至每安士931美元，其后亦以等同的时间，急挫接近160美元（17巴仙）至上述所提及的低位。

昨天晚上的跌浪，顿时令黄金市场变得手足无措，由于美元持续处于强势，而油价每桶跌穿70美元，以及环球股市受到重创的拖累下，令金价每安士急挫40美元，其后更下跌至每安士722美元，成为自2007年9月份以来的低位。虽然是次跌浪背后的原因是何等复杂，最终选择或被迫离开黄金市场就是投机者。此等所谓投资者，很可能为要筹集资金以填补其损失以及支付其它市场所需的按金，从而需要沽售黄金而套现。

## 白银

在撰写报告的初段，白银的表现较黄金为逊色，由十月初的11美元下滑至上周五的9.9美元，亦是自2006年2月以来的最低价位。在其后的48小时曾短暂反弹至10美元，但在过去的数小时更下跌至9.25美元的单位数字。情况再次反映出持有长仓的投资者，如对冲基金对投资白银抱着审慎的态度。此外，上述所提及的投资者在现金持有以及资金需求（详情请参阅黄金部份）方面，均扮演着重要的角色。

白银的表现仍较工业为主的铂金优胜，部份的原因，是由于长线的私人投资者倾向于实物，以及现时的价格相对地低企，从而可能增加在首饰业的需求，来自印度的报导亦证实，其实货的销售大幅飙升，间接令伦敦的标准银条，需要在付运前决定其实重而出现延误，以致付责仓库经理及其同事有需超时工作，此情况不单发生于伦敦；德国私人投资者对银块的需求殷切，在过去数周仍继续处理大额的订单。较细少的五公斤作投资用途的银块，付运时间需延迟至12月中旬前，由于实货白银需由伦敦付运，此导致不同期限的租赁息率上升，以六个月为限，其息率高于期货市场和美元的息率。

从上述的情况来看，当危机发生的时候，黄金往往是最容易变卖的资产，故此，某程度上可扮演资金避难所的角色。但长线和私人性质的投资者，仍需暂时面对黄金被贬值的事实，因此而作出牺牲。至于其它的市场参与者，则继续购买实货，但其购货的速度却未能追上基金和非实货长仓持有者的沽售潮。另一方面，对（投资）黄金的实货需求仍然殷切，此并不限于欧洲，而延迟付运的问题继续影响着市场，北美的情况亦大同小异。而以实货黄金为基础的交易所买卖基金，其数量亦持续地增加。

近期在实货方面，珠宝首饰业以至工业的需求均告减慢，来自远东，印度，欧洲以及美国都出现同样的消息，此可能令价格遭受到打击，但现时并非主要的原因所在。

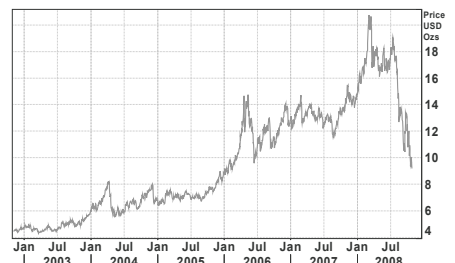
由于卢布兑美元汇价大幅贬值，导致印度市场对黄金的需求减少。在过去的八周，卢布已下

黄金	美元/安士	欧元/安士	欧元/克
最高	931.00	685.00	22.02
最低	698.00	542.00	17.43
收市	700.00	555.00	17.84

在未来的数天，倘若金融市场不再出现新和关键性的坏消息，预期金价的变动不大。倘若价格仍处于相对偏低的水平时，工业用户可考虑利用期货市场分阶段吸纳。就中线的发展，黄金仍有5至10巴仙的下跌风险，而另一方面，每安士760和800美元以上，则会形成技术性的阻力位。



白银	美元/安士	欧元/安士	欧元/公斤
最高	12.28	9.05	291.00
最低	9.09	6.75	217.00
收市	9.18	7.30	234.70



未来的一星期，金融市场的不明朗情况应不会消散，同时全球经济气候似乎更加暗淡，预期白银应不能突破12美元或更高的位置，主要原因是之前所提及的实货投资者需求（此包括私人投资者以及交易所买卖基金的机构性客户），以长线而言，似觉未能填补正在下跌的工业需求以及投资阵营的大量沽盘。而另一方面，下跌的风险亦应有限，未来数天的交易范围应介乎于现时价位的负10至正20巴仙之间。

九月份在东京举行的LBMA会议上，白银并非重点议题。只有来自Brook Fellows consulting的Mark Fellows在其演说中有所讨论，并指出银矿的生产成本大幅上升。于2006年为4.4美元，相对于今天的7.9美元，Fellows预测白银产量于未来的五年将增加25巴仙，主要是由于基本金属产量上升，从而令副产品增加。



**Heraeus Metallhandels-gesellschaft mbh**  
Heraeusstr. 12 – 14  
63450 Hanau, Germany  
电话： + 49 (0) 61 81 / 35-275  
传真： + 49 (0) 61 81 / 35-94 44  
电邮： edelmetallhandel@heraeus.com  
网址： www.precious-metal.com



#### 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

香港九龙红磡  
崇安街十八号  
半岛广场2103室  
电话： + 852 2773 1733  
传真： + 852 2773 1090  
电邮： hlh@heraeus.com  
网地： www.heraeus.com.hk

## 互联网信息

- 铂金 - 市场忧虑汽车滞销的情况将会蔓延至中国, 拖累铂金的期货价格下跌
- 铂金 - Implats Platinum 以212億盧布收購 Mvelaphanda Resources
- 铂金 - 南非财长 Manuel 表示, 受到全球金融危機所拖累, 採礦業亦同樣承受風險
- 钯金 - Noriisk 對 Stillwater Mining 的作價持開放態度
- 钯金 - North American Palladium 關閉旗下位於安大略省的 Lac des Iles 礦藏
- 铂族金属 - 为防止 Xstrata 未来以更低的价格作出收购 Lonmin
- 有需改善其鉑金經營情況
- 铂族金属 - 受到铂金价格急挫所拖累, Lonmin 的盈利收益將可能減少1億5千萬美元
- 黄金 - 瑞士基金經理 Julius Baer 計劃推出一款以實貨黄金的基金
- 黄金 - US-Mint 本年暫時停止生產 1/4和半安士的 American Eagle 金幣,
- 轉而加緊生產需求殷切的金幣
- 黄金 - Anglo 第三季的黄金產量增加9巴仙, 明顯地較同業優勝
- 黄金 - 市场对金币和银币的需求远高于供应
- 黄金 - Gold Fields 於2009年第一季的盈利可能較本年度第四季倒退70巴仙,
- 但第二季的表現將有所改善
- 白银 - 富通/VM 集團的白銀報告表示, 受太陽能發電的行業所推動,
- 白銀於2012年前的耗用量將大幅增加
- 经济 - 欧洲央行行长特理谢表示, 国官员应遵从当年布雷敦会议所订下的条文
- 经济 - 受金融市场波动所影响, 欧洲汽车销售下跌
- 经济 - 伯南克表示, 复苏需要时间
- 石油 - 石油组织输出国召开紧急会议

此文件并非及不应被视作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