



贵金属市场一周回顾

2010年10月20日

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

重点提示

- **中国将利率调升之后，令贵金属价格应声下挫** - 贵金属是否已经见顶？相信仍未，但看似市场已经超买，可能之话，有需要作出调整。
- **金价逼近每安士1,400美元** - 再创历史的新高，投资和投机者以及工业用家持观望的态度，这次的升浪是否由中央银行和矿工(回购)所驱使？
- **白银飙升至每安士25美元** - 是1980年历史高位的一半；尽管周二价格稍为回落，但上升轨仍然完整无缺。
- **铂金是四只主要贵金属当中，唯一远低于2008年高位的金属** - 南非罢工行动完结；而Implats 的收购计划亦告吹。
- **钯金突破600美元** - 亦是2001年以来的最高价位；在过去两天出现获利回吐，但支持力仍然强大。
- **“次要” 铂族金属个别发展** - 铑和钌交投淡静；铱出乎意外地急升。

铂金

所有价格提供由2010年10月4日至10月20日

| 铂金 | 美元/安士 | 欧元/安士 | 欧元/克 |
|----|----------|----------|-------|
| 最高 | 1,726.00 | 1,237.30 | 39.78 |
| 最低 | 1,652.00 | 1,198.73 | 38.54 |
| 收市 | 1,675.00 | 1,206.82 | 38.80 |

铂金在过去两周亦有显著的升幅，而工业方面的需求远低于金价强劲的走势。但价格波动亦相当之快，由上周报告发表期间的每安士1,672美元飙升至每安士1,726美元，其后整周都交易在此区域之内，但幅度亦相当之大，只有昨天价格曾回落至每安士1,652美元。

在未来的数周，走势将再次取决于黄金的发展，从昨天下午开始，金价有转弱的趋势，故此不排除将会测试较低的价格位，但每安士1,650美元是图表上一个重要的价格位，此转折点有需值得关注。

过去两周差不多大部份南非的矿工都曾出现于报章的头条，尤以 Northam Platinum 与工会所达成的协议，将工资调高10-13巴仙，罢工最终在周一完结，此为期六星期和合共8,000名矿工参与的行动。

这次罢工所带来的结果，不单是达成调升较高工资的协议，还对 Northam 造成重大的影响：在罢工的期间，Northam每天损失约1,000安士的产量。

虽然在周一傍晚矿工已恢复生产，但有需数周的时间，才能将生产回复至正常水平。

上周另一宗罢工行动发生于第三大的铂金生产商 Lonmin，矿场，为数约有4,000名的矿工，悼念一名在矿场意外身亡的矿工而停量一天。

尽管有新的工业意外发生，南非今年的首九个月所发生而导致死亡的意外，却大幅减少26巴仙至97人，当中46人是受雇于黄金矿场，另外24人是工作于铂金矿场。南非矿工与工会多年来紧密合作，为要减少工业意外发生的可能

性，指出损失一条宝贵的生命，亦相当可惜的事，自2007年至今，已经将工业而导致死亡的意外减少接近一半。

报章头条除罢工事件之外，南非铂金工业的并购和股份认购亦有所提及。南非排行第二的铂金生产商 Implats，向 Rasimone 矿场作价29亿美元收购。此矿场是 Anglo Platinum (占33巴仙)和当地一间公司 Bafokeng 其下的 Royal Bafokeng Holdings (RBH) 合资所拥有。由于Anglo Platinum 不愿意出售予竞争对手 Implats，故此收购行动很快便告吹。而 Rasimone 矿场在2009年的铂族金属产量为27万安士。

RBH 现时计划将其铂金附属公司 Royal Bafokeng 在这季度上市，而集资所得的资金，将用作公司扩展之用。此包括在2017年之前，增添一个较大型的矿场，预计产量将会倍增。

此外，南非一间较为初级的矿工 Anooraq Resources，亦计划将产量提升，在2014年之前，将其年产量倍增至24万安士，并在2016年之前提升至接近三倍。加上 Ga-Phasha 矿场的计划，虽然只是在计划初段，预期产量将会增加至40万安士。Anooraq 拥有的资产：包括粗略估计的铂族金属库存以及资源达2亿安士的铂金，此是知名的第三大矿场，亦是南非困难开采铂族金属的矿藏。

钯金

| 钯金 | 美元/安士 | 欧元/安士 | 欧元/克 |
|----|--------|--------|-------|
| 最高 | 603.00 | 431.41 | 13.87 |
| 最低 | 553.00 | 403.72 | 12.98 |
| 收市 | 576.00 | 416.79 | 13.40 |

最低限度钯金现时仍然受投资者和工业用家所追捧，而交易所买卖基金的持仓量在过去两周亦大幅上升，此外，工业对海绵钯的需求亦非常强劲。

需求强劲的背后原因，可能与俄罗斯的库存大幅减少有关(详情请参阅上期以及第4页的互联网信息部份)，因此，钯金价格于上周持续飙升至每安士603美元，此亦不令人感到意外，亦是自2001年6月份以来的最高价位，其

后价格显著回落。当时俄罗斯停止出口，因而将价格推高至每安士1,100美元的历史高位。

在过去24小时出现获利回吐，但没有对整体正面的环境造成影响。

铑, 铱, 钌

其它贵金属价格的飙升，并没有对铑造成影响，其沽出价下跌至每安士2,325美元。

钌仍然维持不变于每安士150至180美元之间。

经过漫长的淡静期后，铱的需求出乎意外地大幅上升。在过去两星期价格急升至每安士705至765美元。

黄金

金价在过去十四天屡创新高，尽管周二下午出现回吐(请参阅下文)，但现时的走势仍难以预测。

早期的升浪主要受美元疲弱所带动，从右边的图表可清楚显示出来，自九月初开始，欧元兑美元汇价与黄金同步发展。过去两星期美元兑欧元一度低见1.4150, 亦自2010年1月份以来的最低水平。

与此同时，金价由每安士1,315美元飙升至1,387美元的历史高位，升幅接近5.5巴仙。由于美元兑各种货币均表现疲弱，令欧洲地区的投资者利润减半，以欧元而言，升幅亦只有2.5巴仙。

金价上周四飙升至每安士1,387美元，此亦是历史的新高，自今年初开始，金价累积升幅已经接近300美元，有关过去40年金价的发展过程，可参阅贺利氏贵金属交易网站(连结)。

有趣的是，过去两周的升浪，并非由纽约期货交易场所的投机买盘，又或交易所买卖基金的需求所带动，两者在上周合共只购入21吨的黄金(数量相对地较少)，但与前周所沽出的数量相若。

宏观来看，投机是其中一个原因，而作为投资用途的金条需求回升，是金价最近飙升的部份原因，市场仍然在揣测余下大额买盘的来源。

当中原因可能是中央银行，此由于美元汇价持续疲弱，因而将部份资产转为黄金，但亦有可能是黄金采矿公司回购部份未平仓的期货合约，又或两者同时进行：举例而言，Anglogold在10月7日证实，以平均价每安士1,300美元回购所有未平仓的合约。

只有时间才能证明上述的决定是否正确(原因是金价有可能再度下挫)，同时亦需付出沉重的代价；可能再度令 Anglogold 录得亏损，为要回

白银

近期银价飙升，导致白银市场出现过热的情况，但现时仍未能证实，相反地，经过九月份的下半段急升接近10巴仙之后，在过去的两星期，白银同样录得接近的升幅，并曾一度交易于每安士24.90美元的最高价位，较2008年3月的最高价位高约3.70美元，亦接近每安士25美元，同时亦是1980年初以来的最高价位，当时亨特兄弟试图垄断白银市场(连结：亨特兄弟的故事)。

白银至今仍未出现1980年第一季的急挫情况，在过去的三年，其基本的因素亦较以往为佳，但现时银价仍有下跌的风险，白银于周二下午

购未平仓的合约，导致出现26亿美元的亏损，主要是原先(远期)沽出的合约价相当之低。

在2008年初，采矿公司的远期未平仓合约维持在1,180万安士的水平，其对冲成本约为60亿美元，现时似乎对采矿商有利：Anglogold在到期前其亏损将减少至40亿美元(或增加盈利)。

不单是 Anglogold，对整个黄金的采矿工业，金价有需维持于现时水平，此是十分重要，倘若能进一步的上升，则更为理想。

金价未来数星期的表现，将取决于美元的走势，倘若美元持续弱势，尽管周二中国突然调高利率，而令金价失守于每安士1,330美元，但黄金将有能力再次的攀升。

假若美元没有进一步的下跌，将有可能出现大幅的调整，从不同的投资机构早前所发表的报告看到，此可能已经是第一个的讯号。

由于整体正面气氛应该能维持一段时间，金价回落应视之为入市的机会，但当全球利率政策改变时，此情况将会有所改变。

| 黄金 | 美元/安士 | 欧元/安士 | 欧元/克 |
|----|----------|--------|-------|
| 最高 | 1,387.00 | 987.23 | 31.74 |
| 最低 | 1,328.30 | 951.77 | 30.60 |
| 收市 | 1,340.50 | 969.81 | 31.18 |



| 白银 | 美元/安士 | 欧元/安士 | 欧元/公斤 |
|----|-------|-------|--------|
| 最高 | 24.90 | 17.69 | 568.70 |
| 最低 | 21.80 | 15.91 | 511.64 |
| 收市 | 23.70 | 17.15 | 551.35 |

回落至每安士23.62美元(在中国宣布调升利率之后出现)，亦是首个向起的警号。

相对于黄金，白银的上升轨道仍未被打破，倘若急挫并失守于每安士23美元水平，此才有可能下跌至21美元的价位。

现时价格对工业用家是偏高的水平，有需静待价格回落至每安士17.50至20美元，以及利用远期合约形式购买，但预测短期内应不会回落至此水平。



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 - [Northam 的罷工行動, 有可能影響其發展項目](#)
- 铂金 - [Implats 對 Rasimone 鉑金礦場作價29億美元](#)
- 铂金 - [RBPlat 透過上市集資4億6,800萬美元](#)
- 鉑金 - [俄羅斯鉑金的庫存, 可能在明年沽清 -Norilsk](#)
- 铂族金属 - [南非的电力供应, 对扩展铂族金属的产量增添疑问 - RBC](#)
- 铂族金属 - [现代计划在2012年生产能源电池汽车](#)
- 黄金 - [Harmony 將關閉第七個的礦井](#)
- 黄金 - [金价飙升, 同时令采矿业的盈利急增](#)
- 黄金 - [金价向再创历史新高进发](#)
- 黄金 - [意见: 金價泡沫爆破帶來一線的希望](#)
- 黄金 - [JPMorgan 重開紐約的金庫](#)
- 黄金 - [俄羅斯中央銀行本年將會購入超過100噸的黃金](#)
- 白银 - [科学定指出: 'Silver bullet' 最終可能戰勝黃金](#)
- 地球罕有的资源 - [中国否认停止出口稀土金属](#)
- 地球罕有的资源 - [德国通过保护稀土金属的政策](#)
- 中国 - [中国调高利率之后, 美元汇价急升](#)
- 能源 - [美国原油供应减少, 令油价稳企于82美元以上水平](#)

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。