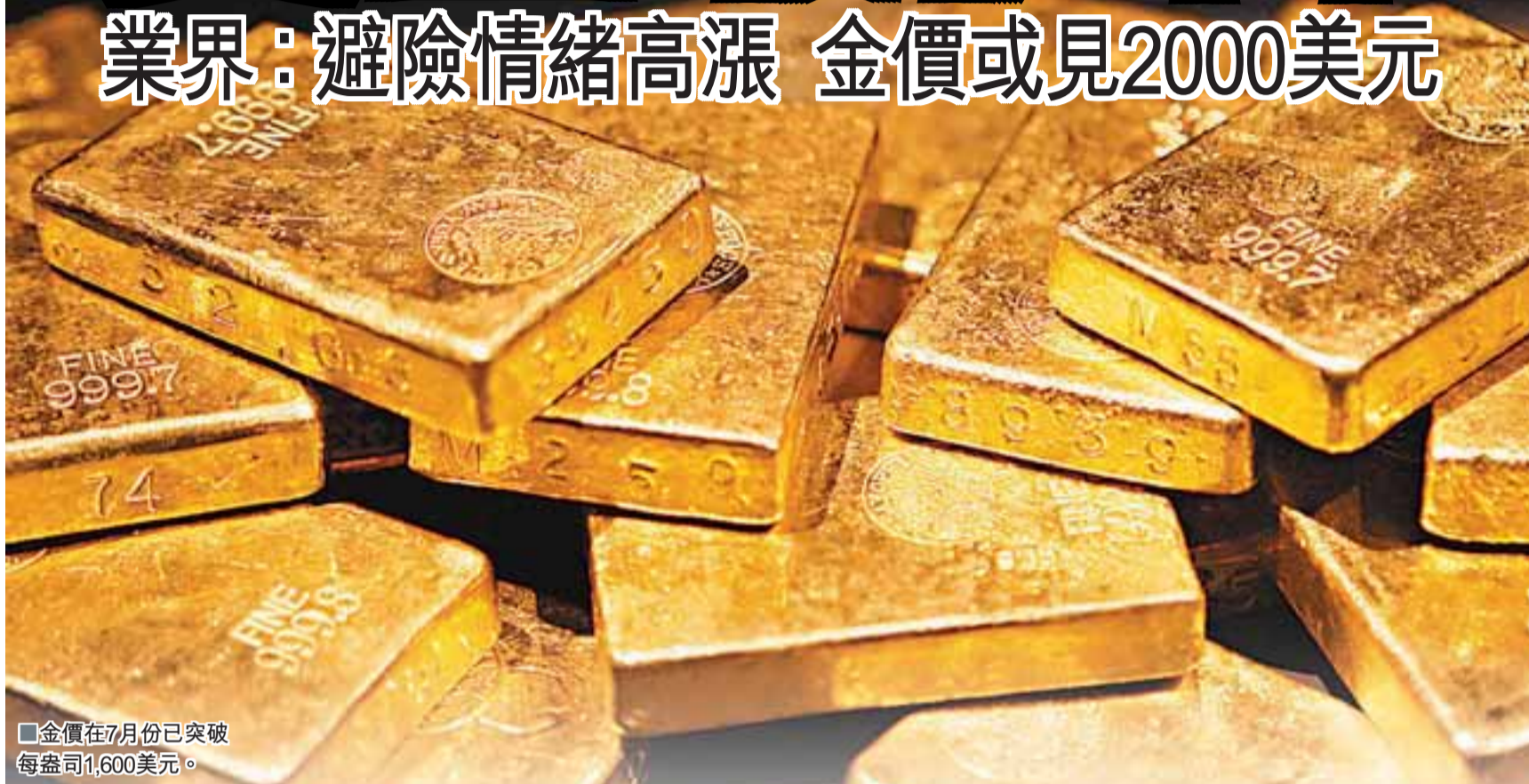


# 美債靠不住 黃金最穩陣

## 業界：避險情緒高漲 金價或見2000美元



金價在7月份已突破每盎司1,600美元。

香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 美國共和及民主兩黨就提高債務上限在最後限期前兩日仍互相攻訐，令全球投資者飽食「驚風散」，醒覺美債已不再可靠，美國AAA評級也非必然，必須尋找更好的避風港，投資者一面從貨幣市場大撤資，一面將資金轉投貴金屬市場，刺激金價節節向上，現貨金上周五勁升10.33美元，至1,623.68美元。隨著歐美債務危機令市場對美債及貨幣失去安全感，業界預期黃金已成為全球的避險天堂，2,000美元為期不遠。

美國商務部上周五公布，其第二季度國內生產總值僅增長1.3%，遠遠低於此前經濟學家預測的1.7%，數據表明美國經濟衰退程度比預期的更為嚴重。由於經濟增長乏力，再加上提高債務上限問題仍未解決，資金紛紛湧向貴金屬市場，如黃金及白銀。

### 7月份金價累漲8.5%

上周五國際黃金價格強勢反彈，大升10.33美元，至1,623.68美元。最活躍的12月期金更升15美元，至每盎司1,631.2美元。一周累計，金價累計上漲1.9%，從而推升7月份的漲幅至8.5%。現貨金當日升21美分，每盎司至39.94美元，9月份交貨的期金升31.2美分，至40.106美元。

雖然到目前為止，市場對美國共和及民主兩黨在最後一刻達成一致意見仍有寄望，但很多銀行和投資者已從股市、短期債券及貨幣市場基金套現，確保有充裕的現金應對。截至7月28日，投資機構發布的每周調研顯示，美國大銀行和公司過去一周從貨幣市場基金撤資375億美元，這是今年以來最大規模的單周撤資。貨幣市場基金主要投資於美國國債等安全等級最高的產品。

### 沽政府證券套170億美元

另據Crane公司數據，在上周的前三天，投資者從投資於政府證券的基金中撤資170億美元，而7月份的平均水平是每天流入2.8億美元。

事實上，歐元區債務問題持續以及美元積弱，是投資者近期湧向黃金的主要原因。以往投資者均對美債相當有信心，美國自2001年以來已10次調高債務上限，但時至今日，美國民主及共和兩黨仍未達成共識，一向被視為與黃金同樣「穩陣」的美債竟然出現違約風險，美國的AAA評級亦可能不保。姑勿論結果如何，市場已被嚇怕。實德期貨及外匯總裁李慧芬指，投資者不再相信任何事，唯一例外是黃金。

貝萊德基金經理韓艾飛表示，金價往往在金融危機期間表現凌厲的升勢，因為投資者對其他資產缺乏信心，而黃金是最好的避險與抗通脹工具。相對貨幣，買黃金不必擔心債務問題，黃金已經不單是商品，更擁有貨幣屬性。而從近年環球央行重新重視黃金儲備能力的舉動，就可見一斑。

### 美債達共識時間問題

在印尼擁有一個金銀礦項目的國際資源(1051)，其行政總裁Peter Albert說，新發現的黃金礦藏越來越少，開採成本亦不斷提高，供應緊張推動金價向上。看準黃金帶來的商機，國際資源於09年收購印尼Martabe金銀礦項目，並積極加速開採，目標於今年內投產。

多家投行對黃金維持買入評級，瑞銀認為金價可達1,800美元，德銀更預期金價在明年升至2,000美元。不過，並非所有分析都直指2,000美元。渣打亞洲區總經濟師關家明指，美國國債問題更多是政治因素，雙方達成共識只是時間問題，之後黃金急升的機會將大幅減低。李慧芬則指，美國有可收緊銀根，也有可能啟動QE3，金價在中長線將觸及1,700美元。

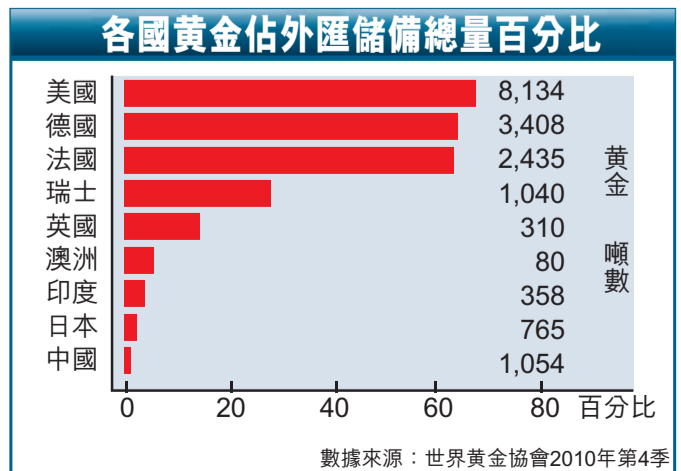


## 全球央行增黃金儲備

香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 五年前，國際金價升至每盎司600美元，當時市場預言泡沫即將破滅。不過，當金價在上周升至每盎司1,630美元的歷史高位時，已沒有人記得當年的質疑。在黃金價格瘋狂上漲的時候，有一個問題必需弄清楚——究竟誰在增持黃金。答案是：全球央行。

根據世界黃金協會的數據，各國央行在去年成為黃金的淨買家，是21年來的首次。今年直至7月，全球央行淨買入的黃金總量已超過去年全年的總和。金價去年收盤報1,418.75元，但截至上周五，已漲至1,623.68元，累計升幅達14.4%。

正因為歐美近年的債務問題，令環球央行對於儲備貨幣美元、歐元以及美債、歐債都失去了信心，轉而增持黃金，以分散外匯儲備的風險，成為了金市的大買家。「這不是一件驚奇的事」世界黃金協會投資研究經理Juan Carlos Artigas說，「歐洲央行減少出售黃金，同時新興國家積極增加儲備，央行淨買入是一種趨勢」。墨西哥央行增持的數量多達100噸，中國對黃金的需求同樣殷切，今年首季中國對黃金的需求達到142.9噸的季度紀錄。



數據來源：世界黃金協會2010年第4季

## 看好金價 國際資源力谷投產



香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 看準黃金帶來的商機，國際資源(1051)於2009年收購印尼蘇門答臘的Martabe金銀礦項目。該礦原定於今年初投產，不過受去年3月的滑坡事件影響，將延至今年年底才開始生產。不過，集團行政總裁Peter Albert(見圖)稱，該項目擁有成本及品位優勢，預計首年便可為集團帶來3億美元現金流。

### 冀5年內產量達百萬盎司

過往備受質疑，如今快到預定投產時間，Peter Albert在接受本報專訪時心情大好，表示已離成功



國際資源位於印尼蘇門答臘的Martabe金銀礦項目。

之日不遠，因為2,000名員工正在當地輪流工作，日以繼夜地確保項目不再延遲。他表示，去年因天災以致工程受阻，現時在工程建築、設備等各方面均有進步，並更了解當地氣候變化，即使再有同類事故，也能夠應對得更好。

Martabe項目的黃金等值資源量達750萬盎司，已發現的礦區有6個，是次準備投產的是規模最大的Purnama礦區。Peter Albert預計，在項目建成後於3-6個月便能達到全面投產，年產可達25萬盎司黃金及200萬至300萬盎司白銀，其餘5個礦區亦有望陸續在2-4年內投產。他並指，現時6個礦區只佔整個Martabe項目的少部分，集團力爭5年內年產黃金量達到100萬盎司。

以上周五現貨金每盎司1,623.68美元計，100萬盎司即16.2368億美元。

### 料每盎司成本僅242美元

金價持續上漲，但新發現的黃金礦藏越來越少，供求關係越見緊張。Peter Albert表示，Martabe項目無論在產品品位及運輸上均佔有優勢。Purnama礦區原礦品位為每噸2.6克黃金等價物，遠高於目前全球平均金礦品位每噸1.8克



左起：國際資源行政總裁Peter Albert、獨立非執行董事及副主席柯清輝、主席趙渡、副主席Owen Hegarty。

(1,000克約等於32.15盎司)。另外，由於運輸便利，預計每盎司黃金的現金成本僅242美元。

集團對Martabe項目的估計資本開支為5.76億美元(約45億元)，比去年的估算增加30%，令摩根士丹利一度發表報告調低其目標價。Peter Albert解釋指，開支的增加是正常之事，主要因為美元轉弱，勞工成本上升及技術開支提高等，所增加的數目中10%是用作應急之用。

集團截至今年3月已支出2.17億美元，剩餘的項目支出為3.59億美元，而集團剛於上周宣布配股集資最多16.61億港元。

## 「大好友」料銀價越百美元

香港文匯報訊 (記者 廖毅然) 金價每盎司價格高達1,600美元，並非所有人買得起，有投資者選擇押注白銀。不過相比黃金，白銀價格在去年的波幅比較大。銀價在4月眼看快要觸及1980年創下的50美元紀錄，卻突然一周內暴跌25%。現在又爬回40美元水平，「大好友」再度活躍，甚至揚言銀價將升穿100美元。

花旗全球市場一名分析師早前預測，目前白銀價格的趨勢，類似1971至90年間的上升模式。雖然今年出現的高位，已達到1980年頂峰的水平，但他並不認為銀價這一輪的漲勢已經結束，反而認為會有一波更大的升勢，把銀價推向100美元。

有「白銀衛士」之稱的宋鴻兵在他的新書中亦唱好銀價，他認為白銀比黃金更稀少，銀價的漲勢可能比黃金更凌厲。國際資源(1051)行政總裁Peter Albert亦指出，歷史上金和銀的固定價格比為1:60，現在已擴大至1:40，銀價一直跑輸給金價。

### 走勢波動大 信心未回復

不過，數據歸數據，有分析認為投資者對白銀的信心還未回復。京華山一研究部主管彭偉新表示，今年銀價曾經從50美元左右大跌至30美元水平，許多人因此損手，即使如今回升也未敢再投資。

## 金礦股問題多 跑輸金價



福建紫金礦業污水洩漏事件，一直對公司造成困擾。資料圖片

### 賬目問題 瑞金跌逾三成

金價不斷衝擊歷史紀錄，不過本港的金礦股卻因公司管治問題，未能把握金價上漲的優勢，而且全部跑輸大市，當中以瑞金的情況最嚴重。該公司於5月被質疑賬目有問題，出現「兩盤數」，隨即又被揭發大股東在公司不知情下以瑞金的附屬公司作抵押，向銀行借取私人貸款。瑞金在5月停牌前收報8.86元，今年以來已跌34.56%。

同樣難兄難弟的，有規模更大的紫金礦業(2899)，該公司產量雖然有增長，但一直受困於福建省龍巖市上杭縣的事故。事緣去年7月，紫金位於該縣的金銅礦發生含銅酸性溶液洩漏事

故，集團被罰款3,000萬元人民幣，更有5名前高管被判刑，而該礦至今仍未復產。

### 非純產金 吸引力遜實金

分析員強調，黃金與金礦股是兩回事，不一定互惠互利。永豐金融集團研究部主管涂國彬指出，金礦股非純粹產金，如紫金亦有產銅及鋅，未必完全受惠於金價上漲。投資者還需要審慎研究金礦股的產量、成本及企業管治能力。他認為，金價急升是因為投資者對市場失去信心，避險情緒越高，對股票市場有負面影響，所以金價及金礦股並非一定同步。

綜觀本港三隻主要的金礦股，以招金礦業(1818)吸引力最高，主要因為集團純產黃金，約90%的收入及利潤均來自黃金業務。不過，康宏證券投資及資產管理董事黃敏碩亦表示，觀察其股價表現，市場似乎不認同其吸引力。投資者對金礦股的動力不足，寧願買實物黃金也不願沾手股票，除非業績有驚喜，否則金價對金礦股的提振作用不大。

### 本港金礦及黃金相關股份表現

公司	上周五收市價	今年變幅
招金礦業(1818)	15.54元	-2.26%
紫金礦業(2899)	4.21元	-12.4%
瑞金礦業(0246)	8.86元	-34.56%
靈寶黃金(3330)	4.49元	-34.45%
國際資源(1051)	0.62元	+1.6%
SPDR金ETF(2841)	122.24元	+14.4%

製表：香港文匯報記者 廖毅然