

# 商品天王系列 葉佩蘭



雖然內地黃金投資方式多種多樣，但投資方式的准入門檻較高。

## 點金

過去十年自由行情，未來十年創富行情。融資投資開公司，黃金基金人民幣。兩地攜手贏明天，上行創富必實現。

葉佩蘭認為，只要投資者適當控制風險，商品期貨絕對可以成為生財工具。

# 創富行情

## LME應以香港為基地

本港被視為國際級金融中心，但長久以來只靠股票市場獨力支撐，商品發展乏善可陳，與倫敦、紐約等兼具股市、商品和債市的多元金融中心無可比擬。對於去年港交所成功收購倫敦金屬交易所（LME），英皇期貨有限公司營業部總裁葉佩蘭認為，這不僅進一步鞏固本港國際金融中心的地位，更可帶動本港其他商品交易機構的發展。不過，她認為如果能將LME交易平台轉移至香港，給香港投資者直接參與買賣，或在交收方面給予香港投資者更多的優惠，那便可以進一步加速本港商品市場的發展。

葉佩蘭在接受本報訪問時表示，本港購入LME後，如能夠以香港為交易基地，建立起一個更強勁的國際商品交易平台，漸漸地更多的商品交易員、甚至投資於商品的基金會開始聚集在香港或亞洲地區，當這地方凝聚了更多商品領域的專才後，最終可以令香港在商品交易界的吸引力大增。「由於內地資本賬未完全開放，不少內地期貨商已選擇落戶香港，透過香港子公司到海外實行商品期貨交易，故相信若LME成功在港發展商品交易平台，假以時日將有助本港吸納更多各地的商品交易人才進駐，從而進一步帶動本港商品市場的發展。」

不過，往後本港能否借助LME振翅高飛，引領香港金融發展開闢新天，業界始終認為，除了靠自身努力外，還需要多方面的配合。葉佩蘭也認為，LME未來發展實在有賴倫敦及中港兩地更多的合作。「LME在倫敦發展多年，具有良好品牌信譽及強勁客戶群，而香港可以提供平台，讓LME接觸更多亞洲投資者，中國內地則擁有龐大的資金，未來三方面必須加強聯繫，以壯大LME發展。」

### 內地商品需求龐大

縱觀目前內地金融體系的發展情況，葉佩蘭直言：「投資渠道始終較少。就以黃金交易買賣為例，雖然市場上的黃金投資方式多種多樣，有紙黃金、黃金期貨、黃金T+D以及黃金基金等。但紙黃金、黃金期貨、黃金T+D、投資金條、黃金現貨等投資方式的准入門檻較高，將很多普通投資者擋在了門檻之外。」

因此，針對內地商品市場的發展，她認為香港商品交易機構具備優勢。「香港的商品交易員大多富有經驗，對全球商品市場較為熟悉，了解市場的運作及遊

戲規則，加上香港交易平台配套設施充足，市場透明度又高；因此，即使交易成本相對較高，內地客戶也寧願選擇香港作為他們的交易平台。」

事實上，內地對商品的需求龐大，且隨着中國公司的擴張和進口更多原材料，他們的對沖需求在過去十年呈大幅增長態勢。葉佩蘭表示，由於人民幣的兌換限制，中國商品交易依然是「封閉」的市場。香港要發展其他投資產品，很需要中國證監會等內地監管機構願意開綠燈，尤其在資金管制上給予更多的放寬。一旦中國對商品需求獲得釋放，中國的商品交易量定將走向全球。

### 農產品市場表現較優

儘管目前市場普遍認為商品期貨是一種風險極高的投資工具，但葉佩蘭指出，商品期貨投資遠比股票市場更歷史悠久，差不多是最早的投資工具；再者商品期貨投資涉及範圍應該是投資者熟悉而非陌生產品，包括日常生活衣食住行，遠比要了解一家公司內裡的真實情況，更易于掌握。與此同時，相比股票市場，金銀等商品市場始終是國際性的，難由某一兩個大戶操控，遂可以撇除一些人為性的操控因素，只要投資者適當控制風險，了解商品價格的周期性變動，商品期貨絕對可為投資者「生財」。

至於商品價格的未來走勢，葉佩蘭認為，能源、金屬及工業品價格依然會處於高位反覆狀態，雖有進一步回調的可能性，但大幅下跌的機會較小；相反，農產品表現將會較為突出，原糖、棉花會出現後來居上的趨勢；玉米、小麥、大豆等也會有很大向上走強的機遇。總括來說，未來商品走勢農產品市場的表現優於能源及金屬市場。



國際原油價格近期大幅攀升



港交所去年成功收購倫敦金屬交易所（LME）



未來商品走勢農產品市場的表現較優



真知灼見  
葉佩蘭

黃金價格近期由低位1180美元水平反彈，收復多個失地重上1300美元心理關口後走勢依然強勁，主要因為美聯儲的退市言論令美股下挫，美匯也受拖累反覆走低，見81水平。另外，銀價近期也擺脫了19至20美元區間，突破了20美元技術位後抽升至23美元。短期仍看好金銀走勢，但長遠還是看淡。

### 基本因素分析

從根本需求上看，黃金今年上半年實際需求有明顯增加。8月15日，世界黃金協會（World Gold Council）發報了第二季的《黃金趨勢報告》，今年第二季度黃金需求總量達856.3公噸，價值390億美元。此外，今年上半年，全球最大的兩個黃金買家中國和印度的黃金需求將超過2012年，中國黃金需求超過印度，中國達570噸，印度估計為563噸。

因為早前的金價回落，亞洲國家對金飾需求增長強勁。

世界黃金協會黃金趨勢報告	2013年第二季
金飾總需求	同比增長
中國	54%
印度	51%
土耳其	38%
中東地區	33%

從以上圖表可見，中國對金飾的需求增加最為明顯，其次是印度，兩國需求均超過50%。同時，亞洲

## 實貨市場有需求 金銀短期不太淡

各國對實金均有大幅的需求。另外，在2013年第二季度金飾總需求上升了37%，由去年同期的421噸攀升至576噸，達到了自2008年第三季度以來的最高水準。

世界黃金協會黃金趨勢報告	2013年第二季	2012年同期	同比
金飾總需求（噸）			
全球	576	421	36.82%
中國	152.8	99.22	54.00%

同時，世界黃金協會表示，中國今年全年的黃金需求將達到創紀錄的1,000噸以上，他們認為「中國很有可能成為2013年度全球第一黃金消費國。」

在印度方面，印度政府周二上升黃金進口關稅，其中對鍊金條的徵稅由8%增加10%。這是8個月內第三次加關稅。雖然印度政府意欲限制黃金進口，但是有關關稅政策的不確定性迫使銀行和交易商放慢黃金進口步伐，過去幾個月印度市場金條一度出現短缺，未來9至10月是印度的傳統嫁娶旺季，以及吉利日子較多，預計這將給第三季度的需求帶來衝擊。值得注意的是，今年印度有不錯的雨季，對農民收成有正面影響，印度大約70%的黃金需求來自農民，與銀行儲蓄或股票相比，他們更願意投資黃金。由於中國和印度是黃金的最大消費國，消費額約佔全球60%。因此未來一段時期的金價仍有支持。

從宏觀經濟上看，黃金近期的升勢，除實金需求外，退市的言論也有影響。在短期上，退市論影響股

票市場下跌，從而拖累到美匯指數走低，避險資金流出美國股市和國債等美元資產市場，美國公債收益率觸及兩年新高，逼近3%關口，令金價上升。另外，退市時間遲遲未能落實，也會對金價有支持。

目前的情況看，美聯儲在9月退市的情況機會不大，因為退市與否取決於下任的美聯儲主席人選。而現任美聯儲主席伯南克任期將於明年一月結束，目前關於下任聯儲主席之爭進入白熱化階段。主張量寬的聯儲副主席珍妮特·耶倫和主張退市前美國財政部長勞倫斯·薩默斯呼聲最高。美國總統奧巴馬上周表示希望仍有一些「空間」對所給出的提名人選做出抉擇。因此筆者認為，直道下任美聯儲主席人選確定前，量寬政策仍會維持一段較長日子。因此金價短期仍會保持較好勢頭。

### 技術走勢圖—黃金



從圖表上看，黃金走勢從6月底的低位1180美元回升，升穿了1337美元的阻力位置，現正走在上升軌道上，短期走勢呈反覆向上的形態，目標價留意1400美元。

### 技術走勢圖—銀



銀價的走勢受惠於上周16日黃金的大升所影響，突破了近期的心理關口20美元，升穿後不斷收復多個位置，見23.5美元。銀價現在處於一個破位急升勢頭。全球最大的白銀ETF—iShares Silver Trust在7月下旬出現過增倉動作，8月13日，iShares Silver Trust再度出現大舉增倉動作，從前一個交易日的10396.73噸增至10453.72噸，到8月16日繼續攀升至10525.71噸。短期內銀價可望挑戰26美元。

總結而言，黃銀價格在實貨上均有支持，其中以中國和印度為主要國家。未來9至10月是印度的嫁娶旺季，加上吉利日子較多，印度因為現時的限制進口黃金政策，可能會令到第三季出現供應短缺，帶動黃金升勢。在美國方面，雖然退市言論一直為市場帶來負面影響，但是美國現階段由於下任聯儲局主席人選仍未決定，不會實施退市行動。但是，長遠而言一旦美聯儲確定下任主席人選為薩默斯，退市時間便會很快確立，屆時金銀價格也將會調頭。因此金銀價格可望在未來9至10月見頂後回落，長線走勢看淡。