



贰、黄金投资市场



第一章、黄金的投资市场

黄金投资占整体金融市场交易量的比率大概只有十分之一，就投资市场来看并不大，但由于市场运作的形式不同，主要的黄金投资市场可以区分成现货市场和期货市场两大部分。

目前全球共有 40 几个黄金市场，几乎各地都有黄金现货市场，比较有规模的黄金期货市场大约 8 个，而由于全球各大市场因时区的不同，串连成 24 小时的投资交易市场，使得黄金投资变成全球化、国际化、全天候的一种金融投资。

（一）黄金现货市场

黄金的现货市场就是以黄金实体作为交割买卖的主要交易目标。

黄金现货市场一般限制只有制造商、交易商和生产商才能参与，交易黄金的数量较一般规模为大。

主要市场：

目前世界上最主要的黄金现货市场分别位于伦敦、苏黎世、香港及纽约等 4 个地方，也是国际黄金价格指针市场，交易时间几乎涵盖全球各个时段，而其余还有东京、新加坡、巴黎、伊斯坦堡……等地。

（二）黄金期货市场

期货买卖的并不是商品，而是一种契约、合约，买卖双方约定在未来某一天就某种实质商品或金融资产依契约内容交易，黄金期货就是约定以黄金作为合约内容交易。

主要市场：

1975 年 1 月 1 日美国政府允许人民合法拥有黄金之后，正式开放黄金市场（现货和期货）；黄金期货市场已经成为投资和避险的主要管道，更由于黄金期货市场的成交量大，使得它的重要性远超过现货市场，目前以纽约、芝加哥、东京等市场，为黄金的重要期货交易市场。

（三）世界四大黄金市场

国际上有四个主要的黄金交易市场，包括现货和期货等交易，而他们的报价成为世界黄金交易者的关注焦点，这 4 大黄金市场由于时区的不同，分别位处美、欧、亚等地的枢纽或金融重镇，连成 24 小时的世界黄金运作网络。

1. 伦敦金市

19 世纪时，伦敦取代阿姆斯特丹成为国际金条、金币的兑换中心之后，目前是全球最重要的黄金现货市场，也是世界上少数可以成吨购买黄金的市场。

它已有 3 百多年历史，第一次世界大战之前，英国伦敦黄金市场是唯一的是国际性市场。英国是第一个实行金本位制的国家，在黄金投资与管理的经验上，全球经验最老到。伦敦金市并没有一个实际的黄金交易所在进行买卖交易撮合，需由伦敦金银市场协会（London Bullion Marketing Association, LBMA）认可，限于在伦敦设有办公室的黄金交易商，才能成为 LBMA 会员，并根据该会会员交易黄金的买卖报价结果作为市场报价的参考。由于它是国际性的黄金现货交易中心，全球各地的伦敦金的结算，都是集中在伦敦金市进行。

伦敦金市由苏格兰银行特许的五大金商所组成，分别是：

N. M. ROTHSCHILD&SONS LIMITED（罗富齐 1804 年）

SHARPS PIXLEY&CO（金宝利 1850 年）

SAMUEL MONTAGUE&CO., LIMITED（万达基 1857 年）

MOCATTA&GOLDSMITH LIMITED（万加达 1884 年）

MASE WESTPAC LIMITED（美思太平洋 1817 年）

世界各地的黄金价格，均是由五大金商操控的市场所厘定。当五大金商议定了每日的上午定盘及下午定盘之后，各个金融网络或通讯社就会在瞬间把黄金价格的消息，传送到全球的终端机上面。

伦敦金每天定盘两次，分早盘（amfix）和午盘（pmfix），分别是伦敦时间上午 10 点半和下午 3 点，一开始由主席宣布一个开盘价，然后由各银行向世界各地报价，再以银行客户回报买卖价格，取得平衡价。

它的定盘价也是独一无二的，买卖价格只提供单一报价，目前是由巴克莱银行、德意志银行、加拿大丰业银行、香港上海汇丰银行和法国兴业银行五家定盘会员订定。

定盘的目的就是订出一个较受市场接纳的金价，如果定盘价太高，投资人士觉得不值此价，造成卖盘多、买盘少，伦敦五大金商会因应情况把定盘向下调低。若定盘价调得太低，导致买盘纷纷涌至，但卖盘甚少，五大金商就会把定盘试着向上作调整。

至于议价的次数多少和所花时间并不一致。而定盘的买卖差价由 5 美元至 25 美分不等。

定盘是黄金价格的买卖标准，世界投资人士都以定盘价为黄金投资时的重要参考。

目前伦敦金定盘价是世界黄金现货市场的指标，也是生产商、消费者和各国央行买卖参考的重要参考依据。

2. 纽约金市

美国纽约 NYMEX 交易所的黄金期货商品，是合并前纽约商品交易所（COMEX）的业务，COMEX 目前成为纽约商业交易所 NYMEX 旗下的一员。

COMEX 的前身是国家金属交易所，成立于公元 1833 年，主要交易商品包括铜、黄金、白银、铝，而 COMEX 更是世界成立最早且最重要的黄金期货交易市场之一，目前该市场的黄金期货和期权选择权商品成交量为全球第二大。

COMEX 黄金人工交易时间为纽约时间上午 8 点 20 分到下午 2 点 30 分，下午 3 点 15 分到第二天早上 8 点则是电子盘交易时间，提供全球各地几乎 24 小时的交易作业。

3. 香港金市

香港金市可以称得上是世界第三大黄金市场。主因是香港金市等于东南亚地区的黄金集散地，且香港政府于 1974 年撤销香港黄金进出口的管制，加上香港有自由的外汇政策，又是亚洲金融中心，时空上连接了美国市场和欧洲市场，填补美国 COMEX 黄金市场收市和伦敦金市开市前的空档，获得世界各国黄金经纪公司青睐，如伦敦五大银行和瑞士三大银行都陆续到香港设立分公司，导致香港黄金交易发展迅速，而成为亚洲最重要的黄金市场。

香港的黄金现货市场主要有两个，一个是 1918 年成立的金银业贸易场，采用公开喊价形式进行买卖，以港元结算，另一个现货市场是本地伦敦金市场，则用美元结算，参考五大银行在伦敦议定的伦敦金价。

香港金市是黄金买卖种类最多元化的市场，黄金买卖集中于香港金银贸易场，是一个现货贵金属市场，而黄金期货则由香港期货交易所内进行。

在香港，较小规模的黄金交易可以直接透过金铺或银行进行，他们的交易一般为实金交易，提供金币、金饰等产品，当中的买卖差价仅 8 至 15 元不等，但较大手的黄金买卖，则要到金银贸易场去进行。

香港的本地伦敦金买卖，其实是由各个金号组成。金号根据其买卖盘情况不断地报价，买家和卖家便可以作出抉择和买卖。由于各金号手头上买卖盘情况不同，所以报价亦存在着一定的高低差异。

4. 苏黎世金市

瑞士本身是一个独立的山区国家，也是一个中立国家。正由于这样，任何战乱、政权变迁都不会影响个人在瑞士的投资。所以，人人对瑞士银行户口趋之若鹜。

瑞士黄金市场在第二次大战崛起为世界性黄金自由交易中心，也是欧洲地区最早开市的黄金市场，成立于 1968 年，没有正式的交易所等组织机构，主要由银行经营和管理黄金买卖，其黄金市场买卖的三大巨头则为瑞士信贷银行（Credit Suisse Bank）、瑞士国家银行（Swiss National Bank）、瑞士联合银行（Union Bank of Switzerland），此三间银行本身也参与黄金的投资性买卖活动。

这个黄金市场并没有订价制度，而是以市场供需议定当天交易的黄金价格，议定的金价等于苏黎世的黄金官价，当天就以该官价作为基础上下波动，没有涨跌停板限制。

任何伦敦金市停止营业的时候，苏黎世都扮演着重要的角色；每日香港时间下午二时，苏黎世的金商已经利用各种电讯设备问价，并搜集市场现有资料，以便作出一定的分析，厘订买卖的方向和策略。苏黎世市场取得了 80% 的南非黄金，是仅次于伦敦的黄金现货市场，也是主要的世界金币市场。

由于苏黎世金市的历史悠久，在市场成熟程度和市场力量方面，都获得国际的认可。苏黎世黄金市场曾经位列全球第二大金市，虽然现时的地位已骤降，不过，苏黎世黄金市场迄今仍居黄金市场榜首五名之内。

（四）其他黄金市场

1. 全球金市

目前全球各地都有伦敦金的交易，但交易地点不在伦敦的定盘价作为黄金买卖依据，并在伦敦交割黄金，这种交易就以本地伦敦金（LOCO LONDON）称之。

目前亚洲区的专业 LOCO LONDON 交易商，主要集中在香港、东京、澳洲和新加坡。欧洲方面，除伦敦以外，苏黎世和法兰克福市场都是本地伦敦金主要买卖的地方，美国则以纽约的本地伦敦金交易最为频繁。

2. 澳洲金市

伦敦、纽约、香港和苏黎世是全球的四大黄金买卖市场，交易活跃。

除了这些属全球性的金市之外，也存在着一些较小的黄金买卖市场，澳洲金市就是其中之一。

澳洲金市在港台时间早上七点三十分，已经展开买卖活动，以本土为主，结算单位为澳元。

现货黄金交易来说，澳洲金市规定每次买卖的数量单位，一手（A lot）为 50 盎司，买卖差价是 10 澳仙。

期金方面，主要在悉尼期货交易所，期金买卖通常每季一期，以三月份、六月份、九月份、十二月份期金作为区分。

我们对于澳洲金市相对认识较少，对投资者的吸引力也很小，主因是市场成交量少，想入货时可能没有货，想卖货时又没有人接；不但不方便，风险变相增大；加上澳洲金市不用国际货币（美元）来做结算单位，投资者若要计算金价时，多了一重计算汇价的手续，使得海外投资者不大感兴趣。

然而澳洲金市存在其他功能：

1. 纽约金市收市，澳洲金市就承接黄金市场买卖的重任。在纽约金市收市以后及香港金市开市之前，澳洲金市可以显示黄金的价格。

2. 在本港金市中午休市时间，澳洲金市为黄金投资者提供一个另类选择。

3. 黄金买卖市场本身是一个「日不落的市场」，廿四小时有黄金买卖，虽然三大市场在时间上基本已经是衔接，不过澳洲金市的存在，却令黄金买卖的组合更为紧凑。

要注意的是，由于造市容易，所以澳洲金市在开盘初段的金价，并不一定代表真实的金价。澳洲的本地伦敦金价，要靠本港金市开市以后，才可反映出真实的价格。

3. 日本金市

日本战后的工业发展蓬勃，工业用的黄金需求不少，日本金市在这种情况下发展出来，且日本经济富庶后，投资黄金的风气盛行，为统一买卖交易，因此于 1982 年成立东京黄金交易所，前身是日本贵金属协会，由 14 家从事贵金属业务的百年老金号合并而成，到了 80 年代末 90 年代初，每日的交投量已经有一万五千多公斤。

4. 中国的黄金市场

随着世界经济和金融市场走势的变化，使得具有传统保值功能的黄金受到中国投资者的重视。目前中国黄金市场正处在一个由商品交易转向金融交易为主的转化阶段，积极开发有效的黄金投资项目，引导正确的黄金投资理念。

世界黄金市场牛市的带动下，中国黄金市场的黄金需求持续增加，黄金价格不断上涨。在中国进行黄金投资一定要选择正确的投资管道，目前中国黄金市场还没有完全规范的情况下，资金的安全是需要考虑的重点，一些非法的管道有可能成为客户资金的黑洞。在目前所有的黄金投资产品当中，银行的投资型实物金条、纸黄金业务是比较安全可靠的黄金投资方式。

此外，中国已成为世界最大黄金生产国，也是除印度和美国之外的第三大黄金消费国。然而，比较起来，中国黄金投资市场并不兴盛，直到上世纪 80 年代中国才有金饰品的交易，目前人均黄金拥有量只有世界平均水平的五分之一，这方面说明中国的黄金市场发展滞后，另一方面，却也反映出国内的黄金投资市场巨大的潜力。

锁定黄金商品为投资目标，以求致富成功，其投资的面向很多，包括：购买黄金基金、股票；期货、期权、黄金债券、实金买卖等。

第二章、伦敦金、黄金基金、类股及孖展

（一）伦敦金

伦敦金是一种黄金交易方式的名称，并没有实体黄金交易，这种投机商品通行在中国与香港，其交易模式和黄金孖展形式差不多，所不同的是这项交易产品并非由银行提供，而是贵金属网上交易营运商，运用 Meta Trader 4 在线交易平台的功能，让投资者可 24 小时在国际金价波动上，实时建仓与平仓，简言之，伦敦金交易是应用网上交易平台操作，利用金价波动以买卖差价赚取利润，而实际没有实金交割的投机工具，投资模式类似孖展与期货，但交易平台、投资风险，以及报酬率各不相同。

其交易规则基本如下：

1. 以美元报价、盎司（1 盎司=31.1035 克）为单位，每日盘价为〇〇〇〇美元/1 盎司黄金的价格。

2. 平常日 24 小时交易，周末停盘；周一至周六，开盘时间为 07:00—16:00，欧洲盘（夏至日）：16:00—23:30、美洲盘（夏至日）：20:20—01:30。

3. 最低交易量为 1 手/张/单，一手等于 100 盎司。标准合同约定金为 1000 美元，表示 1000 美元可买 1 手，但不同交易商可下单手数可能不同，且每个交易商保证金不同。

4. 开户当天即可交易。并且可多次交易、随买随卖，即 T+0。

5. 双向交易，可买涨（做多）、买跌（做空），同时可设定止损、止盈限价单。

6. 无结算日期，投资者可长期持有，其收益计算为：

多单利润 = (平仓价 - 建仓价) × 杠杆比例 - 手续费 - 仓息（不过夜无仓息）

空单利润 = (建仓价 - 平仓价) × 杠杆比例 - 手续费 - 仓息（不过夜无仓息）

Tips

平仓：指的是持有空头部位的投资者，藉由买进与其合约品种、数量及交割月份相同的合约，以离开市场的行为；或是持有多头部位的投资者，藉由卖出等量的合约以离开市场。即以等量但相反买卖方向，来冲销原有的合约。

建仓也称开仓，指的投资者新买入或卖出一定数量的合约。

仓息：保管费，伦敦金交易指得是仓单的保管费。

买卖名词解释

1. 黄金的报价单位

金衡盎司 (Troy ounce)

黄金行情报价通常是「每盎司 xxx 美元」，也就是用 1 盎司多少美元，即「美元/盎司」的单位来报价。

盎司就是英两，也就是英制的重量单位，所以也有人用「每英两 xxx 美元」来说，其实都是一样的意思，而不管是 1 英两还是 1 盎司报价，用的钱都是国际上流通量最大的美元。

事实上，黄金所用的盎司和一般物品计算的重量盎司并不一样，这种盎司全名叫做金衡盎司，英文为「Troy ounce」，按字面翻译就叫「特洛伊盎司」。

目前金衡盎司，“Troy ounce”大都只用在签署法律文件时才会出现。

黄金的国际报价单位 金衡盎司 (Troy ounce)

1 盎司 = 1/12 磅 = 31.1035 公克

何谓盎司？

盎司是英制的重量单位，又称英两，用在一般物品的常衡盎司，则一盎司等于 1/16 磅，或公制的 28.35 克，但用在计算黄金重量的金衡盎司，则等于 1/12 磅或者公制的 31.1035 公克。

另外还有药衡盎司，重量计算和金衡盎司一样，但如果是测量液体容量的液盎司，则一盎司等于 1/20 品脱，等于公制的 28.4 立方公分（但如果是美制的液盎司就等于 1/16 品脱或 29.6 立方公分）。

我们实际在买卖黄金的时候，通常并不会使用国际报价为主的金衡盎司，而是按照黄金实体或黄金衍生商品，不同的地区或不同的市场而产生不同的交易单位。

2. 常见的交易单位

(1) 公制：公克、公斤、公吨

公制单位又称为法定的计量单位，也等于是世界通行的重量单位。

国内金币和黄金条块交易单位最大的就是 1 公斤，而国际黄金现货市场的交易量大，少则 10、20 公斤，甚至大笔交易是用成吨买卖。

(2) 英制：盎司（英两）

除了国际报价之外，在英国或欧洲地区及大英属地通用的重量单位。

国内销售的金币多来自欧洲，所以交易的重量规格以英两为主，一般金币会成套推出。

（二）黄金基金

1. 黄金基金的分类

基金投信公司有专业的基金经理，他们学识丰富，对投资市场有丰富操盘的经验，代基金投资者操盘，筹谋入市和出市的时机。他们的报酬就是购买基金人士所付出的佣金，靠黄金类股股价上涨的价差，得到可观的收益。

基金所投资的项目各式各类都有，包括黄金、外币、股票、债券或者综合投资。

投资地区可以在某个国家或分散在全球各个投资市场。

如要细加划分，基金的投入可以包括下列各类：

（1）投资在多个市场的基金

有些基金将资本分散在亚太区、西欧、美洲，甚或全球市场。

这种基金利润虽然不及投资于某个特定兴旺的市场高，不过，分散投资可以避免过度集中某一个市场内的风险。

（2）投资在单一市场的基金

基金投资在某个特定市场，比方说只投资在香港、深圳、日本或美国。

如果运气好，碰到这个市场势旺的话，回报率甚为吸引人；相反，如果市场势淡，也会有蚀本的可能。

（3）投资在风险市场的基金

一些投资在南美洲，或东南亚的印度尼西亚、菲律宾等的基金，由于这些地区的市场仍在发展，基金态势大起大落，利润与风险当成正比。

2. 黄金基金的好处

不少投资客在股票市场内弄得焦头烂额。相对而言，投资黄金基金却能拥有下列优点：

（1）专业管理

黄金基金由专业人士负责操作和监察市场动态，非一般投资散户可以比拟。基金拥有最先进的投资网络设备及分析工具，信息比人快一步，赚钱当然也比人快一步。

（2）节省时间

如果要求一般投资大众，在工作之余分析世界局势及各种投资项目的走势，确实比较难；不如将这份精力交给专业经理人，自己安心工作，等待投资目标自动回报，省时省力。

（3）小本投资

一般基金设定的最低投资额只是区区的几千元，对一些小本散户来说，负担不是问题。

（4）数据提供

基金会将所投资的分析数据，按时寄到客户的手中，数据提供了宝贵的黄金市场知识，开阔黄金投资者的眼界。

（5）分散风险

黄金基金的投资组合，除黄金之外，也兼营其他投资项目。买入这些基金有降低和分散风险的好处。

（6）保障周全

基金都由一个信托监管人负责监管基金运作过程，并保障还款（投资黄金基金可随时买进、随时卖出）给投资人士。

由大型商人银行（如汇丰、渣打等）出任这些基金的监管人，香港的证监会（台湾的金管会）亦负起审查批核认可基金的广告。

（三）金矿股

狂热的黄金投资者，可以透过外地的证券市场，把整个金矿购回来。

透过一些较大规模的股票证券经纪行，购入外地股票市场的金矿股票，就是购买地层深处的黄金。

跟其他股票投资一样，购买金矿股以前，要考虑到一般购买股票的考虑因素。

投资金矿股之前，投资人士宜先行对一系列的因素加以仔细分析，从事资料搜集和研究。

例如未来日子的金价走势，是影响金矿利润的主要和首要因素。

其次，某一上市金矿股的过往市盈率（每股市价与每股盈利的比率）和业绩数字、现在财政状况、公司业务和展望等报告。这些资料对投资金矿股票有极大的参考价值。

金矿股其实与黄金投资市场息息相关。所以投资者至少要分析一下黄金投资状况。无论金矿生产效率有多高，无论金矿之蕴藏量何其丰富，只要金价跌破成本，金矿企业的亏损是可以预计的。若金价再回升，金矿业好景，属于金矿股的二三四五线股，会产生杠杆投资作用，其利润会飙升得特别高，股价亦水涨船高。

在投资金矿股之余，也要注意投资理财的资金运用，切忌孤注一掷地把资金全放诸金矿股票之上，而忽略了分散风险的重要性。

1. 投资金矿股的优点

港台虽是东南亚重要的金融中心，但在国际投资市场来说仍然非常局限。就投资工具而言，股票种类不多，金矿股更是没有，将投资眼光放远，进军海外金矿股，有选择多元化、分散风险、增加赚钱机会、规模有保障、含金特性、回报率高等优点。

（1）选择多元化

台湾期货交易所在 2006 年挂牌，而香港的黄金投资中，黄金期权、金矿股投资工具则缺乏，因此，海外金矿股投资，可以令投资人士在投资工具上有多一点的选择。而且，海外盛行的黄金投资工具，迟早会引进，投资人士若早一步认识这一些投资工具，对这些投资技术就精进。

（2）分散风险

如果把投资局限于本港或亚太地区，就是犯上「地域性风险」危机。例如菲律宾、泰国等地，政变频繁；日本政界流行收政治捐款，丑闻多多。

如果把投资分散到南非、美加等产金国家，可收分散风险的利益。过度集中投资于一个地方，实属不智之举。站在安全立场，黄金投资以保本为第一要务，外地金矿投资可将资金分散，也将风险降低。

（3）增加赚钱机会

金矿股上市企业每年大多有钱赚，派息十分可观。投资的目的是为增加资金的增值能力，投资在金矿上，收益可期。

（4）规模有保障

金矿股的上市公司本身是具规模的企业，其管理与制度完善，投资效益有潜力。

（5）含金特性

金矿企业若发现新金矿或矿藏，则股票本身的「含金量」便会增加。非其他类型行业的股票投资拥有之特性。

(6) 回报率高

若金价上升一成，金矿股股价上升必超过一成。假设金矿公司的生产成本是 100 美元一盎司，金价是 300 美元水平，利润是 200 美元。如金价到 330 美元，利润便由 200 升至 230 美元，升幅达 15%。在生产成本越高的矿场，其利润的杠杆效应越大。比较实金升值的收益，来得要高。

2. 投资金矿股的风险

投资于外国金矿股票，比较难预测到的风险比本地股票的因素多。因为外国金矿股信息会慢一步，投资风险当然也就大一些。

例如工人大罢工，所有矿场蚀本，金矿股投资者便血本无归；又例如金矿的年期寿命，地层结构、潜在的劳资纠纷、该国政府的税务政策、该地区的通货膨胀率、该国汇市的汇价风险等，都是投资外国金矿股票所应顾及的重点。

总的来说，投资外地金矿股票的风险有：控制失效的风险、经济循环的风险、政府政策干预的风险、汇价风险等。

(1) 控制失效的风险

本地股市行情，打开报纸看一下便知，但是外地的股价要隔一段时间才会到，投资者就不能利用技术分析来炒股；甚至作为长线投资，也有风险，由于反应比较缓慢，使得机会来临时来不及把握或将无法及时止损。

(2) 经济循环的风险

世界的经济步伐并非一致，甲地可能经济欣欣向荣，但乙地却呈现衰退。不同时期有不同的经济气候，如 1989 至 1990 年间中国大陆的经济收缩，1993 年则经济发展过热，银行收紧信贷，想投资金矿，借钱都不是容易的事。投资者就要放眼四海了。

(3) 政府政策干预的风险

外国政府一旦更改税制、政制和法制，都会影响金矿股的价格。万一政府实行外汇管制，收紧外汇的话，血汗投资要撤退也不是件容易的事。投资者要预先看看政府对外汇及外地投资的政策，才去进行外地金矿股投资。

(4) 汇价风险

海外投资所用的币值是当地的币值。即是用本地货币兑入外币，再进军南非金矿股或美加澳金矿股。当投资结算，折回本地货币时，利润与损失除了投资项目外，兑换率亦为一个重大的风险因素。

3. 采矿成本的重要性

若金矿成本效益高，其股价当然会屡创新高，而金矿要有利可图重要的就是将生产成本

减到最低。即使金价处于大熊市谷底，若然矿场本身的开采成本低得微不足道，亦可以在贱价中有钱赚。

影响采矿成本的原因如下：

（1）开采成本：不同的金矿开采出来的矿砂含金量不同，即使在矿场的作业成本提高了，但若掘出的矿砂含金量较高，在工厂的提炼成本相对就减轻，也可令黄金的生产成本达致较低水平。

（2）生产成本：采金技术、经验和劳工工资等等，埋藏于地层深处的矿藏，其生产成本往往会高于开放式矿坑，原因是须深入地层进行挖掘的工作，危险性高。

（3）提炼方式：近年有一种成本较轻的提炼黄金办法，就是大量滤取。不过，此方法仍有不足之处，只能滤取低含金量的矿石，而且矿石中的含金只有约七成会被滤出来，其余三成的含金量就会变成浪费。

南非的矿洞达地下四千公尺的深度，矿坑内的温度逾摄氏四十度，密不通风，需要添置通风和空气调节设备，耗电量相当于一个城市在夏天的冷气需求量。藏在高山的矿石又须建一条隧道入口，还要在坑道内进行支撑和巩固的工作。

综合可知，挖掘和提炼方式都影响金矿经营成本，投资于低成本的金矿，是较为稳健的方法。但较高成本的金矿股投资，却又会带给你杠杆投资作用，利润也会大一些。

4. 矿场寿命及其等级

投资人士若对矿场加以研究，必对投资有所裨益。

因为购入股票，就是等于购入一个山洞和其内可能存有的黄金，如果这一个山洞没有黄金、含金量低，或行将作废，购入此等废矿，犹如把钱丢进垃圾堆中。

一般金矿都会宣称拥有三或数年的开采寿命，但往往开采了三、五、七年后，金矿仍然源源不断提供金沙矿石。因为探测人员并不能精确算出金矿年限。宣布的年限通常是把金矿的寿命说得短一些，以免变成大众所指的罪人。

金矿当然越长寿就越好投资，但若矿石的等级属含金量高的话，投资价值也是不错的，因为可以从较少的矿石数量抽取同等黄金，金矿也会耐用一点。

金矿上市公司所公布资料，大概可如实地反映企业的营业环境和情况。

以北美洲来说，金矿业是美国和加拿大最吃香和成长最快的行业，而且各公司纷纷从事勘探工作，每年的矿藏量也有稳定的增长。

5. 对股票的全面分析

金矿公司的优劣，从企业本身的作业成本中可略窥一二；投资者可藉由企业的报告或股东周年大会上的董事报告中了解。

假如你想财源滚滚来，不妨放胆投资在南非的金矿企业。南非的公司条例，规定公司赚钱要将一个比例的利润，分发给投资者和股东，但美加政府却没有如此硬性规定。所以，金矿的主持人每每把盈利化为资本，再投资到企业之上，以增强公司之实力和盈利能力。投资者所关心的是股票是否值得买，这取决于金矿公司的资产值高低。

例如开采技术和黄金藏量等。黄金矿场的专业投资者，会把矿场的开采寿命、生产成本、矿藏级别、开采工艺和技术等，纳入分析某一只金矿权益是否物有所值，目前价格是低估，抑或这只金矿的股价完全被高估。

另一种评估金矿企业的相关价值常用的评价股票标准，就是所谓「市盈率」(Price to Earnings Ratio, P/E)。

市盈率就是将股票市价相对于每一股在过往一年的盈利，也就是把每股股价除以每股份利润之比值。市盈率低表示其市场风险比较小，相反，若市盈率越高，表示相对于盈利回报来说，股价过高。P/E 值的最大用处，就是可以从不同企业的金矿股票中，择取一个 P/E 值较低的进行投资。

世界上并无完美、稳赚不赔的买卖系统。上述三个判断准则只帮助投资者作一些基本分析，例如：资产值高低、市盈率高低、派息率高低等等。

(1) 资产值高低

资产值本身是一项变量，其中可包含大量无形资产、公司商誉、注册商标专利权等，而且任何事故都可令公司资产净值发生改变。

公司资产值高并不表示万能，除非公司主席准备把企业结束清毁，把资产逐件变卖及将股本发还给股东，否则资产值高，于股民是毫无帮助的。

(2) 市盈率高低

「市盈率低便非常值得买」这个看法是十分薄弱的。因为公司盈利只是一个历史性数字，往年公司的利润，与未来几年公司的利润未必有关联。很多公司的生意额是大幅波动的，今年赚 20 亿，明年蚀 30 亿，若真的根据 P/E 值去衡量一只金矿股是否值得投资，并不可靠。

用市盈率作为考虑因素，较为适宜作中长线投资的参考。如果从投机做短线的角度，P/E 值的高与低是不用去理会的。而一些新发现的金矿企业，既无过往盈利历史，P/E 值中的 E (利润 Earnings) 根本就无从稽考，P/E 值的分析就变为了无意义。

(3) 派息率高低

派息率跟市盈率一样，是中长线金矿股投资时的考虑因素，若是短线炒买，宁可寄望公司股价变动多几个价位，日日有得炒，比起多一元几角的股息，来得好炒易炒。

基本分析的工具还有很多，例如其他系数。总之，从全面的分析工具去考虑一只金矿股的前景和潜力，不应尽信单一的判断准则而作出结论。

除了黄金生产开采以外，一些矿场会从事其他金属副产品或共同产品之生产。如白银、锌、铀等金属元素，都是金矿业常见的副产品或共同产品。投资金矿人士除了要知道黄金的产量以外，副产品部分亦不可以掉以轻心。它们均可以为企业带来可观的收益。

(四) 黄金孖展

在香港通行的孖展投资方式，主要是一种分散风险，以小搏大的投资产品，投资者可小

心选择优质的网上交易运营商开户进行交易，优点是投资者可藉由比原来商品较小的金额（保证金）来购买投资产品，使得投资者即使面对市场价格波动大的情势，仍然能够灵活应用自己的投资策略。除了黄金，孖展也可以应用在股票和外汇等其他产品。相对于股票、债券，黄金孖展的流动性较高，其获利的方式，即当投资者买入黄金后金价上升，便可获得利润；但若金价下跌，便会出现亏损。相反地，若卖出黄金后金价下跌，便可获得利润；但卖出后不巧，金价上升，就会产生亏损。

黄金孖展的特点

1. 所有交易均无黄金实际交割。
2. 以美元报价，盎司为单位。
3. 可进行的黄金交易金额为孖展保证金的 16.6 倍价值。
4. 最低黄金合约金额为 100 盎司（增额以 100 盎司计算）。
5. 交易时间长：
北京时间 周一上午 8:00 至周六凌晨 3:00（夏令期间）
北京时间 周一上午 8:00 至周六凌晨 3:30（冬令期间）
期间 24 小时连续交易
6. 不收取佣金或存仓费。一般买卖差价至低为每盎司 0.5 美元，买卖差价可能因应市况波动而扩大，惟最高不会超出买入价之 5%；补仓保证金水平是实际使用之黄金买卖额度的 5%；平仓保证金水平是实际使用之黄金买卖额度的 3%。
7. 可同时持有黄金的买入合约及卖出合约；另外更可自由选择当时的未平仓合约作配对平仓。

1. 买卖风险分析

要做一个精明的黄金孖展投资者，须了解风险并分析；否则孤注一掷，可能连本也赔掉。举例而言，在同一天内先买入及其后沽出三手伦敦金。

沽出价：1700 美元每手

买入价：1720 美元每手

点差：50 美元每手

佣金：0

保证金：1000 美元每手×3

盈利计算： $(1720-1700) \times 3 \times 100 - 50 \times 3 = 5850$ 美元

一日之内金价升几十元的情况不是没有的，在这笔伦敦金交易中，投资者仅用了 3000 美元做保证金，在伦敦金价格变动 20 美元的情况下，赚的 5850 美元的利润，投资回报比为 195%。

在投资中，购入黄金是要付息的，因为当你落单入货时，黄金的物权已经转移到你的名

下，你需要支付仓储保管费、保险费、利息等。相反，卖金却是有利息收入的，比如说卖出三手本地伦敦金，一个月内仍未平仓，假定伦敦金价不变。

卖价：每盎司 US\$960

利率：年息 6%

利息收益计算： $100 \times 960 \times 6\% \div 12 \times 7.8 = \text{HK\$}3,744$

基本按金： $4,800 \text{ 美元} \times 7.8 = \text{HK\$}37,440$

利息回报率： $3,744 \div 37,440 = \text{月息 } 10\%$