

商品投資

貴金屬及工業金屬價格持續強勢，其中鉑金受惠於市場供應緊張，以及綠色能源工業需求，今年價格表現強勁，年初至今累近55%，遠遠跑贏黃金、鈀金等貴金屬，一舉突破1400美元大關，創11年新高。

業內人士繼續看好鉑金價走勢，今年可望升見1500美元。不過，華爾街大行對鉑金的目標價未如業內人士進取，認為目前的利好因素未知能否持續，摩根大通維持第四季平均價1200美元的預測。

大公報記者 李耀華、陳少文



▲鉑金用途廣泛，既是工業用金屬，也可製作金飾。

鉑金除了是我們熟悉的金飾，也是工業用金屬，主要用於汽車排氣系統的催化轉換器。受市場需求在疫情後逐漸恢復，加上市場避險情緒升溫，今年多隻貴金屬及工業金屬升勢凌厲，由今年初至7月，避險資產黃金價格暴升27%，工業需求強大的白銀升32%，鈀金及銅的造價期內分別上漲34%及11%，至於鉑金升幅更強勁，期內飆升55%，突破每盎司1400美元，在貴金屬中一騎絕塵。

德國賀利氏貴金屬交易員Alexander Zumpfe表示，鉑金價格向好，主要受到供應緊張、工業需求增加、貴金屬價格上升等一系列因素所帶動。在2025年初，大批鉑金流入美國，原因是投資者恐防美國總統特朗普的關稅政策會波及鉑金，令鉑金的借貸成本增加，推動價格上升。雖然目前鉑金已停止大舉湧入美國，但鉑金在倫敦和蘇黎世的倉儲租金升至歷史高位，成本上漲下推動鉑金價。

對沖關稅 囤貨推高價格

鉑金供應持續緊張，世界鉑金投資協會表示，鉑金市場今年供應缺口為100萬盎司，短缺情況將持續到2029年，預期2025至2029年期間，平均每年供應缺口為72.7萬盎司，相當於平均需求量的9%。

鉑金供應未能追上需求主要有兩大原因，第一個是鉑金礦產集中於少數國家。南非和俄羅斯為全球兩大鉑金生產國，南非2023年鉑金產量12萬公斤（約423萬盎司），佔全球七成，但由於該國電力供應不穩及鐵路運輸相關等問題，導致產量下滑；俄羅斯2023年鉑金產量為2.3萬公斤（約81萬盎司），由於俄烏衝突遭到歐美國家制裁，市場供應更緊張。

第二個原因是全球對氫能需求增長。鉑金作為生產氫燃料的催化劑，在供應鏈中的應用扮演重要角色。氫能車以零排放和長續航優勢，成為新能源車發展的重要方向，其採用的質子交換膜電解器（PEM）燃料電池，製作需要鉑金及鈀金等金屬，隨著氫能車銷售增加，鉑金的工業供應也相對大增。

貴金屬分析機構InvestingHaven早在今年1月預料，隨著大眾對綠色能源的需求增加，今年鉑金價格可升至1250美元，在最樂觀情況下可高見1500美元。

華爾街投行同樣看好鉑金後市，不過相對業界人士保守，最牛的要算是摩根大通。該行認為，鉑金珠寶補貨周期與實體市場緊張，加上投資者空倉回補，推動鉑金價格飆升，當前突破可視為看漲預期的第一步，維持今年第四季平均價1200美元、2026年第二季度1300美元的預測。

高盛唱淡 最悲料回至800美元

相對摩根大通，其他大行對鉑金價格不太樂觀。瑞銀認為，鉑金今年跑贏黃金和白銀，加上金價持續高企，令黃金投資者轉倉至鉑金，期貨市場亦見此跡象，但目前還未肯定這個趨勢會否持續。瑞銀早前預測，鉑金價在今年中將升至1100美元，但鉑金早於6月已升穿此關口，目前更遠遠拋離。

高盛對鉑金牛市能否持續同樣存疑，該行分析師認為，鉑金上升的一大動力來自中國金飾消費者的需求，但隨著價格持續破頂，購買意欲將會大減。另一方面，高盛預期鉑金供應量將會維持穩定至偏高，估計價格難以繼續突破，未來更有可能回落到800至1150美元，即過去10年的平均水平。

供應缺口未填補 綠色工業需求增

鉑金跑贏貴金屬 上望1500美元

各界對鉑金看法

賀利氏貴金屬

鉑金價上升，主要原因是市場供應緊張、工業需求增加，以及貴金屬價格上升等一系列因素帶動

世界鉑金投資協會

預期2025至2029年，鉑金平均每年供應缺口為72.7萬盎司，相當於平均需求量的9%

InvestingHaven

隨著市場對鉑金需求增長，最樂觀情況下，今年價格可高見1500美元

摩根大通

鉑金價突破可視為看漲預期的第一步，維持下季平均價1200美元，明年次季1300美元的預測

瑞銀

鉑金價跑贏黃金和白銀，令黃金投資者轉倉鉑金，但目前還未清楚這個趨勢會否持續

高盛

鉑金的全球供應量料會維持穩定至偏高，相信價格可能會回落到800至1150美元



▲鉑金價格向好，主要受到供應緊張、工業需求增加、貴金屬價格上升等因素帶動。



金價新高 中國消費者轉投鉑金

需求 熾熱

鉑金價格在今年5月開始急升，分析相信，除了因為供應短缺外，中國對鉑金的剛性需求大增，



▲中國是金飾消費大國，除了黃金首飾之外，鉑金產品同樣受消費者垂青。

亦是一大主要推動因素。

4月進口11.5噸 一年最多

中國是金飾消費大國，鉑金條、鉑金幣、鉑金首飾深受市民歡迎。隨著黃金價格衝上歷史高位，不少消費者及投資者轉投其他貴金屬，鉑金成為理想的替代品。統計顯示，中國的鉑金珠寶的需求，今年將會增加15%至47.4萬盎司。

從最近公布的數據已看出端倪。中國4月鉑金進口量達11.5噸（約40萬盎司），創一年新高。交易員曾指出，雖然買入活動主要在每盎司950美元時進行，但假如價格升破1000美元，便會打擊到目前消費者的購買意欲。

鉑金價格攀升，另一原因是黃金價格持續破頂所帶動，現貨金價在4月22日曾升至3500美元的歷史新高，原因是地緣政治局勢日益緊張，加上全球中央銀行積極買入黃金所致。另外，氫能車需求有望增加，將填補燃油車產量減少對鉑金的需求下降（主要用於排氣系統的催化轉換器）。業內分析師相信，鉑金供應持續短缺，加上投資者的策略性部署，將會令鉑金價格維持高企。

麥格里商品策略部主管Marcus Garvey預期，鉑金價格在明年仍會繼續上揚，原因是供應持續短缺，雖然目前已開採的鉑金有不少存量，但由於中國的熾熱需求，消耗了大部分本為供應給西方的鉑金存貨。

萬億美元鉑金幣 化解美債危機捷徑？

轉換 概念

美國民主與共和兩黨多年來為應否提高債務上限爭論不休，隨著美國財政惡化，債務飆升，國際三大評級機構標普、惠譽及穆迪，先後於2011年8月、2023年8月及2025年5月調低美國的最高「3A」主權信貸評級。一直以來，為了解決債務上限危機，美國學者和政客考慮過多

種不同的方案，其中包括發行一枚面額1萬億美元的鉑金硬幣。

所謂1萬億美元鉑金硬幣，是2011年美國債務上限危機期間出現的一個概念，是當時應付美國國會反對黨阻撓調高債務上限的一種策略。具體的方式是，由美國財政部鑄造一枚面額1萬億美元的鉑金硬幣，並將這枚硬幣出售給聯儲局。在聯儲局購買後，美國財政部在紐約聯邦儲備銀行的財政部存款賬戶相應將增加1萬億美元。



►有提議發行面額1萬億美元鉑金幣，以應付美債債務上限危機。

簡單來說，這只是財政部拿1萬億美元面額的鉑金硬幣替換聯儲局賬面上的1萬億美元國債，不會有新資金進入經濟市場，只是一個會計技巧，理論上達到降低債務上限的目的。

替換聯儲國債 被指會計花招

不過，諾貝爾經濟學獎得主克魯曼（Paul Krugman）認為，這「只是一個會計花招」，是「讓財政部繞過反對黨對於債務上限的政治勒索」。不少人更擔心，這種鉑金硬幣的解決方案，就像是潘朵拉的盒子，一旦打開，最終會動搖人們對美元和美國財政部的信心，只會令全球去美元化加速。

黑天鵝事件難料 大行預測未必準

財經 觀察

李耀華

雖然業內人士對鉑金後市看高一線，但華爾街大行卻偏向審慎，不相信鉑金有力持續挑戰重要關口，但投資者不應就此對鉑金意興闌珊。事實上，大行的預測未必準確，以金價為例，其預測往往與真實表現有一段距離，這並非代表大行的預測能力不濟，而是外圍難以預計的「黑天鵝事件」，擾亂預測準確度。

近年金價大牛市，多間華爾街大行紛紛唱好，但只有少數大行能夠準確預測。例如高盛在去年底作出金價預測，給予黃金今年底的目標價

留意市場供應和突發事件

在多間大行中，只有花旗和摩根大通準確預測金價在年中可升破3500美元，這主要是該兩行是在3月份發表預測報告，當時市場已意識到美國總統特朗普發動的貿易戰和關稅戰，將會造成大

量資金湧向黃金避險，其作出最新預測時，金價已展現勢如破竹的升勢。同一道理，大行目前預測鉑金未必有力再突破重要關口，這只是目前還未有可令這種貴金屬強烈爆升的催化劑。作為投資者，大行的預測只宜作為投資參考，而不能完全盡信，必須密切留意產量供應、市場需求及外圍局勢等多項因素的變化，以第一時間掌握最新形勢，然後作出適當的部署。

以鉑金後市為例，在已知的因素是全球供應呈現短缺現象，只要供應一方出現不可抗力因



素，如工潮、政變等，鉑金價格的升勢便會像脫韁野馬般失控，尤其是全球鉑金供應高度集中在少數國家之中。

▲全球鉑金供應高度集中，產量易受影響。圖為南非礦場。