

出國報告(出國類別：其他)

拜訪大陸黃金銀行、交易所等機構
兼參加 2010 年黃金及貴金屬峰會
報告

服務機關：臺灣銀行貴金屬部

姓名職稱：副經理 楊天立

派赴國家：大陸地區

出國期間：99 年 12 月 1 日至 12 月 10 日

報告日期：100 年 3 月 2 日

拜訪大陸黃金銀行、交易所等機構
兼參加 2010 年黃金及貴金屬峰會報告

內容摘要：

2008 年金融海嘯後全球經濟、金融持續動盪不安，成熟國家與新興國家表現落差加大，成熟國家主權債務、政府赤字、量化寬鬆、銀行債務及景氣復甦遲緩等問題一時難解，而新興國家在短暫衝擊後持續成長，但通貨膨脹、資產過熱及資金流入等壓力日增，在全球系統性風險相對較高之際，投資機構與個人投資組合由高槓桿、高報酬轉向穩健、風險分散，除了現金，許多人開始想到商品 (commodities)，而貴金屬—特別是黃金，就高居資產選項之首。

展望 2011 年，黃金基本供需面將隨景氣復甦及新興國家成長逐漸改善，成熟國家債務、赤字、量化寬鬆難題仍在，新興國家將面臨抗通膨、阻熱錢、穩匯率但仍要促經濟，加上地緣問題蠢蠢欲動，金價乃至整體貴金屬商品仍將是資產配置之熱門選項，價格也持續看好。

在全球貴金屬市場與交易的發展中，新興國家需求成長與影響力逐漸加大，其中又以大陸地區為佼佼者，其貴金屬交易量、進口量、消費量、生產量都快速成長，近年來已躍居第一大黃金生產國與第二大消費國，是唯一在金融海嘯後還能維持快速增長的地區，市場參與者及新種商品、服務增加，其中商業銀行更逐漸成為骨幹，外資銀行也開始獲准參與，排隊等待核准者絡繹於途，但這還無法滿足其爆增的民間金融性貴金屬投資需求。但在其急速發展的過程中，市場也面臨著法規面、制度面、成熟度等挑戰。

隨著兩岸 MOU 及 ECFA 之簽署，金融業於大陸地區發展空間與機會增加，本行為國內主要辦理貴金屬業務之銀行，長期以來累積了相當的專業、經驗、人才、聲譽與國際關係，值此全球貴金屬交易蓬勃發展，國內、外貴金屬資產配置需求大增，大陸市場快速成長，兩岸關係解凍之際，應更積極研發新種貴金屬商品、服務及資訊與網路交易平台，並應調整貴金屬部門人員與組織，加強教育訓練以培育足夠之人才，同時亦應密切掌握國內、國際及大陸地區市場之發展並強化與國際及大陸地區貴金屬業界良好關係，伺機擴展業務，並尋求結合本行其他業務，交叉行銷，以發揮綜效，提供客戶最佳的服務，帶動整體業務的成長，俾利永續經營。

目次

摘要.....	I
壹、目的.....	1
貳、過程.....	2
一、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會 (The 5th Annual China Gold & Precious Metals Summit 2010)	2
(一)、上海黃金飾品行業協會(Shanghai Gold & Jewellery Trade Association).....	2
(二)、中國黃金協會(China Gold Association)	2
(三)、上海黃金交易所(Shanghai Gold Exchange, SGE)	3
(四)、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會概要.....	4
(五)、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會研討內容摘要.....	8
1. 黃金價格的表現.....	8
2. 推升金價的動力(1)—長期金礦產量衰退與成本增加	12
3. 推升金價的動力(2)—投資與避險需求的增加.....	13
(1)官方部門黃金買賣.....	14
(2)民間投資與避險需求.....	15
4. 飾金需求.....	17
5. 舊金回流.....	18
6. 交易對手風險.....	19
二、拜會黃金銀行與交易所等機構.....	21
(一)上海黃金交易所及現貨黃金交易之發展.....	21
(二)上海期貨交易所.....	24
(三)商業銀行黃金業務.....	25
(四)其他通路.....	27
(五)大陸黃金業務發展上的挑戰.....	28
參、心得與建議	30
一、持續推廣及強化黃金存摺業務.....	30
二、繼續強化網路銀行與發展電子交易平台.....	30

三、發展全天候交易·····	31
四、研發組合式及選擇權商品·····	31
五、研發帳戶型及延期型交易·····	31
六、強化與國際及大陸地區黃金銀行及交易商之交流與往來·····	31
七、持續並擴大辦理貴金屬理財講座·····	32
八、研究申請成為上海金交所會員，爭取於大陸辦理貴金屬業務·····	32
九、加強教育訓練與培訓專業人才·····	32
十、推動白銀、白金與鈀金等非實體商品免營業稅·····	33
附表	
表一、1980 年金價及 1999 年後金價表現·····	9
表二、2001 至 2009 以主要幣別計價之金價年漲跌幅與 9 年平均漲跌幅·····	9
附圖	
圖一、國際金價與美國國債佔 GDP 百分比·····	10
圖二、主要國家國債佔 GDP 百分比·····	11
圖三、全球黃金年礦產量·····	13
圖四、2010 年全球現貨黃金需求量分佈比例預估·····	14
圖五、官方部門淨黃金買賣量·····	14
圖六、全球平均及主要國家黃金佔外匯儲備比例·····	15
圖七、可確認的零售黃金投資數量·····	16
圖八、金銀珠寶業黃金需求·····	17
圖九、2009 年主要國家金銀珠寶業黃金需求量年變動率·····	18
圖十、全球舊金回流數量·····	19
圖十一、2007-2010 年 LBMA 與 COMEX 結算合約量·····	20
附錄	
附錄一、上海黃金交易所各類會員名錄·····	34
附錄二、上海黃金交易所會員資格、權利、義務等相關規定·····	40
附錄三、上海期貨交易所黃金期貨標準合約規格·····	43
附錄四、中國工商銀行「工銀如意金積存業務」簡介·····	44
附錄五、六部委「關於促進黃金市場發展的若干意見」·····	46

拜訪大陸黃金銀行、交易所等機構 兼參加 2010 年黃金及貴金屬峰會報告

壹、目的

2008 年金融海嘯過後，由於市場系統性風險大增，黃金及貴金屬開始成為全球矚目的「策略性資產」，現貨避險與投資性需求大增，無論是官方部門的黃金準備、民間的實際買氣都大幅度成長，而近年來由於成熟國家主權債務及赤字問題嚴重，量化寬鬆政策帶來市場超額流動性及資金排擠效應，新興國家又有通貨膨脹及資產過熱隱憂，加上地緣問題擾攘，更使得黃金等貴金屬成為投資人注目的焦點，國際金價由金融海嘯後之每英兩 680 美元，一路上漲到 2010 年 12 月 7 日之 1,431 美元，白銀、白金、鈀金等價格也有亮麗的表現，而且後市持續看好。

在全球貴金屬價格及投資需求大幅成長的過程中，由於金融海嘯對於景氣及購買力的衝擊，幾乎各國對於現貨的消費性及工業製造需求都受到相當的壓抑，在 2009 年創下低點，2010 年也只見到緩慢的復甦。但只有大陸地區幾乎毫不受影響，仍然維持成長，無論是在貴金屬的消費、工業、投資、進口等都呈現明顯的增長，其市場參與者及商品種類也隨之增加。無論是當地的商業銀行、金商、投資公司、交易所、金礦等都努力趕上這波難得的成長，外資銀行更是絡繹於途，希望能參與這全球最具爆發潛力的貴金屬市場。

值此同時，由於兩岸關係的改善，由 MOU 至 ECFA 的協商與簽署，金融業務逐漸有開放的契機，本行於上海設立代表處，未來業務發展的空間加大，而本行長期辦理黃金業務，累積了相當的經驗、專業與人才，與國際黃金業界的關係良好，若大陸對台灣之銀行業開放辦理貴金屬業務，則本行將具有領先的機會。惟由於過去兩岸交流有限，對於大陸地區貴金屬市場的了解多透過二手乃至多手的資訊，也未建立直接的往來管道，故亟需發展與貴金屬相關業者、機構、交易所等直接的關係。

故特別藉著目前兩岸氣氛良好、金融業務逐步開放且業者互訪機會增加之際，希望能直接洽訪大陸貴金屬業務相關之商業銀行、金商、交易所及市場機構等，了解當地市場情況及渠等對於未來業務發展的看法，蒐集第一手資訊，同時建立起未來交流的管道。並兼程參加 2010 年中國黃金及貴金屬峰會，藉由會議聽取更多相關的議題，同時與更多的國際及大陸貴金屬業者交流，以期掌握市場契機並能對本行未來業務發展有所助益。

貳、過程

一、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會 (The 5th Annual China Gold & Precious Metals Summit 2010)

本屆峰會之主要辦理機構與支持機構為上海黃金飾品行業協會、中國黃金協會及上海黃金交易所，謹概述與摘要該三機構概況及峰會概要如下：

(一)、上海黃金飾品行業協會 (Shanghai Gold & Jewellery Trade Association)

上海黃金飾品行業協會成立於 1996 年 12 月，主要成員為經營以黃金、白金等貴金屬為主要材料的首飾的零售、批發、製造、加工、生產等相關企業，為一非營利性質之社會團體組織。

目前該協會之會員涵蓋該區域 85% 之企業，會員企業以銷售額計算之市場佔有率達 90%。該協會已連續舉辦七屆之上海國際首飾時尚節活動，並獲得金氏世界紀錄之登錄，另亦連續辦理四屆之上海國際黃金珠寶節以及四屆之中國黃金與貴金屬峰會。

該會致力於推動大陸地區貴金屬相關產業之現代化與國際化，廣辦教育推廣活動，提升製造、消費及銷售水準，倡導誠信買賣，使得上海豫園地區贏得「中國黃金珠寶第一城」的美譽，並獲得大陸人力資源和社會保障部授予全國黃金行業「先進集體」稱號。

該協會目前致力於將上海打造為世界「黃金珠寶時尚」之都。

(二)、中國黃金協會 (China Gold Association)

中國黃金協會為是由大陸地區黃金生產、加工和流通企業、事業單位，以及與黃金相關之企業、單位、機構、組織、社團等共同組成之非營利性、自律性之社會團體法人組織。

該協會為業者與主管機關之中介與橋梁，協助主管機關制定更完善、有效、適合市場需求與發展之法規與制度，亦使業者能了解與遵循法令及掌握市場之發展脈動，並建立和完善業者自律與自我管理機制。協會更進一步開展國際合作與交流，促進對外經濟、技術等合作，推廣黃金產品，建立自有品牌，擴大黃金應用領域，推動黃金消費、投資與使用。

該協會積極與全球黃金相關之組織、機構、產業等，透過多元之形式、管道等，建立密切之往來與聯繫，推動國際間合作與交流，加強相互學習合作，提升黃金市場、產業、產品等之水準。

該協會之運作核心為理事會及常務理事會，常設事務組織為秘書處，並於秘書處下設辦公室、會員聯絡部、產業協調部、科技開發部、國際合作部、財務等六個部門。該會之主要成員多為曾於主管機關或各地方黃金產業主管機構之高階人員擔任，於大陸黃金市場與產業具有相當之影響力。

(三)、上海黃金交易所(Shanghai Gold Exchange, SGE)

上海黃金交易所(以下簡稱上海金交所)如同大多數的交易所是一個非以營利為目的之自律性管理的法人組織，其設立是在中國人民銀行的主導與支持下完成。

上海金交所是會員式組織，會員是由在大陸地區註冊登記設立，辦理貴金屬業務的金融機構或從事黃金、白銀、白金(大陸地區稱鉑或鉑金)等貴金屬及其相關製品之生產、冶煉、加工、批發、進出口貿易等相關業務的企業、法人與機構。

根據上海金交所於峰會中提供之至 2011 年 11 月之會員總數計 157 家，惟依該所官方網站公告至 2010 年 3 月 3 日之各類會員數合計則為 163 家(如附錄一)。該所會員涵蓋了大陸地區 26 個省、市及自治區。會員依其組織型態或業務範圍分為金融類會員、綜合類會員、自營類會員及外資金融類會員等四大類。金融類會員可辦理自營與代理業務及其他經上海金交所與主管機關核准之業務；綜合類會員可進行自營及代理業務；自營類會員僅能進行自營業務；至於外資金融類會員目前則以從事自營業務為主。有關其會員之申請及相關權利義務如附錄二，由該交易所之章程條文中可發現，並無外資金融類會員之相關規定，係適應市場需求而另行核准辦理。

上海金交所以貴金屬的實物交割及現貨即期交易商品為主要標的，交易之貴金屬包括黃金、白銀及白金。而目前其會員年產金量約佔大陸地區的 75%、用量佔 80%、冶煉產能則佔 90%。其交易方式以會員間之標準化商品、撮合交易方式為主，目前在形式上包括現貨全額交易、現貨延期交易及中遠期交易等。

考量大陸地區幅員廣大，在清算方面，目前上海金交所共核准有中國銀行、中國農業銀行、中國工商銀行、中國建設銀行、深圳發展銀行、興業銀行及華夏銀行等為其清算銀行，實施以集中、直接、淨額為原則之資金清算；在實物交割方面，則以「一戶一碼制」為原則，在 37 個城市設立 54 家制定倉庫，由交易所統一調運配送金錠與金條。對於可供交割之標誌金錠及標誌金條，則由交易所制定與認定可製造提供之企業、廠商標準及名單，同時也制定「權威質檢機構」對交易產品質量進行監督，並對質量糾紛進行檢測與仲裁。

在稅務方面，企業所生產之黃金與白金鑄造成上海金交所之標準產品，經由交易所銷售者，免徵增值稅。而用金企業經由上海金交所購買標準之黃金、白金產品，並交割實物者，由各地稅捐機關依實際成交价格代開增值稅專用發票。稅捐上之優惠，對於增進企業使用透明、公正之交易所管道進行交易誘因大增，也促使市場之正常發展。

(四)、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會概要

近年來，隨著大陸地區之經濟、人口與財富之成長，其黃金生產量、進口量、消費量及交易量快速增長，市場結構、參與者、商品、規模也隨之改變與擴大，除了黃金之外，白銀、白金等貴金屬之需求與市場也見增加。全球貴金屬銀行、交易商、市場機構等無不期望參與其發展，許多業者亦已於北京、上海或重要城市等設立據點，乃至已有獲得主管機關核准辦理相關業務者。

隨著其貴金屬市場之快速發展，國際間重要之相關研討會也開始進入大陸地區。過去國際貴金屬業界重要之年度會議盛事包括倫敦、澳洲、東京等，目前除倫敦金銀市場協會(London Bullion Market Association, LBMA)之年度研討會(annual conference)仍然舉足輕重，能號召全球相關業者均共襄盛舉外，其他會議不是參加者減少或僅侷限於特定業者，即是逐漸式微。但大陸地區所辦理之貴金屬相關研討會則如雨後春筍般崛起，性質各有不同，也逐漸引起國際業界的注意與參與，但就整體而言，能吸引國際貴金屬交易、精煉、分析、市場推廣業界普遍與會者，則是由上海黃金飾品行業協會具名主辦，中國黃金協會及上海黃金交易所等支持之年度黃金與貴金屬峰會。

此次 2010 年峰會為第五屆，自規劃以來即受到國內外黃金和貴金屬產業的廣泛關注和認可，主要國際貴金屬業界的參與者大多派員出席，參加人數約 200 餘人，與會代表多為業內的中高階人員或資深人員，包括主管機關、黃金與貴金屬生產企業、協會、交易所、銀行、黃金與貴金屬投資公司、期貨公司、券商、信託公司、基金、研究與諮詢公司、精煉和加工企業及飾品企業等眾多企業與組織。除了峰會本身討論的主題外，許多國際業者更是卯足了勁與大陸地區主管機關及相關企業進行會外會，希望能打開市場、增加進入機會或鞏固現有關係。

本次會議於 2010 年 12 月 1 日至 3 日於上海舉行，會場在上海最熱鬧之南京東路步行區西側人民廣場起點旁，具有歷史性指標意義之上海南新雅大酒店。峰會主軸定調為大陸地區一年一度的貴金屬產業國際性高峰會議，旨在提供更深入了解大陸地區黃金和貴金屬市場動態的管道和權威性平台。同時，市場認為此峰會為大陸目前最高層次的專業黃金與貴金屬市場發展的行業性會議，可透過其緊密掌握行業發展動態，把握大陸地區和全球市場脈搏，同時為產業之高層人員提供良好的交流與商業合作以及信息與資源的共享平台。

峰會主要參與者包括中國黃金協會、上海黃金交易所、倫敦金銀市場協會、世界黃金協會、中國人民銀行、紐約商品交易所、山東黃金集團、山東招金集團、中國黃金河南公司、匯豐銀行、德意志銀行、加拿大豐業銀行、法國興業銀行、德國商業銀行、中國工商銀行、中國銀行、中國民生銀行、英國黃金礦業服務有限公司(GFMS)、杜拜商品交易中心、加拿大保圖集團、恆泰大通黃金投資有限公司、美星礦業、紐西蘭造幣廠、莊信萬豐(Johnson Matthey)、美泰樂(Metalor)、優美科、賀利氏(Heareus)等，於會議中試圖解讀大陸貴金屬交易品種的發展趨勢，探討大陸黃金生產企業在需求驟增和全球經濟復蘇放緩形勢下的發展戰略，展望大陸黃金與貴金屬投資市場的發展以及投資渠管道和投資品種的發展趨勢，分析黃金與貴金屬價格走高對於大陸貴金屬飾品消費的影響。所以，此次會議的研討主題相當廣泛，包含目前市場所關切的主要議題，每位講座均是一時之選，特摘要如下：

1. 主題：穩步發展、加速創新、謀求黃金市場的跨越式發展

沈祥榮，上海黃金交易所理事長

2. 倫敦金銀市場的發展藍圖
Stewart Murray, 倫敦金銀市場協會執行長(Chief Executive)
3. 礦業企業發展趨勢及戰略選擇
王建華, 山東黃金集團董事長
4. 關於構建中國特色社會主義黃金市場經濟體系的幾個熱點問題探討
王仲會, 經易控股集團有限公司董事長
5. 國際黃金市場與展望
鄭良豪, 世界黃金協會遠東區董事總經理
6. 建設中原經濟區背景下河南黃金產業和營銷市場前景
郎建華, 中國黃金河南公司經理,
河南省黃金管理局局長
7. 黃金期貨市場運行情況介紹
霍瑞榮, 上海期貨交易所副總經理
8. 貨幣政策及其他推動黃金市場的因素
James Steel, 匯豐銀行(倫敦)貴金屬分析師
9. 降低交易對手風險: 有關遠期合約及 ETF 合約結算
William Purpura, 紐約商品交易所(COMEX)理事(Governor)
10. 發展黃金投資品牌, 服務個人黃金投資的現實需求
魯麗羅, 民生銀行, 總裁高級助理; 金融市場部貴金屬主管
11. 貴金屬投資潮的實物需求方面: 已是近黃昏還是黎明時分
艾周平, 上海賀利氏工業技術材料有限公司總裁
12. 兔年的黃金走勢: 是扶搖直上還是急轉直下
Tom Kendall, 瑞信集團(Credit Suisse)大宗商品調研部副總裁
(Vice President, Commodities Research)
13. 通漲條件下的財富管理
張炳南, 中國黃金協會副會長兼秘書長

14. 呼喚法制的黃金市場：綠色市場、綠色經營

王志斌，恆泰大通黃金投資有限公司總裁

15. 鉑金價格與市場供需結構展望：鉑金在未來幾年能否收復失地？

Philip Klapwijk，英國黃金礦業服務有限公司(GFMS)執行主席
(Executive Chairman)

16. 投資需求、礦業生產、現金成本及工業和加工需求將對今後的白銀市場和白銀價格產生怎樣的影響？

Jeffrey Nichols，美國貴金屬顧問公司(American Precious Metals Advisor)董事總經理

17. 聚焦將實物金銀快速轉換為銀行投資金銀條的創新型綠色技術

Alessandro Borghi，IECO 公司，中國、亞洲及中東地區經理

18. 小組討論議題(一)

解讀未來黃金市場的供求變化、全球經濟復甦的趨勢及其對於黃金價格走勢的影響

A. 評估由通漲預期以及擔憂全球經濟二次探底所引發的避險需求

B. 預測各國央行和主權財富基金買賣黃金的趨勢

C. 展望新興投資品種和其分銷渠道在更多全球經濟體的發展

19. 小組討論議題(二)

白銀和鉑金的市場供需結構和價格在中國和全球宏觀經濟走勢的影響下將發生怎樣的轉變？

A. 全球經濟形式和工業需求的變化趨勢

B. 評估投資需求和投資者對於 ETF 和期貨交易的熱衷程度

C. 分析中國和全球飾品消費需求的持續性

D. 預測白銀、鉑金和鈀金市場在 2011 年的供求結構

20. 開幕及閉幕致詞

貴金屬市場之過去、現在及展望

程秉海，上海黃金飾品行業協會會長

許文軍，上海黃金飾品行業協會秘書長

(五)、2010 年第五屆中國黃金與貴金屬峰會研討內容摘要

上述峰會主要議題之內容涵蓋全球及大陸地區貴金屬市場與產業發展以及貴金屬行情展望等部分，謹就其主要部分及與本行未來業務發展相關部分摘要如下：

1. 黃金價格的表現

國際黃金價格連續上漲了十年，幾乎每年都有機會創新高價，而在 2008 年金融海嘯後的 10 月份開始，黃金價格漲升的速度及幅度都加快加大，全球對於黃金的避險性需求瘋狂攀升，現貨黃金交易快速加溫，實體交割的需求大量增加，許多精煉廠及國家鑄幣廠都曾經面臨供不應求、限量供應的狀況。但在金價不斷攀上高峰的同時，對於金價是否能持續多頭或是將會泡沫化的討論也愈來愈多。價格的變化攸關著黃金相關產業、商品的發展，而本行貴金屬業務亦以現貨黃金為大宗，受到價格影響甚大，對於此一議題也需要緊密的掌握。

黃金價格在峰會舉行期間持續快速上升，事後來看，國際現貨金價於會議結束後 4 天的 12 月 7 日來到每英兩(ounce)1,431 美元的歷史性全面新高點。與會成員在會議期間對於黃金價格乃至其它貴金屬價格做了許多預測，也對影響價格與市場交易未來發展的因素做了許多討論，本報告也摘要重要部分以供紀錄與參考。

黃金價格在過去 10 年上漲了約 460%，每一年幾乎都穩定的攀升(如表一)，在 2008 年 3 月突破了 1,000 美元的整數關卡，更在 2010 年 12 月 7 日來到 1,431 美元的高價，以各種貨幣計算也都有相當亮麗的表現，以年計算的平均來說報酬率相當理想(表二)。

January 1980	USD 850.00 all time high
20 July 1999	USD 252.80
2 April 2001	USD 255.95
Year end 2003	USD 416.25
Year end 2004	USD 435.60
Year end 2005	USD 513.00
Year end 2006	USD 632.00
Year end 2007	USD 833.75
17 March 2008	USD 1,011.25
24 October 2008	USD 692.50
3 December 2009	USD 1,208.75
9 November 2010	USD 1,421.00

表一：1980 年金價及 1999 年後金價表現

資料來源：世界黃金協會

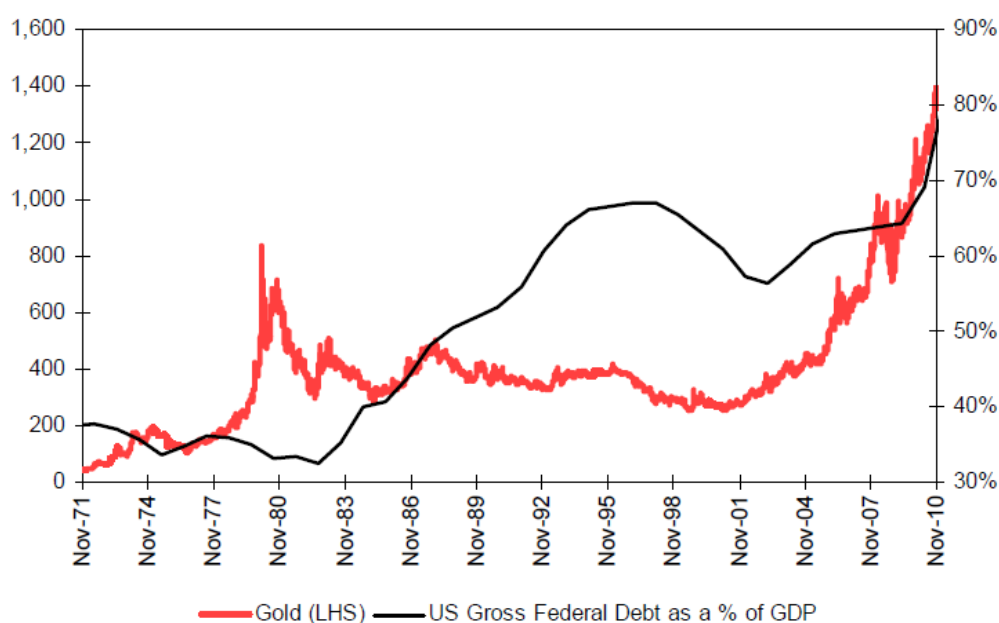
	USD	AUD	CAD	CNY	EUR	INR	JPY	CHF	GBP
2001	1.4%	10.6%	6.7%	1.4%	8.0%	4.8%	16.5%	5.1%	4.6%
2002	25.6%	13.6%	24.2%	25.6%	5.9%	24.7%	13.4%	4.2%	13.4%
2003	20.2%	-10.1%	-1.7%	20.2%	-0.4%	14.4%	8.7%	6.7%	7.7%
2004	4.4%	1.2%	-2.6%	4.4%	-3.4%	-0.1%	0.4%	-4.3%	-2.7%
2005	17.8%	25.1%	13.8%	14.8%	35.5%	21.8%	34.6%	36.7%	31.1%
2006	23.2%	14.5%	22.7%	19.3%	11.0%	20.7%	24.5%	14.5%	8.5%
2007	31.9%	18.6%	11.0%	23.3%	17.9%	17.5%	25.4%	21.9%	29.7%
2008	4.3%	32.3%	30.9%	-2.4%	8.4%	28.2%	-16.8%	-2.8%	44.1%
2009	25.0%	-3.2%	7.3%	24.9%	23.7%	20.6%	28.5%	23.7%	12.7%
9y avg	17.1%	11.4%	12.5%	14.6%	11.9%	17.0%	15.0%	11.7%	16.6%

表二：2001 至 2009 以主要幣別計價之金價年漲跌幅與 9 年平均漲跌幅

資料來源：世界黃金協會

雖然過去幾年金價漲幅已相當大，且會議期間金價不斷上揚，市場亦有認為金價可能泡沫化之議論，但與會人士對於 2011 年的金價普遍表示樂觀。主要的原因有：(1)在總體面來說，今年成熟國家的主權債務及赤字問題仍然嚴重，特別是歐洲及日本，而美國雖然債台高築、赤字甚高，但風

險相對較低，可是仍使市場風險加大，且其量化寬鬆政策注入市場的超額流動性，將使得金融市場，特別是新興國家市場相當不穩定。而到了下半年，部份成熟國家恐也將因為超額流動性開始面對通貨膨脹的壓力。(2)至於國人普遍忽略的地緣政治，一般預期除了南北韓之外，印度及巴基斯坦地區、中東地區等也都是外弛內張，需要密切注意。(3)需求面相當看好，包括了新興國家仍將維持成長，消費及製造業需求將持續增加；且因為有通貨膨脹及資產市場過熱的憂慮，抗通膨及避險買盤會不斷注入；加上新興國家央行可望持續增加黃金準備，成為需求面的利多。(4)供給面則相對為持中性，礦產量增加的力道將慢慢衰減，回流金應該不至於再創高量，IMF 出售黃金儲備的計畫在 2010 年完成後，官方部門的黃金供應將恢復常態，使得供給面壓力大為減輕。(5)能源及商品原物料價格將續創高峰。

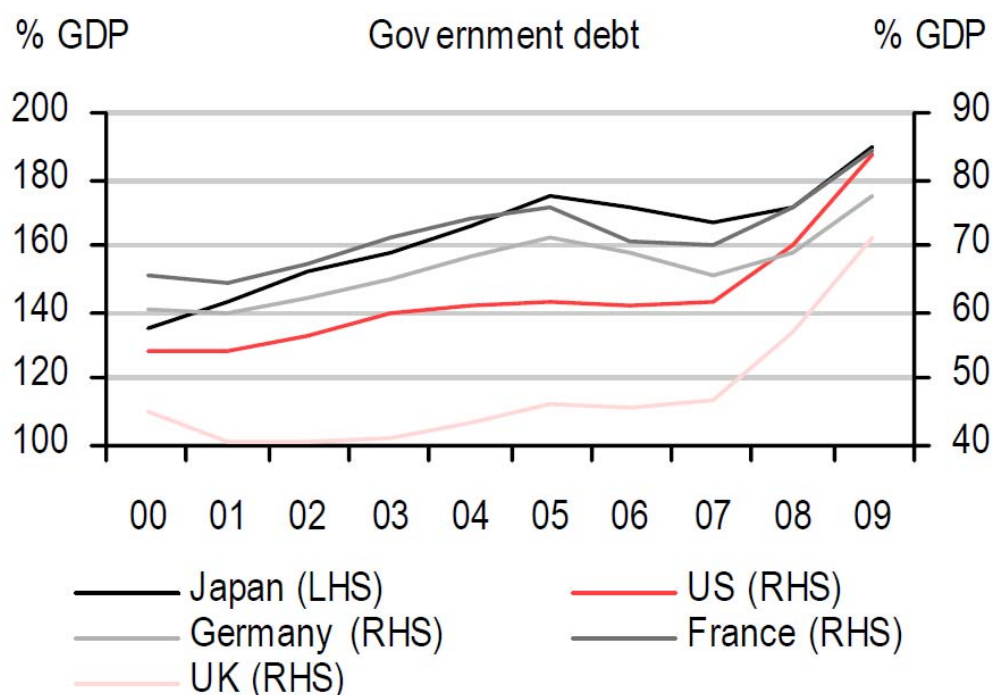


Source: Congressional records, Reuters

圖一、國際金價與美國國債佔 GDP 百分比

資料來源：HSBC

值得一提的是，與會之國際專業人士認為，未來的通貨膨脹將由過剩的流動性及對於能源、原物料等實質性需求兩者共同推升，使得政策實施的難度增高，也會使通膨的嚴重性及持續的期間加重與加長。



圖二、主要國家國債佔 GDP 百分比

資料來源：HSBC

倒是新興國家面對通貨膨脹及資產過熱問題，將會持續其緊縮政策，通常升息會對金價造成相當的壓力，但一般相信新興國家將會審慎為之，以免扼殺經濟成長，所以對於金價的衝擊應該不至於太大。而成熟國家的升息循環恐怕要到年底，乃至於 2012 年才會開始，屆時尚須視其景氣、通膨、就業等情勢，才能確定對金價之影響，但在 2011 年內，對金價壓力應該還在可承受的範圍內。至於美國的第二輪量化寬鬆政策在 2011 年 6 月到期前後，其是否完全實施，或是會有新一輪的量化寬鬆，也需密切注意。因此，與會全體人員對於 2011 年金價乃至於貴金屬行情都保持樂觀，咸認為金價有機會攀上 1,500 至 1,600 美元，當然，也有更加強勢上看 1,700-2,000 的預測，此類看法多係認為經濟、金融等將出現嚴重問題，由於見仁見智，於此就不再詳加敘述。

除了對 2011 年的金價看法相當正面外，長期的金價展望也偏向多頭，多認為金價仍可維持上升趨勢，主因包括：(1) 全球經濟的區域落差將維持一段期間；(2) 新興國家維持成長，財富效果有利於黃金乃至貴金屬價格；(3) 新興國家中央銀行可望持續增加黃金儲備；(4) 金礦產產量不斷下降而成本增加；(5) 美元將長期偏弱；(6) 油價及商品價格長期看漲；(7) 量化寬鬆對於金融市場及通貨膨脹的影響將維持一段期間；(8) 地緣緊張恐將成

常態等。

2. 推升金價的動力(1)－長期金礦產量衰退與成本增加

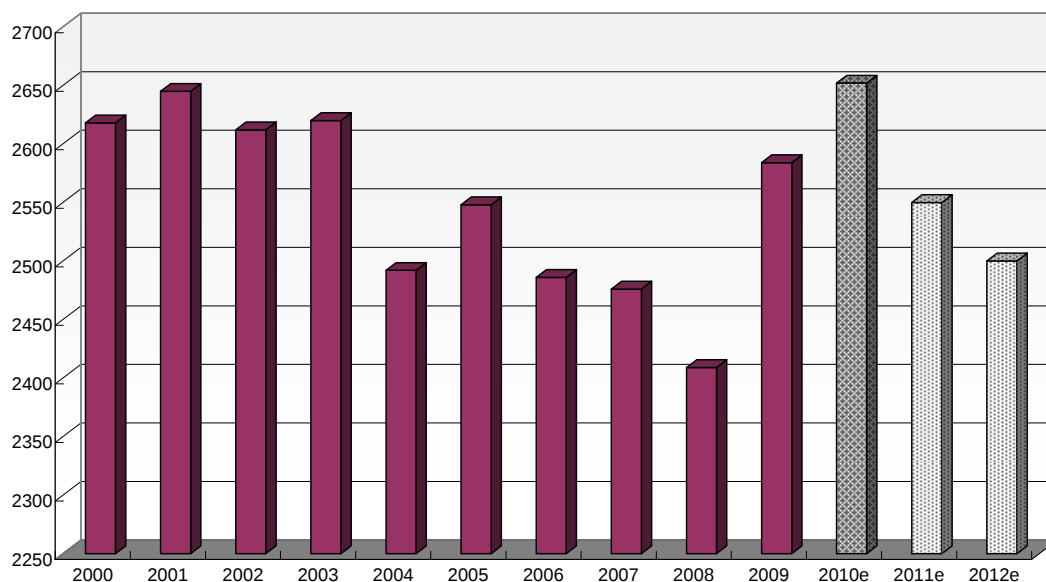
全球黃金礦業近年來呈現明顯的結構性變化。傳統的產金大國如南非、美國、澳洲、加拿大等，除了澳洲之外，產量都逐年減少，且成本不斷攀升，而新興的產金地區如中國、祕魯、西非等則略有增加。目前大陸地區已躍升為全球排名第一的產金區。以世界黃金協會於會議中所提供之資料顯示，全球已開採之黃金約 166,000 公噸，尚未開採但已確認之地下蘊藏量約 26,000 公噸，以目前平均金礦年產量約 2,500 公噸計算，約 10-12 年，全球金礦恐將開採殆盡。

而全球第一大產金區的大陸目前確認之黃金蘊藏量大約也只能維持 6 年的開採。山東黃金集團董事長王建華直言，未來黃金開採量則是要「與老天爺打商量」，因為該集團目前計畫將黃金的探勘深度加深到地底 4,000 公尺，但能否有豐碩的收穫，則要「看老天爺怎麼說」，至於對於深度開採所可能增加的成本，王董事長並沒有正面肯定的說明。前河南省黃金局局長，現任河南省黃金協會會長及中國黃金河南公司經理之郎建華也坦言，河南省雖為大陸地區第二大產區，黃金工業資產總額達 178 億元人民幣，且積極的展開企業改造購併與資源重組，但因探勘動力已不足，至 2009 年底金礦可開採存量僅餘約 195 公噸，已屬重度資源危機類型，加上過去對於黃金產業的大量投資，目前已出現產能過剩情形，凡此皆可能對該省黃金產業發生重大不利影響。

金礦產出佔全球黃金總供給的六成以上，其餘的三成多係依靠舊金的回流循環使用，因此金礦對黃金供給面的影響極大。過去獨占第一大產金國地位超過 20 年的南非，其年產金量曾經達到 1,000 公噸，但由於地表及經濟礦源逐漸耗竭，其目前的開採深度已達到地底 3,700 公尺，年產金量近 10 年來一路快速下滑到僅約 250 公噸，平均每英兩生產成本應達 1,000 美元以上，為全球最高，許多的邊際礦場收益有限。而大陸雖然已成為世界第一產金區，但年產量不過約 350 公噸，而經濟蘊藏量不足的挑戰卻已經開始，就長期而言，也代表著全球黃金供應的緊縮。

由於新興產金國的大力投入生產，原本一路下滑的全球礦產量在 2009 年明顯反轉增加，與會機構預測 2010 年的礦產量將進一步增加，此一趨勢

應可維持到 2011-2012 年，但隨後金礦產量又將恢復不斷減少的趨勢(如圖三)。



圖三、全球黃金年礦產量（2010-12 年為估計數量）

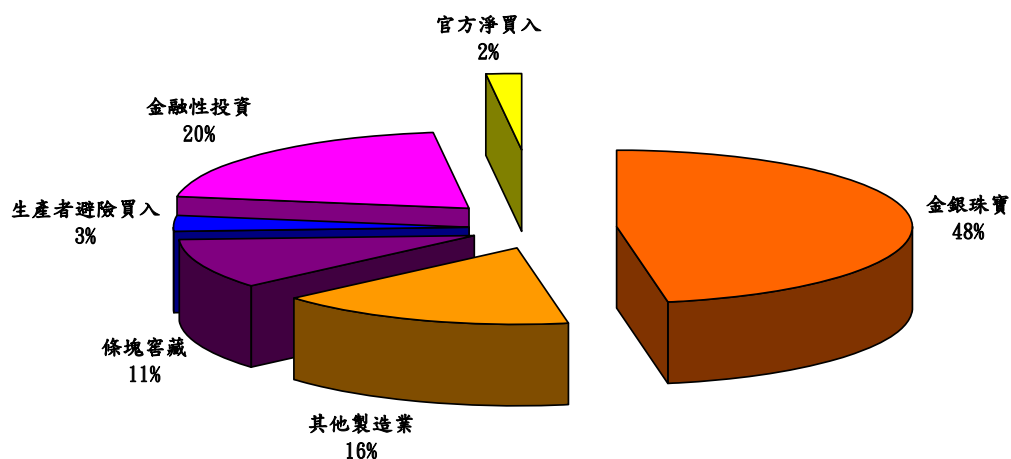
資料來源：GFMS, WGC

金礦產業所面臨的另一大困境是成本的快速增加，例如前述南非的狀況。由於現有礦區的品質下降，使得單位產量減少，也導致單位生產成本增加，對於某些有蘊藏量的地區，還需加以探勘才能確定，且未來就算有經濟開採價值，還需基礎建設加以配合，所以，單位產金成本都可能快速增加。例如前述之山東黃金集團的深度探勘計畫，而河南省也有相同的困難，該省預測在小秦嶺區域約有 1,000 公噸的蘊藏量，但也屬於深度資源，還需要大量的投入，做深部探勘，才能進一步確認。凡此，皆需要更大的資本投入、研究及建設來配合。目前估計，到 2011 年以每一英兩計算的現金開採成本，可能由目前的每英兩約 680 美元增加到接近 900 美元，而生產成本則有可能躍升至 1,140 美元。產量的減少及成本的增加，都將是來自供給面支撐金價的動力。

3. 推升金價的動力(2)－投資與避險需求的增加

黃金的需求結構在過去幾年發生了重大的改變，以往來自於金銀珠寶業及工業性的需求佔了黃金需求的七至八成以上，但現在已逐漸下降到約六成，反倒是投資與避險性的需求大增，其中最為市場所討論的即為官方

部門的黃金準備、避險與抗通膨買盤等。圖四為預期 2010 年黃金需求的分布狀況。

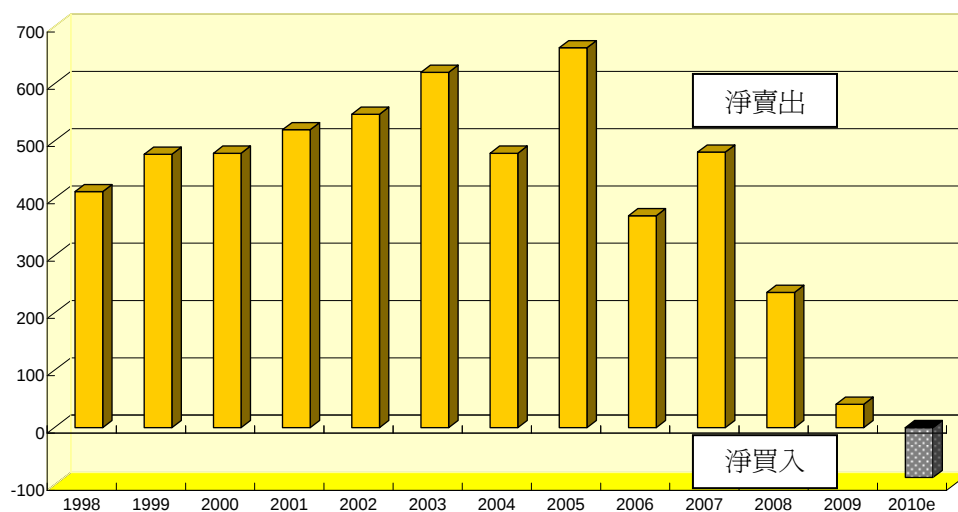


圖四、2010 年全球現貨黃金需求量分佈比例預估

資料來源：GFMS

(1)官方部門黃金買賣

長期以來，官方部門(official sector)一直是全球黃金重要的供給者，由於歐美等國中央銀行持有大量的黃金準備，且西歐各國在歐元實施後，貨幣政策壓力減輕，出售黃金準備以換取現金，兼改善財政狀況，或是轉換為債券等具有孳息收入的投資，成為相當合理的做法，也對國際金價產生一定程度的壓力。

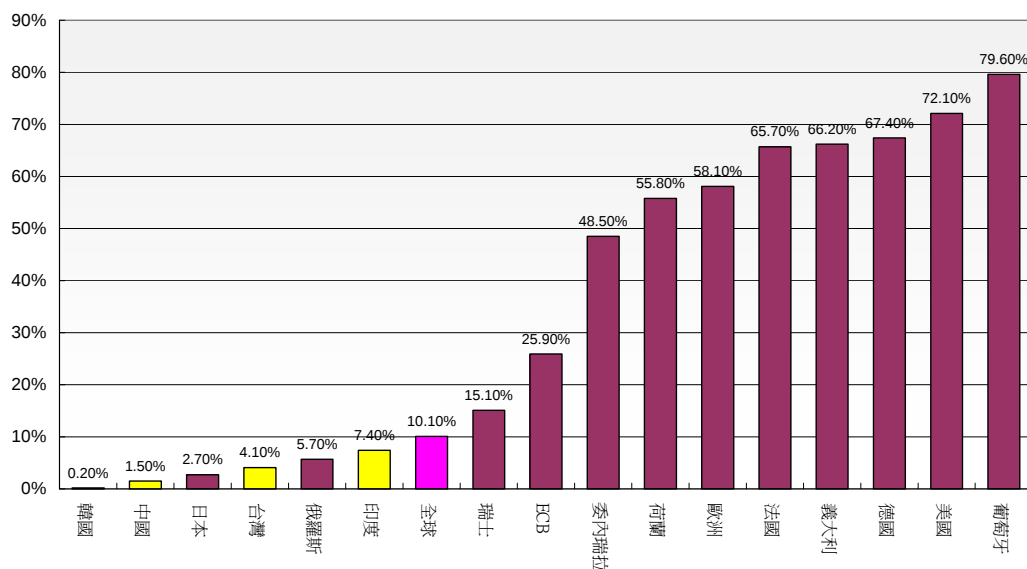


圖五、官方部門淨黃金買賣量

資料來源：GFMS

此外，國際貨幣基金(IMF)爲了應付資金募集的壓力，在 2009 年至 2010 年出售 403 公噸黃金儲備的計畫，也一度被認爲將給予金價相當壓力。但事實證明，這些出售計畫在近 10 年來不但沒有打壓金價，更且，許多新興國家近年來不斷在買入黃金，以調節其外匯儲備結構，使的官方部門逐漸由黃金的供應方轉爲需求者。圖五爲 1998 年以來，全球官方部門黃金淨買賣量。

數據上顯示，自 2009 年第 3 季起，全球官方部門即已成爲淨買方，但因 IMF 出售黃金的行動，使得 2009 年全球官方部門仍有淨出售的現象，但從 2010 年起，以年度計算之淨買賣數量，官方正式成爲淨買方。由於國際政治、經濟與金融情勢的不穩定，加上新興國家央行黃金準備普遍極低(圖六)，而美元佔其外匯準備之比例又相當高，未來新興國家央行可望持續增加黃金準備，成爲一股穩定的黃金需求力量。



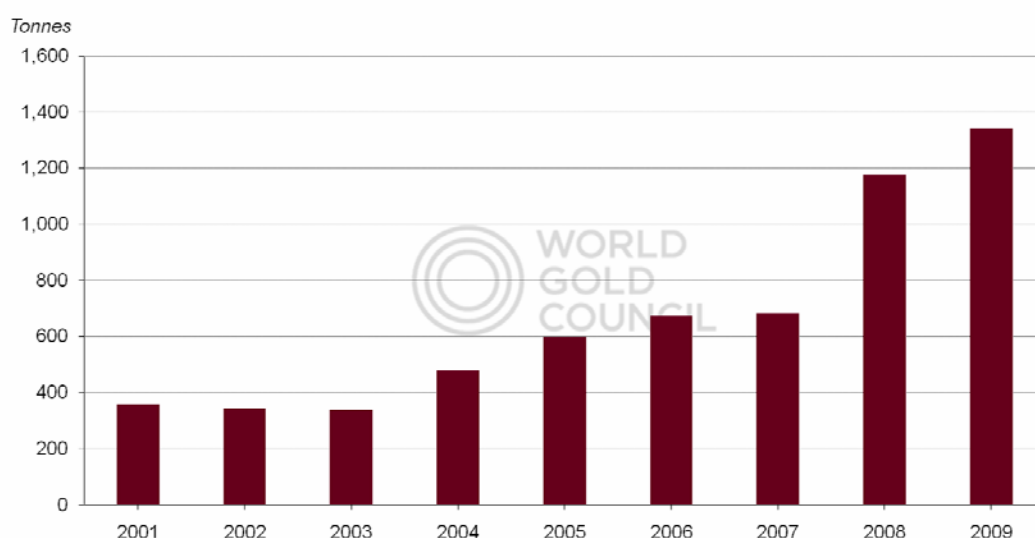
圖六、全球平均及主要國家黃金佔外匯儲備比例

資料來源：世界黃金協會 2010.10.

(2)民間投資與避險需求

由於近年來市場系統性風險升高，成熟國家金融體系相當不穩定，經濟前景不明朗，量化寬鬆政策又使得超額流動性不斷流入資產市場，使得價格波動加劇、風險增加，而新興國家又有通貨膨脹及資產泡沫的隱憂，因此，投資組合開始產生結構性的改變，由過去以高收益、高槓桿爲主的思維，轉變爲風險與收益平衡，避險需求大增。

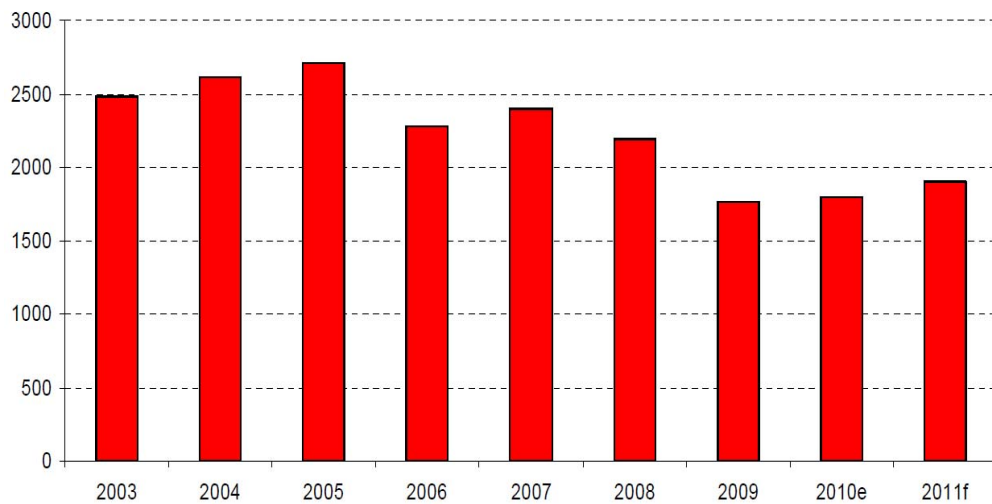
根據實證研究，黃金與股市、美元等主流資產呈現低度相關或負相關，因此成為理想的避險工具。世界黃金協會及多位與會人士均表示，研究結果顯示，當將適量的黃金加入投資組合中，能夠有效地分散風險、對沖美元下跌的影響、抵抗通貨膨脹或嚴重通貨緊縮的衝擊，因此成為官方部門、民間機構投資人、高端客戶乃至庶民百姓理想的策略性避險資產。世界黃金協會於會中提供了部分研究結果顯示，除了上述相關性的優勢外，無論相對於股價指數或各類商品，金價的波動度相對較低，也因此零售黃金投資的數量，近年來節節增加(如圖七)。



圖七 可確認的零售黃金投資(identifiable retail investment)數量
資料提供：世界黃金協會

由數據及研究發現，在 2000 年以後此類投資及避險性黃金需求的變化約可分為三個階段，2000 年至 2003 年相對穩定，並無太大增長。但在 2004 年至 2007 年則發生了第一次明顯的增持，主要是反應通貨膨脹及美國房地產的高漲及後來的次級房貸事件。2008 年金融海嘯之後，需求大幅度躍升，主要是避險性需求掛帥。因此，許多增持黃金的投資人，並非如大家所認為的是投機者或是像大陸許多人所說的純粹是「炒金」，而是基於風險與報酬的平衡，略為減低風險性資產的比例，而將其轉移到黃金、債券或其他相對安全的商品。

4. 飾金需求



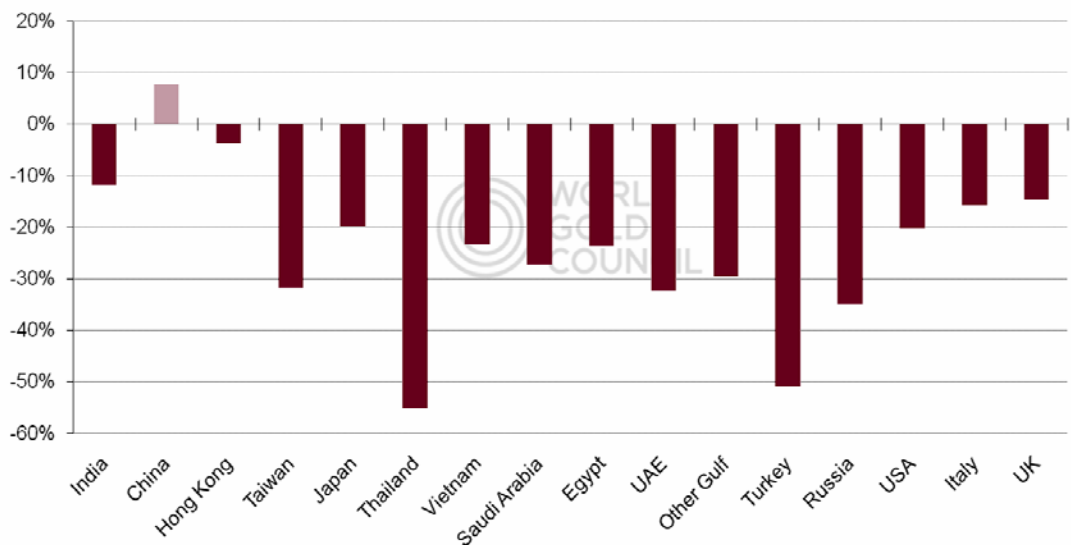
Source: World Gold Council, GFMS, HSBC

圖八、金銀珠寶業黃金需求

資料來源：HSBC

除了近年來快速成長的投資性需求外，由圖四中可以發現金銀珠寶製造業的黃金需求是最主要的項目，一般工業性的需求則是排名第二的單項需求。飾金產業所使用的黃金佔總需求 48%，具有舉足輕重的地位，但這是由 1980 到 90 年代的 70-80%逐年下降而來，除了比例上的減少外，絕對數量上在 2000 年後也呈現逐年減少的趨勢(圖八)，這主要是反應經濟與購買力的減弱，以及不斷上揚的金價。過去屬於消費主力的歐美日等成熟國家買氣衰減，金融海嘯更重創其消費與購買能力，連中東地區及印度等地都受到嚴重的衝擊。因此全球飾金的需求在 2009 年來到歷史性的低點，由過去的平均 2,500 公噸上下，跌落到 2,000 公噸以下，至今尚在低量區擺盪。以全球來說，只有大陸地區仍能夠維持金銀珠寶業的黃金需求持續成長(圖九)。

所幸整體而言，2010 年的飾金需求已經逐漸回穩，印度及亞洲區新興國家的買氣已逐漸回復之中，應能提供金價部分支撐。但由於以總量來看尚不及 2,000 公噸，加以成熟國家的消費力道仍舊偏弱，全球金銀珠寶業的需求要全面性的回升，恐怕還需要一、二年的蘊育及等待。

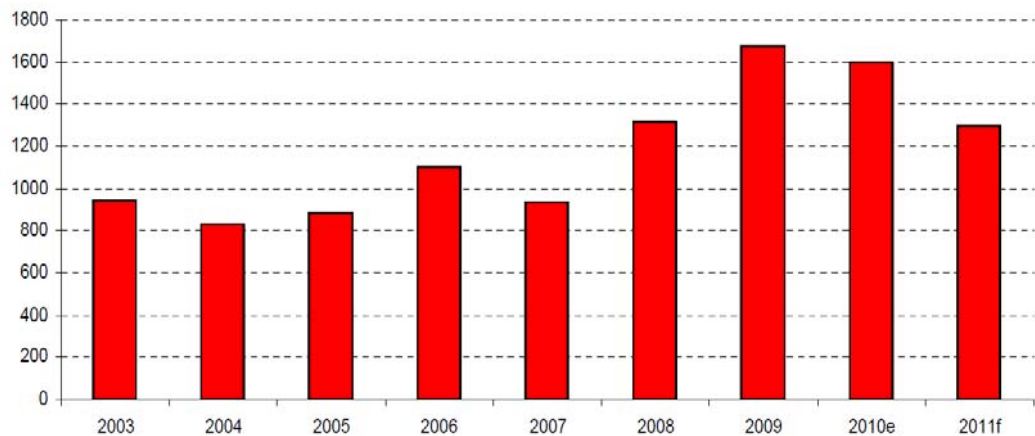


圖九、2009 年主要國家金銀珠寶業黃金需求量年變動率

資料來源：世界黃金協會

5. 舊金回流(scrap)

回流黃金近年來增加速度極快，但其成因卻隨著經濟發展的程度有所不同。在成熟國家，回流黃金的增加多來自於經濟的困境，許多機構、投資法人或投資者，基於現金需求而賣出過去多年來所累積的黃金，以度過難關。但在新興國家，回流金大多是受到居高不下的金價所吸引，主要在於獲利，或是因為長期持有的黃金終於得以解套。但不可諱言的，由於金融海嘯的影響，2008 年及 2009 年全球回流黃金的數量達到歷史性的高點。一般預測，由於成熟各國可望逐漸走向復甦，新興國家黃金需求增長，回流黃金的數量可能將逐漸回落，頂多在金價相對較高時，有部份獲利性賣盤出現，未來對金價的壓力相對減輕。但也有人提醒，目前全球熱絡的投資避險需求，吸納了大量的實體黃金，若是未來全球系統性風險大幅降低，經濟及金融得以穩定且欣欣向榮，恐怕又會有一波調節性的黃金流出，帶給金價修正的壓力，但合理的預估，應不至於在一、二年內出現。



圖十、全球舊金回流數量

資料來源：HSBC

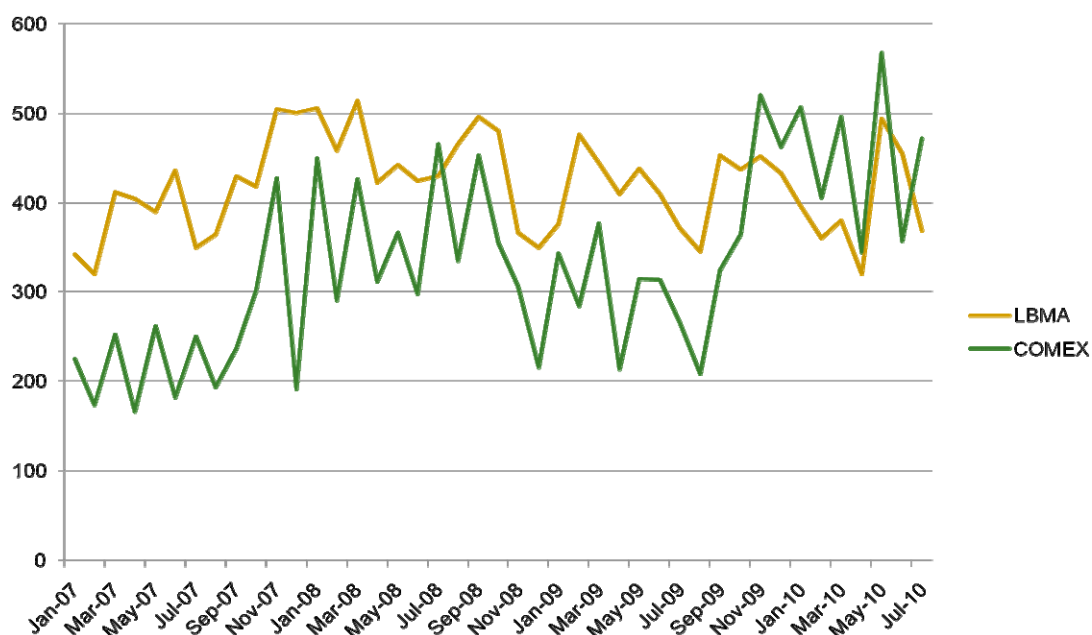
6. 交易對手風險受到重視

此次會議中受到廣泛注意的話題即是交易對手的風險，由此也衍生出到底是交易所市場或是店頭市場較佳的議題。國際黃金現貨市場向來是以店頭市場交易為主，主導全球現貨黃金交易的倫敦即是由倫敦金銀市場協會的會員制度所形成。而大陸地區由於市場是在主管當局的支持與監理下成長，所以現貨交易也是以上海黃金交易所為主導，但為了能夠更有彈性的發展商品與拋補交易部位，會中也有大陸地區銀行代表疾呼開放店頭市場交易或是銀行間交易市場，例如民生銀行之貴金屬業務主管魯麗羅小姐。

由於店頭市場交易是兩個交易對手之間的往來，事後的交割是由買賣雙方本於市場慣例及誠信原則來履行，因此雙方的信用就相當重要。倫敦金銀市場協會在過去是由其造市會員(market-making member)中規模較大者擔任清算會員(clearing member)，負責最終的清算交割責任，對於會員間的交易也有一定的規範，由於其造市會員及清算會員都是國際間信譽卓著及規模甚大的銀行，也因此得到普遍的信賴。

但在海嘯發生前，倫敦金銀市場協會造市會員之一的美商貝爾史登(Bear Stern)即宣告破產，而在金融海嘯之後，許多金融機構受創極深，使得其履約能力受到質疑。近年市場更傳出夙具盛名的紐約商品交易所(CME/NYMEX/Comex)也有會員發生所交割之黃金發生品質爭議，其他國家也曾發生清算交割糾紛，此均使得交易對手風險受到注意。

倫敦金銀市場協會乃開始著手強化其清算會員制度，另成立了倫敦貴金屬清算公司(London Precious Metals Clearing Ltd., lpmcl)，將清算責任獨立於協會之外，此外，亦與倫敦金屬交易所(London Metal Exchange, LME)成立之倫敦清算公司(London Clearing House, LCH)合作，使用兩者間之雙邊結算倫敦金遠期合約網絡，期望使交易對手可能產生之風險降至最低。



圖十一、2007-2010 年 LBMA 與 COMEX 結算合約量

單位：百萬英兩

資料來源：CME/NYMEX/Comex

而紐約商品交易所代表則表示由於金融風暴使得交易對手風險升高，最好的方式是現貨市場交易者，可以同時利用交易所的平台來對沖風險，例如店頭市場交易人可以利用該交易所所提供之雙邊期貨結算平台(Clear Port)來結算。目前此一平台每日結算量約 60 萬口合約，在 2010 年 10 月份使用此平台結算之金屬期貨合約達 22 萬 9 千多口，目前有超過 1 萬個以上的交易人使用此一平台清算。

此外，紐約商品交易所也參與了倫敦金遠期合約結算網絡，相關的交割在英國則使用 LME 與 LCH 間的平台，在美國則由 CME/NYMEX/Comex 來負責，最後，交割的黃金則轉帳到倫敦貴金屬清算公司的指定會員帳戶中，完成清算工作，也降低了交易對手風險。

二、拜會黃金銀行與交易所等機構

國際黃金產業為關係密集行業，相當注重相互的交流，以交換資訊、經驗、市場發展與商品開發等。但過去由於諸多因素，本行與大陸地區黃金相關產業並無任何直接的交流，多是透過二手乃至多手的資訊了解當地黃金業務及市場發展情形。隨著兩岸金融交流的日益密切以及當地對我金融業務之逐步開放，加上大陸地區黃金業務的蓬勃發展，成為國際黃金業界的兵家必爭之地，本行身為國內龍頭黃金銀行，加以於大陸地區分支機構的設立與未來業務之開展，實需與當地黃金相關業者建立直接聯絡管道，掌握大陸黃金市場之脈動及商機。

本次拜會為首次就貴金屬業務與當地主要交易所、黃金銀行及市場機構的接觸，大陸地區的受訪者大多非常慎重，且商洽的內容除一般的市場及業務狀況外，亦有涉及本行未來業務發展之機會及可行部分，更多是屬於本行於長期辦理黃金業務累積之專業及受訪機構近年來發展黃金業務之經驗，這也可能是競爭同業希望知悉之處，故並不適合於本報告中公開揭露，僅能供作內部研發與未來規劃之用，故在本報告僅摘要一般之洽訪內容。

（一）上海黃金交易所及現貨黃金交易之發展

有關上海黃金交易所之概要已於前節做了簡單的報告，此節將對其業務發展及與大陸地區現貨黃金交易相關部分做較為詳細的介紹。

上海黃金交易所目前交易的貴金屬品種有黃金、白銀及白金三種，交易之方式分為現貨全額交割、現貨延期交易及中遠期交易等三種主要方式，在此基礎上開發出多種商品，但根據實際了解，交易活絡、流動性良好的品種為三種黃金現貨品種、黃金延期交易(AuT+D)、白銀延期交易(AgT+D)及白金現貨等六種。其中黃金現貨品種包括 Au9995、Au9999 與 Au100g 等三種，其每日交易價格為當地現貨市場之指標，幾乎大多數的銀樓、金商之金條、金錠、金幣等不同現貨商品之掛牌價格，都是依上海金交所之現貨黃金價格加碼訂定。至於延期交易方式，相當類似現貨保證金帳戶，由於並非一定需要交割現貨，且採取保證金方式交易，則是市場投資人的最愛，成長相當快速。

除上述商品外，另有小規格黃金現貨(Au50g)、三種黃金中遠期品種(AuT+5, AuT+N1, AuT+N2)、二種白銀現貨商品(Ag999, Ag9999)等，交投就相對較冷清，流動性並不理想。

上海金交所是會員組織，並不直接面對個人投資者，其商品主要由金融類會員及綜合類會員代理銷售，但以金融類會員為主力，除了銀行的網路較密較廣及信用佳之外，法令的規定也是原因之一。

由於國際貴金屬價格不斷飆漲，加上國際經濟與金融之動盪，而大陸地區通貨膨脹隱憂升高，使得人民幣在本地之購買力明顯貶值，而在當地抑制房價、股價的措施又紛紛出籠，廣大游資尋找出路等眾多因素影響下，上海金交所之業務成長迅速。觀察其重點如下：

1. 交易、清算及交割量、額均大幅成長：

2010 年 1-10 月上海金交所累計成交黃金 5,014.5 公噸，較去年同期成長 43.03%，成交金額達人民幣 13,080.05 億元，較去年同期成長 79.32%。黃金延期交易成交量為 3,715.16 公噸，同期比增加 49.57%。

在白銀方面，由於商業銀行加入個人帳戶通路，加上銀價漲勢凌厲、波動度大、單價低、門檻低的特性，1-10 月累計成交白銀 39,777 公噸，較去年同期成長 289.75%，成交金額達人民幣 1,762.85 億元，較去年同期成長 412%。

至於白金則因單價較高且遲未創新高價，成交量略減，但金額仍然增加，1-10 月累計成交白金 44.84 公噸，較去年同期減少 10.05%，成交金額為人民幣 161.41 億元，較去年同期成長 21.31%。

隨著交易的增加，清算及交割也隨之成長，1-10 月資金清算為人民幣 4770 億元，日均清算金額為 24.21 億元。黃金實物入庫量為 659.25 公噸，出庫量 655.91 公噸，實物交割比為 26.16%。

2. 實物需求大增：

由於經濟不確定性升高，通貨膨脹預期加劇，使得實物需求大增，除了上點所提黃金實物出入庫量及實物交割比的成長，1-10 月份現貨黃金成交 1,299.35 公噸，同期比增加 27.12%。進口黃金 209.72 公噸，較同期增加 480%。

3. 夜市交易成長：

上海金交所為了銜接紐約市場的交易，於晚間 9:00 至隔日凌晨 2:30 開闢夜市交易，交易量佔比日漸增加。2010 年 1-10 月夜市成交黃金

1,698.51 公噸，佔總交易量比重為 33.87%，較前一年同期成長 0.04%。

4. 銀行通路成為個人投資主流：

由於商業銀行代理上海金交所業務通路的增長，銀行挾其資金、信用、通路、人員、行銷等優勢，帶動個人投資上海金交所商品成長極快。至 2010 年 10 月底，個人客戶達 167.61 萬戶，前 10 個月個人客戶共成交黃金 973.84 公噸，同期比成長 247.33%，佔金交所黃金交易量的 19.42%。其中個人交易黃金延期品種的數量為 927.93 公噸，佔比為 95.29%，可見延期交易對投資人具有相當之吸引力。

個人白銀業務也見成長。1-10 月累計個人白銀業務成交 24,425.69 公噸，較前一年同期成長 34 倍，佔金交所白銀交易量 61.41%，且持續快速增加。

由於商業銀行的加入，使金交所個人貴金屬投資業務迅速發展，銀行於金交所貴金屬交易的市場佔有率已超過 60%，成為未來拓展業務的主力，也是大陸地區貴金屬投資性交易的最大支柱。

5. 外資金融類會員參與的擴大：

由於大陸貴金屬市場的潛力極大，各家國際黃金銀行均希望進入此一市場佈局，而透過申請成為上海金交所之外資金融類會員則是重要的一步。目前共有五家外資銀行成為會員，雖然渠等也能申請辦理個人業務，但由於在大陸地區的分支機構有限，且除了上海金交所的核准外，尚需要銀監會或人行的批准，所以目前都以辦理自營造市為主。但由於外資會員多為國際黃金銀行，其專業及實力不容小覷，未來發揮的空間很大。

2010 年前 10 個月，外資會員成交黃金量為 152.52 公噸，同期比成長 697.7%，成交金額為人民幣 407.38 億元，較前一年同期成長 922.8%。在這些外資會員銀行中，佈局較深的為匯豐銀行，加拿大豐業銀行也相當早即開始耕耘，但目前最活躍的應為渣打銀行及澳盛銀行(ANZ)，資料顯示，2010 年外資成交量第一名應是澳盛銀行。

由於大陸貴金屬市場未來成長空間仍然相當大，據了解，目前仍有許多外資銀行積極密切的與上海金交所接觸，希望盡快申請成為外資類

會員。

6. 上海金交所未來業務重點：

據了解，該所明確定位將結合「十二五」計畫，將現貨及現貨延期交易做為未來主要的交易品種，並將以金融類會員代理個人投資業務作為主要的拓展通路，而綜合類會員則可發揮共同營銷推廣功能。

金交所同時正規劃開發第三代交易系統，提供會員及投資者更快、更好、更完善及更安全的交易平台。

此外，有關黃金交易憑證及現貨期權商品的可行性研究也正在進行中，希望能結合現有品種，提供更多元的套期保值工具，俾利業務長期發展。

在會員結構方面，未來將會有更多的境內金融類會員加入代理行列，而外資類會員也可望會有明顯的成長，希望透過外資銀行加入成為造市商(market maker)來強化市場基礎，使流動性增加，但安全性也提升。

(二) 上海期貨交易所

上海黃金交易所係負責貴金屬現貨及相關之延期、遠期類商品，有關期貨及期權合約則由上海期貨交易所辦理。上海期交所於金屬方面現有黃金、銅、鋁及鋅四種期貨合約。與本行目前業務有直接關係者為其規格 1,000 公克、成色 9995 之黃金期貨合約(合約基本規格如附錄三)。

根據現階段之法令規定，大陸期貨業務係採取分業管理，因此，銀行僅能申請成為上海期交所之自營類會員，不得辦理經紀業務，且須先獲得銀監會之許可，才能向期交所申辦。自營會員的核准是依不同的期貨品種核給，目前已有 5 家中資銀行獲准成為自營會員，且均僅限於黃金類商品，另有 4 家金礦商亦為黃金類自營會員，外資部份目前並未開放，僅有 Morgan Stanley 透過於大陸成立貿易公司方式，申請成為經紀商及交易人。由於黃金類期貨品種目前已有 5 家銀行及 4 家金礦的自營類會員，所方相關人員表示，以現時之交易規模析之，似無再增加之需要，當然，實際之核准與否，仍需取決於銀監會及證監會之決策。

（三）商業銀行黃金業務

前節已經提及，由於商業銀行的資金、信用、網絡、人員訓練等的優勢，在貴金屬業務方面的市場佔有率愈來愈高。包括了四大行、股份制銀行、省級、城市級銀行等無不紛紛投入，但公營的四大行及股份制銀行仍居相當的主導地位。

商業銀行可提供的黃金商品約可分為五大類：實物金、銀類、紙黃金與紙白銀交易類、代理上海黃金交易所業務類、融資類及理財類。茲簡述其大要如下：

1. 實物金、銀類：

實物金、銀商品包括了金條(錠)、金章、金幣、銀條(錠)、銀章、銀幣等，在條塊方面，除了一般平鑄流通的金、銀條外，也有許多應景的紀念條、特許條、藝術條、文化條等等，金銀幣部份亦有許多紀念幣、套裝幣等商品。由於大陸地區有許多經上海金交所認可之精煉廠以及造幣廠，部份銀行也推出自有品牌的金銀條、章、幣，以強化品牌形象，增加流通性。

在實物類的商品部份也見到有一些適合長期資產配置的商品出現，例如中國工商銀行推出了類似本行黃金撲滿之定期黃金投資計畫，稱為「工銀如意金積存業務」(簡介如附錄四)，在 2010 年上半年試點期間就曾創造一個月 40 萬戶的數字，本項業務於 2010 年 11 月 16 日正式發行，上市時戶數已達 100 萬戶。

2. 紙黃金與紙白銀交易類：

至於紙黃金與紙白銀帳戶則係以國際現貨黃金、白銀價格為指標，通常有以人民幣/克計價及美元/英兩計價兩種方式，由於交易單位低，通常為 10 公克或 0.1 英兩，且無須進行實物交割，免除運輸、鑑定、儲藏、保險等費用，又可透過臨櫃、網路、電話、手機等方式交易，且可採即時交易、委託交易(限價)等方式，加上部份銀行提供全天候掛牌交易，且帳戶金銀交易免加值稅，符合投資人之需求，逐漸受到市場歡迎。當然，由於此業務是由銀行自行發行辦理，理論上須要注意銀行之信用風險及上手銀行之交易對手風險，但以大陸現階段情況而言，許多銀行均有公營之背景，股份制銀行規模也很大，似乎非投資人所首要關切的重點。

3. 代理上海黃金交易所業務類：

前節提及商業銀行已經成為上海黃金交易所個人業務的主要通路，許多銀行均代理上海金交所之個人實物黃金、個人黃金現貨延期交收及個人白銀現貨延期交收業務。此類商品係採人民幣/公克計價，背後有交易所的制度及信用保證，現貨延期交收業務免加值稅，交易時間長(有早、午、夜市)，且僅需繳交 15%的保證金，多空兩方均能操作，對於以獲利為目的之短期投資人相當有吸引力，也是銀行個人理財的主力商品之一。

4. 融資類：

融資類黃金商品包括了黃金質押融資及實物黃金租賃業務兩種。前者係以符合規格之黃金、白銀、白金等為押品，向銀行質押借款；後者則是先向銀行借出黃金，未來再敲價還款之作法。前項商品與本行之黃金存摺質借業務類似，而後者則與本行之先提黃金、延後決價業務異曲同工。不過，因為大陸有上海黃金交易所制定各種標準規格、品牌等之黃金、白銀及白金條塊，其黃金質押融資業務的押品範圍較大，且因為有清算銀行或指定金庫保管，使得其業務範圍更大。

5. 理財類：

所謂理財類黃金商品或稱掛鉤貴金屬理財商品，即是臺灣通稱的組合式商品或結構型商品，目前各銀行推出的品種不同，可連結之貴金屬包括黃金、白銀、白金及鈀金等。

上述各類貴金屬商品，依各商業銀行之政策、能力及行銷等之不同而異，並非所有的銀行都能推出完整的產品線，但中、農、工、建四大銀行及大型的股份制銀行通常產品線較為完整。各銀行的企圖心也有不同，但這些較大的全國性銀行，在貴金屬業務上無不投入相當的人力、物力、財力來發展，例如中國銀行成立了貴金屬業務中心，部門位於陸家嘴中銀大廈；中國工商銀行在 2009 年 9 月成立了貴金屬部，為一級單位，部門位於上海外灘第一線，也展現了該行發展貴金屬業務的決心；其他如股份制銀行中的招商銀行、興業銀行、民生銀行等等也都著力甚深，產品線也愈來愈廣。

（四）其他通路

除了商業銀行外，一般民眾最容易接觸的通路尚有金店或金商、期貨經紀商及目前新興起的合法投資公司。

金店之性質與銀樓類似，主要以經營現貨金銀飾品、條塊、錢幣等產品為主，在上海的豫園地區匯集了大量的金店，這些金店在南京東路步行區也多開有分店，店面規模均相當大，其現貨金條類品種幾乎都是以上海金交所的現貨黃金價格固定加減碼來出售及買回，隨金條性質的不同調整加減碼，在擺設金條、金幣、銀條的展售區也都懸掛有大型液晶螢幕，即時顯示上海金交所的交易價格，實際走訪了數家金店，發現各家加減碼差異有限，比價空間不大，由於市場需求高，討價還價的折扣也極為有限，到了晚上或週末各家生意狀況都相當不錯。

在北京則有數家金店集中在著名的王府井大街，但景況就比上海略為清淡。其實，北京最著名的是菜百金店，並不在此處，看來和藹可親有如鄰家大伯的董事長，由菜市場的小百貨店起家，發展成「中國黃金第一家」，獨棟四層樓有如百貨公司一般的金店，位在十字路口三角窗地帶，縱使在平日午後前往拜會也是人山人海，購買金條、銀條、金銀幣的櫃檯幾乎大排長龍。店中經理表示，筆者往訪當日由於氣候不佳、又是平日剛過中午，所以人潮略少，但已是大開眼界，據說到了假日根本水洩不通，還要做流量管制了。由於菜百金店的業務蒸蒸日上，聽說店中許多新進的業務人員還都是名牌大學畢業生，可見其買氣之暢旺。

金商則是部分具有金礦或相關產業背景公司所成立，有些經營之業務項目與金店類似，但也有規模較大者，如中國黃金公司等，也代理上海金交所的個人金銀類品種，較具有金融投資的色彩。而期貨經紀商之角色各國大同小異，是以經紀各期貨交易所的期貨合約品種為主，當然，在黃金部份，目前則是以上海期貨交易所的合約為主要業務。

至於新興起之投資公司較難定位，在參加會議及訪談過程中所聽聞，業界人士對這些公司的看法落差極大，有認為這是將大陸黃金投資產業帶向更國際化、自由化的道路，提供更加專業、效率、安全、便捷及透明的交易平台，但因這是現有體制外新崛起的模式，也有人對其持較為保守的看法，由於非商業銀行業務範圍，於此不多做評論。

（五）大陸黃金業務發展上的挑戰

雖然大陸的貴金屬業務成長很快，人行行長周小川曾表示：黃金市場應當逐步實現三個轉變：從商品交易為主向金融交易為主的轉變，由現貨交易為主向期貨交易為主的轉變，由國內市場向國際市場的轉變。此外，大陸目前外匯儲備中，黃金僅佔約 1.5%，各方均建言應將黃金佔比提高至 10%，國際市場對於大陸增持黃金準備的傳聞從未間斷，這也將帶動其黃金市場的發展。但其也面臨了一些發展上的瓶頸與挑戰，下面就商業銀行辦理黃金業務的角度，略述其重點。

1. 地下炒金日益猖獗：

由於貴金屬價格的持續翻揚，加上大陸抑制房價措施與通貨膨脹預期心理，使得許多資金湧向貴金屬投資，因此，除了合法的銀行、證券、期貨、金商等管道外，有愈來愈多的巧立名目的公司提供保證金或帳戶類貴金屬商品招徠大眾投資。這些公司本身存在著信用風險，且價格資訊並不透明，多稱是來自香港的金銀貿易場或是倫敦金報價，但其接單後是否轉單到香港的上手金商、或是其上手是否為合法設立之金融機構等則不得而知？不但對投資人沒有保障，也形成對合法辦理黃金業務業者的不公平競爭。業界表示這是由於過去金融性黃金投資管道不足所造成，而這也是商業銀行可以運用其網絡發展的空間。

2. 個人交易品種過度依賴上海金交所，銀行間市場發展緩慢

上海金交所的交易相當活躍，商業銀行代理其個人實物及延期交收業務逐漸在全國推廣，但因為交易所是以撮合交易為主，面對快速成長的貴金屬投資需求，有時會有流動性不足的現象發生。而在各商業銀行、金商、投資公司也推出自有品牌的實物貴金屬品種及投資性帳戶後，其部位拋補僅能向國外上手黃金銀行為之，使其經營風險增加，因此，在峰會中及拜會中迭有聽聞商業銀行、金商及投資等呼籲能建立本地 OTC 市場或是銀行間交易市場，如此方能提高市場流動性，降低拋補風險，利於金融性貴金屬交易商品的推出，滿足市場需求，同時可以打擊地下炒金公司的業務。

許多商業銀行也認為，以銀行的資金、專業人才、分支據點、信用、交易管道等，應是最能貼近客戶，推出適合的商品，提供適當的教育訓練，提升投資專業水準，帶動市場發展的機構。當然，金商或是投資公司並不完全認同此一說法，認為銀行無庸置疑是主要的業務提供者，但許多金商或金店

具有區域深耕性，能夠更深入服務客戶，而投資公司並無銀行在金融業的層層管制，更能提供客製化、彈性的投資服務。

3. 法令的完善

目前大陸涉及黃金監管的主要法規是 1983 年國務院發布的「金銀管理條例」，但在這幾年市場快速擴張後，缺乏能夠結合黃金市場實際發展、市場結構、監管制度、信用管理、業者及投資人權益保障等相關的法令，因此業者莫不呼籲主管機關儘快訂定相關的法令。

4. 從業人員培訓及投資人教育

由於市場擴張太快，加以幅員廣大，投資需求高速成長，因此專業的從業人員相對太少，無法對客戶提供完善的說明；同時，投資人對於市場、商品、風險等均缺乏理性的認知；兩者相扣之下，導致投資糾紛增加。因此，對於專業人員的培訓及投資者的理性教育與風險觀念的強化，實刻不容緩。除了由各個商業銀行、金商等自行辦理外，業者亦籲請主管機關及交易所應提撥基金，專責辦理相關的教育訓練與推廣說明。

5. 強化資金、清算等系統安全性

除了上海黃金交易所與期貨交易所推動的清算系統外，商業銀行、投資公司等無不致力於即時線上交易平台的推廣，因此，由交易、清算到交割等的安全性必須領先市場發展，提前建置，以避免可能的違約風險。

有鑒於大陸黃金市場發展的潛力與所需面臨的挑戰，主管機關特別宣示其建立完善市場發展制度的決心，在 2010 年 7 月底由人民銀行為首的六部委共同發表了「關於促進黃金市場發展的若干意見」(詳如附錄五)，此一意見雖被認為宣示意義遠大於實質，但也將目前大陸黃金市場繼續健全成長所需的種種措施與現階段的問題清楚的點出，在其管理體制下，各參與業者及相關主管機關也都著手朝此一方向邁進，因此，也值得本行作為未來發展業務之參考。

參、心得與建議

此次赴大陸拜會當地黃金銀行、交易所、金商及市場機構等，兼參加 2010 年上海之黃金與貴金屬峰會，聽取了許多與國際及大陸黃金市場相關的重要議題，也與許多業者交換意見、商洽雙方未來關係發展之可能性及蒐集市場資訊，收穫豐富。本行信譽卓著、行員素質優良，辦理黃金業務的經驗及專業豐富，與國內、外黃金業界關係良好，民眾認知度相當高，面對未來大陸金融業務的開放，本行於當地分支機構的設立及大陸貴金屬市場的擴張，實可掌握此一機會，一方面交流資訊，發展本行業務，亦可伺機建立於大陸地區之業務觸角，研發適合當地之貴金屬商品，推展業務。謹將拜會與會議心得及建議臚陳於後：

一、持續推廣及強化黃金存摺業務

金融風暴迄今，全球黃金及貴金屬需求大增，現貨黃金、白銀商品經常供不應求，而本行黃金存摺係獨創性商品，具有十足準備，且無需收取保管費，交易單位及門檻低，買賣價格與價差應是全球現貨黃金商品中最具有競爭性者，同時有新台幣/公克及美元/英兩計價兩種方式，而可轉換的黃金現貨條塊與金幣種類也當居各國之冠。相較於大陸商業銀行及金商推出之現貨黃金品種，亦有其獨到之處。

工商銀行推出而廣受歡迎之「工銀如意金積存業務」與本行之「黃金撲滿」業務類似，可見此一商品之市場性與獨特性。加上本行優質的網路交易平台，黃金存摺當為全球最便利的現貨黃金商品之一。未來除應更積極強化黃金存摺之功能，使其商品性更加豐富、多元外，更應加強對行員之教育訓練及對客戶之推廣說明，使此一優質商品能為更多潛在客戶瞭解，提供其適合資產配置之現貨黃金商品，並可增裕本行營收，更可強化本行黃金專業形象，又可帶動其他業務發展。

二、繼續強化網路銀行與發展電子交易平台

電子及網路交易平台之發展已是全球趨勢，大陸商業銀行及投資公司也無不致力於此交易渠道之建置與強化。本行網路銀行功能、便利性向受市場好評，但目前主要是以零售性的單次交易為功能取向，對於即時性的市場資訊之提供及具有金融交易功能之下單系統尚未完全建置。未來若能建立具有類似撮合交易的功能，並能配合智慧型手機之普及，設立手機交易服務等，將使投資操作型客戶能夠有更快、更有效率、成本更低的交易系統，提高本行業務的週轉量。

三、 發展全天候交易

本行黃金存摺交易於網路銀行上已可延長至晚上 8 點(新台幣計價)及 11 點(美元計價)，但此次拜會中發現，除了主要的國際黃金銀行外，大陸商業銀行亦多能透過電子交易平台提供 24 小時全天候交易功能，上海黃金交易所亦延長了夜市到紐約收盤為止，渠等均表示隨著市場波動加劇、客戶專業程度提高，夜間交易有成長之趨勢。本行是國內銀行業界最早成立夜間黃金交易室之銀行，但主要是提供大型客戶夜間下單及本行自營操作之用，未來應可配合網路銀行及電子交易平台的開發，發展預約交易、限價交易、延長交易時間，乃至全天候交易等功能，並透過系統與國際市場接軌，提升交易效率並降低成本。

四、 研發組合式及選擇權商品

由於貴金屬價格波動較過去升高，且專業型客戶除了持有貴金屬現貨外，常有短期資金調撥運用之需求，或是希望可以運用其貴金屬部位從事低風險但可增加收益之操作，因而對連結貴金屬之組合式商品或選擇權操作需求增加，大陸地區商業銀行也多開始推廣此項業務，期貨商也開始推動利用期貨、選擇權之對沖避險交易。目前本國銀行辦理黃金業務多以現貨商品為主，未來應可將連結貴金屬之組合式商品或選擇權納入業務重點。

五、 研發帳戶型及延期型交易

現貨貴金屬業務之成本極高，獲利較低，而投資人並非全以取得貴金屬現貨為目的，亦多有利用貴金屬商品避險或以獲利為主要目的者。而延期型式之保證金貴金屬帳戶則具有因應市場波動，多空皆能操作之特性，適合較為積極且專業之客戶運用，此類型業務在大陸已逐漸蓬勃發展。目前在相關法規限制下，銀行尚無法辦理此類型業務，但未來仍可隨著法令的改變，研發辦理相關商品。

六、 強化與國際及大陸地區黃金銀行及交易商之交流與往來

本行長期以來為保持現貨黃金貨源穩定及與其他銀行的合作關係，均持續強化與國際往來黃金銀行、金商、精煉廠及市場機構之關係，並與未往來之業者保持友好關係，有鑒於大陸貴金屬市場的成長潛力，但資訊收集相對不易，往來關係的建立考慮亦相對較多，故一方面可透過往來之國際黃金銀行、交易商及市場機構間接了解大陸市場之發展，但也應逐步在可行的條件下，與大陸地區商業銀行、金商、市場機構等建立交流管道，以即時掌握當地之資訊與商機。

本行更應在預算許可下，多派員參與國際黃金產業及大陸貴金屬業界之活動及會議，以增進資訊與人員交流，蒐集市場資訊，以利業務成長與發展。

七、 持續並擴大辦理貴金屬理財講座

貴金屬商品因兼具避險、安全、投資獲利、財務規劃與資產配置等功能，已成為全球注目的「策略性資產」，但國人對於貴金屬商品之特性、市場資訊等之瞭解仍相當有限，據非正式統計，國內銀行理財貴賓客戶黃金佔資產配置比例僅約 1%，大陸地區亦有類似之情形，此將使原有客戶投資不易成長而新客戶難以開發，故除透過理專及網站提供相關訊息外，仍應持續適時辦理投資講座，一方面可增進服務水準，增加與客戶之互動，對於開拓客源與增加業務量也將極有助益，並可帶動本行其他業務，並可裨益營收。故應積極培養相關人才，以持續辦理專業之講座。

八、 研究申請成為上海金交所會員，爭取於大陸辦理貴金屬業務

本行上海分行設立後，將符合申請成為上海黃金交易所會員之基本資格，但未來是否能於大陸辦理貴金屬業務或成為交易所會員，仍視其政策及人行與銀監會之規定而定，惟此次拜會中聽聞亦有台灣之民營銀行開始研究於大陸辦理貴金屬業務之可能性，故本行應持續與大陸相關機構保持聯繫，掌握於當地開辦貴金屬業務之契機。

九、 加強教育訓練與培訓專業人才

貴金屬業務所需相關人才甚多，其培育需要相當長的時間與努力，其中交易、分析及商品研發人員在基本理論、語文能力、金融交易技術及市場分析等均需要有良好的基礎，有關貴金屬之開採、精煉、產品生產、銷售、交易操作、市場參與者、慣例、習俗等也須有相當程度之了解。行銷人員也需要對產品、市場狀況、行銷技巧等有深入的認知。而清算與風管等後台與中台人員，則是前台的後援部隊。通路管理與服務要能嫻熟法令且不厭其煩。倉儲與物流則需要有專業與經驗。而若發展貴金屬組合式或選擇權商品，對法律、交易、商品研發、行銷、清算等專業人才與系統的需求也將更高。此外，各分行的經辦行員、覆核主管，乃至於單位主管，都是業務尖兵，也需要接受相當訓練，才能發揮戰力。故需不斷及持續規劃各種訓練課程及在職培訓計畫，以利業務的永續發展。

十、 推動白銀、白金與鈀金等非實體商品免營業稅

目前除黃金條塊、金幣及純金金飾免營業稅外，銀行辦理貴金屬業務若涉及白銀、白金、鈀金等依規定需計收 5%營業稅，當法人客戶回售及銀行將貴金屬回售國外時，都將再發生營業稅的繳納，使稅捐倍增，此一成本一旦納入這些貴金屬商品的訂價，則將使其完全失去投資商品的競爭力與魅力。目前各國乃至大陸，對於金融業者辦理非實物交割之帳戶型或延期型貴金屬商品，大多免徵營業稅，僅在發生實物交付時才會課徵相關稅捐，如此方能促進市場之成長。因此應積極爭取對於非實體交割之貴金屬商品，免徵 5%的營業稅。

附錄

附錄一

上海黃金交易所各類會員名錄

2010年03月03日

金融類會員

序號	單位名稱
1	中國工商銀行
2	中國建設銀行
3	中國銀行
4	中國農業銀行
5	中國金幣總公司
6	上海浦東發展銀行
7	招商銀行
8	中信銀行
9	深圳發展銀行
10	交通銀行股份有限公司
11	華夏銀行
12	光大銀行
13	上海銀行
14	廣東發展銀行股份有限公司
15	平安銀行股份有限公司
16	興業銀行股份有限公司
17	上海國際信託投資有限公司
18	富滇銀行股份有限公司
19	中國民生銀行股份有限公司
20	中鈔國鼎投資有限公司
21	申銀萬國證券股份有限公司
22	恒豐銀行股份有限公司
23	廈門市商業銀行
24	北京銀行股份有限公司
25	深圳金融電子結算中心

綜合類會員

序號	單位名稱
1	內蒙古乾坤金銀精煉股份有限公司
2	長城金銀精煉廠
3	江西銅業股份有限公司
4	上海金創黃金有限公司
5	銅陵有色金屬集團控股有限公司
6	上海大有黃金有限公司
7	山東招金集團有限公司
8	中國黃金集團公司
9	上海獅王黃金有限責任公司
10	崇禮紫金礦業有限責任公司
11	廣東金鼎黃金有限公司
12	中金黃金股份有限公司
13	山東黃金集團有限公司
14	山東金洲礦業集團有限公司
15	紫金礦業集團股份有限公司
16	浙江省遂昌金礦有限公司
17	山東天承生物金業有限公司
18	上海老鳳祥有限公司
19	中礦金業股份有限公司
20	樺甸市黃金有限責任公司
21	山東恒邦冶煉股份有限公司
22	四川愛心黃金珠寶旅遊產品有限公司
23	靈寶金源桐輝精煉股份有限公司
24	武漢新世界珠寶金號有限公司
25	遼寧金銀銷售中心
26	洛陽紫金銀輝黃金冶煉有限公司
27	瀋陽萃華金銀珠寶股份有限公司
28	海南恒昌金銀珠寶實業有限公司
29	京沙金業投資管理（北京）有限公司
30	北京菜市口百貨股份有限公司
31	廣東大哥大集團有限公司
32	中國工藝美術（集團）公司
33	大冶有色金屬股份有限公司
34	浙江明牌珠寶股份有限公司

35	大同銀星金店
36	海南鑫生實業股份有限公司
37	中藝珠寶首飾國際貿易（北京）有限公司
38	上海老鳳祥珠寶首飾有限公司
39	上海老鳳祥首飾研究所有限公司
40	南京金陵金箔股份有限公司
41	成都天鑫洋金業有限責任公司
42	寶泉錢幣投資有限公司
43	江蘇吳中嘉業集團有限公司
44	廣東粵寶黃金投資有限公司
45	西安一得貿易有限公司
46	江蘇弘業股份有限公司
47	上海老廟黃金有限公司
48	福州福輝珠寶有限公司
49	深圳市金福佳金銀珠寶有限公司
50	廣州金銀首飾有限公司
51	河南軒瑞產業股份有限公司
52	湖南辰州礦業股份有限公司
53	江西金山金礦
54	上海金幣投資有限公司
55	南京寶祥金店
56	汕頭市金信黃金投資有限公司
57	上海今亞珠寶有限公司
58	上海千石投資發展有限公司
59	深圳市藝華珠寶首飾有限公司
60	新疆阿希金礦
61	中國黃金集團資產管理有限公司
62	新疆黃金工業有限責任公司
63	佛山市工藝總廠有限公司
64	上海瑞祥金銀飾品公司
65	深圳市金大福珠寶有限公司
66	深圳寶昌鑽石飾品實業有限公司
47	深圳坤厚珠寶首飾有限公司
68	深圳市甘露珠寶首飾有限公司
69	深圳市福麒珠寶首飾有限公司
70	山西華茂黃金交易有限責任公司

71	賀利氏招遠貴金屬材料有限公司
72	深圳市翠綠投資有限公司
73	深圳市百泰珠寶首飾有限公司
74	深圳市粵豪珠寶有限公司
75	北京工美集團有限責任公司
76	貴州西南黃金經營中心有限公司
77	山東黃金礦業股份有限公司
78	上海黃金公司
79	深圳市安盛華實業發展有限公司
80	常州瑞銀匯鑫黃金經營有限公司
81	南京寶慶銀樓首飾有限責任公司
82	中博世金科貿有限責任公司
83	東莞市金龍珠寶首飾有限公司
84	廣東省黃金公司
85	雲南銅業股份有限公司
86	湖南株冶有色金屬有限責任公司
87	廣東明發貴金屬有限公司
88	雲南黃金礦業集團股份有限公司
89	萬向資源有限公司
90	甘肅西脈新材料科技股份有限公司
91	北京和祥通實業公司
92	有研億金新材料股份有限公司
93	深圳市龍嘉珠寶實業有限公司
94	深圳市吉盟首飾有限公司
95	上海怡亞投資管理有限公司
96	蘇州市投資有限公司
97	深圳寶福珠寶首飾有限公司
98	靈寶黃金股份有限公司
99	經易金業有限責任公司
100	上海亞一金廠有限公司
101	江蘇恒生聯合投資有限公司
102	武漢金鳳珠寶股份有限公司
103	山西宏藝首飾股份有限公司
104	湖北金蘭首飾集團有限公司
105	上海靈瑞黃金投資有限公司
106	深圳市富理實業有限公司

107	上海仟家信投資管理有限公司
108	成都高賽爾金銀有限公司
109	廣東羅定金業冶煉廠有限公司
110	山東方泰迴圈金業股份有限公司
111	深圳市厚成貴金屬有限公司
112	杭州航民百泰首飾有限公司
113	深圳市德裕金號投資發展有限公司
114	深圳市素養投資發展有限公司
115	湖北眾聯黃金投資有限公司
116	煙臺國大薩菲納高技術環保精煉有限公司
117	深圳市意大隆珠寶首飾有限公司
118	深圳市百爵實業發展有限公司
119	煙臺鵬暉銅業有限公司
120	山西銀河金銀珠寶有限責任公司
121	北京金海投資有限公司
122	內蒙古匯鑫投資股份有限公司
123	廣州富垠黃金交易有限公司
124	北京黃金交易中心有限公司
125	河南豫光金鉛股份有限公司
126	富邦資產管理有限公司
127	河南金渠黃金股份有限公司
128	深圳市黃金資訊有限公司
129	深圳市眾恒隆實業有限公司
130	北京大德新福珠寶金行有限公司

自營類會員

序號	單位名稱
1	蘇州市恒孚首飾集團有限公司
2	上海造幣有限公司
3	瀋陽造幣有限公司

外資金融類

序號	單位名稱
1	滙豐銀行（中國）有限公司
2	渣打銀行（中國）有限公司
3	加拿大豐業銀行有限公司廣州分行
4	澳大利亞和新西蘭銀行集團有限公司上海分行
5	瑞士信貸銀行股份有限公司上海分行

資料來源：上海黃金交易所 2010.12.5.

附錄二

上海黃金交易所會員資格、權利、義務等相關規定

第十五條 交易所會員是指依照中華人民共和國有關法律，在中華人民共和國境內註冊登記，並經中國人民銀行核准從事黃金業務的金融機構、從事黃金、白銀、鉑等貴金屬及其製品的生產、冶煉、加工、批發、進出口貿易的企業法人。

第十六條 申請成為交易所會員必須具備下列條件：

- （一）中華人民共和國境內登記註冊的企業法人；
- （二）承認交易所的章程及各項業務規則；
- （三）擁有不低於 500 萬元人民幣淨資產；
- （四）具有良好的信譽和經營歷史，近三年內無嚴重違法行為記錄；
- （五）有健全的組織機構和財務管理制度及完善的黃金、白銀、鉑等貴金屬業務管理制度；
- （六）有黃金經營資格，固定的經營場所和必要設施；
- （七）認繳交易所的會員資格費和年會費；
- （八）中國人民銀行和交易所規定的其他條件。

第十七條 取得交易所會員資格，須由申請單位提出書面申請，經會員資格審查委員會預審，理事會批准，並報中國人民銀行備案，同時頒發會員證書，並予以公佈。

第十八條 會員享有下列權利：

- （一）參加會員大會，行使選舉權、被選舉權和表決權；
- （二）按照本章程和交易規則行使申訴權；
- （三）在交易所內進行黃金、白銀、鉑等貴金屬的交易；
- （四）使用交易所提供的交易設施，獲得有關交易資訊和服務；
- （五）按規定轉讓會員資格；
- （六）聯合提議召開臨時會員大會；
- （七）本章程規定的其他權利。

第十九條 會員應當履行下列義務：

- （一）接受交易所的監管，遵守國家有關法律、法規、規章和政策；
- （二）遵守交易所章程、業務規則及有關決定；
- （三）按規定交納各種費用；
- （四）出席會員大會，執行會員大會、理事會的決議；
- （五）接受交易所業務監管；

- (六) 按交易所的規定提供經營情況和財務會計報表；
- (七) 交易所規定的其他義務。

第二十條 會員應選派若干名交易員，交易員須經過交易所業務培訓並取得資格證後方可入市參與交易。

第二十一條 交易所對會員資格實行年審制度，對會員交易員資格實行審查制度。

第二十二條 交易所會員實行總數控制。會員的數量由理事會確定，會員大會通過。

第二十三條 交易所會員依其業務範圍分為金融類會員、綜合類會員和自營會員。金融類會員可進行自營和代理業務及批准的其他業務，綜合類會員可進行自營和代理業務，自營會員可進行自營業務。

第二十四條 交易所按照不同的會員類型、不同的權利義務，制定相應的會員資格費和年會費。金融類會員，資格費 80 萬元，年會費 5 萬元；綜合類會員，資格費 50 萬元，年會費 4 萬元；自營會員，資格費 30 萬元，年會費 3 萬元。

第二十五條 會員可以按照交易所規定條件和程式轉讓會員資格，轉讓方必須提前 60 個工作日向交易所提出申請和提交有關報告，受讓方應當符合本章程第十六條規定。受讓方需向交易所提出入會申請並提交相關檔、資料，經交易所理事會審查批准後方可履行轉讓手續。

第二十六條 兼併會員的法人或與會員合併後新設立的法人需要承繼會員資格的，必須向交易所提出申請，經交易所理事會審查批准後，方可承繼會員資格。兼併會員的法人或與會員合併後新設立的法人，有優先取得會員資格的權利。

第二十七條 交易所對嚴重違反有關法律、法規和交易所規章的會員，可提請理事會終止或取消其會員資格，理事會須在 30 個工作日內作出恢復或取消會員資格的決定。

會員因故被終止或取消會員資格的，按有關規定辦理手續。

第二十八條 會員轉讓交易席位或被取消會員資格的，必須在 30 個工作日內結清交易業務，清償債務。

第二十九條 交易所會員被取消資格或會員資格發生變更時，應報中國人民銀行備案。

第三十條 交易所應制定會員管理辦法，對會員進行管理。

資料來源：上海黃金交易所 2010.12.5.

附錄三 上海期貨交易所黃金期貨標準合約規格

交易品種	黃金
交易單位	1000 克/手
報價單位	元(人民幣)/克
最小變動價位	0.01 元/克
每日價格最大波動限制	不超過上一交易日結算價±5%
合約交割月份	1-12 月
交易時間	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最後交易日	合約交割月份的 15 日（遇法定假日順延）
交割日期	最後交易日後連續五個工作日
交割品級	金含量不小於 99.95%的本地產金錠及經交易所認可的倫敦金銀市場協會（LBMA）認定的合格供貨商或精煉廠生產的標準金錠
交割地點	交易所指定交割金庫
最低交易保證金	合約價值的 7%
交易手續費	不高於成交金額的萬分之二（含風險準備金）
交割方式	實物交割
交易代碼	AU

ICBC  工銀金行家

工行如意金积存业务



“如意金”积存是指在一定的投资期间内，投资人定期申购工行“如意金”的业务。投资人在开立积存账户后，工行系统根据客户的计划每月自动扣款，投资人也可以采取主动投资的方式在某个时间点进行申购。对于积存账户内的黄金余额，投资人可以选择到工行网点提取“如意金条”或赎回变现。

- 省时省力，获取平均成本
- 轻松积存，成功分散风险
- 灵活多变，实现投资最大化
- 点滴积累，收藏馈赠两相宜

网站 www.icbc.com.cn 服务热线 95588

ICBC  中国工商银行



● 功能

- ①面向个人客户。持有工行灵通卡、理财金卡、e时代卡、活期存折的客户均可开立如意金积存账户。
- ②投资方式灵活。如意金积存业务为客户提供主动积存和定期积存两种选择；还提供按金额积存和按克数积存两种方式；当客户积存达到一定数量后，还可以选择柜面赎回或提取如意金条。
- ③投资门槛低，积少成多。如意金积存业务按金额积存的起点为 200 元，按克数积存的起点为 1 克，非常适合个人客户进行小额持续的黄金投资。

● 办理流程

网点柜台操作流程：

- 到我行柜面签订积存协议书 → 持灵通卡、理财金卡、e时代卡或活期存折开立黄金积存账户
→ 将积存账户与资金账户绑定 → 主动积存或签订协议，办理定期积存 → 提取如意金条或赎回获得人民币

● 网上银行操作流程：



● 特色优势：

- ①可以通过工行个人网上银行进行如意金积存，实现全天候黄金投资。
- ②可以灵活决定是否提取实物黄金，免除日常保管实物黄金的后顾之忧。
- ③长期以定期定额的方式投资可摊平持有黄金的成本，降低金价短期剧烈波动而产生的价格风险。
- ④对积存的黄金可选择本地区任意工行网点提金。
- ⑤提金规格可根据实际需要灵活选择。
- ⑥客户通过柜面办理赎回，资金将在5个工作日内到账。

銀發[2010]211 號

中國人民銀行 發展改革委 工業和資訊化部 財政部

稅務總局 證監會關於促進黃金市場發展的若干意見

中國人民銀行上海總部；各分行、營業管理部；各省會（首府）城市中心支行，各副省級城市中心支行；各省、自治區、直轄市、計畫單列市發展改革委、工業和資訊化主管部門、財政廳（局）、國家稅務局、證監局；上海黃金交易所，上海期貨交易所；各國有商業銀行、股份制商業銀行：

爲促進黃金市場健康發展，進一步完善金融市場體系，發揮黃金市場在促進黃金產業發展中的重要作用，現提出如下意見：

一、充分認識促進黃金市場健康發展的重要意義

黃金市場是金融市場的重要組成部分。黃金兼具金融和商品兩種屬性，大力發展黃金市場，有利於發揮黃金不同于其他金融資產的獨特作用，形成與其他金融市場互補協調發展的局面，進一步完善我國金融市場體系，擴大金融市場的深度和廣度，深化金融市場功能，提高金融市場的競爭力和應對危機的能力，維護金融穩定和安全。

黃金產業的發展，既有利於提高我國黃金產業競爭力，也有利於帶動其他礦產資源的發展。改革開放以來，我國黃金產業穩步發展，形成了黃金勘探、開採、選冶、交易、投資、加工和零售完整的產業鏈條，黃金生產能力、加工能力和消費水準不斷提高。功能完善的黃金市場能夠滿足產業的融資需求和規避風險的需要，降低企業生產成本，向企業提供市場訊息，有利於企業制定合理的生產經營計畫，促進產業結構調整和升級，提高產業競爭力。

我國居民有消費和投資黃金的文化傳統，隨著國民經濟健康快速的發展和人民生活水準的提高，居民對黃金首飾、金幣和投資性黃金的需求穩步增長。品種豐富的黃金市場，有利於拓寬投資管道，滿足投資者多樣化的投資需求，幫助投資者合理配置資產，提高投資收益，保障資產安全。

二、進一步明確黃金市場發展定位

統購統配政策取消後，我國黃金市場發展迅速，初步形成了上海黃金交易所黃金業務、商業銀行黃金業務和上海期貨交易所黃金期貨業務共同發展的市場格局，形成了與黃金產業協同發展的良好局面。未來黃金市場的發展，要服務於我國黃金產業發展大局，立足於提高我國金融市場競爭力，著力發揮黃金市場在完善金融市場中的重要作用。要加大溝通協調力度，建立上海黃金交易所和上海期貨交易所合作協調機制。要切實加大創新力度，積極開發人民幣報價的黃金衍生產品，豐富交易品種，完善黃金市場體系，進一步深化市場功能，提高市場的規範性和開放性，促進形成多層次的市場體系。

上海黃金交易所要儘快明確未來發展方向和市場定位，改善和加強服務體系建設，完善各項制度，保障市場規範運行。要圍繞市場需求開發新的產品，豐富交易品種。按法規規章和市場需要調整會員結構，擴大參與主體範圍。要認真聽取會員的意見和建議，切實做好對會員的相關服務工作。要加強和改善交易、黃金和資金清算、合格金錠認證、黃金倉儲及運輸服務。要深入研究國內國際黃金產業和黃金市場的發展變化規律，切實發揮上海黃金交易所在促進產業發展，完善黃金市場體系建設中的重要作用。

上海期貨交易所要充分利用期貨市場價格發現和管理風險的功能，不斷加強市場基礎性制度建設，穩步推進我國黃金風險管理市場健康發展。要圍繞著市場功能發揮，不斷完善黃金期貨合約與業務規則，做深做細黃金期貨，提升服務國民經濟發展的能力。要不斷提高市場風險控制能力，加強對會員的自律管理，有效防範和化解市場風險。優化黃金市場投資者結構。支援黃金企業積極參與和利用期貨市場進行套期保值，積極引導金融機構運用黃金期貨管理風險。

商業銀行要圍繞黃金開採、生產加工和銷售等整個產業鏈條，切實創新金融產品，著力改善金融服務，努力提高服務成效，向黃金產業提供多方位的金融服務。結合產業和市場發展需要，加大產品創新力度，開展實物金銷售、黃金租賃、黃金遠期和黃金期權等業務，豐富市場品種，滿足企業融資需求和規避風險的需要。鼓勵和引導商業銀行開展人民幣報價的黃金衍生品交易。引導更多的金融機構參與黃金市場，擴大黃金市場的廣度和深度。

三、切實加強黃金市場服務體系建設

加強黃金市場系統建設。上海黃金交易所要進一步加強交易系統建設，加大創新力度，完善黃金市場體系。豐富市場交易模式，引入做市商制度，提高黃金市場流動性。要加快災備系統建設，完善備份系統。要進一步完善資金管理系統，保障客戶資金安全。

健全完善黃金市場標準認定體系。結合我國黃金產業和市場發展實際，借鑒國際主要黃金市場經驗，進一步完善我國黃金市場合格金錠申請、認定、鑒定和檢查制度，提高我國黃金市場認定體系的影響力，推動建立我國黃金市場標準認

證體系。綜合考慮國家資源戰略，結合黃金產業特點，合理確定合格金錠金條入庫企業。

完善黃金市場倉儲運輸體系。綜合考慮我國黃金生產和消費實際及黃金市場發展等因素，合理佈局黃金交割庫。統籌考慮商業銀行和會員的經營成本，合理設定出入庫費用和倉儲費用。完善黃金運輸服務體系，向市場提供快速低成本的運輸服務。

完善黃金市場清算服務體系。根據黃金市場發展需要，切實加強黃金帳戶服務體系建設，向市場提供更便捷的黃金帳戶和黃金實物清算服務，進一步完善黃金實物清算服務體系。借鑒國際經驗，研究推動多種黃金帳戶服務。完善黃金市場資金清算服務。

四、完善黃金市場法律法規和相關政策支持體系

加快黃金市場法律法規制度建設。推動出臺《黃金市場管理條例》。制定出臺黃金及其製品進出口管理辦法。加強對金融機構黃金業務的管理，引導並推動金融機構黃金業務穩步規範發展。

落實黃金市場相關稅收政策。對上海黃金交易所和上海期貨交易所黃金的稅收政策繼續按現行規定執行。研究推動完善投資性黃金和商業銀行黃金業務稅收政策。

研究擴大黃金市場實物供給管道。結合我國黃金市場發展實際，根據市場需求狀況，擴大有進出口黃金資格的商業銀行數量，推動市場創新，提高市場流動性。在市場化原則基礎上，進一步發展黃金租借市場。

切實做好黃金市場融資服務。對符合黃金行業規劃和產業政策要求的大型企業，商業銀行要按照信貸原則擴大授信額度。要重點支持大型黃金集團的發展和實施“走出去”戰略，切實做好支持大型黃金集團“走出去”的相關金融服務工作。支持大型企業集團發行企業債券、公司債券、中期票據和短期融資券，拓寬企業融資管道，降低企業融資成本。為具備條件的企業發放並購貸款，促進產業整合，實現集約化經營。結合黃金加工企業和零售企業的產業特點、生產加工週期，形成從流動資金貸款到貨物銷售等一系列的金融服務體系。通過應收賬款質押和存貨抵押等方式，創新信貸產品，改善服務。鼓勵金融機構開展黃金質押融資服務。對黃金加工企業和零售企業遇到的信貸問題，銀行要結合實際情況，認真研究，提出具體的解決辦法。

完善外匯政策。進一步完善當前黃金市場外匯管理政策。為鼓勵引導商業銀行開展人民幣報價的黃金衍生品交易，結合上海黃金交易所詢價系統建設，允許開展黃金衍生品人民幣報價的商業銀行，在沒有真實貿易背景下，在境外對沖境

內黃金交易頭寸，並研究將開展黃金衍生品人民幣報價交易所涉匯率敞口頭寸納入結售匯綜合頭寸進行境內平補的可行性。

推動黃金市場對外開放。穩步增加上海黃金交易所外資類會員數量。研究推動允許境外合格金錠提供商向上海黃金交易所提供合格金錠。研究推動境外機構參與上海黃金交易所進行交易。

五、切實防範黃金市場風險

加大黃金市場監管力度。各相關部門應認真履行監督管理黃金市場相關職責，加大溝通協調力度，形成合力，切實維護市場主體利益，促進市場規範協調發展。

商業銀行要加大風險控制力度。要制訂相關業務規劃，保證合規開展業務。要加強相關系統建設，切實保障交易安全。要根據各種業務特點和風險特點，採取相應措施，防範風險。

仲介機構要加強自律性管理。上海黃金交易所和上海期貨交易所要結合產品上線和系統建設等情況，完善交易、交割、清算和黃金帳戶服務等制度，保證各項服務的安全性。規範會員行爲，維護市場秩序。要根據市場變化情況，及時採取應對措施，防範市場風險。

六、切實保護投資者利益

採取多種形式，切實加強對投資者的教育，培育成熟的黃金市場投資群體。加大對黃金市場從業人員的培訓力度，提高從業人員素質。切實加強黃金市場的風險教育，提高市場參與主體的風險意識。市場主體要從維護投資者利益和維護黃金市場健康發展的大局出發，發現問題及時報告。規範黃金市場參與者行爲，嚴禁參與地下炒金活動。對參與地下炒金活動的市場主體，相關部門應予以嚴懲，並將相關資訊錄入征信系統。

中國人民銀行
發展改革委
工業和資訊化部
財 政 部
稅 務 總 局
證 監 會

二〇一〇年七月二十二日

資料來源：國國家發展和改革委員會 [京ICP備 05052393 號](#)

全文完