

市場脈搏



倫港通概念-港交所倫敦金屬小型合約

- ※ 月合約，交易規則簡明易懂
- ※ 人民幣計價
- ※ 合約價值小
- ※ 和 LME 基本合約形成互補關係

企業資訊



- ※ 利宏提昇新市場地位
- ※ 利保成為倫敦金屬交易所(LME) 核准採樣及檢測商(LSA)之一

技術專欄



常見合金成份檢測工藝之比較

- ※ 不同檢測方法的應用及比較

活動回顧



- ※ 恒生銀行分享會
- ※ 香港理工大學晚宴講座
- ※ 大型義工同樂日
- ※ 百仁基金 beHERO 慈善跑





倫港通概念 — 港交所倫敦金屬 小型合約

港交所於 2015 年 12 月 14 日再次推出三種倫敦金屬小型期貨合約，分別為鎳期貨小型合約、倫敦錫期貨小型合約及倫敦鉛期貨小型合約。把——新推出的三種計算在內，現在港交所總共有六種倫敦金屬小型期貨合約，已經完全包括 LME 六種最活躍交易的有色金屬（銅，鋁，鋅，鉛，鎳，錫）。金屬小型合約簡介如下：

	鋁/鋅/銅/鉛期貨合約	鎳/錫期貨合約
合約價值	5 噸金屬	1 噸金屬
最小變動價位	銅 / 鎳/錫 - 人民幣 10 元/噸 鋁/鋅/鉛 - 人民幣 5 元/噸	
合約月份	即月及後續十一個月	
保證金 (人民幣)	鋁 - 3780 ; 鋅 - 4430 ; 銅 - 8260 鉛 - 4360 ; 鎳 - 5080 ; 錫 - 8380	
交易時間	上午 9 時至下午 4 時 15 分（日間交易時段）及 下午 5 時至晚上 7 時 50 分（英國夏令時間收市 後期貨交易時段） 下午 5 時至晚上 8 時 50 分（英國夏令時間以外 收市後期貨交易時段）	
結算方式	現金結算	
最後交易日	LME 就其鉛期貨合約厘定的最後交易日（通常為 即月第三個星期三的前兩個營業日）。如該日 並非香港營業日，則以緊貼的前一個香港營業 日作為最後交易日	
最後結算價格	由結算所厘定的整數，以 LME 期貨合約厘定及 公佈的正式結算價，按香港財資市場公會在最 後交易日上午 11 時 15 分（香港時間）公佈的 美元兌人民幣即期定盤價換算為人民幣等價金 額	
議定大宗交易	50 張合約	

1) 月合約，交易規則簡明易懂

與傳統倫敦商品期貨交易所規則不同，小型金屬期貨合約採用的是月度合約，即每個月一張合約。月合約選取倫敦期貨交易所每個月第三個星期三為到期日的合約為基準合約，但選擇用人民幣計價。月合約的概念簡明易懂，市場參與者可以直接用電子平臺交易，而不用像倫敦商品交易所一樣通過券商做調期。

2) 人民幣計價（一張合約，兩個品種）

第二，港交所小型金屬合約用人民幣定價，最後的結算價格同時採用 LME 到期合約的價格和香港財資市場公會公佈的離岸人民幣及其匯率定價。當持有這一張小型期貨合約的時候，相當與同時金屬頭寸和貨幣頭寸。所以在中國經濟好的時候，金屬價格上升人民幣升值，小型金屬合約價格浮盈更多；同理熊市的時候，金屬價格下跌人民幣貶值，一次性的做空兩個相關性較高的品種。因此，港交所推出的人民幣計價的小型合約相比倫敦合約杠杆更高，可以做到一次落單跟蹤兩個品種。

圖一顯示的過去一年內的港交所小型三月期銅合約價格（黑線），三月第三個星期三的期銅合約在倫敦期貨交易所的價格走勢（紅線）。由於這兩個合約用不同的貨幣（人民幣和美元），所以在貨幣走勢出現變化的時候，這兩個合約的價格走勢出現一些分化。如果我們將這兩個合約價格的比值與離岸人民幣匯率比較（黑線與藍線），我們發現比值的走勢與離岸人民幣匯率走勢基

本一致，這個圖示特徵也符合該合約設置的初衷和特性。

圖一：港交所金屬小型合約，倫敦期貨交易所，離岸人民幣匯率比較



3) 合約價值小，可配合中小企業家進行對沖，並適合散戶參與

港交所小型金屬合約另一個顯著特性是合約價值比較小。對於金屬價格比較高的鎳和錫，合約價值是一張一噸（約 6-10 萬人民幣）；剩下的金屬合約價值均為一張五噸（約 5-15 萬人民幣）。較小的合約價值有助於散戶入場交易，並且可以配合到金屬有關中小企業家進行對沖。相比 LME 標準合約的合約規模（鎳/錫 6 噸每張；其他 25 噸每張合約），小型合約更加具備靈活性；可以滿足中小型企業的對衝要求。

4) 和 LME 基本合約形成互補關係

雖然 LME 現在已經推出電子盤交易，但調期報價，大手議價主要還是依靠倫敦期貨交易所的做市商報價。而做市商也是根據市場買賣盤數量，流動性分析來決定報出買賣價。現在的 LME 亞洲時段成交並不算活躍，原因之一便是現有成交較少，做市商不願意報出好的買賣價（或根據上海期貨交易所價格走勢定價）；在缺乏好的價位面前，市場參與者

也不願意在亞洲時段入市，這形成一個交易盤越來越少的惡性循環。但港交所推出的小型合約也許可以改變這個現狀。小型金屬合約的推出有助於亞洲時間的價格發現，增加亞洲用戶的活躍度，並且由於它的定價是基於 LME 基本合約價格，LME 做市商可根據小型合約的價格參與市場，設定一個比較好的買賣價格，這可能繼而支撐 LME 基本金屬合約的交易活動，形成一個良性迴圈。

推出一年多以來，小型合約的成交量和持倉數量並不算活躍。根據彭博的資料顯示，在 2016 年一月初，銅鋅鋁鎳這四個主要金屬的活躍月份的持倉數量均在 100 張合約左右，每天的成交量在 50 張合約以內，這顯示市場的參與度並不高，大型資金對這個合約的興趣也比較有限。

資金成交不活躍的原因在於制度的不完善。現在的港交所的小型合約只提供現金結算，沒有現貨交收。對於商品期貨交易所而言，這是一種比較

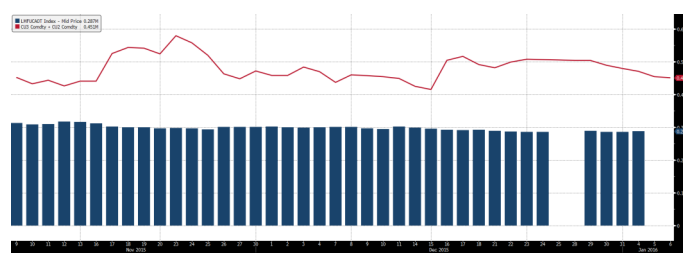
2016/01/06	銅	鋅	鋁	鎳
Open Interest	83	105	120	150

罕見的交易模式。現貨交易是商品期貨的價格探索的方式之一。期貨炒家靠現貨交易現狀判斷未來走勢，現貨交易商也必須依靠期貨交易所完成取貨交貨套期保值等操作，兩者相輔相成。從這個方面看來，只有現金交收的香港小型合約是有先天性缺陷的。但倫港通的實施可能補充這個缺

陷，為香港提供現貨交易的條件，這無疑對小型金屬期貨合約是利好消息。

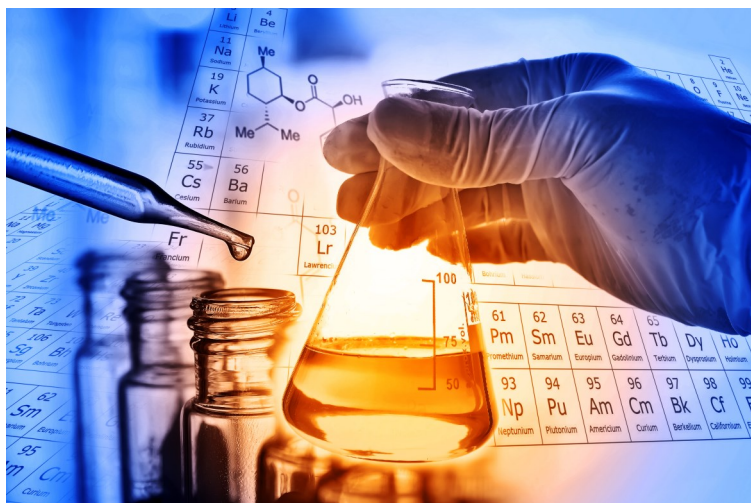
圖二顯示的是上海和倫敦商品交易所期銅合約的持倉量，基本都維持在 30-40 萬張左右；每日成交量在一萬到二萬張之間。若小型金屬合約的成交量能夠齊頭趕上，香港商品交易的未來還是值得期待的。

圖二：倫敦期貨交易所/上海期貨交易所期銅主要持倉量



免責聲明：本檔僅供一般參考之用，並不構成任何要約、推薦或遊說任何人仕訂立任何交易或採取任何對沖、買賣或投資策略，亦不構成任何利率或價格的未來走勢預測。

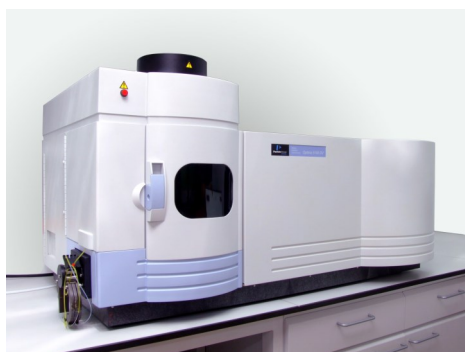
提供本檔之利記集團及／或其雇員(1)不就本檔內任何資訊／資料的完整性、準確性、可信性、適用性或可用性作任何明示或暗示的聲明或保證；及(2)不須就本檔的全部或部分內容負責或承擔任何責任，亦不須就包括但不限於使用本檔提供的資訊或資料而引起或連帶的任何間接／相應損失或損害的一切後果／損害承擔任何責任。閣下須自行承擔任何使用／倚賴本檔內的任何資訊／資料的一切風險。



常見合金成份檢測工藝之比較

在合金製作及鑄造行業，原材料及成品的化學成份為提供高品質產品的其中一項最為重要的因素。為了得到可靠的數據，行業間一般都是使用火花直讀光譜儀(SPARK-OES)、感應耦合電漿原子發射光譜儀(ICP-OES)以及越來越普遍的手提式X射線螢光光譜儀(XRF)進行成份化驗。究竟各種化驗方式有甚麼優缺點及適用於那個範圍？

感應耦合電漿原子發射光譜儀(ICP-OES) - 精準度極高，適合測量低濃度物質



ICP-OES 的原理是將樣品溶液經由霧化器霧化，再進入攝氏約 10000 度的感應耦合電漿中游

離化；在此過程中所有元素將會產生其特定之光譜線且離子濃度越高其光之強度越強，再利用偵測器偵測定量。ICP-OES 的精準度極高，適合測量低濃度物質，可以達 ppb 級。但設備成本高，並需要液化樣品，使用上會較為不方便。

火花直讀光譜儀(SPARK-OES) - 快捷、高效、廣泛應用於金屬產品



SPARK-OES 的原理和 ICP-OES 相近，差異在於 SPARK-OES 的激發源為“火花”，由電極與樣品之間所產生的

電弧去激發原子並釋放獨特的光譜；再利用偵測器偵測定量。精準度雖然較 ICP-OES 低，但設備成本較低，而且並不需要將樣品制成溶液，大多數生產商使用 SPARK-OES 作品質監控用途。

手提式X射線螢光光譜儀(XRF) - 便宜、快捷、操作簡單



XRF 的原理是以高強度的X射線照射樣品，樣品會因吸收X射線的能量而被激發，放出所含元素本身特有的螢

光光譜。根據不同波長的強度，就可以分析樣品中所含的元素種類和含量。

ICP-OES 和 SPARK-OES 這兩種化驗方式均為破壞性測試，亦需要於化驗前進行樣品準備，所以越來越多公司為了提升工作效率，希望引進更方便快捷的測試方式，而其中一種較為普遍的就是手提式 X 射線螢光光譜儀(XRF)。手提式 XRF 相對兩種傳統技術方便、快捷、便宜、不需要進行樣品準備及不是破壞性測試，的確提高了不少的工作效率。

手提式 XRF 的化驗有甚麼限制

按照理論，XRF 是可以進行定量及定性分析，但需要在極為嚴緊的狀態下才可以達到。

1. 某些元素所發出的波長會相互干擾並造成誤判，這需要由專業人員進行分析，一般操作員並不容易做到；
2. X 射線源一般只會產生單一的 X 射線並激發特定的元素，需要因應不同的樣品而選擇適合的 X 射線源；

3. 手提式 XRF 亦只適合檢測高原子序元素（原子序比硫(S)高），因為原子序低的元素所放出的螢光能量較低，容易於抵達感應器前被空氣吸收，從而得不到正確的數據。由於一般鋅/鋁合金均含有低原子序元素(如鋁、鎂等)，特別不適合使用手提式 XRF 進行檢測；
4. 如樣品厚度小於 10mm，某些元素的檢測值會有嚴重的誤差；
5. 測試時間對 XRF 的準確度也有很大的影響，如只進行定性測試，可能十秒鐘就夠了。但如果需要進行定量測試，而達到 ppm 級，則需要 10 分鐘或以上，不然化驗結果會不夠精準。

總結：手提 XRF 一般只用作定性測試，用作初步檢查樣品中有沒有某些元素的存在，或是該元素的含量是高或是低；並不適合用作精準的定量測試，及發出產品分析報告(CA)或驗收之用。

	手提式 XRF	SPARK-OES	ICP-OES
設備成本	較低	中	高
樣品準備時間	極短	短	長
化驗需時	極短（定性）/ 中（定量）	短	長
精準度	中	高	極高
破壞性測試	否	是	是
適合檢查之元素範圍	原子序大於 16 的元素	可以存在於固體的元素	可以溶於溶液之元素



利宏獲批准成為香港期貨交易所有限公司交易所參與者及香港期貨結算有限公司結算參與者

利宏已獲批准成為香港期貨交易所有限公司交易所參與者（擁有香港期交所交易權）及香港期貨結算有限公司結算參與者。我們深信此新的地位能提升利宏在香港期交所產品的服務競爭力。

而利宏於 2 月正式遷往香港九龍觀塘駿業街 56 號中海日升中心 31 樓 G 室，新辦公室的位置便利且具備更先進的設備，定能為客戶提供更優質專業的期貨交易服務。

利保成為倫敦金屬交易所 (LME) 核准採樣及檢測商 (LSA) 之一

利記集團旗下成員利保金屬檢測中心（利保）成功獲准成為倫敦金屬交易所 (LME) 核准採樣及檢測商 (LSA) 之一。中國是全球最大的金屬產量國及商品消費國，利保作為全球三家 LSA 其中之一，對連通中國和國際有色金屬市場有著重要的意義。

LSA 的角色

任何 LME 會員所有之品牌金屬必須得到至少兩所 LSA 取樣並評估合格後，才可作為 LME 合同交易之材料。另外，LME 亦會透過 LSA 不定期對倉存作出抽檢。若金屬擁有者與 LME 在金屬質量上有爭議，金屬擁有者必須呈交 LSA 的化驗分析報告，LME 才會接受。由於 LSA 所出的報告和分析舉足輕重，要得到 LSA 認可的資格必須通過嚴格的考核，這更彰顯 LSA 的行業地位。

利保的國際專業地位

自 2009 年取得 ISO17025 國際認證後，利保一直積極拓展其業務範圍。而利保是 LME 純鋅、純鋁、鋁合金的核准採樣及檢測商，不但再次肯定其檢測的獨立性及世界級專業水平，更是其環球業務發展里程碑。

利記深信持續創新才可以緊隨客戶需求的轉變及為客戶帶來增值服務的體驗。我們會繼續在技術及市場創新的層面帶領業界，並不斷改善我們的產品和服務，務求助客戶取得更多成就。

參與恒生銀行分享會

作為恒生銀行首批推出電子支票服務的公司，財務總監卓華鵬先生獲邀出席其於3月3日舉行的「商業營運秘笈及股市攻略2016」座談會，分享資金管理方案及電子支票如何提昇營運效率。會上，卓生簡介公司業務及如何透過推出電子支票為客戶提昇效率，減少支票寄失的機會，又方便存檔，既環保且一舉多得。



建築業界晚宴講座

由香港理工大學主辦的晚宴講座－非鐵金屬於建築工業上的應用及本地製造的前景，於3月18日假理大校舍舉行。講座吸引逾百位建築業界人士出席，集團技術發展部經理－陳煜倫先生在會上與大家分享非鐵金屬不同的應用，以及質量的控制，進一步奠定集團在建築業界舉足輕重的角色。





大型義工同樂日

H.K. We CARE 香港開心 D 於 2 月 29 日於香港添馬公園舉辦了一個「大型義工同樂日」嘉年華。作為支持機構之一，我們精心設計了一個老少咸宜的攤位遊戲 - 「運轉乾坤」。我們的攤位遊戲刺激好玩，禮品又豐富，非常受大家歡迎！



百仁基金

beHERO 慈善跑

一年一度為培育青少年之發展項目籌款及向公眾宣揚健康運動意識的「百仁基金 beHERO 慈善跑」於 3 月 13 日在香港迪士尼樂園度假區圓滿舉行。慈善跑分為十公里挑戰組、三公里挑戰組和三公里親子組。我們二十多位同事帶同家人一同參與，享受一個充滿活力的假日。

活動預告：

6 月 23 日 - 中山研討會

7 月 12-14 日 - 第十一屆中國國際壓鑄會議暨展覽會