

---

## 行業概覽

---

本節所呈示資料乃取自多份官方政府及行業資料來源。我們相信，該等資料來源乃有關資料的合適來源，且已審慎摘錄及轉載有關資料。我們及保薦人並無理由認為有關資料在任何重大方面屬失實或有誤導成份，或當中遺漏任何事實，致令有關資料在任何重大方面屬失實或有誤導成份。有關資料未經我們、保薦人、獨家包銷商、彼等各自的顧問或聯屬人、或任何參與配售的其他人士獨立核證，亦並無就其準確性作出任何聲明，因此不應過份依賴本節所載資料。

### 資料來源

本節所提供的若干資料乃取自多份官方或公開資料來源，當中包括以下來源：

#### 彭博終端

彭博終端是由美商彭博有限合夥企業(Bloomberg L.P.)提供的一套計算機系統，該系統為用戶提供監察及分析實時金融市場數據以及通過電子交易平台下達交易的服務。

#### 香港政府統計處

政府統計處(「統計處」)提供香港社會及經濟多個方面的統計資料。本招股章程所呈示來自統計處的資料可供公眾自由獲取。

#### 倫敦金銀市場協會

倫敦金銀市場協會為金銀買賣市場的國際貿易協會，協會總部位於倫敦。本招股章程所呈示來自倫敦金銀市場協會的資料可供公眾自由獲取。

#### 白銀協會

白銀協會為一間非營利性國際協會，負責收集及發佈有關生產、分銷、營銷、消費以及使用白銀及白銀產品的統計資料及其他資料。白銀協會每年與Thomson Reuters GFMS(一間專門從事全球黃金、白銀、白金及鈀的市場研究的貴金屬諮詢公司)開展合作，以就(特別是主要市場及地區的)白銀供需趨勢編製及發佈綜合報告。本招股章程所呈示來自白銀協會的資料可供公眾自由獲取。

#### 美國內政部美國地質調查局

美國地質調查局(「USGS」)為美國最大的水土及生物科學以及民用測繪機構。USGS就有關自然資源狀況、議題及問題收集、監測、分析及提供科學解釋。本招股章程所呈示來自USGS的資料可供公眾自由獲取。

## 行業概覽

### 金屬貿易行業

白銀通常作為其他金屬的合金以自然狀態存在，並以礦物形式（如輝銀礦及角銀礦）存在。純銀為一種柔軟、色澤白亮的金屬。純銀為一種延展性及柔韌性良好的金屬，具有所有金屬中最高的導電性及傳熱性。根據USGS發佈的《二零一四年礦物商品概要》，二零一三年的全球白銀儲量估計約為520,000公噸。白銀儲量在地理上分佈集中。根據二零一三年的統計資料，白銀儲量排名前五的國家的白銀儲量約佔全球白銀總儲量的73%。

二零一三年白銀儲量(公噸)	二零一三年儲量 (公噸)	佔全球總儲量 的百分比 %
<b>國家</b>		
澳洲	88,000	16.9
秘魯	87,000	16.7
波蘭	85,000	16.3
智利	77,000	14.8
中國	43,000	8.3
墨西哥	37,000	7.1
美國	25,000	4.8
波利維亞	22,000	4.2
加拿大	7,000	1.3
所有其他國家及地區	50,000	9.6
<b>總額(概約)</b>	<b>520,000</b>	<b>100.0</b>

資料來源：《二零一四年礦物商品概要》，USGS

根據《二零一四年礦物商品概要》的資料，白銀通常在生產銅、鉛鋅合金及黃金等其他基本金屬過程中以副產品的形式產生。可從多金屬礦回收的白銀佔全球白銀資源的三分之二以上。儘管最近發現的大多數白銀均與金礦伴生，由銅及鉛鋅礦得來的副產品仍將佔白銀未來儲量及資源的重大比重。

白銀傳統用於鑄幣及獎牌、電器及電子、珠寶及銀器以及攝影。白銀於其他應用的需求包括用於傷口護理的繃帶、電池、硬焊及軟焊、汽車的催化轉換器、用於手機外殼以減少細菌傳播、用於服裝以將氣味減至最低、軸承硬化、墨水、鏡子、太陽能電池、淨水設備以及用於木材處理以抗霉變。根據《二零一四年礦物商品概要》，白銀亦用於製造娛樂場籌碼內的無線電頻率識別裝置的微型天線、高速公路收費信號發射器、加油計量器、護照及用於包裝上以跟蹤貨物的運輸情況。

---

## 行業概覽

---

### 競爭格局及行業門檻

香港的金屬貿易行業存在眾多經營規模各異的貿易商及代理商，因此市場競爭相當激烈。然而，就董事所深知，香港少有金屬貿易商（如本集團）能夠將其金屬貿易業務與其自有的金屬加工設施全面整合。我們主要於以下方面與香港其他金屬貿易商競爭：(i) 資本承擔；(ii) 產品質量及準時交付；(iii) 價格競爭力；(iv) 客戶基礎；及(v) 持續且充足的金屬供應。除擁有於行業經營所需的相對較高的資本承擔外，香港的金屬貿易商亦須於市場上建立聲譽以維持客戶的信心。彼等亦需要可靠及高質素的高效加工運作。另一方面，潛在競爭對手亦須面對如勞動成本持續上漲及金屬價格可能受宏觀經濟趨勢、投資需求、利率及通脹率等經濟因素影響而波動的挑戰。鑒於以上所有因素，我們的潛在競爭對手須面對相對較高的行業門檻。

董事認為，我們的主要競爭對手為銷售與本集團類似的金屬產品並擁有自己的加工設施的香港金屬貿易商。就董事所深知，位於香港的一間非上市金融集團（主要從事提供金銀、證券、期貨、債券及外匯服務）乃我們的主要競爭對手。該競爭對手為金銀業貿易場的行員，亦為香港獲認可的黃金精煉商之一。此外，其亦獲金銀業貿易場指定為倫敦黃金市場的流通量提供商。該競爭對手既非本集團的客戶，亦非本集團的供應商。

就董事所深知，由於缺乏有關香港金屬貿易商的官方及公開統計數據及資料，我們難以確切估計我們的市場份額及市場地位。

關於我們於香港的白銀出口市場的市場份額，請參閱本節下文「香港白銀市場」分節。

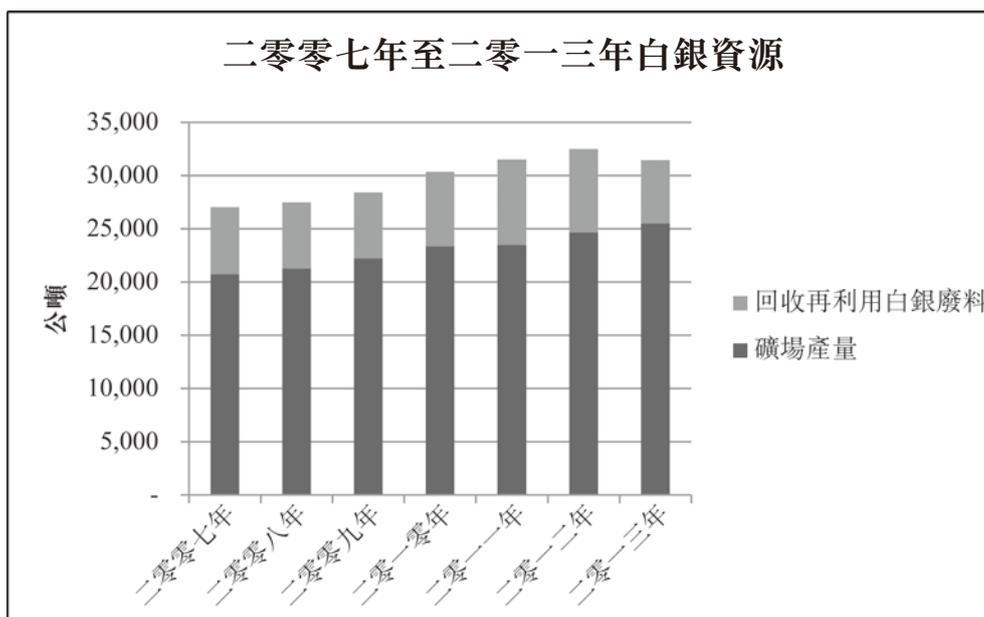
### 未來機遇及挑戰

董事認為，我們所面臨的未來機遇及挑戰將受香港白銀行業的發展以及影響白銀價格（由供需現狀決定）的因素影響。近年來，製造需求已超出礦產量，迫使市場參與者動用現有庫存應付需求。在供應方面，新技術、新的採礦項目以及進出口政策均會影響白銀產量。然而，由於白銀為一種有形資產，並被認可為可保值及可對沖風險，其價格亦可能受宏觀經濟趨勢、投資需求、利率及通脹率等其他主要因素的影響。所有競爭對手亦普遍面臨此等挑戰，而憑藉我們經驗豐富的管理團隊及於市場的聲譽，董事認為我們具備實力，能夠在面對該等未來挑戰時取得競爭優勢。下文載列行業面臨的機遇及挑戰分析。

## 行業概覽

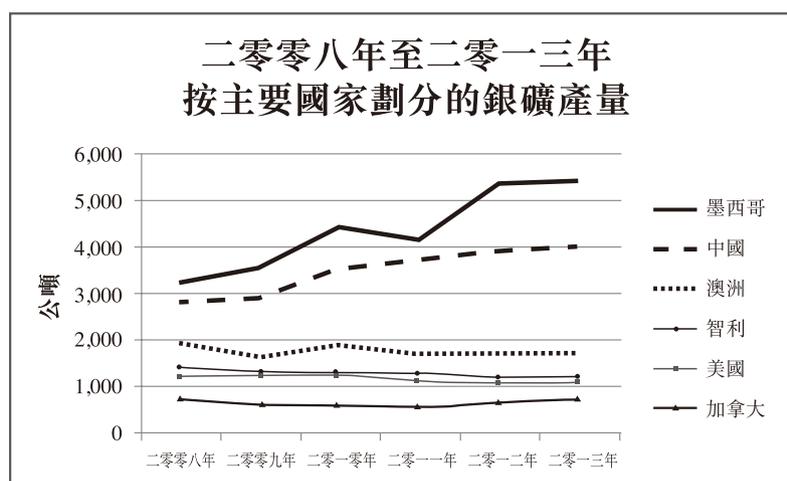
### 白銀供應

自二零零七年至二零一三年期間，全球的白銀總供應量從約27,598公噸增加至約30,422公噸，複合年增長率約為1.6%。下圖顯示二零零七年至二零一三年期間的全球白銀供應量（包括銀礦產量及白銀廢料產量）。



資料來源：白銀協會

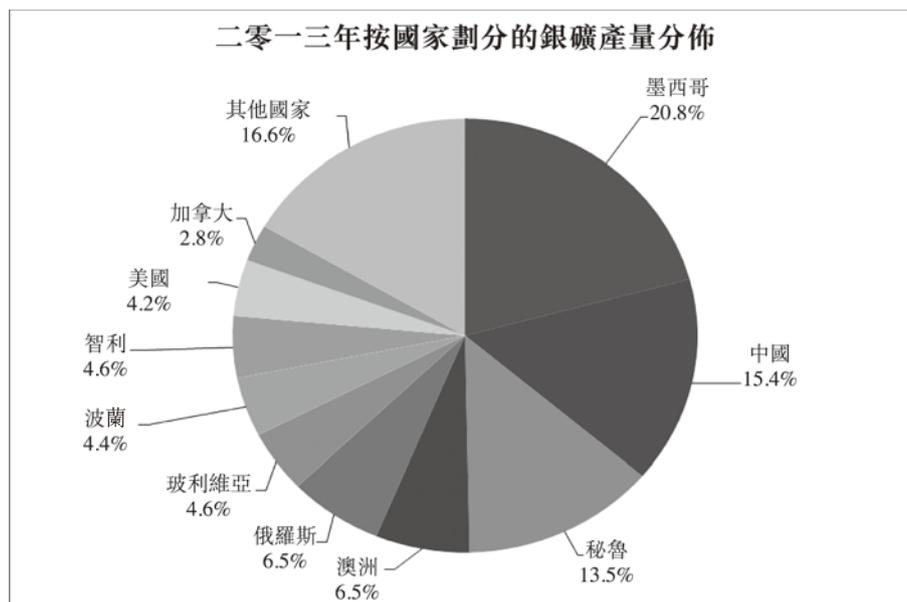
自二零零八年至二零一三年，全球的銀礦產量構成不斷變化。儘管期內智利、加拿大及美國的銀礦產量有所下跌，惟墨西哥及中國的供應大幅增長，使全球的銀礦產量維持上升趨勢。下圖顯示二零零八年至二零一三年期間按部分主要國家劃分的銀礦產量。



資料來源：《二零一四年礦物商品概要》，USGS

## 行業概覽

根據《二零一四年礦物商品概要》，估計墨西哥於二零一三年生產約5,400公噸白銀，佔全球銀礦總產量的20.8%，而於二零零八年的產量約為3,240公噸(佔全球礦產量的15.2%)。據估計，中國於二零一三年成為全球第二大銀礦生產國，其於二零一三年的白銀產量約為4,000公噸，佔全球銀礦總產量的15.4%，而於二零零八年的產量約為2,800公噸(佔全球礦產量的13.1%)。下圖顯示二零一三年按國家劃分的銀礦供應量。



資料來源：《二零一四年礦物商品概要》，USGS

### 白銀需求及行業的主要增長動力

根據白銀協會發佈的統計資料，二零一二年全球白銀總耗量約為32,606公噸。白銀需求包括製造需求及投資需求。於二零一二年，全球白銀需求絕大部分來自製造需求，約佔全球總需求的81%，剩餘部分則來自銀行及投資者的購買。

二零零七年至二零一三年期間，全球的總實物需求(工業製造、珠寶、銀器、鑄幣及金屬條)錄得增長，複合年增長率約為2.1%。此乃主要由於鑄幣及金屬條及珠寶的需求有所增長。工業製造成為期內白銀的最大終端應用領域，每年均佔實物需求的半數以上。二零零七年至二零一三年期間，投資需求持續下降，複合年增長率約為-28.3%。

## 行業概覽

下表載列二零零七年至二零一三年期間按終端用途劃分的過往全球白銀需求。

二零零七年至二零一三年按終端用途劃分的全球白銀需求(公噸)

	二零零七年	二零零八年	二零零九年	二零一零年	二零一一年	二零一二年	二零一三年	複合年增長率
珠寶	5,698.2	5,542.6	5,514.6	5,928.3	5,704.4	5,642.2	6,183.4	1.37%
鑄幣及金屬條	1,592.5	5,838.1	2,734.0	4,544.2	6,612.6	4,332.7	7,639.0	29.87%
銀器	1,906.6	1,850.7	1,685.8	1,636.0	1,496.1	1,387.2	1,555.2	-3.34%
工業製造	20,425.7	20,257.7	16,802.1	20,005.8	19,433.5	18,323.1	18,245.3	-1.86%
<b>總實物需求</b>	<b>29,623.0</b>	<b>33,489.1</b>	<b>26,736.5</b>	<b>32,114.3</b>	<b>33,246.5</b>	<b>29,685.2</b>	<b>33,622.9</b>	<b>2.13%</b>
<b>總投資需求</b>	<b>2,373.20</b>	<b>2,929.95</b>	<b>4,307.83</b>	<b>3,894.16</b>	<b>-367.02</b>	<b>3,648.44</b>	<b>323.48</b>	<b>-28.26%</b>
<b>總需求</b>	<b>31,996.1</b>	<b>36,419.1</b>	<b>31,044.4</b>	<b>36,008.5</b>	<b>32,879.5</b>	<b>33,333.6</b>	<b>33,946.3</b>	<b>0.99%</b>

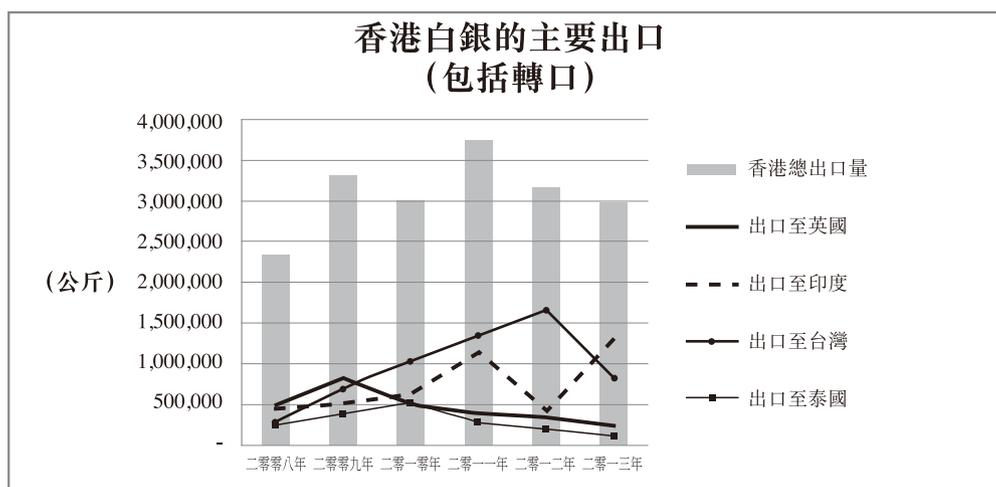
資料來源：白銀協會

實物需求、投資需求及白銀出口量是香港白銀行業增長的主要動力。

### 香港白銀市場

#### 白銀出口

根據統計處發佈的統計資料，香港白銀出口(包括轉口)從二零零八年的約2,300公噸增長至二零一三年的約2,980公噸，複合年增長率約為5.0%。自二零零八年至二零一三年期間，大部分白銀出口至英國、印度、台灣及泰國。下圖顯示二零零八年至二零一三年期間香港的主要出口市場。



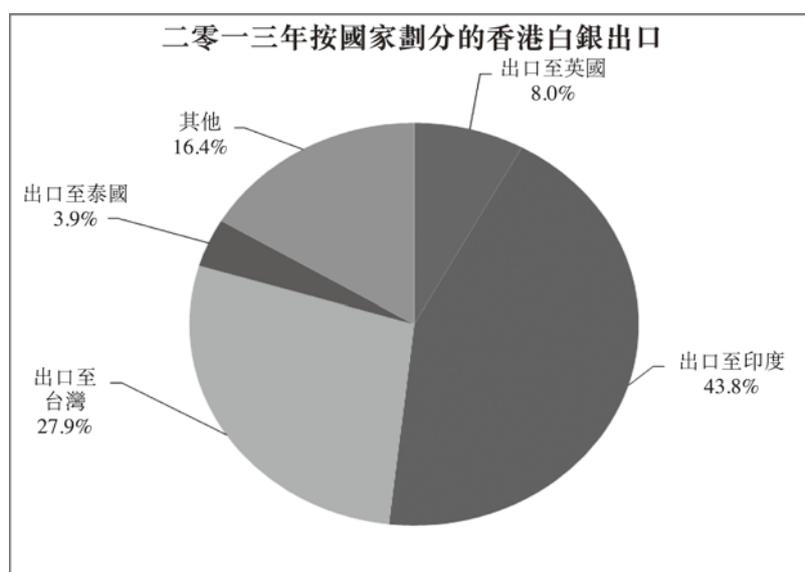
資料來源：統計處

## 行業概覽

於二零一三年，向印度及台灣出口的白銀分別佔香港境內白銀出口及轉口總量（約2,980公噸）的43.8%及27.9%。

根據統計處資料，二零一三年香港白銀出口及轉口量約為2,980公噸。截至二零一三年十二月三十一日止年度，我們售予香港境外客戶的白銀總量約為110公噸，約佔年內香港白銀出口及轉口量的3.7%。

下圖顯示二零一三年香港白銀的主要出口：



資料來源：統計處

### 金銀業貿易場

金銀業貿易場為香港註冊協會，其主要職能乃向其行員提供金銀買賣平台、設施及相關服務。香江貴金屬分別自二零一三年六月及二零一四年二月起成為金銀業貿易場認可的兩家精煉商的加工商，為其加工成色為999.9、重15公斤的銀錠。

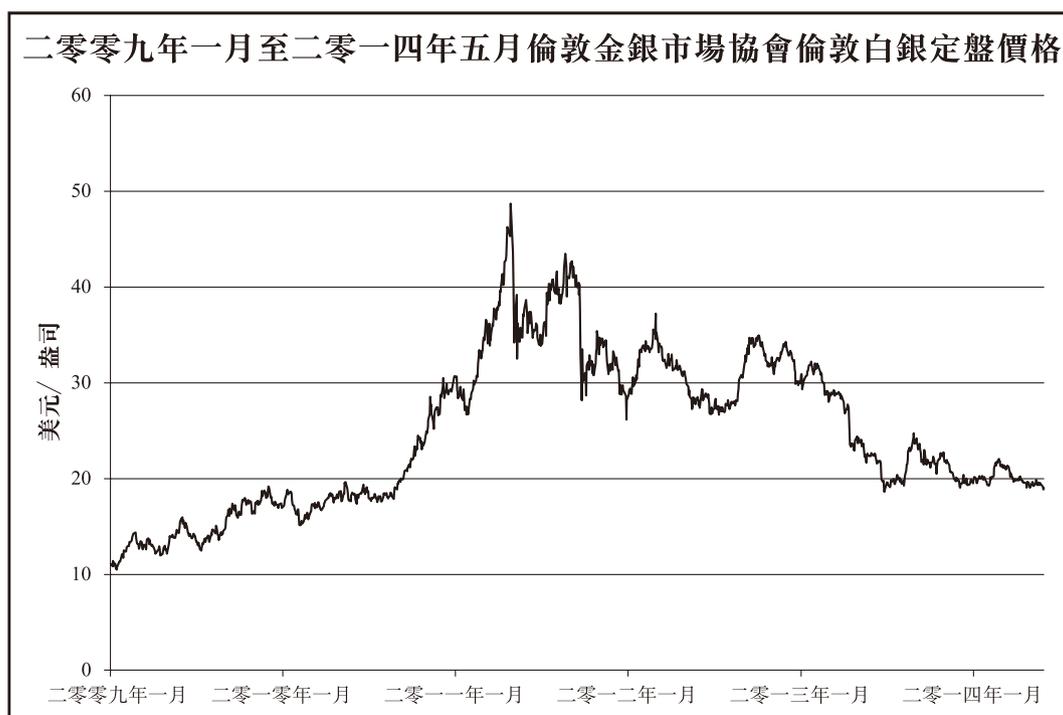
## 行業概覽

### 白銀市場定價

白銀價格乃由其供需狀況釐定。倫敦金銀市場協會發佈倫敦定盤價格，令白銀可以單一價格進行買賣。倫敦金銀市場為金銀買賣的批發場外交易（「場外交易」）市場。買賣乃由倫敦金銀市場協會會員（多數為全球的中央銀行、生產商、精煉商、製造商及其他貿易商）之間進行。

倫敦金銀市場協會為全球最大的金銀場外交易平台之一。根據倫敦金銀市場協會發佈的統計資料，截至二零一二年十二月三十一日止年度，約1,614.1百萬盎司白銀乃於倫敦金銀市場協會結算。來自30個國家的逾140間公司已獲許成為倫敦金銀市場協會會員或合作公司。

倫敦定盤價格乃於每個倫敦營業日公佈，並被多個國家用作釐定實物交付價格的參考。經若干倫敦金銀市場協會會員就白銀定盤價舉行會議後，定盤價將於買賣盤對盤時得出。倫敦定盤價格可作為我們買賣定價的參考之一。

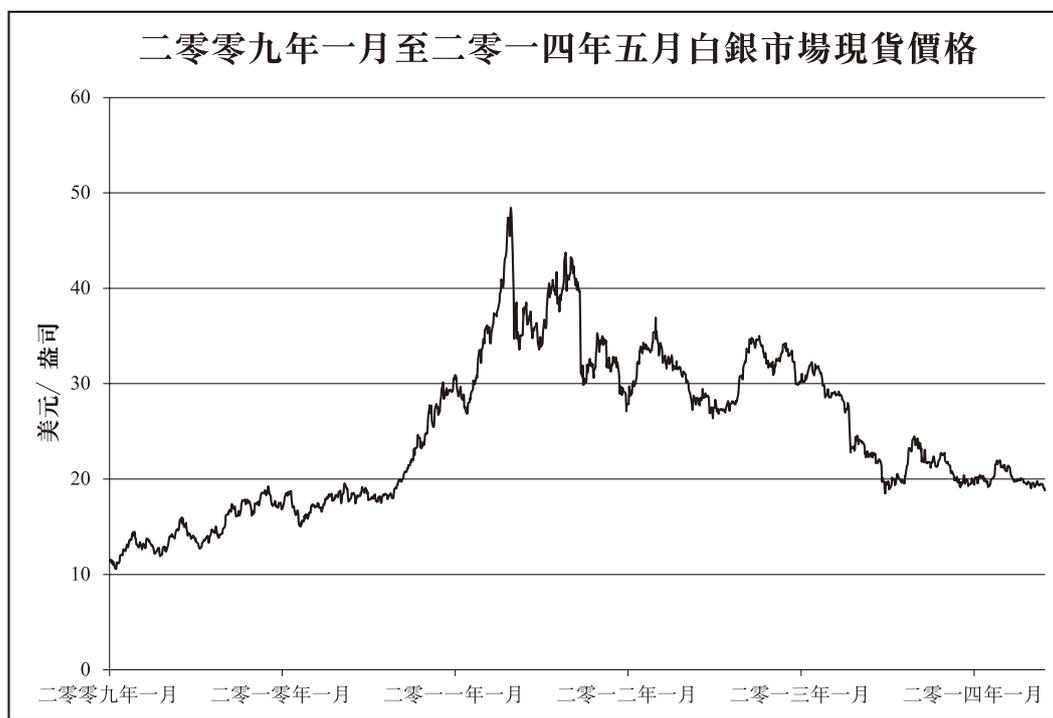


資料來源：倫敦金銀市場協會

倫敦定盤價將自二零一四年八月十四日營業時間結束起停止生效。

## 行業概覽

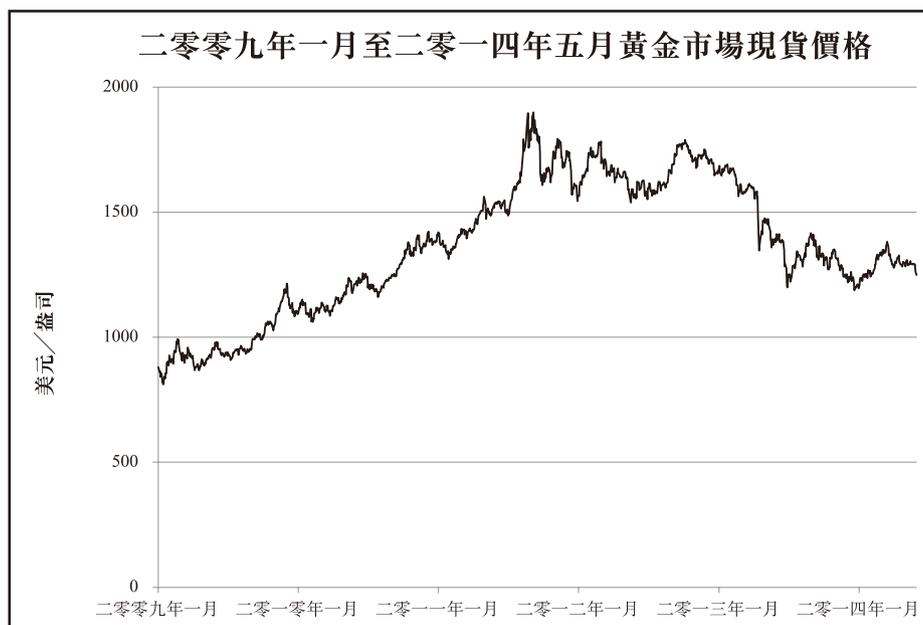
市場現貨價格可作為我們買賣定價的另一個參考。下圖列示二零零九年一月至二零一四年五月期間白銀的市場現貨價格變動：



資料來源：彭博終端

實際上，白銀的市場價格亦可能受宏觀經濟趨勢、投資需求、利率及通脹率等其他主要因素所影響。於經濟繁榮時期，行業需求增加會推動白銀價格上漲。而於經濟衰退時期，與黃金一樣(但程度不同)，白銀被認可為一種保值投資，因而其價格與其他商品價格相比抗跌力較強。目前，許多主要國家的貨幣因政府赤字而受壓。此外，為應對經濟下滑，多個國家已採取相對寬鬆的貨幣政策。由於有更多資金注入該等經濟體，故彼等的貨幣開始貶值。在該等情況下，持有實物銀條變得更具吸引力。自二零零七年至二零一二年期間，鑄幣及獎牌製造行業對白銀的需求有所增長，複合年增長率約為18.5%。儘管白銀作為對沖風險的資產日益受歡迎，但製造行業仍為白銀需求的主要增長動力。

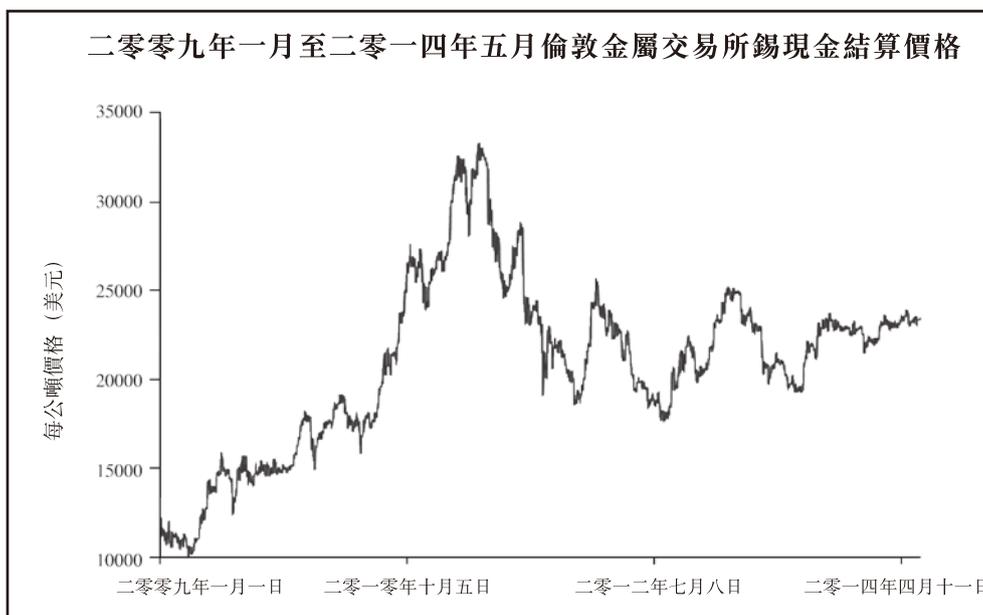
### 黃金市場定價



資料來源：倫敦金銀市場協會

與其他多種商品市場相比，黃金市場的流動性相對較高。實物黃金需求主要來自製造用途，包括珠寶、電子、牙醫業、裝修、獎牌及官方鑄幣。此外，中央銀行、金融機構及個人亦會買賣及持有金條用作投資及保值。自二零零九年一月至二零一一年九月期間，黃金定盤價呈上升趨勢。於二零一三年，金價的急劇下跌令黃金市場遭受十年來前所未有的重大壓力。

### 錫市場定價



資料來源：倫敦金屬交易所

目前錫市場不受政府間控制。錫的定價主要取決於錫的需求水平及其供應量，其可能受以下因素影響：(i) 印尼的供應（佔全球大部分產量）；(ii) 全球的經濟環境；及 (iii) 消費者於價格波動時進行庫存補充及庫存削減。

上圖載列二零零九年一月至二零一四年五月期間錫的歷史價格。如圖中所示，自二零零九年至二零一一年期間錫價格呈強勁上升趨勢。然而，於二零一二年上半年，錫價格的升勢中止，此乃由於終端用戶的需求下降以及投資者信心疲弱導致錫價格下跌。