

本售股章程中此章節及其他章節提供有關行業背景之資料出自於多個非官方出版物(包括報章報告)。本集團並無表明這些資料之準確性，因而資料也許與市場內其他訊息不一致。這些資料並未經本集團、保薦人、包銷商或彼等各自之顧問獨立核實，因此不應盡信。

### 國際貴金屬市場

卓施提供四種金屬(黃金、白銀、白金及鈀金)之買賣服務，即本售股章程所指之貴金屬。此等金屬各自之交易方式大同小異。每種貴金屬龐大生意額是以「現貨」交易(即在交易完成後兩個工作天後交收及付款)。重要之期貨市場主要在美國及日本。卓施只提供即時交收買賣服務，並不提供於期貨市場之買賣服務。

黃金及白銀之重要場外市場主要為「本地倫敦」市場，在此市場買賣之黃金及白銀在倫敦交收。此等市場在倫敦黃金市場協會監管下運作，但並非證券交易所。倫敦黃金市場協會之正式會員不可於倫敦擔任黃金交易員。本地倫敦黃金買賣原本只可由倫敦黃金買賣行經手，現時本地倫敦市場的黃金及白銀可任由其他中心的證券商自由買賣。在亞洲、香港、日本、悉尼及新加坡是專業證券商發出本地倫敦黃金及白銀報價的主要中心；在歐洲，除了倫敦以外，交易商主要來自慕尼黑及法蘭克福；至於美國，則以紐約為樞紐。價格主要以美元報價及買賣。買賣之價值一般以美元在紐約結算，而有關金屬則另外於倫敦交貨。

場外市場之買賣乃交易商之間以委託人對委託人之方式進行，各交易商均訂立雙邊信貸限額以互相進行交易。與商品交易有所不同，場外市場並無指定合約額，亦無正式之書面規則，但交易及結算均按照長久以來之慣例進行。業務主要透過電話或為專業證券商而設之電子買賣系統進行。無論在任何一種情況下，交易雙方必須直接接觸，這意味着投資者難以即時取得最有利之價格。

如前文所述，除本地倫敦市場外，大量交易活動均在期貨市場進行，當中有兩個市場較為重要，即紐約商品交易所(「NYMEX」)的「COMEX」部及東京商品交易所(「TOCOM」)。各交易所均有詳細規則，如交易規模(以標準固定數量計)、規定的交收月份、交易手續、交易行為模式以及補倉和交收安排。

除了生產商、消費者、投資者及投機人士的正常買賣，亦有專業交易商從某一市場買入並同時在另一市場賣出以進行套戥交易活動。

白金和鈀金的市場與黃金和白銀的市場結構相似。兩者均包括有一個現貨場外市場，由一個位於倫敦之獨立團體（倫敦白金及鈀金市場）及紐約商品交易所和東京商品交易所的期貨市場管理。市場上買賣這類金屬的成交數量遠遠不及黃金和白銀。

## 黃金及白銀過往之成交量

以下是黃金交易所及本地倫敦市場兩個主要期貨交易所的成交量。就本地倫敦市場之黃金和白銀市場而言，倫敦黃金市場學會所列出的數字代表每天在倫敦結算的黃金和白銀的盎司數量，兩種金屬的結算活動均由倫敦黃金市場學會成員負責。由於各地證券商在指示彼等在倫敦之結算代理人清償餘額前已扣除其他買賣對手買入及賣出，董事相信，所列出的本地倫敦市場每日總成交量有所低估。

### 黃金 — 國際市場的每日平均交易額

|        | Hong Kong<br>Gold<br>Exchange<br>Society<br>盎司 | TOCOM<br>盎司 | 本地<br>倫敦市場<br>(倫敦黃金<br>市場學會)<br>盎司 | COMEX<br>盎司 | 總額<br>盎司   |
|--------|--|-------------|------------------------------------|-------------|------------|
| 一九九八年  | 59,509   | 1,205,410   | 33,441,667                         | 3,596,038   | 38,302,624 |
| 一九九九年  | 34,078   | 2,059,010   | 30,975,000                         | 3,830,315   | 36,898,403 |
| 兩年每日平均 | 46,794   | 1,632,210   | 32,208,334                         | 3,713,177   | 37,600,514 |

### 白銀 — 國際市場的每日平均交易額

|        | Hong Kong<br>Gold<br>Exchange<br>Society<br>盎司 | TOCOM<br>盎司 | 本地<br>倫敦市場<br>(倫敦黃金<br>市場學會)<br>盎司 | COMEX<br>盎司 | 總額<br>盎司    |
|--------|--|-------------|------------------------------------|-------------|-------------|
| 一九九八年  | 無買賣  | 12,959,350  | 247,933,333                        | 81,892,320  | 342,785,003 |
| 一九九九年  | 無買賣  | 7,459,658   | 185,058,333                        | 83,150,000  | 275,667,991 |
| 兩年每日平均 | —  | 10,209,504  | 216,495,833                        | 82,521,160  | 309,226,497 |

資料來源：統計由各交易所及倫敦黃金市場學會出版。

假設：每年250個交易日。

## 法律環境與貴金屬買賣之監管

現時所有證券及商品市場均受到嚴格的監管。不同的國家有不同的監管方法，有些國家監管市場，有些國家則監管活躍於市場上之機構。屬第一類型有美國之商品期貨交易委員會，該會直接監管期貨交易所，要求該等期貨交易所其規則手冊中列明若干特點，並要求(例如)釐定須要報告及監察的持倉限制。

本地倫敦現貨市場不屬任何類型之交易所，並無進行買賣之實際地點，但於終年累月之買賣活動中建立起市場慣例。以黃金及白銀而言，有關慣例由倫敦黃金市場學會統籌。卓施只提供一個供場外買賣之平台，並無替在卓施平台進行之交易達成交收之功能。每項交易均由使用卓施之有關方面(即委託人與委託人、或委託人與其客戶用家)根據認可市場慣例直接及雙邊進行交收。

## 市場的未來發展

黃金及白銀價格自從於一九八零年攀至高峯後，一直處於低位。這長期發展由多個因素所促成，而最重要的是對通脹的恐懼日益舒緩，以及越來越多人認同黃金再非世界貨幣制度的中心。就以黃金來說，產量有明顯上升，倘若各中央銀行增加銷售，則價格只有不斷下跌才能吸引買家興趣。一九九九年九月，大多數持有黃金之央行着手在往後數年限制銷售，並同意限制在市場的黃金借貸。這些決定的長遠影響雖未完全清晰，但似乎已有助減少採礦公司的過度性對沖活動及專業交易商與對沖基金的賣空。

## 互聯網的發展機會

互聯網是連繫個別公共及私人電腦網絡的全球網絡，促成商業組織、教育機構、政府部門及個人能遙距溝通、擷取及分享資訊、提供娛樂及經營業務。估計互聯網用戶的數目在不遠的將來將繼續大幅增長。IDC 預計，在互聯網上進行的業務金額在二零零三年可以更快的速度增至超過1,000,000,000,000美元。

雖然多個國家的互聯網用戶數目節節上升，互聯網商貿現時仍僅集中於美國。一九九八年，有百分之五十六的互聯網用戶是居於美國以外地方，但非美國的互聯網買賣只佔世界互聯網開支的百分之二十六。IDC 估計到了二零零三年，美國以外地方的互聯網用戶將佔百分之六十五，且佔互聯網開支總額少於百分之五十。

## 無線數據業務的發展

過去多年來，繼多家無線傳輸商推出無線數據服務後，此穩勢持續不息。據 IDC 所料，可擷取對內和對外資訊服務及互聯網通訊的無線工具用戶數目單就美國而言，將由一九九九年之7,400,000人增至二零零三年的61,500,000人，增幅達百分之七百二十八。

根據 IDC，在一九九九年有兩件大事把無線互聯網市場推進一大步：其一是無線應用協定（「WAP」）之發展，其二是流動電話專有入門網站的出現。無線應用協定是一種能提供方便快捷的互聯網／內聯網資訊及通過流動設備提供服務的規格。

## 互聯網作為電子買賣之新媒體

互聯網技術迅速發展，大大改變了消費者與企業間之交易方式。隨着互聯網日趨普及，將有更多交易以電子方式進行。董事相信通過互聯網的電子貿易系統會帶來以下益處，而此等益處乃發展貴金屬電子買賣系統之關鍵因素。

### 對於委託人而言

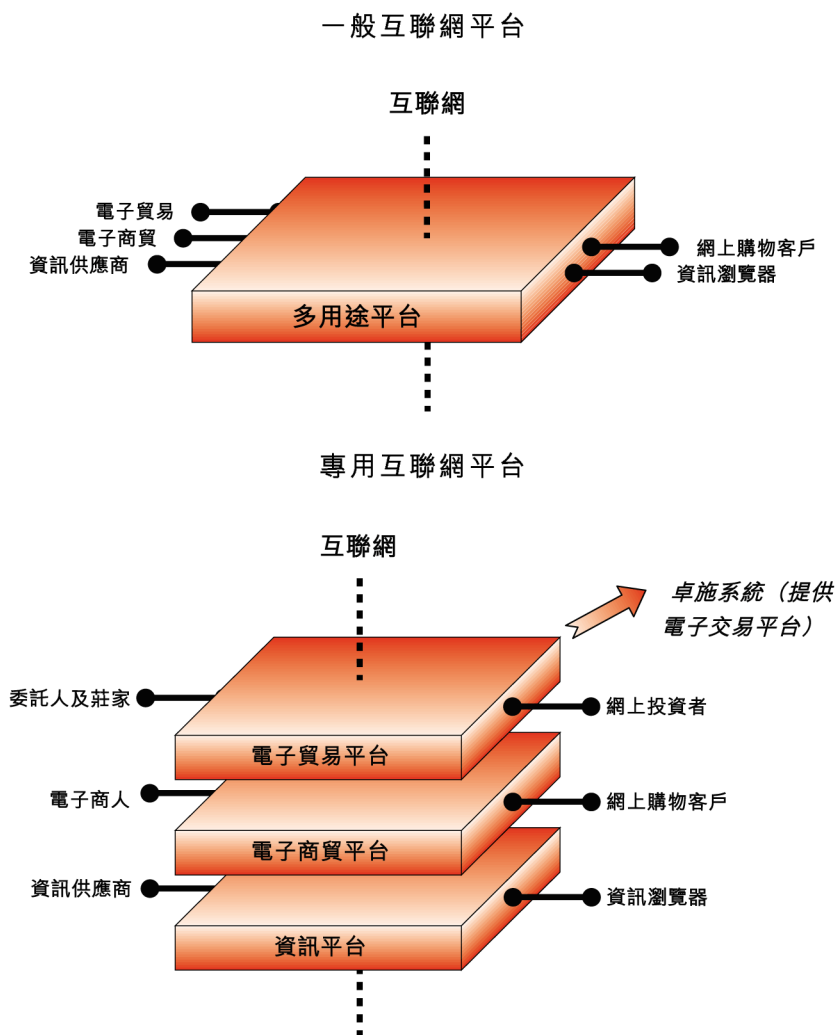
- 通過使用電子進入系統程序及密碼，更能安全確認客戶身份
- 交易效率及透明度得以提高
- 減低人手出錯機會
- 隨着交易結餘自動及即時計算，信貸控制更為妥善

### 對於客戶而言

- 即時擷取交易價格
- 即時擷取交易結餘概要
- 市場不受地理因素限制
- 擷取市場訊息，如市場交易概要、新聞及評論

## 對度身訂造電子買賣系統之需求

董事相信，相對簡單之網絡系統不足以應付互聯網上之電子買賣，而對專為特定行業度身訂造之電子買賣系統需求將會大增。雖然簡單靈活之前端介面對買賣產品的用戶來說不可或缺，但電子化後勤辦公室系統對於網上即時更新用戶資料及用戶交易狀況以至信貸監管和控制也十分重要。在很多方面，商品的電子買賣有別於其他電子商貿或網上素材業務，因當中涉及同類型貨品的買賣。因此，交易速度、向用戶即時報告及後勤辦公室效率對任何類型的電子買賣系統來說均是不容忽視的，而卓施已兼顧上述各方面特點。



董事相信，將來互聯網業務會朝着專用互聯網平台的方向發展。每個平台將具備若干專門化特徵，這些特徵建基於對基本行業模型和市場的不同需要上。上圖所示有關電子貿易平台代表董事對專門化買賣系統之構想，亦是卓施的技術模型。

董事相信，電子商務之改革及互聯網之出現定會為貴金屬之電子買賣帶來迅速之增長，原因是電子買賣提供以下益處：

- **流動性** — 流動性對任何市場均甚為重要。當買家和賣家被撮合一起，改善流動性會吸引更多買家與最多的潛在賣家進入市場，也使更多賣家與最多的潛在買家參與其中。
- **經營成本降低** — 在互聯網及電子貿易系統發展以前，買賣雙方要面對面或透過電話、傳真或郵遞溝通。與透過互聯網幾乎是即時進行及低成本之電子溝通方式相比，這些溝通方式既昂貴又缺乏效率。
- **新行業不受地理因素限制** — 憑着互聯網上的電子貿易，買家和賣家能實際上在世界任何有提供互聯網的地方進行交易，不但為新行業創造機會，而更重要的是提高參與買賣的機會及改善流動性。
- **尋找價格** — 透過有競爭力的出價及市場參與者人數增多，可能建立具競爭力的價格。
- **透明度** — 隨着在互聯網上自由擷取資訊的趨勢發展，價格、數量及交易歷史的資料也可以透過從前不可能的方式擷取。在透明度方面的改善也吸引了新的參與者進入市場。

董事相信，使用卓施提供之效率、簡易操作方法、透明度及流通性以及卓施提供之優越風險管理功能，將可以吸引市場參與者(包括專業機構用戶、金融機構、經紀行、機構及散戶投資者)加入卓施，並利用卓施作為貴金屬場外市場之交易平台。