



Metals Focus

**贵金属月报**

第86期 - 2023年1月



Metals Focus 感谢其合作单位 — 中国黄金协会  
对《贵金属月报》中文版的支持



Metals Focus 感谢以下机构  
对《贵金属月报》中文版的支持

valcambi  
suisse

[www.valcambi.com](http://www.valcambi.com)

---

  
REFINING

[www.asahirefining.com](http://www.asahirefining.com)

---

  
RAND REFINERY

[www.randrefinery.com](http://www.randrefinery.com)

---

  
SD-GOLD

[www.sdhjgf.com.cn](http://www.sdhjgf.com.cn)

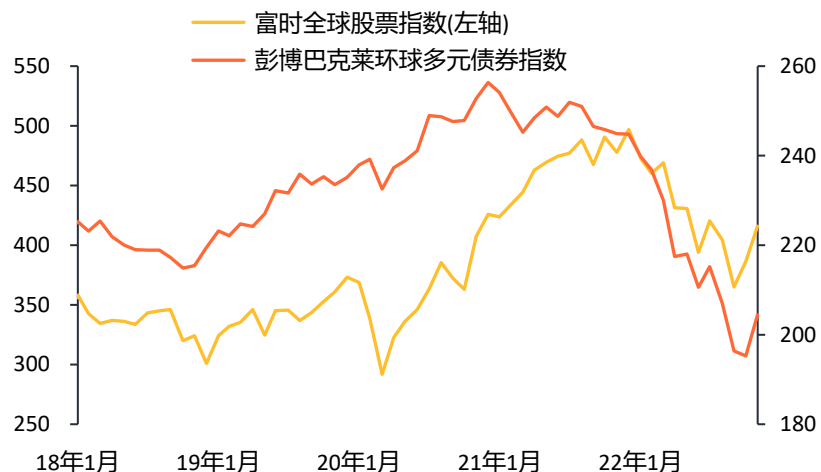
---

# 宏观经济现状与展望

- 2022年12月期间全球金融市场表现好坏参半，其中股市再度遭遇抛售潮，而债券和贵金属（仅钯金除外）延续11月以来的涨势。在此期间黄金、白银和铂金价格表现均优于股票，年内都基本实现正回报，相比之下2022年全年富时全球股票指数则下跌了20%。
- 在通胀持续回落和全球尤其是美国经济开始呈现放缓态势的大背景下，市场对于美国加息前景的预期发生改变，是过去几月间贵金属价格走势的一大驱动因素。
- 在这一背景下，虽然美联储的言论仍偏鹰派，但联邦基金利率期货价格等市场指标则显示利率或将在5%下方就会见顶，而鉴于市场广泛预期2023年期间美国经济将陷入衰退，2023年下半年美联储可能会降息。不过大多数美联储成员仍预期利率升破5%以后才会见顶。
- 展望未来，贵金属价格走势将取决于美国经济数据的变化，这将有助于投资者评估经济衰退是否真的到来，或者在美国劳动力市场仍大体保持稳健的情况下，美国经济能否软着陆。另一方面，虽然市场普遍预期通胀将下行，但考虑到俄乌战争仍在持续，中国也在勉力应对新冠感染病例数飙升的冲击，通胀风险仍存在。
- 总体而言，在我们的基准预测情景下，美联储将继续加息，但幅度会更温和，2023年上半年利率将在5%-5.5%区间内见顶。鉴于高基数效应，我们预计2023年期间通胀也将继续缓解。
- 因此不论美国名义利率保持在5%左右还是小幅走低，2023年实际利率都仍将保持正值，且2024年还将继续上升，这些都将削弱贵金属对投资者的吸引力。
- 不过在今年利率、经济增长和通胀的前景都变得清晰之前，短期市场波动率可能仍高。

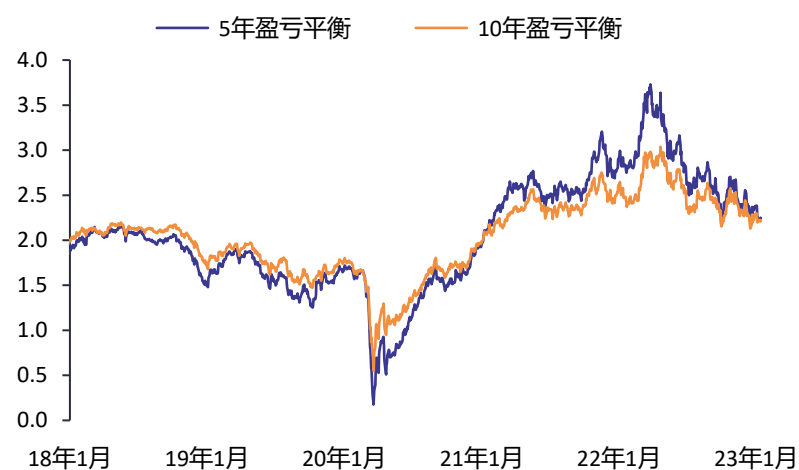
# 宏观经济现状与展望

## 全球股票与债券市场



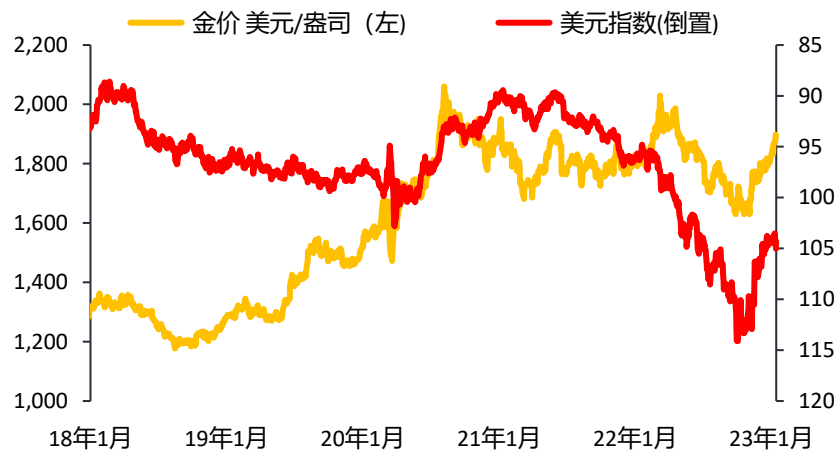
来源: Bloomberg

## 美国5年与10年期盈亏平衡通胀率 %



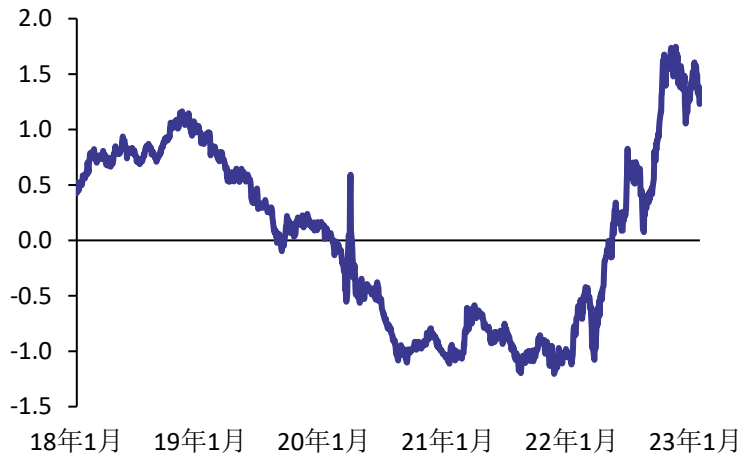
来源: Bloomberg

## 美元指数与金价



来源: Bloomberg

## 美国10年期TIPs收益率 %



来源: Bloomberg

# 黄金市场现状与展望

继2022年11月大幅上涨后，12月黄金价格继续走高，自6月份以来首度涨破1,800美元/盎司这一重要心理关口。进入2023年1月份后，金价延续涨势，撰写本报告之时交投于1,870-1,800美元/盎司一线。

- 如前面部分所述，推动金价大幅上涨的最主要因素是市场预期2023年美国将陷入衰退，因而下半年美联储可能会降息。
- 据报道多国央行继续买入黄金，也为金价提供了一定支撑。例如，中国人民银行就报告称继11月增持32吨黄金后，12月又增持了30吨。
- 由于2022年12月金价突破关键的技术和心理阻力位，在CME（芝加哥商品交易所集团）黄金空头回补数量进一步上升。作为例证。11月底以来管理基金持有的黄金期货总空头仓大幅下降22%，至550万盎司。金价飙涨至1,800美元/盎司上方，亦促使多头增仓，同一期间总多头头寸增加17%。
- 与战术性投资者增持黄金不同，2022年12月份资金继续流出黄金ETPs（类ETF，交易所交易产品），虽然流出幅度温和，但已连续第八个月减仓。全月总持仓量下降4吨，2022年全年共计减持110吨。
- 展望未来，尽管我们的基准预测对全球宏观经济前景的预期仍保持不变，我们已上调了金价预测值，主要为反映金价已在较长时段内保持在更高价位区间。
- 鉴于目前全球市场人士普遍预期美联储将提前停止加息，2023年下半年还有可能降息，短期内金价有望继续获得支撑。就此而言，将于2月前期举行的2023年美联储首次政策会议非常重要，会上是否会重申可能会在更长时段内维持较高利率水平值得关注。

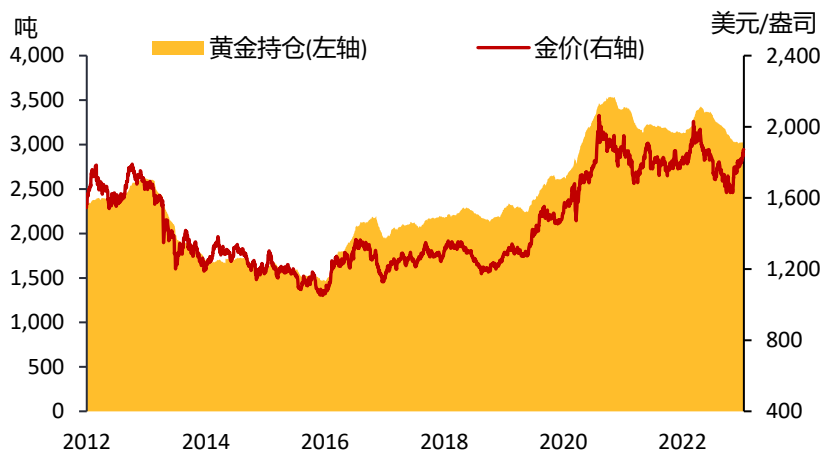
# 黄金市场现状与展望

## ➤ 主要实物黄金市场状况：

- 中国人民银行宣布在2022年12月增持了30吨黄金，中国黄金储备总量升至2,010吨。不过由于新冠疫情动态清零政策有所转变后病毒感染增多，消费者的黄金首饰需求大幅下降。不过，最近我们观察到由于预期春节期间销量有望强劲增长，首饰零售商已大量补充库存。
- 12月**印度**黄金需求疲软，大多数联系人都称高金价和官方金价与非官方金价（非官方渠道的黄金来自于走私，其数量上升）之间的差值大这两大因素对印度黄金业造成负面影响。2月1日印度政府将公布预算，业界预期到时将下调黄金进口关税，但在此之前仍存不确定性。
- 在**中东地区**，不同于其他大多数重要市场，2022年12月期间土耳其实物黄金需求显著走强，强势一直延续至2023年初，在美元计价和土耳其里拉计价的黄金交易中，溢价分别达到16-17美元/盎司和23-24美元/盎司。同一期间，由于印度需求不振，迪拜市场上黄金则折价交易，当地产金条的折价高至10美元/盎司，经伦敦金银市场协会认证的金条（此类金条可转而运往土耳其）的折价则从几美元到接近于零不等。
- IAMGOLD黄金公司和住友矿业公司于2022年12月19日宣布已修改双方就Côte金矿项目签订的合资企业协议，据此住友公司将额外注资3.4亿美元，为项目建设提供资金。IAMGOLD黄金公司还宣布将以2.82亿美元的价格，向Managem出售其在Boto金矿项目中持有的90%权益以及项目周边的勘探资产。出售所得收入也将用于为Côte金矿项目建设提供资金。
- **价格预测风险因素：**西方主要经济体陷入滞胀的可能性日益上升，是金价上行主要风险因素。如果地缘政治风险再度激化，黄金也应会受益。在金价下行风险方面，如果美联储的加息幅度更大，则可能导致投资者更为激进地减持其黄金仓位。

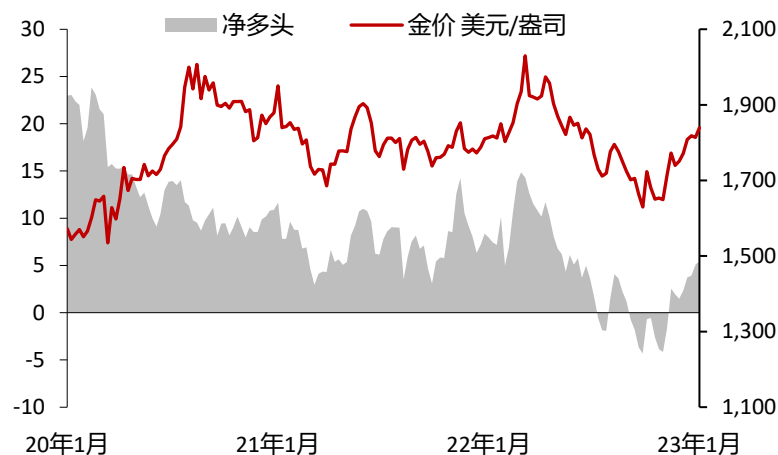
# 黄金市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



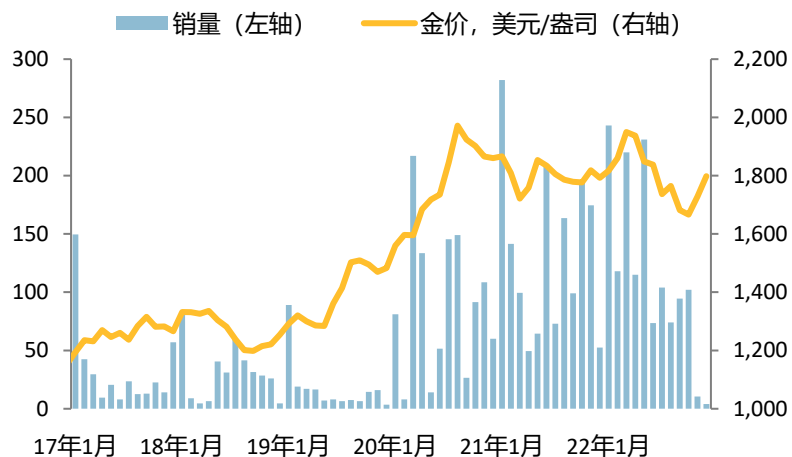
来源: Bloomberg

## Comex 净多头仓位\*, 百万盎司



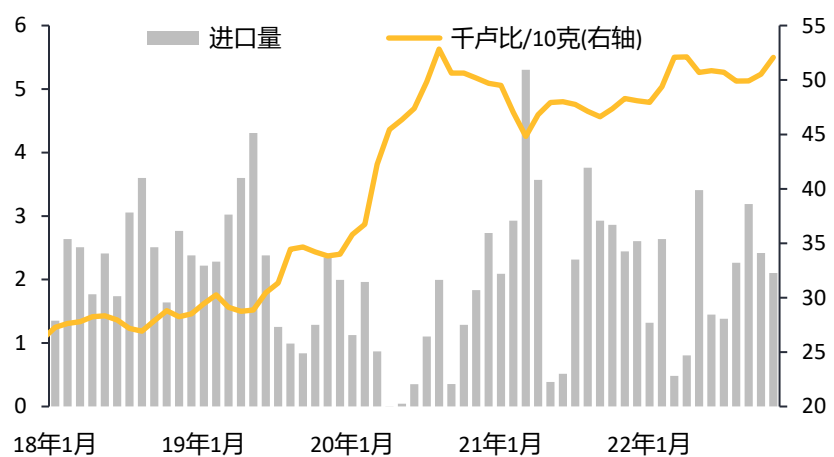
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 美国鹰洋 & 水牛金币销量, 千盎司



来源: US Mint

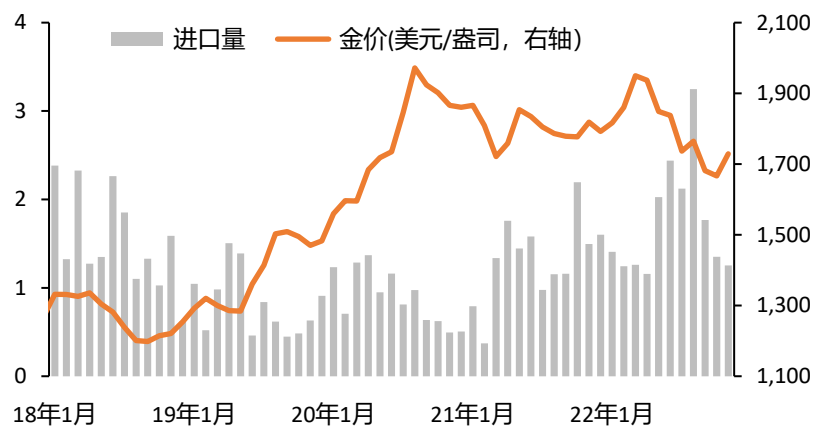
## 印度金锭进口, 百万盎司



来源: Various

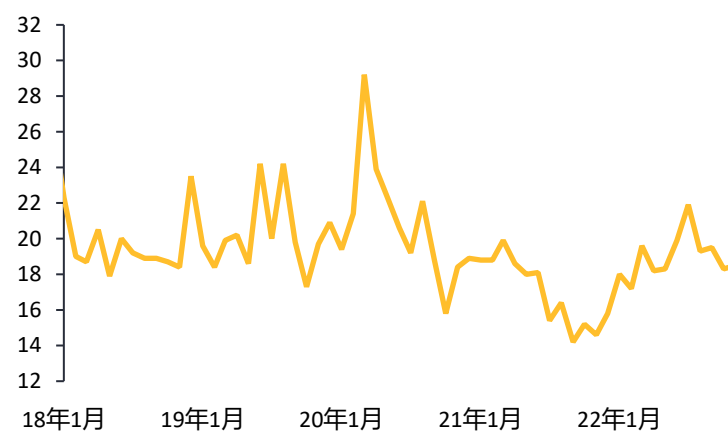
# 黄金市场现状与展望

## 香港金锭进口, 百万盎司



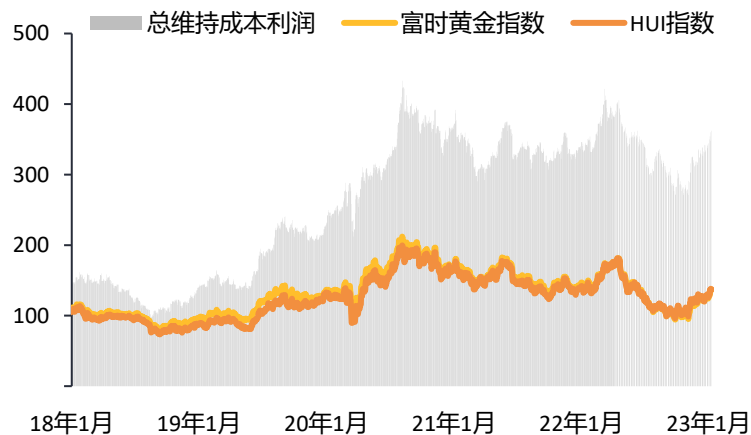
来源: Hong Kong Customs

## 伦敦金银市场清算量\*, 百万盎司



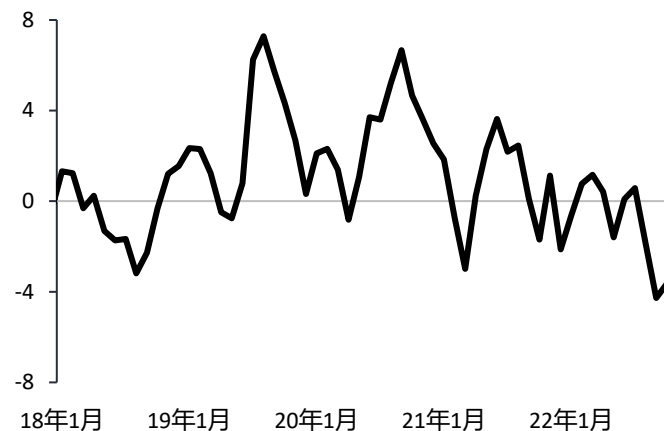
\*日均黄金交割量 来源: 伦敦金银市场协会

## 黄金矿产-经营利润\*



\* 指数 2016年1月1日=100  
来源: Metals Focus, Bloomberg

## 英国金锭净进口量, 百万盎司



来源: IHS

# 白银市场现状与展望

2022年12月白银价格延续涨势，期间跑赢黄金。截至12月27日，金/银价格比率已从9月1日时的96:1降至75:1下方。不过2023年1月初以来，银价已回吐部分涨幅，目前交投于23.5美元/盎司上方，但低于24.0美元/盎司，金/银价格比率也升至79:1左右，与2022年12月初的水平类似。

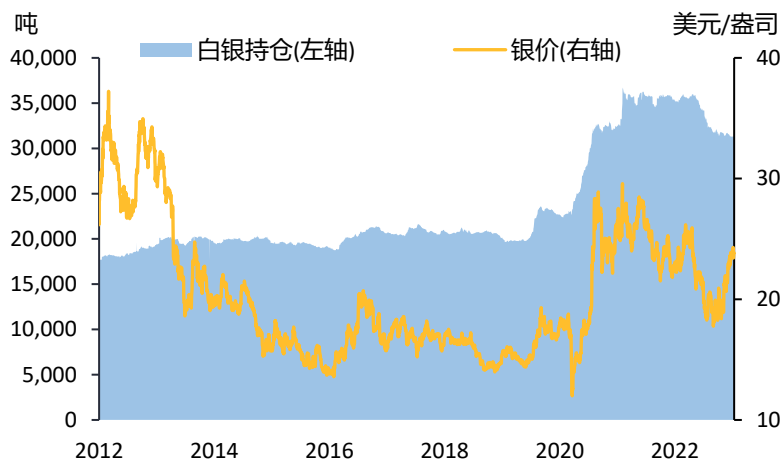
- 2022年12月期间，市场仍普遍预期联邦基金利率或将不久就见顶回落，这令美元承压，进而支撑贵金属价格。此外，中国新冠疫情清零政策转变也使市场预期2023年二季度中国经济将重返更为正常的状态，提振了工业金属（包括白银）走强前景。
- CME白银期货交易活动反映出投资者对白银走强的信心改善。2022年11月下旬至12底期间，管理基金持有的白银期货净多头仓数翻了一番多，升至4,481吨。虽然之后小幅回落，但绝对数量仍接近2022年4月底以来的最高水平。
- 相比之下，2022年12月白银ETP的持仓量则走低。截至2023年1月10日，全球白银ETP的总持仓量为10.07亿盎司，较2022年2月后期创出的峰值减少1.49亿盎司，降幅为13%。
- 鉴于投资者对白银走强的信心持续改善，我们已上调了白银价格预测值，但价格运行方向仍保持不变。尽管随着2023年下半年金价走弱，届时白银价格表现或将跑输黄金，但鉴于工业金属价格前景较为积极，同时白银供应仍呈结构性短缺（虽然短缺数量将远低于2022年），白银应能在一定程度上得到支撑。

# 白银市场现状与展望

- 就实物白银投资而言，美国的投资需求仍保持强劲。尽管实物白银投资产品的溢价和交货周期时间都已自2021年全年和2022年大部分时段内的极高水平回落，但个人投资者的白银需求仍保持旺盛，几乎无迹象显示其有意大量回售所持白银。
- 由于卢比计价的银价上涨打压投资者和消费者的需求，2022年10月份以来**印度**白银需求持续放缓，已导致近期该国白银进口量大幅下降。高银价下制造商亦对增加库存持谨慎态度，导致其补充库存的步伐进一步放缓。
- **工业需求**方面，虽然由于需求走弱和库存调整，2022年下半年消费电子业的白银需求急剧下降，但受光伏发电装机容量强劲增长（2022年全球新增装机容量超过250GW）和汽车业需求稳健这两大因素的提振，2022年全球白银工业需求量仍升至创纪录高位。光伏业和汽车业的需求走强将支撑2023年白银工业需求量继续增长。就消费电子产品市场而言，全球供应链和需求受到中国新冠感染病例数飙升冲击。虽然2023年一季度大部分时段内业内企业仍将继续调整库存，但我们预计进入二季度后全行业的白银需求将逐步回升。
- 在**供应**方面，Golden Tag资源公司于12月7日宣布已达成以3,350万美元的对价，从第一银业公司（First Majestic Silver）手中收购位于墨西哥La Parrilla矿山的交易。作为第一银业公司旗下首家银矿，La Parrilla矿山2010年至2019年9月期间的总产量为3,430万白银当量盎司。Golden Tag资源公司将启动勘探工作，以扩大该矿山的资源基础，然后再重启矿业生产。
- **价格预测风险因素**：与黄金大体类似，银价预测主要风险因素包括俄乌冲突、实际收益率预期变化、全球经济的预期复苏速度及其对工业金属价格走势的影响。

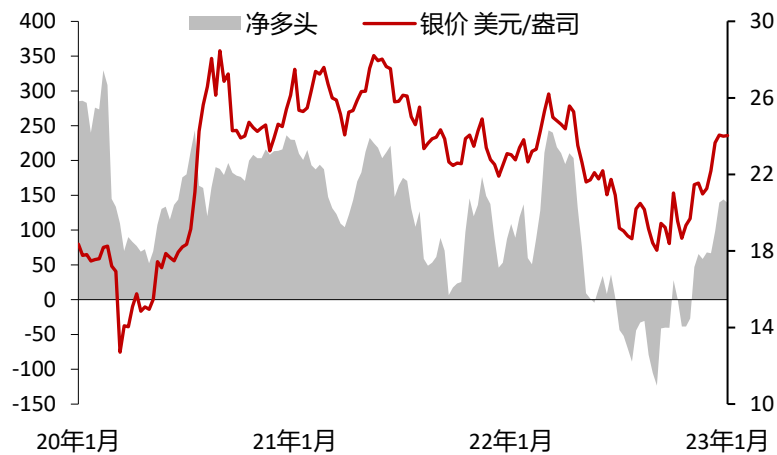
# 白银市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

## Comex 白银净多头仓位\*, 百万盎司



\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 黄金:白银 比率



来源: Bloomberg

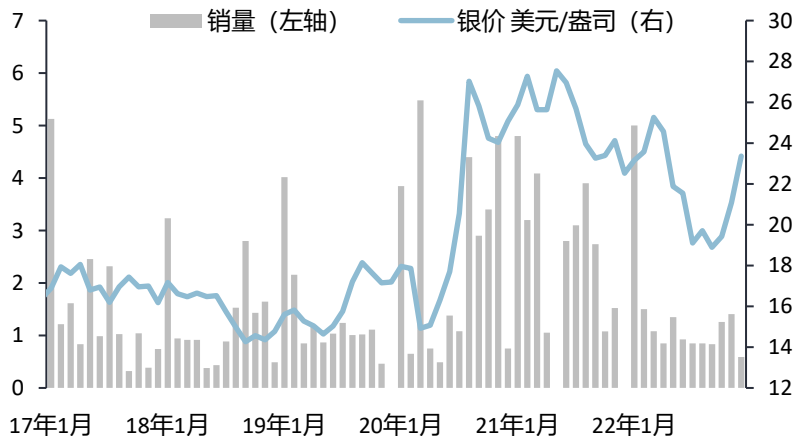
## 白银 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

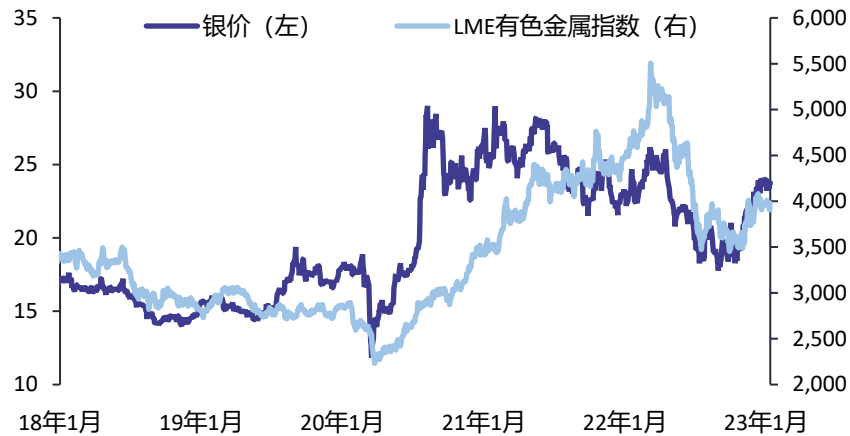
# 白银市场现状与展望

## 美国鹰洋银币月销量, 百万盎司



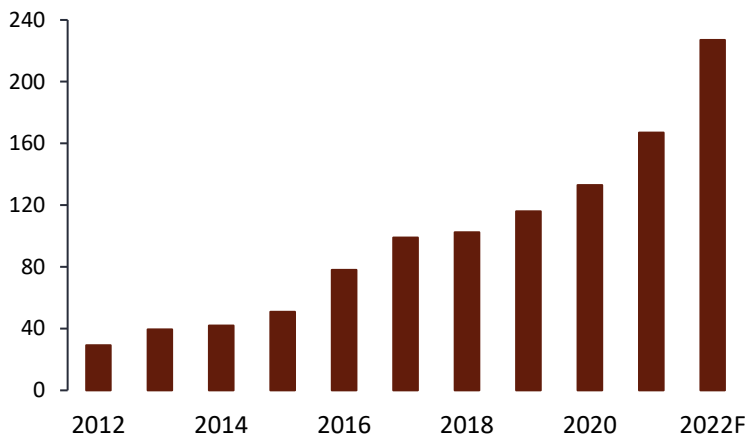
来源: US Mint

## 白银 (美元/盎司) & 有色金属价格



来源: Bloomberg

## 全球光伏装机容量 GW (千兆瓦特)



来源: GTM Research

## 印度白银进口, 百万盎司



来源: Various

# 铂金市场现状与展望

2022年12月初**铂金**开盘价为1,029美元/盎司，之后下试1,000美元/盎司关口。因通胀低于预测导致市场对未来加息的预期降温，12月13日铂价小幅上涨，但14日美联储继续加息至4.5%后，铂价回落。在西方国家进入圣诞假期前，12月23日铂价跌至974美元/盎司，之后亚洲投资者投机性买入将年末铂金收盘推升至1,074美元/盎司，同日铂价还触及月内高点1,075美元/盎司。

2022年铂金均价为964美元/盎司，同比下跌128美元。我们已将2023年铂金均价预测值上调。（具体价格预测请与我们联系）虽然我们预计实际利率持续上升、全球经济疲弱、黄金价格将转跌等不利因素将打压2023年铂价涨势，但鉴于铂金供应短缺量将扩大至59.4万盎司、中长期基本面向好、中国需求上升等有利因素，铂价有望获得支撑。

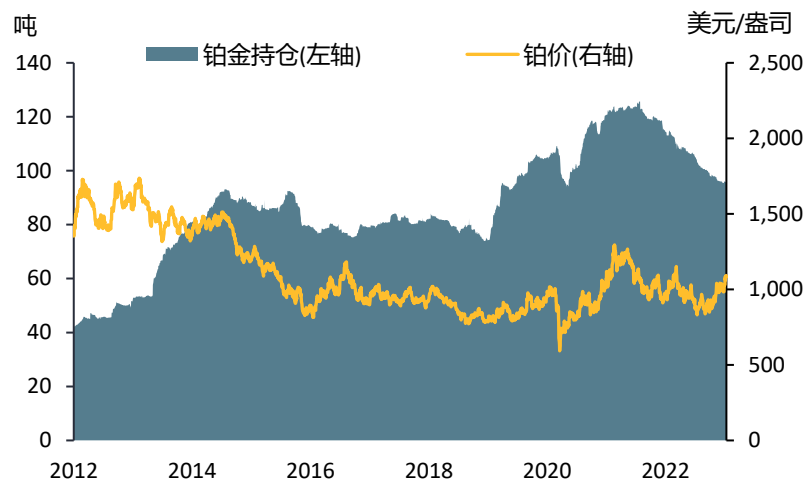
- 2022年12月期间铂价曾多次下试1,000美元/盎司这一重要心理关口，该关口目前位于铂价50日移动均线附近，为未来铂价走势提供了强劲支撑。我们预计铂价走高后投资者获利了结、高价下中国对铂金兴趣转弱、管理基金持有的铂金净多头仓位回落（虽仍处于高位）等因素将使铂价上行幅度受限。
- 12月初管理基金持有的NYMEX（纽约商业交易所）铂金期货净多头仓位略高于100万盎司，12月13日升至121.1万盎司的峰值，超过俄罗斯入侵乌克兰后创出的高点，触及2021年2月份以来新高。之后一个星期因对通胀和联邦基金利率的预期发生改变，部分投资者获利了结，还有部分投资者增加了空头仓位，导致净多头仓位降至90.6万盎司。
- 2022年11月期间，因铂价上涨，加之全国很多地区仍实施疫情封控，中国大陆和香港特区的铂金合计净进口量剧降至2.25万盎司（低于截至11月年总进口量的1%），触及2008年2月份全球金融危机爆发以来新低。鉴于有2008年2月份之后的三个月期间，中国铂金需求量较之前三个月下降约三分之一的历史经验，过去两年期间中国铂金进口量飙升之势（两年迭创新高）可能会放缓。

# 铂金市场现状与展望

- ▶ 铂金租赁利率和期转现价差（EFP）已回归正常水平。目前三个月期租赁利率为5.5%左右，铂金期货价格相对现货价格溢价约10美元，不同于2022年大部分时段内折价的情形。部分原因是中国对实物铂金的需求有所下降。期转现价差处于正值将刺激持有者将现货交付回交易所，而且远期市场上远期价格也较现货价格升水，这些都显示不同于2022年大部分时段，即目前实物铂金供应并未受限。
- ▶ 2022年12月铂金ETP的持仓量变动甚微，但全年总仓持仓量减少56.2万盎司（降幅为15%）。截至年末，总持仓量为308万盎司，较2021年7月份创出的历史峰值404万盎司下降24%。
- ▶ 虽然芯片供应短缺状况继续缓解，但经济不确定性持续将打压2023年汽车产量。2022年产量不及第三季度的预期，2023年的汽车产量预期则大致保持不变。预计2023年汽车催化剂制造业的铂金需求量将上升11%，至330万盎司。中国和印度分别施行适用于重型汽车的国六和Bharat六尾气排放标准，将推动重型汽车制造业的铂金需求增长20%。此外，非道路车辆的铂金装填量提高和轻型汽油车催化剂系统中铂金部分替代铂也将推高2023年汽车业的铂金需求。
- ▶ 鉴于旗下Mogalakwena矿山开采的矿石品位意外下降，Amandelbult矿山面临运营挑战，精矿采购量下降等因素，英美铂业公司已把2023 - 2024财年精炼铂族金属产量指引下调了70万盎司，相当于同一期间的矿产铂金计划供应量减少2%。在本次下调前该公司就已多次下调产量指引，2022年铂族金属实际产量将较产量指引减少40万盎司。
- ▶ **价格预测风险因素：**经济陷入滞胀，或目前通胀走低之势逆转，或将导致市场对进一步加息的预期升温，令铂价承压。中国新冠疫情爆发对全球供应链的深远影响可能冲击工业需求，导致铂价下行。

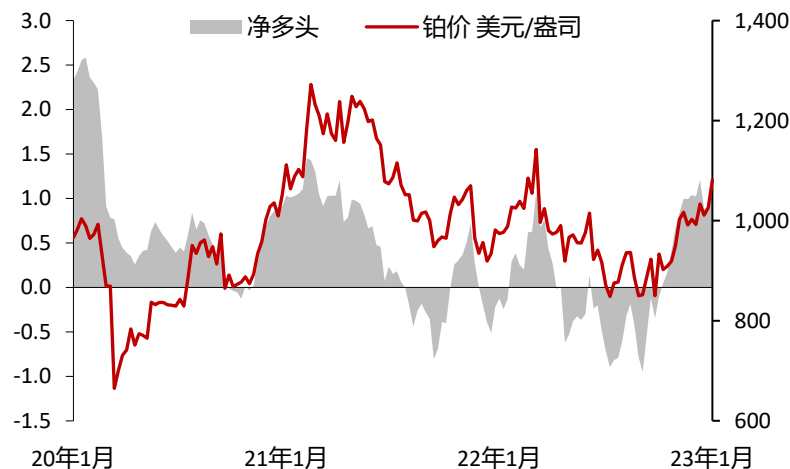
# 铂金市场现状与展望

## 交易所上市基金，吨



来源: Bloomberg

## Nymex 铂金净多头仓位\*, 百万盎司



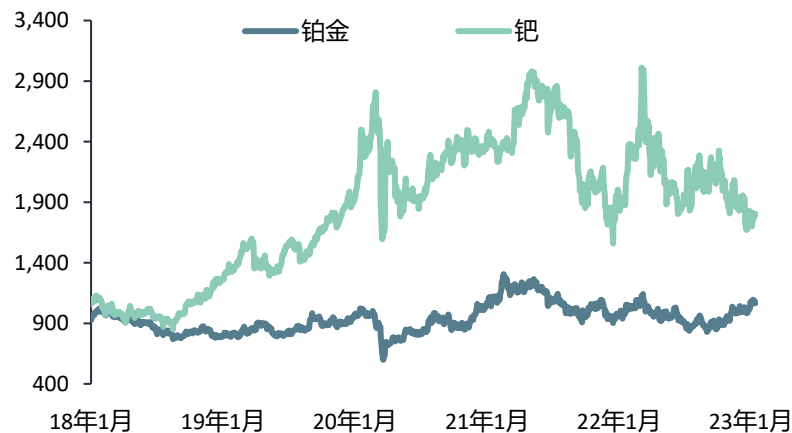
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 铂金 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

## 铂金 & 钯金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

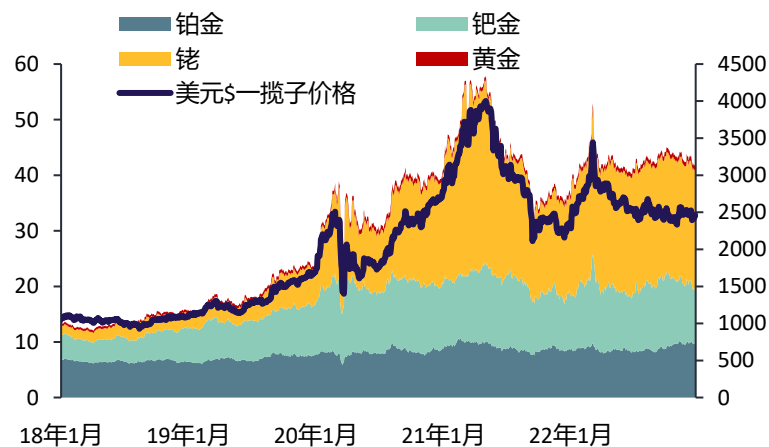
# 铂金市场现状与展望

## 铂金价格 & 南非兰特



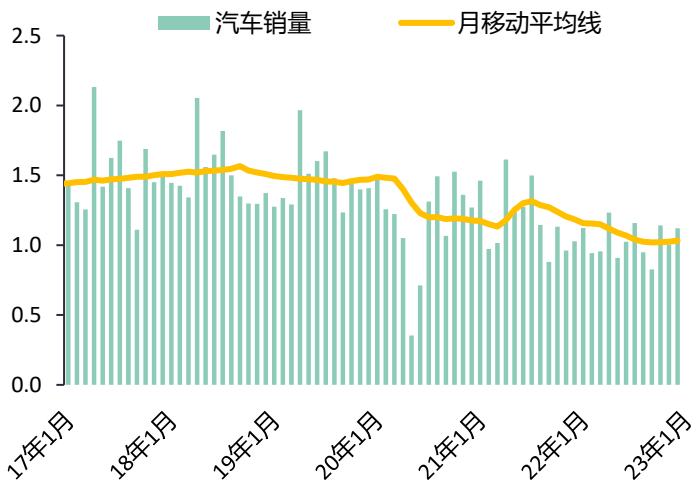
来源: Bloomberg

## 南非4E一揽子价格, 千兰特/盎司



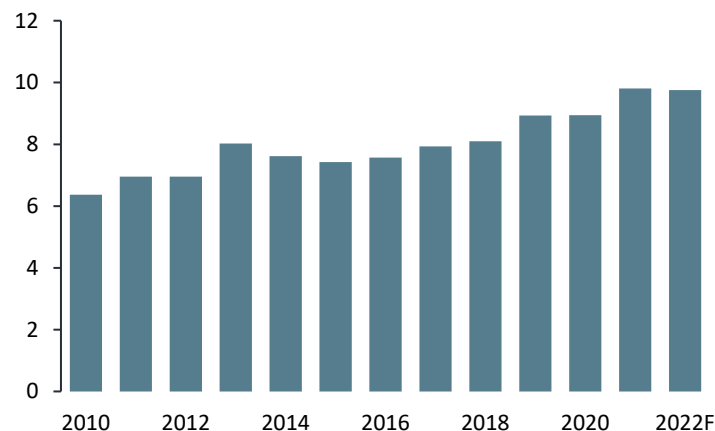
一揽子价格基于经典南非金属分割, 包括56.6%铂, 33.2%钯, 7.7%铑以及2.6%金。  
来源: Metals Focus, Bloomberg

## 欧洲汽车月销量, 百万辆



来源: Bloomberg

## 铂金地上存量\*, 百万盎司



\*年末数; 来源: Metals Focus

# 钯金市场现状与展望

除月内最后几天外，2022年12月期间钯金价格走势与铂金基本同步。月初钯金开盘价为1,869美元/盎司，之后两周稳步上行，于12月13日触及1,997美元/盎司的高点。美联储继续加息后钯价走弱，12月23日跌至1,652美元/盎司，创2021年12月以来新低。之后虽有回升，但不同于铂金，在西方国家圣诞假日期间钯价未能突破月内高点，月末报收于1,793美元/盎司。

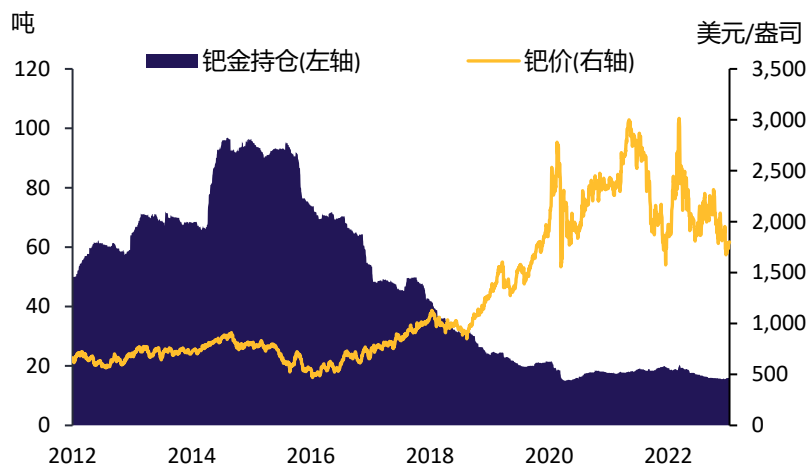
- 鉴于目前积压的订单完成交付后，经济不确定性加大和融资利率不断上升将打压2023年后期的新车销量，我们已将2023年钯金均价预测值下调。（具体价格预测请与我们联系订阅）此外，LMC汽车咨询公司指出因新冠病毒在中国全国蔓延，2023年初汽车市场会受到一定冲击。
- 2022年12月钯金ETP的持仓量增加1.16万盎司（增幅为2%），创出3月份以来月度增仓数量的新高。不过从全年来看，总持仓量仍下降9.08万盎司（降幅达15%），至51.2万盎司。年末总持仓量仅为2014年创出的历史峰值（311万盎司）的一部分，在钯金连续八年出现供应短缺（合计数量达510万盎司）后，已连续多年下降。
- 12月初，管理基金持有的NYMEX钯金期货净仓位为净空头，数量为5.3万盎司。该月前期空头仓位下降，使净仓位达到多空平衡点。但美联储加息之后空头增仓，多头减仓，导致净仓位重返净空头状态，且数量上升。截至月末，净空头仓数已升至14.3万盎司。
- 就2023年汽车业的需求前景而言，全年轻型电动汽车总产量有望升破1,000万辆（增幅为12%），其中北美地区产量将首度超过100万辆。虽然轻型汽车总产量有望上升3%，但因汽车电动化进程加速，2023年汽车业的钯金需求量将与2022年持平。

# 钯金市场现状与展望

- 由于汽油车产量放缓，加之催化剂系统中铂金继续替代钯金，轻型汽车制造业钯金需求量的增长停滞。但我们预计重型汽车、非道路车辆和摩托车制造业的钯金需求量则将自低基数水平实现增长。总体来看，我们预计2022年和2023年汽车业的钯金需求量都将小幅增长1%，至820万盎司和830万盎司。
- 钯金租赁利率继续与金融利率同步上行（意味着钯金借贷成本与借贷现金加小幅溢价的成本相当），目前略高于5%。这显示实物钯金供应并不短缺，期转现价差接近平价（即期货和现货价格基本相同）也证明了这一点。
- 只有海绵钯的溢价仍显著偏离长期正常水平。海绵钯和钯锭间的买卖价差几乎较2-3美元的常态水平翻倍，海绵钯对钯锭也继续溢价（溢价高至10美元），自俄罗斯入侵乌克兰以来就一直如此。
- 诺里尔斯克镍业公司董事会已批准总额达47亿美元的2023年资本支出预算案。该预算案与俄乌战争爆发前制定的开发计划一致。能否获得资本和西方供应商的设备供货，仍是公司能否顺利实施其扩产计划的一大风险因素，公司将供应商和客户都转向东方国家的努力仍在进行。
- 由于钯金回收供应量回升，2023年钯金供应短缺量将从2022年的65.9万盎司收窄至26万盎司。
- **价格预测风险因素：**俄乌冲突得到解决将解除俄罗斯钯金供应风险，会令钯价承压。不过从中长期来看，全球经济持续改善则将提振钯价。西方国家加大对俄罗斯的制裁力度，将给俄罗斯钯金供应带来更大风险。促进零排放汽车使用的政策和资金支持，将加速汽车电动化进程，进而打压钯金需求和价格。

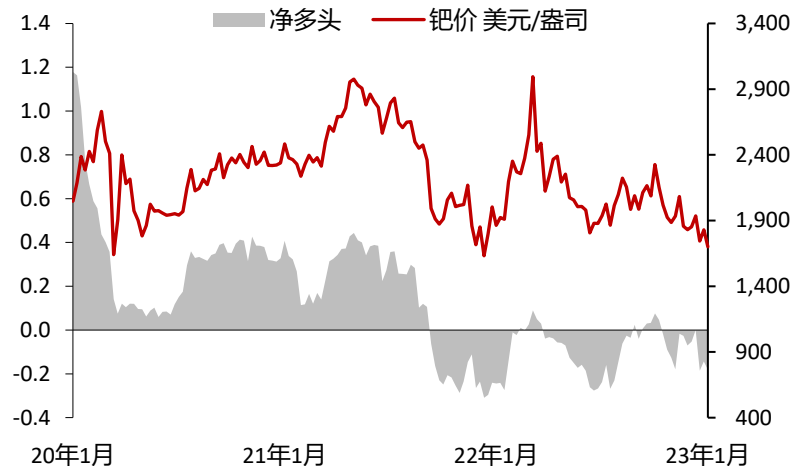
# 钯金市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



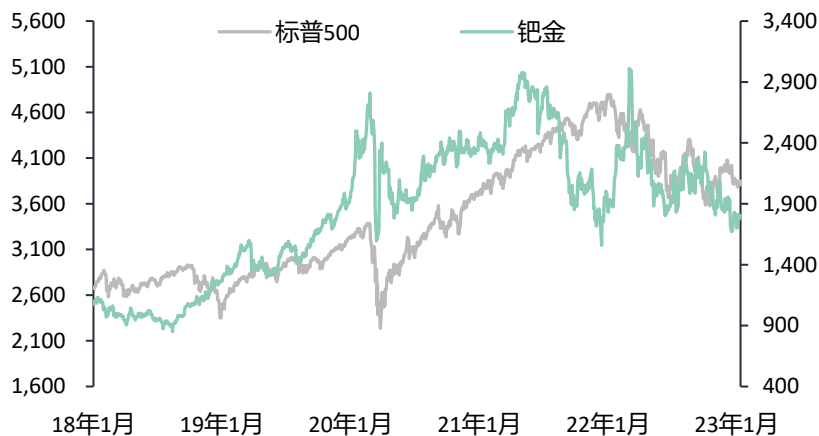
来源: Bloomberg

## Nymex 钯金净多头仓位\*, 百万盎司



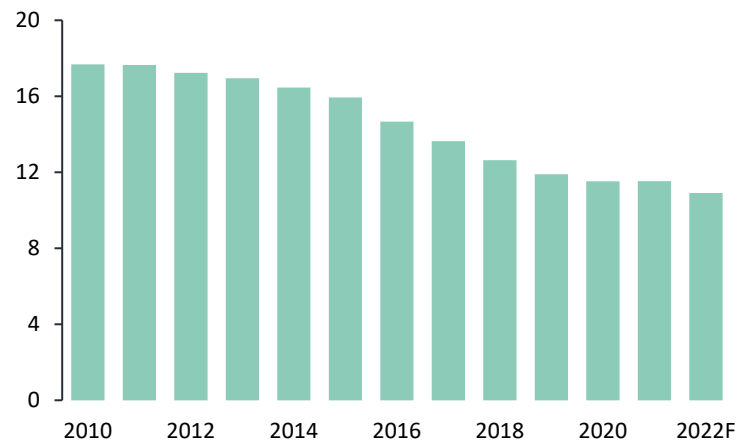
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 钯价 & 标普 500



来源: Bloomberg

## 钯金地上存量\*, 百万盎司



\*年末数; 来源: Metals Focus

# 钨金市场现状与展望

## 美国汽车季节性调整年化销售速率, 百万辆



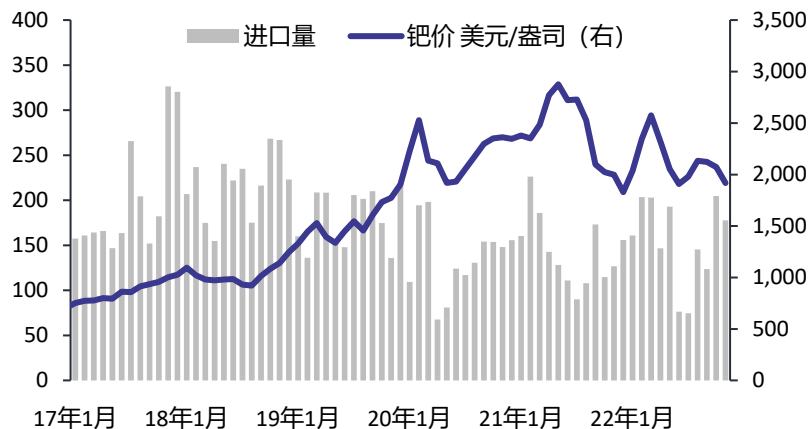
来源: Bloomberg

## 中国汽车月销量, 百万辆



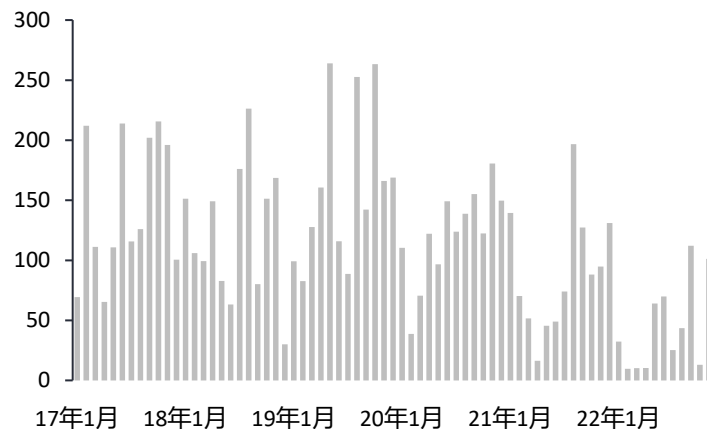
来源: Bloomberg

## 美国钨锭进口, 千盎司



来源: IHS

## 香港钨锭进口, 千盎司



来源: IHS

# 铑市场现状与展望

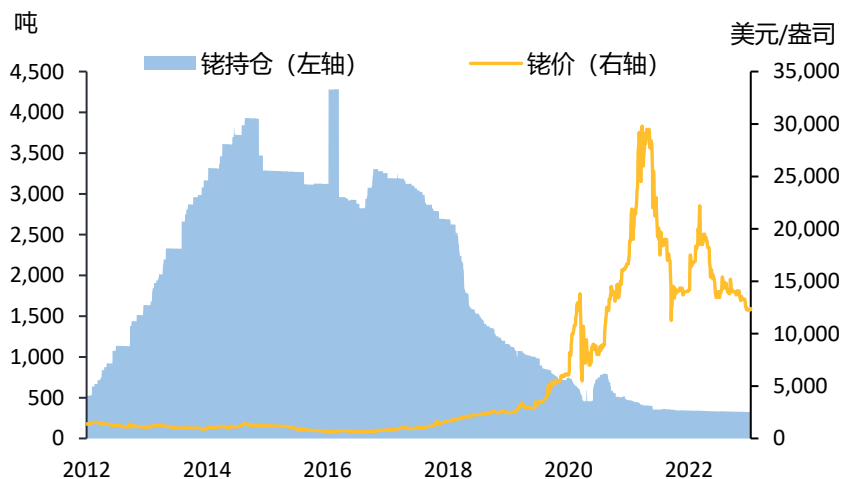
2022年12月初铑开盘价为13,300美元/盎司，但之后逐步走低，月末报收于全年低点12,250美元/盎司。该收盘价创出2021年9月（当时在泡沫破灭后，铑价从近30,000美元/盎司跌至11,250美元/盎司才见底）以来新低。不过由于在冬假期间买家数量通常有限，2022年末铑价疲软较为合理。

2022年铑均价为15,465美元/盎司，同比下跌23%。鉴于中国转变疫情政策，加之全球经济状况进一步恶化，我们已将2023年铑价预测值下调。（具体价格预测请与我们联系）

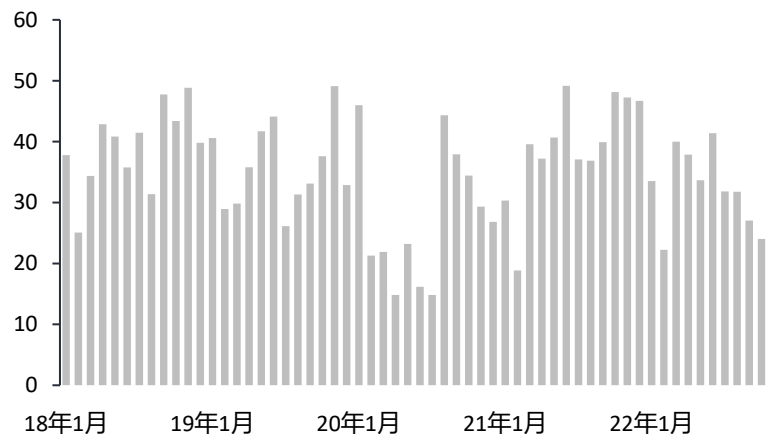
- 截至2022年末，铑ETP的持仓量为1.05万盎司，全年仅减仓545盎司（降幅为5%）。2021年和2020年铑ETP分别减仓约4,000和9,000盎司，2022年减仓数量剧降显示在当前价位下减持剩余持仓的意愿越来越低。目前铑ETP的总持仓量已较2016年2月（当时铑价为660美元/盎司）创出的峰值13.77万盎司下降92%。
- 预计2023年铑总需求量将同比增长1%，至108万盎司。由于汽车催化剂制造业的铑需求量仅将与2022年持平，最大增长源将是玻璃工业，预计其铑需求量将同比增长19%。虽然铂铑合金中铑用量比例降至低点（原因是近期铑价飙涨促使企业用铂替代铑），但得益于美国扩大玻璃纤维产能，巨石公司也将在埃及安装新生产线，玻璃工业的铑需求量仍将上升。
- 与钯金类似，2023年铑供应短缺量也将从2022年的9.1万盎司收窄至2.4万盎司。
- **价格预测风险因素：**铑地上存量处于极低水平，可能导致实物铑供应短缺并提振铑价。南非继续大规模拉闸限电或限电情况进一步恶化，将导致矿产铑产量受限，进而推高铑价。

# 铯市场现状与展望

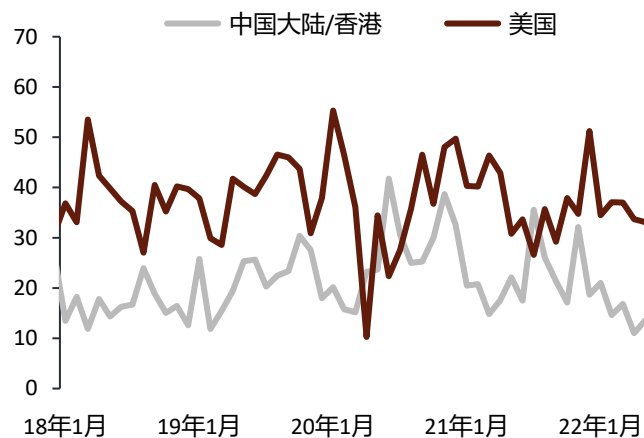
## 交易所上市基金, 吨



## 南非铯出口量, 千盎司



## 中国大陆/香港与美国铯进出口量, 千盎司



## 钶价与铯价, 美元/盎司



# The Metals Focus Team

**Philip Newman**, 董事总经理

**Charles de Meester**, 董事总经理

**Wilma Swarts**, 铂族金属主管

**Philip Klapwijk**, 首席顾问

**Junlu Liang**, 高级分析师

**Simon Yau**, 高级顾问, 香港

**Peter Ryan**, 独立顾问

**Elvis Chou**, 顾问, 台湾

**Michael Bedford**, 顾问

**David Gornall**, 顾问

**Mirian Moreno**, 业务经理

**Mansi Belge**, 研究助理, 孟买

**Jacob Smith**, 铂族金属研究员

**Nikos Kavalis**, 董事总经理-新加坡

**Adam Webb**, 矿业组主管

**Neil Meader**, 黄金与白银主管

**Chirag Sheth**, 主要顾问, 孟买

**Yiyi Gao**, 高级分析师, 上海

**Çağdaş D. Küçükemiroğlu**, 顾问, 伊斯坦布尔

**Dale Munro**, 顾问

**Harshal Barot**, 高级顾问, 孟买

**Francesca Rey**, 顾问, 马尼拉

**Celine Zarate**, 顾问, 马尼拉

**Jie Gao**, 研究员, 上海

**Sarah Tomlinson**, 研究员

**Neelan Patel**, 区域销售总监

**Erin Coyle**, 销售及市场经理

# M# METALS FOCUS

## 联系方式:

### 地址

6th Floor, Abbey House,  
74-76 St John Street  
London EC1M 4DT  
UK

电话: +44 20 3301 6510

邮箱: [info@metalsfocus.com](mailto:info@metalsfocus.com)

[www.metalsfocus.com](http://www.metalsfocus.com)

彭博Metals Focus主页: MTFO

彭博聊天: IB MFOCUS

## 免责声明 和 版权声明

**Metals Focus**是此报告所有版权的所有者。本公司已尽力确保本书中信息的准确性，但是不担保本报告中预测性和假设性内容的准确性。本报告仅为提供信息之用，不可作为投资者购入或卖出任何证券产品的依据，亦不提供任何与投资买卖相关的建议。**Metals Focus**公司在此明确对下述情况不承担任何责任：任何个人或组织由于阅读或依赖本书引发的任何直接、间接以及由此可能产生的损失，包括（但不限于）收入损失、经营损失、利润或合同损失、预计存款损失、信誉损失以及侵权、合同中断或其他可以预见的损失。