



Metals Focus

**贵金属月报**

第87期 - 2023年2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



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

---



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

---



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

---



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

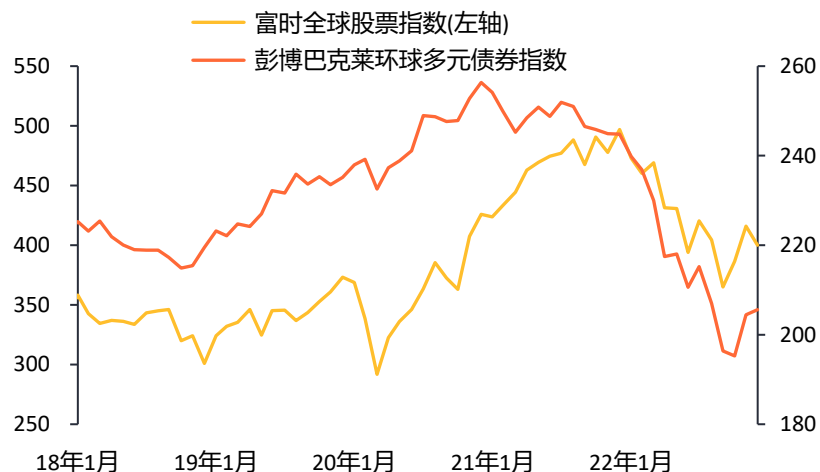
---

# 宏观经济现状与展望

- 2023年开年全球金融市场强劲回升，其中股市在去年后期大跌后大幅反弹，工业金属等大宗商品的价格也因中国疫情后重新开放的前景而大幅攀升。1月份富时全球股票指数上涨7%，相比之下贵金属的表现则好坏参半，本年迄今仅黄金上涨，而其他贵金属均有所下跌。
- 市场对美国加息前景预期的变化，一直是驱动过去几月间金融市场走势的主要因素。由于美国经济数据恶化，叠加通胀预期下降，1月份期间市场对美联储将在今年上半年停止加息，并在下半年转而降息的预期继续升温。
- 在这一背景下，1月份市场对未来货币政策走向的预期与美联储政策前景间的分歧加大。作为例证，尽管FOMC（联邦公开市场委员会）的预测显示终端利率或将超过5%，但联邦基金利率期货价格则仍显示由于普遍预期今年某个时段经济将陷入衰退，利率在5%下方就将见顶（之后美国就业数据公布后利率预期才发生改变），今年下半年还将降息。
- 不过最近发布的美国经济数据显示劳动力市场仍持续偏紧，而且1月份服务业也强劲回升，使上述预期受到挑战。相应的下列观点变得更具说服力，即美国经济也许能避免径直陷入衰退，使美联储能较目前预期更多次数加息，并在更长时间内保持较高利率水平。
- 展望未来，我们认为2023年上半年美联储将继续加息，但幅度会更温和，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回落。因此不论今年后期美国利率保持在5%左右还是小幅走低，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2023年利率、经济增长和通胀的前景都变得更为明朗之前，短期市场波动率可能仍高。

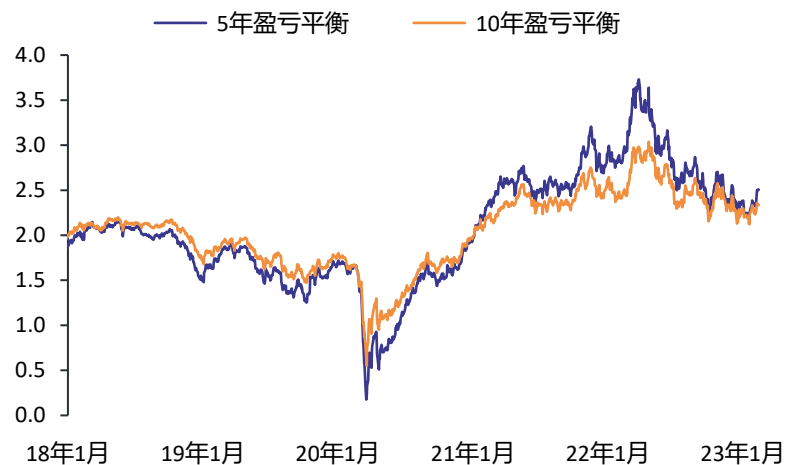
# 宏观经济现状与展望

## 全球股票与债券市场



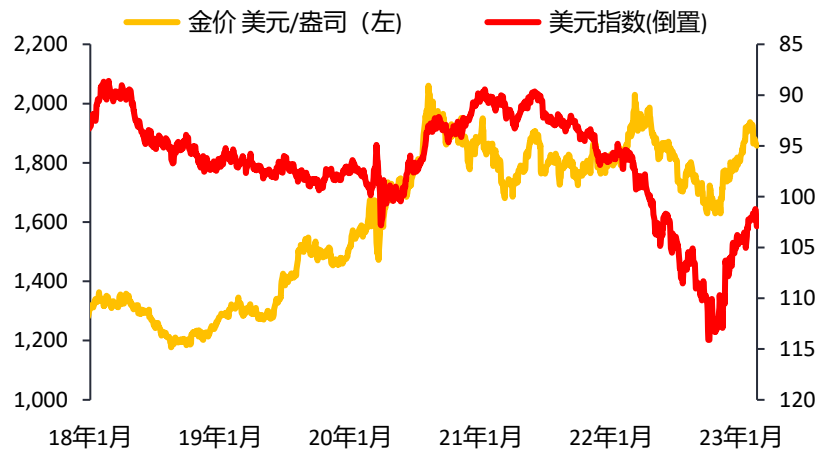
来源: Bloomberg

## 美国5年与10年期盈亏平衡通胀率 %



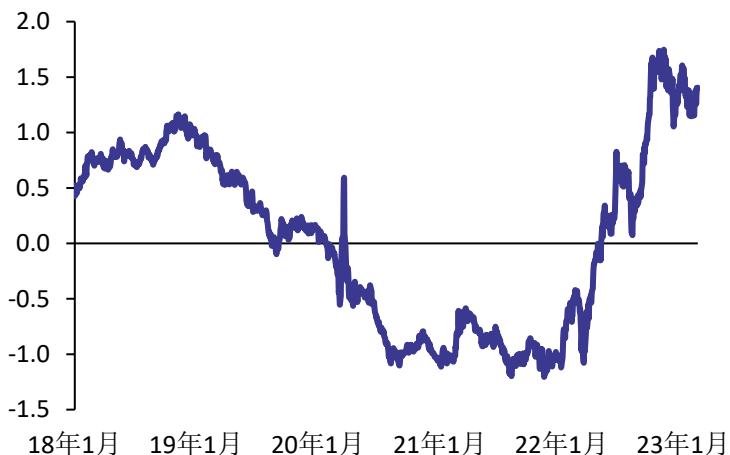
来源: Bloomberg

## 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

1月份黄金价格连续第三个月上涨，月末报收于重要的心理关口1,900美元/盎司上方，为2022年3月份以来首次。2月初金价继续走高，一度涨破1,950美元/盎司，之后在1月份美国就业数据发布后才回吐部分涨幅。撰写本报告之时，黄金交投于1,875美元/盎司一线。

- 如前文所述，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，因此下半年美联储可能会降息。
- 不过鉴于美国劳动力市场仍强劲，利率在更长时段内保持在较高水平的风险加大，同时市场对美联储今年货币政策的预期也有所改变。作为例证，此前市场预期美国利率在5%下方就将见顶，但目前的联邦基金利率期货则显示今年上半年终端利率或将超过5%。
- 重要的是，此前市场显示今年下半年美联储将降息50个基点，但目前显示仅会降息25个基点。如果未来经济数据持续显示美国经济仍具韧性，降息预期可能会进一步消退，市场的预期将与美联储的政策立场趋同。
- 1月份金价涨破关键的技术和心理阻力位后，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，同时部分投资者新建多头仓位。作为例证，2022年12月底以来管理基金持有的黄金期货总空头仓数已下降7%，至520万盎司，总量自11月初以来已下降逾一半。金价飙涨至1,900美元/盎司上方，亦促使多头增仓，1月份总多头仓已劲升20%。
- 展望未来，虽然在我们的基准预测情境下关于全球宏观经济前景的基本预期仍保持不变，我们已上调了金价预测值。上调2023年金价预期，是因为金价已在更长时段内保持在更高价位区间。
- 不过随着市场预期与美联储的鹰派政策前景趋同，金价可能会因投资者进一步抛售而回落。

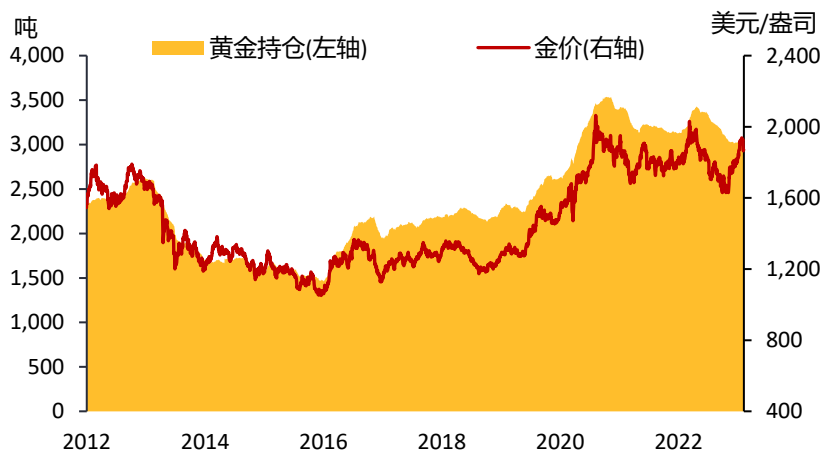
# 黄金市场现状与展望

## ➤ 主要实物黄金市场状况：

- 商务部发布数据显示，春节假期期间**中国**重点金银珠宝零售销售额同比增长4.4%。不过考虑到同期国内金价上涨约12%，这一数字或许令人失望。因预期春节期间销量有望强劲增长，节前首饰零售商大量补充库存，我们收到的部分反馈信息显示，由于担心短期金价飙涨，以及旅游和娱乐支出分流消费资金，假期期间的金饰需求未能完全达到预期。
- 1月份**印度**黄金需求仍疲软，大多数联系人都称当地金价涨至创纪录高位已对需求造成负面影响。在新公布的预算案中印度政府未改变精炼黄金的进口关税，税率仍为15%（特种税和附加税虽已上调，但基本关税等额下调，相互抵消）。由于目前关税相关不确定性已消失，印度黄金需求有望温和回升。
- 在**中东地区**，1月份金价持续走高导致黄金首饰销量和实物黄金零售投资需求量双双走低。就后者而言，仅土耳其例外，虽然当地金价上涨，但黄金零售投资需求量环比和同比均翻三倍以上。该国金条和金币销量十分强劲，主要由于通胀处于极高水平，5月中旬新一届总统与议会大选到来前政局紧张，投资者预期近期土耳其里拉将贬值等因素。
- 纽蒙特公司于2月5日确认已提出收购纽克雷斯特矿业公司的不具约束力协议。拟议收购交易为全股票交易，涉及金额高达169亿美元，在合并后的新公司中纽蒙特公司和纽克雷斯特公司的股东将分别拥有70%和30%的股权。纽克雷斯特公司是澳大利亚最大黄金生产企业，纽蒙特公司则是全球最大黄金生产商。
- **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。

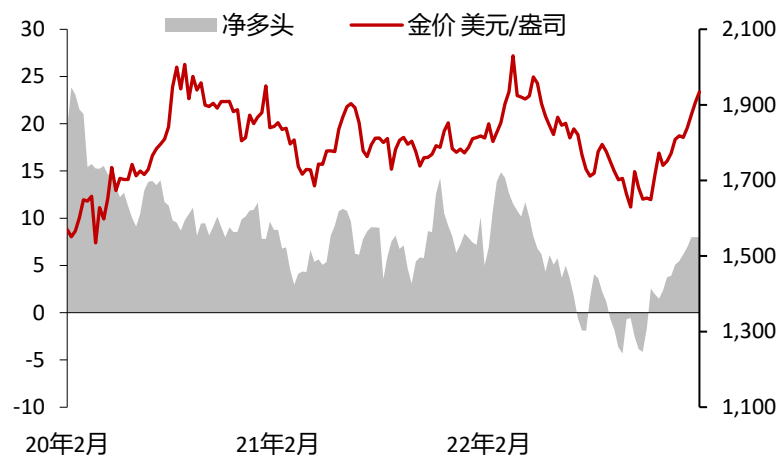
# 黄金市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



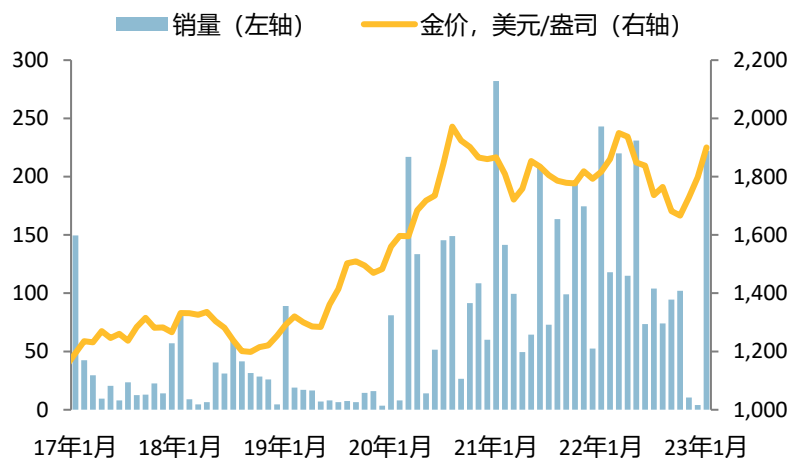
来源: Bloomberg

## Comex 净多头仓位\*, 百万盎司



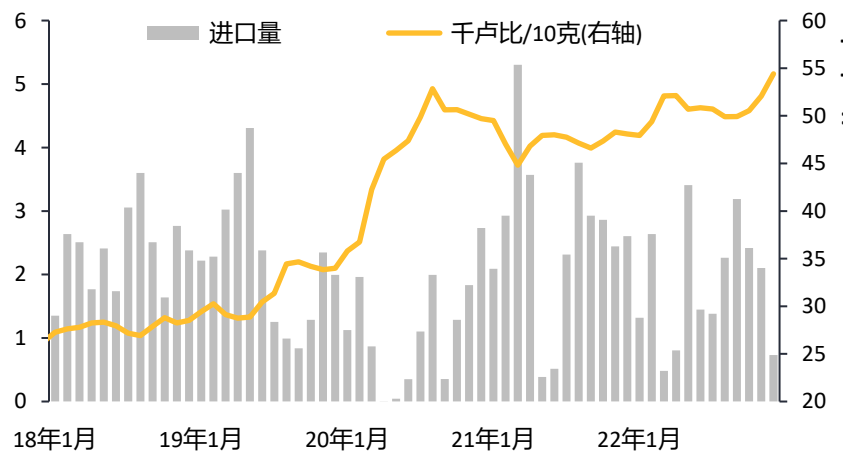
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 美国鹰洋 & 水牛金币销量, 千盎司



来源: US Mint

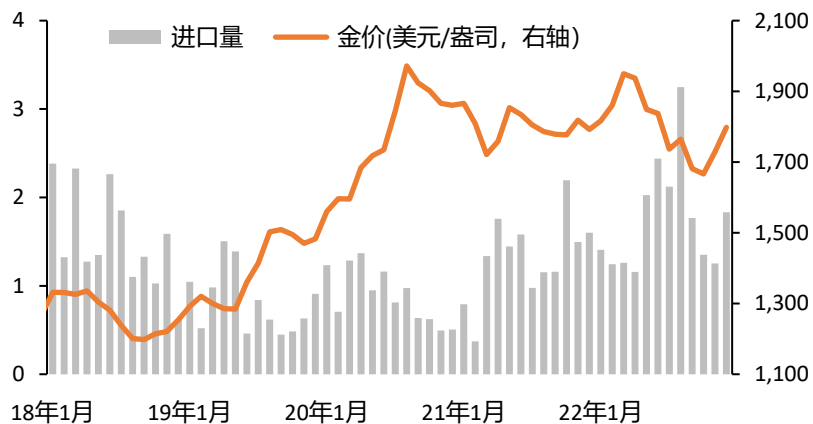
## 印度金锭进口, 百万盎司



来源: Various

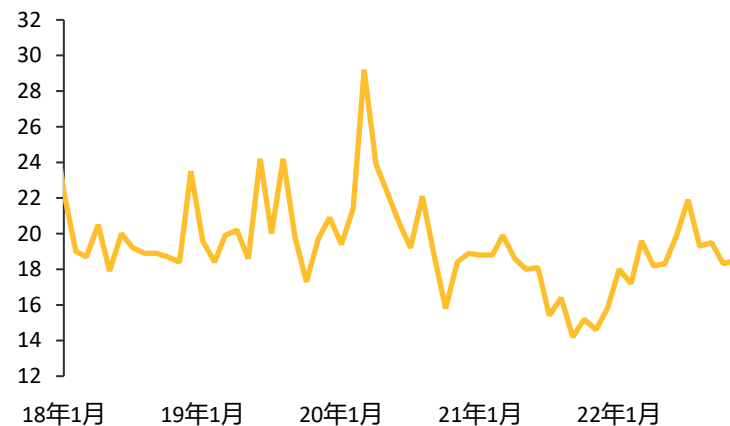
# 黄金市场现状与展望

## 香港金锭进口, 百万盎司



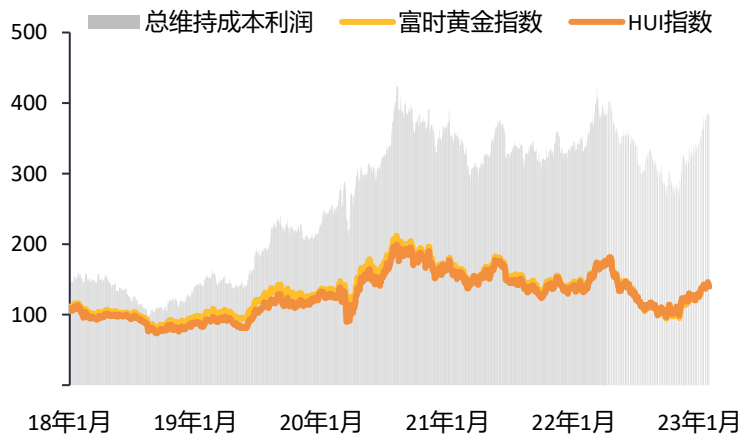
来源: Hong Kong Customs

## 伦敦金银市场清算量\*, 百万盎司



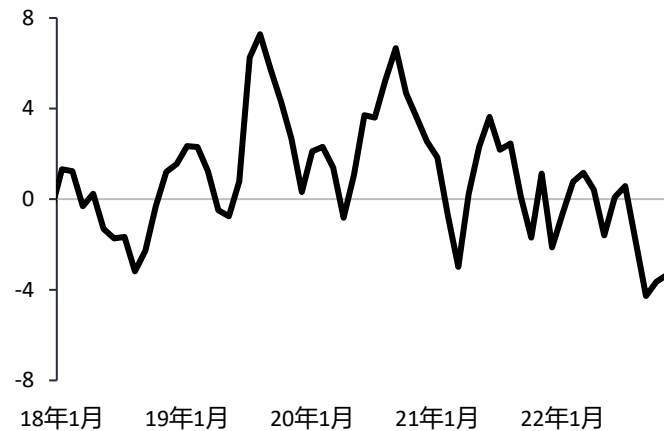
\*日均黄金交割量 来源: 伦敦金银市场协会

## 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

1月份全月白银价格在23美元/盎司上方至24美元/盎司上方区间内整固，该波动区间在去年12月中旬首次确立。全月银价表现跑输金价，2022年10月中旬至年底期间持续跑赢金价的趋势逆转。与黄金一样，2月3日白银也遭大幅抛售，日内银价下跌约10%，至22美元/盎司一线，重返去年12月初的低位。

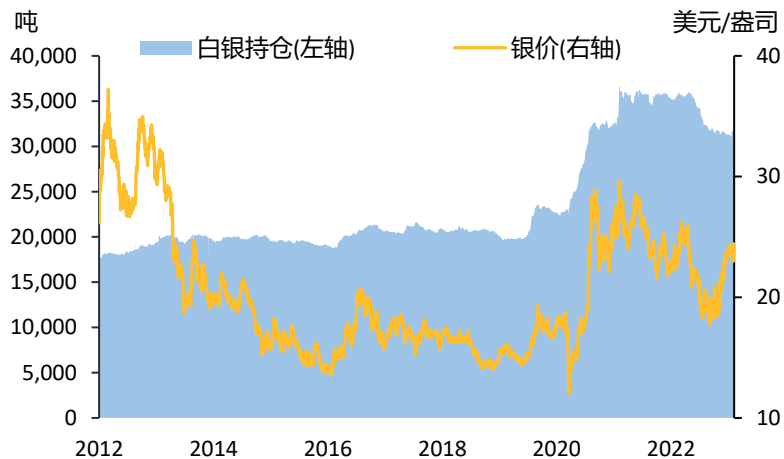
- 虽然1月份银价仍处于相对高位，但表现不及黄金和基本金属价格。金/银价格比率已从1月初的76:1升至撰写本报告之时（2月7日）的84:1，这在很大程度上反映出机构投资者黄金和白银交易活动的差异。
- 将截至1月24日CME期货持仓数据（由CFTC（美国商品期货交易委员会）发布），与截至2022年12月27日管理基金的净仓位加以对比显示，管理基金持有的黄金期货净仓位增加57%（创出4月后期以来新高），而其白银期货净仓位则减少31%（重返去年12月中旬的低位）。铜期货净仓位的涨幅还更为巨大，净多头仓位飙升180%，创出4月中旬以来新高。
- 如前所述，金价上行反映出美联储政策立场日趋鸽派之时市场的预期，铜价上涨则主要是受到中国疫情政策转变的驱动（这应已导致部分空头回补）。
- 1月份基本金属价格表现明显优于白银，更多归因于二者上涨时间不同步。受黄金上涨的带动，2022年12月银价已大幅上涨，而当时基本金属价格则较弱，直至今年1月初才获得上行动能。
- 尽管近期白银遭抛售，我们预期今年二季度银价将保持在相对高位，在市场预期与美联储的鹰派政策前景趋同后可能才会回落。因此我们已上调了近期银价预测值，仍保持今年下半年银价将走弱的研判不变。

# 白银市场现状与展望

- 就实物白银投资而言，1月份美国的投资需求较2022年四季度后期水平继续回落，导致经销商的库存上升。不过2月初随着银价回落，美国投资者再度踊跃买入实物白银。相比之下，在今年初废除边际税的决定生效后（自此针对非欧盟产纯银币的销售税优待被取消），1月份德国实物白银投资需求量的降幅则要大得多。
- 由于国内银价一直位于68,000卢比/公斤上方，过去三个月间**印度**白银需求持续不振，1月份颓势依旧。因需求疲弱，印度国内白银成交价较到岸成本价的折价平均达40美分/盎司左右。同时，在2月1日公布的预算案中，政府决定将银条的进口关税从10.75% 上调至15%（与黄金进口关税相同），精炼用白银的进口关税也从9.21% 上调至 14.35%。
- 由于一季度通常为淡季，1月份消费电子业的**白银需求**仍疲软。我们预计今年上半年期间全行业将继续调整库存水平。相比之下，受大力发展绿色能源政策的提振，光伏产业和汽车业的白银需求则保持稳健。鉴于大量光伏发电新项目将陆续上线，汽车电子产品的安装量也在持续增长，上述两大行业仍将是推高今年白银工业需求量的关键力量。从2023年全年来看，一季度的需求水平可能会触及低点，从二季度起需求有望逐步回升，下半年需求改善势头将尤为明显。
- 在**供应方面**，因秘鲁社区骚乱持续，MMG矿业公司于2月1日宣布将旗下Las Bambas铜矿山投入保养和维护。据估算该矿山副产白银年产量为570万盎司。2022年Las Bambas矿山共计销售了330万盎司白银，同比下降8%。
- **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也是市场预期与美联储的政策前景（即在更长时段内使利率保持在更高水平）趋同，这可能会导致投资者大幅减持白银。

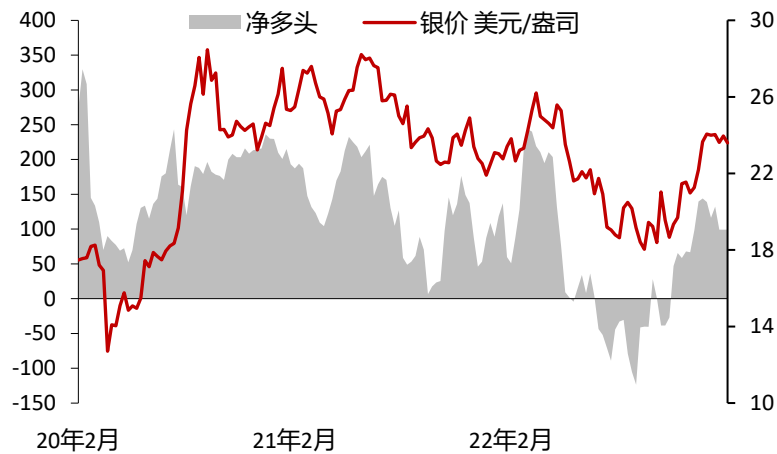
# 白银市场现状与展望

## 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

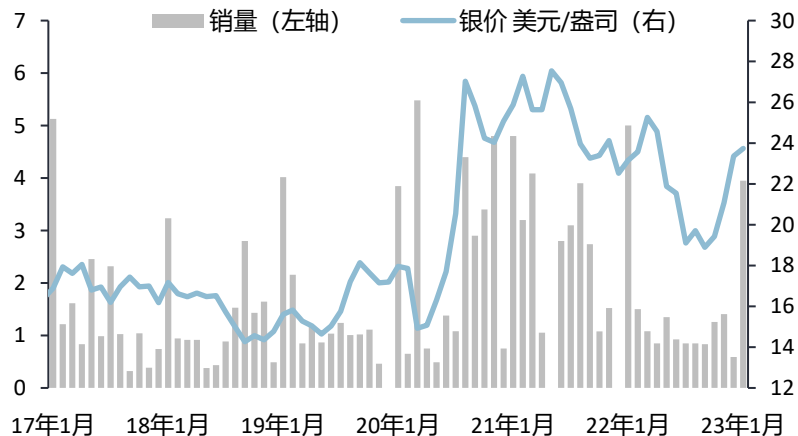
## 白银 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

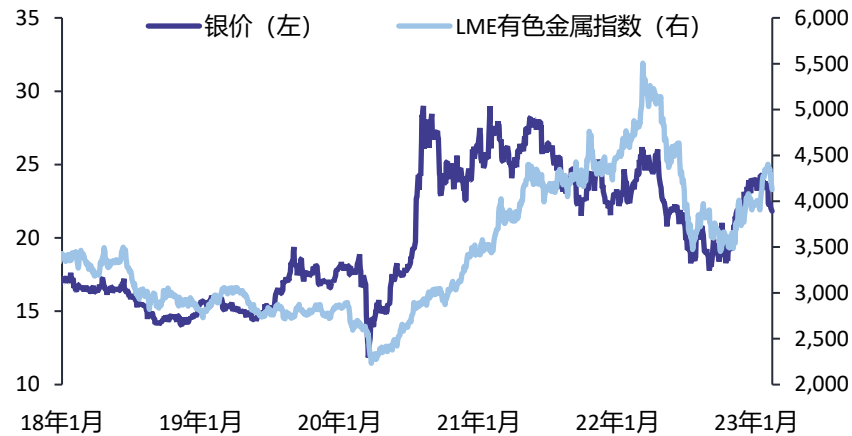
# 白银市场现状与展望

## 美国鹰洋银币月销量, 百万盎司



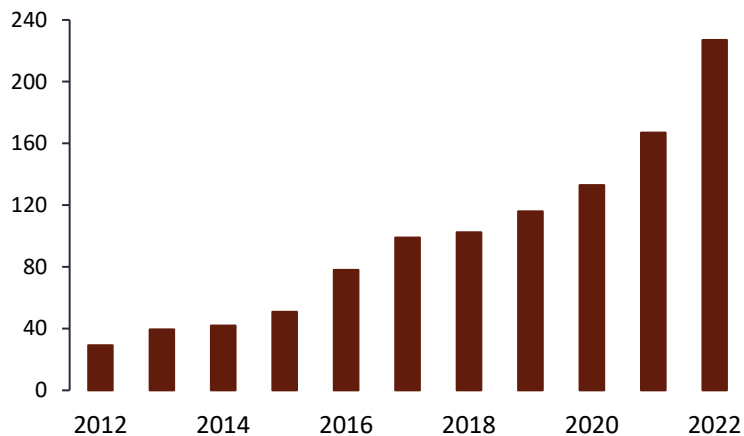
来源: US Mint

## 白银 (美元/盎司) & 有色金属价格



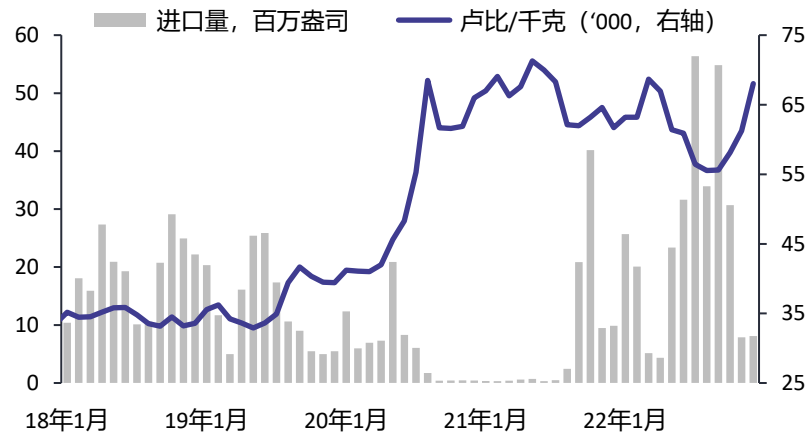
来源: Bloomberg

## 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

2023年初铂金开盘价为1,074美元/盎司，延续去年9月份以来持续回升之势。1月11日铂价触及1,106美元/盎司，创出2022年3月份以来新高。1月前期，美债收益率持续走低和加息预期降温这两大因素支撑铂价走强。不过该月后期因部分投资者获利了结，叠加中国春节期间交投清淡，铂价逐步回落，月末跌至994美元/盎司的低点。撰写本报告之时，继金价走低后，铂价也仍处于1,000美元/盎司下方。

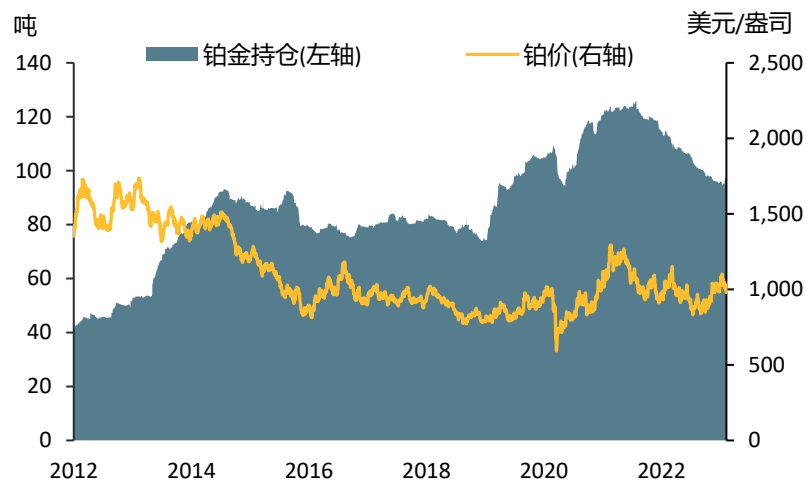
- 我们预计2023年一季度铂金均价较去年四季度环比上涨。（具体价格预测请与我们联系订阅）推动铂价走高的两大因素为：今年实物铂金供应短缺量将升至二十多年来的新高；铂金供需基本面持续走强。
- 目前铂价正测试1,000美元/盎司关口。若自该关口下行，目前200日移动平均价为952美元/盎司，应能提供一定支撑。此外，去年9月初至今年1月初期间铂价持续多月上涨，若自累计涨幅回撤50%，价格将约为962美元/盎司，也将提供一定支撑。
- 2023年开年管理基金持有的铂金期货净多头仓数为120万盎司，之后逐步回落，1月底为65.66万盎司，创出去年10月末以来新低。虽然1月份净多头仓数下降近一半，但需要指出的是这仍处于高位，事实上自2022年四季度以来随着铂价持续上涨，净多头仓数向上攀升。而在之前的逾半年时间，管理基金持有的铂金期货净仓位都为净空头。
- 因价格上涨刺激投资者买入，1月份铂金ETP（交易所交易产品）的持仓量增加3.81万盎司，月末总持仓量为312万盎司（但仍大幅低于2021年7月创出的峰值404万盎司）。这是近九个月来铂金ETP的月持仓量首度上升，单月升幅也创出2021年3月份以来新高。

# 铂金市场现状与展望

- 2022年12月中国大陆和香港特区的铂金合计净进口量仅为6.2万盎司。远低于2021-2022年期间的月均进口量（24.4万盎司）。从2022年全年来看，继2021年总进口量（315万盎司）逼近历史新高后，上半年进口量继续走高，四季度中国实物铂金需求受疫情影响降至近二十年来的最低水平。
- 2022年四季度中国重型汽车产量环比下降21%，全年总产量同比下降47%，主要受到疫情影响。若非欧6a尾气排放标准的施行提振了汽车业的铂金需求，2022年四季度的铂金需求可能将更为疲弱。
- 预计受公共和私营部门都大幅增加对氢能产业投资的提振，2023年氢能领域的铂金需求量将同比上升65%，至6.4万盎司，但在铂金总需求量中的占比仍低于1%。
- 虽然迄今为止只有部分矿企公布了2022年四季度的铂金产量数字，但据我们估算，2022年南非矿企的精炼铂金总产量低于400万盎司，这是二十多年来第三次未能站上该关口。Polokwane冶炼厂改造项目延迟是导致产量下降的最大单一因素。鉴于南非能源危机持续恶化，一家冶炼厂将按计划实施改造，加之Mogalakwena矿山开采的矿石品位下降，我们预计2023年该国精炼铂金总产量将再度低于400万盎司。
- **价格预测风险因素：**与黄金的情况一样，市场利率预期的变化是短期至中期内影响铂金价格的一大风险因素。若拉闸限电对南非矿业生产的冲击进一步加大且持续更长时间，可能会导致铂金产量进一步下降，这将使投资者对铂金供应短缺的预期升温，进而可能推高铂价。

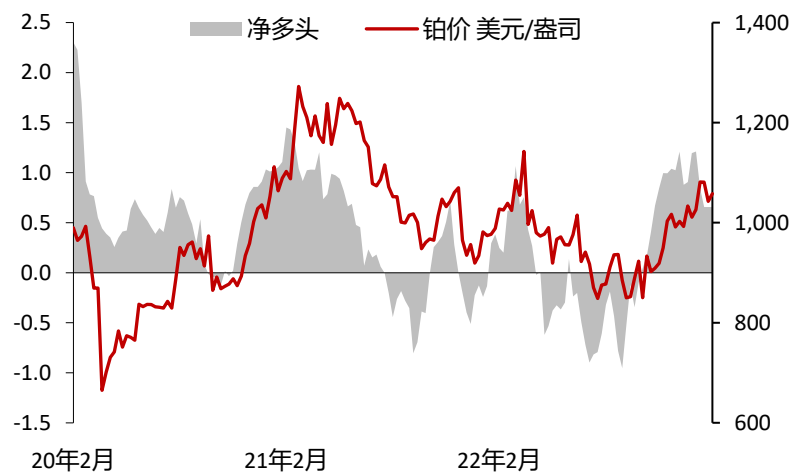
# 铂金市场现状与展望

## 交易所上市基金，吨



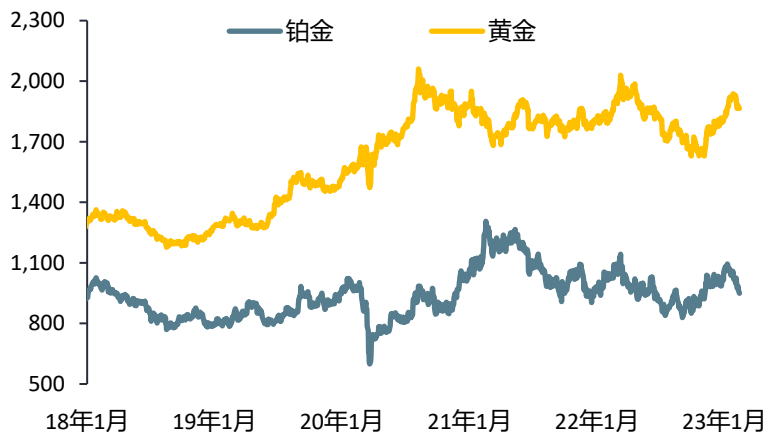
来源: Bloomberg

## Nymex 铂金净多头仓位\*, 百万盎司



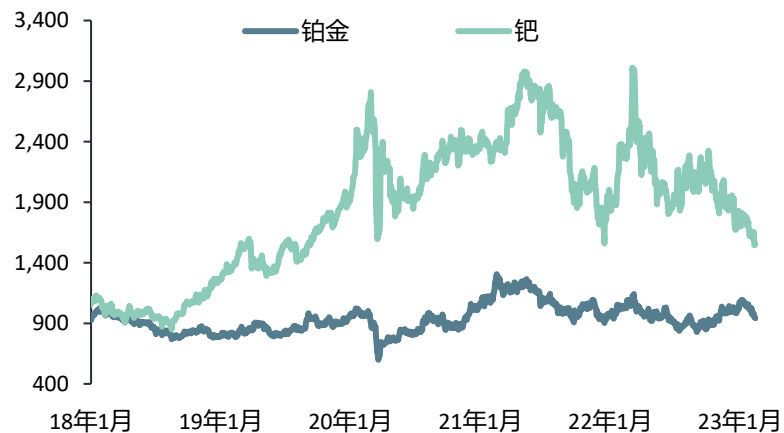
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 铂金 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

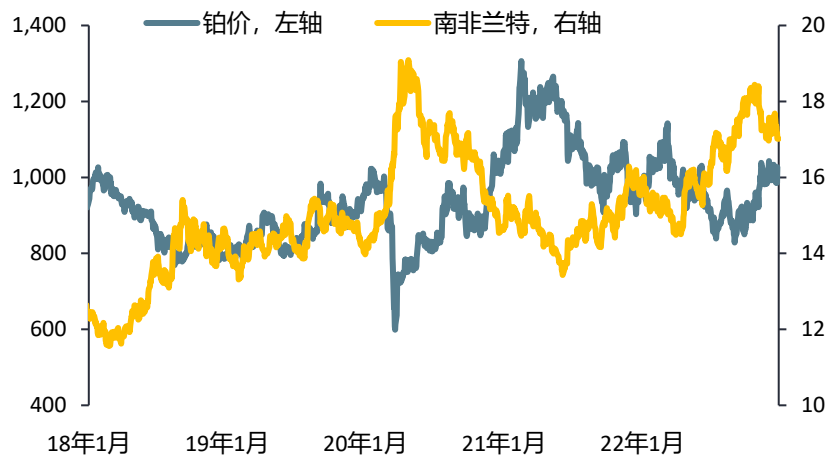
## 铂金&钯金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

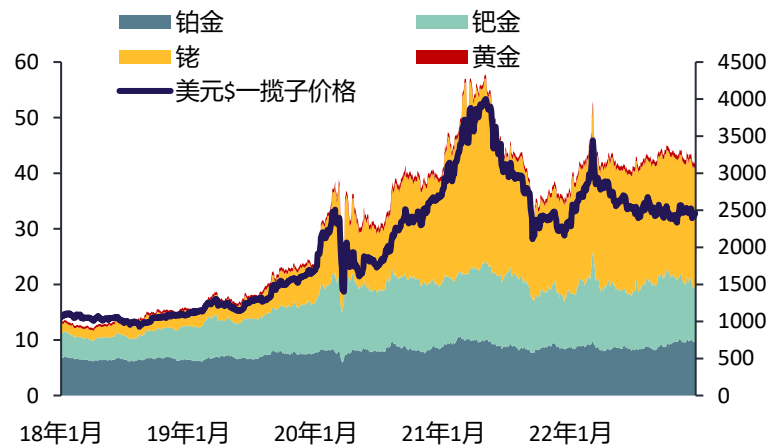
# 铂金市场现状与展望

## 铂金价格 & 南非兰特



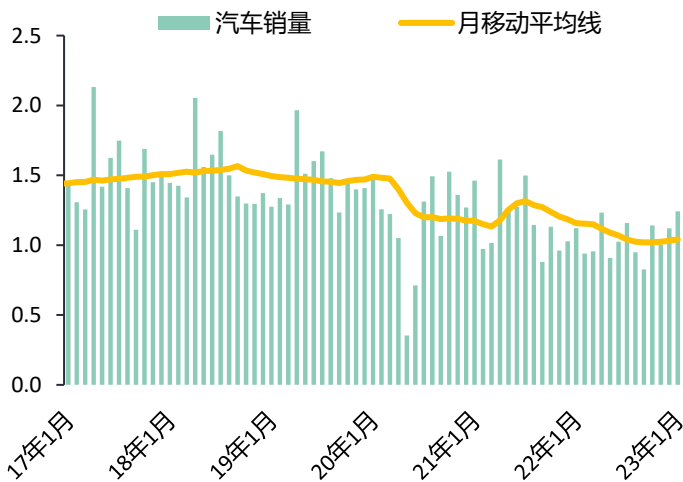
来源: Bloomberg

## 南非4E一揽子价格, 千兰特/盎司



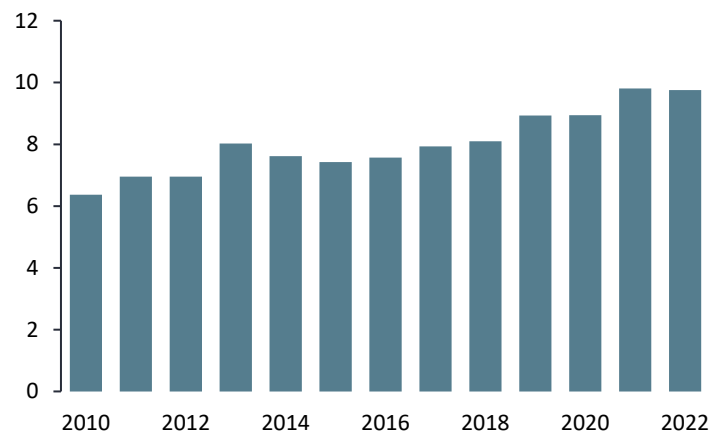
一揽子价格基于经典南非金属分割, 包括56.6%铂, 33.2%钯, 7.7%铑以及2.6%金。  
来源: Metals Focus, Bloomberg

## 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

2023年1月初钯金开盘价为1,806美元/盎司，1月9日触及1,843美元/盎司的高点，但之后持续回落，月末报收于1,597美元/盎司的低点。虽然钯价在1,600美元/盎司关口获得支撑，但该价位仍为2021年12月（该月钯价低点触及1,542美元/盎司）以来的最低位。

利率持续上升和通胀高企这两大因素继续打压居民可支配收入的增长，导致其新车购买需求受限。叠加钯金供需基本面走弱（背后的原因包括钯金被铂金替代，汽车电动化导致钯金需求下降，钯金回收供应量持续增长等），使得投资者看空钯价前景，因此目前钯价仍徘徊于1,600美元/盎司一线。

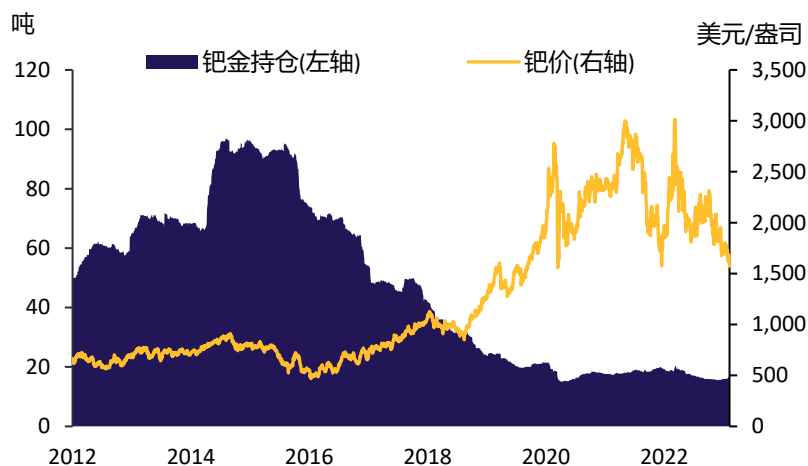
- 我们已下调了2023年一至三季度的钯价预测值，以及相应地下调全年钯金均价预测值。之前我们曾预计因汽车业制定新采购预算后其钯金需求将增加，2023年钯价有望回升。然而迄今为止汽车整车制造商的钯金采购量表现平平，背后的原因是在2022年大部分时段内都按合同持续购入超过其用量的钯金之后，目前库存水平已高。因此我们也下调了今年一季度的钯金均价预测值。（具体价格预测请与我们联系）
- 进入2023后，钯金ETP开始增仓，1月份其总持仓量增加1.7万盎司（增幅为3%），创出2022年3月份（当时俄罗斯袭击乌克兰引发供应担忧，使投资者对钯金的兴趣上升）以来最大月增幅。考虑到钯价处于2021年12月以来最低水平，投机性买入可能是推高持仓量的最主要因素。截至1月末，钯金ETP的总持仓量为53万盎司。
- 不同于ETP投资者，钯价下跌期间管理基金一直在卖出钯金。1月期间管理基金持有的NYMEX（纽约商业交易所）钯金期货反映出投资者日益看空钯金，净仓位不仅仍为净空头，数量还从月初的18.2万盎司增至24.6万盎司，创出去年7月份以来净空头仓数的高。

# 钯金市场现状与展望

- 虽然2021年和2022年全球轻型汽车总产量均上升，且2023年有望继续增长至8,570万辆，但仍将较2019年总产量低3%。同时预计2023年汽车电动化的渗透率将到达13%（2019年时仅为2%），相应的内燃机汽车产量将减少1,240万辆（降幅为14%）。因汽车催化剂系统中钯金的装填量提高，同一期间汽车催化剂制造业钯金需求量的降幅则将更为温和，约为9%。
- 预计2023年全年汽车生产遭扰乱的情况将持续改善。到二季度时，产量损失将在新冠疫情后首度降至100万辆以下，而芯片供应短缺仍将是扰乱汽车生产的最大因素，其次是新冠疫情在中国的潜在影响。
- 虽然2022年12月中国受到疫情影响，但中国大陆和香港特区的钯金合计净进口量仍高达17.7万盎司，创出2021年12月以来月进口量的新高。考虑到12月期间下午盘钯金拍卖成交均价仅为1,825美元/盎司，这种大规模的投机性买入凸显出价格是中国钯金买家衡量是否购入的重要因素。不过虽然12月进口量激增，但2022年全年中国钯金总进口量则仅为108万盎司，远低于近年来的年均进口量（160万-260万盎司），创出2013年以来新低。
- 2022年四季度诺里尔斯克镍业公司的钯金产量虽低于预期，但因矿业生产在旗下矿山遭遇洪灾和建筑物坍塌事故后复苏，全年总产量仍同比增长7%。该公司2023年产量指引显示全年钯金产量将同比下降10%，若该减产预期坐实，产量将降至过去十五年以来的最低水平。
- **价格预测风险因素：**俄罗斯对西方国家的钯金出口因供应合同未能续期而中断，可能导致暂时性的供需错配，进而推高钯价。

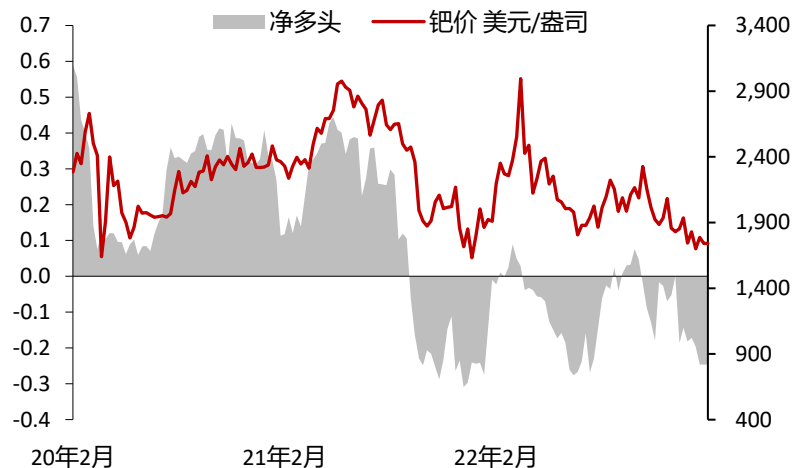
# 钯金市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

## Nymex 钯金净多头仓位\*, 百万盎司



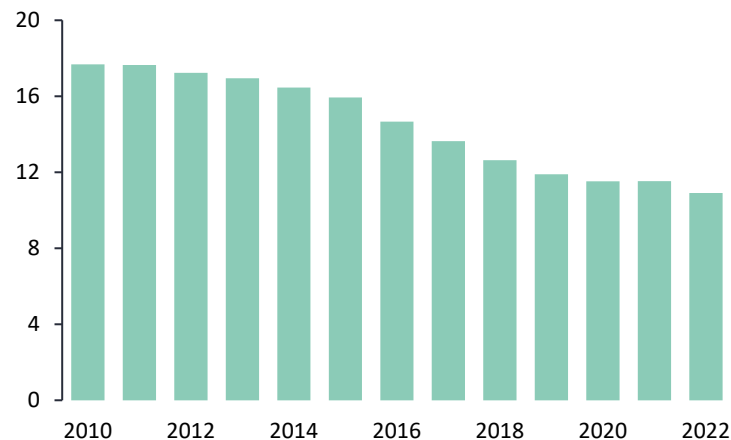
\*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

## 钯价 & 标普 500



来源: Bloomberg

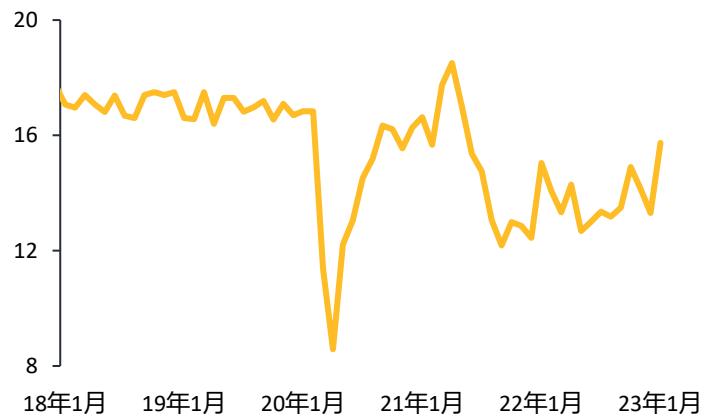
## 钯金地上存量\*, 百万盎司



\*年末数; 来源: Metals Focus

# 钽金市场现状与展望

## 美国汽车季节性调整年化销售速率, 百万辆



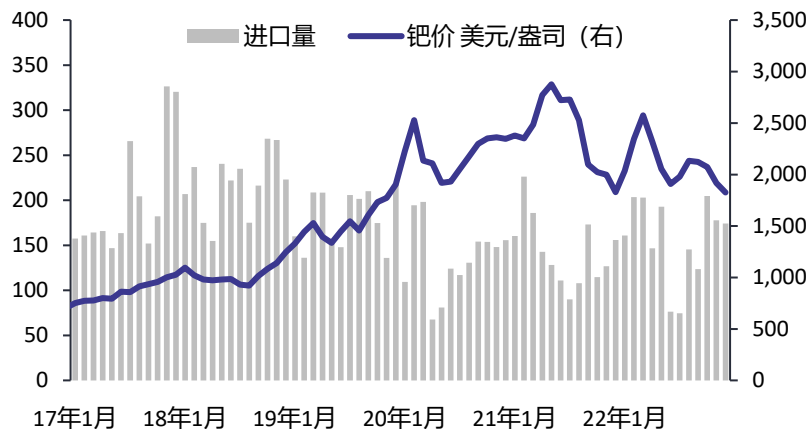
来源: Bloomberg

## 中国汽车月销量, 百万辆



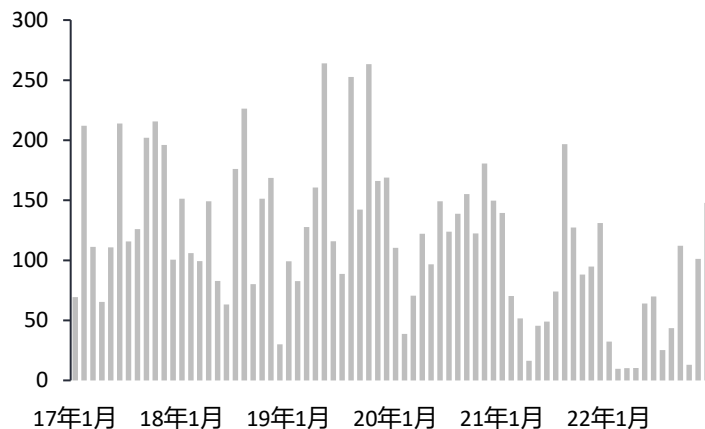
来源: Bloomberg

## 美国钽锭进口, 千盎司



来源: IHS

## 香港钽锭进口, 千盎司



来源: IHS

# 铑市场现状与展望

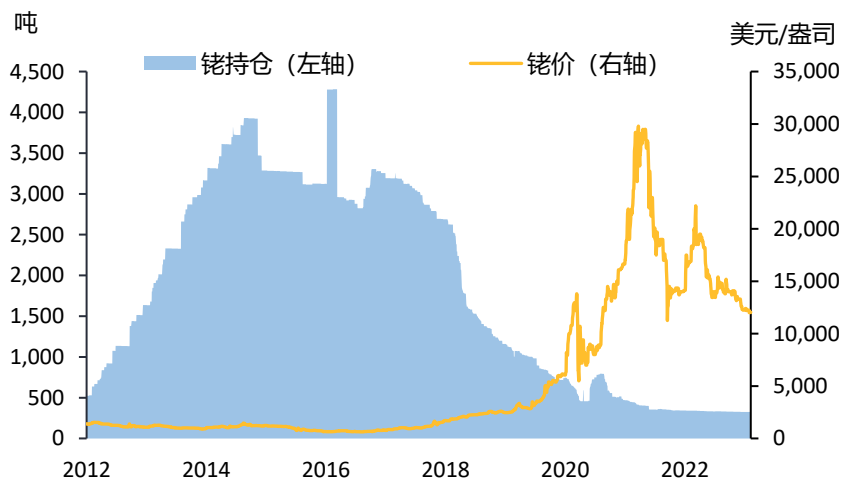
1月份铑价呈横盘震荡走势。月初开盘价为12,250美元/盎司，小幅上涨至12,400美元/盎司后，回吐全部涨幅，月末报收于12,000美元/盎司，创出2021年9月份（当时铑价飙涨至30,000美元/盎司后泡沫破灭）以来新低。由于疫情爆发影响中国需求走弱，1月份铑价走势与其他铂族金属（包括铱和钌等铂族金属）的价格走势一致。

2013年1月份的铑价不仅低于我们2022年底作出的预测，也低于过去多年间1月份铑价。我们仍预期受供应短缺的支撑上半年铑价将相对当前水平上行，但不同于以往，今年初汽车整车制造商的铑需求疲软，这可能显示这些制造商的库存水平高于预期。此外，近年来铑存在期现倒挂的情况，促使买家优先购买期货。不过，目前铑面临期货价格高于现货价格的情况。

- 2022年12月中国大陆和香港特区的铑合计净进口量增加约9,500盎司，全年总量为19.01万盎司，较2019–2021年期间的年均进口量下降23%。导致中国铑需求走弱的部分原因是铑价仍较高，促使中国汽车制造商在国六尾气排放标准施行后努力节约铑用量。
- 预计得益于重型汽车和非道路车辆（二者的市占率远小于轻型汽车）催化剂系统中铑装填量提高，2023年汽车催化剂制造业的铑需求量将小幅上升至95.9万盎司（增加5,000盎司）。受电动汽车渗透率提高，经济前景转弱使汽车销量增长受限，以及中国汽车制造商努力节约铑用量（抵消其他地区汽车业用量的增长）等因素的影响，轻型汽车催化剂制造业的铑需求量（其在汽车业铑总需求量中的占比高达94%）则将微幅下降。
- 1月份铑ETP的持仓量未发生变化，仍为1.05万盎司。
- **价格预测风险因素：**由于南非供应量在全球矿产铑总供应量中的占比高达83%，该国继续实施拉闸限电或将导致矿产铑产量下降，是可能推高铑价的一大风险因素。

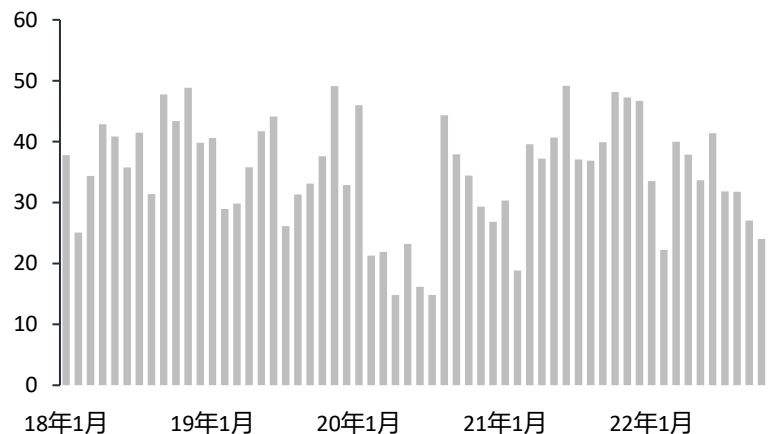
# 铯市场现状与展望

## 交易所上市基金, 吨



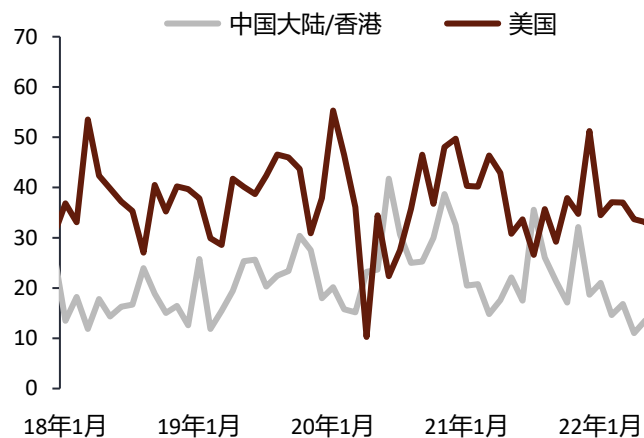
来源: Bloomberg

## 南非铯出口量, 千盎司



来源: S&P Global

## 中国大陆/香港与美国铯进出口量, 千盎司



来源: S&P Global

## 铯价与铍价, 美元/盎司



来源: Bloomberg

# 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。