



Metals Focus

贵金属月报

第89期 – 2023年4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



www.asahirefining.com



www.randrefinery.com



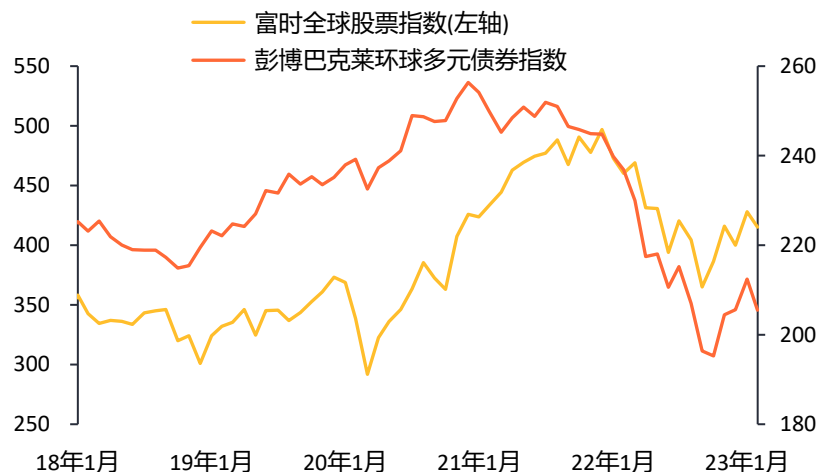
www.sdhjgf.com.cn

宏观经济现状与展望

- 硅谷银行和瑞士信贷主导的美国和欧洲银行业危机，使得市场担心会像2008-2009年一样出现信贷市场连锁反应，3月份全球金融市场大幅波动。市场动荡中风险资产受到影响，美国国债和贵金属等避险资产受益。
- 重要的是，本次危机导致市场对美国加息前景的预期发生显著变化。在这一背景下，3月份美联储主席鲍威尔在国会作证时的鹰派表态曾使投资者的预期与美联储政策前景更趋一致，预期终端利率将达5.6%，高于此前预期。然而不久之后爆发了银行业危机，导致投资者的利率预期再次发生变化。
- 目前联邦基金利率期货价格显示美国终端利率将低于5%（重返今年1月份预期水平），较当前利率的加息空间不超过25个基点。重要的是，1月份时投资者预期今年下半年美联储将降息近50个基点，而目前市场指标则显示年底前将降息近90个基点。这也是贵金属价格走势的关键驱动因素。
- 展望未来，投资者更加认为很多美联储政策制定者所称的“利率将在更长时间内保持在更高水平”情景不会成为现实，因此将密切关注未来发布的经济数据，进一步明确利率变化方向。在这一背景下，近期已有迹象显示美国经济状况恶化，意味着一年内经济陷入衰退的概率仍高（目前约为65%）。
- 在上述大背景下，短期内贵金属价格涨势可能不会受阻。不过，我们仍认为今年内美联储不大可能降息，该研判建立在下列假定之上：尽管可能会放缓，但美国经济应能避免径直陷入全面衰退。
- 此外，监管机构采取的应对措施已使爆发银行业大规模倒闭的可能性大幅减弱，因此贵金属的一些风险溢价将很快开始消退。随着投资者的预期最终与美联储的政策前景相一致，今年晚些时候投资者可能会加速抛售贵金属。

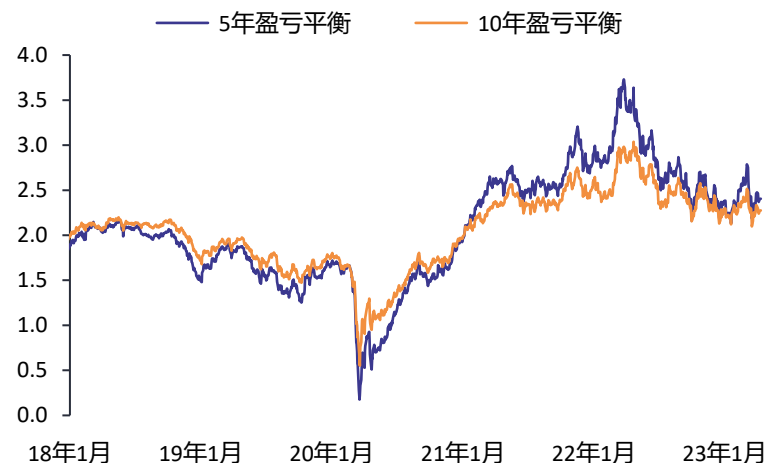
宏观经济现状与展望

全球股票与债券市场



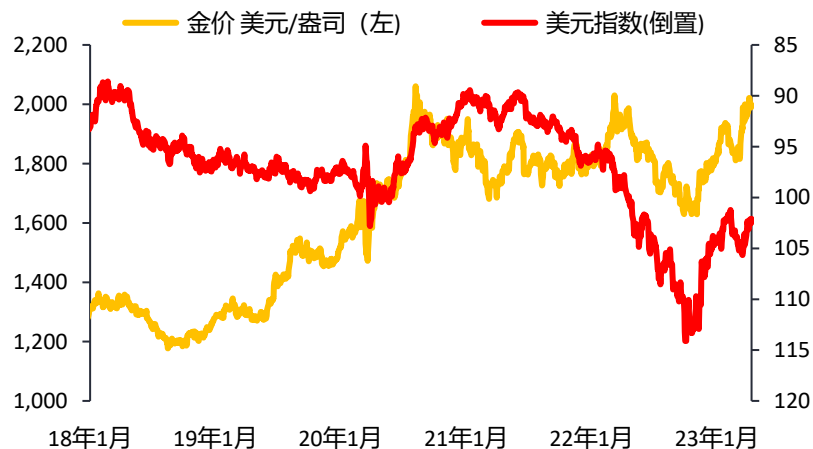
来源: Bloomberg

美国5年与10年期盈亏平衡通胀率 %



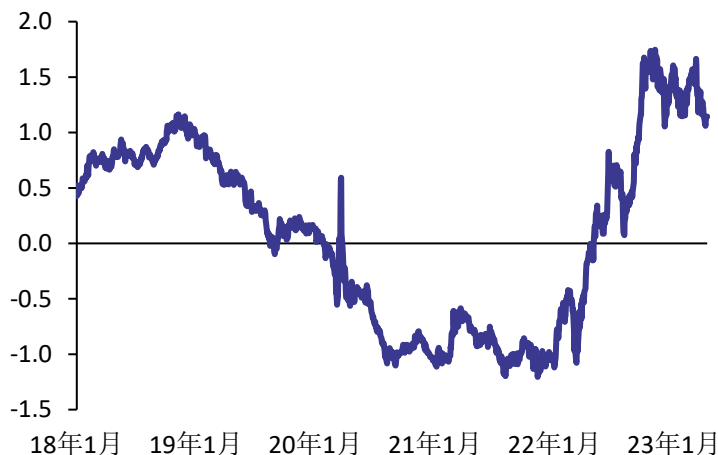
来源: Bloomberg

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

2月底以来黄金价格曾两次短暂大跌至接近1,800美元/盎司的低位，但之后受银行业动荡引发避险情绪升温的提振，大幅回升。因一系列美国经济数据令人失望，进入4月份后金价涨势延续，撰写本报告之时已站上2,000美元/盎司，4月5日还曾触及2,032美元/盎司的高点。

- 3月份金价大幅回升，反映出市场对美国经济增长的预期与美联储货币政策前景间出现新分歧。就此而言，3月份美联储继续加息25个基点，并暗示在未来还将进一步收紧货币政策（即使在银行业危机爆发后依然如此），而投资者眼中的经济前景则更加黯淡，因而预期货币政策必将发生改变。
- 目前美联储认为有必要提高利率，以防止通胀预期因货币政策急剧改变而失控，而投资者则认为银行业危机引发的金融状况收紧将导致不再需要收紧货币政策。
- 因此，目前联邦基金利率期货价格显示美联储可能在下一次政策会议上最后一次加息25个基点，而进入今年下半年后将转而降息三次以上。这导致债券名义和实际收益率双双下跌，从而支撑金价走高。
- 美国商品期货交易委员会（CFTC）发布的截至3月28日持仓数据显示，金价突破关键技术和心理阻力位后，导致战术性投资者新买入和空头回补出现。3月份COMEX（纽约商品交易所）黄金期货净多头仓增长近三倍，达到992万盎司，创2022年4月份以来新高。3月份全球黄金ETP（交易所交易产品）的总持仓量也增长1%，达到约9,600万盎司。
- 如前所述，预计今年后期金价最终将回落，但鉴于金价已长时间内维持在更高水平，我们已上调了金价预测值，不过其运行方向轨迹则保持不变。（具体价格预测请与我们联系订阅）

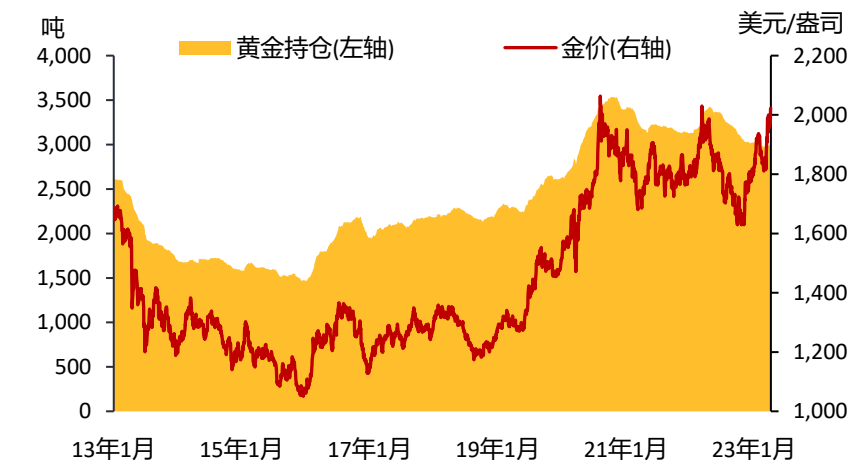
黄金市场现状与展望

➤ 主要实物黄金市场状况：

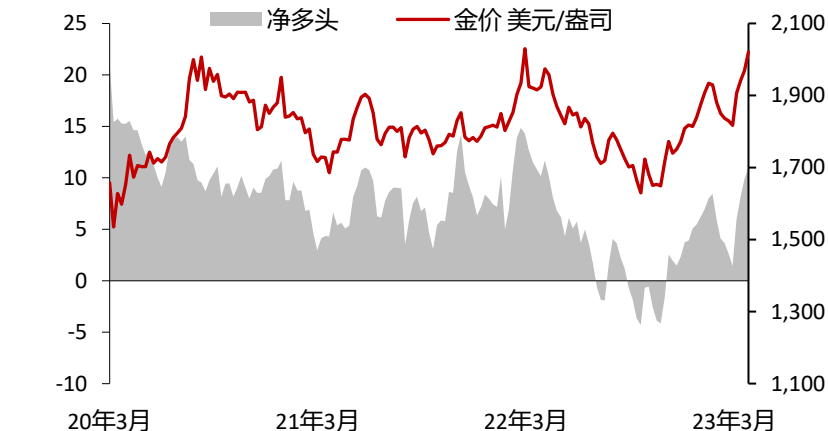
- 在**中国**市场，3月份上海黄金交易所的黄金成交价继续较伦敦市场金价溢价，平均溢价约为27美元/盎司。3月20日触及50美元/盎司后，月末溢价收窄至20美元/盎司下方。溢价收窄归因于供需状况相对转弱。一方面，早些时候出现的供应紧张情况缓和，另一方面受本地金价上涨，叠加季节性因素的影响，国内黄金首饰和零售投资需求上升势头放缓。
- 在**中东地区**，政府因贸易赤字过高，而暂时禁止进口除加工用途以外的黄金之后，3月份土耳其市场继续动荡。为帮助满足额外市场需求，土耳其央行持续通过伊斯坦布尔交易所直接向市场出售黄金。虽然国内黄金需求因当地金价走高（3月全月上涨11%）而放缓，但由于供应问题，以美元和土耳其里拉结算的国内金价溢价仍分别保持在10-15美元/盎司和15-30美元/盎司左右。
- 在**印度**市场，近期金价大幅波动，国内金价又涨至创纪录高位，影响了黄金需求。最近在班加罗尔国际珠宝首饰展上，虽然已进入婚礼季节，佛陀满月节（当地人认为这是购买黄金的吉祥节日）也即将到来，但金饰制造商和零售商均对增持库存持谨慎态度。因此国内市场金价相对到岸成本价的平均折价为24美元/盎司。
- 3月份Gold Fields公司和AngloGold Ashanti公司宣布达成协议，合并各自在加纳的资产。拟设立的合资企业将合并Gold Fields公司旗下的Tarkwa矿山和AngloGold Ashanti公司位于附近的Iduapriem矿山，创建出非洲最大金矿，据估算未来五年间的年均黄金产量将接近90万盎司。
- **价格预测风险因素：**在上行风险方面，银行系统遭遇更大压力和美联储立场转变都将利好于金价上涨。在下行风险方面，如果有明确的证据显示银行业危机可以避免，或美联储因通胀仍高而继续加息，则可能引发导致投资者大规模抛售黄金。

黄金市场现状与展望

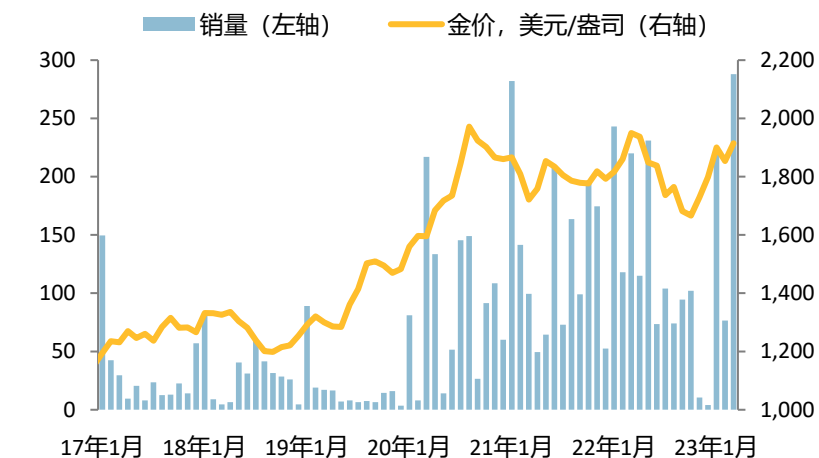
交易所上市基金, 吨



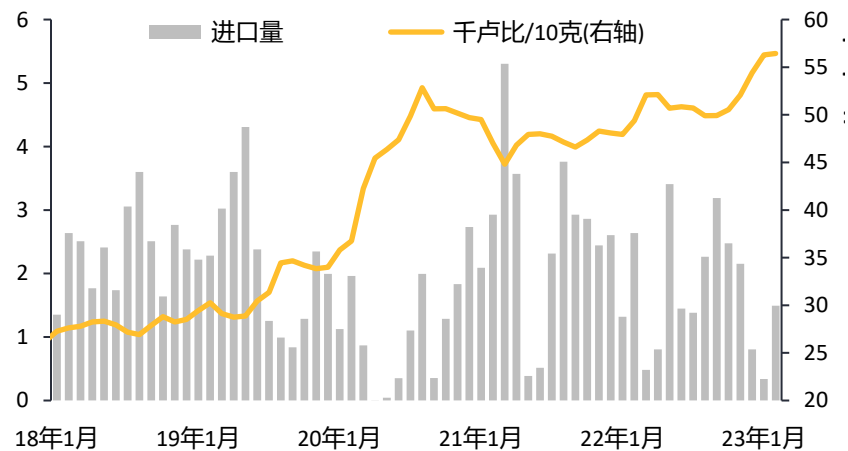
Comex 净多头仓位*, 百万盎司



美国鹰洋 & 水牛金币销量, 千盎司

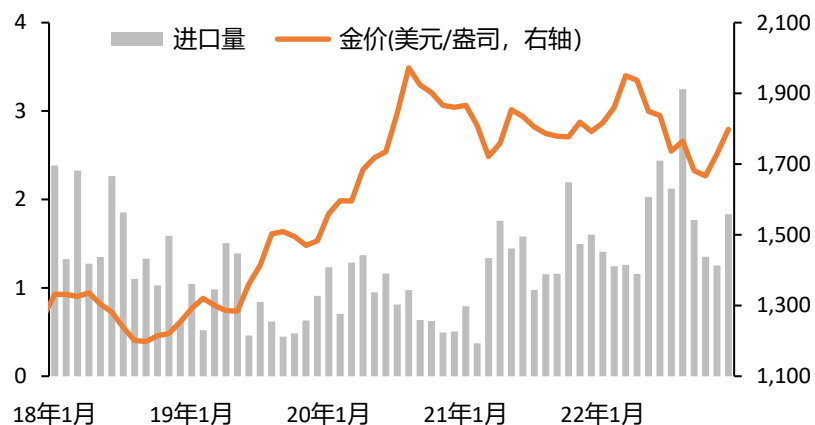


印度金锭进口, 百万盎司



黄金市场现状与展望

香港金锭进口, 百万盎司



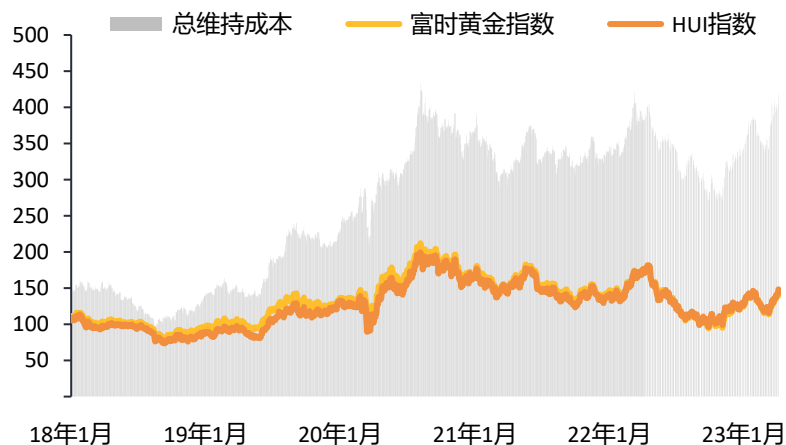
来源: Hong Kong Customs

伦敦金银市场清算量*, 百万盎司



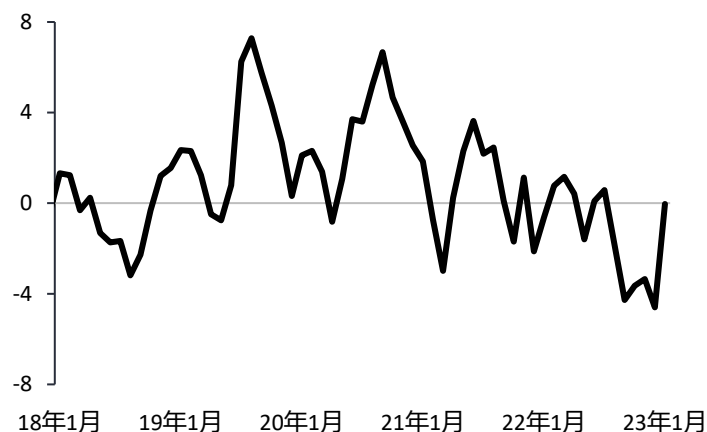
*日均黄金交割量 来源: 伦敦金银市场协会

黄金矿产-经营利润*



* 指数 2018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

3月10日跌至四个半月来的低点19.90美元/盎司后，白银价格飙涨逾25%，4月5日涨破25美元/盎司，为2022年4月21日以来首次。与此同时，金/银价格比率从3月10日时的91.9:1大幅降至撰写本报告之时的81:1以下。

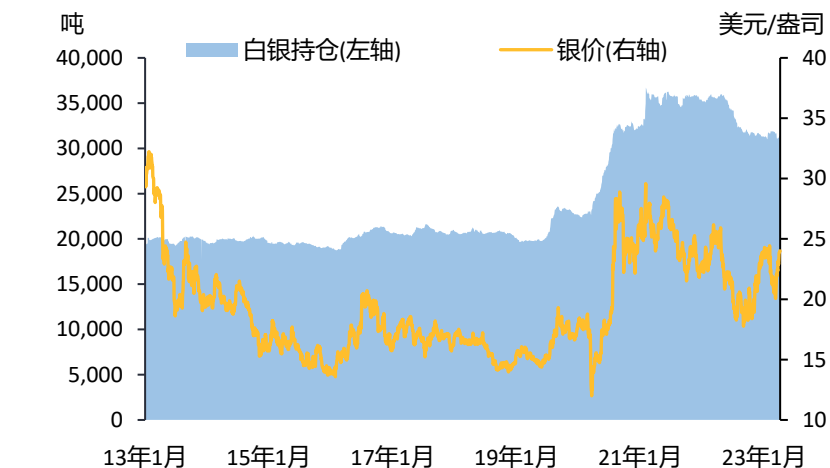
- 过去几周期间，银价表现与今年前两个多月形成鲜明对比。当时，投资者担忧宏观经济前景，银价持续承压，抵消了1月份金价上涨的带动效应。因此2月份市场利率预期与美联储更为鹰派的立场趋同时，金银均受冲击，并且抛售潮对银价的冲击更大。
- 硅谷银行倒闭成为银价走势的转折点。银价跌破20美元/盎司后，有部分投资者趁低卖入，但推动银价上行的主要因素还是空头回补。还需指出的是，去年印度需求对银价表现极为重要，但对本次银价上行的推动作用甚微（详见下文）。这有助于解释为什么今年前两个月伦敦金银协会成员的白银库存量小幅上升了1%。
- 期货投资者在CME（芝加哥商品交易所集团）的交易活动显示，3月7日至28日（为CFTC最近持仓数据的截止日）期间，白银大规模空头回补。总多头仓数上升15%，而总空头仓数则下降一半以上。
- 白银ETP市场的变化幅度虽然要小一些，走势与期货市场大体相似。3月初全球白银ETP的总持仓量下降，重返1月份的低位，但之后温和上升，升势延续至4月初。不过本年迄今总持仓量变化不大，仅上升0.4%，至10.1亿盎司。
- 尽管近期银价走强，银价预测值仍与上期月报所列基本一致（2022年四季度-2023年一季度期间除外）。虽然我们仍预期今年下半年和进入2024年后银价将走弱（走势与金价基本一致），但考虑到当前的高银价，预计下行幅度将更为有限。

白银市场现状与展望

- 就实物白银投资而言，3月初投资需求平淡，但之后对银行业危机的担忧使得美国 and 大部分欧洲国家的实物白银（和黄金）投资需求再度爆发，上升之势一直延续至4月初。背后的推动因素包括银价波动率加大，以及银价走高吸引投资者再度买入。
- 相比之下，由于银价不断上涨而且波动加大打压银饰银器制造商和消费者的需求，**印度**白银市场继续走弱。业内企业对以当前银价补充库存持极端谨慎的态度，疲软的白银进口量就已反映出这一点。虽然3月份的进口数据尚未公布，但2月份印度白银进口量仅为16吨，远低于2022年达700-800吨的月均进口量。展望未来，如果银价不较大幅度回落，印度白银需求仍可能表现不佳。
- 近期上海期货交易所的白银交易活动凸显出白银工业需求改善。继2月份大幅下降161吨后，3月份上期所的白银库存继续下降169吨。上期所前二十大参与者白银仓位显示买入数量很大，可能与中国旺盛的白银工业需求（尤其是来自光伏行业的需求）相关。
- 在**矿产白银供应**方面，澳大利亚新南威尔士州独立规划委员会已于4月3日批准Bowdens银矿开发项目。银矿公司（Silver Mines）是该项目的业主，目前正着手更新可行性研究报告并力争在2024年前开始项目建设。预计在矿山23年的寿命期内，Bowdens矿山的年均白银产量将达340万盎司。
- **价格预测风险因素**：风险因素与黄金大体类似，其中银行业危机继续发酵和对美联储将更趋鸽派的预期推动避险需求进一步上升，是主要风险因素。主要下行风险因素则包括全球经济放缓及其对工业金属价格的冲击会有多大，或宏观经济形势和银行业状况的改变使美联储仍继续加息，导致金价承压，然后传导至银价。

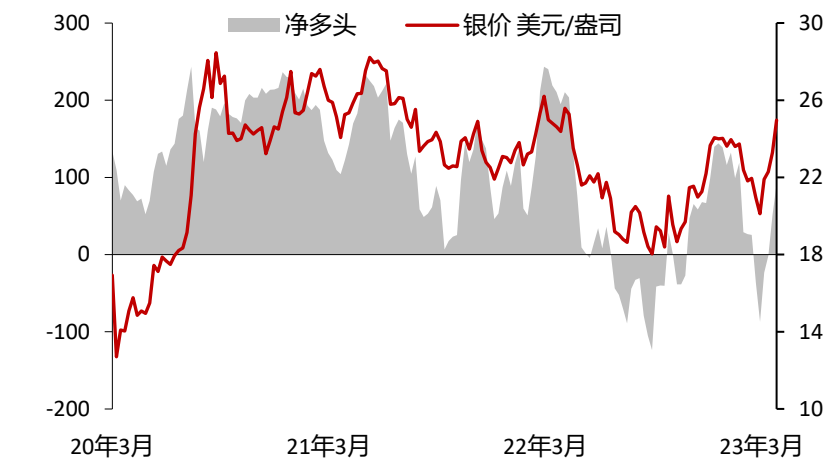
白银市场现状与展望

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

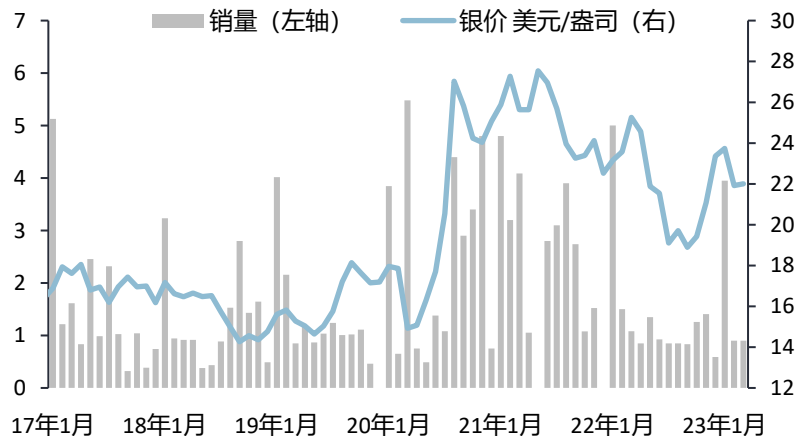
白银 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

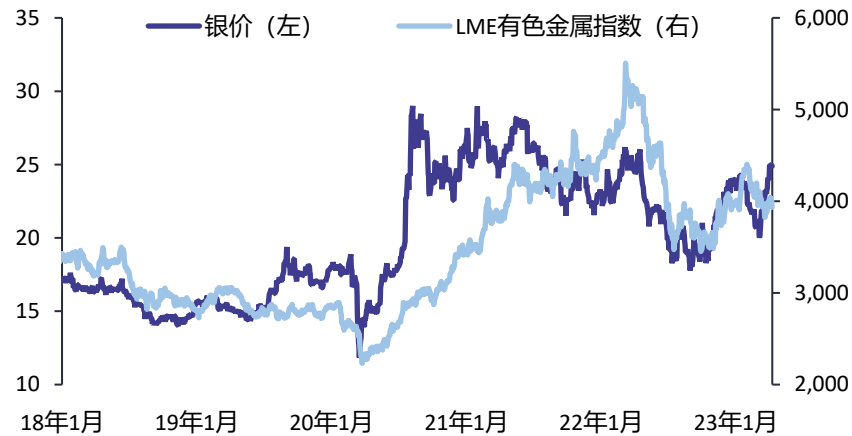
白银市场现状与展望

美国鹰洋银币月销量, 百万盎司



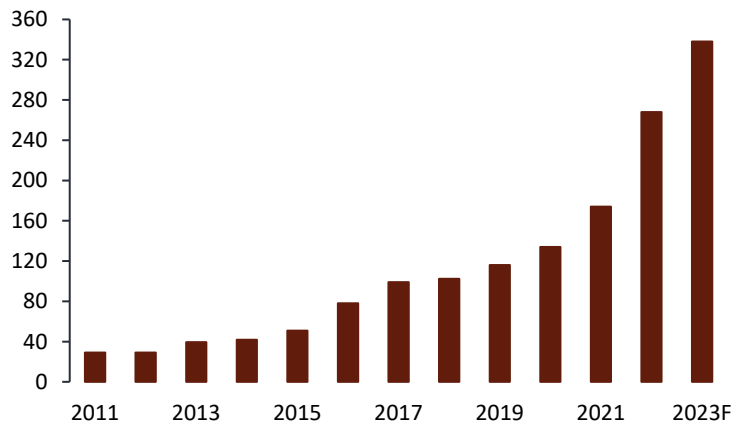
来源: US Mint

白银（美元/盎司）& 有色金属价格



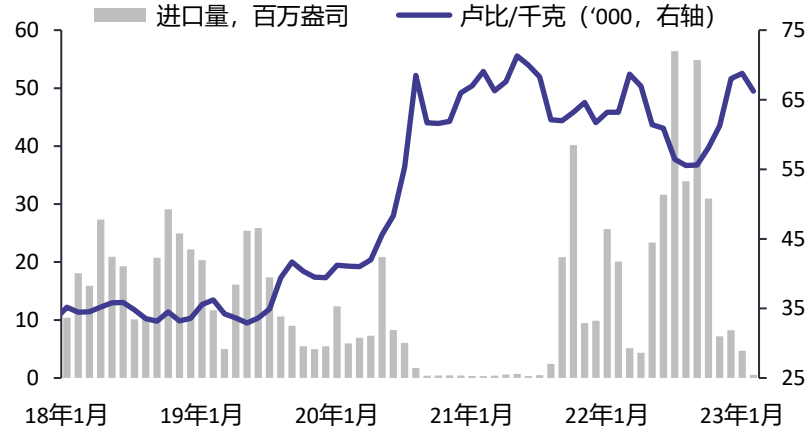
来源: Bloomberg

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

3月初**铂金**价格走软，7日触及932美元/盎司的低点。之后在硅谷银行倒闭并在银行业引起连锁反应后，铂价随金价一同回升。3月9日至13日期间，银行业危机导致市场对2023年底前联邦基金利率的预期从5.3% 降至3.75%，令美元走弱并推高铂价。3月14日铂价触及月内高点1,007美元/盎司，但由于面临较大获利了结压力，未能像金价一样继续走高，月末报收于995美元/盎司。之后金价上涨带动铂价在4月5日升至1,029美元/盎司，但很快又回落至1,000美元/盎司下方。

我们的铂金季度均价预测值与上期月报所列相同。（具体价格预测请与我们联系订阅）预计全年供应短缺量将达70.8万盎司，为2010年我们开始汇编相关数据以来的最高值，将支撑铂价走强。

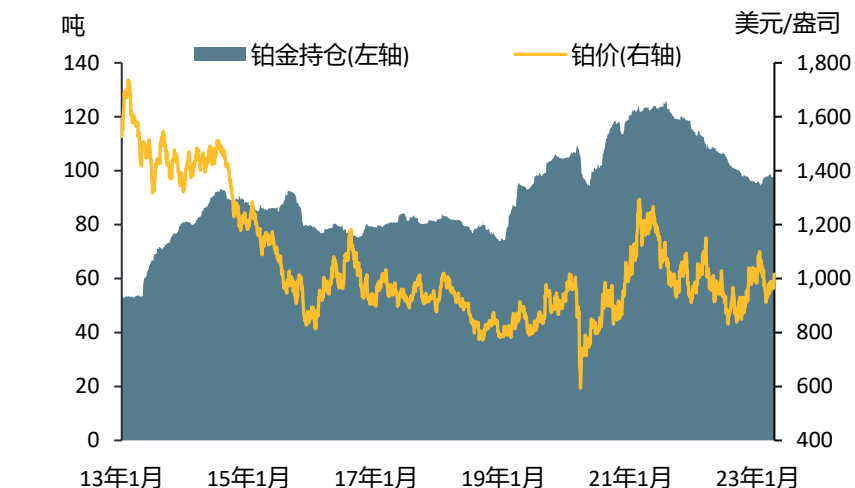
- 导致CFTC延迟发布交易员持仓报告的网络安全问题已被修复并完成数据回溯。2月初纽约商业交易所管理基金持有的铂金期货净多头仓数为4.1万盎司，随着铂价下跌，净仓位转为净空头，2月21日净空头仓数达到33.5万盎司。得益于3月初投资者做多铂金的信心增强，叠加银行业危机造成的连锁反应，净仓位再度转为净多头并在3月下半月一直保持。月末净多头仓数为9万盎司，不过仍远低于2023年初120万盎司的净多头。
- 3月份铂金ETP的总持仓量为314万盎司，较2月份环比持平。全球不同地区铂金基金的持仓量则有显著变化。南非基金的持仓量环比增长9%，至62万盎司。由于投资者从股市转向铂金，今年初以来南非铂金ETP投资需求量上升34%（增加15.8万盎司）。鉴于对南非国家电力公司（Eskom）供电稳定性的担忧日益加剧，矿业生产可能会受到冲击，铂价最终将因供应短缺而受益。

铂金市场现状与展望

- 经过在3月份欧洲议会上濒于破裂边缘的激烈争执后，**欧盟委员会**作出让步，同意德国提出的方案，即2035年后仅使用电子燃料的内燃机汽车仍可继续销售。尚不清楚这将在多大程度上影响未来纯电动车的开发和部署。目前预计电动车在汽车总产量中的占比将从今年一季度时的11%稳步升至四季度时的15%。得益于汽车产量增长，叠加尾气排放法规更为严格，2023年汽车业的铂金需求量有望上升10%。
- 精炼商和回收商都指出，今年一季度**废汽车尾气催化剂回收量**下降20%-30%，这可能会影响预测的10%增长。为应对芯片和其他零部件短缺问题，汽车整车制造商持续采用“按订单生产”模式，这导致报废汽车的供应量减少，相应的可供回收的废汽车催化剂供应量也相应减少。
- 今年一季度**南非能源危机**继续恶化，针对居民客户的拉闸限电时长较上个季度增加31%。针对生产高度依赖电力供应的铂族金属矿企实施的第六级拉闸限电（shedding），大约相当于第四级负荷削减（curtailment），严重影响到铂族金属生产的时长约为311小时，较上个季度增加164%。一季度末电站非计划停机问题略有改善，但短期内发电能力可能将继续下降。这对铂族金属供应的影响尚不确定，但目前看大致符合我们预期，考虑到冶炼厂在去年停工后恢复生产，能部分抵消Eskom供电中断的影响，预计今年南非铂金生产供应仅会较去年温和下降。
- **价格预测风险因素：**很多国家都面临经济放缓压力，可能会打压新车需求量，进而导致铂金需求下降，拉低铂价。不过新车销量下降或将导致铂金回收供应量进一步下滑，同时南非供电短缺问题也可能会进一步冲击矿产铂金供应。

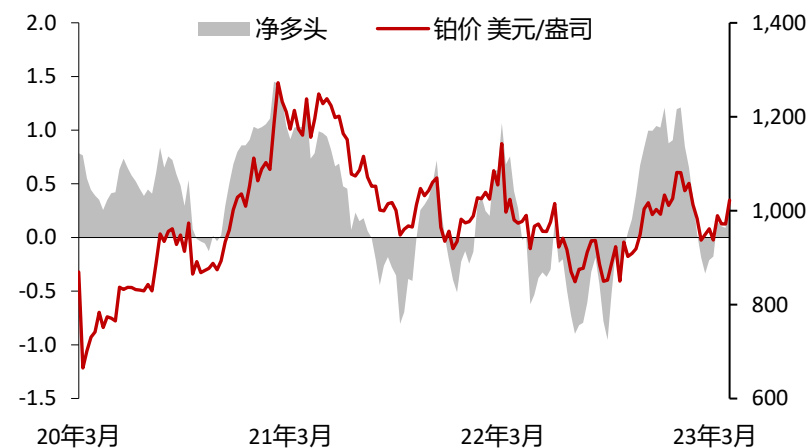
铂金市场现状与展望

交易所上市基金，吨



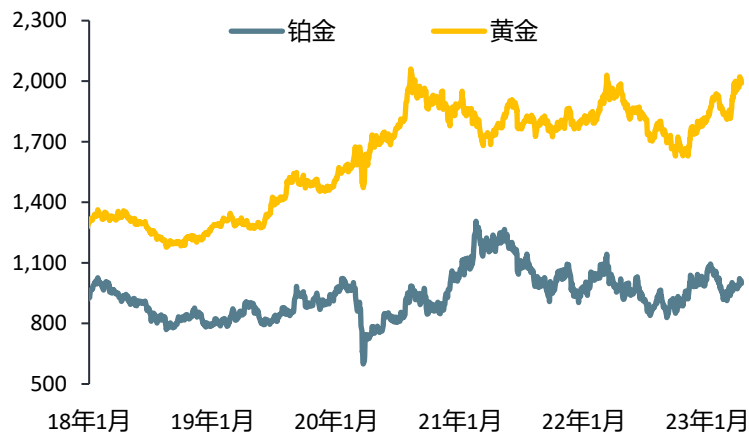
来源: Bloomberg

Nymex 铂金净多头仓位*, 百万盎司



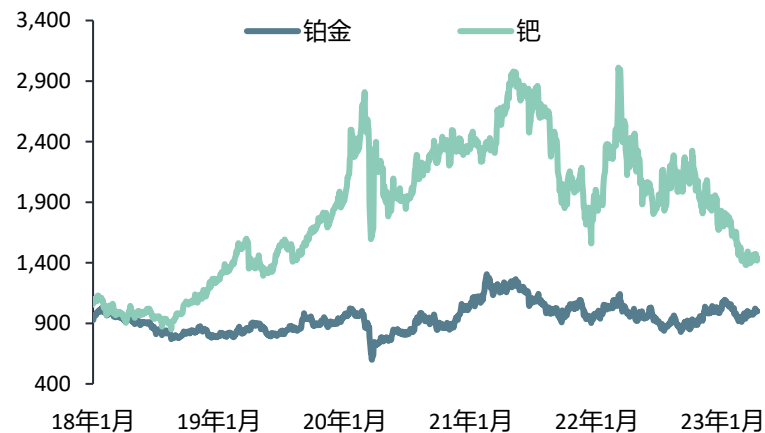
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

铂金 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

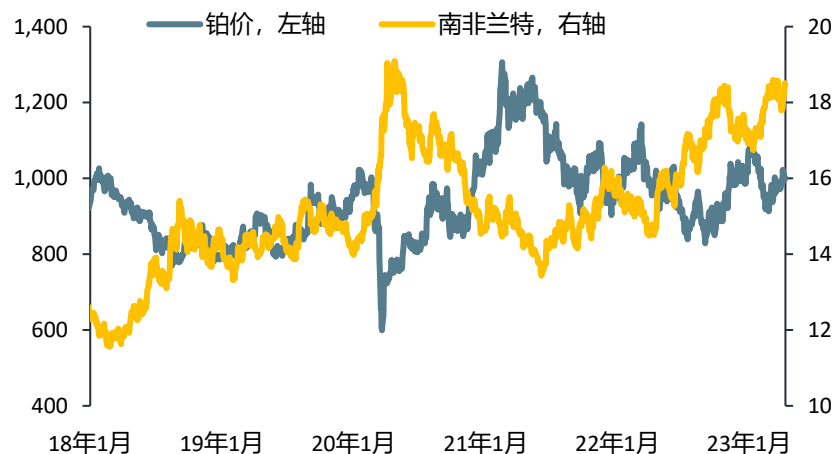
铂金&钯金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

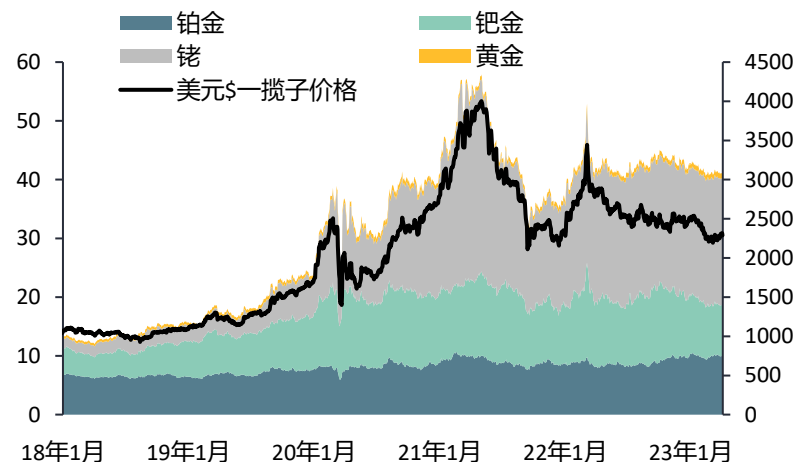
铂金市场现状与展望

铂金价格 & 南非兰特



来源: Bloomberg

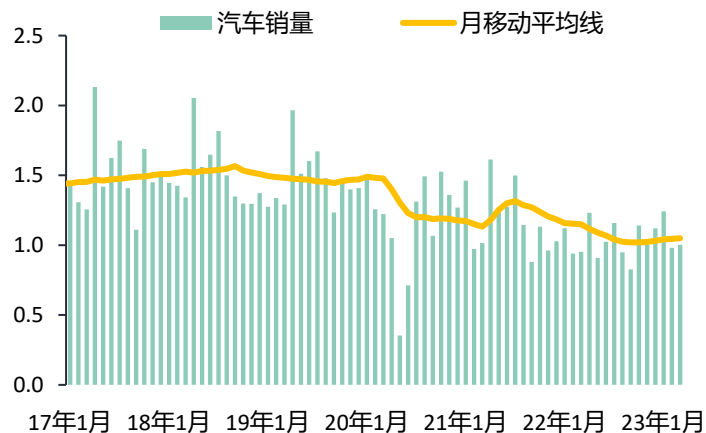
南非4E一揽子价格, 千兰特/盎司



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。

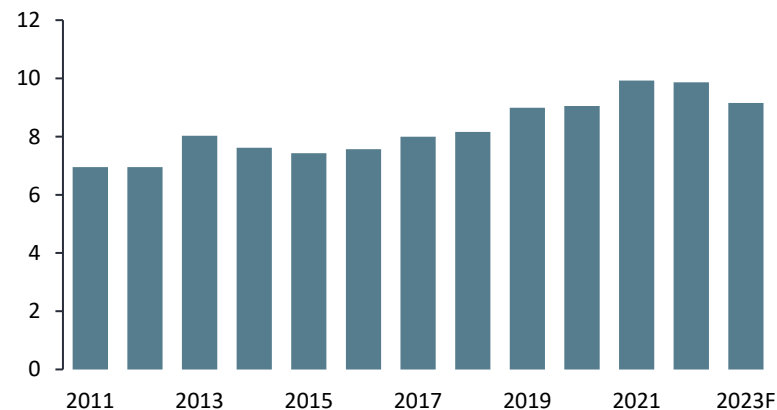
来源: Metals Focus, Bloomberg

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

3月份**钯金**开盘价为1,427美元/盎司，9日跌至近四年来的低点1,350美元/盎司。之后爆发硅谷银行倒闭引发的银行业危机，市场认为美联储将被迫更快停止加息甚或降息，这让钯金和其他贵金属一样受益。利率下降将减少融资成本，会有利于汽车销量上升，进而提振钯金需求。3月14日钯价触及月内高点1,537美元/盎司，之后因投资者获利了结，叠加利率预期变化，钯价回落，但剩下时段内在1,400美元/盎司一线获得支撑，月末报收于1,464美元/盎司。

我们已将2023年二季度-2024年一季度期间的钯金均价预测值下调。整车制造商的铂族金属库存量高企导致汽车催化剂新需求量下降，使投资者更为看空钯金。由于起点低，今年三季度钯价反弹幅度将低于之前的预期。预计随着钯金供应从短缺转为盈余，预计2023年四季度至-2024年一季度期间钯价将进一步走弱。不过2023年全年钯金供应短缺量将达63.1万盎司，应能减轻钯价下行压力。（具体价格预测请与我们联系订阅）。

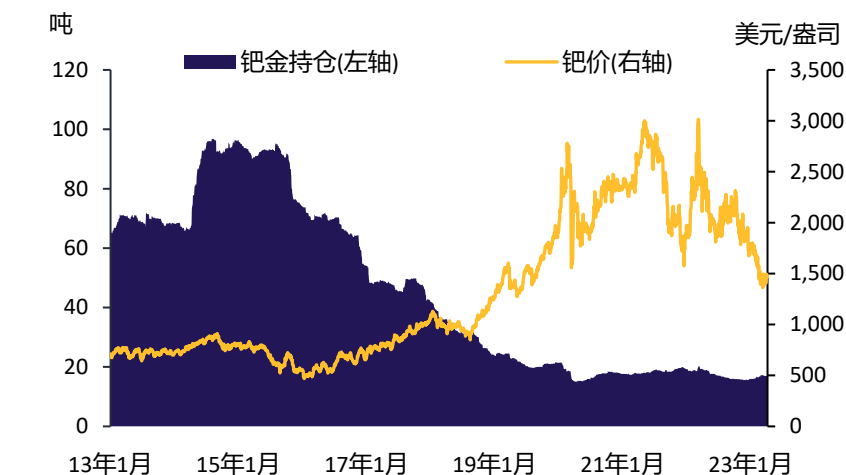
- 受春节放假和燃油车购置税临时减免以及部分较老型号新能源车购置税减免政策于2022年底到期的影响，今年前两个月中国汽车销量下降逾三分之一。为提振本地品牌汽车的销量，一些省份出台了优惠力度很大的购车激励措施，在全国范围实施激励措施的呼声也颇高。由于预计今年中国内燃机汽车的产量将下降4%，全球总产量的增幅也将低于1%，预计汽车业的钯金总需求量仅会增长2%，至830万盎司。
- 因持续出现运营问题，西班牙-静水矿业公司旗下美国矿山的产量继续走低。预计一季度矿井基础设施受损将导致2E铂族金属产量减少3万盎司，因此可能会连续第六年不能达到产量指引中设定的目标。人员流动率仍高，将破坏管理层为实现产量目标所作努力。

钯金市场现状与展望

- 3月份**钯金ETP**的持仓量较上月下降2%，至54.5万盎司，其中北美基金的持仓量下降3%，而日本基金的持仓量虽飙升37%，但也仅为3,000盎司。日本基金的持仓量已创出2013年以来的新高，背后的原因可能是鉴于汽车催化剂中铂钯替换的速度放缓，出现一些投机性买盘。
- 2月初**纽约商业交易所**管理基金持有的钯金期货为净空头，35.8万盎司。之后做空情绪日益浓厚，月末净空头升至55.5万盎司。3月7日管理基金持有的净空头触及64.2万盎司，净头寸为2009年明确该分类以来最低水平。虽然3月初钯价回升，但月末净空头仍为59.7万盎司。
- 根据政府在俄乌战争爆发后作出的决定，2022年4月份以来**俄罗斯**一直未公布贸易数据。不过根据其他国家进口数据，可以估算出俄罗斯钯金贸易量。2022年美国直接从俄罗斯进口了65.7万盎司钯金，仅较2021年下降1%，变动甚微。德国、意大利和日本自俄罗斯的钯金进口量则大幅下降，同比降幅分别达31%、14%和18%。有些令人意外的是，进口量降幅最大的两个国家是巴西和韩国，分别从前一年5.4万盎司和21万盎司下降94%和80%。
- 由于无可用的俄罗斯贸易数据，估算**中国**钯金净进口量更为困难，原因是中国根据材料原产地，而非原始发货地报告进口量。不过根据中国记录的俄罗斯产钯金（原始发货地未披露）流入量数据，流入中国大陆和香港特区的钯金数量同比分别下降11%和34%，至16.5万盎司和50.2万盎司，这显示在其他国家进口量下降时，中国可能未像去年一些人预期的那样大幅增加钯金进口量。
- **价格预测风险因素：**中国汽车市场若进一步走弱将导致钯金需求下降，进而使钯价加速下跌。钯金回收供应量若强劲回升，可能填平供需缺口，导致钯价进一步走弱。另一方面，芬兰加入北约将加剧俄罗斯和西方的紧张关系，加大钯金供应风险并有望推高钯价。

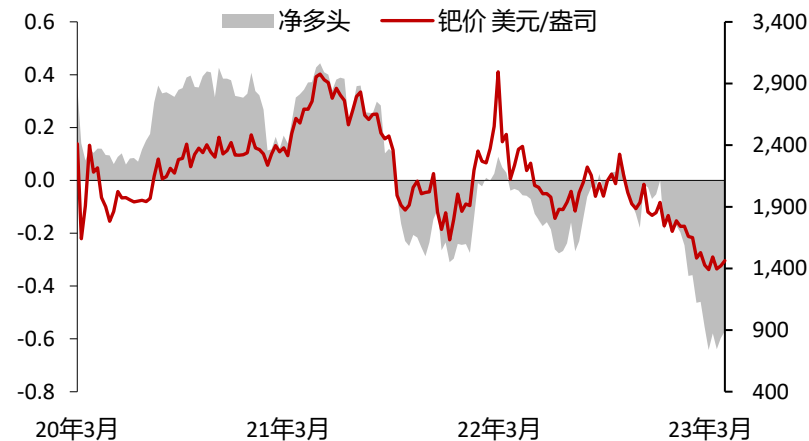
钯金市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

Nymex 钯金净多头仓位*, 百万盎司



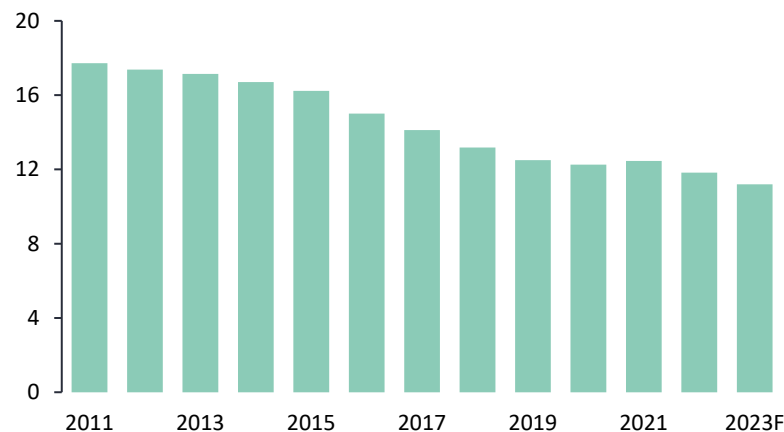
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

钯价 & 标普 500



来源: Bloomberg

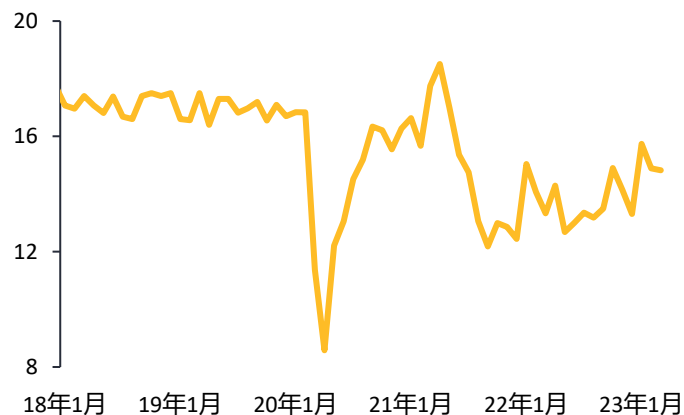
钯金地上存量*, 百万盎司



*年末数; 来源: Metals Focus

钯金市场现状与展望

美国汽车季节性调整年化销售速率, 百万辆



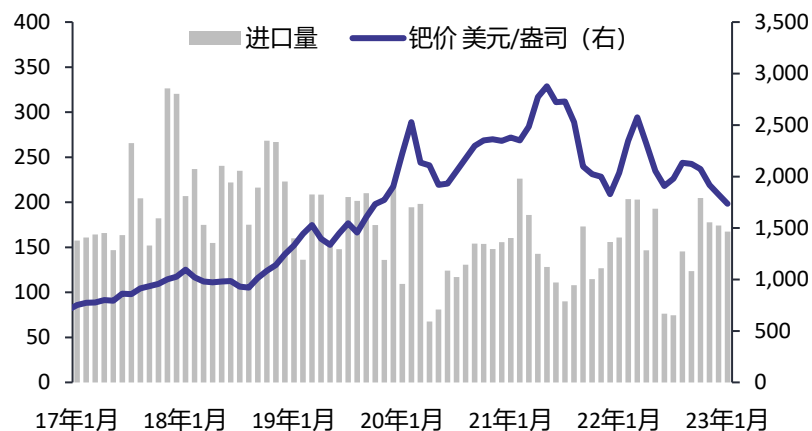
来源: Bloomberg

中国汽车月销量, 百万辆



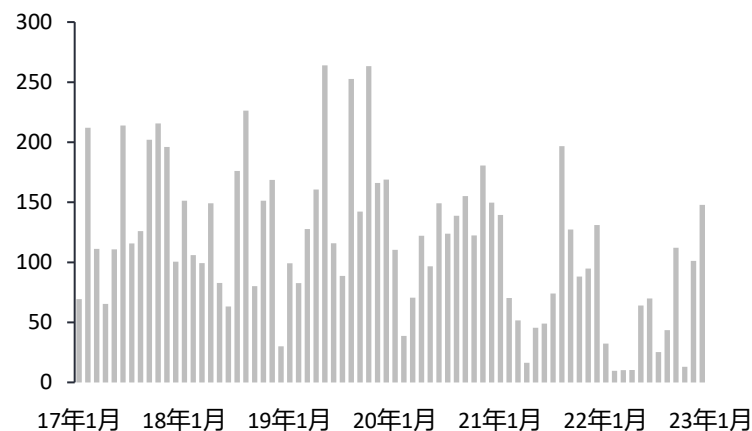
来源: Bloomberg

美国钯锭进口, 千盎司



来源: IHS

香港钯锭进口, 千盎司



来源: IHS

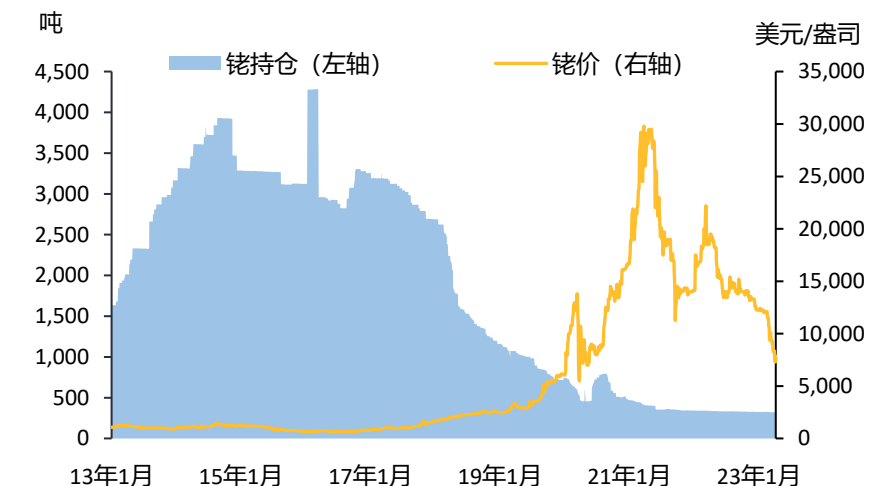
铑市场现状与展望

3月份铑开盘价为9,750美元/盎司，受价格跌破10,000美元/盎司后投机性买入的推动，自9,400美元/盎司的低位反弹（铂族金属价格集体上行，欧盟2035年内燃机汽车禁售令通过遭遇阻力都支撑铑价反弹）。不过铑价反弹之势未能持久，3月初涨至10,100美元/盎司后，转而大幅下跌，月末报收于7,400美元/盎司。

- 中国**玻璃纤维**制造商山东玻纤和中国巨石发布公告，称近期计划出售铑粉和铂铑合金。出售交易完成后将有逾2万盎司铑重返市场，相当于预测的2023年铑供应短缺量（7.7万盎司）的四分之一，将产生三重影响：使铑供应量上升，降低未来需求量，对铑投资带来压力。事实上由于整车制造商在2022年超量采购后拥有充足的铂族金属库存，铑价已持续下行。这些因素正加剧铑价现有的疲软之势。
- 因此，我们大幅下调2023年二季度-2024年一季度期间的铑价预测值。之前我们预计今年后期铑价有望迎来第二次大规模回升，但这需要铑主要需求方的采购模式回归更为正常的状态。鉴于铑价回升依赖于短期内供应短缺，而铑供应长期来看正在从短缺转向过剩，铑价急剧上涨的可能性越来越低。（具体价格预测请与我们联系）
- 3月份铑ETP的持仓量较上月下降1%，至1.03万盎司，创2011年推出铑ETP后的新低。
- **价格预测风险因素：**南非继续拉闸限电，电网甚至可能全面崩溃，将导致矿产铑供应严重受限，进而推高铑价。另一方面，玻璃和汽车制造商出售更多铑库存则可能导致铑价在更长时间内下行。

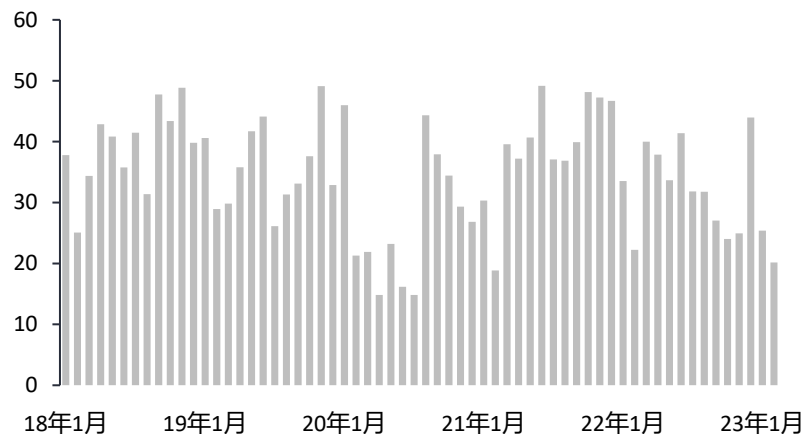
铯市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



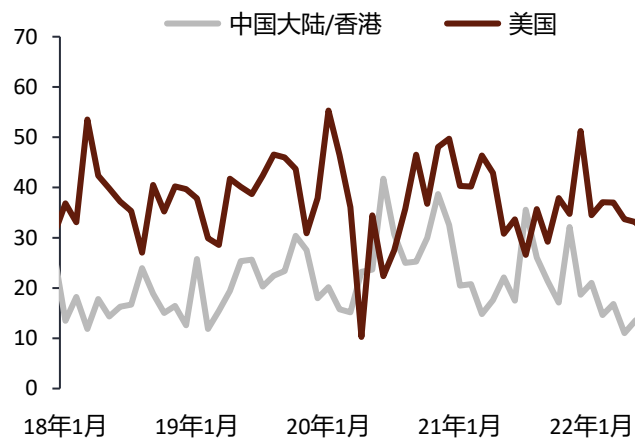
来源: Bloomberg

南非铯出口量, 千盎司



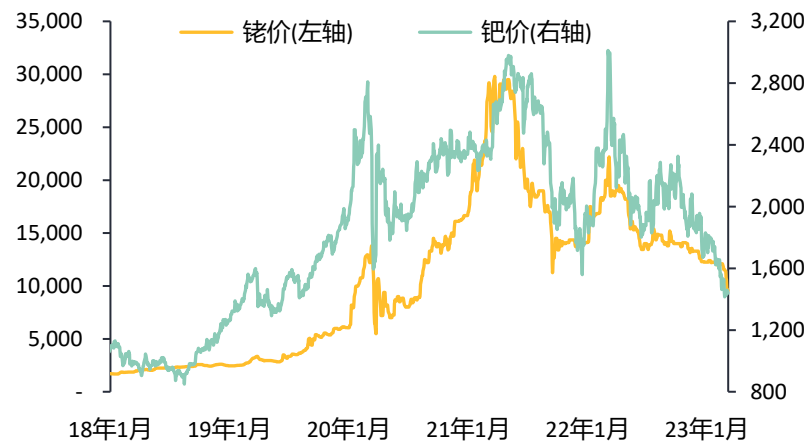
来源: S&P Global

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

Jacob Smith, 铂族金属研究员

Adarsh Diwe, 研究员, 孟买

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

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。