



Metals Focus

贵金属月报

第98期 - 2024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



www.valcambi.com



www.asahirefining.com



www.randrefinery.com



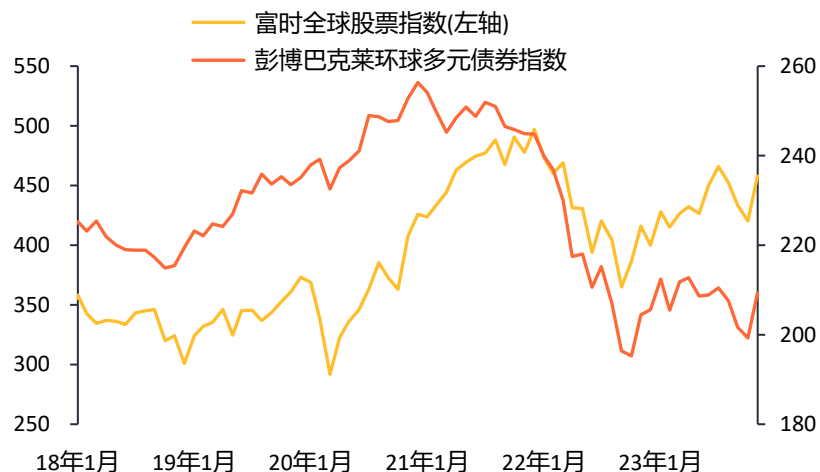
www.sdhjgf.com.cn

宏观经济现状与展望

- 延续11月的趋势，2023年12月全球股市继续强劲上行，全月富时全球股票指数上涨4.7%。期间贵金属价格也稳健上涨，其中金价表现尤为突出，日内价格和伦敦下午盘价格都创出历史新高。
- 股市和贵金属价格都上涨反映出随着通胀继续回落，市场对利率已见顶的预期日益升温。在12月政策会议上，美联储的立场趋向鸽派更强化了上述预期。之前美联储称“利率将在更长时间内保持在较高水平”，而目前其利率点阵图显示2024年底联邦基金利率目标值的中位数已从9月份时预测的5.1%降至4.6%。
- 尽管美联储仍对何时开始降息持谨慎看法，但12月政策会议后金融市场价格已经反映出降息预期，与美联储的预测相比，市场对2024年货币政策宽松力度预期更为激进。作为例证，即使是在12月强劲的就就业数据发布后，联邦基金利率期货价格依然显示2024年3月份就将开始降息，年末时利率可能会降至4%以下。
- 鉴于美联储已开始讨论较我们的预期时间更早降息，我们已上调了2024年贵金属价格尤其是金银价格的预测值。地缘政治紧张局势持续也应能支撑避险需求，尤其是对黄金的需求。
- 不过也应看到，就降息速度和幅度而言，美联储的预测与市场预期之间尚存显著差距。我们预计美联储在2024年中前将维持利率稳定，因此2024年上半年贵金属价格仍有回调风险。重要的是，由于目前价格已反映出对激进降息和美国经济软着陆的预期，一旦通胀率和其他经济数据意外强劲，贵金属易于受到冲击。
- 我们预计一旦新一轮降息周期开启，2024年下半年金价将显著回升，并将带动银价和铂价走高。

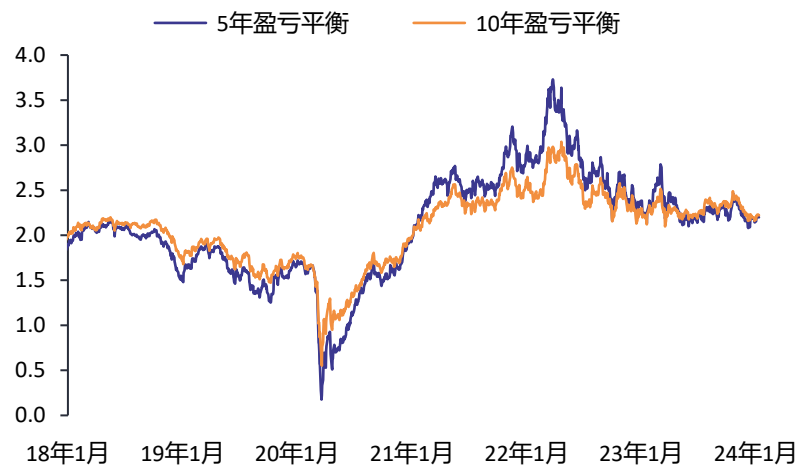
宏观经济现状与展望

全球股票与债券市场



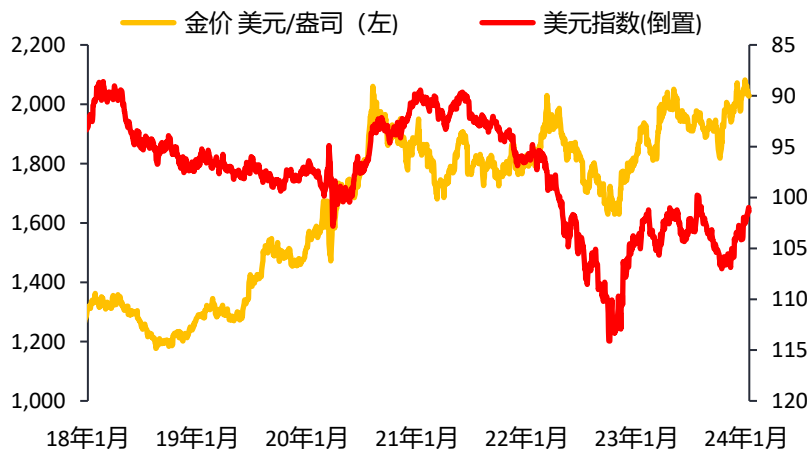
来源: Bloomberg

美国5年与10年期盈亏平衡通胀率 %



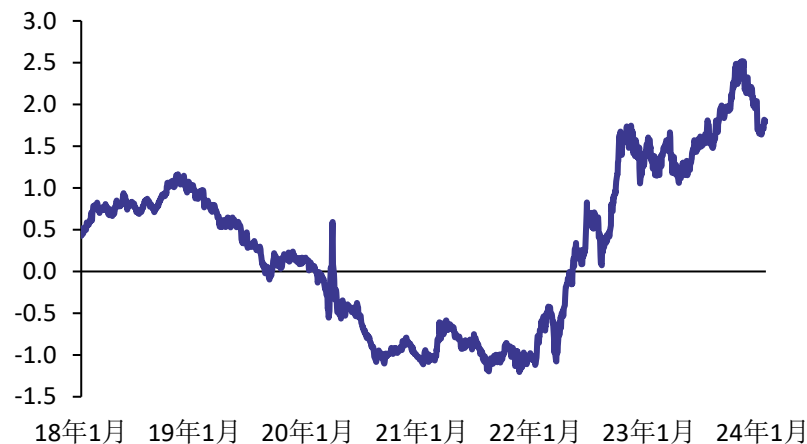
来源: Bloomberg

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

在交易量较小的情况下，2023年12月4日黄金价格触及2,135美元/盎司，创出历史新高。虽然之后快速回落，但金价仍保持在高位，年末报收于2,063美元/盎司。2024年开年金价温和承压，目前已回落至2,040美元/盎司附近。

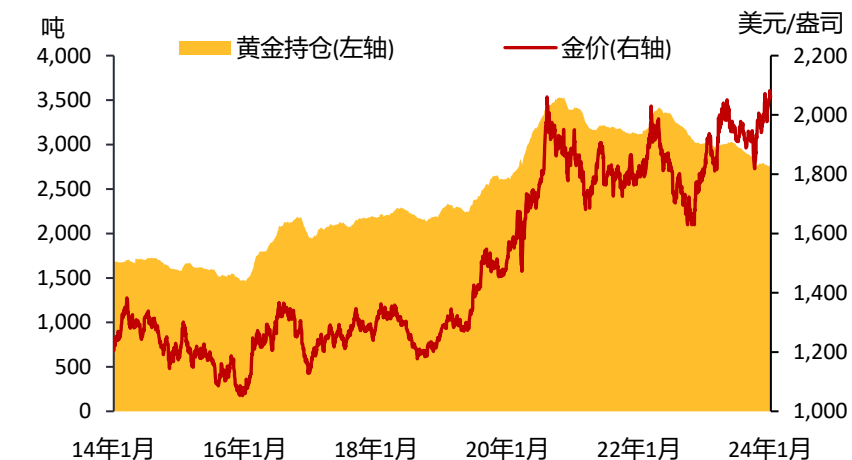
- ▶ 如前面“宏观经济”部分所述，推动金价涨至历史新高的因素是市场对主要央行将提前并加速降息的预期持续升温。
- ▶ 由于红海袭击事件和以色列袭击贝鲁特已引发地区内将爆发更广泛冲突的担忧，中东地区地缘政治紧张局势加剧也让黄金受益。
- ▶ 展望未来，上期月报发布以来我们对金价前景展望作出重大变动，要点如下：
 - ▶ 我们已大幅上调2024全年尤其是下半年的金价预测值。如前所述，修正基于美联储在其12月政策会议上已对利率预测作出的修改，即降息时间可能会较之前预期的提前。
 - ▶ 鉴于目前市场的降息预期似乎过于激进，我们仍预计未来几个月期间金价将回落。不过回落幅度将更小，持续时间也将更短。（具体价格预测请与我们联系）
 - ▶ 我们还预计一旦降息周期开启，2024年下半年金价将回升。债券收益率和美元因降息而走低应利好于黄金投资。在系统性风险众多、地缘政治局势依然动荡、股票价格高企的大背景下，官方机构和中长线投资者都应有充分的理由增持黄金，将之作为有效的投资组合分散化工具。

黄金市场现状与展望

- 在**中国**，2023年12月早期上海黄金交易所金价较国际金价的溢价短暂收窄至25美元/盎司，但之后至月末持续回升，2024年1月早期撰写本报告之时已超过40美元/盎司。近期溢价扩大主要归因于中国国内黄金供应持续紧张。
- 在**印度**，虽已进入节日和婚礼季节，但国内金价涨至历史新高导致黄金需求仍疲软。这还导致2023年12月国内金价较到岸成本价的折价均值从11月的12美元/盎司扩大至21美元/盎司。展望未来，鉴于金价高企，预计需求仍将疲软。
- 在**土耳其**，虽然国内金价高企，但较国际金价的溢价仍保持在高位，2023年12月期间进一步升至40-80美元/盎司区间。背后的主要原因是政府持续实施黄金进口限制措施，叠加金价上涨引发投资者追涨，推动需求上升。12月27日关于用于转口的黄金进口监管法规出台，或将进一步限制黄金流入土耳其。因此撰写本报告之时溢价已逼近100美元/盎司。
- 就**欧洲**市况而言，我们近期赴意大利实地调研期间发现2023年四季度该国黄金首饰制造端出现放缓迹象。当地销售疲软是部分原因，但主要原因还是出口尤其是对东亚地区和迪拜的出口增长乏力，对美国的出口业绩也好坏参半。只有两个领域表现强劲，一是对土耳其的出口，二是顶级品牌首饰的加工产量。
- 在**矿产供应**方面，受关键安全设施返工，承包商人员到位不足，后期配置变更等因素的影响，金田公司位于智利的Salares Norte矿山项目建设面临进一步延迟。目前预计2024年4月份项目才能投产（晚于之前预计的2023年12月），2024年黄金产量指引也从40-43万盎司下调至22万-25万盎司。
- **价格预测风险因素**：如果未来几月间通胀加速下降，将促使美联储提前并加速降息，相应的黄金将会受益走强。爆发新的地缘政治事件也将推动金价上行。就金价下行风险而言，高通胀持续时间更长可能导致利率在更长时间内保持在较高水平，使打压金价的一大利空因素重现。

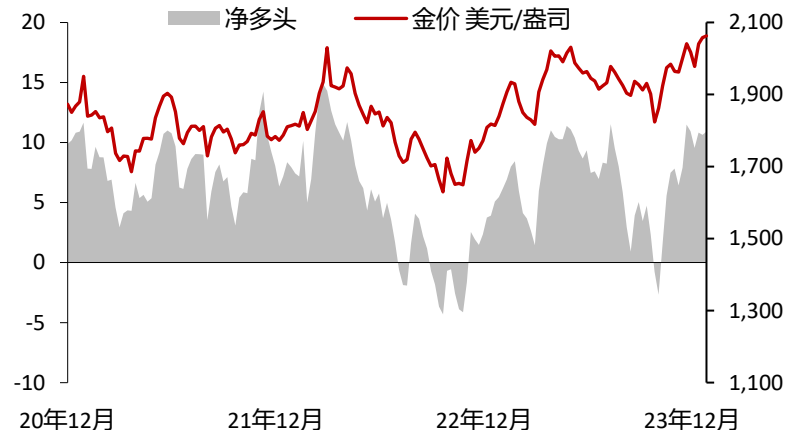
黄金市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



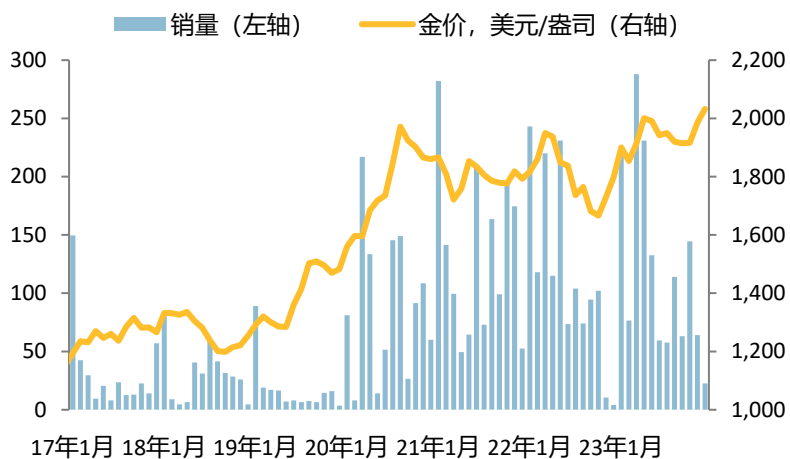
来源: Bloomberg

Comex 净仓位*, 百万盎司



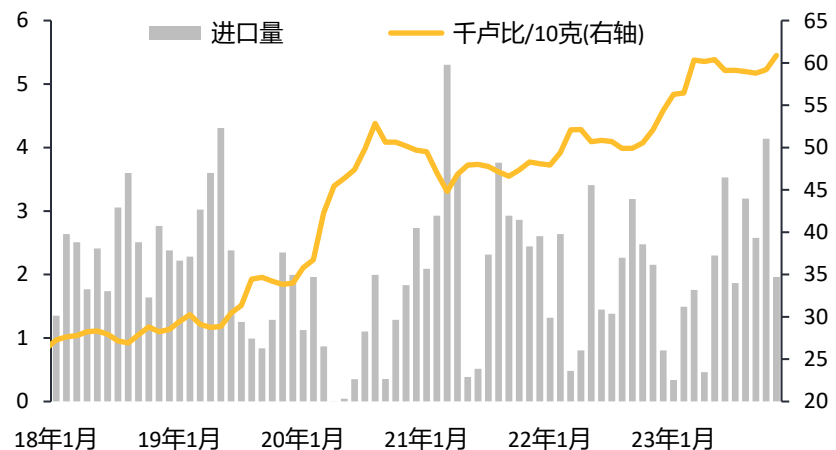
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

美国鹰洋 & 水牛金币销量, 千盎司



来源: US Mint

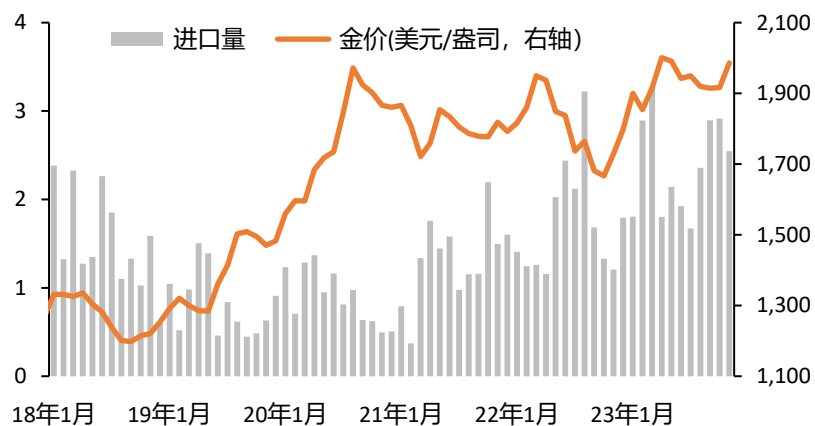
印度金锭进口, 百万盎司



来源: Various

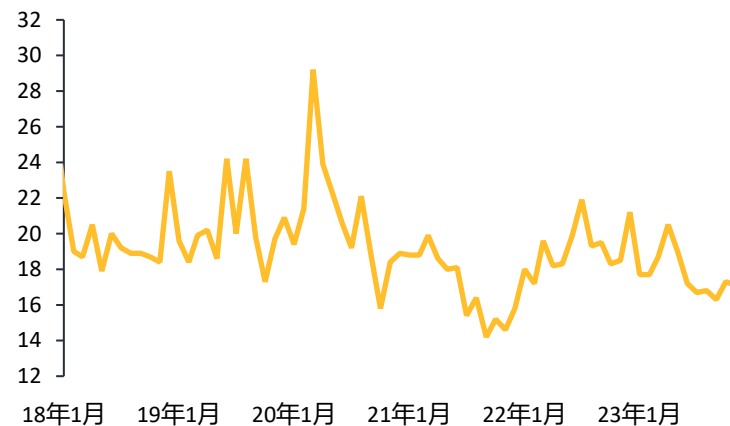
黄金市场现状与展望

香港金锭进口, 百万盎司



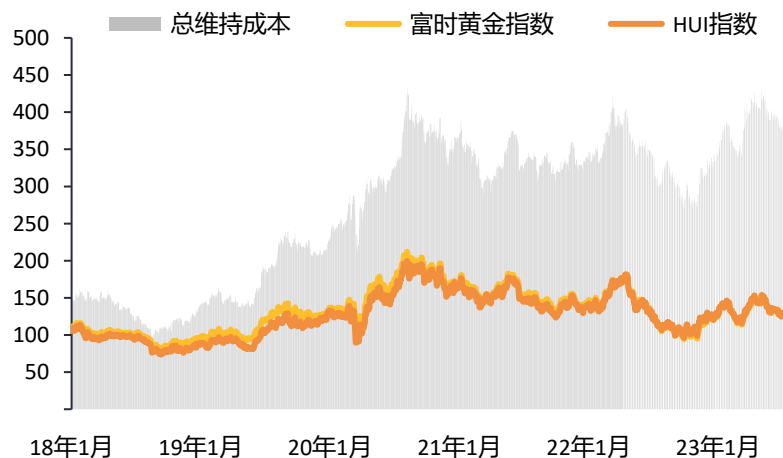
来源: Hong Kong Customs

伦敦金银市场清算量*, 百万盎司



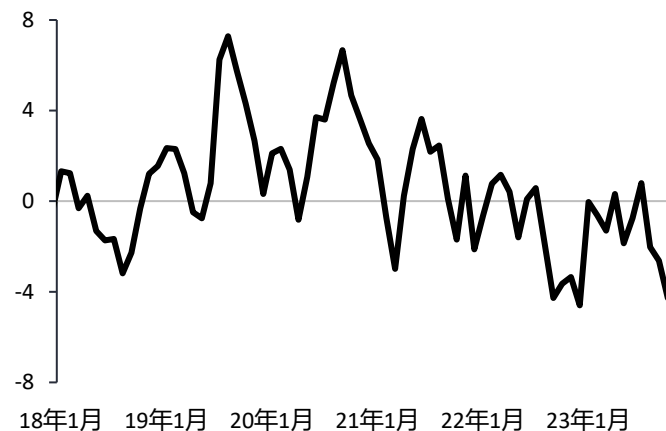
*日均黄金交割量 来源: 伦敦金银市场协会

黄金矿产-经营利润*



* 指数 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

2023年12月期间，白银价格走势大致跟随金价走势。12月4日银价涨至七个月来高点25.76美元/盎司后，因卖压沉重，13日跌至22.51美元/盎司的低点。之后银价有所回升，月末报收于23.80美元/盎司，但2024年初期再度走弱，撰写本报告之时已回落至23美元/盎司附近。

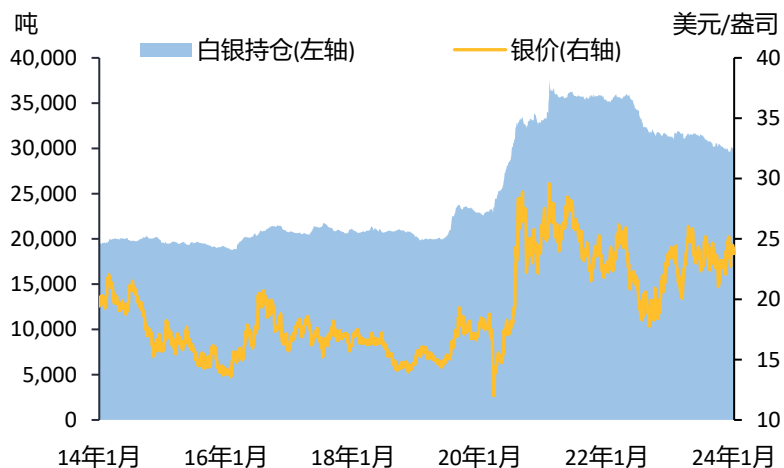
- 与黄金的情况一样，银价回升也主要是由于市场对主要央行将提前降息的预期升温。
- 然而不同于上涨期间银价表现跑赢金价的常态，因近期金银市场表现分化，2024年开年金/银价格比率已扩大至89:1，创2023年3月份以来新高。
- 银价表现跑输金价，部分原因是，相对于黄金，白银作为避险资产的吸引力有限。此外，对中国经济的担忧导致投资者对工业金属的信心较弱，也拖累银价。
- 在这一背景下，战术性投资者急于兑现利润。因多头大幅减仓，2023年12月管理基金持有的CME（芝加哥商品交易所集团）白银期货净多头仓数较前月下降29%。相比之下，白银ETP（交易所交易产品）的总持仓量则小幅上升1%，资金连续七个月流出的局面结束。
- 出于与前面黄金市场部分所述相同的因素，我们已上调2024年银价预测值。不过我们认为由于2024年中前美联储很可能保持政策利率不变，短期内银价仍有下行空间。
- 随着2024年下半年金价开始回升，银价也将回升。不过虽然白银供需基本面良好，但由于地上存量庞大和中国房地产业困境这两个因素或将抑制投资者对白银的兴趣，今年后期银价表现难以大幅跑赢金价。因此2024年大部分时段内金/银价格比率可能都将高于80:1。

白银市场现状与展望

- 延续前几个月的趋势，2023年12月**美国**白银零售投资需求仍疲软，其中银条需求放缓之势尤为显著。同时，**欧洲**白银投资需求也仍低迷。
- 由于国内银价仍高于重要的心理价位70,000卢比/公斤，**印度**白银需求显著放缓。印度国际金银交易所于2023年12月13日推出白银交易。迄今已有逾40吨白银通过该交易所进口至印度国内。
- 视线转向白银**工业**需求，近期数据显示2023年四季度西方国家长期工业用户的白银需求已放缓。很多人认为这与之前终端用户的库存过剩和对经济前景的谨慎预期下销售疲软这两大因素有关。此外，白银需求疲软在一定程度上也与向中国建筑业的产品交付不振等其他因素有关。
- 2023年12月期间中国光伏产业链厂商调整库存水平，开工率连续第二个月下降。因光伏组件价格下跌，利润率下滑，光伏制造商目前正寻求在农历春节之前留存资金。
- 在**供应**方面，安第斯贵金属公司已延长其位于玻利维亚的San Bartolomé氧化矿石加工厂的使用寿命，并更新了矿藏储量和资源量的估计数字。该加工厂将运行4.6年，目前白银证实储量和可信储量合计为1,195万盎司，测定的和标示的资源量合计为1,900万盎司。该厂将从加工低品位高成本矿石转向加工高利润率的第三方矿石和来自其Fines矿床的氧化矿石。
- **价格预测风险因素**：与黄金一样，银价主要上行风险因素也是地缘政治风险加剧和美国加速降息。在下行风险方面，中国经济硬着陆风险可能将影响对工业用大宗商品的需求，进而拖累银价走低。

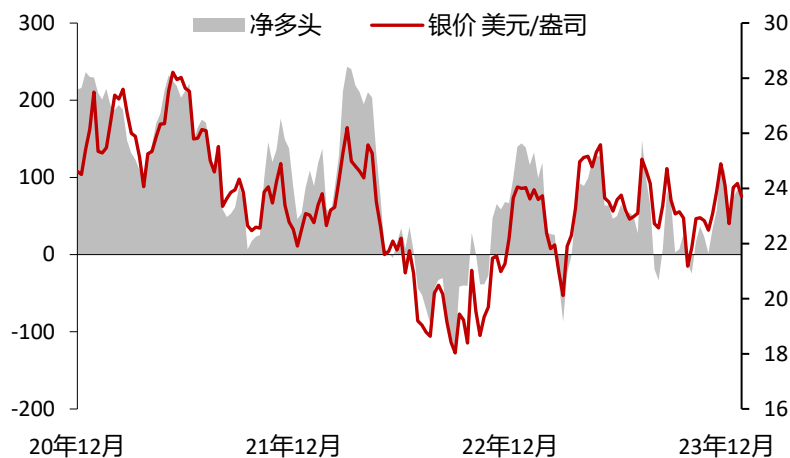
白银市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



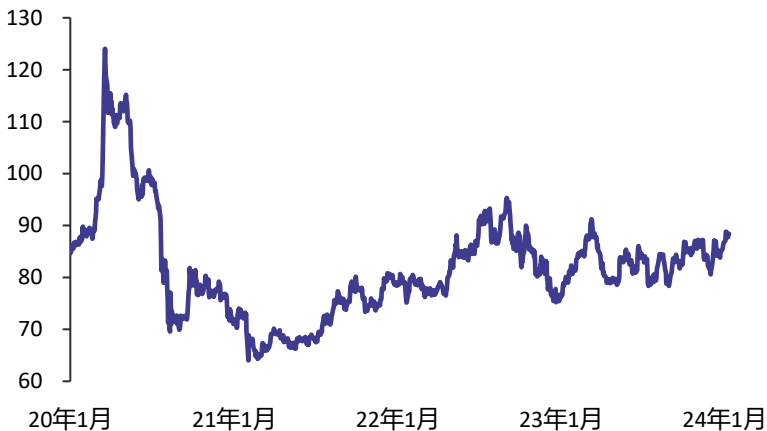
来源: Bloomberg

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

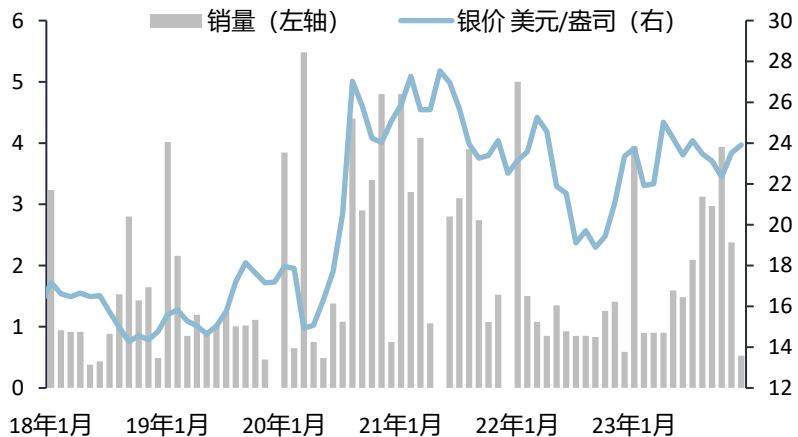
白银 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

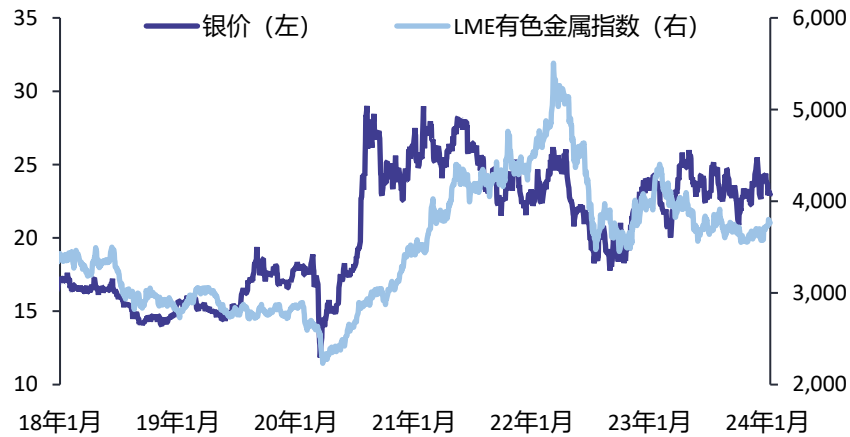
白银市场现状与展望

美国鹰洋银币月销量, 百万盎司



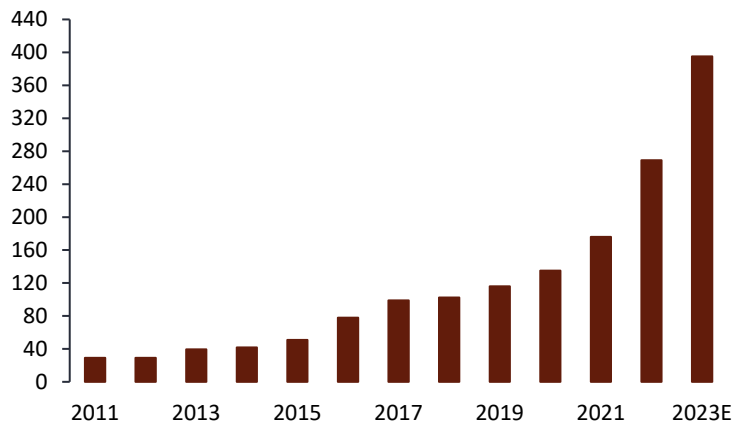
来源: US Mint

白银 (美元/盎司) & 有色金属价格



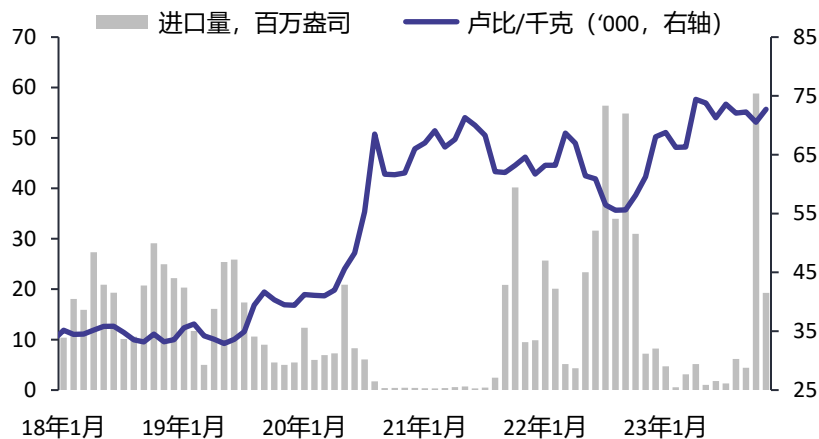
来源: Bloomberg

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12月**铂金**开盘价为932美元/盎司,随金价走弱后7日跌至890美元/盎司。虽然全月大部分时段内铂价走势与金价高度相关(相关系数大于0.6),28日触及1,015美元/盎司的高点,但相较于创出历史新高的金价,表现仍落后。月末铂价报收于992美元/盎司。之后因在整数关口面临显著压力,加之受金价回落影响,铂价未能站上1,000美元/盎司,目前也交投于该关口下方。尽管2023年铂金供应短缺量颇大,但铂价仍下跌8%,过去八年期间第七年全年均价位于1,000美元/盎司下方。

为更好反映上调金价的带动作用,我们上调了2024年三季度和四季度的铂价预测值(具体价格预测请与我们联系)。

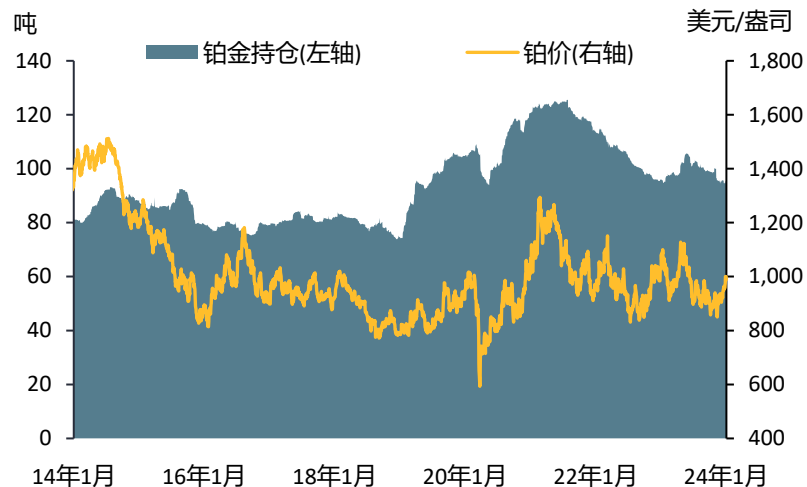
- 预计2023年达到创纪录的102.4万盎司后,2024年铂金供应短缺量将收窄至68.1万盎司。铂金供应仍短缺是由于受冶炼厂停产检修,矿企面临一篮子铂族金属价格处于低位的压力,废汽车催化剂供应链问题持续等因素的影响,矿产铂金和铂金回收供应量都将继续受限。供应短缺量收窄则归因于2023年产能大幅扩张后,2024年玻璃工业和化工业的铂金需求或将出现下降。
- 2024年铂金供应仍将短缺,预计总需求量将从800万盎司降至770万盎司。不过预计汽车业的铂金需求量仍将温和增长2%,至330万盎司。增长驱动因素包括全球混动汽车(其铂族金属装填量通常更高)总产量将上升21%,以及全球尤其是北美地区三金属催化剂(其铂金含量比例更高)得到更广泛采用。
- 截至2023年12月底,管理基金持有的Nymex(纽约商业交易所)铂金期货净多头仓数升至82.8万盎司,创6月早期以来新高,而在12月初时净仓位尚为净空头,数量为9.4万盎司。净仓位由净空头转为净多头,支撑铂价从890美元/盎司涨至1,015美元/盎司。不过也应看到,由于铂价维持区间震荡走势,也未能涨破1,000美元/盎司,净仓位可能仍会有所变动。

铂金市场现状与展望

- 2023年12月全球**铂金ETP**的总持仓量上升1%（增加2.4万盎司），至307万盎司，但较2022年底的总持仓量下降1%，与5月份的高点（当时资金短暂大幅流入南非铂金基金）相比更下降10%。12月总持仓量下降趋势终于逆转，其中2023年南非铂金基金的持仓量上升16%。不过2023年底时南非基金持仓量在全球总持仓量中的占比仅为17%，较2022年底时的15%变动甚微。由于利率处于高位导致持有铂金等无利息收益率资产的机会成本上升，2023年欧洲和北美铂金ETPs的持仓量则分别下降3%和5%。
- 2023年11月**中国大陆和香港特区**的铂金净进口量为31.3万盎司，截至11月底的年总进口量为219万盎司。虽然与2021年和2022年的总进口量（分别为270万盎司和245万盎司）相比有所下降，但这主要是由于2023年前期进口量显著放缓。换言之，因铂价疲弱（6月中旬以来一直位于1,000美元/盎司下方），6月至11月的合计进口量颇高，达168万盎司。
- 羚羊铂业公司贝福肯矿山的约2,200名员工发起了为期三天的地下作业点抗议活动，表达他们对羚羊铂业公司收购贝福肯铂业公司后养老金和利润分享薪酬安排的担忧。近月来此类静坐抗议活动在南非更为频繁地发生，反映出工人和工会与资方之间的紧张关系加剧。据报道为保住参与抗议活动工人的岗位，南非全国矿工联合会已与资方开展谈判，旨在阻止资方解雇这些工人。南非生产中断始终是影响全球铂金供应的一大风险因素。由于铂族金属价格不断下跌导致矿企裁员，在今年选举年政治紧张局势也已加剧，劳资关系紧张可能会进一步干扰矿业生产。
- **价格预测风险因素**：产铂国尤其是南非的矿企较大幅度削减矿产铂金供应量，可能会推高铂价。氢能投资大幅增加或促进氢能发展的立法出台将加速氢能应用，也有望提振铂金的投资吸引力和铂价。相反地，氢能投资减少或限制氢能发展的立法出台则将产生相反的效果。

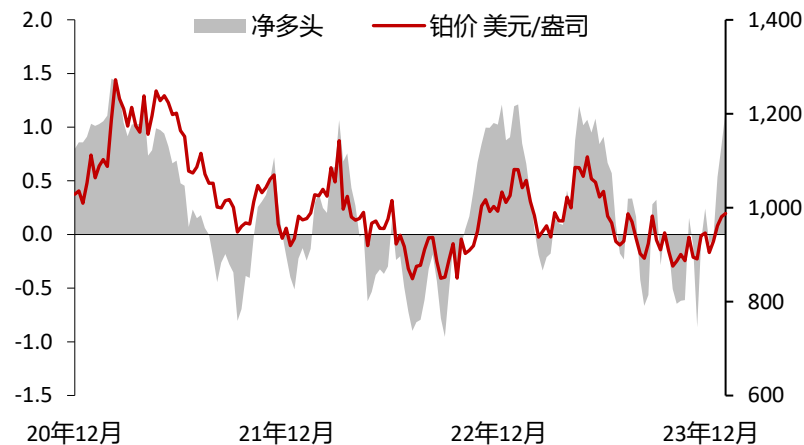
铂金市场现状与展望

交易所上市基金，吨



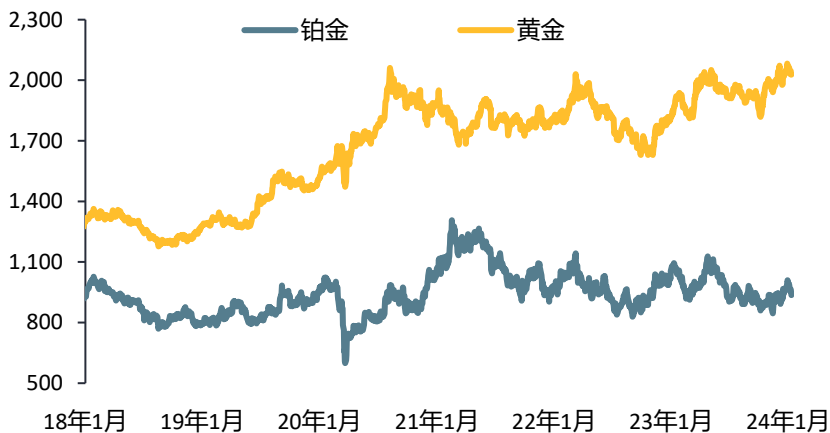
来源: Bloomberg

Nymex 铂金净多头仓位*, 百万盎司



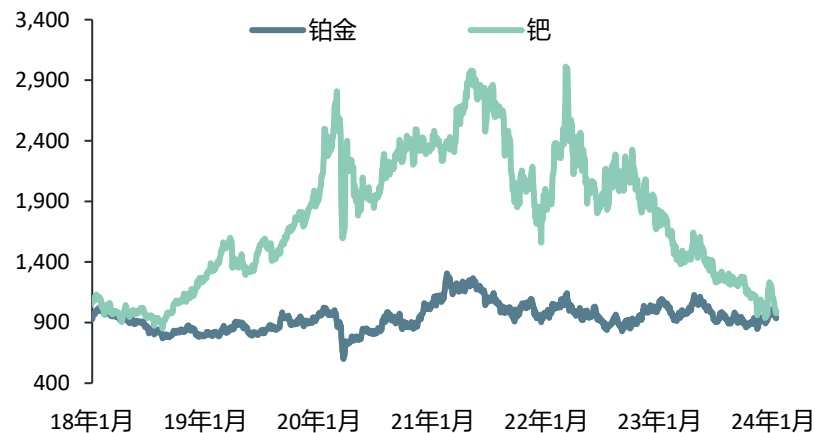
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

铂金 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

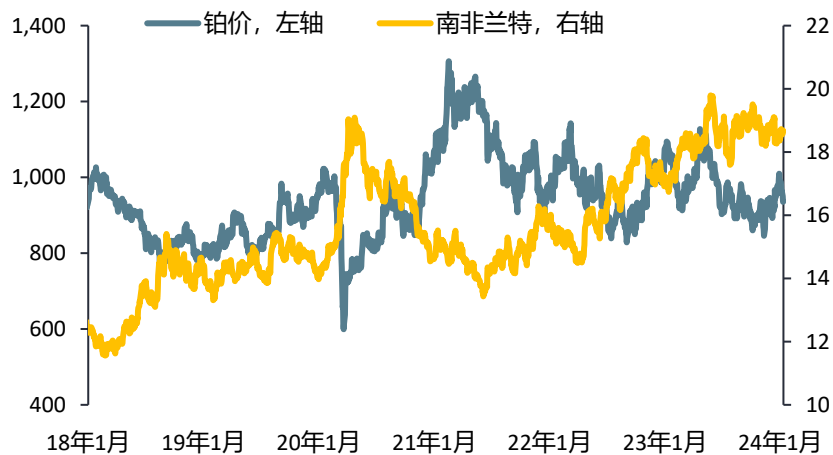
铂金&钯金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

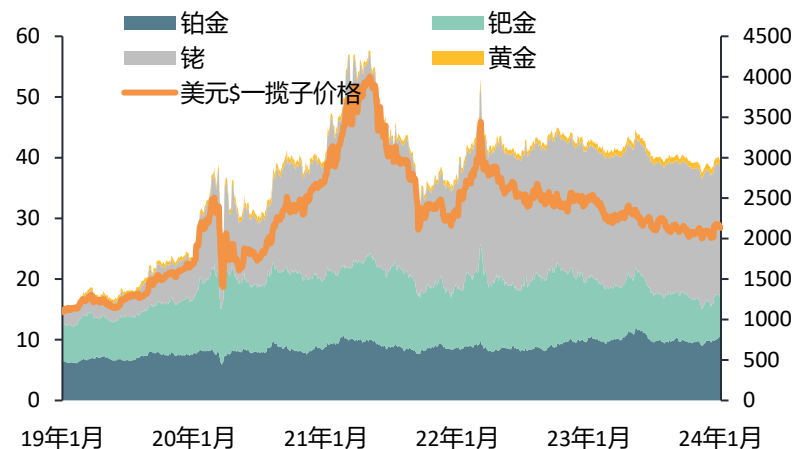
铂金市场现状与展望

铂金价格 & 南非兰特



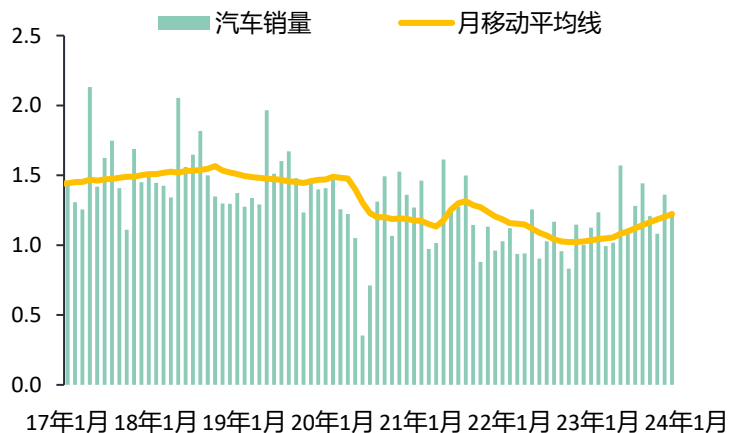
来源: Bloomberg

南非4E一揽子价格, 千兰特/盎司



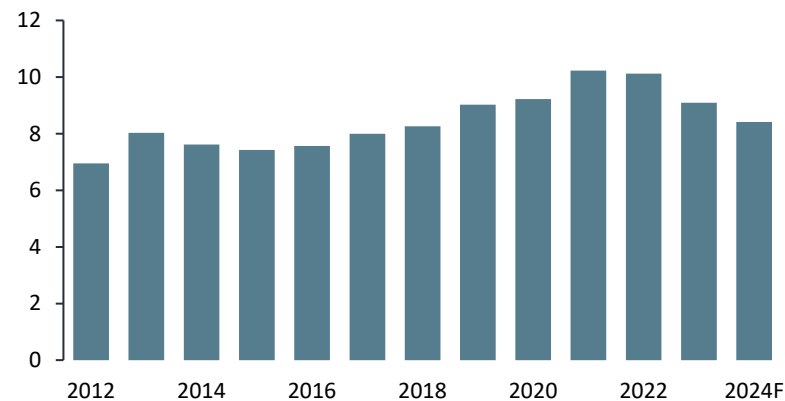
一揽子价格基于经典南非金属分割, 包括56.6%铂, 33.2%钯, 7.7%铑以及2.6%金。
来源: Metals Focus, Bloomberg

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12月钯金开盘价为1,033美元/盎司，之后的两周期间下探至950美元/盎司一线，5日触及月内低点925美元/盎司。12月14日钯价飙涨149美元，创2022年7月以来最大单日涨幅。英国政府决定对俄罗斯金属出口实施新制裁，虽然钯金不在制裁范围内，未受制裁影响，但仍引发供应担忧，叠加大量空头回补，推动钯价飙涨近30%，12月22日触及1,250美元/盎司的高点。然而冲高之后钯价连续十天走低（为2011年3月份以来首次），月末报收于1,100美元/盎司。2023年全年钯金均价下跌36%，创2003年以来最差表现。（具体价格预测请与我们联系）

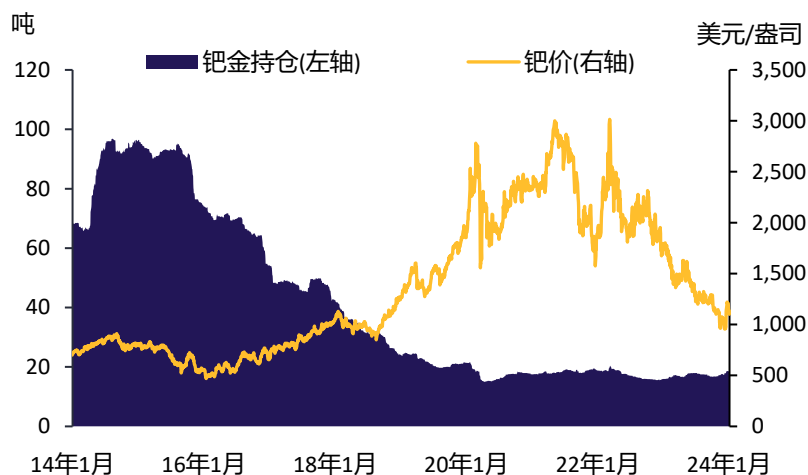
- 预计2024年钯金**供应短缺**量将较2023年（105.9万盎司）小幅收窄，至82.4万盎司。与铂金的情况一样，2024年钯金供应也仍将受限，但钯金回收供应量有望回升，是导致钯金供应短缺量收窄的主要原因。
- 与铂金的情况一样，2024年钯金供应短缺量收窄反映出供应受限和需求下降的共同作用。在需求方面，预计在2023年增长4%至840万盎司后，2024年全球**汽车领域**（为最大钯金需求终端）钯金总需求量将小幅下降1%，至810万盎司。虽然混动汽车产量强劲增长抵消了内燃机汽车产量下降对钯金需求的影响，但由于富含铂金的汽车催化剂在北美得到应用，2024年北美地区汽车业的钯金需求量将仅与2023年持平。鉴于2024年中国化石燃料汽车（包括内燃机汽车和混动汽车）总产量将下降5%，预计中国汽车业的钯金需求量将下降6%。
- 2023年12月期间管理基金持有的Nymex钯金期货净仓位一直为净空头，但净空头仓数从月初的106万盎司减少至月末的59.1万盎司，空头仓位降至6月份以来最低水平。这可能是由于英国宣布追加对俄制裁，导致空头回补，以及钯价跌破1,000美元/盎司后也出现一些投机性买盘，推动钯价回升。

钯金市场现状与展望

- 2023年12月全球钯金ETP的总持仓量上升7%（增加3.9万盎司），至59.6万盎司。这几乎完全归功于欧洲基金增仓。12月21日总持仓量触及59.8万盎司，创2022年5月份俄罗斯入侵乌克兰之后的最高水平。随着钯价跌至1,100美元/盎司一线，基金从11月开始增仓，显示在此价位存在投机性买入支撑钯价。2023年全年钯金ETP的总持仓量上升16%（增加8.3万盎司）。约50万盎司的剩余持仓量对钯价变化较不敏感，因此在钯价较历史峰值下跌逾一半后仍继续持仓。
- 2023年11月中国大陆和香港特区的钯金净进口量为24.8万盎司，像往常一样，其中大多数是原产于俄罗斯的钯金。9月份俄罗斯征收出口关税前进口量飙升至37万盎司，若把该异常高的数字排除在外，11月的进口量为2020年12月（当时钯价为2,300美元/盎司左右）以来最高水平。这显示中国市场参与者趁钯价下跌之机买入，与钯金历史购买行为和当前买入铂金的情况类似。
- 诺里尔斯克镍业公司的董事会已批准2024年36亿美元的资本支出预算，较之前的计划支出（40-45亿美元）有所减少。这意味着该公司的资本支出将连续第二年低于预期。2023年实际资本支出约为37亿美元，比指引中所列数字低10亿美元，背后的原因包括卢布持续贬值，以及一些项目延迟。此外，地缘政治方面的挑战也导致该公司重新评估其项目开发。虽然投资额仍相当高，足以推进公司的环保计划和后备项目，但我们预计由于镍价和钯价都下跌，叠加销售和采购方面面临挑战，2024年诺里尔斯克镍业公司的钯金产量将无法恢复至2019年的290万盎司。
- **价格预测风险因素：**对俄罗斯向西方市场供应钯金施加任何限制都将推高钯价。如果2024年废汽车催化剂供应链仍存在干扰，导致钯金回收供应量未能如预期那样回升，也有望推高钯价。

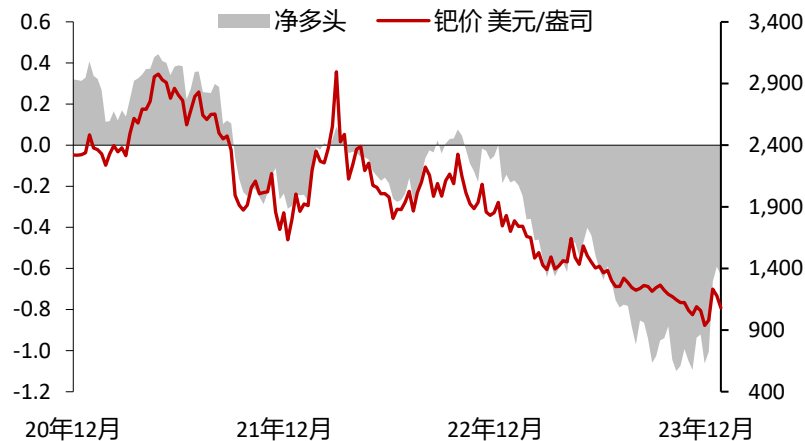
钯金市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

Nymex 钯金净多头仓位*, 百万盎司



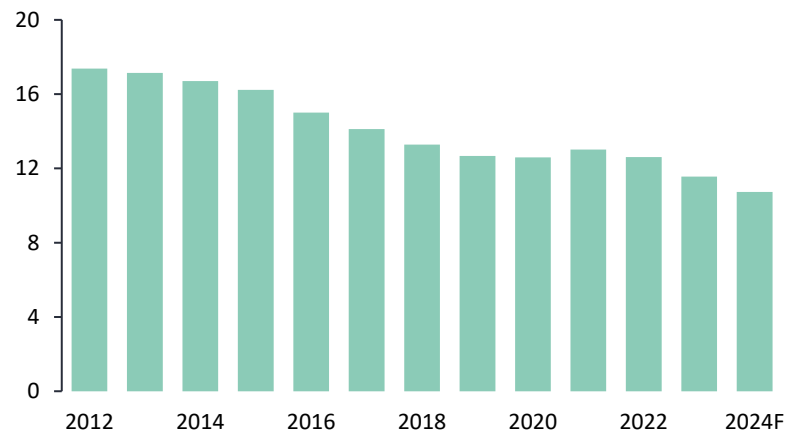
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

钯价 & 标普 500



来源: Bloomberg

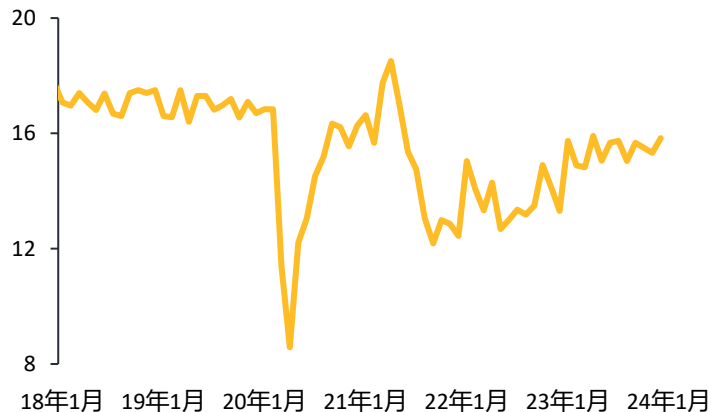
钯金地上存量*, 百万盎司



*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



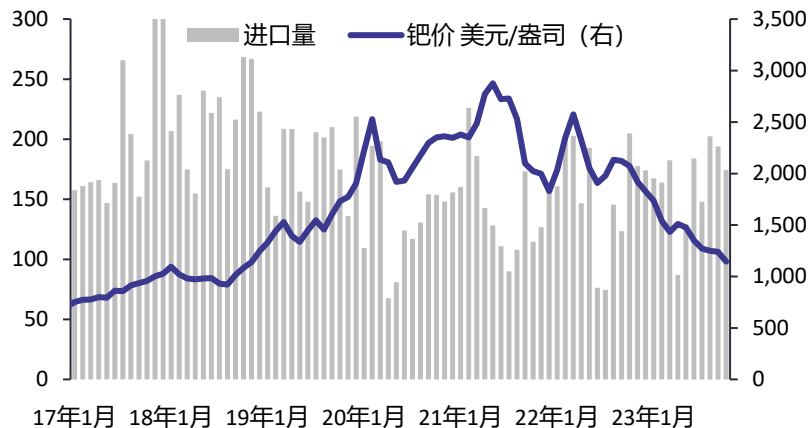
来源: Bloomberg

中国汽车月销量, 百万辆



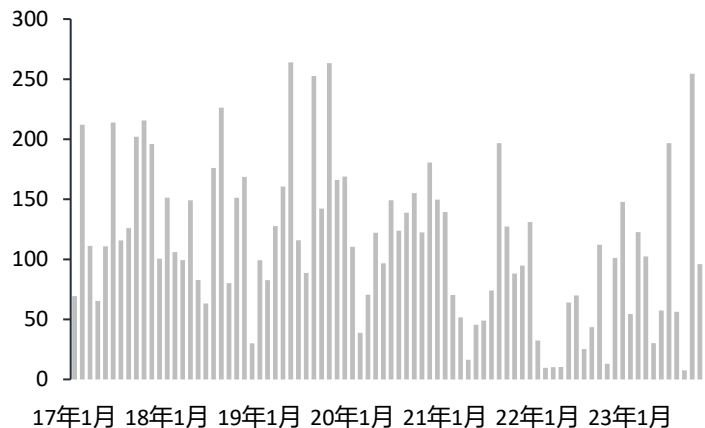
来源: Bloomberg

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

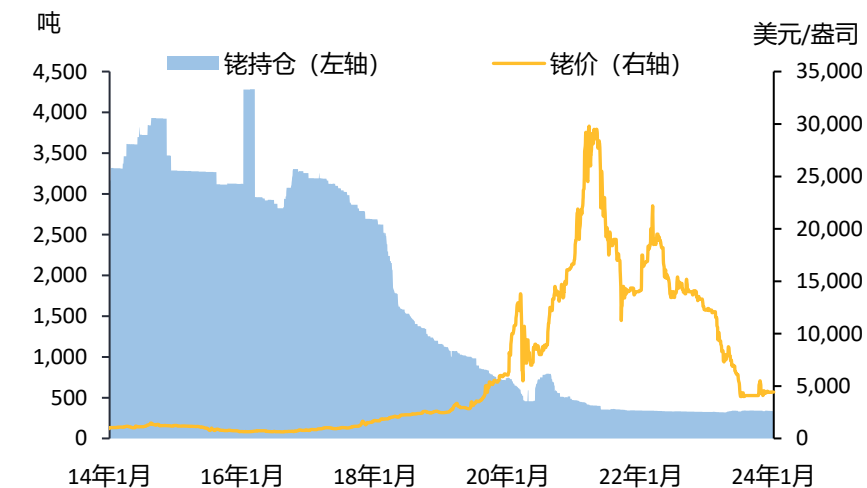
2023年12月铑价波动甚微，开盘价和收盘价分别为4,450美元/盎司和4,425美元/盎司（根据庄信万丰公司基价）。除10月份曾短暂走高外，6月底以来铑价一直保持在该价位附近。

预计2024年铑供应短缺量将从2023年的9.1万盎司扩大至15.8万盎司。导致供应短缺量扩大的因素包括化工业的铑需求量升至创纪录高位和玻璃工业的铑净需求回归正值，抵消铑回收供应量的回升。

- 2023年12月铑ETP的持仓量下降1%，至1.08万盎司，但得益于南非基金流入量上升31%，全年持仓量仍增长3%。剩余持仓量处于历史低位（2021年5月以来一直处于1万-1.2万盎司区间，远低于2016年创出的历史峰值13.8万盎司），但持仓粘性极强。
- 2023年11月中国大陆和香港特区的铑净进口量为1.98万盎司。与铂金和钯金的情况一样，这显示2023年前期显著放缓后中国铑需求已回升。虽然截至11月底的年累计进口量高于2022年，达18.7万盎司，但低于2019-2021年期间的逾20万盎司。
- 预计2024年汽车业的铑总需求量将从2023年的97.1万盎司降至94.4万盎司，降幅2%。虽然汽油内燃机汽车产量下降对三种铂族金属的需求都有影响，但由于燃油车制造铑需求在铑总需求量中的占比高达90%左右，铑需求受到的影响尤其大。从全球来看，预计2024年仅印度汽车业的铑需求量有望增长，原因是该国大中型车（SUV车）的产量将上升12%，足以抵消传统小排量汽车（其铑装填量较低）产量8%的下降。
- **价格预测风险因素：**地上铑存量有限，铑市场流动性不足，铑供应短缺量显著扩大等因素可能导致铑价大幅上涨。南非矿企大幅削减矿产铑供应量也可能将推高铑价。

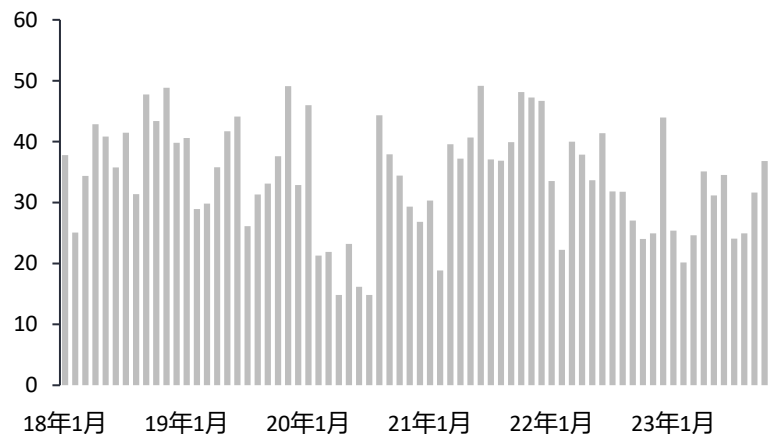
铯市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



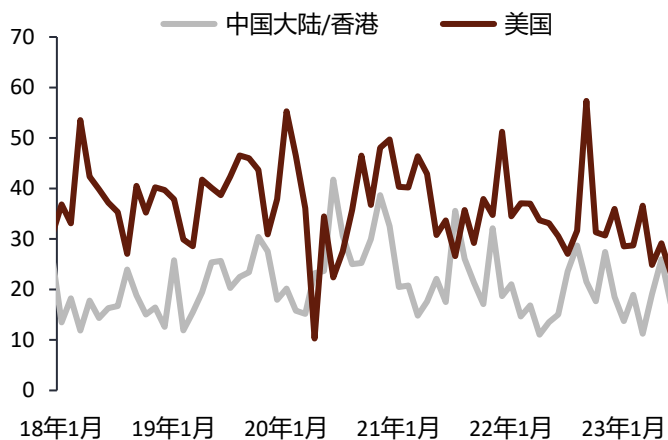
来源: Bloomberg

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

钶价与铯价, 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, 高级研究员

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

Ghananshu Karekar, 研究助理

Nikos Kavalis, 董事总经理-新加坡

Sarah Tomlinson, 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

Tim Wright, 高级矿业研究员

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。