



Metals Focus

贵金属月报

第110期 - 2025年1月





Metals Focus 感谢合作单位 -- 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



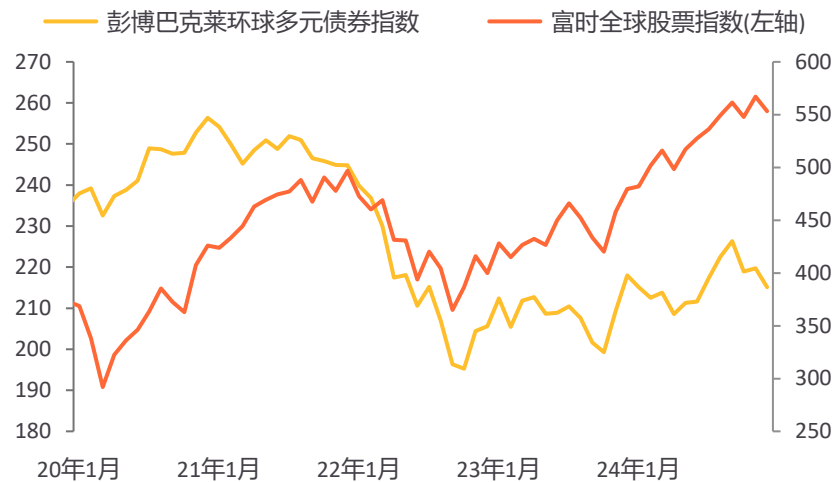
宏观经济现状与展望

- 美国总统大选结果揭晓后市场一度弥漫的乐观情绪消退之后，2024年12月全球市场风险偏好情绪下降，股票、债券、大宗商品（其中包括贵金属）的价格均下跌。
- 从本质上讲，上述现象反映出市场对2025年美国利率走势的预期正发生改变。除特朗普政府拟实施的经济、财政和贸易政策推高了通胀预期外，美国经济颇具韧性也导致更快速降息的理由遭削弱。
- 虽然在2024年12月的政策会议上降息25个基点，但美联储就2025年降息前景发出谨慎信号。相比之下市场降息预期的变化更为剧烈。撰写本报告之时，市场预期2025年肯定会降息一次（幅度为25个基点），而第二次降息的概率仅为50%（作为对比，美联储的利率点阵图显示，2025年会降息两次，每次25个基点）。
- 在这一大背景下，至2025年初美元和美债收益率均继续走强，导致金价承压。叠加市场因加征关税的威胁对中国经济增长前景感到担忧，2024年12月白银、铂金、钯金等更多用于工业领域的金属价格跌幅更远大于金价。
- 事实上，出于对特朗普政府将全面加征关税的担忧，贸易商忙于在加征关税计划公布前把实物金属输入美国，已对贵金属市场造成干扰。2024年12月各类贵金属EFPs（期转现交易）价格均急剧上升，即为明证。
- 展望未来，短期内美国降息步伐放缓和美元较为强势仍是贵金属价格上行面临的重大挑战因素。不过考虑到贵金属市场价格已反映出对2025年降息步伐显著放缓的预期，未来美联储谨慎降息产生的影响或将有限。
- 重要的是，由于很多其他宏观经济和地缘政治风险仍继续存在，可能会使贵金属价格难以大幅下行。市场对特朗普上任后的经济政策获得清晰了解后，对美国债务水平过高的担忧也可能进一步升温。此外，新一届美国政府的贸易政策尤其是针对中国的政策，也可能导致不确定性进一步加大。在上述所有因素的叠加作用下，都应会在2025年相当长一段时间内支撑投资者对贵金属的兴趣。



宏观经济现状与展望

全球股票与债券市场



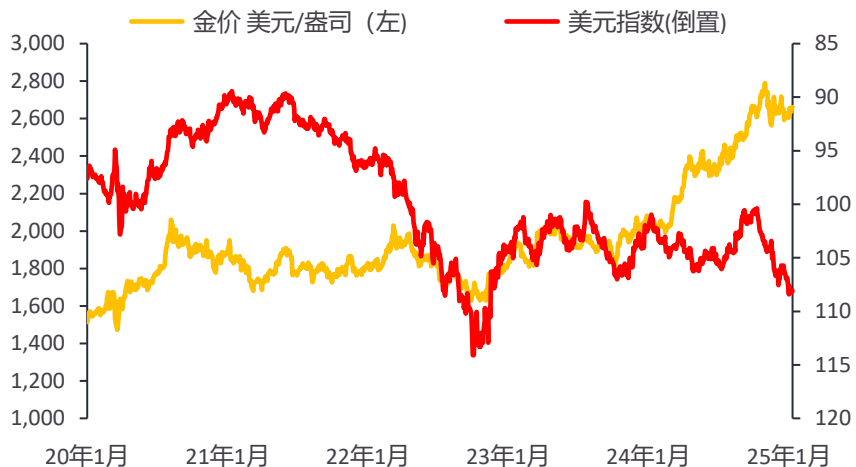
来源: Bloomberg

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

除月中时受中国央行增持黄金储备的新闻提振而短暂涨破2,700美元/盎司外，2024年12月大部分时段内黄金价格都在2,600-2,650美元/盎司区间内震荡。2024年末金价报收于2,624美元/盎司，年内涨幅达27%。撰写本报告之时黄金交投于2,670美元/盎司附近。2025年初，金价逐渐上涨，撰写本报告之时交易价格接近2670美元。

- 如前面“宏观经济”部分所述，市场调整利率预期是2024年后期金价上行面临的重大挑战因素，2025年初仍然如此。
- 虽然近期美元汇率和美债收益率都显著上升，金价表现仍颇具韧性，反映出美国当选总统特朗普拟实施的经济和贸易政策导致宏观经济和地缘政治不确定性不断加大。美国股票估值急剧上升也促使一些机构投资者为实现投资组合多元化而转向吸纳黄金。
- 2024年12月期间黄金期货和ETPs投资者获利了结的规模有限，也反映出投资者对黄金仍具信心。更为重要的是，投资者做空黄金的意愿仍低迷，作为例证，2024年12月投资者持有的CME（芝加哥商品交易所集团）黄金期货总空头已降至6月份以来最低。
- 此外，全球官方部门增持黄金继续为金价提供强支撑。连续六个月暂停增持后，中国人民银行宣布在2024年11月和12月分别增持了5吨和10吨黄金。中国之外，2024年后期波兰、印度、土耳其等常态化买入黄金的国家继续增持黄金。哈萨克斯坦和乌兹别克斯坦等以前积极从事黄金双向交易的国家，也小幅买入黄金。从全球来看，较大幅度减持黄金的国家只有新加坡和芬兰。
- 展望未来，鉴于官方部门稳健买入黄金，同时宏观经济和地缘政治不确定性因素众多，我们仍看多金价走势。不过短期内美债收益率和美元不断上升带来的影响也不能忽视。（具体价格预测请联系我们订阅）
- 下列研判维持不变：由于到时投资者已消化降息预期，同时市场波动率回落，2025年下半年投资黄金的理由将开始弱化。



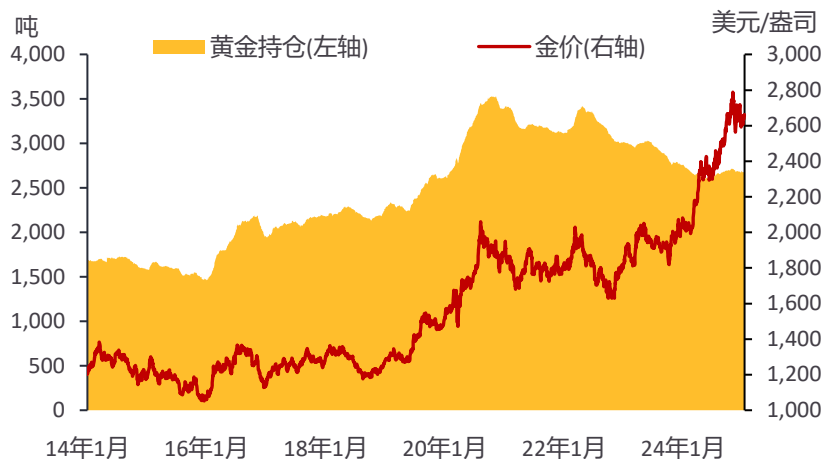
黄金市场现状与展望

- 在中国，由于首饰零售商开始为春节长假（2025年1月28日-2月4日）补充库存，2024年12月上海黄金交易所的黄金出库量月环比上升24%，但同比仍下降27%。在金价处于高位和消费者信心不佳的大环境下，零售商对节日销量前景持保守预期。
- 由于国内金价逼近历史峰值（背后部分原因是卢比贬值）导致消费者需求走弱，2024年12月印度国内金价对到岸成本价的折价平均值从11月的12美元/盎司扩大至15美元/盎司。今年1月第一周举行的印度国际珠宝首饰展期间黄金饰品加工商反馈的信息显示，需求仍低迷。不过考虑到2月份就将进入婚礼季节，未来几周消费者信心有望回升。
- 因国内金价横盘震荡，叠加美国大选后市场平静，2024年12月土耳其实物黄金需求量月环比下降近三分之二。土耳其国内金价较国际金价的溢价从11月的100-150美元/盎司快速回落至100美元下方，2025年早期更进一步收窄至30-35美元左右。有人猜测2025年政府可能会上调以前设定的12吨月黄金进口配额，或完全废止该配额制度。该预期叠加溢价不断下降，有望提振土耳其黄金需求。
- 在欧洲，12月早期意大利调研获得的反馈信息显示，2024年意大利黄金首饰加工产量小幅下降，背后的原因包括夏季后金价飙涨导致需求下降，对美国出货量和向高端品牌商供货量高速增长之势终结，经济不景气和生活成本问题导致欧洲首饰消费疲软。不过意大利对土耳其的黄金制品出货量强劲增长，即使把可能归类于“金锭”的黄金制品排除在外亦是如此。
- 在矿产黄金供应方面，2024年12月SSR矿业公司与纽蒙特公司签订正式协议，以现金1亿美元加不超过1.75亿美元的里程碑付款收购后者位于科罗拉多州的Cripple Creek & Victor金矿。预计通过收购该矿山加自有矿山Marigold，SSR矿业公司旗下美国矿山的黄金年产量将达30-40万盎司。
- 价格预测风险因素：在金价上行风险方面，地缘政治紧张局势加剧和全球经济状况快速恶化或将推动更多避险资金流向黄金。在下行风险方面，美国经济强劲叠加美联储的利率指引更为鹰派可能导致金价持续面临下行压力。



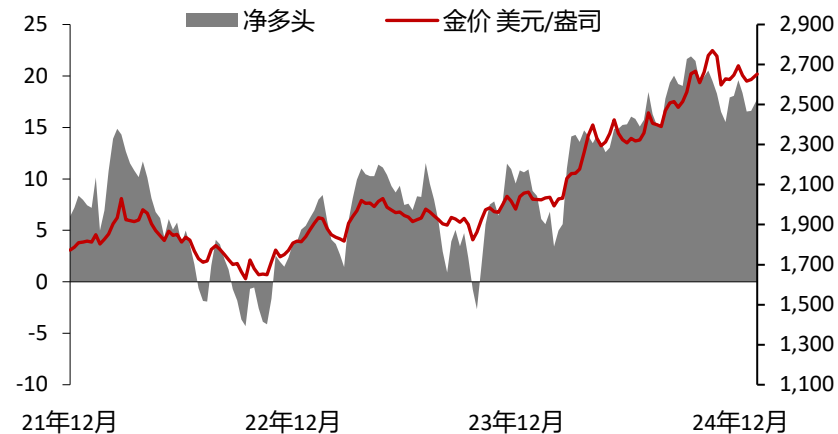
黄金市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



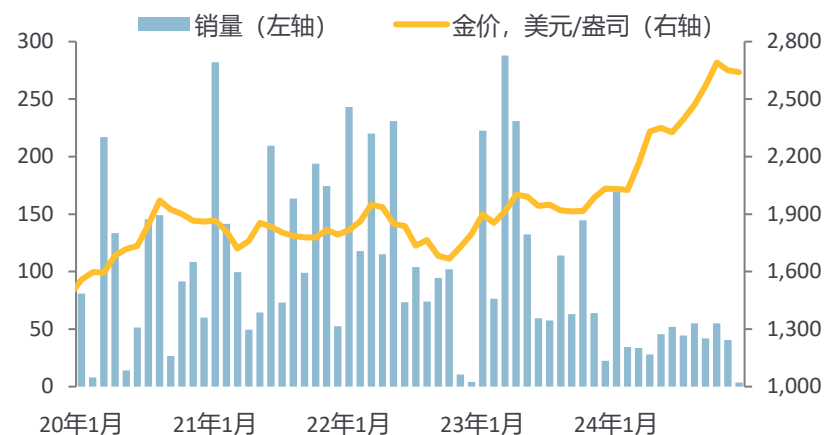
来源: Bloomberg

Comex 净仓位*, 百万盎司



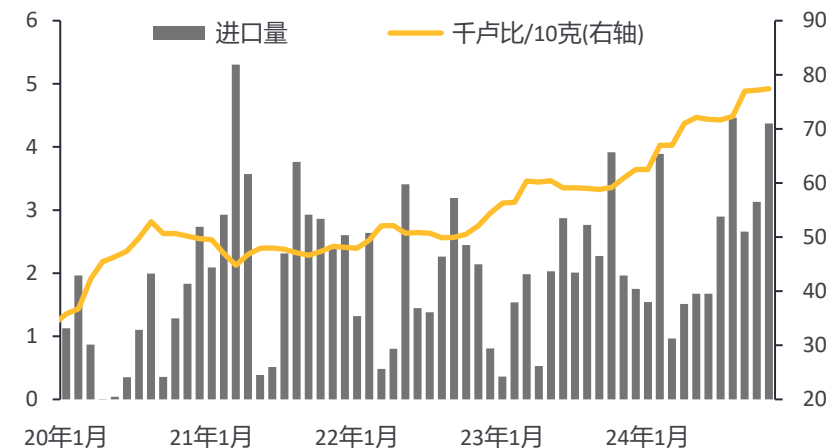
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

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

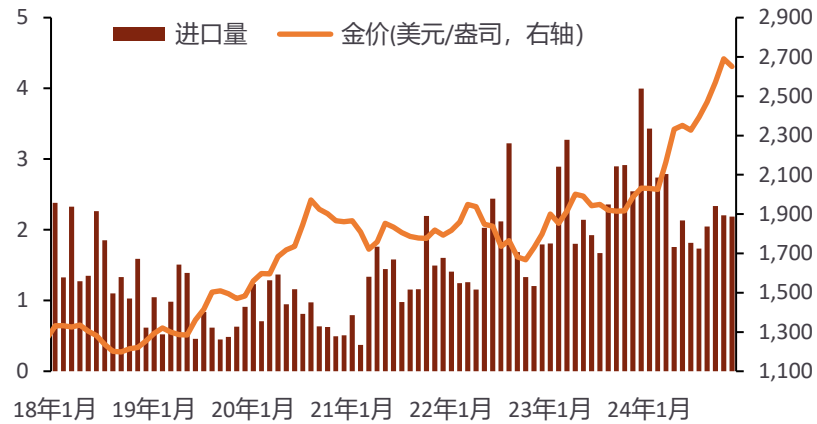


来源: Various



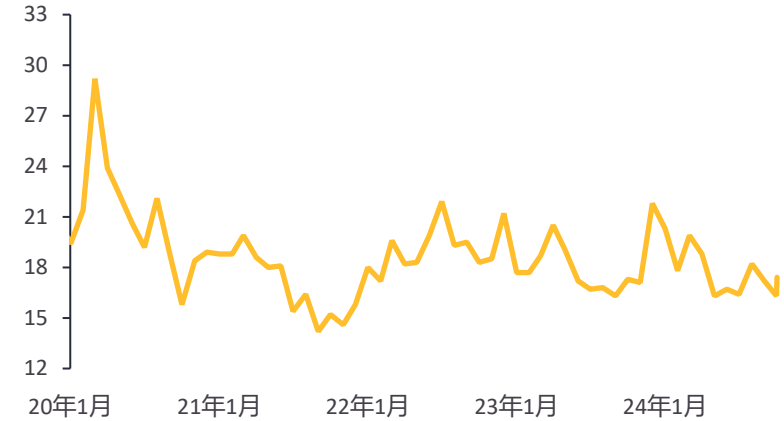
黄金市场现状与展望

香港金锭进口, 百万盎司



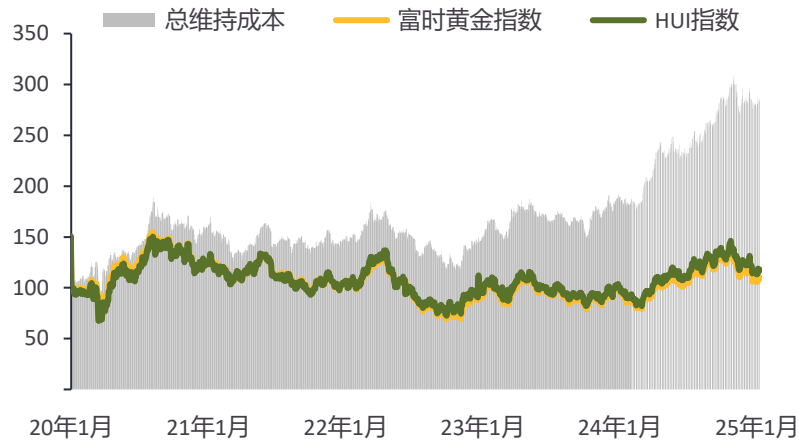
来源: Hong Kong Customs

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

2024年11月大幅回撤后，12月白银价格继续走弱，年底时已跌破29美元/盎司，重返9月份的价位。虽然12月下跌，但年内银价涨幅仍达21%。进入2025年后银价收复部分失地，目前已略高于30美元/盎司。

- 延续10月后期以来的趋势，12月大部分时段内银价表现跑输金价。年底时金/银价格比率已从月初83:1的低点升至91:1，触及10个月来新高。
- 银价表现大幅跑输金价，部分归因于白银一直以来的高贝塔值属性，在贵金属价格承压时更易于受投资者抛售的冲击。
- 白银常被视为工业用大宗商品，因此并不享有市场不确定性持续加大期间黄金所享有的准货币属性。与此相关的，市场对特朗普政府即将加征关税的担忧也日益升温。
- 加征关税可能带来的负面冲击，叠加中国经济本已面临的部分内部挑战（例如房地产业困境和消费者支出不佳等），削弱了投资者对工业用大宗商品价格走强的信心，不可避免地也影响到白银。
- 不过2025年早期金/银价格比率不断扩大的趋势已略有逆转，目前回落至88:1。背后的部分原因可能是金/银价格比率飙升使白银看起来遭低估（考虑到白银工业需求旺盛，且2021年以来供应持续短缺，则更是如此），促使有些投资者趁低买入白银。同时部分投资者因担忧特朗普政府将全面加征关税而回补其持有的CME白银期货空头仓位（CME白银库存量持续上升即为明证），也有助力。
- 展望未来，我们维持下列研判不变：得益于黄金再度走强的正外溢效应，银价将从当前价位回升。不过考虑到投资者因特朗普拟实施的加征关税计划而对做多贵金属变得日益谨慎，上期月报发布以来我们已下调了2025年上半年银价预测值。鉴于金价回落将拖累银价走低，2025年下半年的银价预测值保持不变。（具体价格预测请联系我们订阅）

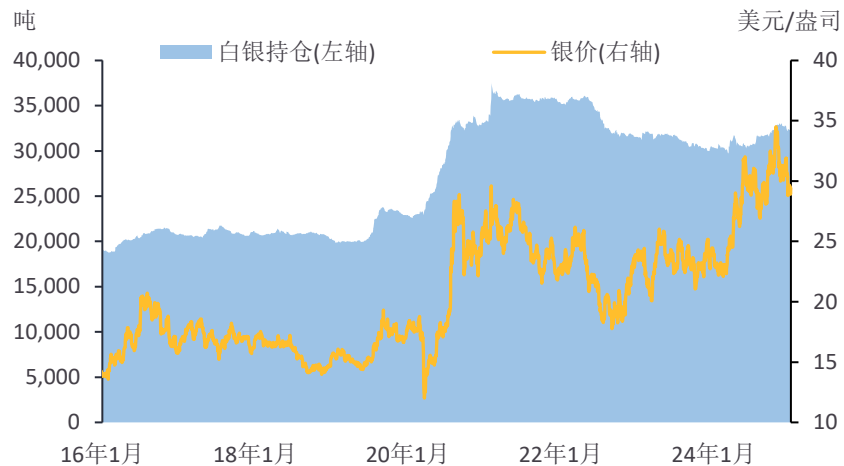
白银市场现状与展望

- 回调10%后，2024年12月印度国内银价转为对到岸成本价溢价，平均溢价率为0.4美元/盎司。在2025年1月份第一周印度国际珠宝首饰展开幕前白银制品加工商增加库存，显示市场情绪显著改善。展望未来，鉴于期间购买金银被认为不吉利的Kamurta月将于1月14日结束，2月份又将进入婚礼季节，印度消费者的白银需求有望进一步回升。
- 近期赴意大利实地调研的结果证实了我们下列研判：与2023年相比，2024年关键地区的白银首饰出口量基本稳定。这主要是由于银饰价格的本身就易于负担，而非消费者主动从购买金饰降级转向银饰。随着更多时尚品牌商提供银饰产品系列，品牌银饰销量显著走强。
- 在白银工业需求方面，受季节性因素影响2024年12月全球需求放缓。在光伏行业内，随着无主栅结构的采用率不断上升，每瓦发电量对应的白银装填量将进一步下降。此外，因今年1月底将放春节长假，中国光伏产能利用率正在下降。因此预计近期银粉需求将保持在低位。在其他工业部门中，得益于AI相关新产品大规模推出，消费电子产品业正稳步复苏，但供应链厂商的优先事项仍是出清为年底销售准备的库存。
- 在供应方面，初级银矿项目开发商银山资源公司已获得政府最终批准，将重启其位于秘鲁Reliquias矿山项目的生产。在八年开采寿命内，该矿山的年均白银产量将达100万盎司。目前该银矿项目正处于概括研究阶段，为推进开发需要进一步去除风险。
- **价格预测风险因素：**与黄金一样，银价上行主要风险因素包括地缘政治风险和美联储立场趋于鸽派（前者影响更大）。在下行风险方面，如果中国经济因美中贸易战持续升级而严重恶化，可能引发工业金属抛售潮，不可避免地将削弱投资者对白银的兴趣。



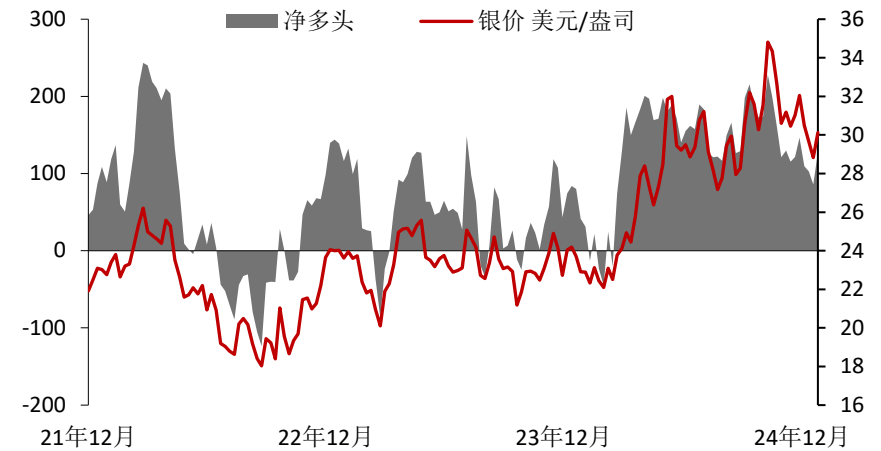
白银市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

Comex 白银净多头仓位*, 百万盎司



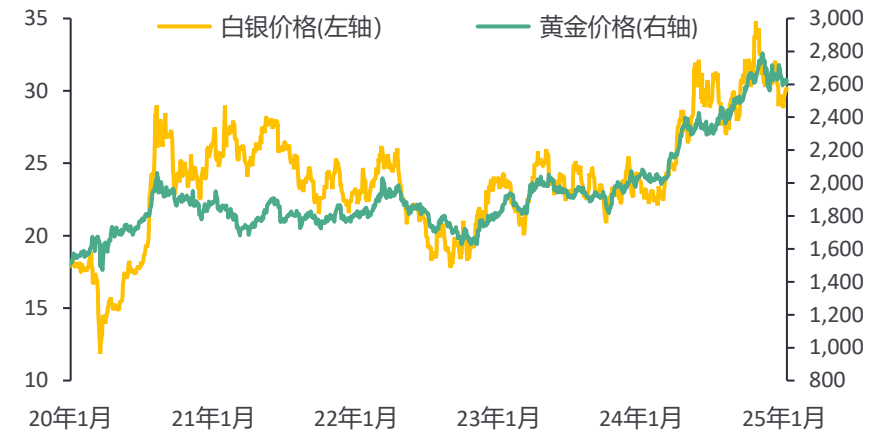
*管理基金(Managed Money)仓位: 来源: CFTC

黄金:白银 比率



来源: Bloomberg

白银 & 黄金价格 美元/盎司

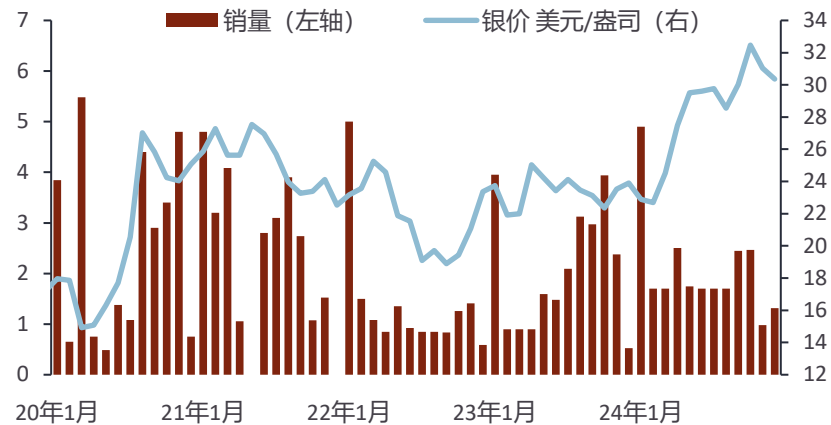


来源: Bloomberg



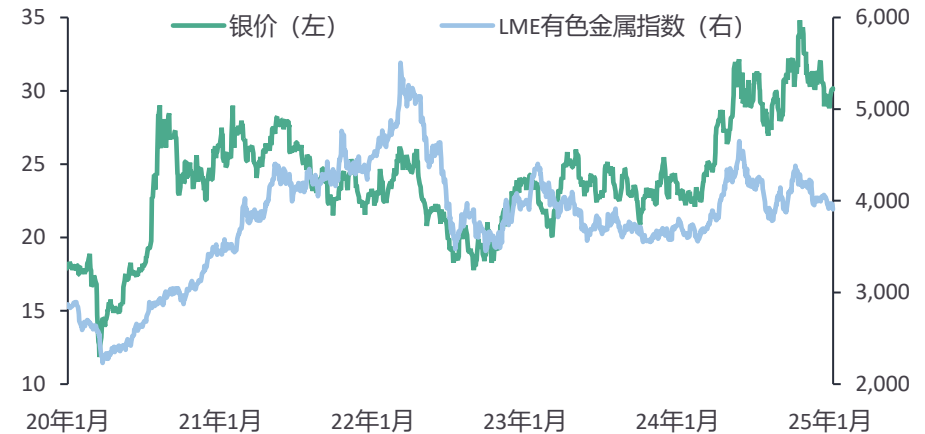
白银市场现状与展望

美国鹰洋银币月销量, 百万盎司



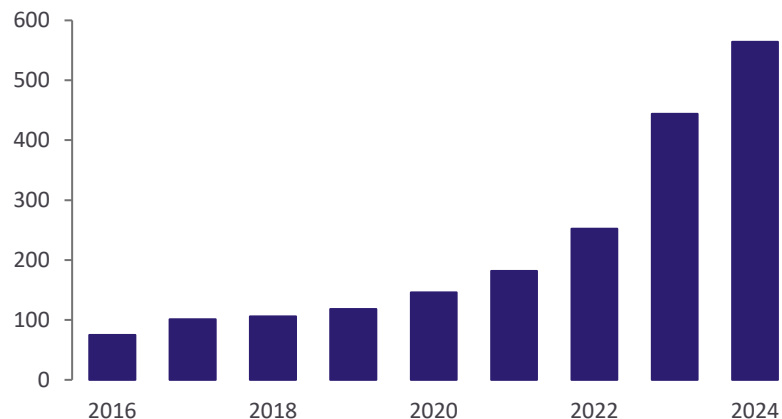
来源: US Mint

白银 (美元/盎司) & 有色金属价格



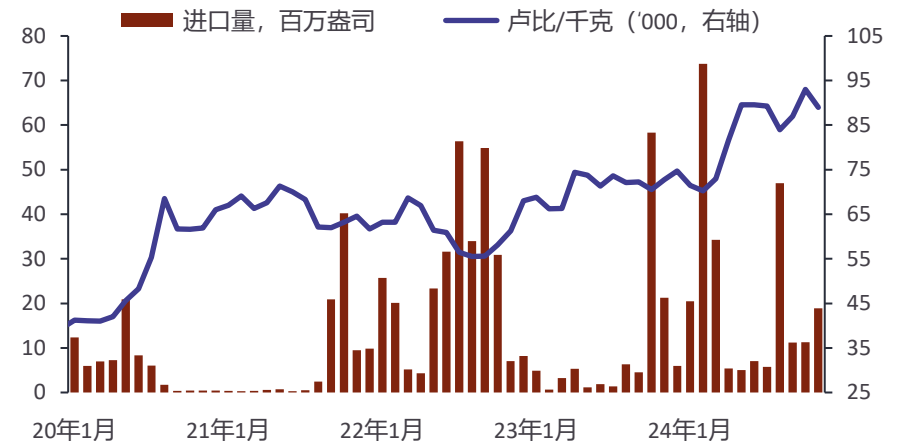
来源: Bloomberg

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

2024年12月**铂金**开盘价为950美元/盎司，12月3日触及月内高点962美元/盎司。之后铂价下跌，但在920和930美元/盎司持续获得支撑，月底时才最终跌破支撑位。12月20日，铂价50日移动平均线自4月份以来首次下穿200日移动平均线，释放价格走熊信号。2024年最后一天铂价触及903美元/盎司的低点，收盘报收于908美元/盎司。进入2025年后铂价探底回升，一直交投于900美元/盎司上方。

2024年铂金均价为956美元/盎司，较2023年下跌1%。鉴于2025年实物铂金供应短缺量将达29.9万盎司，目前铂金较黄金的折价持续扩大，波动区间稳定等因素，预计2025年铂金均价将小幅上涨。（具体价格预测请联系我们订阅）

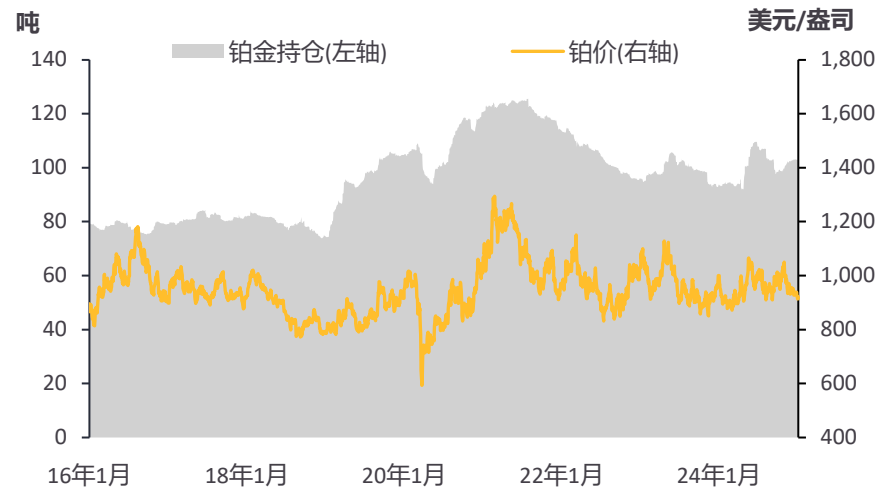
- 12月全球**铂金ETP**的总持仓量保持稳定，微增9,000盎司，至331万盎司。2024年全年总持仓量上升10%（增加29.5万盎司），扭转了之前三年连续下降的趋势。总持仓量增长主要归功于4月和5月期间因投机性买入叠加市场普遍认为铂金基本面强劲，资金大幅流入。
- 12月期间**CME**管理基金持有的铂金期货净多头仓从月初时的37.8万盎司大幅降至月末时的7.7万盎司。投资者对铂价持中性至偏多预期，不过12月末持有的净多头仓仅相当于2024年平均值（28.7万盎司）的几分之一，显示投资者温和看多。2024年净仓位数波动范围为净空头102.1万盎司至净多头146.1万盎司。
- 2024年11月**中国大陆和香港特区**的铂金合计净进口量下降至19万盎司，较该年迄今的月均进口量（21.9万盎司）低13%。由于11月铂金均价（961美元/盎司）与2024年均价（956美元/盎司）很接近，中国机构投机买入兴趣低，而以往投机性买入通常会推高进口量。
- 不同于钯金的情况，2024年10月份**美国**铂金进口量有限，净进口量为9.9万盎司，略低于2024年月均进口量（10.8万盎司）。大选月11月的进口量数据尚无法获取，但可能会反映出加征关税的威胁引发市场对实物铂金供应的担忧。因这些原因，12月铂金期转现溢价（美国期货对实物现货的溢价）升至20美元左右，黄金和钯金期转现也呈相同趋势，而且该月早期黄金期转现溢价升幅更大，超过60美元。

铂金市场现状与展望

- 预计主要因玻璃生产企业扩产步伐放缓和零售投资需求走弱，2025年全球铂金**总需求量**将下降2%，从770万盎司降至760万盎司，为2022年以来最低。不过汽车业、化工和石油工业的铂金需求量有望温和增长。
- 关于**汽车业**的铂金需求，预计2025年全行业的铂金用量将上升2%。全球一些地区的尾气排放法规更为严格，同时混动汽车催化剂系统中铂金装填量提高，足以抵消化石燃料动力汽车产量下降（预计2025年总产量将下降1%，至7,840万辆）对铂金需求量的负面影响。虽然特朗普第二任期内政策影响的不确定性仍高，但市场普遍认为2025年尾气排放法规不会发生变化。
- 预计2025年**氢能**行业的铂金需求量将上升32%，至8.4万盎司（不包括燃料电池领域需求量）。不过对氢能行业持续发展能力的担忧日益升温，例如庄信万丰公司最大股东就指出公司正考虑退出氢能业务等选项。
- 西班牙-静水矿业公司已与弗朗科-内华达公司签订合同金额为5亿美元的产出流融资协议，覆盖前者旗下Marikana、Kroondal和 Rustenburg三座矿山的黄金和铂金产出流。西班牙-静水公司将以精矿形式把1.0%的铂金产量供应弗朗科-内华达公司，直至交付铂金4.8万盎司。之后将以精矿形式把2.1%的铂金产量供应弗朗科-内华达公司，直至交付铂金29.4万盎司。该交易尚待南非储备银行批准。
- **价格预测风险因素**：如果美国当选总统特朗普上任后变更相关立法，可能以不同方式影响铂价。削减根据《通胀削减法》提供的氢能发展资助将损害氢能产业，打压铂金需求和投资者信心，导致铂价走低。放宽排放量目标则将推高内燃机汽车产量，可能支撑铂金需求，但汽车催化剂中铂金装填量下降将导致铂金用量减少。

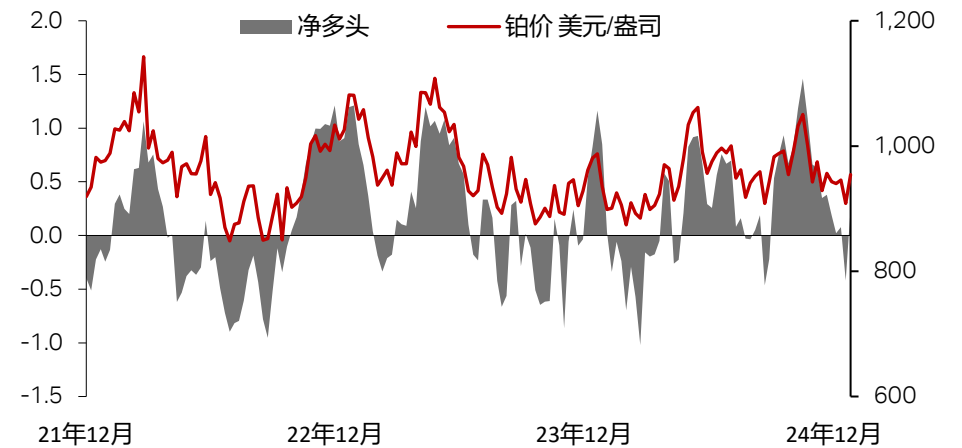
铂金市场现状与展望

交易所上市基金，吨



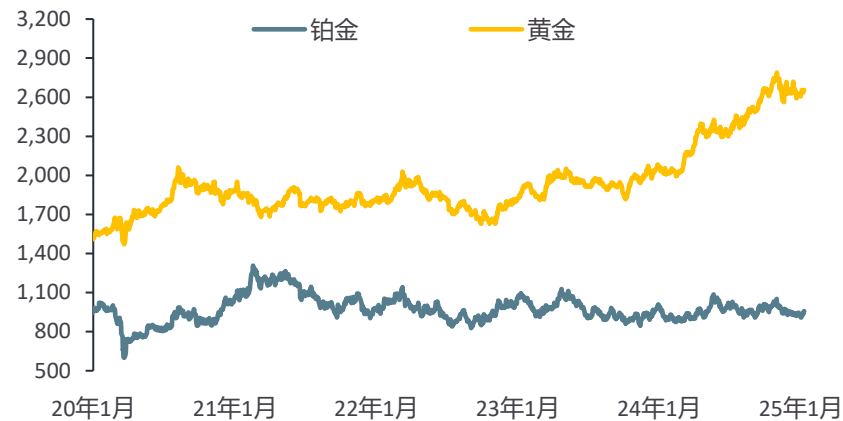
来源: Bloomberg

Nymex 铂金净多头仓位*, 百万盎司



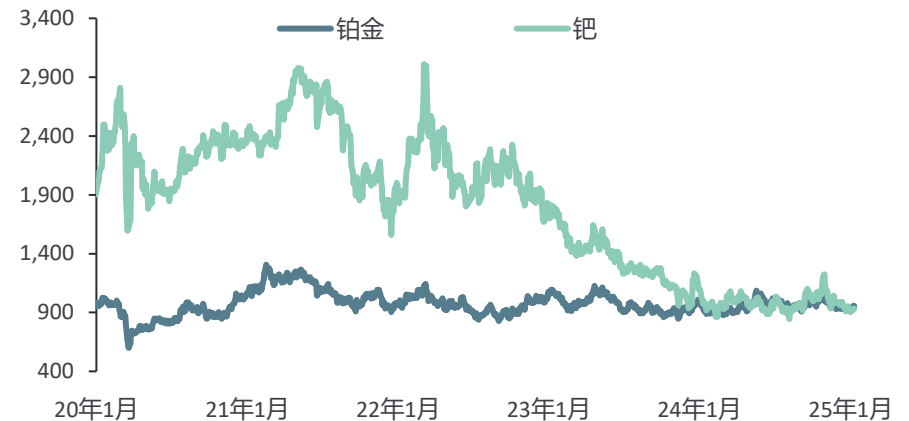
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

铂金 & 黄金价格 美元/盎司



来源: Bloomberg

铂金&钯金价格 美元/盎司

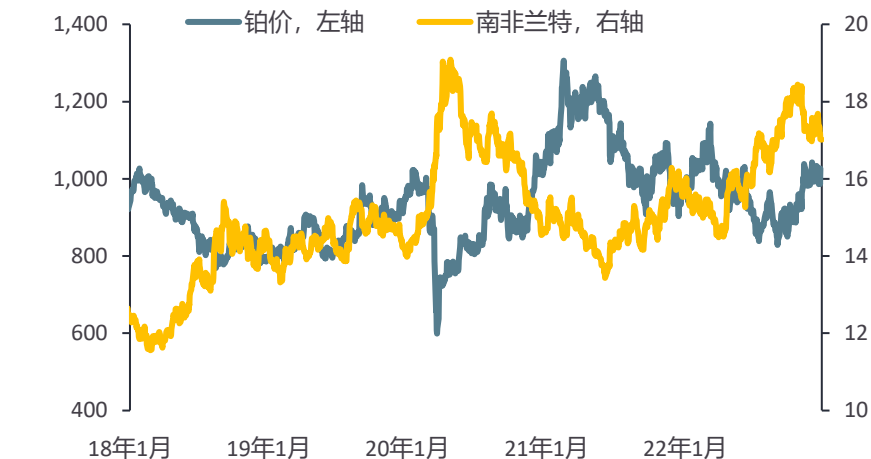


来源: Bloomberg



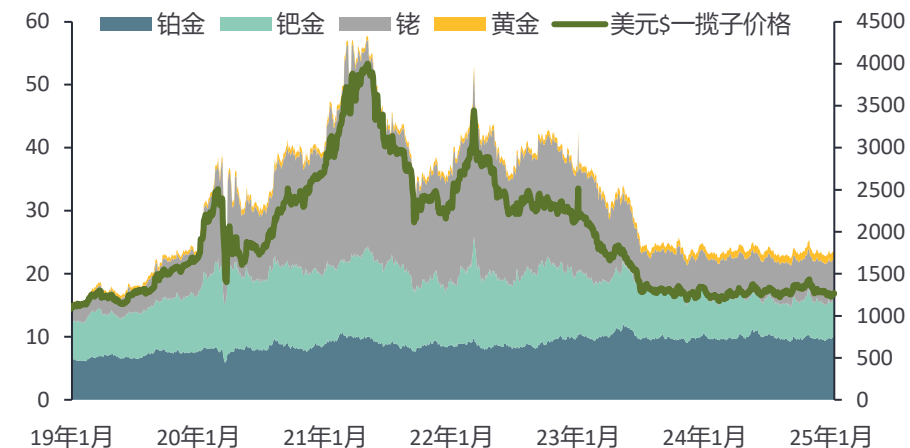
铂金市场现状与展望

铂金价格 & 南非兰特



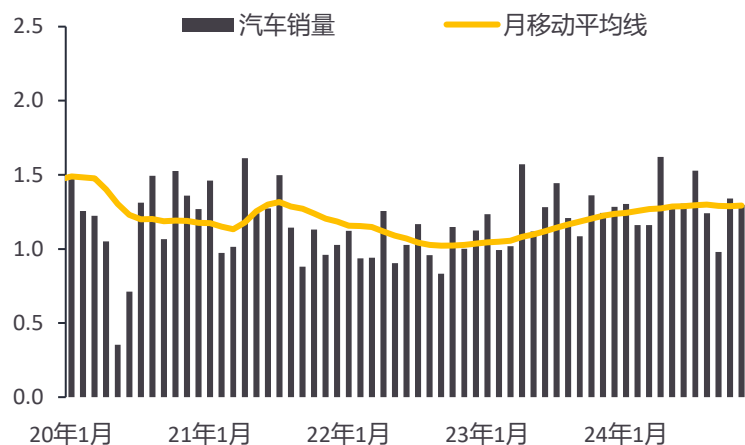
来源: Bloomberg

南非4E一揽子价格, 千兰特/盎司



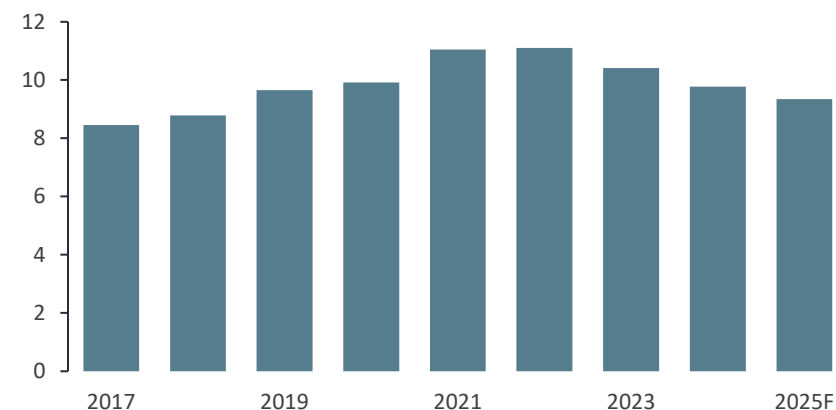
一揽子价格基于经典南非金属分割, 包括56.6%铂, 33.2%钯, 7.7%铑以及2.6%金。
来源: Metals Focus, Bloomberg

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

2024年12月钯金开盘价为979美元/盎司，12月9日触及月内高点1,001美元/盎司。之后钯价连续六天走低，19日至20日期间下探900美元/盎司。圣诞节前钯价回升至950美元/盎司，但最后一日盘中再度回落至900美元/盎司，创8月份以来新低。年末钯价报收于914美元/盎司。截至12月17日，钯金一直对铂金溢价，11日溢价触及50美元。之后转为几乎与铂金平价，铂价还略高。

2024年钯金均价为984美元/盎司，同比大幅下跌26%。受当前空头仓位过高和供应预期遭下调后实物钯金供应短缺量将达39.9万盎司这两大因素的支撑，2025年钯价有望温和回升。（具体价格预测请联系我们订阅）

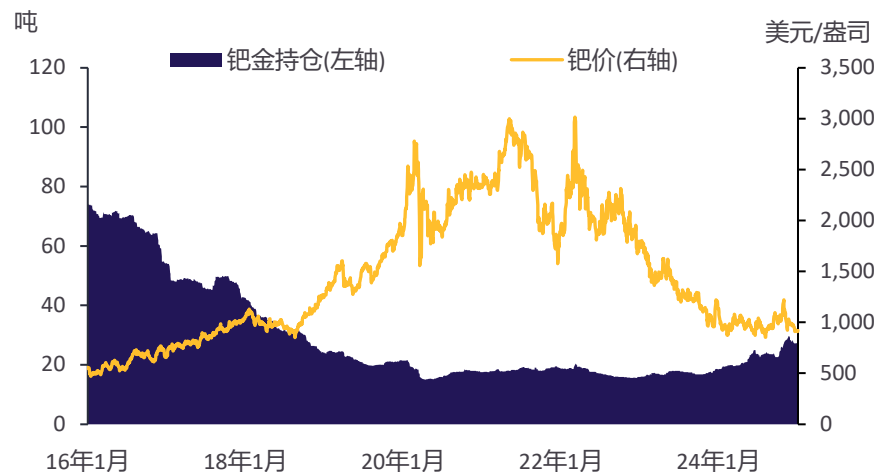
- 主要因北美基金的持仓量月环比下降7%，12月全球钯金ETP的总持仓量下降4%（减少3.5万盎司），至87.7万盎司。不过2024年全年钯金ETP的总持仓量增加28.1万盎司，升幅高达47%。这主要归功于北美投资者的持仓量同比飙升79%，他们把钯金视为对冲汽车电动化趋势的资产，因而积极吸纳钯金。
- 2014年12月初CME管理基金持有的钯金期货净空头仓为71.6万盎司，之后至月末逐步上升，年末为103.5万盎司，与全年净空头仓的平均值（105.3万盎司）接近。2024年净仓位一直为净空头（且自2022年10月份以来一直如此），仓数在17.7万盎司至162.8万盎司区间内波动，反映出年内不同时段投资者对钯金不同程度的看跌情绪变化。
- 10月份转为净出口1.7万盎司后，2024年11月中国大陆和香港特区的钯金合计净进口量上升至4.8万盎司。不过虽然上升，11月进口量仍比2024年月均进口量（11万盎司）低57%。继10月底大幅上涨后11月初钯价处于高位，可能影响中国钯金需求。

钯金市场现状与展望

- 10月份美国钯金净进口量为12.8万盎司，创2018年10月份以来新高。推高进口量的因素包括俄罗斯钯金供应面临不确定性，西班牙-静水矿业公司减产导致美国钯金总产量下降，中长期内双金属汽车催化剂中钯金装填量再度提高，对冲一旦特朗普胜选后可能推出的加征关税政策等。
- 12月初美国当选总统特朗普威胁要对去美元化的金砖国家加征100%关税。俄罗斯和南非均属金砖国家，其合计供应量占到全球矿产钯金总产量的四分之三以上。虽然市场并未立即对特朗普的威胁作出反应，针对贵金属也不大可能直接加征关税，但对可能加征关税的担忧（这将推高本地钯价）最终促使市场参与者买入美国的钯金期货。钯金EFP期转现溢价（期货对现货的溢价，现货通常储存在伦敦）升至接近30美元。
- 预计因汽车业需求下降，2025年全球钯金总需求量将降至1,000万盎司以下。据估算，汽车业钯金需求量将降至800万盎司，创2016年以来新低。虽然有迹象显示新车型将转回使用双金属催化剂，但2025年所产汽车中很多仍将使用铂钯装填量更高的三金属催化剂。
- 2024年俄罗斯卢布对美元同比贬值8%，较2023年大幅贬值18%已相对企稳。对俄罗斯矿企来说，由于劳动力工资等卢布计价的费用以美元计更低，本币贬值有利于美元计价的现金成本下降。诺里尔斯克镍业公司报告称因卢布贬值，继2023年减少8.89亿美元后2024年上半年现金运营成本进一步减少3.35亿美元。得益于此，该公司的成本较南非钯金生产商更具优势（2024年南非兰特对美元汇率同比保持稳定）。不过该成本优势不足以完全抵消2024年上半年钯价走低所导致的EBITDA（扣除利息、税项、折旧及摊销前盈利）下降，EBITDA金额为12.36亿美元。
- **价格预测风险因素：**俄乌战火平息有望提高西方国家获得钯金的能力，将导致钯价面临下行压力。但随着时间的推移，战火平息将拉低通胀，稳定供应链并促进经济增长，进而推高汽车业需求和钯价。此外钯价也仍易于受轧空影响。

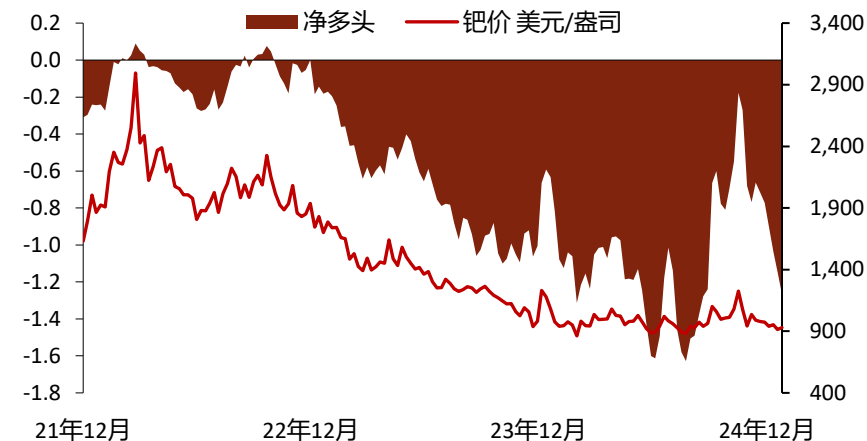
钯金市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



来源: Bloomberg

Nymex 钯金净多头仓位*, 百万盎司



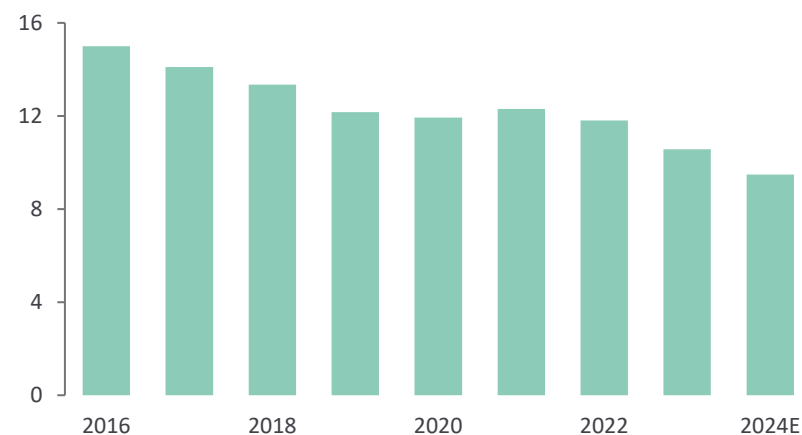
*管理基金(Managed Money)仓位; 来源: CFTC

钯价 & 标普 500



来源: Bloomberg

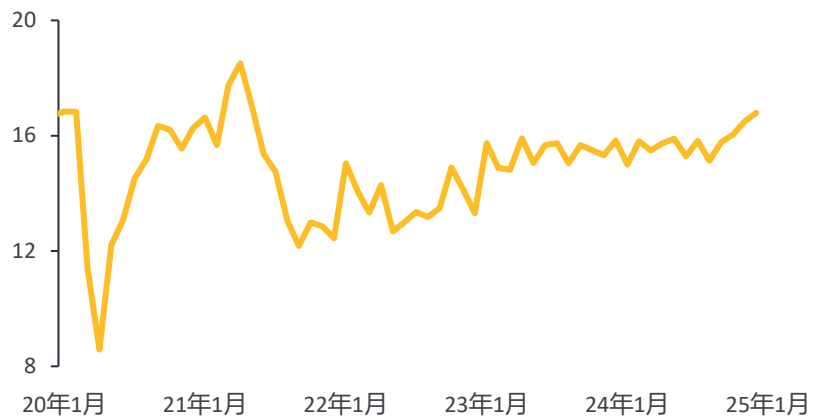
钯金地上存量*, 百万盎司



*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



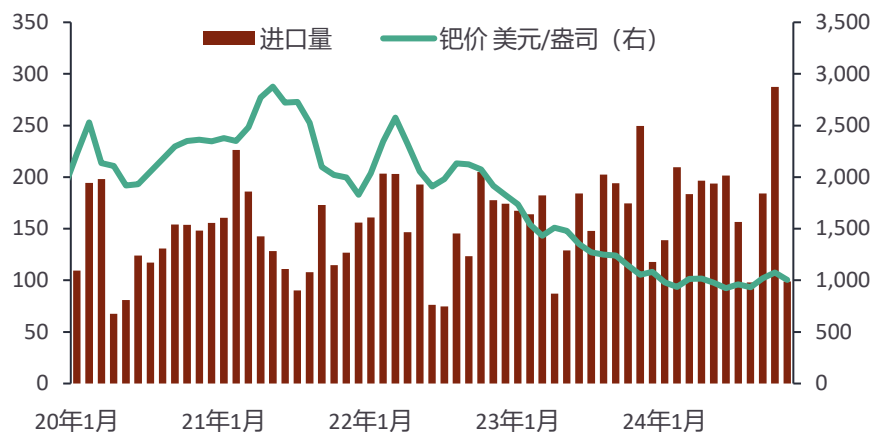
来源: Bloomberg

中国汽车月销量, 百万辆



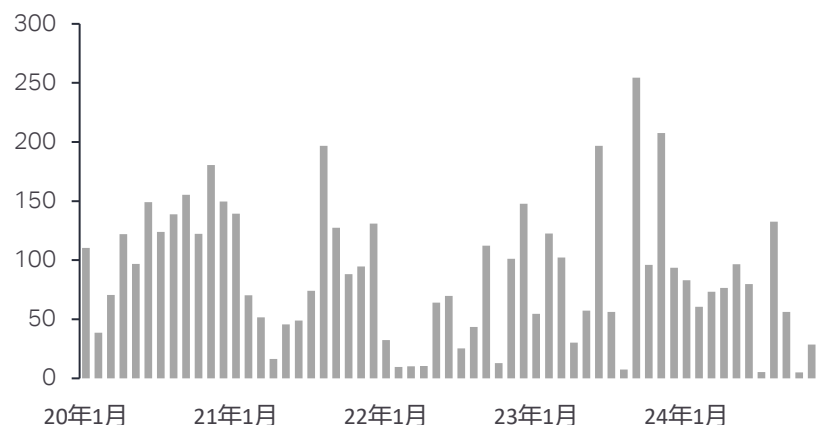
来源: Bloomberg

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

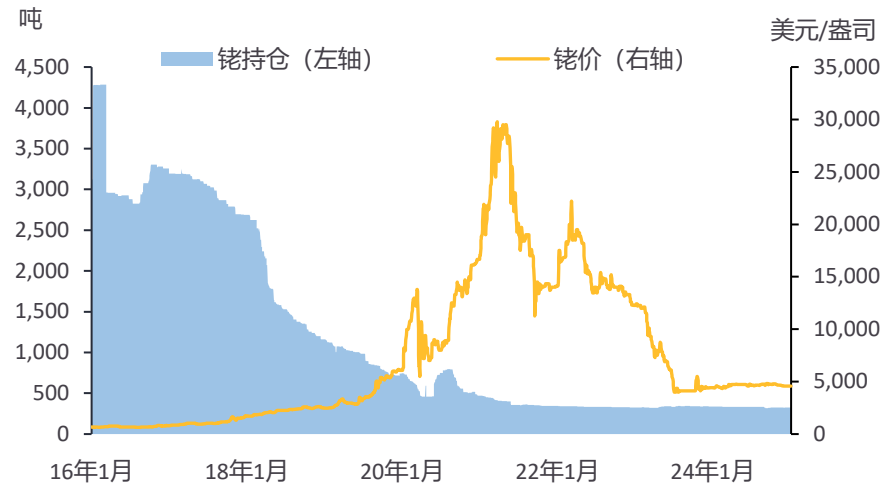
根据庄信万丰公司发布的基价，2024年12月铑价（卖出价）未发生变化，全月都为4,575美元/盎司。

2024年铑均价为4,637美元/盎司，较2023年均价下跌30%，比钯价同比跌幅高出四个百分点。预计2025年铑价波动率有限，延续2023年下半年以来窄幅波动的趋势。从中长期来看，因汽车电动化进程推进，同时铑回收供应量不断上升，铑价可能会呈下降趋势，但2025年实物铑仍将呈小幅供应短缺态势（短缺量为2.7万盎司），或可为铑价提供一定支撑。（具体价格预测请联系我们订阅）

- 2024年11月中国大陆和香港特区的铑合计净进口量为2.5万盎司，较全年月均进口量高出7%。截至11月底总进口量为26.1万盎司，创2016年（当时铑价低于1,000美元/盎司）以来同期进口量新高。
- 10月份美国铑净进口量仅为5,000盎司，位于过去五年月均进口量的第18百分位，并显著低于该年迄今的月均进口量（1.7万盎司）。在三种铂族金属中，10月份仅钯金进口量增加。
- 2024年12月铑ETPs的持仓量保持不变，全年持仓量下降4%（减少4,000盎司），至1.04万盎司。
- 尽管2025年欧7尾气排放标准开始施行，关于氮氧化物排放量的规定更为严格，同时加州获得美国环保署的豁免，可施行该州关于重型汽车和非道路车辆降低氮氧化物排放量的法规，但因化石燃料动力汽车市占率下降，2025年汽车业的铑需求量仍将下降2%，至94.4万盎司。
- **价格预测风险因素：**废汽车尾气催化剂回收供应量回升速度慢于预期将导致铑供需缺口扩大，推高铑价。特朗普当政期间美国汽车电动化进程放缓也将有利于内燃机汽车需求和铑需求走强，但尾气排放标准放松则将打压铑价。

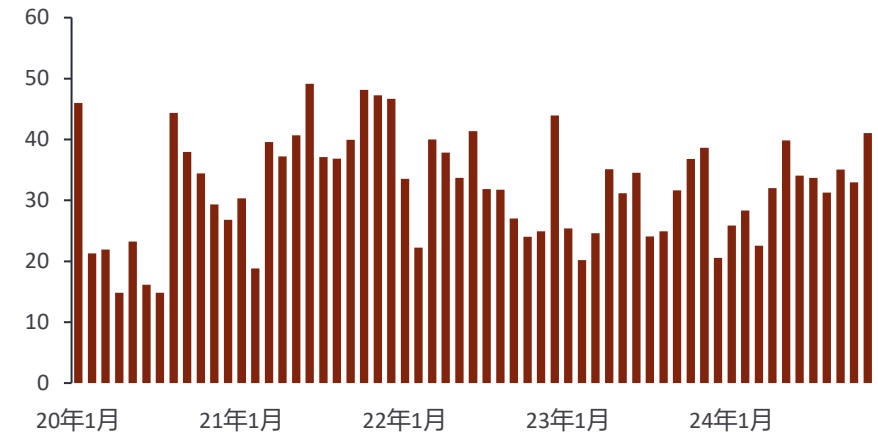
铯市场现状与展望

交易所上市基金, 吨



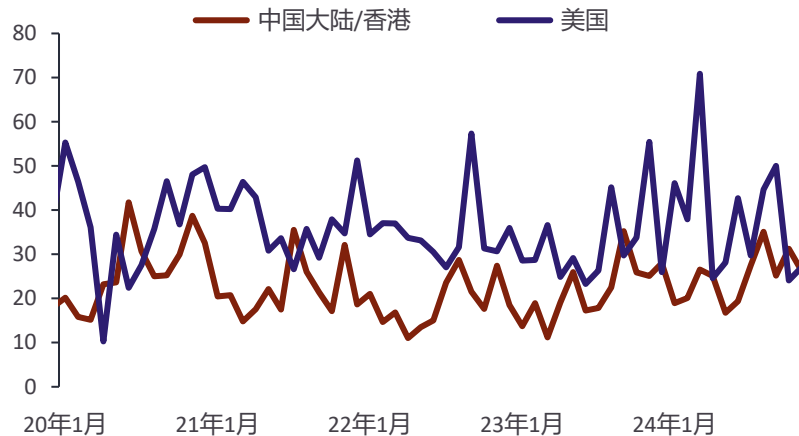
来源: Bloomberg

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, 高级铂族金属研究员

Adarsh Diwe, 顾问, 孟买

Ghananshu Karekar, 研究助理-孟买

Nilesh Pise, 研究助理-孟买

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, 高级研究员, 上海

Çağdaş D. Küçükemiroğlu, 顾问, 伊斯坦布尔

Dale Munro, 顾问

Ross Embleton, 矿业研究员

Harshal Barot, 高级顾问, 孟买

Donnadee Francisco, 矿业研究员, 马尼拉

Ruby Tagoon, 初级矿业研究员, 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。

