

2026年1月12日



## 地缘政治风险升级，贵金属热度难降

### 核心观点及策略

- 委内瑞拉总统马杜罗突然被捕，近期地缘政治风险再度升级，这将促使多国重新审视资产安全与主权问题，也预示了各国对资源的争夺会更加激烈，而作为战略性资源的贵金属的重要性更加凸显。政局的动荡将加快各国“去美元化”以及增持黄金，黄金的货币属性正在回归，贵金属长期上涨的逻辑依然坚实。
- 贵金属在持续飙升屡创新高之后正在遭受国内外交易所监管持续加码的考验，预计短期贵金属价格波动将加剧。
- 目前铂钯价格相对于金银都处于低位，再加上美国可能对铂钯征收高额关税的预期在发酵，我们中长期看好铂和钯的补涨行情，可趁调整逢低做多。
- 风险因素：地缘政治风险持续升级

投资咨询业务资格  
沪证监许可【2015】84号

李婷  
从业资格号：F0297587  
投资咨询号：Z0011509

黄蕾  
从业资格号：F0307990  
投资咨询号：Z0011692

高慧  
从业资格号：F03099478  
投资咨询号：Z0017785

王工建  
从业资格号：F3084165  
投资咨询号：Z0016301

赵凯熙  
从业资格号：F03112296  
投资咨询号：Z0021040

何天  
从业资格号：F03120615  
投资咨询号：Z0022965

## 目录

一、贵金属行情回顾 .....	4
二、宏观分析 .....	5
1、地缘政治风险升级，全球政局动荡将加剧.....	5
2、非农就业数据尚可，降息预期推迟 .....	6
三、贵金属市场分析 .....	9
(一) 金银市场分析 .....	9
1、金银比价已降至低位区间 .....	9
2、全球央行购金步伐依然稳健 .....	9
3、金银 ETF 持仓量维持增加趋势 .....	10
4、白银库存局部紧张的风险仍在 .....	11
(二) 铂钯市场分析 .....	13
1、铂钯与金银的比价仍处于低位 .....	13
2、美国铂钯高库存，钯非商业性净持仓转正.....	14
3、铂钯内外价差收敛 .....	15
四、行情展望及操作策略.....	16

## 图表目录

图表 1 近 5 年 SHFE 金银价格走势 .....	4
图表 2 近 5 年 COMEX 金银价格走势 .....	4
图表 3 金价与美元指数走势变化 .....	4
图表 4 金价与美债利率走势变化 .....	4
图表 5 主要经济体 GDP 增速变化 .....	5
图表 6 美欧经济意外指数变化 .....	5
图表 7 美国 ISM 制造业 PMI 增速变化 .....	5
图表 8 欧元区制造业 PMI 增速变化 .....	5
图表 9 美国职位空缺数变化 .....	5
图表 10 美国周度初请和续请失业金人数 .....	5
图表 11 美国非农就业人数和失业率变化 .....	6
图表 12 美国时薪增速 .....	6
图表 13 主要经济体 CPI 变化 .....	6
图表 14 美元 PCE 和核心 PCE 变化 .....	6
图表 15 美国通胀预期变化 .....	6
图表 16 美元指数与美元非商业性净头寸变化 .....	6
图表 17 COMEX 金银比价变化 .....	7
图表 18 沪期金银比价变化 .....	7
图表 19 主要央行黄金储备量 .....	7
图表 20 中国央行黄金储备变化 .....	7
图表 21 贵金属 ETF 持仓变化 .....	8
图表 22 黄金 ETF 持仓变化 .....	8
图表 23 白银 ETF 持仓变化 .....	8
图表 24 COMEX 贵金属库存变化 .....	9
图表 25 COMEX 黄金库存变化 .....	9
图表 26 COMEX 白银库存变化 .....	9
图表 27 伦敦金银市场协会黄金库存变化 .....	9
图表 28 伦敦金银市场协会白银库存变化 .....	9
图表 29 上海黄金交易所白银库存变化 .....	10
图表 30 上海期货交易所白银库存变化 .....	10
图表 31 NYMEX 铂金比价变化 .....	10
图表 32 NYMEX 铂钯比价变化 .....	10
图表 33 NYMEX 铂银比价变化 .....	10
图表 34 NYMEX 钯银比价变化 .....	10
图表 35 NYMEX 铂价格与库存变化 .....	11
图表 36 NYMEX 钯价格与库存变化 .....	11
图表 37 NYMEX 铂期货与期权非商业性净持仓变化 .....	11
图表 38 NYMEX 钯期货与期权非商业性净持仓变化 .....	11

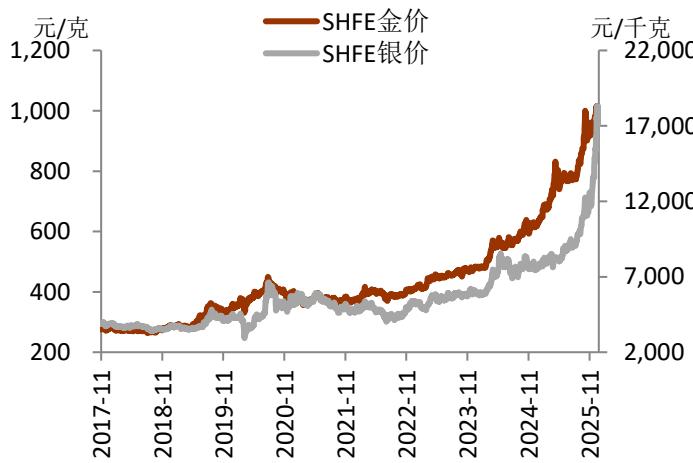
## 一、贵金属行情回顾

2025年12月，白银继续领涨，价格屡创历史新高。COMEX白银2512合约申请交割量大增，挤仓风险再现，白银价格屡创新高，也带动整体贵金属市场情绪高昂，COMEX期金主力合约再12月26最高触及4584美元/盎司的历史高点，黄金12月月度涨幅达1.78%，2025年年度涨幅高达64%；COMEX期银主力合约再12月29最高触及82.67美元/盎司的历史高点，白银12月月度涨幅达24.34%，2025年年度涨幅高达142%。

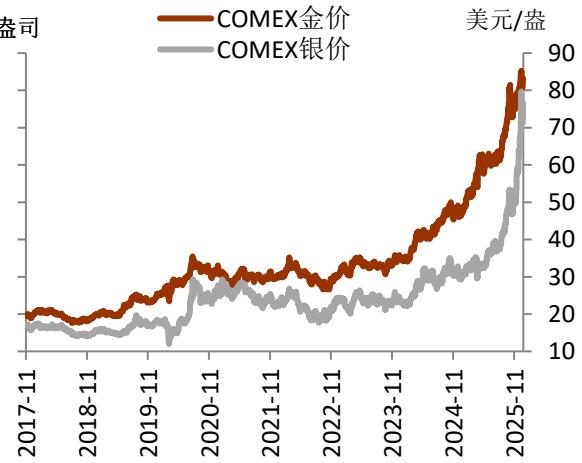
铂钯的基本面逻辑和白银相似，核心也是供应短缺和工业需求旺盛。屡创新高的白银带动铂钯价格在12月中旬开启爆发式上涨，国内投资资金涌入推动铂钯价格连续拉涨停，并带动外盘铂钯价格大涨，NYMEX铂金价格在短期飙升至2584.5美元/盎司，创出历史新高，NYMEX钯金价格也创近3年多的新高，NYMEX铂期货主力合约12月月度涨幅达22.94%，2025年年度涨幅高达127%；NYMEX钯期货主力合约12月月度涨幅达10.8%，2025年年度涨幅高达83%。

进入2026年，贵金属价格在委内瑞拉事件的冲击下继续延续强势运行。

图表1 近5年SHFE金银价格走势

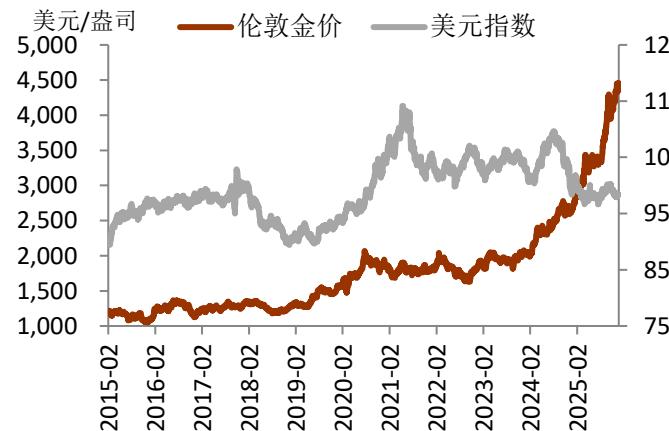


图表2 近5年COMEX金银价格走势



资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表3 金价与美元指数走势变化



图表4 金价与美债利率走势变化

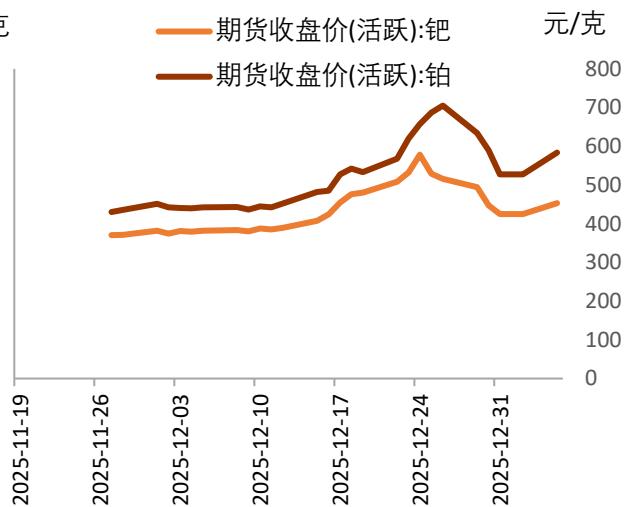


资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表3 金价与美元指数走势变化



图表4 金价与美债利率走势变化



资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

## 二、宏观分析

2025年12月，美联储处于货币宽松周期，以及白银、铂、钯现货供应局部紧张，推动贵金属价格持续上涨。2026年伊始，美国军队逮捕委内瑞拉总统使得全球地缘政治紧张局势加剧，市场避险情绪骤升，再度对贵金属构成利好。

### 1、地缘政治风险升级，全球政局动荡将加剧

2026年伊始，伊朗局势动荡，俄乌冲突持续，美国强行抓走委内瑞拉总统马杜罗，特朗普政府觊觎格陵兰岛，这些因素导致地缘政治紧张局势持续高涨。

美国军队在2026年1月3日突袭委内瑞拉首都，抓走总统马杜罗及其夫人，并于5日在美国纽约南区联邦地区法院进行审判。特朗普称，美国大型石油企业将进入委内瑞拉，投资数以十亿计美元，维修严重破败的石油基础设施，并开始创造收益；美国将“管理”委内瑞拉直至实施“安全”过渡。

此次行动的本质是美国谋求西半球霸权和委内瑞拉原油利益而采取的战术冒险，对全球政治政局影响深远。首先，特朗普政府跳过美国国内层面的国会授权、国际层面的联合国机制，直接绑架主权国家的领导人，是对国际法与国际规则的公然违背，遭到全球多国谴责与信任流失。其次，委内瑞拉事件给所有受地区霸权威胁的政权是一记警钟。各政治经济体可能都会加强对内的警备及对外军备。再次，美国此次突袭委内瑞拉的行动将进一步削弱美国信用，加速已经启动的“去美化”进程，供应链为规避美国风险走向深度重构。

委内瑞拉事件预示着二战以后建立的国际秩序彻底崩溃，面对内部债务的不可持续，直接采取武力行动成为最后的手段。在近年来世界经济增长动能不足、贫富差距分化加大

的宏观背景下，“实力大于规则”逻辑扩散可能刺激全球政治继续右倾。

美国总统特朗普 10 日在社交媒体上发文，再次威胁干涉伊朗当前局势，称美国随时准备提供“帮助”，还表示正在讨论获取格陵兰岛的方案。地缘政治风险在持续升级，这将促使多国重新审视资产安全与主权问题，将加速去美元化布局和供应链重构，也预示了各国对资源的争夺会更加激烈，而作为战略性资源的贵金属的重要性更加凸显。

## 2、非农就业数据尚可，降息预期推迟

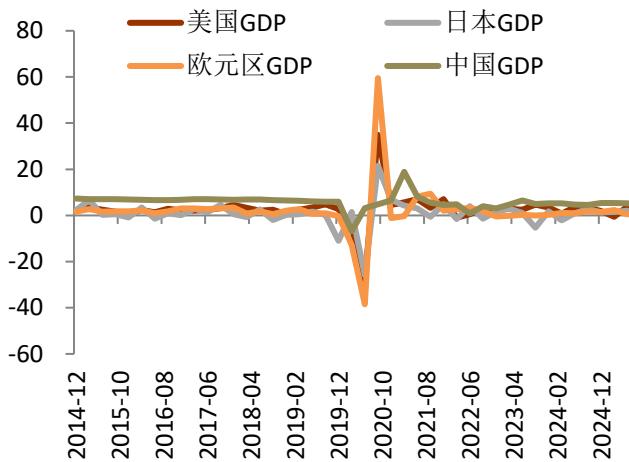
最新公布的美国新增非农就业数据延续放缓。12 月新增非农就业降至 5 万人，低于预期的 6.5 万人，与 12 月 ADP 就业不及预期相互印证；前值修正方面，与上次报告相比，10 月和 11 月共下修了 7.6 万人。私人部门就业数据上看，12 月新增 3.7 万人，11-12 月（不考虑 10 月）平均新增为 4.3 万人，三季度均值为 5.7 万人，整体上新增就业逐步放缓趋势不变。12 月美国新增非农不及预期，服务部门扩张但内部失衡加剧，集中在少数行业；商品部门再度走弱；而政府部门有所改善。

但 12 月美国失业率意外回落。12 月失业率回落 0.1 个百分点至 4.4%，前值也下修 0.1 个百分点至 4.5%，劳动参与率降至 62.4%。再进入者和暂时性失业人数的减少是主要贡献，一是重返劳动力市场但暂未找到工作的失业人数减少带动失业率下行，二是节日期间一些休闲服务业吸收了大量临时失业人员，但永久性失业人数反而增加，或体现本次低于预期的失业率“成色”不足。

薪资增速小幅反弹，但整体仍在下行区间。12 月美国平均时薪环比和同比增速均有所反弹，商品生产行业、信息、金融行业涨薪较为明显，当前美国劳动力市场供需结构仍在趋于平衡的过程中，其他口径薪资增速依然偏弱。

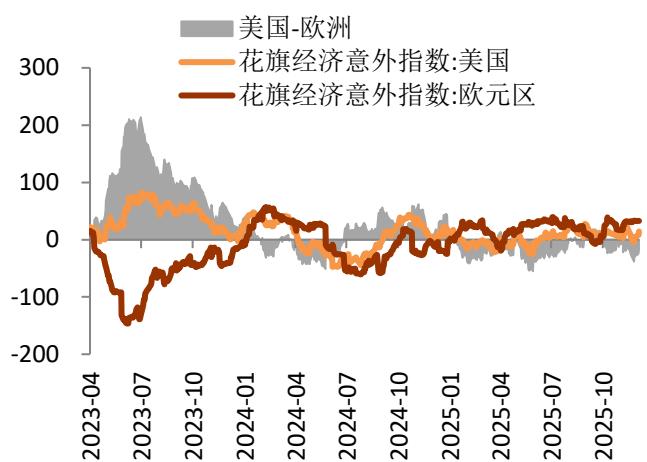
整体上看，12 月非农数据虽读数尚可，但结构偏弱。美国 12 月失业率回落、工资增速上行令市场降息预期推迟至 6 月，即下一届联储主席就任后可能降息 1-2 次。但美国劳动力市场供给过剩的格局愈来愈明显，叠加 2026 年美国通胀中枢有望进一步走低，以及公布的制造业 PMI 数据表现也不及预期，因此从基本面的角度美联储仍有降息必要，后续市场对美联储降息预期或会出现回摆，上半年降息窗口并未关闭。

图表 5 主要经济体 GDP 增速变化

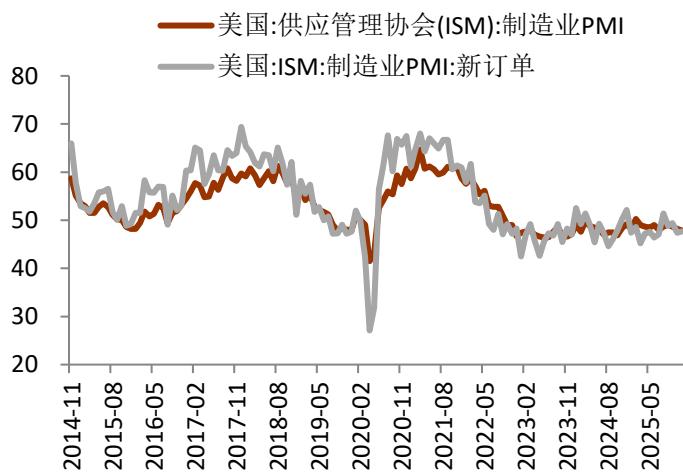


资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 6 美欧经济意外指数变化

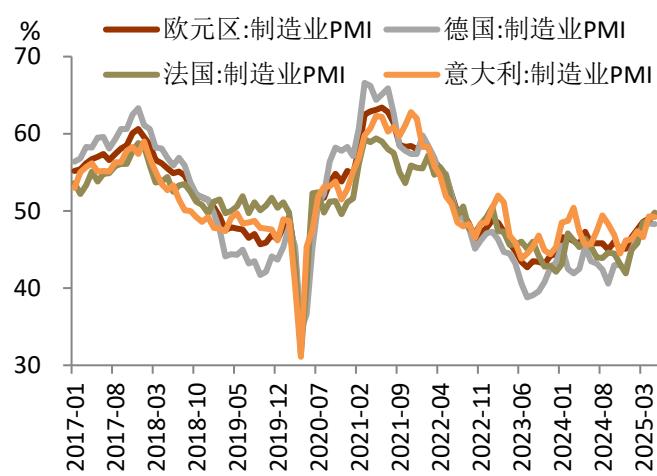


图表 7 美国 ISM 制造业 PMI 增速变化



资料来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 8 欧元区制造业 PMI 增速变化



图表 9 美国职位空缺数变化

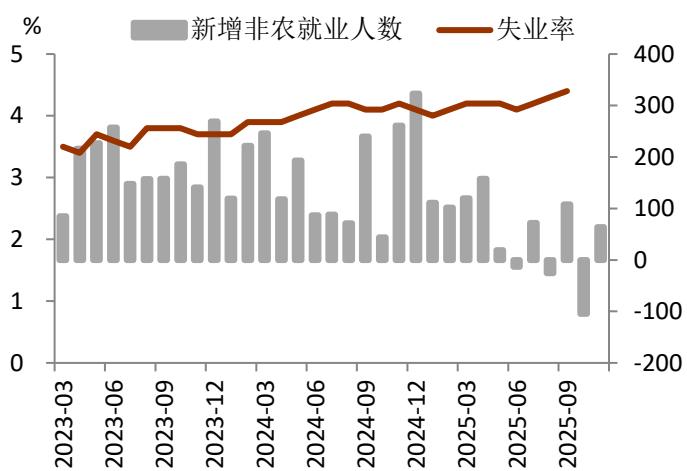


资料来源：iFinD, 铜冠金源期货

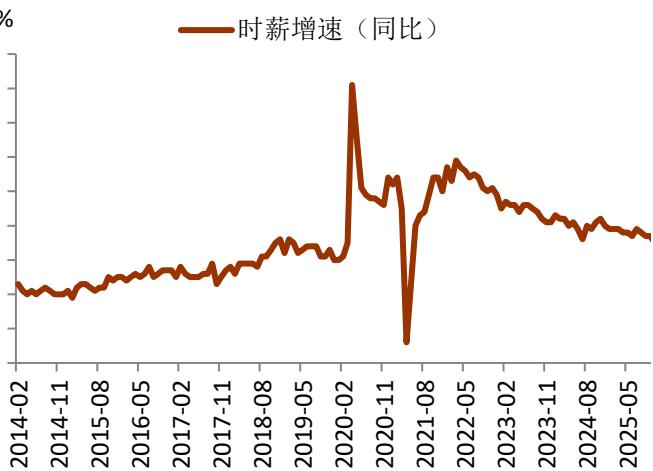
图表 10 美国周度初请和续请失业金人数



图表 11 美国非农就业人数和失业率变化

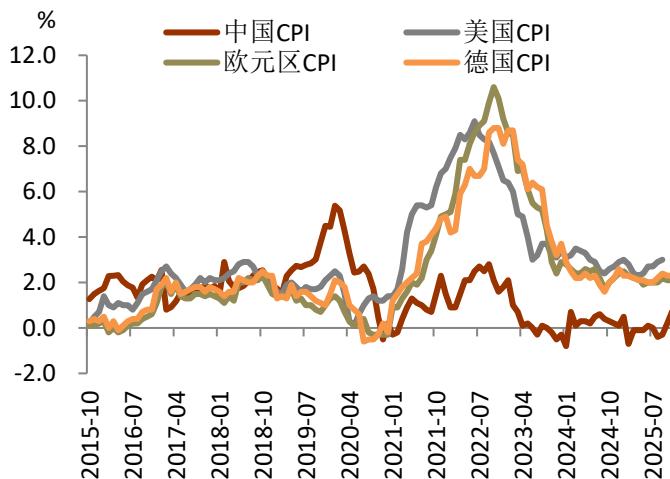


图表 12 美国时薪增速

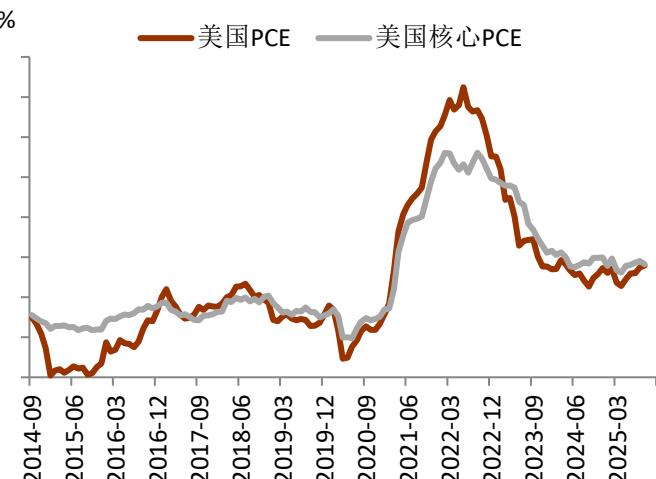


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 13 主要经济体 CPI 变化

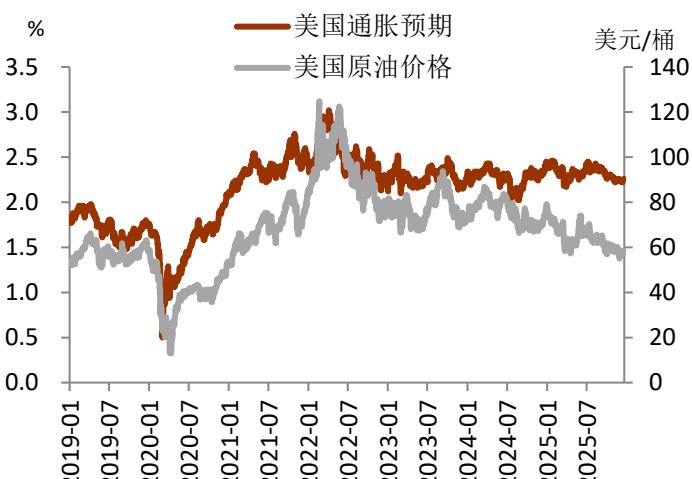


图表 14 美元 PCE 和核心 PCE 变化

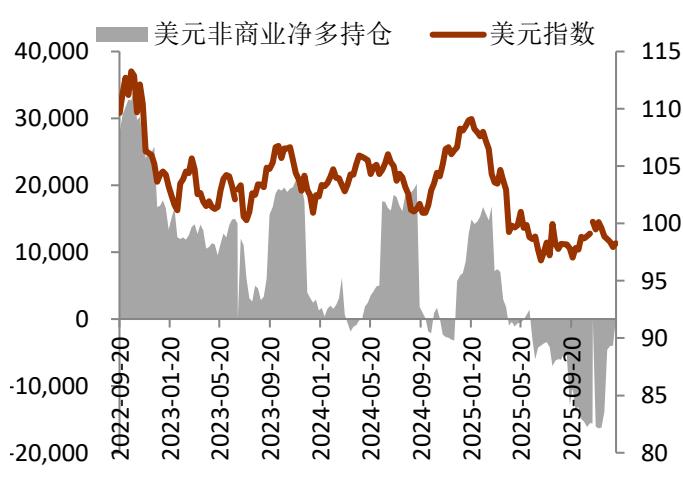


资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

图表 15 美国通胀预期变化



图表 16 美元指数与美元非商业性净头寸变化



资料来源：iFinD, Bloomberg, 铜冠金源期货

### 三、贵金属市场分析

#### (一) 金银市场分析

##### 1、金银比价已降至低位区间

2025年12月白银价格涨势远甚于黄金，12月金银比价快速回落。COMEX金银比价从12月初的73快速下降至月底的57，并在1月初继续下降至55一线。目前金银比价处于近14年的低位，已回归到近50年的平均水平。目前的金银比价之下，银价继续上行的梦想空间缩小。短期金银比价可能会出现上行。

图表 17 COMEX 金银比价变化



图表 18 沪期金银比价变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

##### 2、全球央行购金步伐依然稳健

近几年，各国央行主导黄金市场，成为全球黄金市场最大的购买方。越来越多国家增持黄金减持美元，黄金价格飙升导致各国黄金储备的价值上升。

根据世界黄金协会的最新数据，各国央行持有的黄金总价值已逼近4万亿美元——3.93万亿美元，首次超过了其持有的美国国债——3.88万亿美元。美债在除美联储以外央行的储备占比下降到25%以下，黄金的占比上升至25%以上。这是自1996年以来，黄金首次在各国央行储备中的占比首次超过美债，凸显其对抗通胀与地缘政治风险的战略地位。

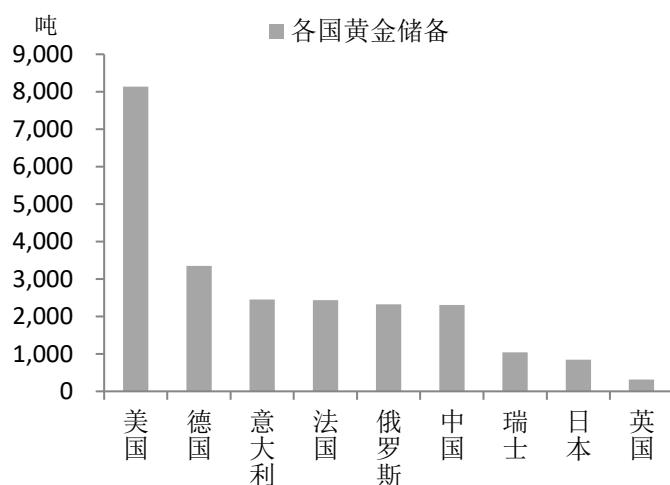
世界黄金协会最新发布的报告提到，2025年11月，全球央行净购黄金45吨，较2025年10月略有下降。但与2025年早些月份相比，购金水平仍保持在较高区间。2025年初至11月末，全球央行年内累计报告净购金量达297吨。世界黄金协会评论称，总体看，截至

11月，尽管2025年内净购金增速较往年有所放缓，但全球央行黄金需求的整体势能依然相对稳健。

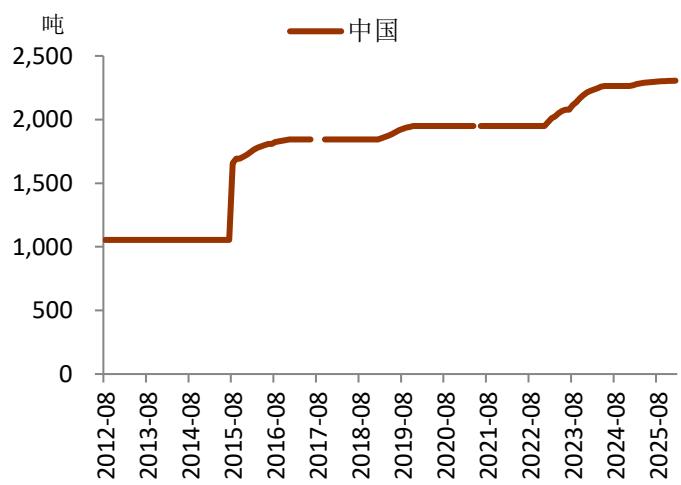
中国央行最新公布的数据显示，中国12月末黄金储备报7415万盎司（约2306.323吨），环比增加3万盎司（约0.93吨），为连续14个月增持黄金。

逆全球化背景下，地缘政治冲突会更加频繁，全球央行去美元化趋势将持续，而黄金是全球广泛接受的最终支付手段，央行增持黄金能够增强主权货币的信用。许多国家的央行的目标是将黄金储备的占比提升至20%，目前大多数央行距离这一目标尚远，未来央行增持黄金仍有很大的空间。

图表19 主要央行黄金储备量



图表20 中国央行黄金储备变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3、金银 ETF 持仓量维持增加趋势

过去三年，国际黄金白银 ETF 的持仓变化于金银价格变化的正相关性明显弱化。但全球地缘政治及宏观经济的不确定性进一步强化黄金的财富保值和避险属性。今年随着金价强势运行并不断创出历史新高，资金大量流入黄金白银 ETF。投资资金是今年驱动金银价格的重要因素。

世界黄金协会报告显示，2025年全球黄金ETF创下年度资金流入的历史最高纪录，黄金ETF持仓量也大幅攀升，黄金ETF资产管理总规模实现翻倍以上增长，数据均刷新历史纪录。2025年12月黄金市场交易量保持平稳，全年日均交易额达3610亿美元，同样创下历史新高。

北美基金贡献了2025年全球资金流入的主要部分。与此同时，亚洲地区的黄金持仓量几乎翻倍，欧洲也呈现显著需求。全球投资者的高涨热情主要受以下因素驱动：一是在全球贸易争端加剧、地缘政治紧张局势升级及金融市场波动的背景下，黄金作为避险资产吸引力增强；二是金价持续飙升吸引趋势型资金关注；三是美国国债收益率回落及美元走弱。

[敬请参阅最后一页免责声明](#)

10 / 18

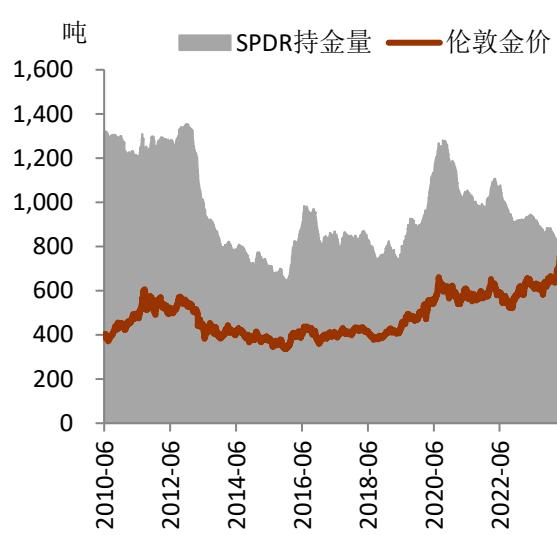
截至 1 月 9 日，全球最大的黄金 ETF-SPDR 持金量有 1064 吨；全球最大的白银 ETF-ishares 的持银量增加至 16308 吨。全球最大的黄金和白银 ETF 的持仓量虽然短期略有波动，但都创近 3 年多的新高。预计 2026 年投资资金在持续流入黄金和白银 ETF。

图表 21 贵金属 ETF 持仓变化

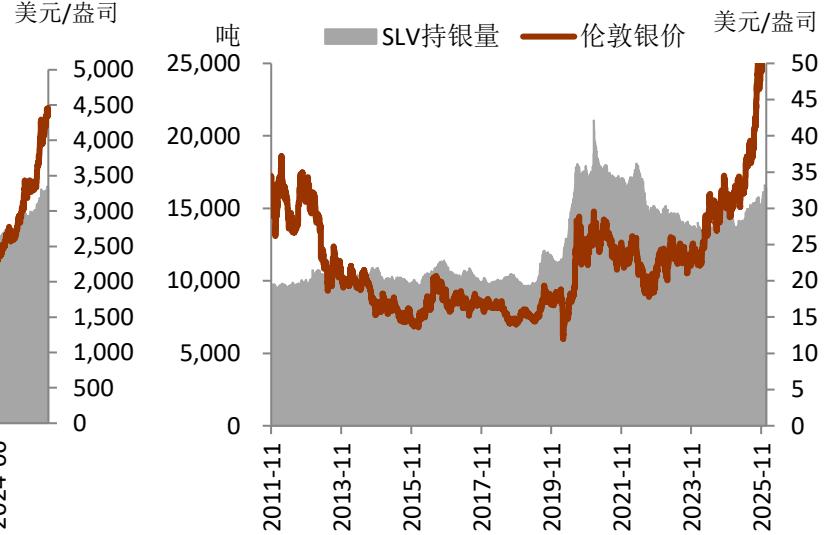
单位：吨	2026/1/9	2026/1/2	2025/12/9	2025/1/9	较上周增减	较上月增减	较去年增减
SPDR 黄金持仓	1064.56	1065.13	1050.83	876.82	-0.57	13.73	187.74
ishares 白银持仓	16308.48	16444.14	16083.16	14307.32	-135.66	225.32	2001.16

资料来源：Bloomberg、铜冠金源期货

图表 22 黄金 ETF 持仓变化



图表 23 白银 ETF 持仓变化



资料来源：iFinD、铜冠金源期货

#### 4、白银库存局部紧张的风险仍在

自去年 12 月以来，因市场对特朗普可能对进口黄金加征关税的政策预期触发了黄金的提前囤积潮，大量黄金从伦敦、瑞士、新加坡等地被运往美国纽约的金库，今年下半年，这种情况又在白银上重演。美国地质调查局（USGS）于 2025 年 8 月 26 日提议将白银等 6 种矿产纳入关键矿产清单，白银可能被加征高额关税的担忧导致大量伦敦库存被搬运往纽约，而使得 10 月伦敦市场白银现货告急出现“挤仓”风险，促使银价大涨。11 月 7 日，美国已正式将白银加入 2025 年关键矿产清单，这意味着白银战略资源属性强化，未来关税风险和库存隐忧或较黄金更为严峻。

截至 2026 年 1 月 9 日，COMEX 黄金期货的库存有 5.28 亿盎司，合计约 1129 吨，与

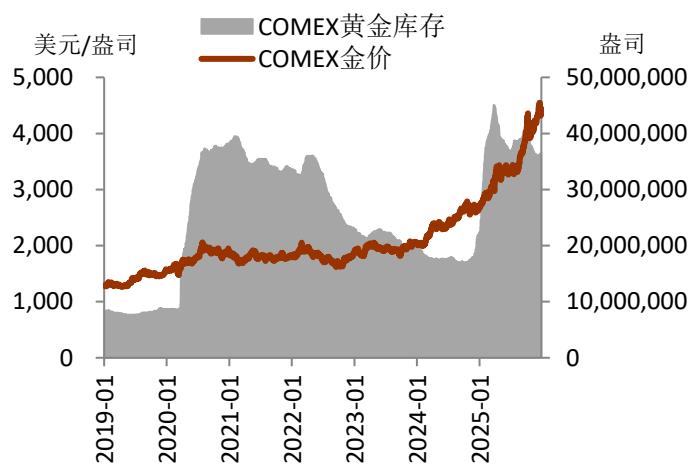
上月基本相同，比去年同期增加 62%。合计约 16428 吨，环比增加 1.89%，比去年同比增加 72%。COMEX 白银期货的库存有 4.40 亿盎司，合计约 13677 吨，环比下降 3.65%，比去年同比增加 72%。而 LBMA 的白银库存增加至 27818 吨，国内两大交易所的白银库存持续下降至 1336 吨。虽然伦敦的白银库存有所增加，但白银 ETF 持仓的稳步增长本质上是对现货的“金融化锁仓”，目前白银现货局部紧张的状况并未有效缓解，白银的挤仓行情后期仍有发酵的可能。

图表 24 COMEX 贵金属库存变化

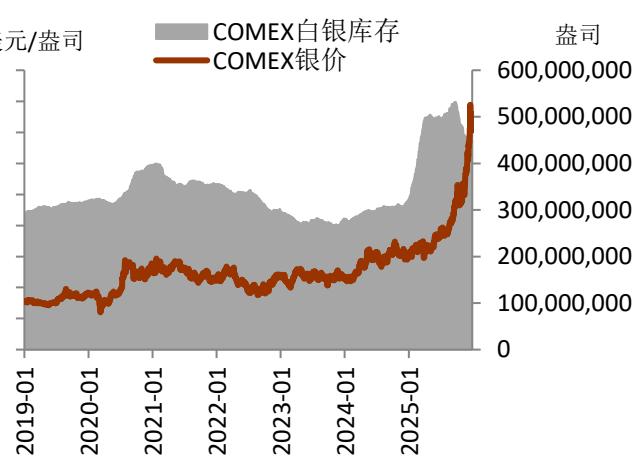
	2026/1/9	2025/12/9	2025/1/9	较上月增减	变化率	较去年增减	变化率
黄金(盎司)	36311918	36109619	22404288	202299	0.56%	13907630	62.08%
白银(千盎司)	439740503	456415176	324448495	-16674672	-3.65%	115292008	35.53%

资料来源：iFinD, Bloomberg、铜冠金源期货

图表 25 COMEX 黄金库存变化

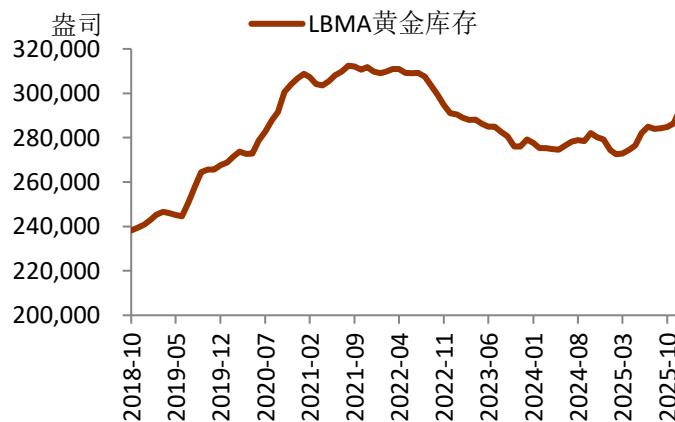


图表 26 COMEX 白银库存变化



资料来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 27 伦敦金银市场协会黄金库存变化



图表 28 伦敦金银市场协会白银库存变化



数据来源：iFinD, 铜冠金源期货

图表 29 上海黄金交易所白银库存变化



图表 30 上海期货交易所白银库存变化



数据来源：iFinD，铜冠金源期货

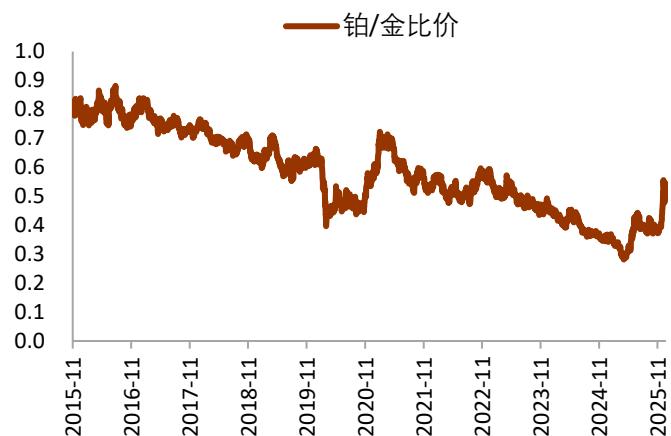
## (二) 铂钯市场分析

### 1、铂钯与金银的比价仍处于低位

铂与钯的价格上涨滞后于黄金的价格走势。由于铂钯与白银类似，工业属性较强，NYMEX 铂、钯价格在下半年白银价格开启强势补涨行情之后才跟随银价上涨，整体走势弱于银价。在金价价格屡创历史新高之后，处于相对低位的铂钯吸引了资金的流入。在 2025 年 12 月铂钯价格表现非常耀眼，国内铂钯期货价格更是连续出现多个涨停板，有奋起直追之势。国内外交易纷纷加码监管抑制对贵金属的投机资金，近期铂钯价格波动剧烈。铂/金比价虽然在 2025 年下半年有所修复，但仍然仅为 0.5，十多年前价格曾高于黄金的铂金价格目前仅为黄金价格的一半，铂价格仍处于相对低位。而 NYMEX 铂/银比价仅为 28，NYMEX 钯/银比价仅为 23，都处于历史低位。

近几年，由于钯最大的需求领域汽车尾气催化剂正被电动汽车浪潮侵蚀，面临结构性下滑，而铂基于其供应短缺及需求多元的坚实基本面，铂价格走势明显强于钯，铂钯比价从 2020 年 0.3 的历史低位上行至 1.2。

图表 31 NYMEX 铂金比价变化



图表 32 NYMEX 铂钯比价变化



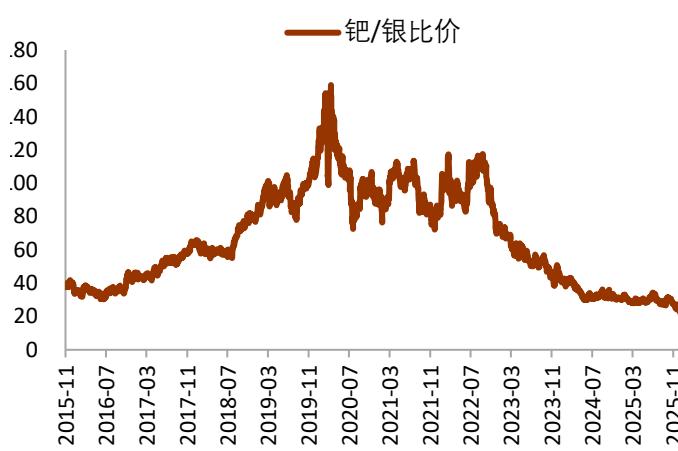
资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 33 NYMEX 铂银比价变化



资料来源：iFinD，铜冠金源期货

图表 34 NYMEX 钯银比价变化



## 2、美国铂钯高库存，钯非商业性净持仓转正

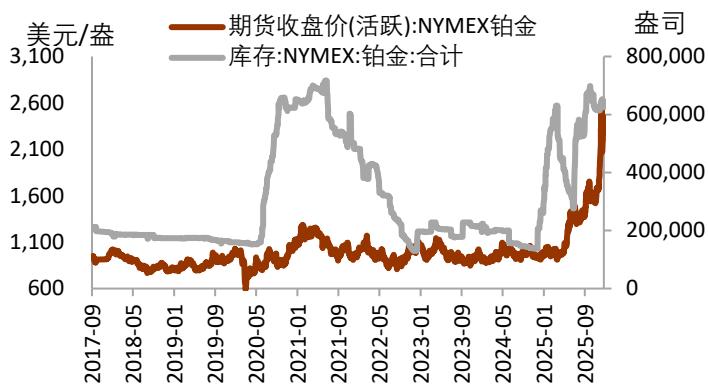
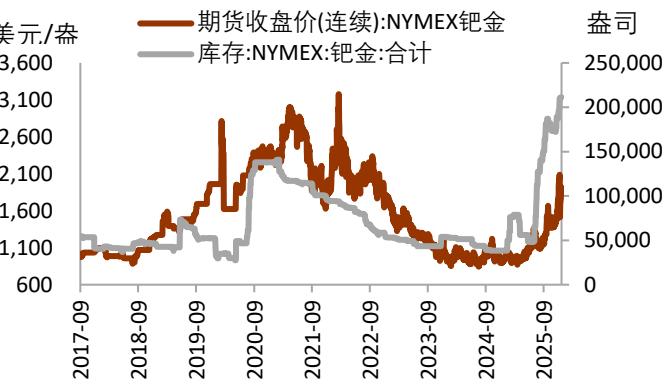
今年 NYMEX 铂金和钯金的库存都大幅增长，主要受到市场对于美国可能对铂钯关键矿物增收高额关税预期的影响。美国地质调查局已于去年 11 月将铂钯列为关键金属，目前 NYMEX 铂金和钯金的库存均处于历史高位。

目前铂、钯现货租赁利率都处于较高的水平，显示目前市场现货紧张，近期铂、钯 ETF 资金出现强劲流入，加剧了实物紧张状况。而 CFTC 管理资金持仓显示，目前钯期货和期权的非商业性净持仓自 2022 年以来首次转为净多头。

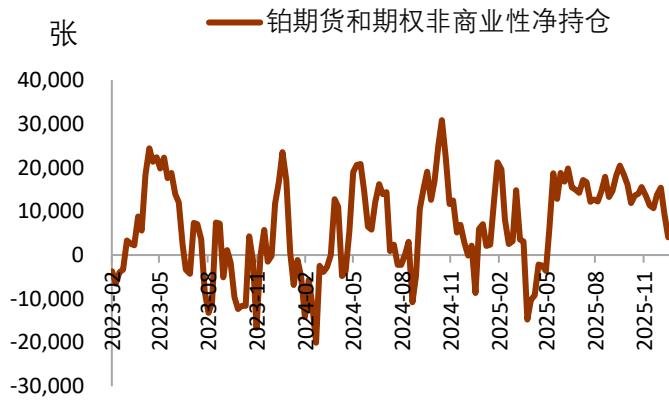
美国关键矿产 232 条款关税调查结果可能即将公布。根据花旗研究团队的分析，认为在白银、铂、钯三种金属中，钯金最有可能被征收关税。主要原因有两点：一是提升美国国内供应的潜力：美国有潜力提高钯金的国内供应。例如可以通过增加其国内镍矿或铂矿的开采和冶炼活动，来附带生产出更多的钯金。这降低了对外部进口的依赖，使得征收关

税在产业政策上更具可行性。二是强大的行业游说：美国国内相关产业（如汽车催化转换器制造商或采矿企业）的政治游说力量强大，他们可能支持关税以保护本土产业或刺激国内投资。美国对铂金进口的依赖程度更高，国内供应提升潜力较低，这降低了征税的可能性，但铂金仍可能与钯金一起被征收关税。

若美国对白银和铂族金属征收高额关税，长期来看，有可能在美国市场和其他地区市场之间形成一个“双层市场”。它会长期改变贸易流和定价逻辑。

**图表 35 NYMEX 铂价格与库存变化**

**图表 36 NYMEX 钯价格与库存变化**


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

**图表 37 NYMEX 铂期货与期权非商业性净持仓变化**

**图表 38 NYMEX 钯期货与期权非商业性净持仓变化**


资料来源：iFinD，铜冠金源期货

### 3、铂钯内外价差收敛

此轮铂钯的上涨行情由国内市场率先启动，国内投机资金纷纷流入处于低位的铂钯期货，在2025年12月快速拉升铂、钯价格。国内铂钯一度对纽约铂钯出现15%以上的高溢价。近期外盘铂钯价格因关税预期影响走势更强，内外溢价明显收敛。目前国内铂金对纽

约铂高出 2.5%的溢价，国内钯金对纽约钯金高出 3.4%的溢价，若美国对铂族金属征收高额关税，预计外盘铂钯价格将对国内出现持续高溢价。

#### 四、行情展望及操作策略

委内瑞拉总统马杜罗突然被捕，近期地缘政治风险再度升级，这将促使多国重新审视资产安全与主权问题，也预示了各国对资源的争夺会更加激烈，而作为战略性资源的贵金属的重要性更加凸显。政局的动荡将加快各国“去美元化”以及增持黄金，黄金的货币属性正在回归，贵金属长期上涨的逻辑依然坚实。

贵金属在持续飙升屡创新高之后正在遭受国内外交易所监管持续加码的考验，预计短期贵金属价格波动将非常剧烈。

目前铂钯价格相对于金银都处于低位，再加上美国可能对铂钯征收高额关税的预期在发酵，我们中长期看好铂和钯的补涨行情，可趁调整逢低做多。

风险因素：地缘政治风险持续升级

洞彻风云 共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

### 总部

上海市浦东新区源深路 273 号  
电话：021-68559999（总机）  
传真：021-68550055



### 上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 306 室  
电话：021-68400688

### 深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方广场 2104A、2105 室  
电话：0755-82874655

### 江苏分公司

地址：江苏省南京市江北新区华创路 68 号景枫乐创中心 B1 栋 910、911 室  
电话：025-57910823

### 铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财富广场 A906 室  
电话：0562-5819717

### 芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号伟星时代金融中心 1002 室  
电话：0553-5111762

### 郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1201 室  
电话：0371-65613449

### 大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号 3 单元 17 层 4 号  
电话：0411-84803386

### 杭州营业部

地址：浙江省杭州市上城区九堡街道九源路 9 号 1 幢 12 楼 1205 室  
电话：0571-89700168

## 免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。