

贵金属周报（2024年01月第3周）

研究员：陈婧

期货从业证号：F03107034

投资咨询资格证号：Z0018401

联系人：王露晨

期货从业证号：F03110758

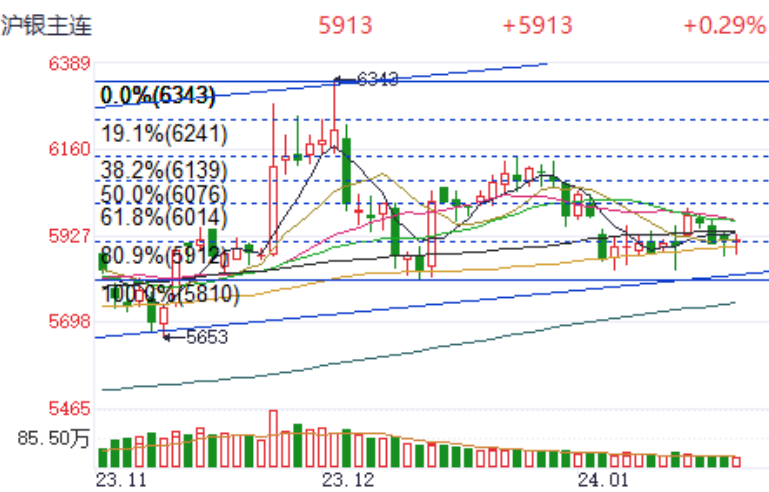
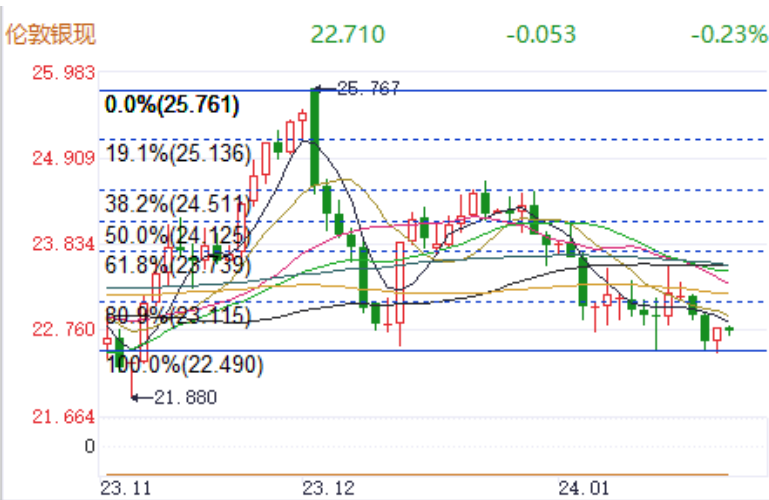


银河期货暖❤️服务
与您一起迎接未来

未来可期
Futures - Future

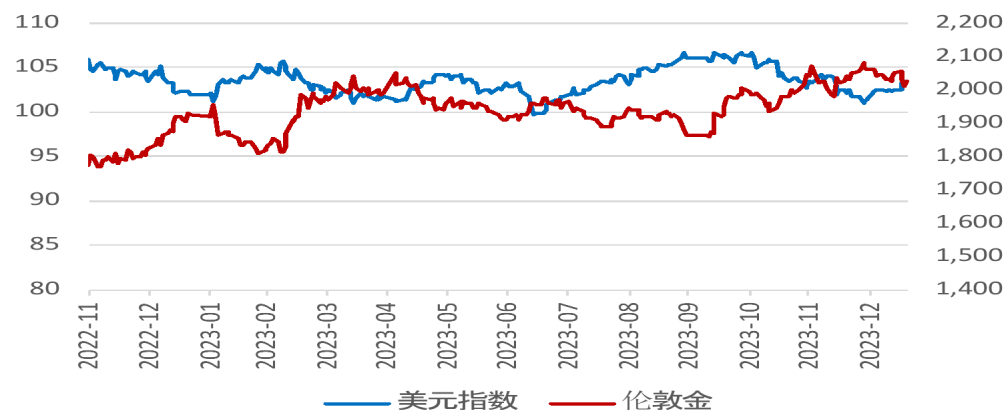
周度核心要点分析及策略推荐

- 本周的贵金属行情由美国宏观数据主导，零售和就业数据超预期，美联储官员的措辞也偏鹰，市场对于3月降息的预期向下修正，美元反弹至103.5附近，10年美债收益率也重回4.1%之上，贵金属承压走低。
 - 伦敦金周内一度承压、下探2001，周五收复部分跌幅，当前多空在2025附近拉锯；伦敦银则失守23关口，在22.5之上偏弱运行。受汇率因素影响，沪金基本在480之上盘整，表现好于外盘；沪银则在5900附近盘整。
 - 美元指数一举突破102.6的阻力，反攻至103.5的阻力位附近。10年美债收益率收复4.1%关口，为12月中旬以来新高。
 - 受美元指数影响，周内人民币总体承压，回调至7.2附近，为11月下旬以来的低点。
- 周内的美国零售和初请失业金人数都好于预期，美联储官员也释放出偏鹰的信号，市场对于美联储3月开启降息的预期向下修正至52%左右。
 - 美国至1月13日当周初请失业金人数录得18.7万人，为2022年9月24日当周以来新低，显示劳动力市场仍具有韧性，压制市场降息预期。
 - 美国12月零售销售数据意外录得0.6%，超过预期0.4%，前值0.3%，显示美国2023年末居民消费仍具有韧性。
 - 美联储2月维持利率在5.25%-5.50%区间不变的概率为97.4%，到3月维持利率不变的概率为97.4%，降息25个基点的概率为52%。
- 在美国经济趋缓、核心通胀持续下行的背景下，市场此前大幅押注美联储3月将开启降息。但12月美国零售数据和当周初请失业金数据再超预期，市场对美国经济过热的担忧重启、并重新审视美国的通胀和降息节奏，令3月降息的预期向下修正，美元和美债收益率反弹，贵金属承压，可等待贵金属回调企稳，整体仍以逢低做多为主。

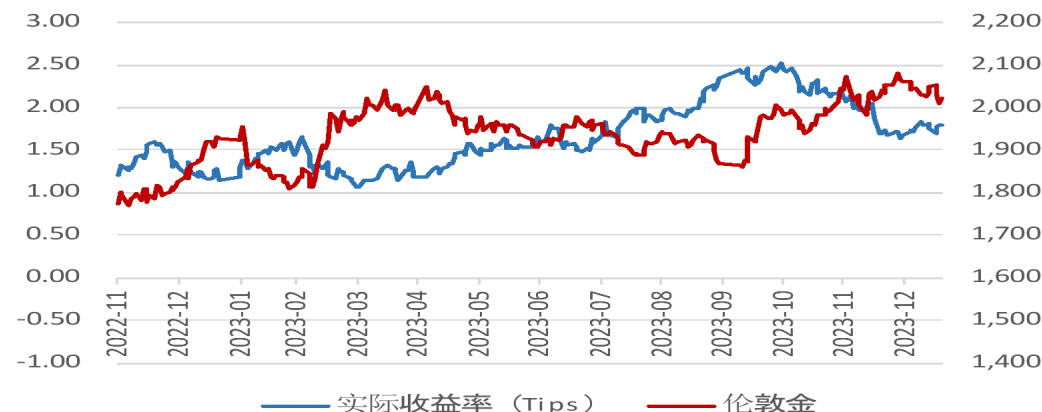


- 伦敦金关注2030的阻力，若无法突破，则看向2001；伦敦银关注23关口，若无法站回，则看向22.5。
- 沪金主力合约关注479支撑，若无法站稳，则看向477；沪银主力合约进一步看向5830支撑。（以上观点仅供参考，不作为入市依据）

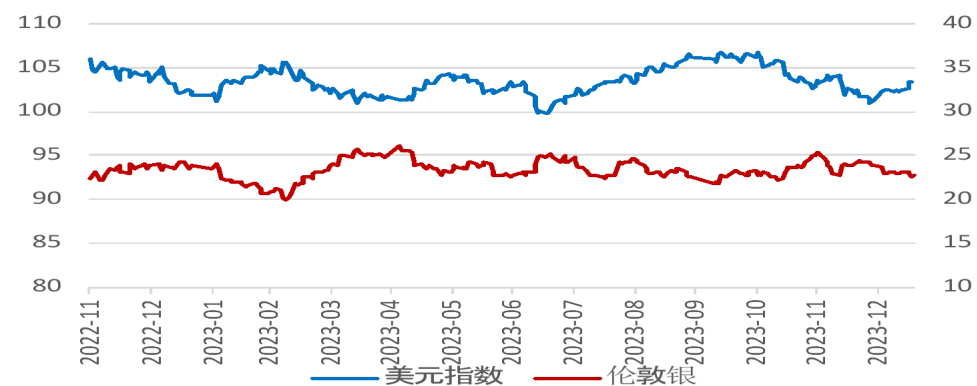
美元指数与伦敦金



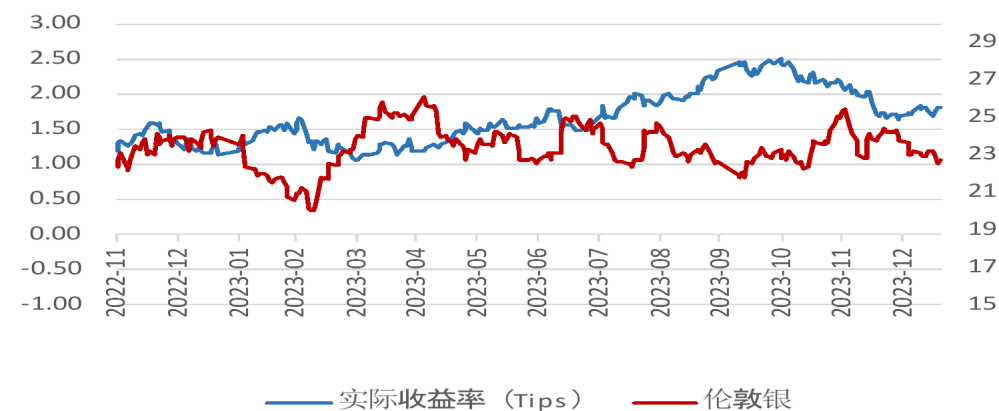
实际利率与伦敦金



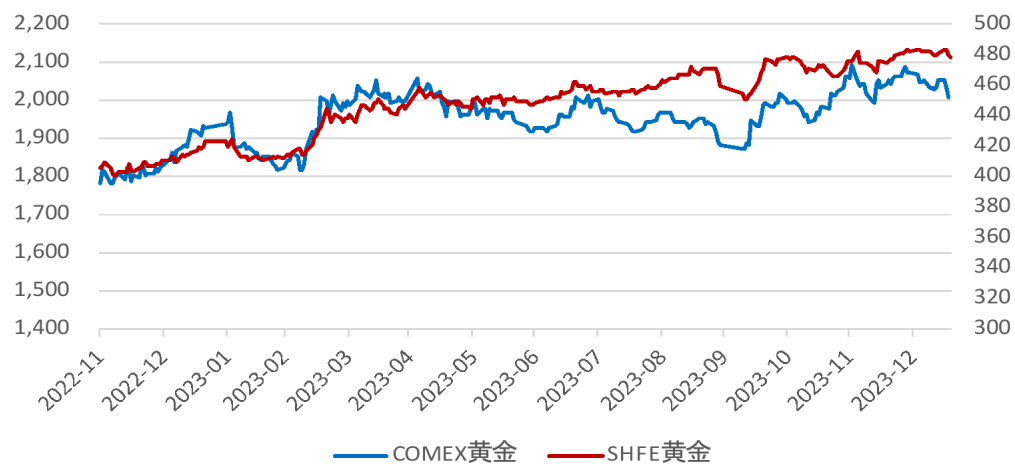
美元指数与伦敦银



实际利率与伦敦银

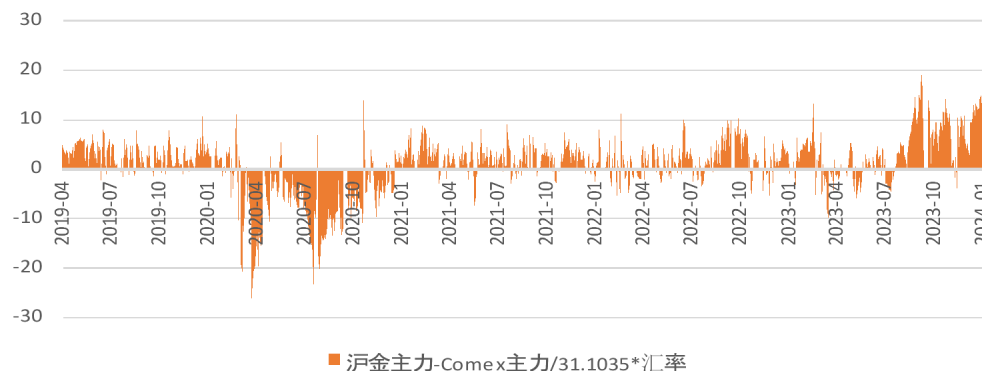


内外盘黄金期货走势

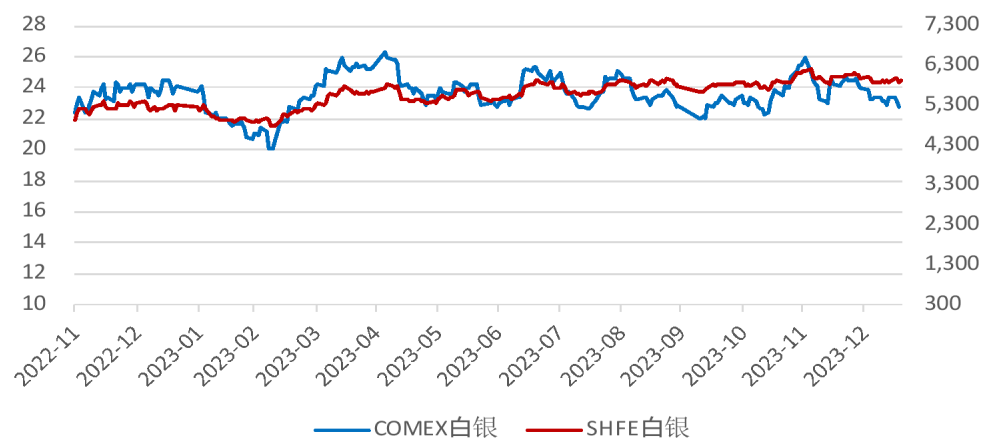


内盘黄金溢价

内盘黄金溢价 (元/克)

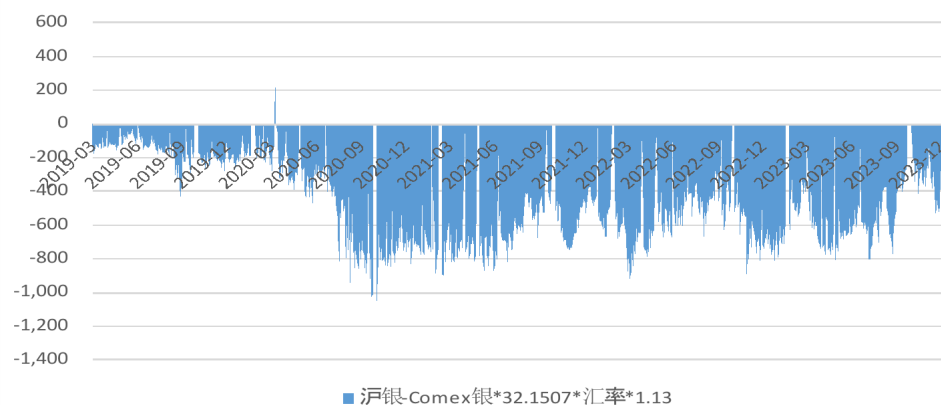


内外盘白银期货走势



内盘白银溢价

内盘白银溢价 (元/千克)



9月/12月美联储观点对比

美联储经济预测

		2023年	2024年	2025年	2026年	长期
GDP	9月预期	2.1%	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%
	6月预期	1.0%	1.1%	1.8%	/	1.8%
失业率	9月预期	3.8%	4.1%	4.1%	4.0%	4.0%
	6月预期	4.1%	4.5%	4.5%	/	4.0%
PCE通胀	9月预期	3.3%	2.5%	2.2%	2.0%	2.0%
	6月预期	3.2%	2.5%	2.1%	/	2.0%
核心PCE通胀	9月预期	3.7%	2.6%	2.3%	2.0%	/
	6月预期	3.9%	2.6%	2.2%	/	/
联邦基金利率	9月预期	5.6%	5.1%	3.9%	2.9%	2.5%
	6月预期	5.6%	4.6%	3.4%	/	2.5%

2023.09

2023年06月预期

表示上调

表示下调

注：表中预期均为中值

		2023年	2024年	2025年	2026年	长期
GDP	12月预期	2.6%	1.4%	1.8%	1.9%	1.8%
	9月预期	2.1%	1.5%	1.8%	1.8%	1.8%
失业率	12月预期	3.8%	4.1%	4.1%	4.1%	4.1%
	9月预期	3.8%	4.1%	4.1%	4%	4%
PCE通胀	12月预期	2.8%	2.4%	2.1%	2%	2%
	9月预期	3.3%	2.5%	2.2%	2%	2%
核心PCE通胀	12月预期	3.2%	2.4%	2.2%	2%	/
	9月预期	3.7%	2.6%	2.3%	2%	/
联邦基金利率	12月预期	5.4%	4.6%	3.6%	2.9%	2.5%
	9月预期	5.6%	5.1%	3.9%	2.9%	2.5%

2023.12

月预期

表示上调

表示下调

注：表中预期均为中值

点阵图

Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate

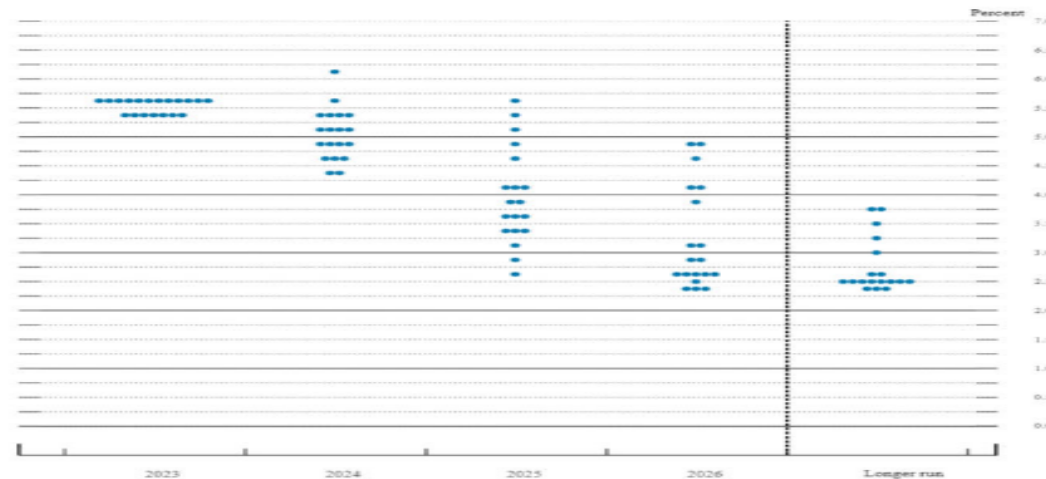
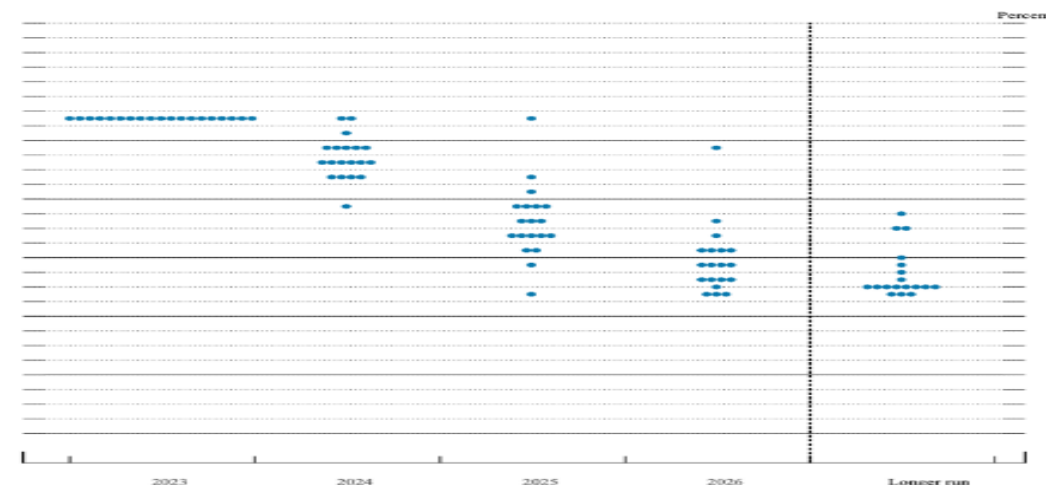


Figure 2. FOMC participants' assessments of appropriate monetary policy: Midpoint of target range or target level for the federal funds rate



加息预期路径变化

2024.01.06

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/1/31				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	6.2%	93.8%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.0%	62.3%	33.8%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	48.9%	40.3%	7.7%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.9%	47.2%	40.6%	9.0%	0.3%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	2.5%	40.4%	41.6%	13.8%	1.6%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	2.2%	35.9%	41.5%	17.1%	3.1%	0.2%	0.0%
2024/11/7	0.0%	1.4%	23.7%	39.4%	26.0%	8.2%	1.3%	0.1%	0.0%
2024/12/18	1.1%	19.3%	36.3%	28.6%	11.7%	2.6%	0.3%	0.0%	0.0%

2024.01.14

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES											
MEETING DATE	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/1/31						0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.2%	94.8%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	4.1%	76.9%	19.0%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	11.5%	71.0%	17.0%	0.0%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	4.0%	30.8%	53.5%	11.5%	0.0%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	0.4%	6.0%	32.5%	50.4%	10.7%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	0.4%	5.9%	32.0%	50.0%	11.5%	0.2%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/11/7	0.0%	0.3%	3.9%	22.5%	43.5%	25.4%	4.3%	0.1%	0.0%	0.0%	0.0%
2024/12/18	0.2%	3.2%	18.8%	39.3%	29.0%	8.5%	0.9%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

2024.01.19

CME FEDWATCH TOOL - MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	325-350	350-375	375-400	400-425	425-450	450-475	475-500	500-525	525-550
2024/1/31				0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.6%	97.4%
2024/3/20	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.3%	51.9%	46.8%
2024/5/1	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	1.1%	42.4%	47.7%	8.8%
2024/6/12	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	2.7%	42.6%	46.2%	8.5%	0.0%
2024/7/31	0.0%	0.0%	0.0%	2.4%	38.1%	45.8%	12.7%	0.9%	0.0%
2024/9/18	0.0%	0.0%	2.2%	35.3%	45.2%	15.3%	1.9%	0.1%	0.0%
2024/11/7	0.0%	1.3%	21.7%	41.1%	27.6%	7.4%	0.8%	0.0%	0.0%
2024/12/18	1.1%	17.6%	37.2%	30.3%	11.4%	2.1%	0.2%	0.0%	0.0%

美联储官员措辞偏鹰：

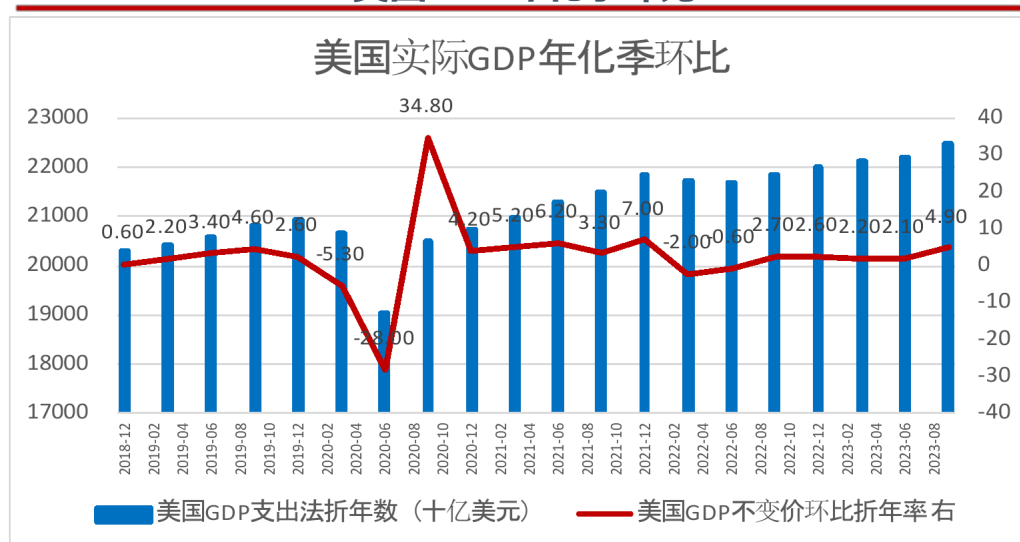
- 1月16日 美联储理事沃勒表示，他对通胀有望降到美联诸2%的目标更有信心，但不应急于降息。沃勒表示，无论何时开始降息，都应该“有条不紊、小心谨慎”地进行，而不是像美联储在试图挽救经济免受冲击或即将出现的衰退时所采用的那种大幅快速降息
- 1月19日，亚特兰大联储主席博斯蒂克表示，如果未来几个月有“令人信服的”证据显示通胀下降速度快于他的预期，他对更早降息持开放态度。他此前曾表示，他预计美联储在今年下半年下调基准利率是合适的，但他在周四表示，“如果我们继续看到数据中出现更多意外的下行，我可能会放心地主张在第三季之前实现利率正常化。但证据需要有说服力。”



宏观面数据追踪

美国经济——GDP

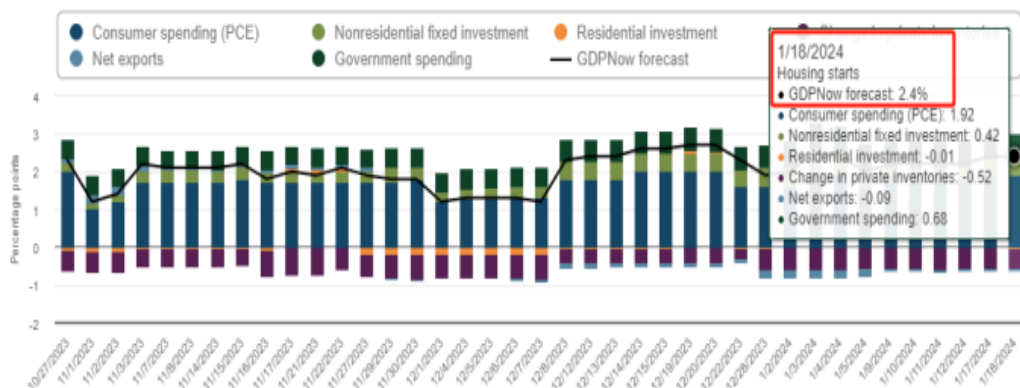
美国GDP年化季环比



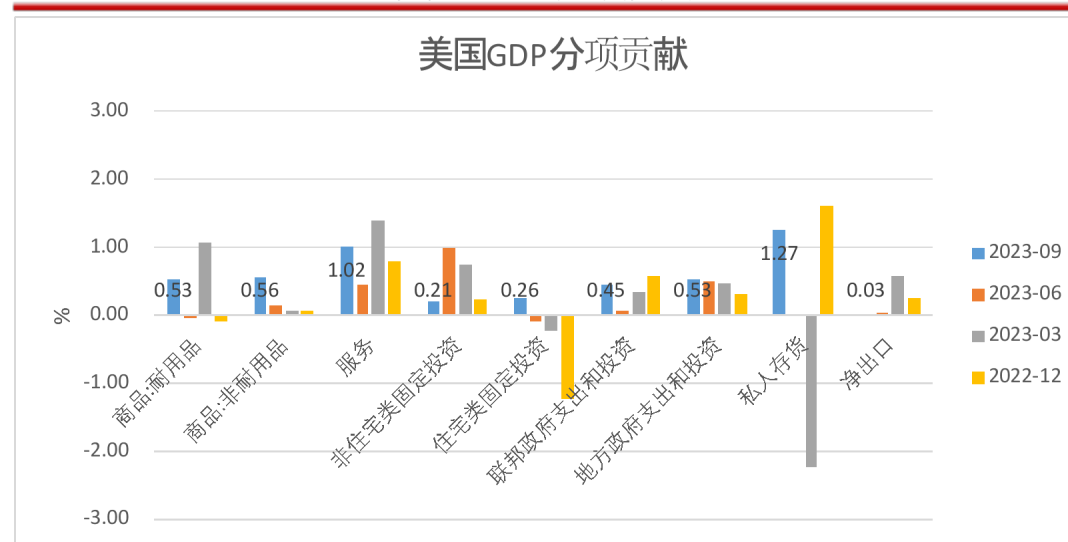
亚特兰大联储GDPNow模型预测

Subcomponent contributions to GDPNow real GDP growth forecasts

Export



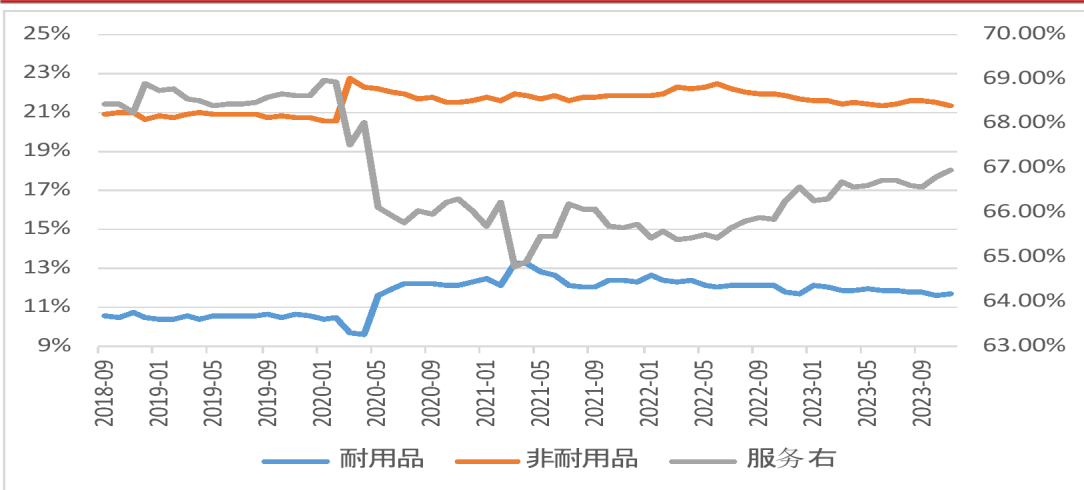
美国GDP分项贡献



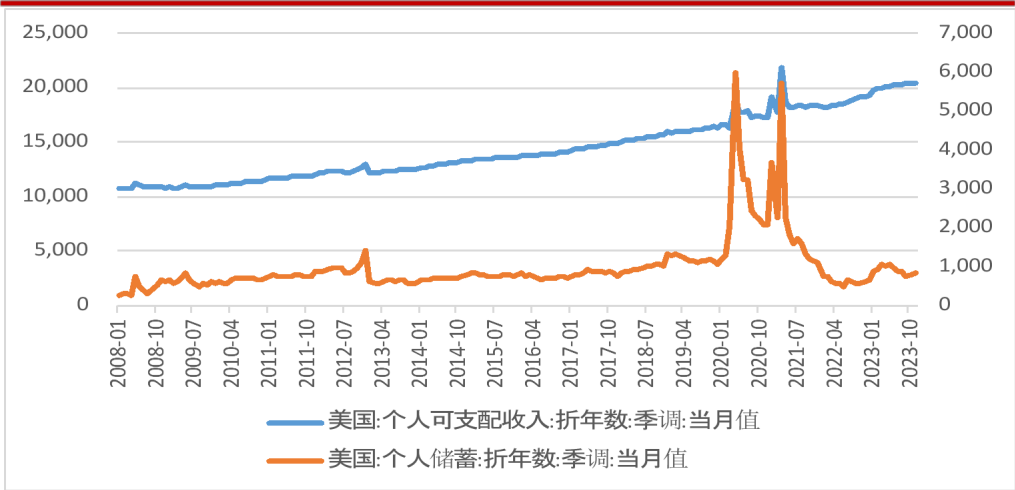
- 美国经济增长韧性持续超预期，2023年三季度GDP超预期录得4.9%，从分项看，主要是个人消费支出和国内私人投资拉动经济快速增长。

美国经济——消费

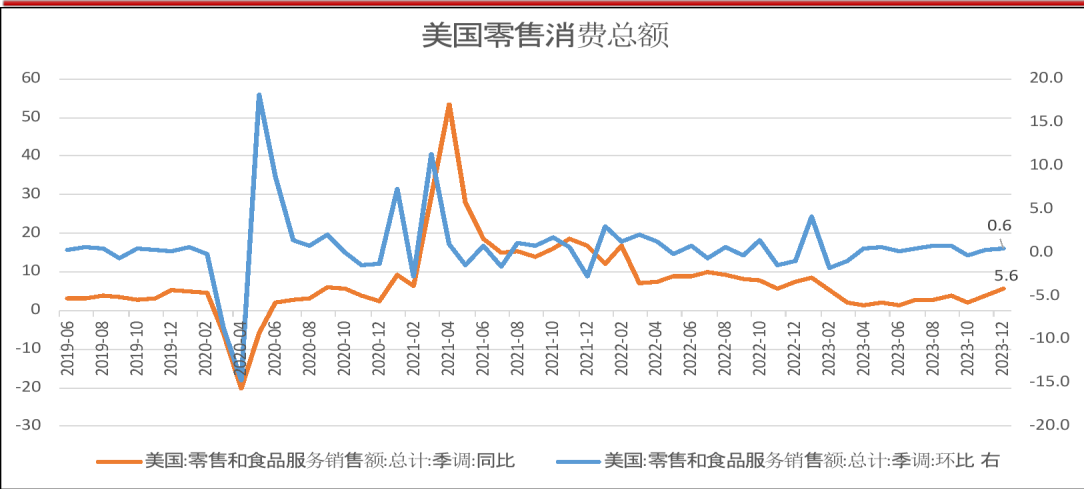
美国个人消费构成



美国个人可支配收入与储蓄



美国零售变化

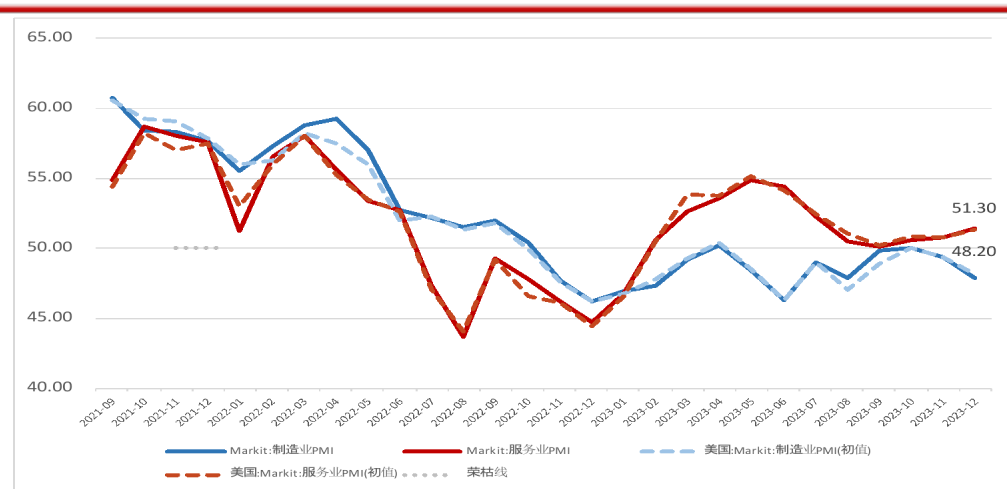


美国零售分项

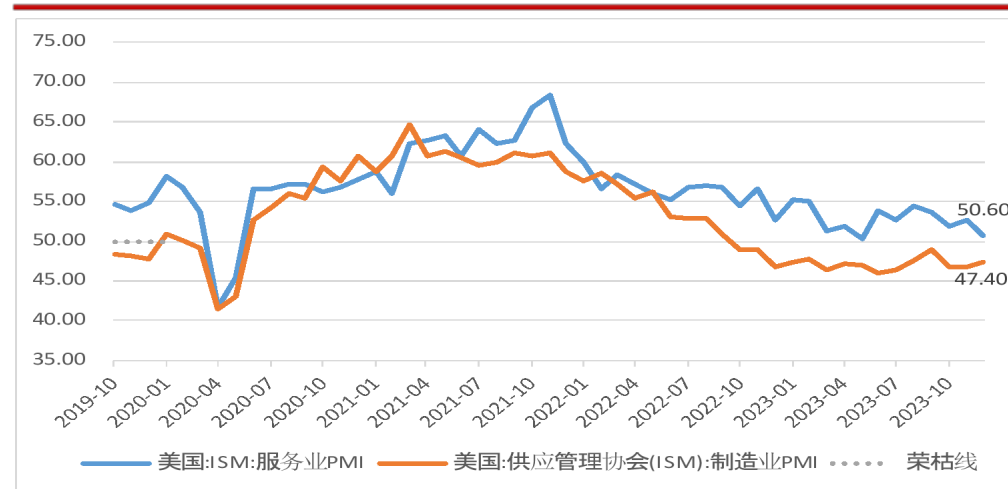
	权重	环比 %						
		12月 2023	11月 2023	10月 2023	9月 2023	8月 2023	7月 2023	
美国零售消费总额	100%	0.6	0.3	-0.3	0.8	0.7	0.6	
核心零售 (不含汽车和汽油)	73.30%	0.6	0.6	0.1	0.7	0.2	0.8	
耐用消费品	8.70%							
家具、装饰	1.60%	-1.0	2.4	-2.2	-0.3	-1.5	-1.6	
电子产品及家用电器商店	1.10%	-0.3	-1.8	0.6	0.1	1.4	-1.0	
建材、花园及相关物资	6.00%	0.4	-0.1	0.1	-0.3	0.5	0.1	
非耐用消费品	39.80%							
保健和个人护理产品商店	5.20%	-1.4	-0.2	1.3	0.9	1.5	0.1	
服装与服饰品商店	3.70%	1.5	1.0	-0.1	-1.2	1.0	1.2	
体育用品、业余爱好、书籍及音乐商店	1.20%	0.3	1.4	0.0	0.5	-2.1	1.7	
日用品商店	10.50%	1.3	-0.2	0.0	-0.3	0.3	1.0	
杂货商店零售商	1.20%	0.7	-0.3	0.9	4.9	-3.2	-1.4	
无店面零售业	16.90%	1.5	1.2	-0.3	1.3	-0.2	1.7	
餐饮服务与餐饮业	24.90%	0.0	1.7	0.3	1.7	0.6	0.9	
机动车与零件经销商	19.20%	1.1	0.8	-1.0	1.1	0.3	-0.3	
加油站	7.90%	-1.3	-3.4	-1.7	1.0	6.7	0.3	

美国经济——PMI

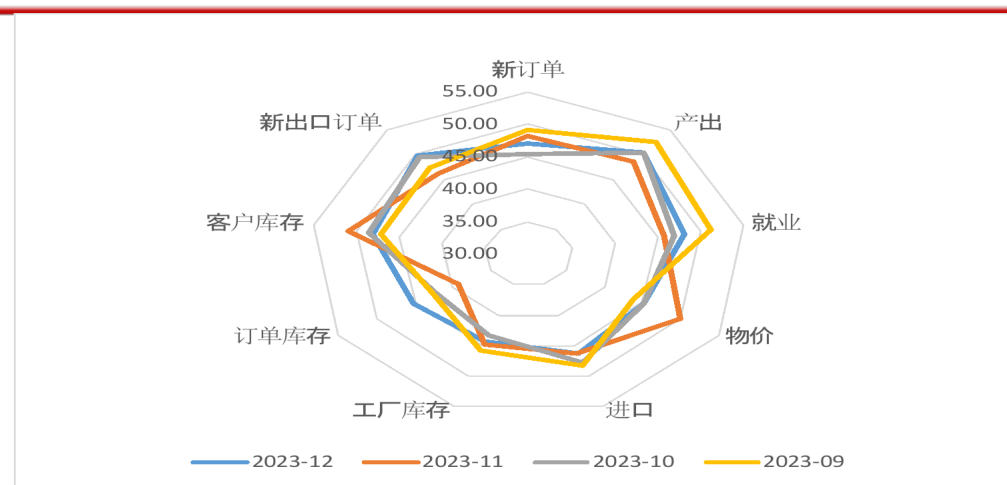
Markit制造业和服务业PMI



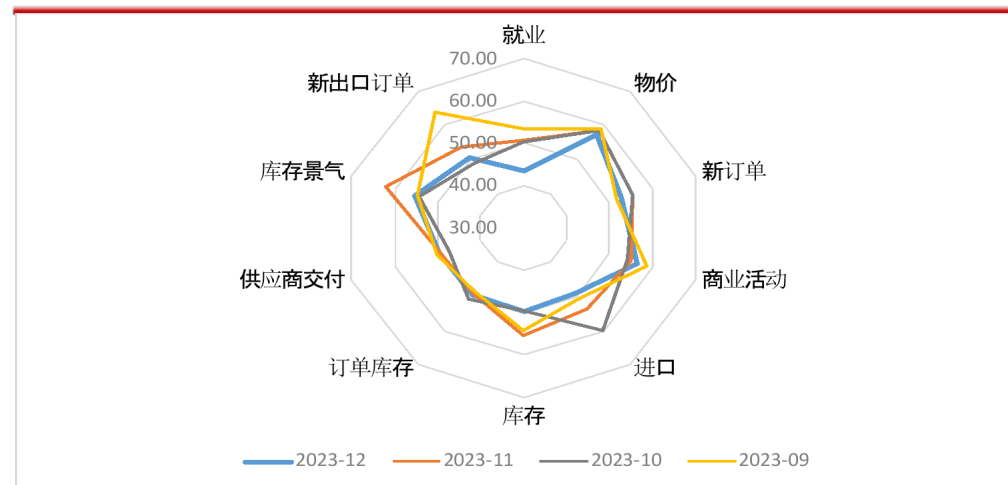
ISM制造业和服务业PMI



ISM制造业PMI分项



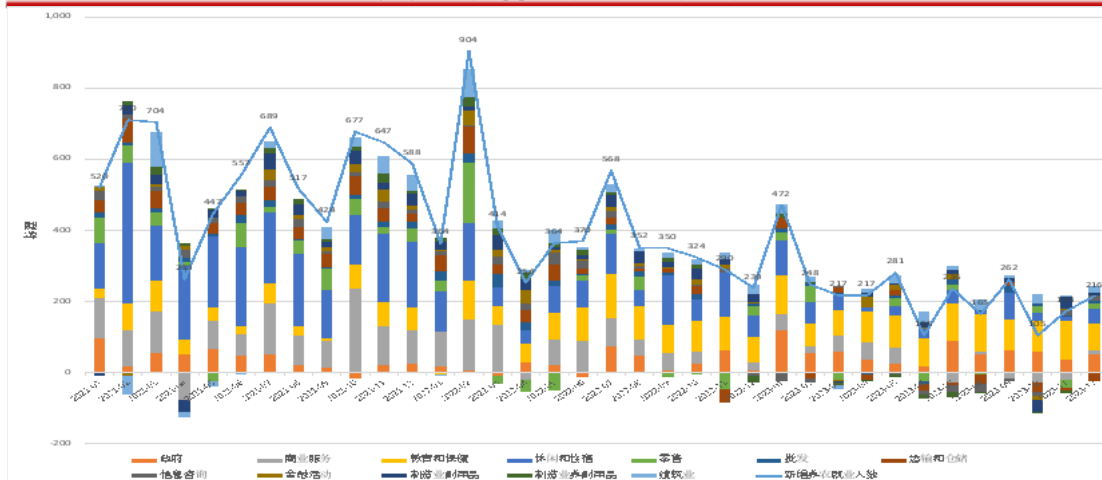
ISM服务业PMI分项



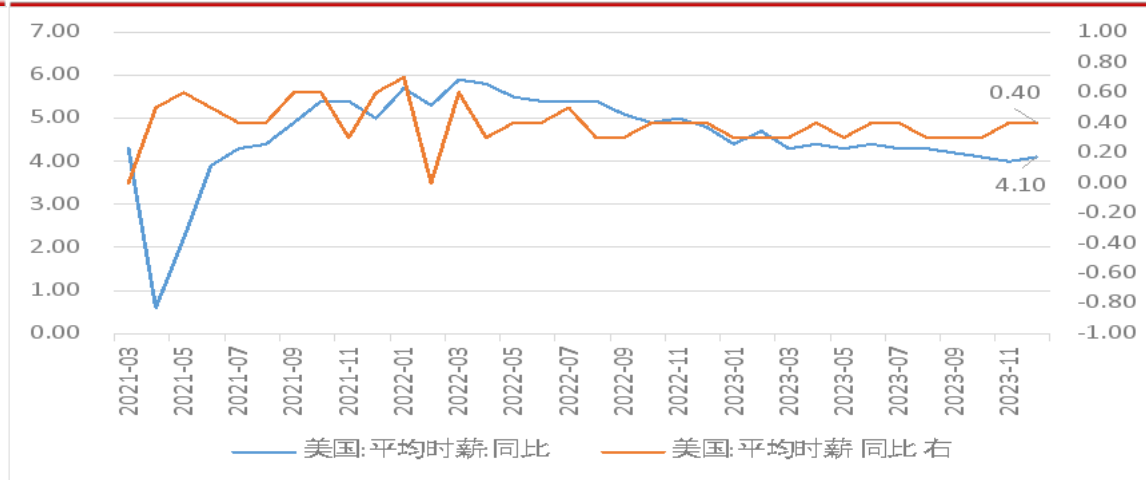
资料来源：IFIND 银河期货

美国经济——就业

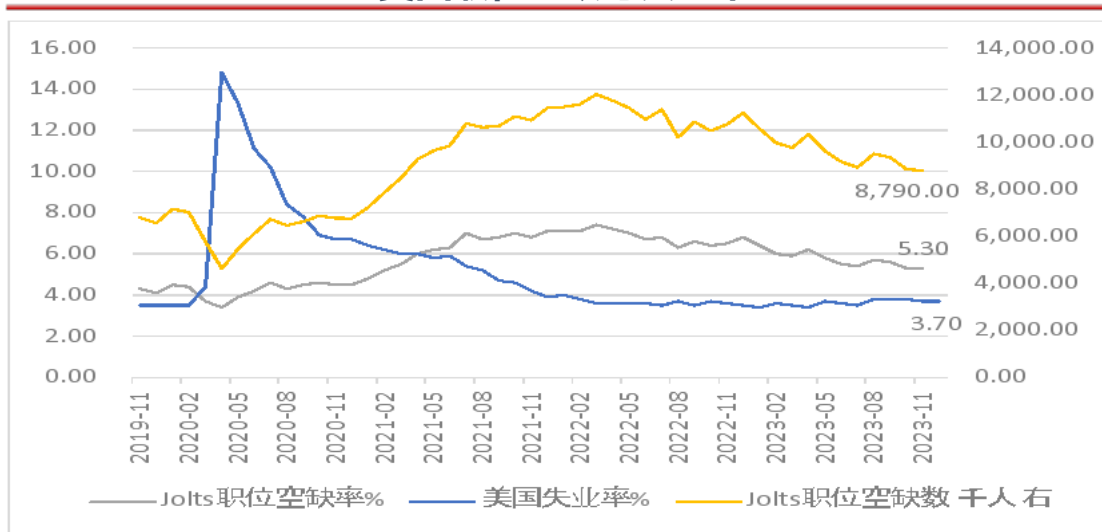
美国新增非农就业人数



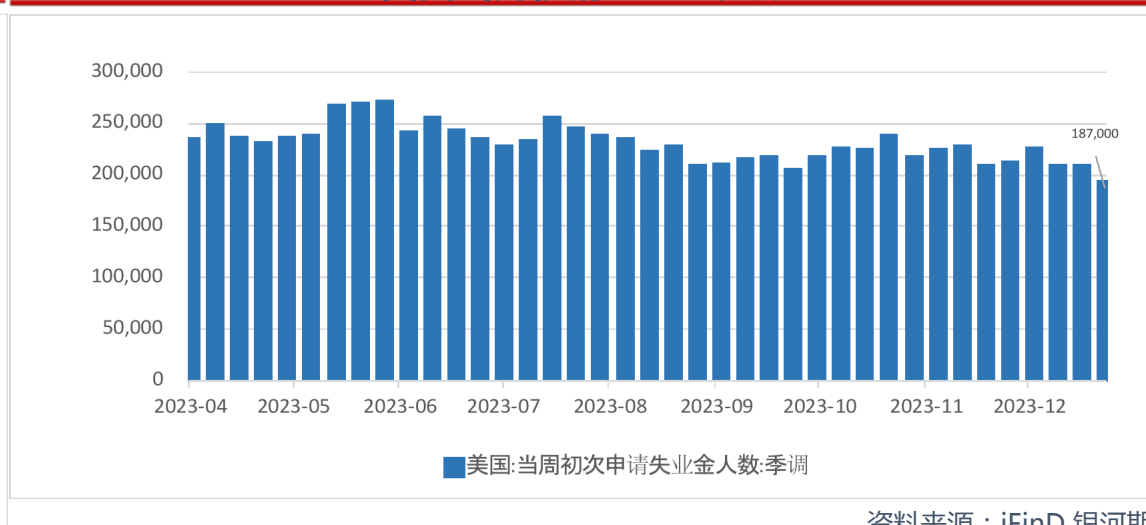
美国平均时薪



美国职位空缺与失业率



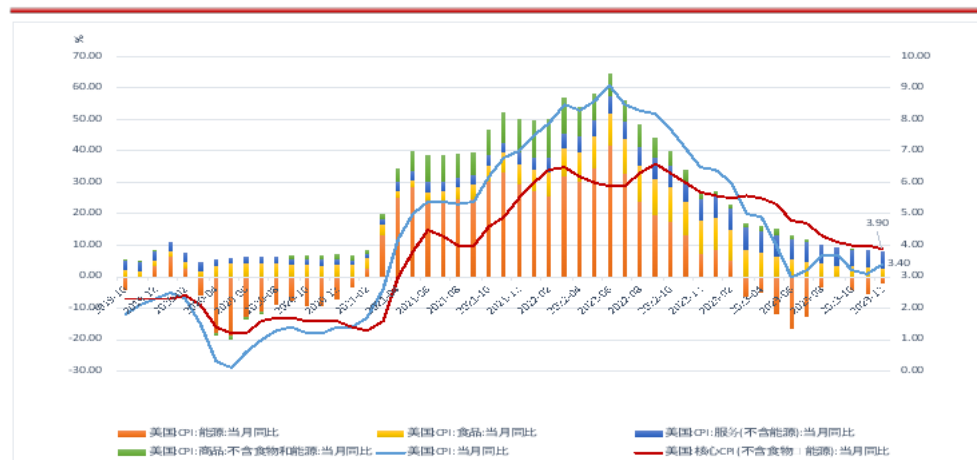
美国当周初请失业金人数



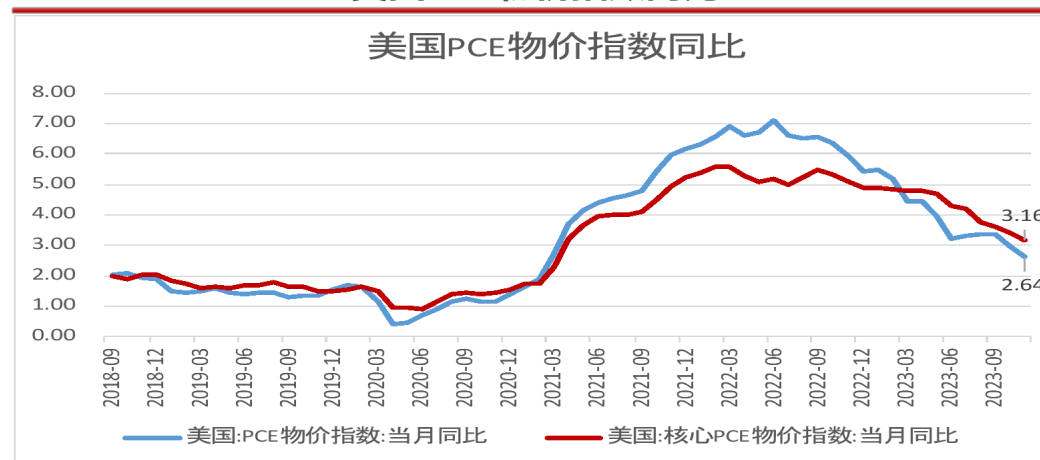
资料来源: iFinD 银河期货

美国经济——通胀

美国CPI同比



美国PCE物价指数同比



美国CPI分项

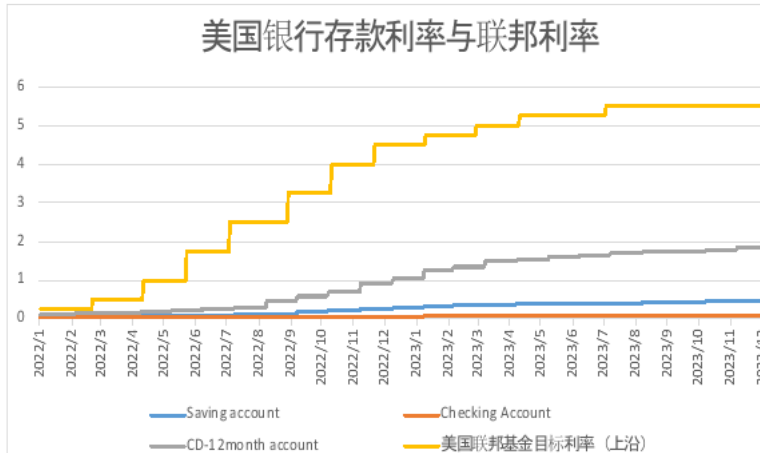
	权重	环比 %							同比 %						
		12月 2023	11月 2023	10月 2023	9月 2023	8月 2023	7月 2023		12月 2023	11月 2023	10月 2023	9月 2023	8月 2023	7月 2023	
CPI	100%	0.3	0.1	0.0	0.4	0.6	0.2		3.4	3.1	3.2	3.7	3.7	3.2	
食品	13.40%	0.2	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2		2.7	2.9	3.3	3.7	4.3	4.9	
能源	7%	0.4	-2.3	-2.5	1.5	5.6	0.1		-2.0	-5.4	-4.5	-0.5	-3.6	-12.5	
能源商品	3.70%	-0.1	-5.8	-4.9	2.3	10.5	0.3		-2.9	-9.8	-6.2	2.2	-4.2	-20.3	
能源服务	3.30%	0.9	1.7	0.5	0.6	0.2	-0.1		-1.1	-0.1	-2.3	-3.3	-2.7	-1.1	
核心CPI	79.60%	0.3	0.3	0.2	0.3	0.3	0.2		3.9	4.0	4.0	4.1	4.3	4.7	
核心商品	21.20%	0.0	-0.3	-0.1	-0.4	-0.1	-0.3		0.2	0.0	0.1	0.0	0.2	0.8	
服装	2.50%	0.1	-1.3	0.1	-0.8	0.2	0.0		1.0	1.1	2.6	2.3	3.1	3.2	
新车	4.30%	0.3	-0.1	-0.1	0.3	0.3	-0.1		1.0	1.3	1.9	2.5	2.9	3.5	
二手车	2.80%	0.5	1.6	-0.8	-2.5	-1.2	-1.3		-1.3	-3.8	-7.1	-8.0	-6.6	-5.6	
家具	4.30%	-0.4	-0.7	-0.2	-0.3	0.3	-0.4		-0.9	-0.3	0.7	0.9	1.7	2.2	
药品	1.30%	-0.1	0.5	0.4	-0.3	0.6	0.5		4.7	5.0	4.7	4.2	4.5	4.1	
娱乐商品	2.20%	-0.5	-0.6	0.1	0.3	-0.4	-0.8		-1.2	-0.6	-0.4	0.2	-0.1	1.0	
核心服务	58.40%	0.4	0.5	0.3	0.6	0.4	0.4		5.3	5.5	5.5	5.7	5.9	6.1	
住房	34.80%	0.5	0.4	0.3	0.6	0.3	0.4		6.2	6.5	6.7	7.2	7.3	7.7	
房租	7.60%	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.4		6.5	6.9	7.2	7.4	7.8	8.0	
等价租金	25.60%	0.5	0.5	0.4	0.6	0.4	0.5		6.3	6.7	6.8	7.1	7.3	7.7	
离家住宿	1.10%	0.4	-0.9	-2.5	3.7	-3.0	-0.3		0.2	0.9	1.2	7.3	3.0	6.0	
除住房外核心服务	23.60%	0.5	0.3	0.5	0.5	0.2	0.1		4.1	3.9	3.7	4.1	4.0	3.9	
医疗服务	6.30%	0.7	0.6	0.3	0.3	0.1	-0.4		-0.5	-0.9	-2.0	-2.6	-2.1	-1.5	
娱乐	3.10%	1.1	0.1	0.1	0.5	-0.1	0.8		5.6	4.8	5.7	6.4	6.1	6.2	
教育通讯	4.80%	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.3		1.3	1.4	2.3	2.5	2.6	2.7	
运输服务	5.80%	0.1	1.1	0.8	0.7	2.0	0.3		9.7	10.1	9.2	9.1	10.3	9.0	
汽车保险	2.70%	1.5	1.0	1.9	1.3	2.4	2.0		20.3	19.2	19.2	18.9	19.1	17.8	
机票	0.50%	1.0	-0.4	-0.9	0.3	4.9	-8.1		-9.4	-12.1	-13.2	-13.4	-13.3	-18.6	

美国金融系统流动性

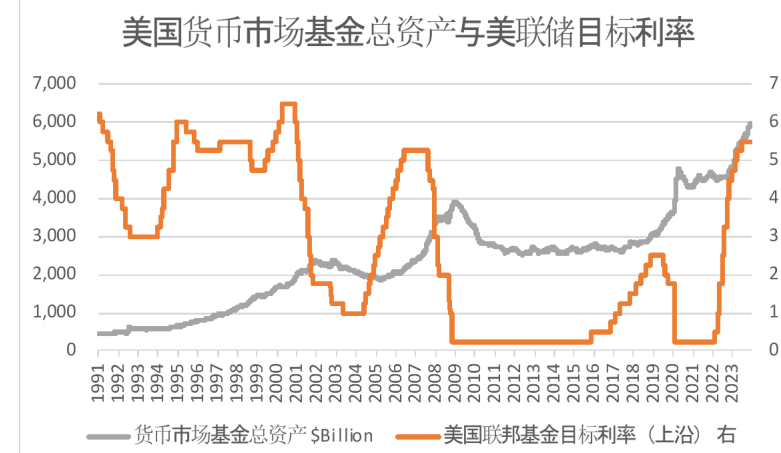
TED利差指数



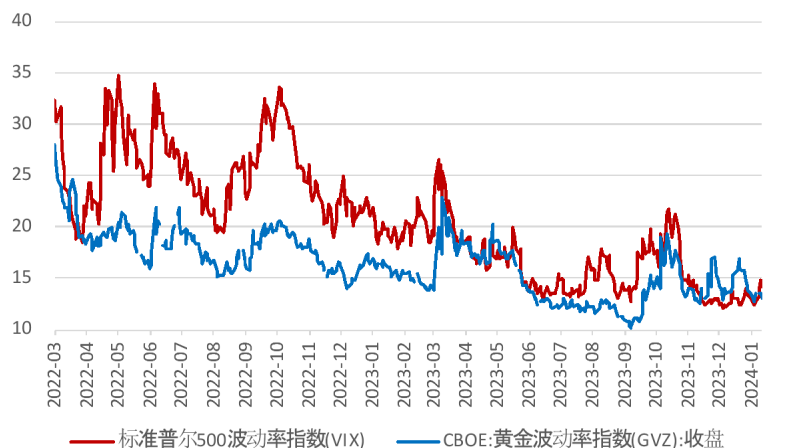
美国存款利率与联邦利率



美国货币市场基金



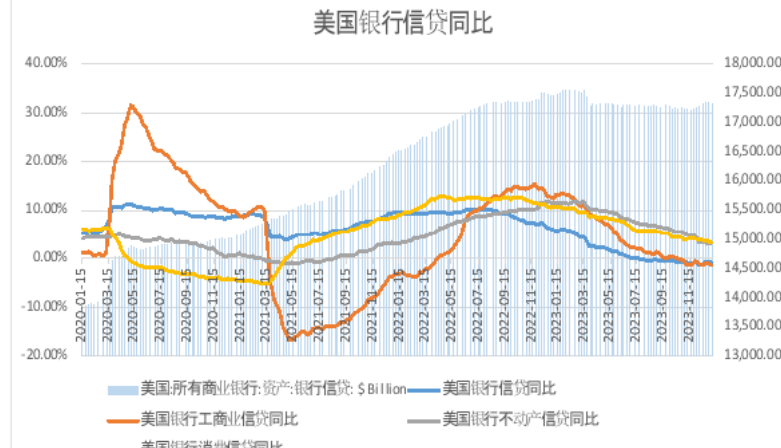
市场波动率



美联储主要货币政策工具



美国商业银行信贷

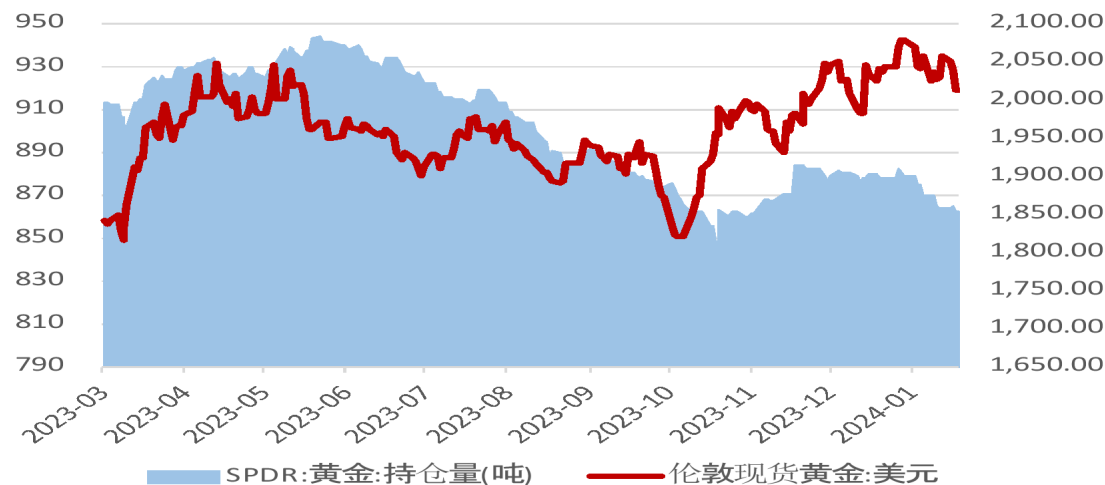




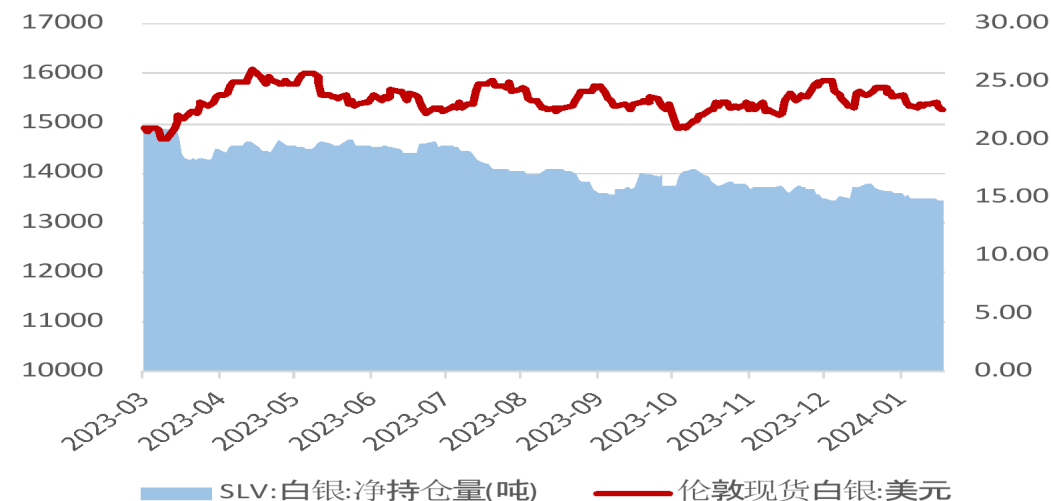
贵金属基本面数据追踪

ETF持仓及CFTC持仓情况

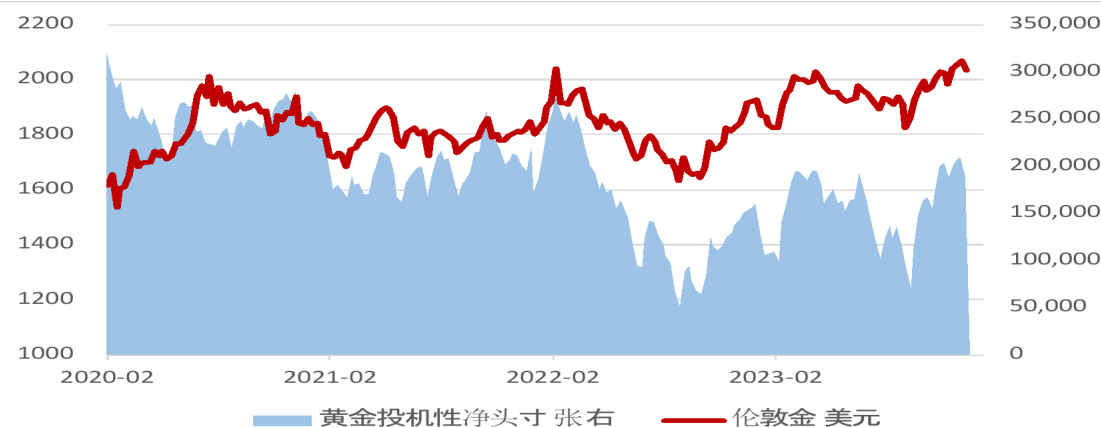
SPDR黄金ETF持仓



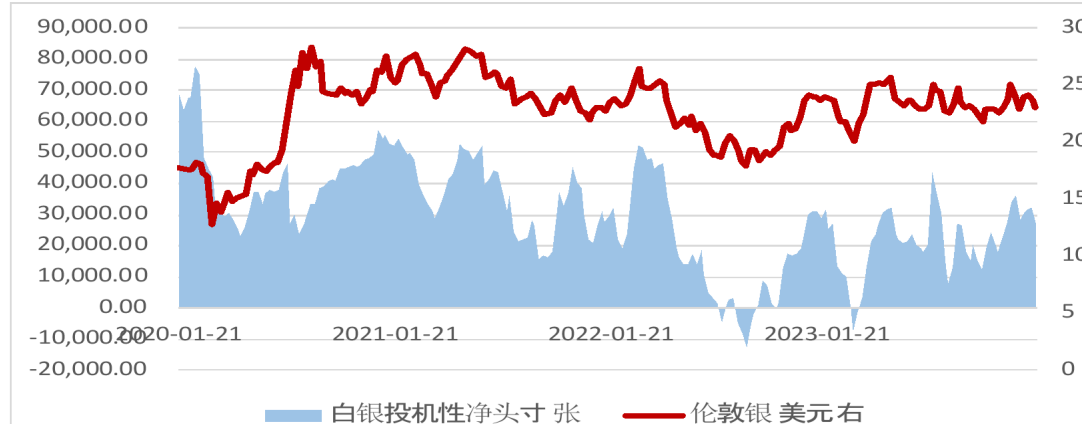
SLV白银ETF持仓



CFTC黄金持仓



CFTC白银持仓

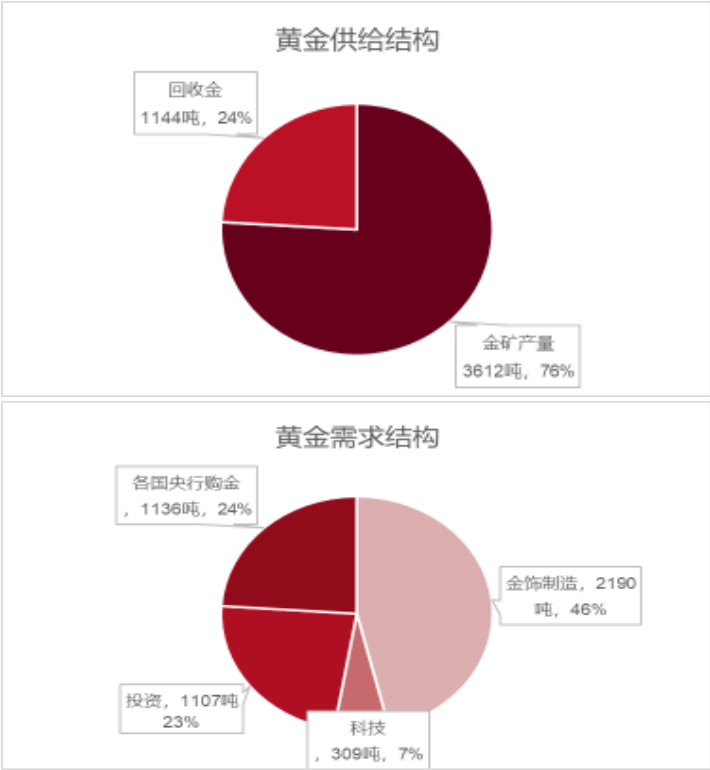


黄金基本面

黄金供需平衡表

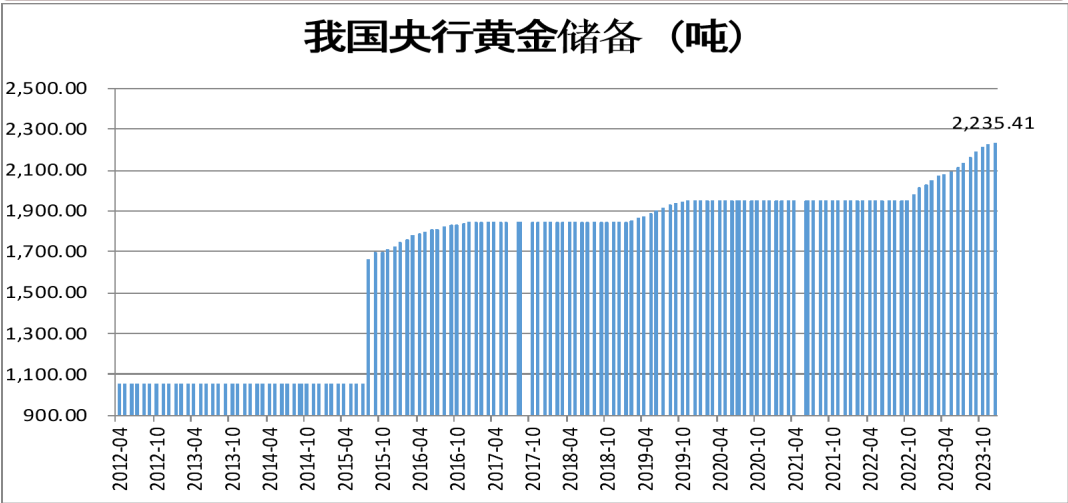
吨	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023E	2022同比 变化%	2023同比 变化%(E)
供应量																
金矿产量	2,754	2,877	2,957	3,167	3,270	3,361	3,510	3,573	3,655	3,595	3,472	3,569	3,612	3,659	1.2	1.3
生产商净套保	-109	23	-45	-28	105	13	38	-26	-12	6	-39	-23	-2	33	-	-
回收金	1,671	1,626	1,637	1,195	1,130	1,067	1,232	1,112	1,132	1,276	1,293	1,136	1,144	1,232	0.7	7.6
总供应量	4,317	4,526	4,549	4,334	4,505	4,441	4,779	4,660	4,775	4,876	4,726	4,682	4,755	4,923	1.5	3.5
需求量																
金饰制造	2,044	2,092	2,141	2,735	2,544	2,479	2,019	2,257	2,290	2,152	1,324	2,231	2,190	2,111	-1.8	-3.6
金饰消费	2,057	2,104	2,157	2,728	2,534	2,461	2,105	2,242	2,250	2,127	1,398	2,148	2,086	1,956	-2.9	-6.3
金饰库存	-13	-12	-16	7	10	18	-86	15	40	25	-74	83	104	155	25.0	50.1
科技	461	429	382	356	348	332	323	333	335	326	303	330	309	288	-6.6	-6.7
电子用金	327	317	289	279	278	262	256	266	268	262	249	272	252	232	-7.5	-8.0
其他行业	88	76	65	54	51	51	50	51	51	50	42	47	47	47	-0.5	0.3
牙科	46	36	28	23	20	19	18	16	15	14	12	11	10	9	-9.5	-7.9
投资	1,617	1,744	1,621	798	901	967	1,614	1,315	1,164	1,271	1,796	1,002	1,107	1,065	10.5	-3.8
金条和金币总需求量	1,204	1,502	1,322	1,730	1,067	1,091	1,073	1,044	1,090	871	904	1,191	1,217	1,168	2.2	-4.0
金条	921	1,190	1,023	1,357	781	790	797	780	776	583	542	811	791	737	-2.5	-6.8
官方金币	196	228	187	271	205	224	208	188	242	221	293	295	335	316	13.4	-5.6
奖章/仿制金币	87	84	112	101	81	76	68	76	73	67	69	85	91	114	7.7	25.3
黄金ETFs及类似产品	412	242	299	-932	-166	-124	541	271	74	400	892	-189	-110	-103	-	-
各国央行和其他机构	79	481	569	629	601	580	395	379	656	605	255	450	1,136	1,066	152.3	-6.1
黄金需求	4,200	4,746	4,713	4,518	4,395	4,357	4,351	4,284	4,445	4,355	3,678	4,013	4,741	4,530	18.1	-4.4
供需缺口	117	-221	-165	-184	110	84	428	376	330	522	1,048	670	14	393	-97.9	379
LBMA黄金价格 (美元/盎司)	1,225	1,572	1,669	1,411	1,266	1,160	1,251	1,257	1,268	1,393	1,770	1,799	1,800	1,940	0.1	7.8

黄金供需结构 (2022)

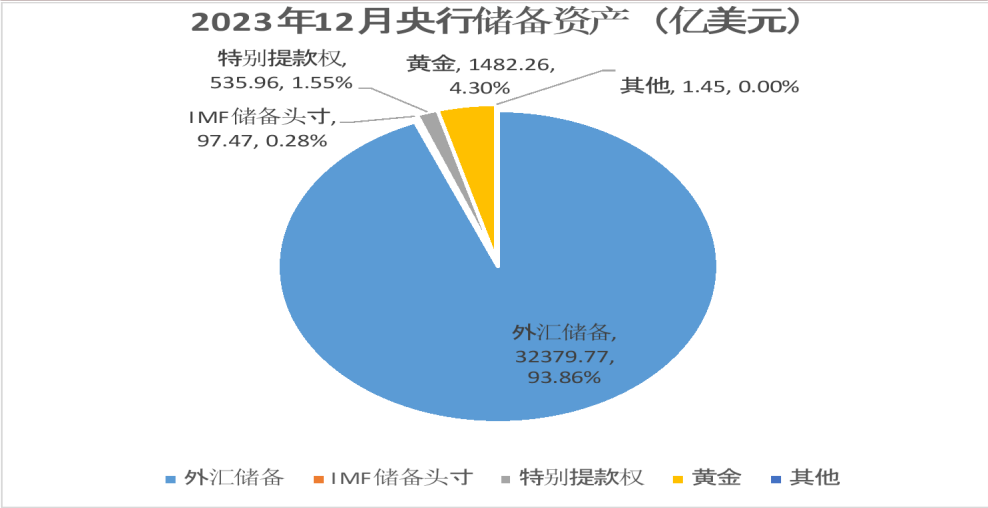


- 根据世界黄金协会，2022年全球黄金供给为4755吨，黄金总需求4741吨，其中央行购金1136吨，占比24%，是2021年的2.5倍。整体而言，2022年黄金的供需处于平衡状态。
- 关于2023年的预测，Metals Focus预计：2023年矿产黄金产量和黄金回收供应量均将小幅走高，全球黄金总供应量有望增长2%。在需求端，由于官方部门的黄金买入量或将从去年的创纪录高位回落，其他大多数需求领域的黄金需求量则将出现温和增长，2023年全球黄金总需求量将下滑9%，预计供需将呈盈余（数量略高于500吨）状态。

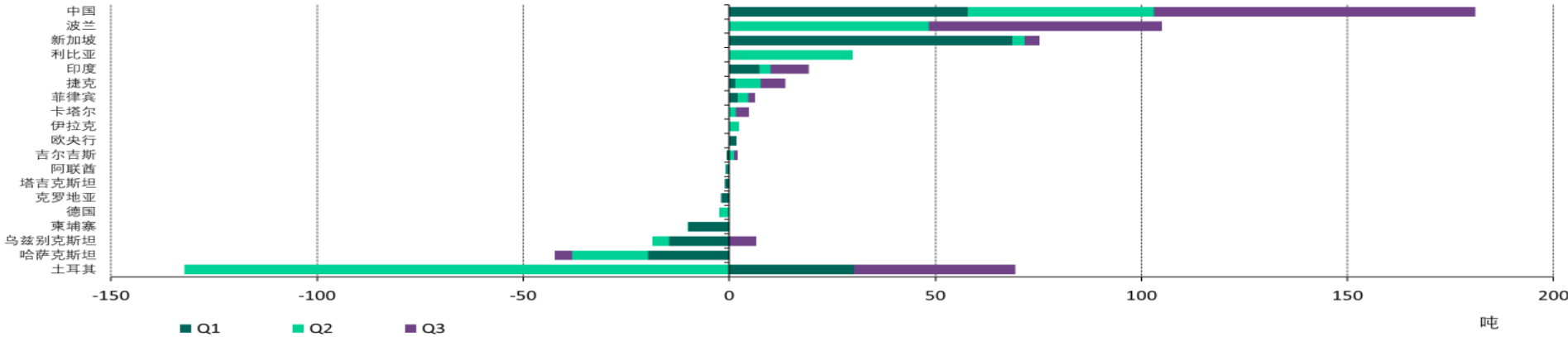
中国央行黄金储备



黄金储备占比



2023年全球央行购金情况 (1Q-3Q)

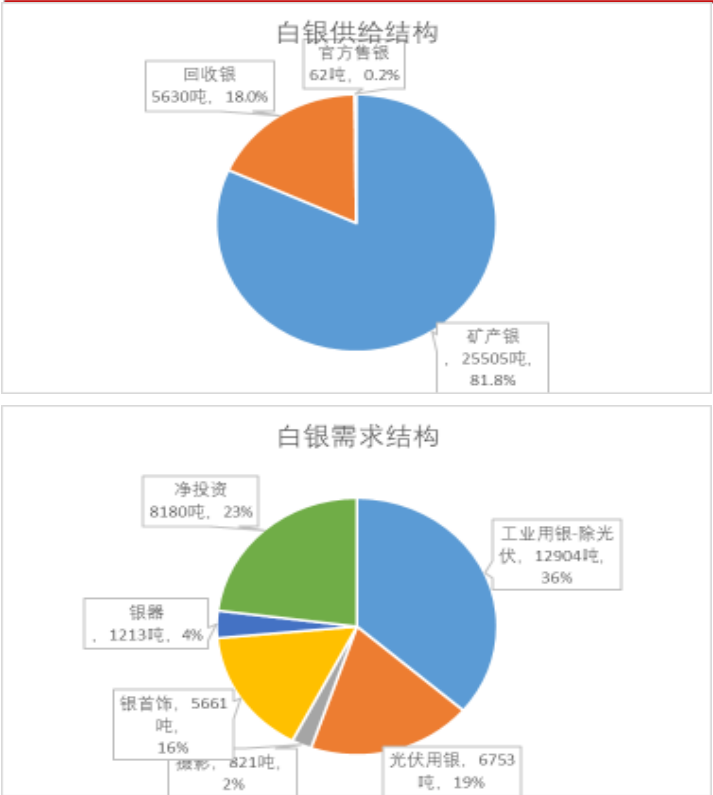


白银基本面

白银供需平衡表

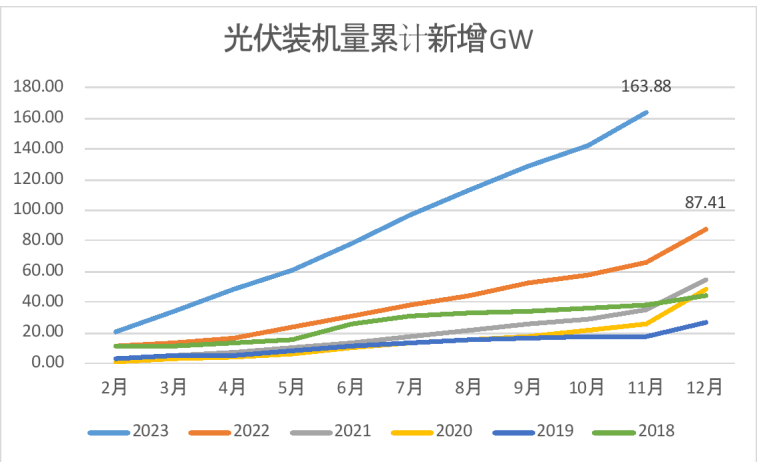
(吨)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023F	2022同比 变化%	2023同比 变化预测%
矿产银	27433	27894	27987	26861	26447	26021	24329	25785	26034	25505	1%	-2%
回收银	4989	4569	4529	4572	4619	4603	5163	5443	5568	5630	2%	1%
净套保	333	-	-	-	-	432	264	-	-	-	-	-
官方售银	37	34	34	31	37	31	37	62	62	62	0%	0%
总供给	32789	32562	32547	31467	31104	31088	29794	31290	31663	31166	1%	-2%
工业需求	13714	13791	14849	16028	15900	15853	15200	17294	18164	19657	5%	8%
电子电器	8392	8469	9608	10566	10295	10180	10009	11788	11555	13633	-2%	18%
光伏	1505	1683	2914	3166	2877	3042	3110	3421	4364	6753	28%	55%
焊料合金	1658	1586	1524	1580	1614	1627	1474	1568	1524	1549	-3%	2%
其他	3664	3736	3717	3882	3991	4047	3714	3944	4230	4491	7%	6%
摄影	1275	1188	1079	1008	977	955	837	871	840	821	-4%	-2%
银首饰	6019	6298	5882	6103	6317	6264	4681	5661	7309	5661	29%	-23%
银器	1664	1813	1664	1848	2087	1907	970	1275	2302	1213	80%	-47%
净投资	8802	9620	6622	4846	5148	5816	6370	8522	10357	8180	22%	-21%
净套保	-	-	373	34	230	-	-	124	902	-	-	-
总需求	31474	32712	30472	29866	30659	30792	28052	33810	39501	35551	17%	-10%
供需缺口	1316	-149	2075	1602	445	295	1742	-2519	-7838	-4386	-	-

白银供需结构（2023F）

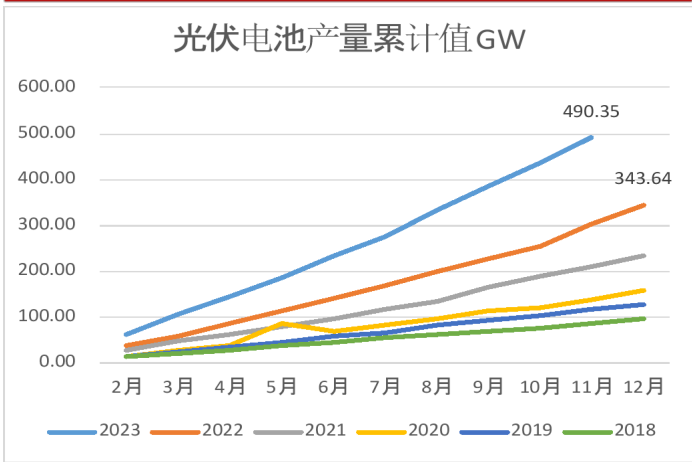


- 根据世界白银协会23年11月最新公布的统计，2022年全球白银供给量为31663吨，基本和上一年持平。2022年白银全球需求39501吨，较上年增加17%。白银需求主要包括工业用银18164吨（光伏用银4364吨）、银首饰7281吨、银器2286吨和投资10354吨；其中，工业领域用银较前年增加870吨，而光伏用银单项则增加了942吨。
- 对于2023年，世界白银协会预计供给将下降2%，为31166吨。需求方面，预计工业用银将增长8%，主要由光伏行业用银驱动。另外，由于2022年印度等主要白银消费市场的报复式消费难以为继，2023年银首饰、银器方面的需求料将大幅下降。因此，2023年的白银供需缺口将缩小至4386吨，尽管这一预测较2022年的白银缺口有所下降，但和过去相比，这种短缺程度仍是十分罕见的。

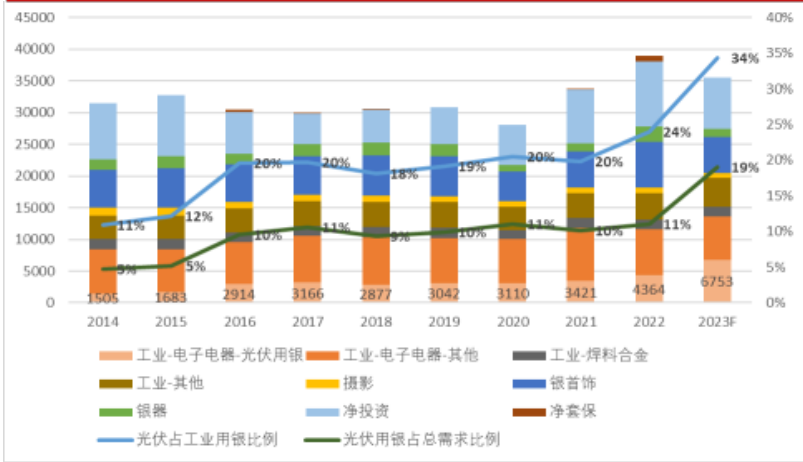
我国光伏装机量累计新增 (GW)



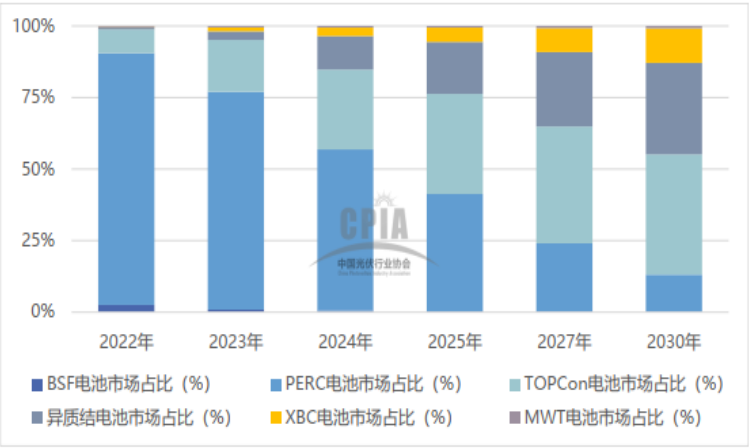
我国光伏电池产量累计 (GW)



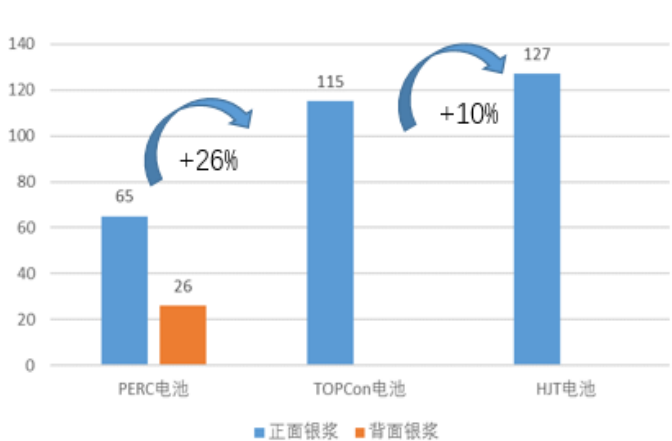
光伏用银占比增加



不同型号光伏电池市场占比



主要光伏电池用银量 (mg/w)



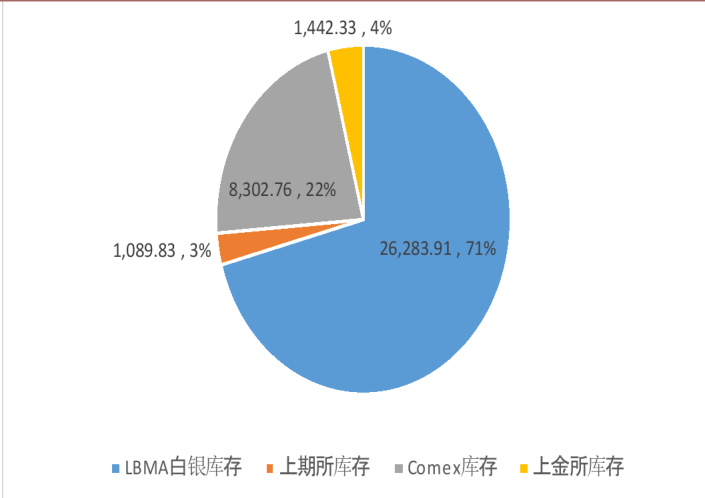
- 光伏行业快速扩张，光伏用银占总白银需求比例和工业用银比例均稳步增长。
- 未来，单位耗银量更高的Topcon电池将逐渐替代传统的Perc电池占据更高的市场份额。
- 在光伏行业扩张、电池产品结构变化的驱动下，光伏用银需求料将进一步增加。

白银库存

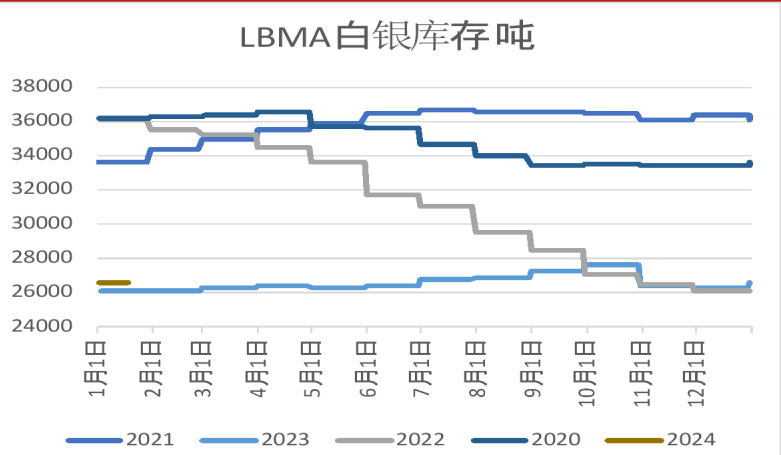
主要白银交易所合计库存



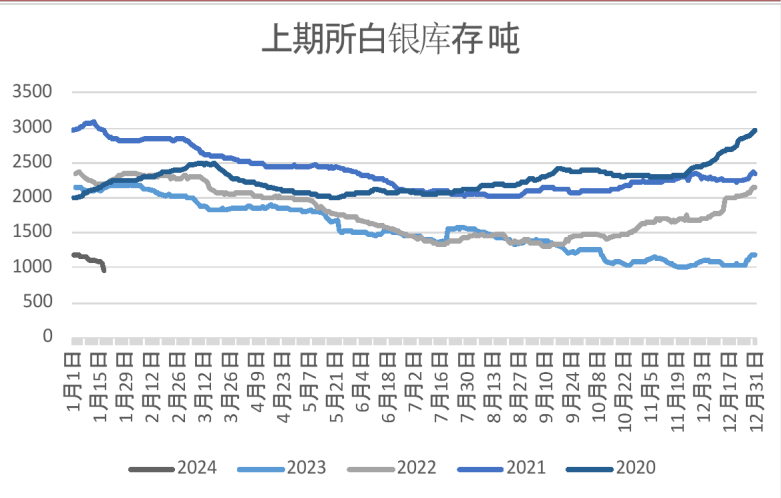
主要白银交易所库存占比



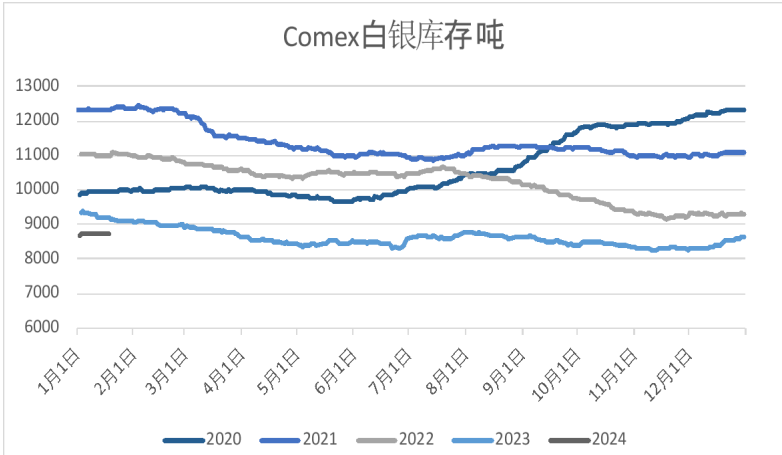
LBMA库存 (吨)



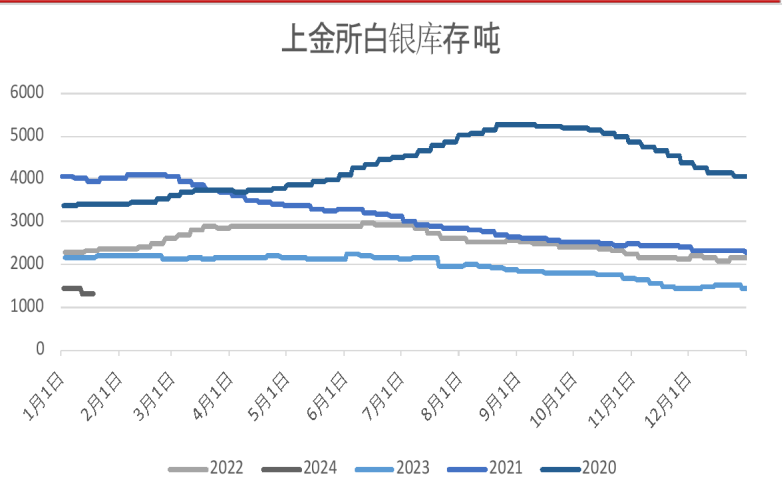
上期所库存



COMEX库存



上金所库存



■ 作者承诺

本人具有中国期货业协会授予的期货从业资格证书，本人承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

■ 免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。



北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心A座31/33层

Floor 31/33 ,IFC Tower, 8 Jianguomenwai Street, Beijng, P.R.China

上海市虹口区东大名路501号上海白玉兰广场28层

28th Floor, No.501 DongDaMing Road, Sinar Mas Plaza, Hongkou District, Shanghai, China

全国统一客服热线：400-886-7799

公司网址：www.yhqh.com.cn

致謝



银河期货微信公众号



下载银河期货APP
