



贵金属二季度展望

**地缘局势冲击或逐步缓和 贵金属巨震
后有望迎来技术性修复**

本报告及路演当中所有观点仅供参考，请务必阅读此报告倒数第二页的免责声明

广发期货有限公司 研究所 投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

2026年3月28日 叶倩宁 从业资格：F03088416 投资咨询资格：Z0016628



- **季度观点：**美联储在美国经济运行状况有所改善的情况下降息步伐暂缓，尽管美联储提名相对“鹰派”官员为主席但在面临中期选举的压力预期将保持相对宽松预期，贸易摩擦和地缘风险的担忧驱动资金加大黄金配置比例，在全球主流机构持续上调贵金属价格预测及“去美元化”驱动下，投资需求占比不断上升，央行购金规模偏高，都对黄金价格形成支撑。综合来看，短期消息面叠加资金情绪影响波动风险较大。
- **行情回顾：**今年1季度，受到地缘冲突、流动性冲击以及资金情绪等因素影响，贵金属走出数十年以来最动荡的单季走势，价格大幅冲高后回落呈倒“V”型走势。1月初由于美国威胁占领格陵兰岛而欧洲多国强烈抵制引发市场避险担忧，贵金属应声走强，特别是白银在库存趋紧且资金情绪驱动下最高涨超40%至120美元以上的历史高点。然而月末在交易所持续收紧交易规则限制投机持仓及实物交割的情况下，特朗普宣布提名相对“鹰派”的沃什为美联储主席候选人引发市场强烈反应，流动性冲击使贵金属急剧下跌历史最大单日跌幅。尽管2月在市场情绪转稳后价格有所回升，但3月后因美国突发袭击伊朗并击毙其最高领袖而遭到伊朗的强硬回击，伊朗军方封锁霍尔木兹海峡导致能源化工运输供应受阻，国际油价飙升加剧通胀风险，欧美各国央行货币政策转“鹰”，美元则大幅反弹，在此过程中贵金属的避险属性被流动性需求压制并被大量抛售，价格跌破多个周期均线，国际金价一度抹去年内涨幅后回升当季仍累计涨超4%，白银价格自历史高位几乎“腰斩”当季累计下跌约2.4%。铂钯价格跟随金银回调且因投机资金迅速流出而跌至去年年末以来的低位，铂金当季累计下跌约9.5%，钯金当季累计下跌达到14.6%。

- **后市展望：**二季度，随着美国释放与伊朗进行合谈的意愿并将对伊军事行动的结束日期定在4月上旬，尽管当前多方利益博弈下达成停战协定的条件或较苛刻但在3月末到4月初市场或将对事件的影响形成较为一致的预期，地缘局势冲击或逐步被计入，随着流动性改善贵金属下跌的压力有望缓和。若原油等相关能化商品价格持续高企带来通胀压力使全球央行货币政策难以松绑，进而美国经济承压下行或出现滞胀带来美元资产的抛售，美元重新走弱，黄金的避险和抗通胀属性将再次体现；若地缘冲突影响仅局限于短期，随后中东地区能源供应恢复使油价回落，美联储降息可能性上升，在央行购金和投资需求支撑下，金价有望迎来技术性修复，阶段底部或在4000-4100美元附近，并尝试回到20日均线水平，单边可择机逢低买入，或用看涨期权做多。
- **宏观基本面：**去年四季度美国经济增长弱于预期但全年增速保持韧性，总体上美国家庭强劲的消费支出抵消了关税和就业疲弱的影响。今年3月中东地缘冲突带来物价上升和股市下跌可能持续打击经济增长，近期经济数据显示出滞胀的迹象，一方面就业市场趋于疲软，但另一方面通胀压力或增加，关税和地缘冲突带来的能源价格上升或使物价成本不断增加。
- **美联储货币政策：**美联储1季度两次决议都保持“按兵不动”，且在3月爆发美伊冲突后，当月FOMC决议声明新增中东局势对美国影响不确定的表述，失业率改称“基本保持不变”，表明当前官员对通胀的考虑权重更高。最新点阵图显示美联储维持2026-27年分别降息一次的预期不变，经济预测方面上调美国今明两年通胀预期，2027年失业率预期，并全面上调GDP预期。新闻发布会上，主席鲍威尔表示在通胀改善前不会降息，内部已开始讨论加息可能性。目前市场在预期中东地缘冲突可能演变为长期影响能源供应受限价格高企并推高通胀的情况下，到明年中利率都将维持不变，在通胀预期相对稳定情况下美债实际利率显著上升。此外，特朗普推动对鲍威尔的司法调查可能使新任美联储主席的上任时间推迟，货币政策不确定性亦有所增加。
- **资金情绪：**1季度金银价格冲高回落ETF持仓同步变化目前在行情大跌后整体流出趋势有所缓和，白银拆借利率处于阶段低位现货市场较为宽松

- **后市展望：**在中东地缘冲突影响下能化品种走强，流动性转弱使白银实物及ETF等投资需求放缓，反内卷及供应约束下光伏等行业生产呈现趋势下行压抑白银需求，但高油价有望加速新能源的替代从而支撑白银的工业需求。短期若美伊战争缓解则银价有望止跌在60-65美元附近筑底，然而受到投机兴趣的下降，银价反弹空间受限，但在低库存背景下在期货交割月期间可能再次出现结构性短期驱动价格阶段性走强，上方阻力在90-95美元附近，单边以短线高抛低吸为主，也可卖出虚值看涨期权赚取时间价值。
- **金银比：**影响偏空，受地缘和市场流动性影响金银同步下跌且银价跌幅相对更大，黄金总体上更加抗跌。
- **供需：**影响中性，今年1-2月国内珠宝零售额累计同比增幅小幅回升，贵金属价格维持偏强的情况下提振消费量；年初光伏太阳能电池当月产量累计同比由正转负增7.8%为2010年以来首次，光伏行业下行周期延续；银价大幅下跌国内交易所库存呈现见底回升迹象，近两月白银进出口有所放缓需求或减弱但仍存韧性，若需求持续走弱可能缓和供应紧张。世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字，当供应呈现结构性紧张或再次驱动价格走强。
- **库存：**今年一季度尽管白银价格波动较大呈现大涨大跌，但COMEX白银仓单库存下降的趋势并未缓和，当季累计减少超5000万盎司，实物交割需求较强，未来在低库存的情况下交割月到来仍存在逼空风险。

- **后市展望：**当前铂钯在宏观金融及工业属性双重压制下，走势受金银影响呈现偏弱震荡，二季度行情或转入区间宽幅震荡，铂金在1650-2400美元区间波动，钯金基本面表现相对铂金更弱波动区间在1300-1800美元，或尝试逢低做多铂钯比。
- **铂钯比：**偏强，地缘冲突下国际油价飙升可能影响燃油车消费，对钯金需求冲击更大，钯金跌幅相对铂金更大使铂钯比持续走高。
- **供需：**影响中性，WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约7吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少，未来中东冲突导致汽油价格持续上涨可能抑制燃油车销量打压铂钯汽车催化的需求。
- **库存：**影响中性，近期铂钯跟随金银剧烈波动，伦敦铂金拆借价格利率近期保持偏高水平表明库存供应偏紧但对价格提振程度有限。

金银行情回顾——1月贵金属大涨但月末“暴跌” 风险释放 2月临近春节行情将盘整

国际金价走势



国际银价走势



铂钯行情回顾——1月贵金属大涨但月末“暴跌” 风险释放 2月临近春节行情将盘整

国际铂金走势

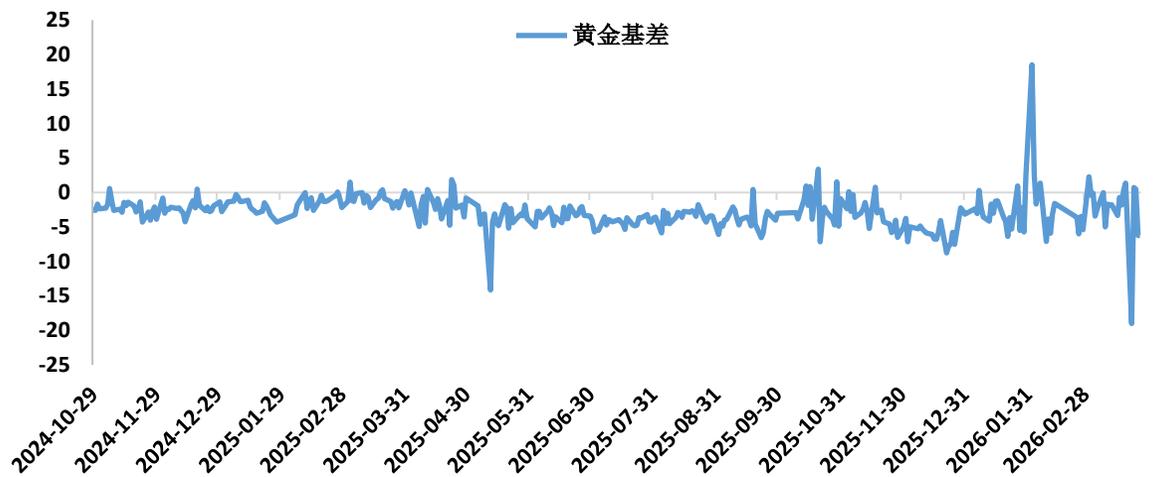


国际钯金走势

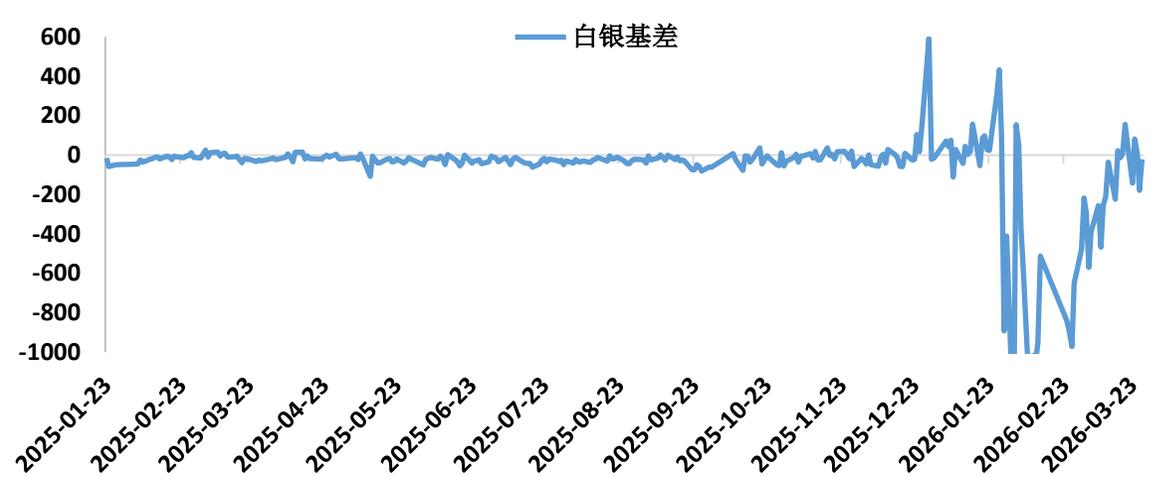


贵金属期现价差——在金银波动剧烈的情况下国内基差均冲高现货升水期货目前逐步修复，近期在流动性扰动下黄金现货升水COMEX期货

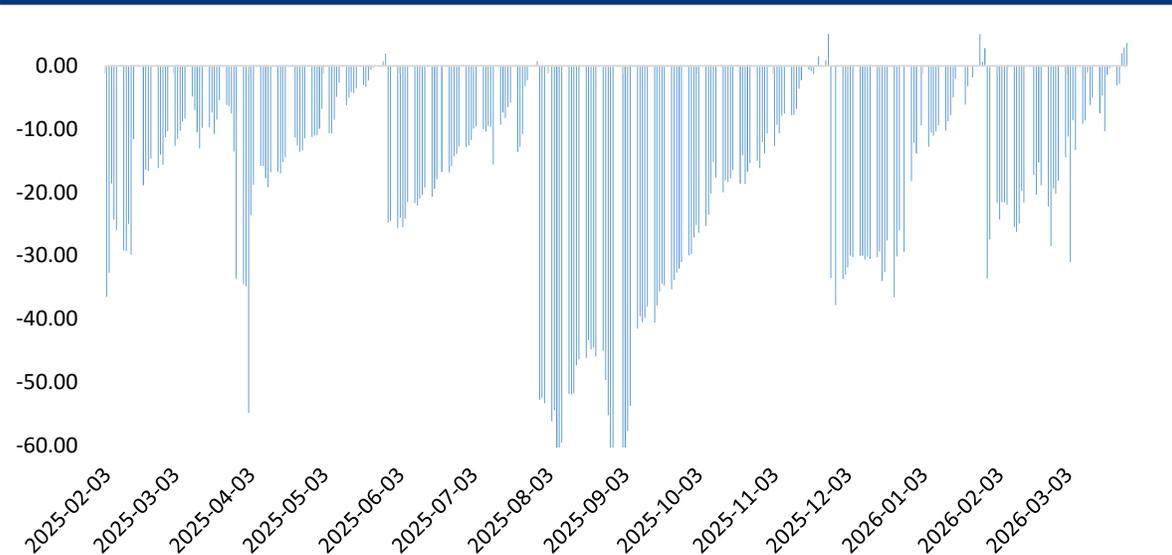
黄金t+d和沪金主力价差



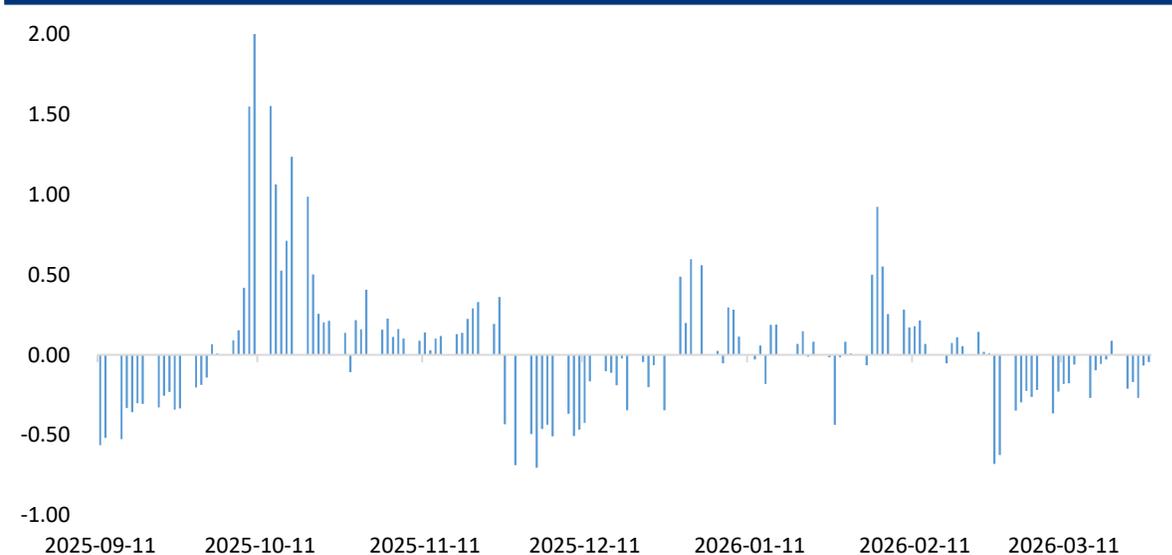
白银t+d与沪银主力价差



伦敦金-COMEX金价差

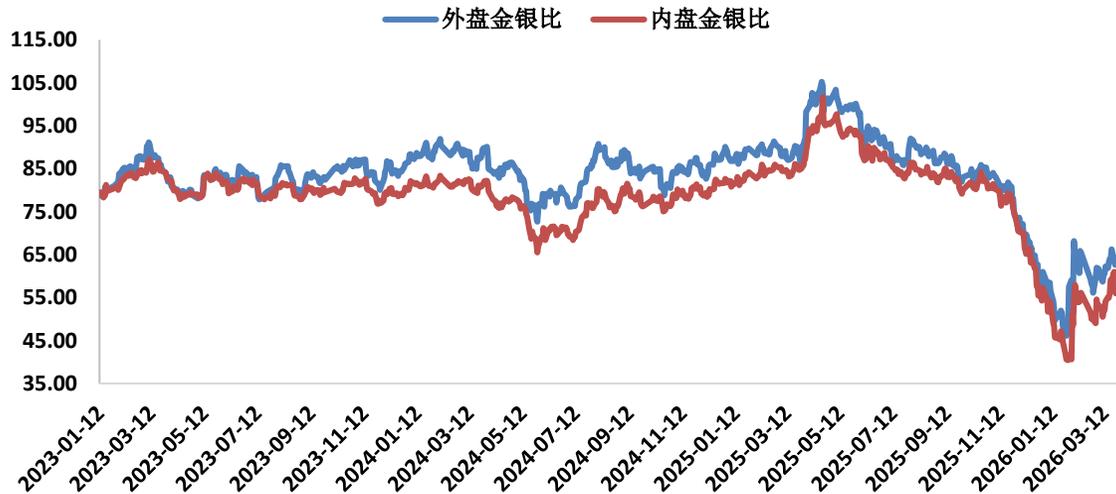


伦敦银-COMEX银价差

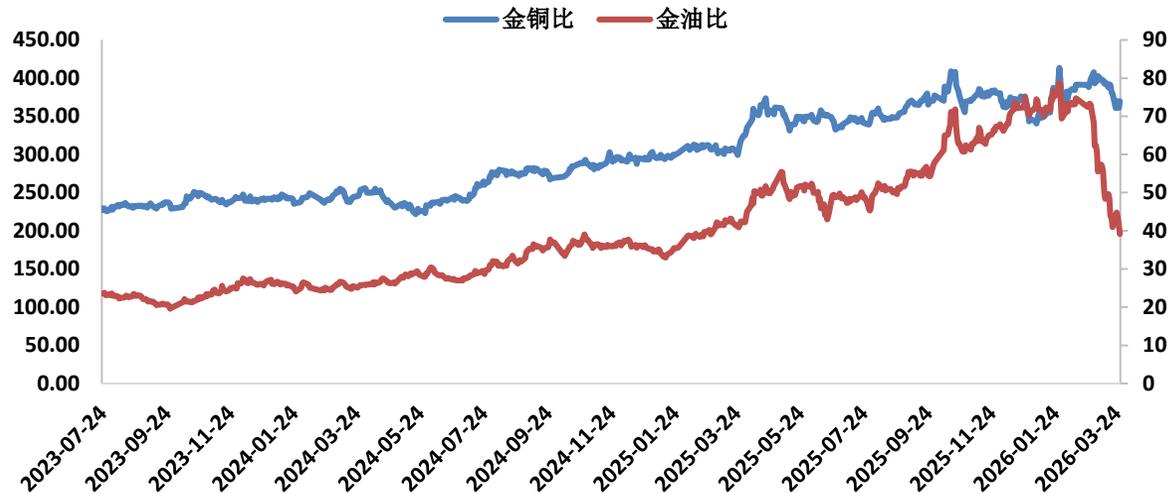


贵金属内外盘价差与比价——在贵金属板块持续下跌的情况下，黄金跌幅相对白银较小金银比大幅反弹，中东地缘冲突使金油比则大幅走低

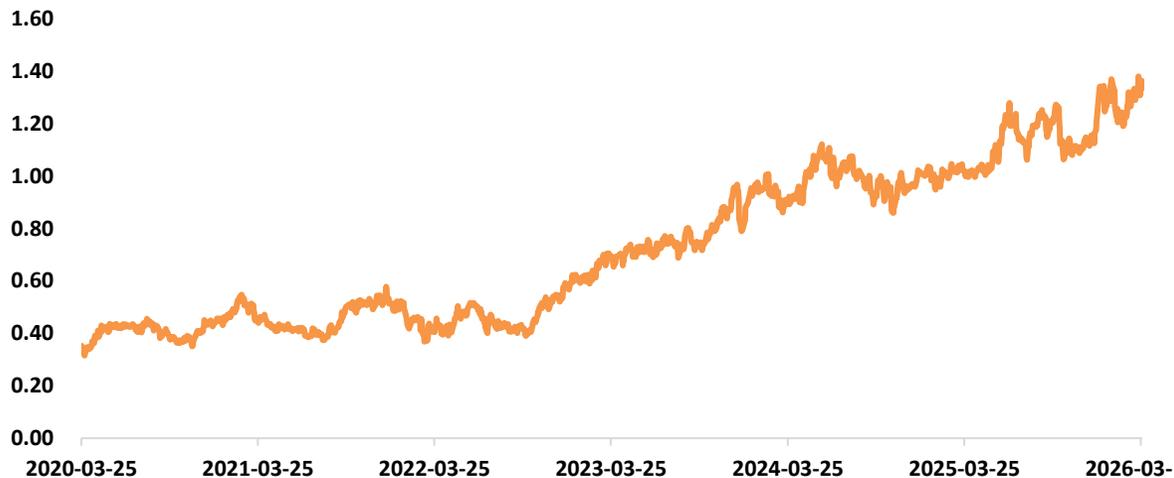
内外盘金银比价



金铜比和金油比

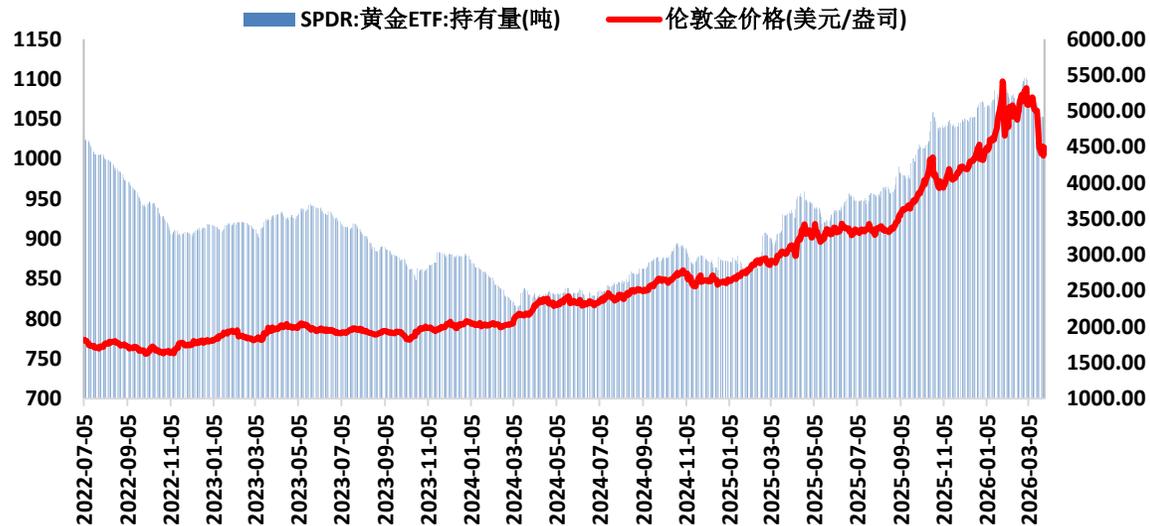


现货铂钯比价

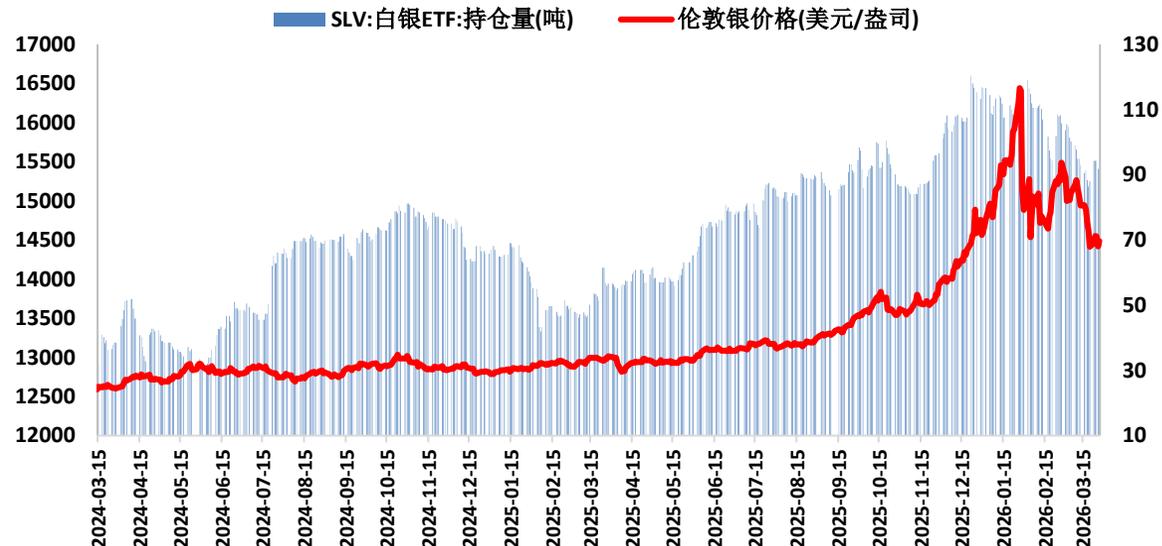


资金面变化——金银价格冲高回落ETF持仓同步变化目前在行情大跌后整体流出趋势有所缓和，白银拆借利率处于阶段低位现货市场较为宽松

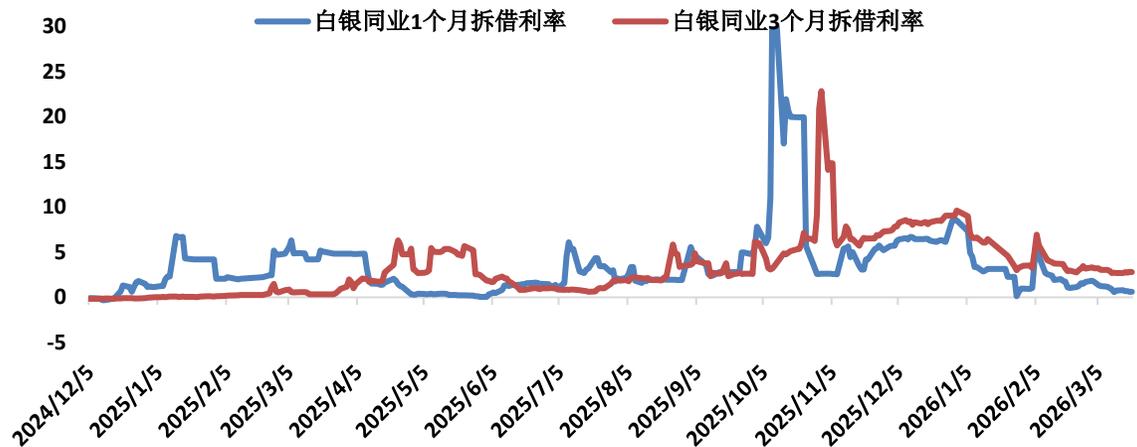
全球最大SPRD黄金ETF基金持仓量变化（金价：右轴）



全球最大SLV白银ETF基金持仓量变化（银价：右轴）

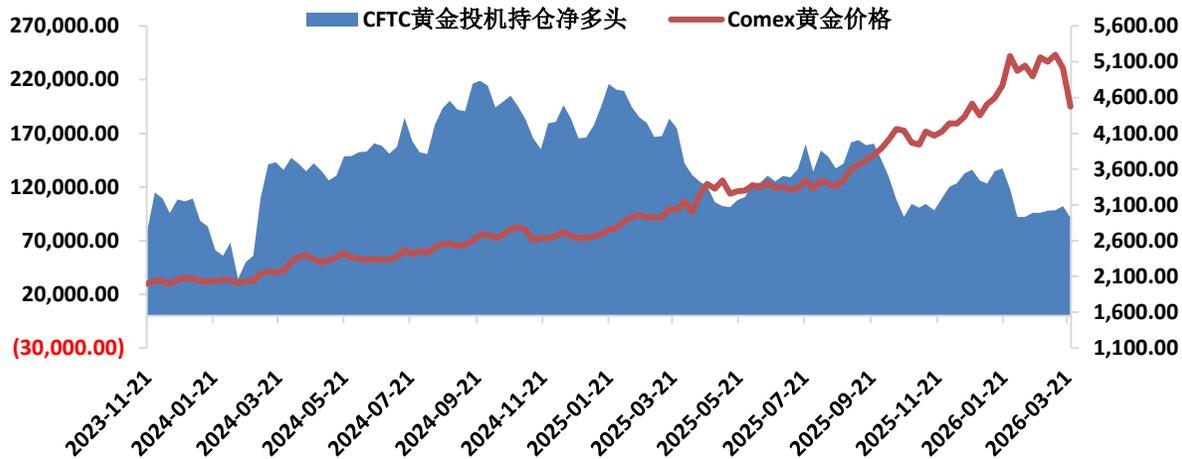


伦敦白银同业拆借（%）

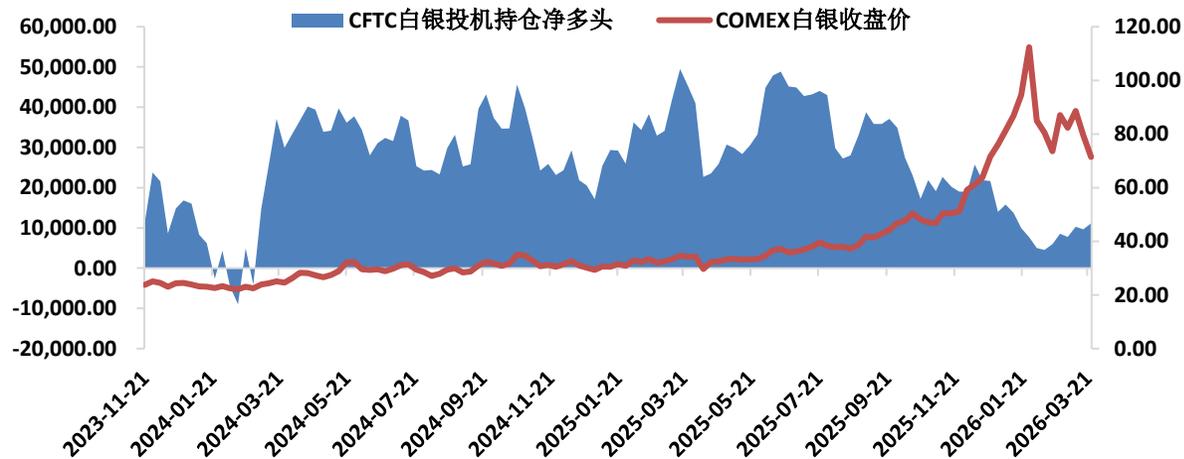


- 截至3月27日，全球最大SPRD黄金ETF基金持仓量约为1052吨，当季流出约18吨，此前金价走强伴随ETF资金流入持仓创多年新高但随着走势下跌资金随即流出；全球最大SLV白银ETF基金持仓量约为15409吨，持仓单季减少1034吨，随着白银价格大幅回落ETF资金大量流出。
- 1月初在白银供应趋紧甚至出现逼仓的情况下，伦敦的拆借和租赁利率走高但随后白银持续承压下行，伦敦拆借和租赁利率大幅回落至相对低位，反映现货市场供应较宽松。

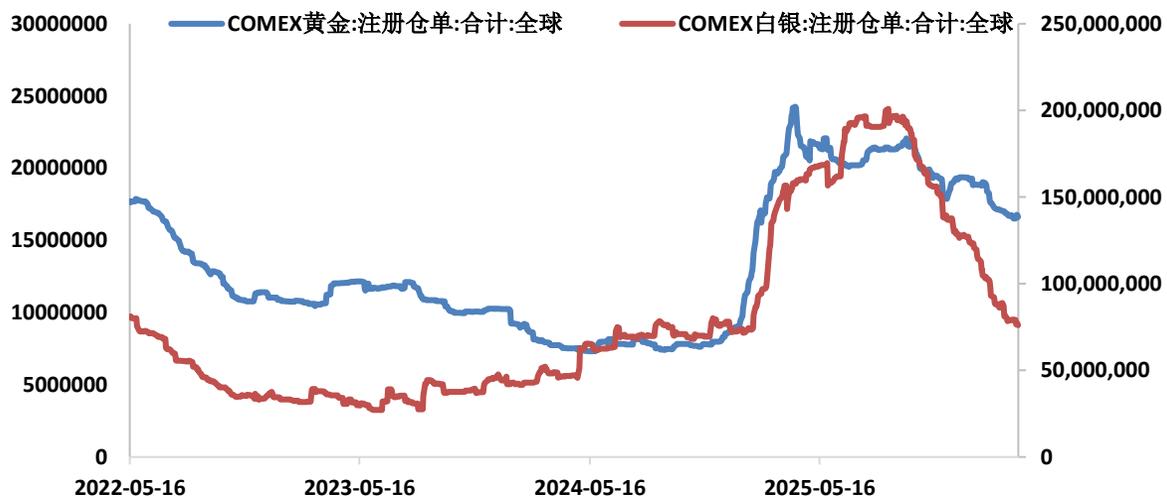
CFTC黄金期货投机持仓净多头变化



CFTC白银期货投机持仓净多头变化

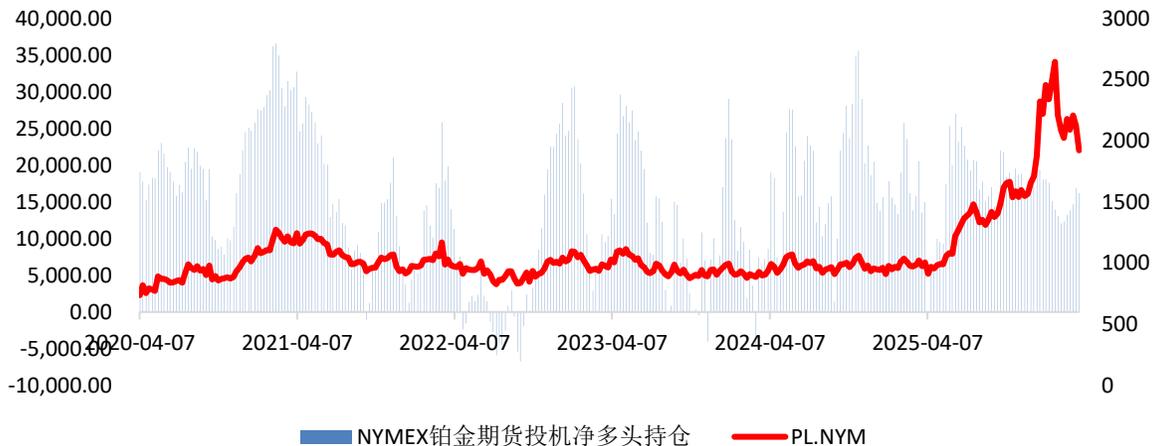


COMEX黄金与白银期货仓单库存



- 3月24日当周，CFTC黄金期货投机持仓净多头为91621手，环比前一周回落10422手，多头减持数量远多于空头，多头力量持续减弱；白银期货投机持仓净多头为11158手，环比增加1511手，多头增仓多于空头，银价在经历大幅回调后近期偏向配置的多头资金重新流入。
- 今年一季度尽管贵金属价格波动较大呈现大涨大跌，但COMEX白银仓单库存下降的趋势并未缓和，当季累计减少超5000万盎司，实物交割需求较强，未来在低库存的情况下交割月到来仍存在逼空风险。

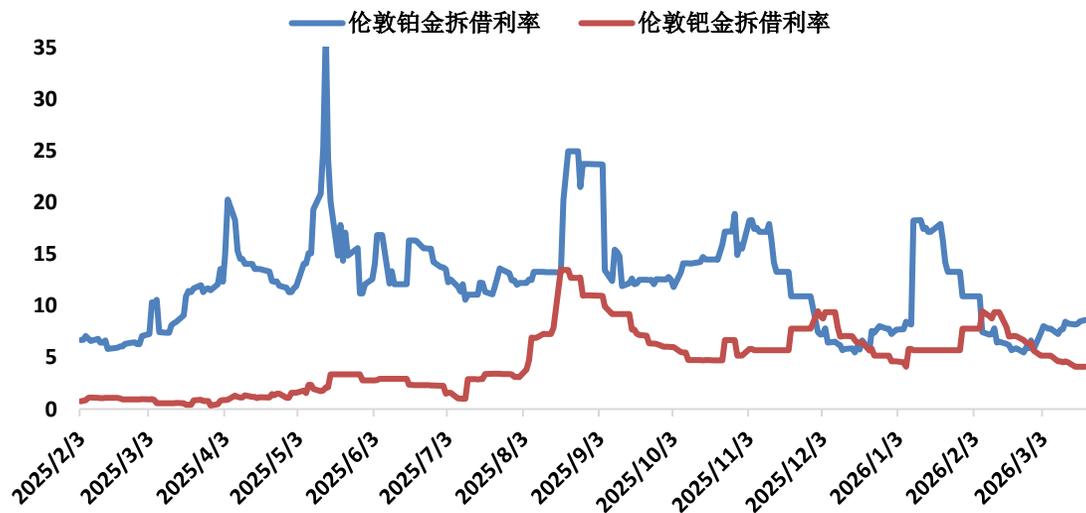
CFTC铂金期货投机持仓净多头变化



CFTC钯金期货投机持仓净多头变化



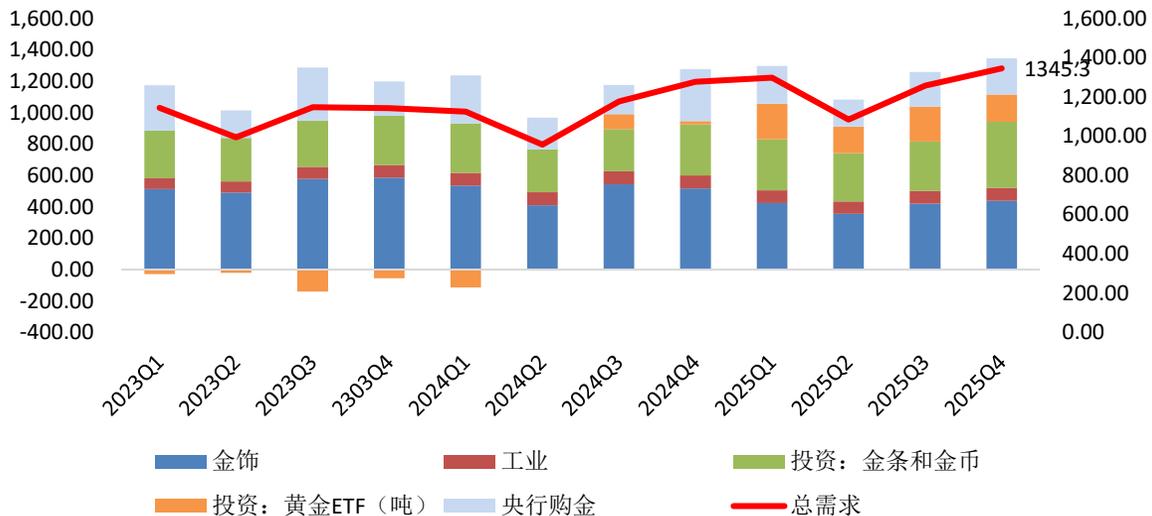
伦敦铂钯同业拆借利率 (%)



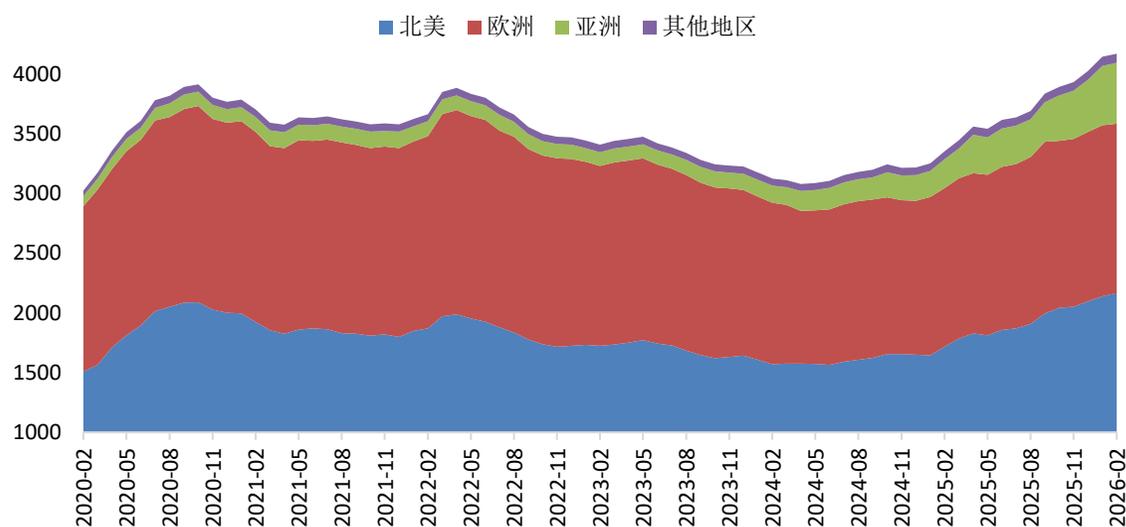
- 3月24日当周，CFTC铂金期货投机持仓净多头为16198手，环比前一周减少700手，此前价格大幅回落时净多头持仓同步降低但近期有所回升；钯金期货投机持仓净多头为负1242手较上周增加1057手，此前净多头持仓持续数周保持为正多头力量占优但近期价格持续疲软空头力量再次占优。
- 3月以来铂金拆借利率持续上升表明伦敦现货供应趋紧然而对价格支撑作用有限，钯金拆借利率则持续走低表明实物需求趋弱。

全球黄金供需——2025年全球黄金投资超过消费需求，ETF和央行购金需求对金价有支撑，今年2月全球黄金ETF连续2年保持净流入

全球黄金季度需求变化（吨）



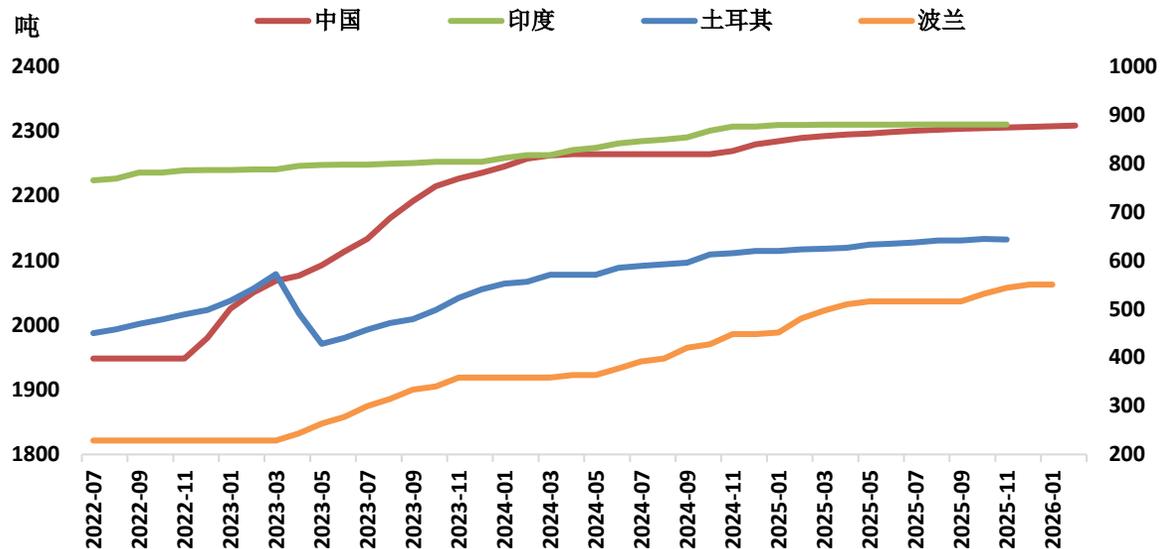
全球黄金ETF按地区持仓量情况（吨）



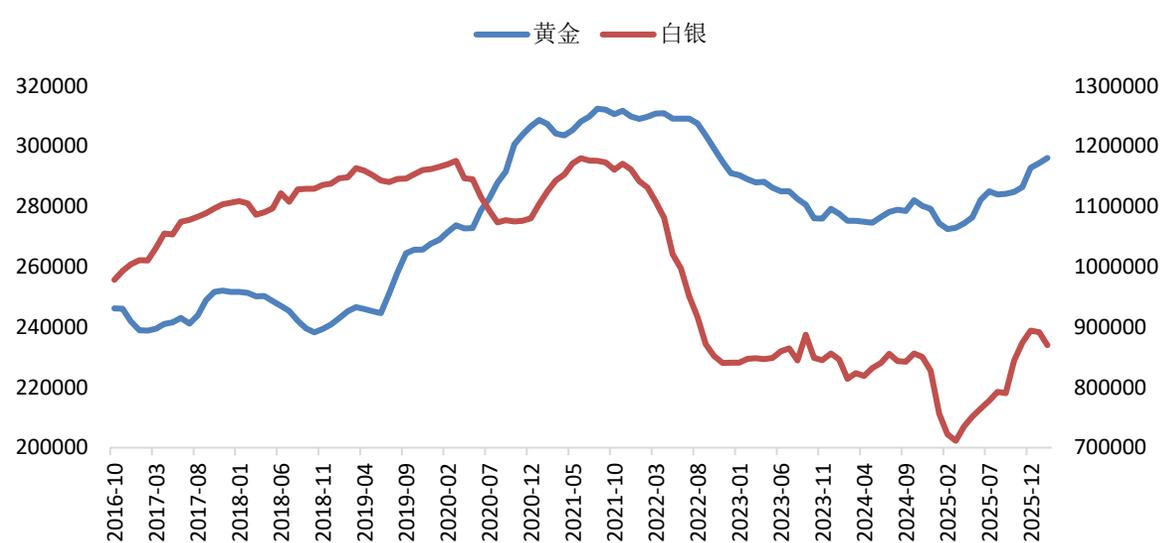
- 据世界黄金协会统计，2025年全球黄金需求首次突破5000吨，达到5002吨的历史新高，投资需求取代珠宝消费成为最大需求来源，其中散户和机构成为购金主导力量。一方面，央行购金速度放缓五分之一至863吨，低于2022至2024年的水平但仍保持相对高位。另一方面，投资需求激增84%至创纪录的2175吨，其中黄金ETF持仓增加801吨，结束连续四年流出，金条和金币购买量跃升16%至1374吨，创12年新高。此外，据中国黄金协会最新统计数据显示：2025年，我国黄金消费量950.096吨，同比下降3.57%。其中：黄金首饰363.836吨，同比下降31.61%；金条及金币504.238吨，同比增长35.14%；工业及其他用金82.022吨，同比增长2.32%。
- 今年2月，尽管价格出现回调但全球黄金ETF持仓仍流入26.13吨，为连续两年保持净流入，其中北美和亚洲分别流入27.9和11吨，欧洲地区则流出13吨。

央行购金与现货库存——中国央行连续16个月购金对市场信心有提振，地缘冲突下部分央行抛售黄金储备来换取流动使金价加速下跌

新兴国家官方黄金储备（印度、土耳其、波兰：右轴）



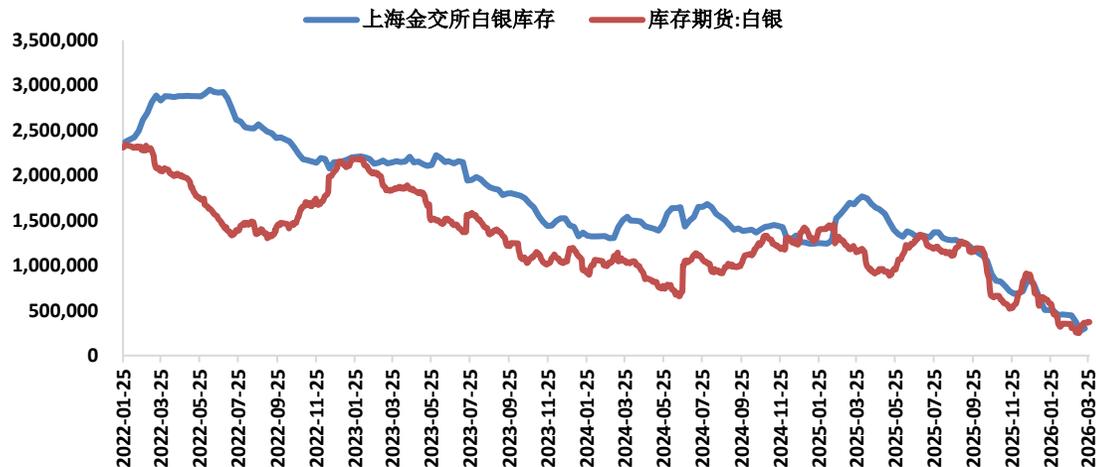
LBMA伦敦金银库存（千盎司）



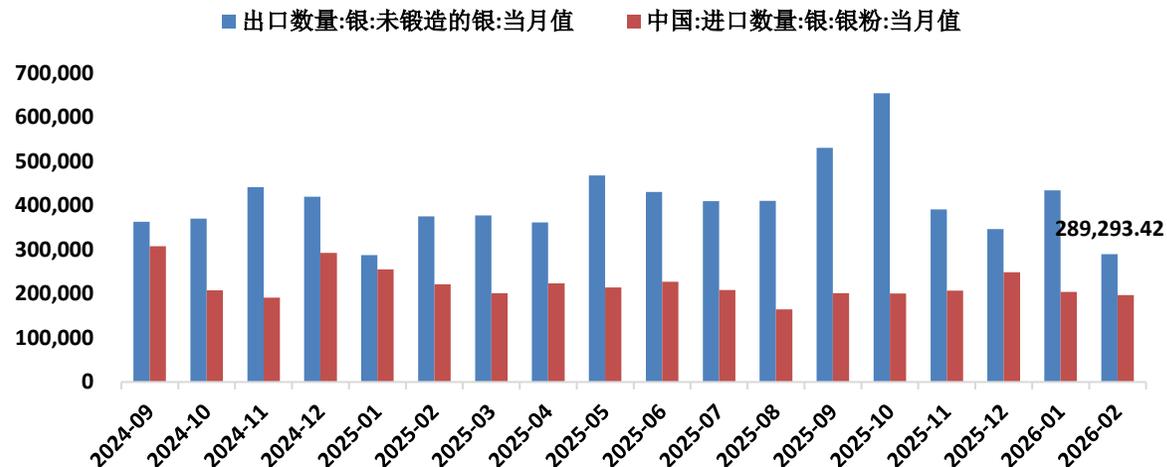
- 以新兴国家为首的央行购金是推动金价走强的重要因素之一，其中中国、印度、土耳其和波兰央行购金规模较大，使金价获得支撑；中国外管局公布2月末黄金储备约2308.5吨，环比增加0.9吨规模超预期，为连续16个月增持对市场信心有提振。美伊冲突造成全球金融市场动荡，土耳其央行3月以来持续抛售黄金储备来稳定货币汇率，流动性紧张使黄金从储备资产变成融资工具，价格加速下跌，若地缘冲突影响缓和，黄金抛压将有望缓解。
- 2026年2月LBMA伦敦黄金库存持续6个月上升至约9210吨，环比增53吨，金价持续保持高位使实物特别是首饰的消费形成抑制，近期中东地区的冲突导致运输受阻可能持续影响黄金实物需求；白银库存大幅回落668.7吨至27060吨，白银伦敦库存下降但拆借利率保持低位市场供应宽松或表明ETF持仓降低使锁定库存被释放。

白银国内库存和贸易——近期银价大跌交割需求减少国内交易所库存呈现见底回升迹象，年初白银进出口有所放缓需求或减弱但仍存韧性

国内白银显性库存 (公斤)



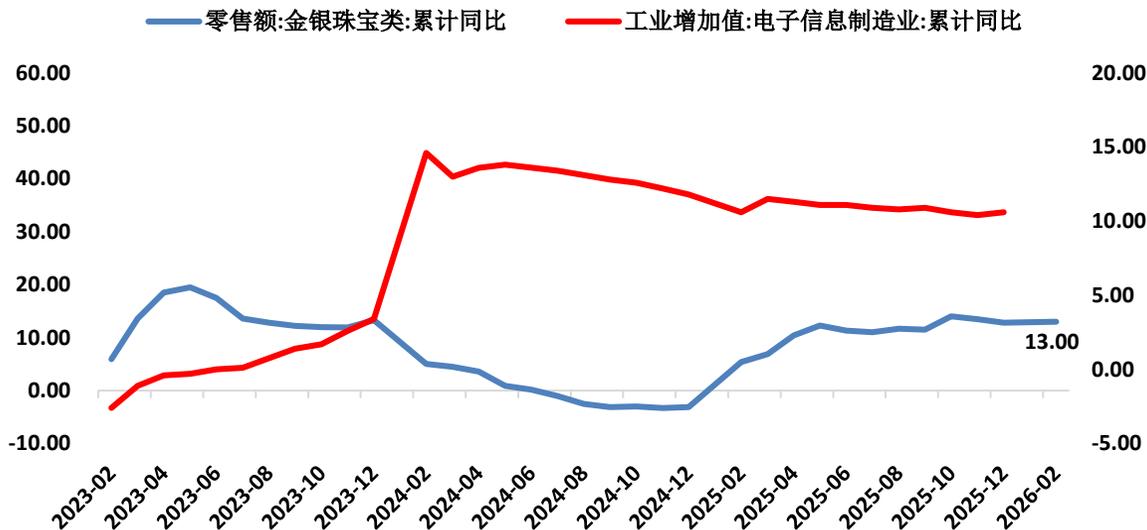
白银制品进出口量 (千克)



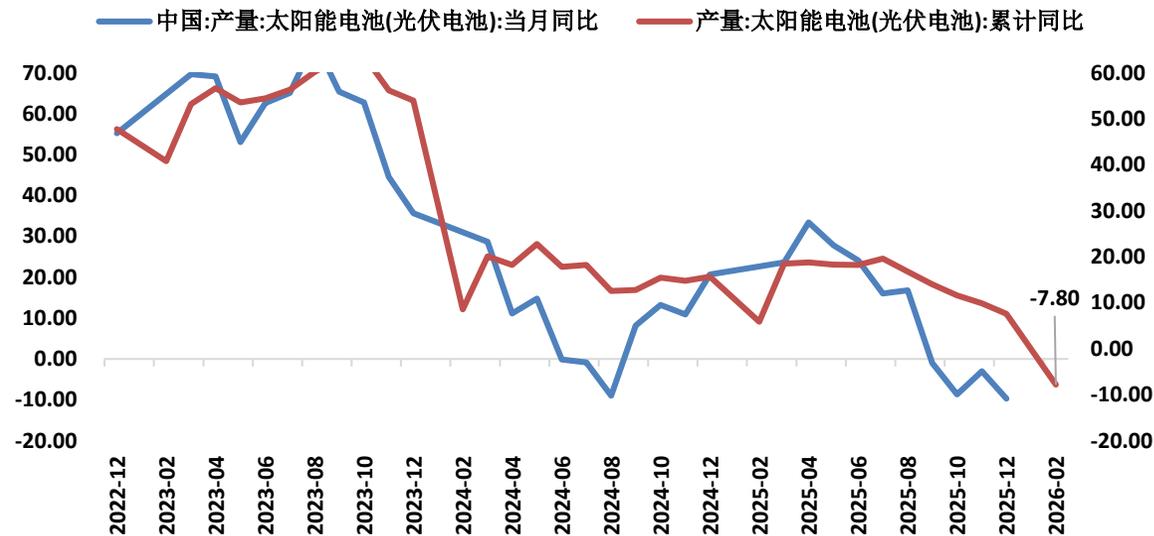
- 国内白银供应偏紧情况下交易所持续收紧交易并调整规则对白银当月合约交割的申请加强管理，近期银价大幅下跌实物交割需求减少，国内交易所库存呈现见底回升；
- 今年1-2月我国未锻造白银出口量分别为432吨和289吨，同比分别为增51%和降23%；银粉进口量分为204吨和196吨，同比降20%和11%，年初在光伏强出口的背景下银粉进口需求相对保持韧性在去年同期高基数的背景下降较小。

白银需求——贵金属价格走高提振年初珠宝消费量，光伏电池产量2010年以来首次负增，2026年白银供应增长而需求下滑但仍有供应缺口

金银珠宝零售与电子信息制造业工业增加值累计同比（%；右轴：消费电子）



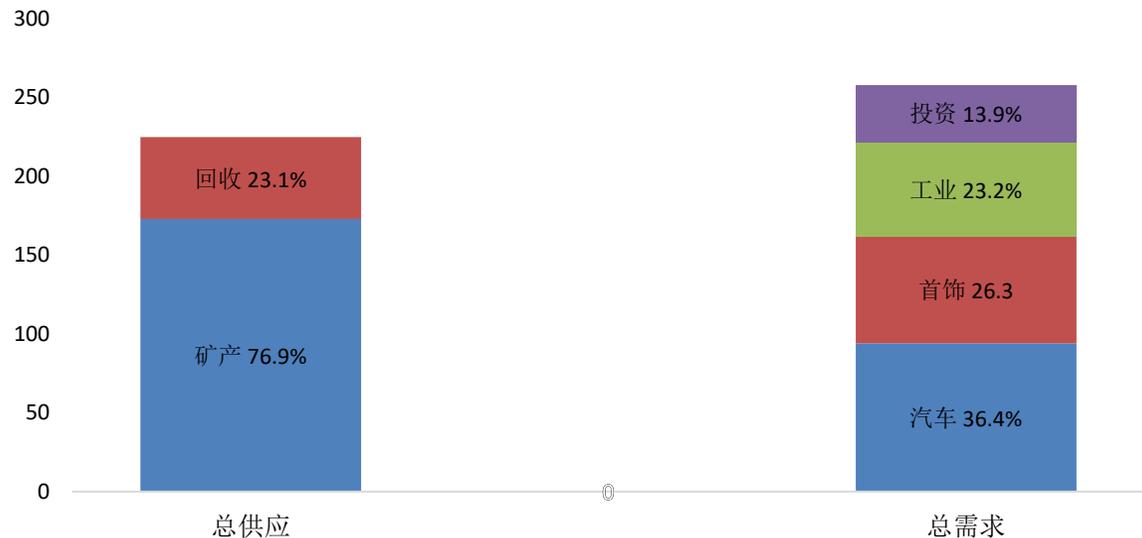
光伏电池产量变化（%；累计同比：右轴）



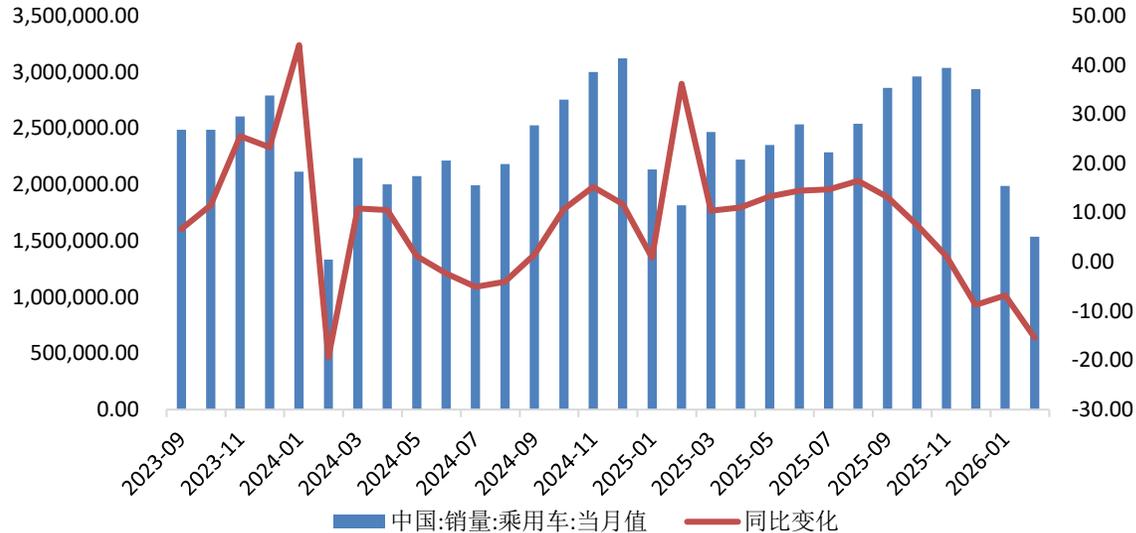
- 今年1-2月国内珠宝零售额累计同比增幅小幅回升至13%，贵金属价格维持偏强的情况下提振消费量；去年12月电子信息行业工业增加值累计同比增幅略有回至10.6%，电子消费领域总体上增长保持强劲；今年1-2月光伏太阳能电池当月产量累计同比由正转负增7.8%为2010年以来首次，光伏行业下行周期延续；世界白银协会预期2026年全球白银供应将有所增长而需求受到工业和投资需求拖累下降，然而总体供应缺口仍保持在2000吨以上，为连续第6年呈现供应赤字。

铂钯需求——2025年铂金供应下降使缺口仍较大但2026年将收窄，首饰和汽车催化需求或将一步放缓，2月国内燃油车市场份额逆势回升

2025年前三季度全球铂金供需结构情况（千盎司）



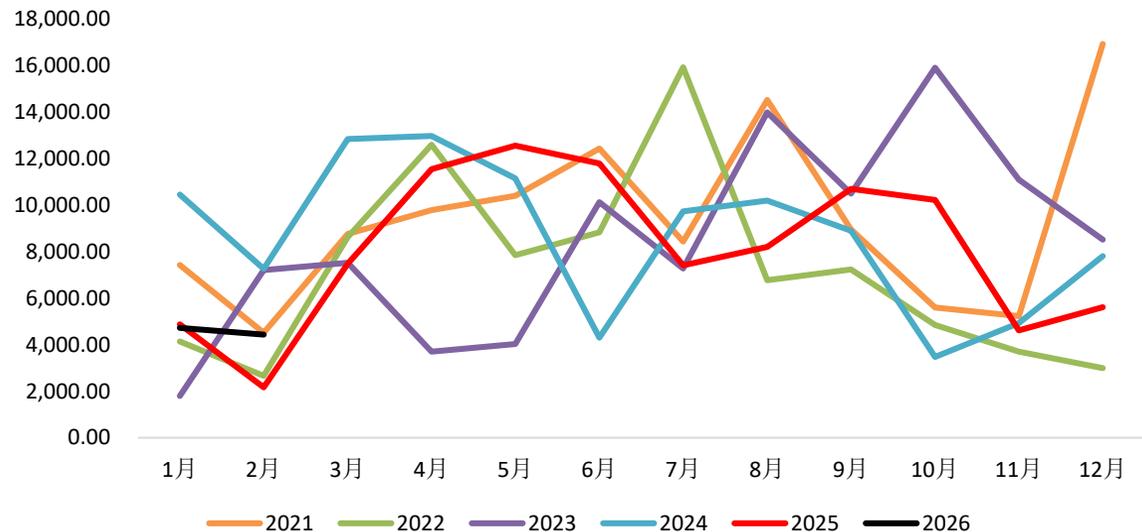
国内乘用车市场销售数据（%；同比：右轴）



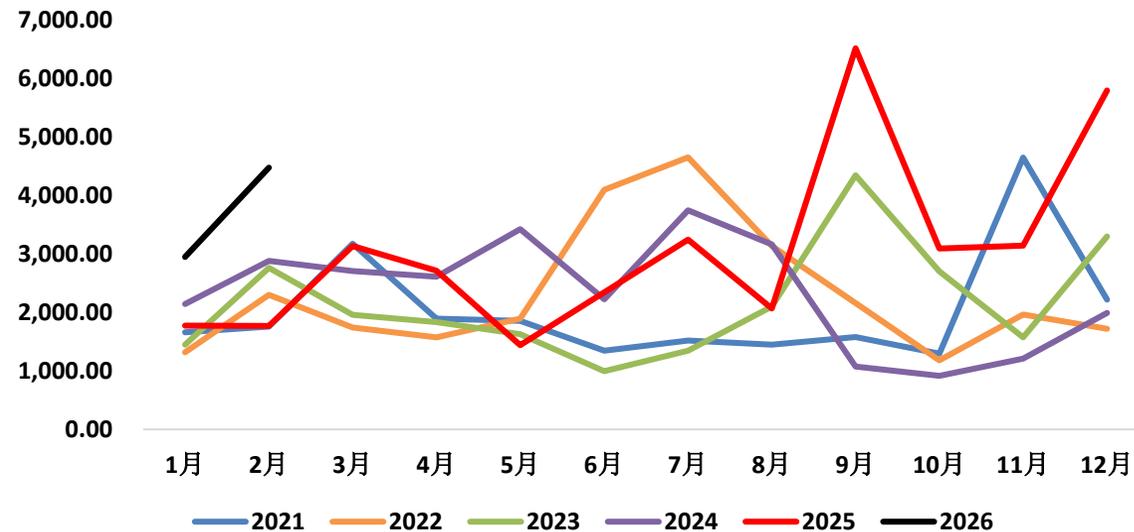
- 根据WPIC数据，2025年总供应量为225吨，需求为258万盎司，录得约34吨的缺口再创历史新高。在铂金供应较2024年同期下滑0.8%的情况下，需求则较2024年同期上升0.8%，投资需求为增长的主要驱动。铂金连续第三年处于供应短缺状态，但WPIC预计2026全年供应赤字有所收窄至约7吨，首饰和汽车催化需求下滑被投资和其他工业需求弥补，供应在回收显著增长的带动下使总体缺口减少。
- 2月全国乘用车市场零售约153.6万辆，同比下降15.4%，燃油车销量达69.2万辆同比逆势增长2.2%，市场份额占比回升至60%以上，然而3月以来的中东冲突导致汽油价格上涨可能抑制燃油车销量。

铂钯需求——春节假期或造成进口需求的错位，铂金进口处于近年低位，钯金进口规模处于近几年的高位，价格偏低或刺激消费

铂金进口量季节性变化（千克）



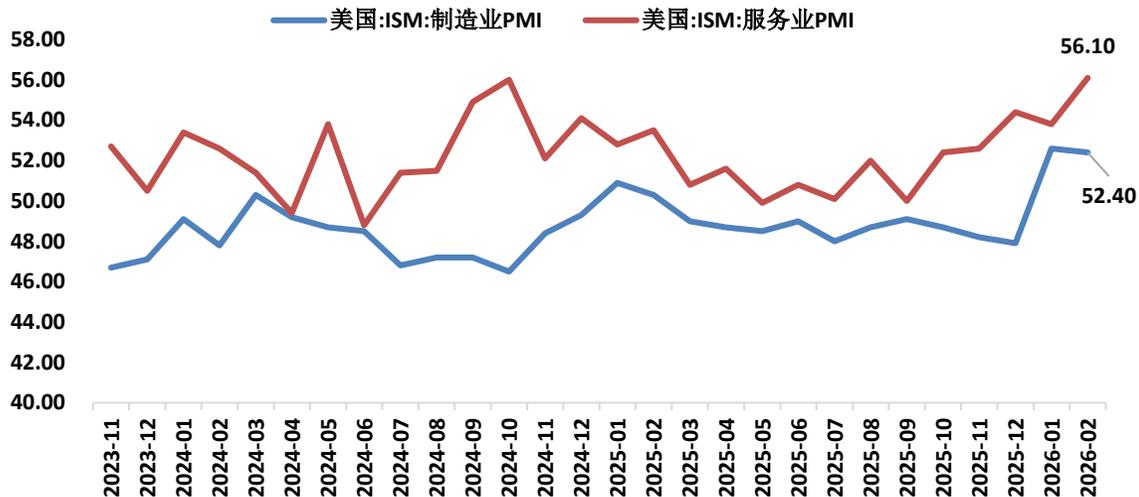
钯金进口量季节性变化（千克）



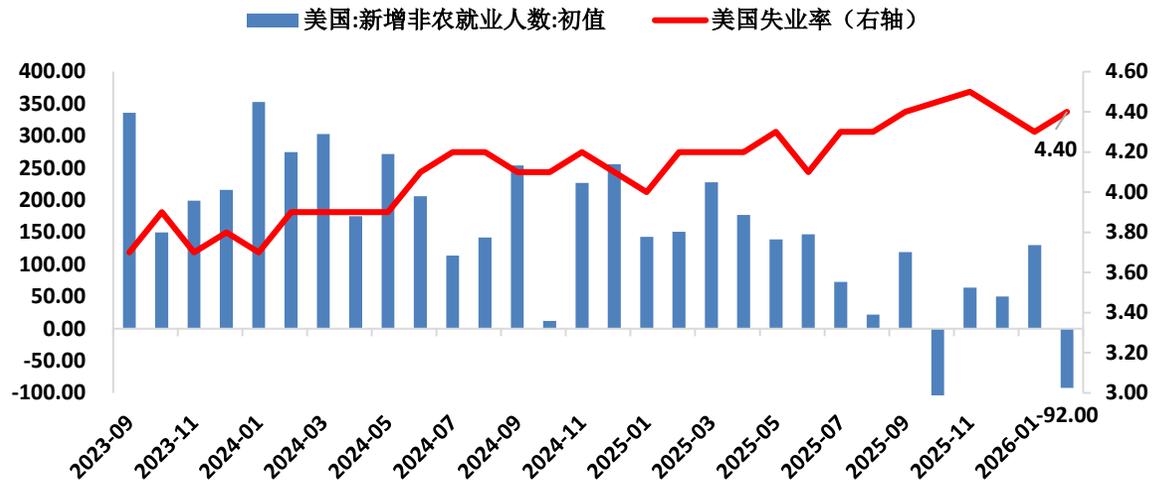
- 1-2月国内进口铂金分别为4.7吨和4.4吨，同比回落3%和增长105%，春节假期或造成进口需求的错位，进口规模相对处于近年低位；国内进口钯金分别为2.9吨和4.5吨，同比分别上涨66%和153%，进口规模处于近几年的高位，价格偏低或刺激国内相关消费。

宏观影响因素——2月美国经济活动景气度有所回暖但就业市场受极端天气影响超预期转弱，地缘冲突带来物价上升可能对打击经济增长

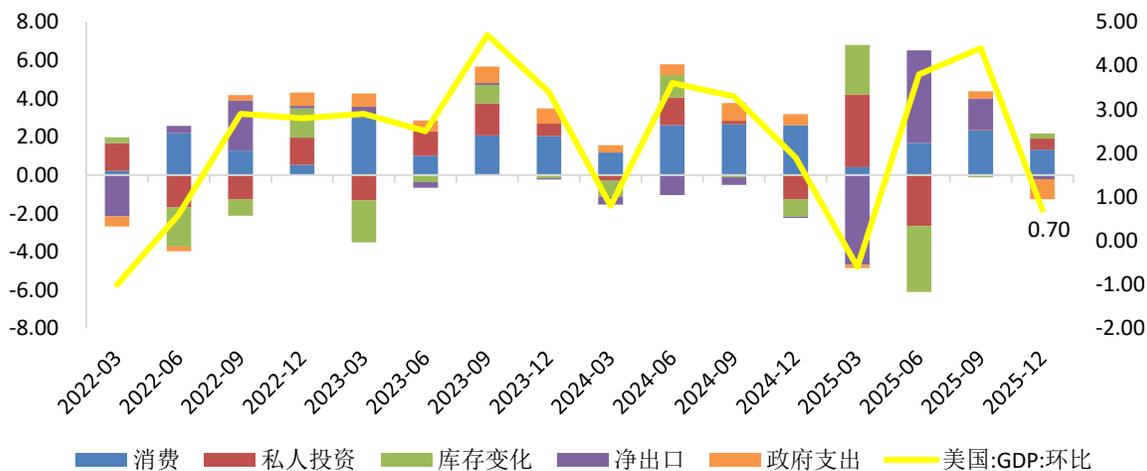
美国制造业与服务业PMI



美国新增非农就业人数与失业率 (失业率: 右轴)



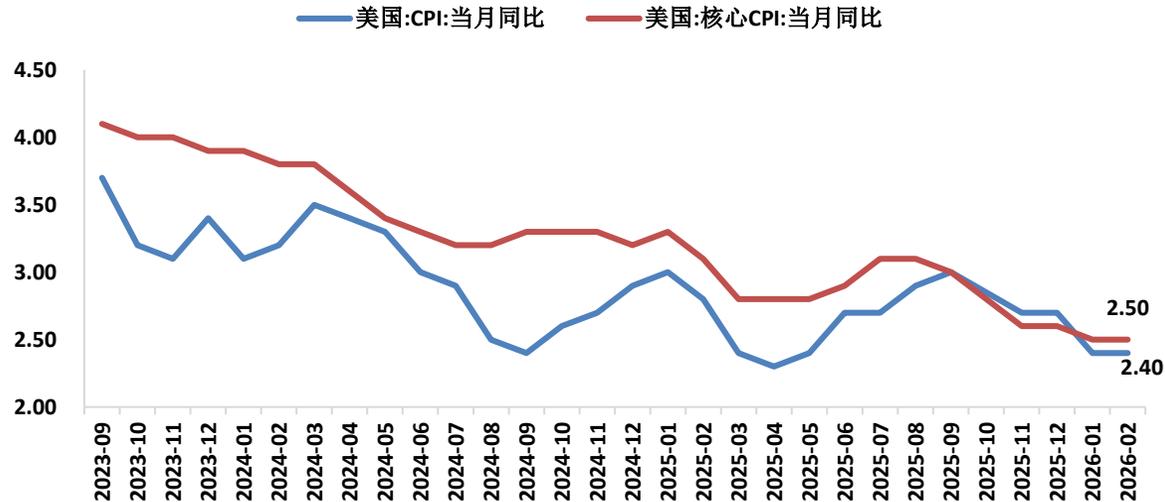
美国GDP环比与分项拉动 (%; GDP环比: 右轴)



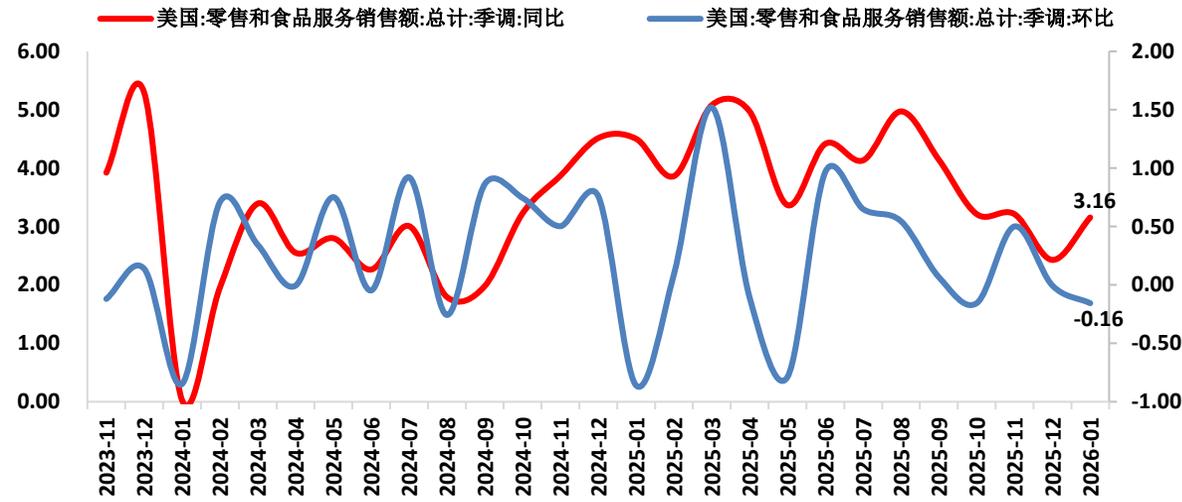
- 美国2月ISM制造业PMI微降0.2至52.4，连续两个月扩张，高于预期的51.5。分项显示新订单与产出增长保持稳健，就业有小幅改善，但价格指数的急速攀升；服务业PMI指数大升2.3个点达到56.1，大幅高于预期的53.5，服务业活动创2022年以来最大扩张速度，其中新订单指数攀升至一年多来新高，出口需求显著增强，商业活动指数创近两年最快增长。近期美国经济景气度扩张使市场对经济周期回升的预期增加，美元指数及美债收益率均走高。
- 美国2月非农就业人口意外大幅减少9.2万人，自2020年以来第二次出现负增，此前市场预期增加5.5万人，去年12月和1月非农就业人数合计下修6.9万人；失业率意外升至4.4%，高于预期和前值的4.3%，冬季极端天气或对当月数据形成一定拖累。近期初请失业金人数总体变化不大，就业市场趋于平稳。
- 美国2025年四季度实际GDP环比修正值为0.7%，较初值1.4%下修0.7个百分点，较第三季度的增4.4%大幅回落，出口、消费和投资等拉动显著下调，政府支出拖累增长约1.0个百分点，凸显政府停摆的影响；2025年全年经济增长为2.2%总体符合市场预期。今年3月中东地缘冲突带来物价上升和股市下跌可能持续打击经济增长。

宏观影响因素——2月美国CPI通胀持平核心通胀环比放缓但食品和能源价格反弹PPI同环比增速大超预期，房市受到按揭利率上升打压

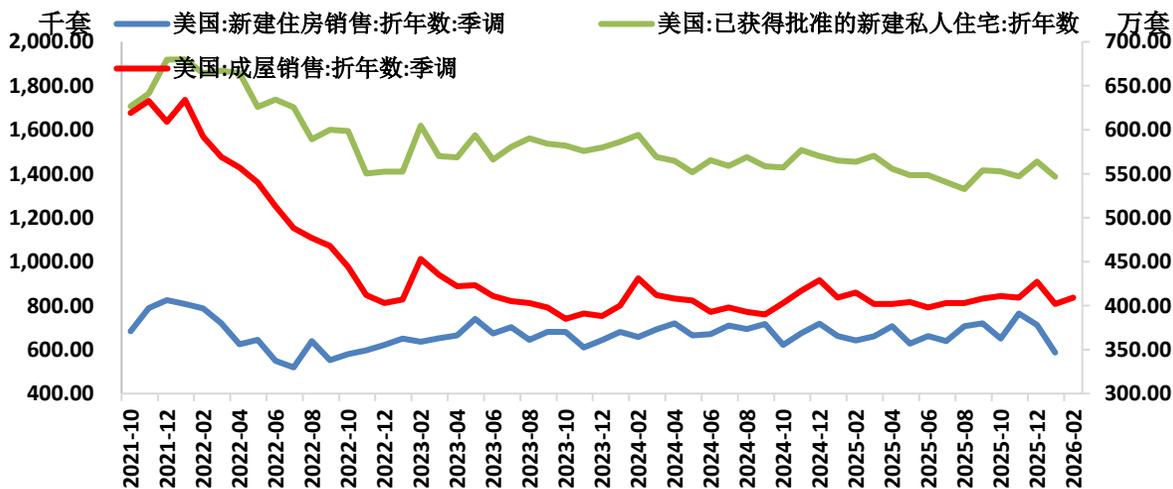
美国CPI和核心CPI当月同比 (%)



美国零售销售同环比变化 (%; 环比: 右轴)



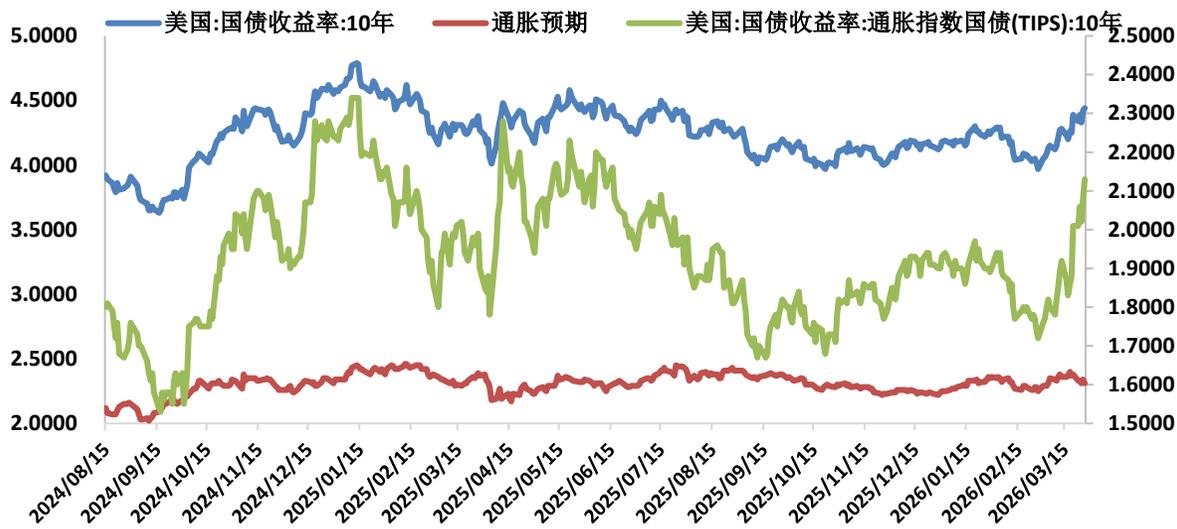
美国房地产销售和投资建议数据 (右轴: 成屋销售)



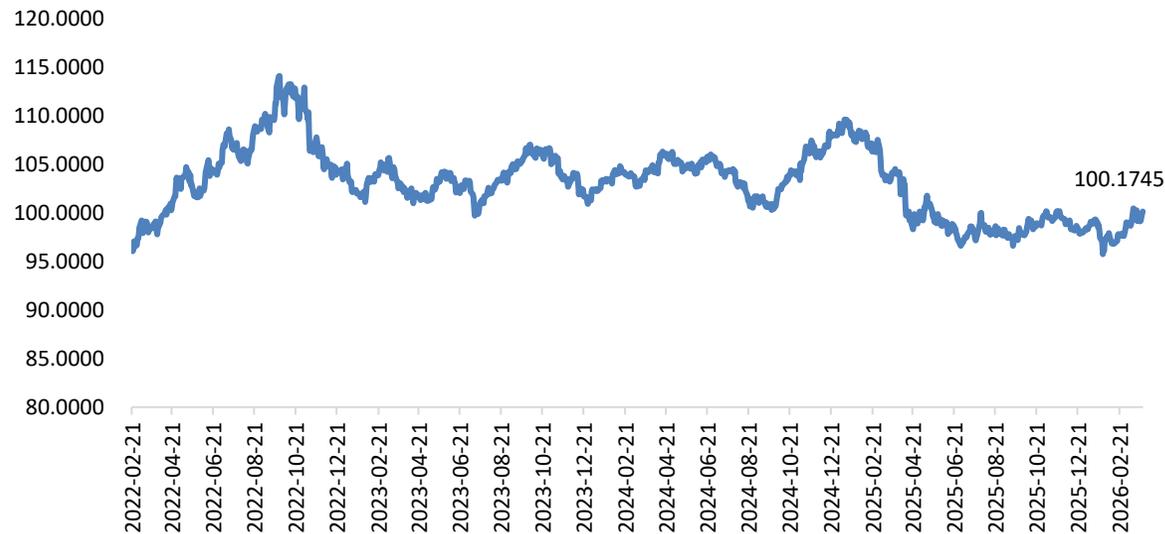
- 美国2月CPI同比上涨2.4%，持平预期和前值；环比0.3%持平预期，略高于前值0.2%；核心CPI同比增速持平于2.5%，为近五年来最慢水平，环比增速略放缓至0.2%，符合预期。从结构来看，核心服务仍是通胀的主要推动力，二手车等核心商品价格基本保持稳定或略有回落，住房价格创近年最低增速，抵消了食品能源价格的抬升情况，未来反弹压力不断增加；
- 美国1月零售销售环比降0.2%，自去年10月来首次负增长，略高于预期降0.3%，同比增3.16%有所回升。冬季风暴以及汽油价格走低对销售额造成拖累，后期地缘冲突带来的能源价格上升可能使消费数据反弹；
- 美国2月成屋销售总数年化小幅反弹至409万户，预期388万户，前值391万户；数据环比升1.7%，成屋销售价格中位数同比略涨0.3%但环比涨0.8%至39.8万美元，销售情况略有改善，但成屋销售库存增加4.9%至129万套，创2020年以来同期新高；近期地缘冲突带来通胀升水使国内抵押贷款利率持续回升对房地产市场形成打压。

宏观影响因素——美联储决议态度偏“鹰”并释放对通胀反弹的担忧，市场预期到明年中利率将维持不变，美债实际利率显示反弹

10年期美债收益率、通胀预期与实际利率（%；右轴：TIPS国债）



美元指数与黄金价格（右轴：黄金价格）



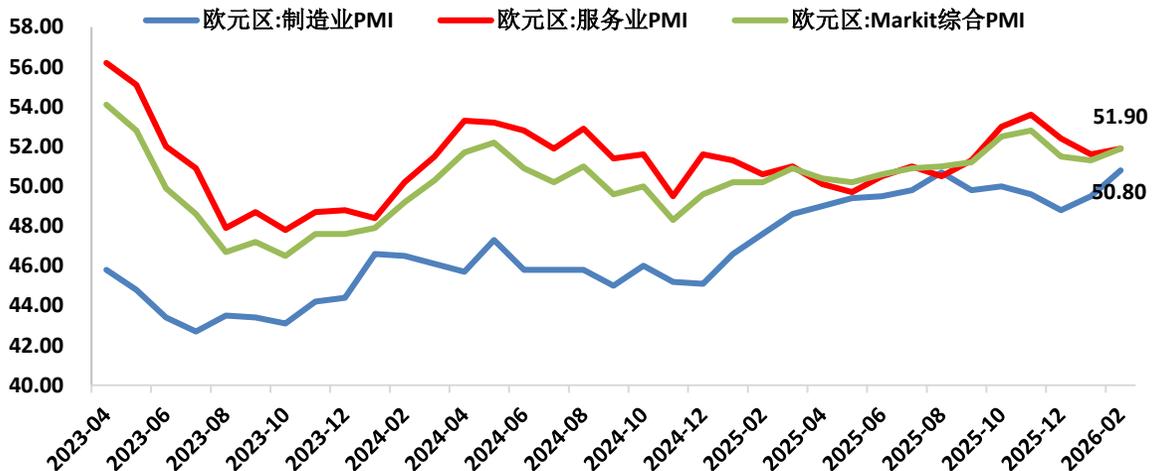
FedWatch美联储降息概率预测(%)

MEETING DATE	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	97.9%	2.1%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	92.1%	7.8%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	91.1%	8.7%
2026/9/16	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	77.0%	21.4%
2026/10/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	72.8%	24.5%
2026/12/9	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	3.4%	70.5%	23.5%
2027/1/27	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.0%	69.4%	23.0%
2027/3/17	0.0%	0.0%	0.0%	0.2%	5.9%	68.7%	22.7%
2027/4/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.1%	5.5%	64.0%	26.1%
2027/6/9	0.0%	0.0%	0.0%	1.7%	22.8%	52.8%	19.6%
2027/7/28	0.0%	0.0%	0.3%	4.8%	27.1%	48.0%	17.1%

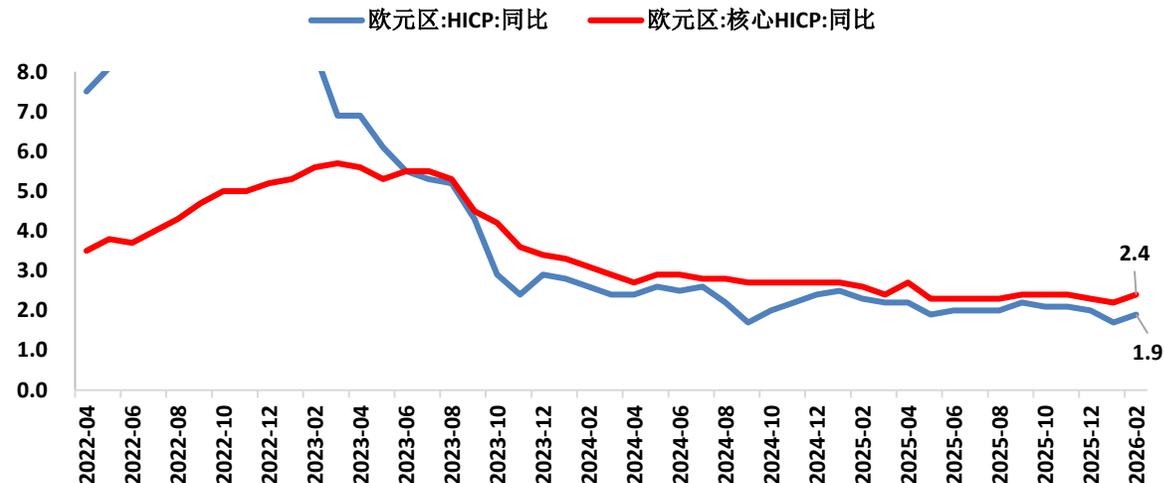
- 美联储本月决议如期按兵不动，11名投票的委员中仅理事米兰支持降息。FOMC决议声明新增中东局势对美国经济影响不确定的表述，失业率改称“基本保持不变”，美国经济活动一直按稳健的速度扩张，通胀在一定程度上偏高，称将评估包括劳动力市场状况、通胀压力与通胀预期，以及金融和国际形势的发展的信息来调整货币政策立场。最新点阵图显示美联储维持2026-27年分别降息一次的预期不变，经济预测方面上调美国今明两年通胀预期，2027年失业率预期，并全面上调GDP预期。新闻发布会上，主席鲍威尔表示在通胀改善前不会降息，内部已开始讨论加息可能性。
- 目前市场在预期中东地缘冲突可能演变为长期影响能源供应受限价格高企并推高通胀的情况下，到明年中利率都将维持不变，在通胀预期相对稳定情况下美债实际利率显著上升。

宏观影响因素——欧元区经济略有复苏但通胀反弹风险增加，欧洲央行利率决议维持不变且暗示地缘冲击使加息概率上升

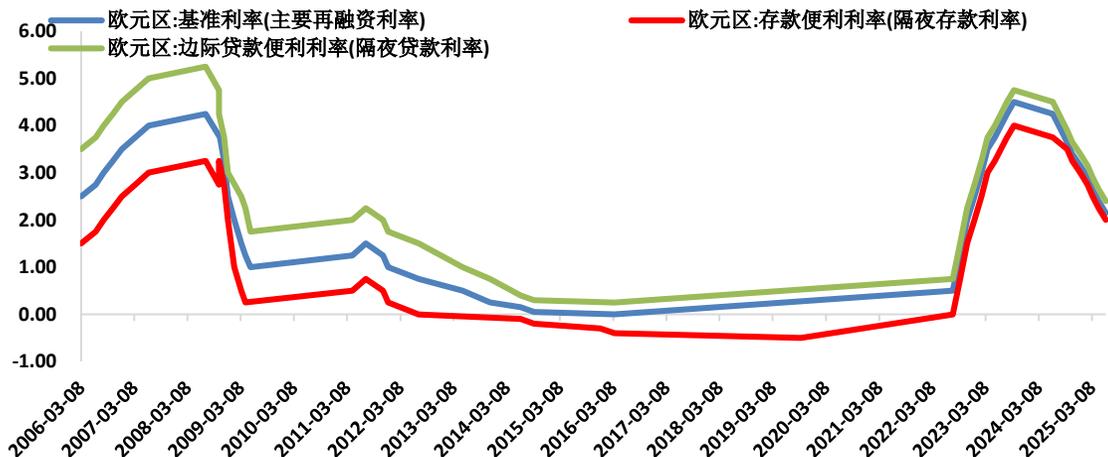
欧元区制造业与非制造业PMI



欧元区CPI与核心CPI同比 (%)



欧洲央行利率变化 (%)



- 欧元区2月制造业PMI初值升至50.8，创3年半新高并重返扩张区间，德国经济回暖成为主要推动力，但法国经济仍处收缩边缘，内部复苏分化明显；服务业PMI初值略升至51.8；综合PMI初值较上月大幅升为51.9，数据反映经济基本面呈现温和复苏；
- 欧元区2月CPI同比上涨1.9%，高于1月前值和预期的1.7%，环比大幅反弹0.8%，能源价格走强带来通胀回升，剔除食品和能源后的核心通胀同样超预期回升至2.4%，服务通胀升至3.4%，通胀反弹压力较大；
- 欧元区2025四季度GDP环比增长0.3%，预期0.2%，增速与三季度持平，2025年全年增长1.5%，略高于市场预期；欧洲央行本月连续第六次维持利率不变，决议声明中指出中东战事已增加欧元区经济前景不确定性，对通胀构成上行风险，央行主席拉加德表示若获得足够信息证明当前能源成本飙升引发更广泛的通胀，央行将果断迅速行动，目前市场预期年内可能加息2-3次。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、CCF、iFinD、Mysteel、SMM、Bloomberg、隆众资讯、卓创资讯、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！



THANKS!

地址：广州市天河区天河北路183-187号大都会广场38楼，41楼，42楼、43楼

电话：020-88800000

网址：www.gfqh.com.cn