

华泰期货研究所 基本金属组

铜价格的反弹主要来自供应方面，整体铜价格

吴相锋

看震荡格局不变

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号：F3014533

铜品种：日报摘要

1. 在全球经济低迷的情况下，能够盈利的铜矿资产争夺将较为激烈，但是这些因素并不必然释放。而上周铜价格的反弹主要来自供应方面，缺乏下游的支持，我们认为铜价格反弹缺乏足够的持续性，整体铜价格看震荡格局不变，趋势行情比较难走出。

2. 长协加工费甚至低于当前现货加工费的极限价格，中期铜精矿产量增量放缓制约着铜供应的增加，而消费只要不是太差，铜价格中期就不太可能有过差的表现。

铜品种：行业要闻

1. 阿斯塔纳5月17日消息，哈萨克斯坦统计委员会周三公布的数据显示，哈萨克斯坦1-4月精炼铜产量增加5.6%，精炼锌产量增加10.2%，粗钢产量增加12.9%。

2. 伦敦5月17日消息，世界金属统计局(WBMS)官网周三公布报告显示，2017年1-3月全球铜市场供应过剩14.8万吨，2016年全年供应过剩19.9万吨。2017年1-3月全球矿山铜产量为497万吨，较2016年同期增加2.2%。2017年1-3月全球精炼铜产量为576万吨，同比减少0.1%，中国产量增加14.6万吨，智利产量减少12.3万吨。2017年1-3月全球铜消费量为561万吨，2016年同期为570万吨。1-3月中国表观消费量减少18万吨至267.1万吨，占全球需求的48%。欧盟28国产量减少0.2%，需求为83.46万吨，同比下滑4.7%。2017年3月，全球精炼铜产量为195.78万吨，消费量为198.73万吨。

3. 卢萨卡5月17日消息，2017年第一季度的暴雨及洪涝令赞比亚露天矿厂的铜开采运作遭到破坏，损及了该非洲第二大铜生产国的产量。赞比亚央行行长Denny Kalyalya称，第一季度铜产量同比下滑14%至166,647吨。不过，铜出口收入则跳涨42%至17.8亿美元，受助于全球价格反弹。Kalyalya称，中国建筑行业活动改善以及美国财政政策放宽的预期提振了价格。第一季的产出情况可能会降低赞比亚今年实现产出增长10%的希望，但政府官员依然乐观认为，还有充足的时间来弥补产量损失。

4. 日前，从检验检疫部门获悉，2017年1-4月份，江苏靖江口岸累计进口铜精矿5批次，重量达6.5万吨，货值约6626.7万美元，成为继南通港、南京港、连云港之后江苏省第四大进口铜精矿码头。

5. Grasberg矿场的工会领导人周六称，该矿大约9000名矿工将连续第二个月罢工。该矿劳资双方因劳资协议条款和资方裁员问题产生纠纷，所以工人在罢工。“工会工人将罢工日期延长30天。”

相关研究：

现货供应预估环比好转，整体铜价格预期震荡偏弱

2017-06-04

铜价格抄底时机还不成熟，预期以震荡的形式过度

2017-05-15

铜累计期限结构升水已经较小，若美联储加息则不利于铜价格

2017-05-08

6. 4月未锻轧铜（包括铜合金）进口26万吨，同比降35.9%，1-4月累计进口127万吨；4月铜材进口44,149吨，同比降5.5%，1-4月累计进口179,825吨；4月废铜进口29万吨，同比增7.1%，1-4月累计进口120万吨。

7. 4月精炼铜进口202,645吨，同比降40.69%，1-4月进口1,007,108吨，同比降30.65%。

8. 据smm，自由港-麦克墨伦公司表示生产正按计划进行，集中出货也如期进行的时候，该公司旗下位于印尼的巨型铜矿与金矿的工会联盟宣布将罢工行动延期一个月。

根据工会通知，工人们将罢工到6月30日。该公司当地的发言人Riza Pratama周三表示，虽然产量达到了目标，但如果更多的员工回到工作岗位上，公司的运营将会更好。但他没有进一步给出有关公司产量水平的细节。

工会负责劳资关系的官员Tri Puspital估计矿产量仅占全部产能的40%至50%。

9. 【日本4月精炼铜出口同比增3%】日本财务省周二公布的数据显示，日本4月精炼铜出口量为41,896,119千克，同比增长3%。1-4月精炼铜出口总量为176,790,346千克，同比下降17.5%。数据并显示，日本4月阴极铜出口量为37,794,772千克，同比增长0.6%；1-4月出口总量为160,752,566千克，同比减少19.8%。

10. 智利政府周二公布，智利4月铜产量为429,241吨，较上年同期的436,902吨下降1.8%。1-4月铜产量总计1,636,887吨。

11. 必和必拓首席运营官Arnoud Balhuizen表示，从今日起，公司解除旗下智利Escondida矿山的产出限制。但公司仍需“一些时间”恢复正常出货。在Escondida历经44天的罢工之后，必和必拓于4月将全年铜产量目标下调18%。但公司旗下澳大利亚昆士兰州的焦煤矿因3月的热带气旋影响不可抗力仍存。

12. 圣地亚哥6月1日消息，智利总统Michelle Bachelet周四称，她已经要求包括头号生产商Codelco在内的矿业组织关注建造一座新的铜冶炼厂的可能性，以增添铜出口的附加值。Bachelet表示，“我已经要求各组织一起开始研究在Atacama地区建造一座新冶炼厂，将使用最先锋的清洁技术。”

13. 据SMM，第一量子Cobre Panama铜矿投产或带来10万/年增量，2013年第一量子收购了加拿大铜矿企业InmetMining，从而入主CobrePanama项目。

14. SMM网讯：根据非洲第二大金属生产商矿业协会的消息，由于生产商与政府电价上的分歧接近解决，赞比亚的铜产量今年将攀升约4%，达到历史最高纪录。Lobby集团总裁Nathan Chishimba表示，今年铜产量将增加到约80万吨，高于去年开采的77.06万吨，甚至超过2013年的最高产量纪录79万吨。虽然可能达不到矿业部长Christopher Yaluma那样乐观的预测（产量跃升至85万吨）。

15. SMM6月7日讯: 据SMM调研数据显示, 2017年5月上海有色网中国电解铜产量为62.5万吨, 同比下降3.55%, 前5个月累计产量为317.85万吨, 累计同比增加0.59%。随着国内冶炼厂集中检修潮退去, 大部分炼厂产量将恢复, 6月中国电解铜产量将会显著回升, 上海有色网预计6月中国电解铜产量为65.9万吨, 同比增长1.85%。

16. 圣地亚哥6月7日消息, 智利央行周三公布的数据显示, 该国5月铜出口收入为25.4亿美元, 高于4月的21.9亿美元和上年同期的22.7亿美元。

17. 中国海关总署周四公布的数据显示, 中国5月末锻造铜及铜材进口量环比增加30%至39万吨, 同比减少9.3%; 1-5月累计进口量同比减少20.3%至184万吨。

18. 外媒6月9日消息, 自由港迈克墨伦铜金矿公司(Freemport-McMoRan Inc)首席财务官Kathleen Quirk周四称, 该公司正努力与印尼就旗下Grasberg矿的新矿业协议进行磋商。

19. 【尼泊尔发现首个大型铜矿 平均品位7.9%世界罕见】山东省一地质矿产勘查院近日在尼泊尔索卢坤布县瓦普萨镇发现一处特大型铜矿床, 平均品位7.9%, 初步预测铜金属资源量达到大型以上规模。据了解, 这是尼泊尔发现的第一个大型铜矿, 其品位之高, 世界罕见。

20. 利马6月9日消息, 秘鲁矿工、冶金工人及炼钢工人全国联合会(National Federation of Miners, Metallurgists and Steelworkers) 秘书长Ricardo Juarez周五称, 秘鲁矿工计划于7月19日开始举行无限期的全国范围内的罢工活动, 目的在于抗议政府提出的“损害劳工利益的”提案。该联合会旗下有110个工会, 代表了4万名遍布秘鲁矿场的工人的利益, 其已经在5月批准了罢工, 但并未设定具体日期。秘鲁是全球第二大铜、锌和白银产国, 同时也是第六大黄金生产国。

21. SMM6月12日讯: 工会一号发言人Carlos Allendes通过电话表示, 在必和必拓旗下的智利Escondida铜矿, 关于调整工作日的谈判将在下周继续。必和必拓公司和工会寻求续订协议, 谈判条款包括通过矿工们工作7天、休息7天来代替默认的7天工作、4天休假。Allendes说: “已举行的对话将双方立场拉得更近。” “我们一直在促使谈判朝每个人都满意的中间点前进。” 双方谈判从5月30日开始, 下一轮协商将在当地时间周一上午11点左右开始。必和必拓没有回复请求发表评论的电子邮件并。根据新的劳动法规, 该项协议期限为3年。在二、三月份发生的, Escondida铜矿为期44天的罢工是这一代智利矿业罢工时间最长的一次; 目前罢工虽然已结束, 但没有达成劳工协议, 新的谈判定于2018年中期进行。

22. 蒙古的主要总统候选人之一呼吁政府加强对诸如力拓经营的巨型Oyu Tolgoi铜金矿的控制, 从而使得采矿和外商投资成为竞选的核心话题。民主党新候选人Khaltmaa

Battulga 指出：“政府应该聘请专家，掌控一切资源包括 Oyu Tolgoi 铜金矿和 Tavan Tolgoi 煤矿。”

23. 普华永道发布了年度全球矿业趋势报告，称“2016 年世界 40 强矿业公司从低迷中扭转颓势，并有了急需的空间来修正与喘息。”2016 年前 40 强的矿业公司总利润为 200 亿美元，但利润主要用于偿还债务，2016 年投资的比例下降 41% 至 500 亿美元，创历史新低。用于勘探的投资也大幅下降。

铜市简评：

铜市逻辑：

中期逻辑：全球铜精矿供应 2017 年刚性增量比较小，而弹性增量主要取决于价格，而精炼产能虽然投放较多，但是受限于铜精矿供应，实际供应增量不足以使得铜价格再度下跌，因此中期铜价格筑底预期明显。

短期逻辑：上周，铜精矿加工费继续回升，最高至 87 美元/吨，主要是区间拉大，整体加工费回升速度缓慢；5 月份铜矿进口环比继续下降，另外，秘鲁矿工计划于 7 月 19 日开始举行无限期的全国范围内的罢工活动，供应弹性预期被打断。

走势分析：

当日走势：6 月 12 日，铜价格整体回调。

12 日，现货市场升水有所降低，主要是接货者寥寥，各个品牌价差小幅收窄，主要是高端货源升水降低所致。

1706 合约当前持仓对应交割量大约为 3.9 万吨，由于现货市场交割品牌小幅升水，交割压力并不大。

而整体铜市场基本面变化不大，5 月总供应环比虽然有所增加，但是铜精矿进口环比持续降低，意味着冶炼企业库存是逐步消耗的，国内精炼铜产量弹性预期受到限制。

而秘鲁将举行罢工，不过我们梳理秘鲁工会组织和政府的关系来看，政府对工会的影响力较大，因此预估产生的实质影响或不是很大。

消息面上，普华永道发布了年度全球矿业趋势报告，称“2016 年世界 40 强矿业公司从低迷中扭转颓势，并有了急需的空间来修正与喘息。”

另外，由于铜矿利润较好，蒙古的主要总统候选人之一呼吁政府加强对诸如力拓经营的巨型 Oyu Tolgoi 铜金矿的控制，从而使得采矿和外商投资成为竞选的核心话题。

此前，印尼政府和自由港之间就铜矿权益的争夺导致供应的风险。

意味着，在全球经济低迷的情况下，能够盈利的铜矿资产争夺将较为激烈，但是这些因素并不必然释放。而上周铜价格的反弹主要来自供应方面，缺乏下游的支持，我们认为铜价格反弹缺乏足够的持续性，整体铜价格看震荡格局不变，趋势行情比较难走出。

1: 铜市信息

	项目	2017/6/9	2017/6/12	一天	年初以来
期货价格	LME3月铜价(美元/吨)	5830	5763.5	-66.5	247.5
	沪铜主力(元/吨)	45930	46370	440	870
现货价格	LME现货价格(美元/吨)	5739	5743	4	242
	SMM1#铜现货(元/吨)	45690	46220	530	1245
升贴水	LME现货升贴水(美元/吨)	-91	-20.5	70.5	—
	SMM现货升贴水(元/吨)	30	25	-5	—
	洋山溢价(美元/吨)	61.5	61.5	0.0	-1.5

资料来源：华泰期货研究所

表格 2: CFTC 铜持仓情况 (按周更新, 每周六公布当周周二数据, 除总持仓外, 其余是占比数据%)

CFTC 持仓	总持仓	非商多头	非商空头	非商套利	商业多头	商业空头
2017/5/30	249317	38.80	34.90	12.10	42.70	46.60
2017/6/6	253643	38.40	33.40	12.50	42.40	47.60
变化	4326	-0.40	-1.50	0.40	-0.30	1.00

资料来源：Wind 华泰期货研究所

表格 3: LME 铜库存情况 单位: 吨

	总库存	欧洲	亚洲	北美
2017/6/9	276875	52200	197925	26750
2017/6/12	279575	52125	193225	34225
变化	2700	-75	-4700	7475
注销仓单占比%	45.35	4.94	53.90	58.58
	总注销仓单	欧洲	亚洲	北美
2017/6/9	131700	2400	108750	20550
2017/6/12	126775	2575	104150	20050
变化	-4925	175	-4600	-500

资料来源：Wind 华泰期货研究所

表格 4: SHFE 铜库存情况 单位: 吨

SHFE 铜库存	2017/6/2	2017/6/9	变动
总库存	208239	190262	-17977

资料来源: Wind 华泰期货研究所

表格 5: COMEX 铜库存情况 单位: 吨

COMEX 铜库存	2017/6/8	2017/6/9	变动
总库存	160298	160813	515

资料来源: Wind 华泰期货研究所

现货市场:

表格 6: 现货品牌报价和升贴水 单位: 元/吨

品牌	贵溪铜	铜冠铜	铁峰铜 (升)	金豚铜	江铜	大江铜	中条山铜	金川铜
报价均值	46240	46230	46230	46230	46200	46200	46200	46200
转换成盘面价	46190	46185	46185	46185	46165	46165	46165	46165
对期货主力价差	-130	-140	-140	-140	-170	-170	-170	-170

资料来源: 华泰期货研究

电解铜现货报价情况:

6月12日, 今日上海电解铜现货对当月合约报平水-升水 50 元/吨, 平水铜成交价格 46140 元/吨-46260 元/吨, 升水铜成交价格 46160 元/吨-46300 元/吨。

电解铜现货成交情况:

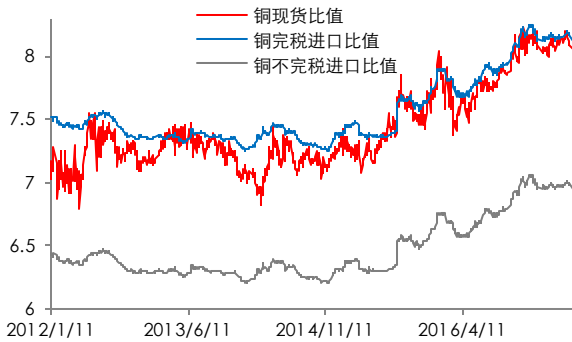
6月12日, 据 FB 资讯, 今现货铜价格上涨 500 左右, 持货商挺价出货意愿不改, 好铜报升水 50 元。不过下游畏高情绪浓重, 入市情况不佳, 成交一般。

废旧铜现货情况:

6月12日, 光亮铜线报价天津41250元/吨, 上海41150元/吨, 广州41150元/吨。较上个交易日上调300元/吨。

进口套利比值:

图1: 现货铜内外比值



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图2: 期货铜内外比值

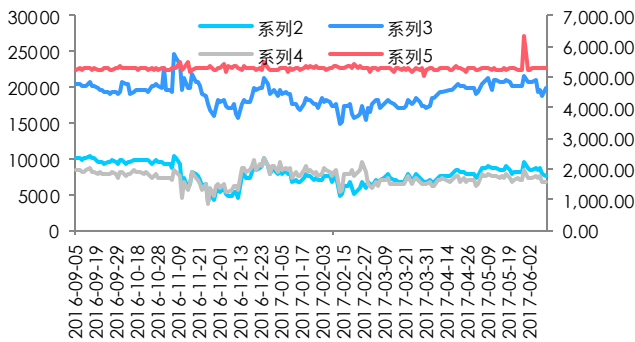


数据来源: Wind 华泰期货研究所

需求跟踪:

图3: 线缆利润

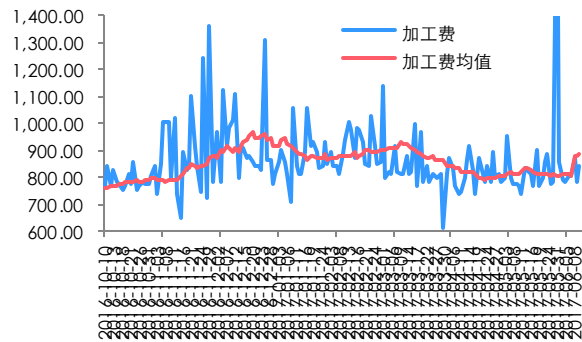
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

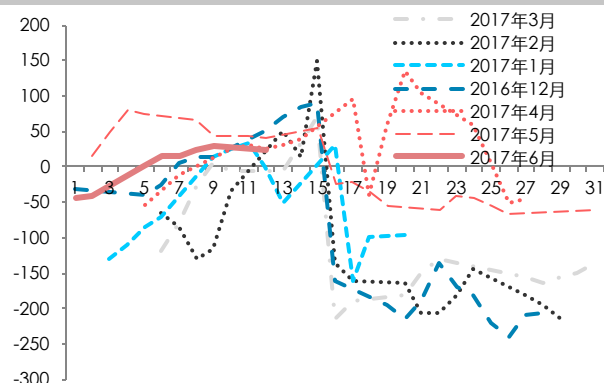
图4: 铜杆加工费

单位: 元/吨



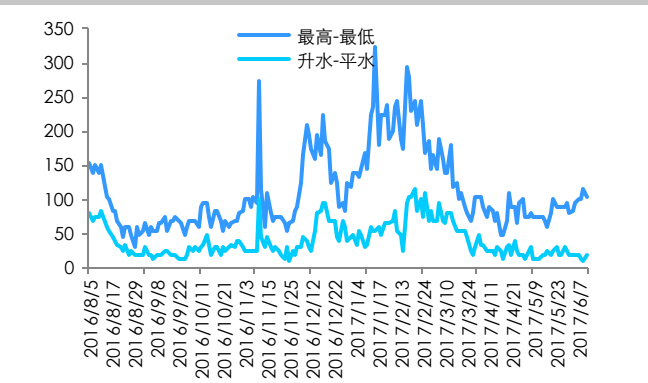
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 5：现货升贴水月度节奏变化（元/吨）



数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 6：铜现货各个品牌之间价差（元/吨）



数据来源：Wind 华泰期货研究所

1. 山西省质量技术监督局官网公布了《关于电网改造相关产品质量专项监督抽查结果的通报》，对抽检的 55 家生产经销单位的 114 批次产品的抽检结果进行了公布。仅电线电缆产品被检出存在不合格产品，且不合格率为 21.7%。
2. 2017 年 4 月 27 日，摩洛哥工业、投资、贸易和数字经济部发布公告，对自中国、土耳其、泰国等国进口冰箱产品反倾销调查做出初步裁定。公告称，相关产品存在倾销，摩产业受到实质损害，且倾销与实质损害间存在因果关系。摩调查机关决定对自上述三国进口的冰箱产品征收临时反倾销税，中国进口产品的临时反倾销税率为 27.56%。
3. 7. 日前，国家电网公司发布了《关于开展充电桩新国标改造升级的通知》，此次升级改造涉及 2010 年以来，国网公司建设的共计 43818 台充电桩。
4. SMM 网讯：从上月末开始突如其来的高温天气使得北京等华北地区一下就进入了夏季，这使得往年从 5 月中下旬才逐渐开始启动的空调销售旺季也提前到来。“这种热销场面往年都不应该是五一节期间的景象，至少也要到 5 月下旬或 6 月上旬才会出现。”北京苏宁总经理卞农表示，为了应对这次突如其来的销售高峰，他们紧急与格力、美的、志高、海尔、惠而浦等一线空调供应商联系，并加强对物流、客服、售后的配合衔接，提前启动了今年的空调旺季销售方案，确保空调的售后安装及时到位，防止出现“买得了、安不上”的问题。
5. 空调是与房地产关联度最密切的家电产品之一，受到近期住房销售降温的影响，今年的空调销售也显现出拆旧机换新机的顾客比例明显加大，这显示出越来越多购买空调的家庭都是对原有空调的更新。

6. 据 SMM 调研,铜下游 4 月采购经理人指数 59.44,较预期初值增加 0.86。预期 5 月采购经理人指数为 52.36。
7. 据 SMM,4 月份铜杆企业开工率为 71.55%,同比减少 4.69 个百分点,环比增加 2.2 个百分点。
8. 据 SMM,4 月份铜管企业开工率继续上涨至 91.39%,环比增加 4.53 个百分点,同比增加 16.12 个百分点。
9. 中国汽车工业协会常务会长董扬在 2017 中国汽车论坛上表示,中国汽车产业还有巨大的发展空间,还可以增加近一倍,中国汽车产量很可能达到 5000 万辆每年,在国内销售 4000 万辆,在海外销售 1000 万辆,比现在增加 2000 多万辆。
10. 第一电动网报道,成都市经信委发布《关于组织申报成都市 2017 年新能源汽车充换电设施市级补贴的通知》,通知明确,在符合规划、安全、消防的前提下,现有加油站、加气站增建、改建经营性充电设施,给予建设投资(不含土地费用)20%、最高 200 万元补贴。
11. 据中华建材网报道,报告显示,一季度户式中央空调在房地产频频调控、原材料上涨的压力下,仍然延续了 2016 年的增长态势,实现了 37.8% 的增长,销售额接近 60 亿元,超出市场预期。
12. 据产业在线统计,2017 年 3 月份变频冰箱共销售 101.5 万台,同比增长 66.5%,占行业总销量的 13.8%。其中内销出货量为 86.9 万台,同比增长 71.2%,占行业内销总量的 18.6%;出口 14.6 万台,同比增长 47.1%,占行业出口总量的 5.4%。
13. 据 SMM,4 月铜材企业平均开工率为 74.47%,环比增加 2.41%,同比基本持平;4 月大型铜管企业满产运行,铜板带箔企业开工率维持平稳,铜杆企业环比虽然增加,但是不及往年,调研企业表示今年铜杆市场的开工情况不乐观,预计 5 月份出现回落,拖累 5 月整体铜材企业开工率微幅下降至 74.03%。
14. 中国电器工业协会电线电缆分会向全体会员及业内所有从业组织和从业人员发布《电线电缆行业提升质量水平 加强规范自律倡议书》。《倡议书》发布旨在为全面认真配合政府开展的电线电缆生产企业专项监督检查工作、以质量强国的国家战略为引领、全力提高产业质量供给水平和保障能力、加强规范自律、承担社会责任、维护行业利益、促进行业提质增效、健康发展。
15. 6 月 1 日起,京津冀及周边地区执行大气污染物特别排放限值。对于火电、钢铁、石化、化工、有色、水泥以及锅炉等排放标准中已有特别排放限值要求的行业,自 2017 年 10 月 1 日起,执行大气污染物特别排放限值;对于钢铁烧结、球团工业,以标准修改单

方式提高大气污染物特别排放限值要求，自 2018 年 6 月 1 日起，执行标准修改单规定的大气污染物特别排放限值。

16. 诺德股份全资子公司青海诺德新材料有限公司年内投产，项目座落在西宁(国家级)经济开发区东川工业园区八一东路建设年产 40000 吨动力电池用电解铜箔工程。
17. 新浪援引媒体报道称，中国拟暂停新能源汽车生产资质审批发放。报道提及，发改委希望对现有政策进行评估。
18. 全国乘联会：中国 5 月份广义乘用车销量 178 万辆，同比增长 1.2%。中国 1-5 月份广义乘用车销量 905 万辆，同比下跌 0.9%。

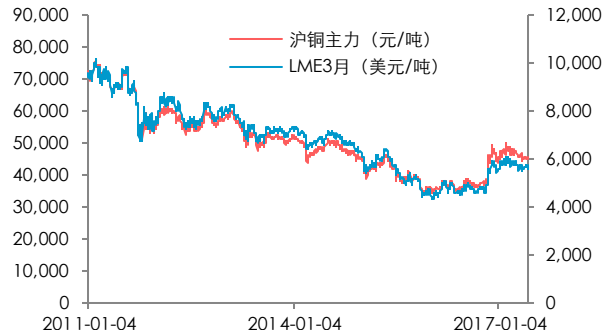
表格 7：铜价格影响因素跟踪

全球铜精矿产量	根据 ICSG 数据，2017 年 1-2 月份全球铜精矿产量达到 306.0 万金属吨，2016 年 1-2 月全球铜精矿产量达到 311.9 万金属吨，同比增长-1.89%。
全球精铜产量	根据 ICSG 数据，2017 年 1-2 月份全球精炼铜产量达到 375.7 万吨，2016 年 1-2 月全球精炼铜产量达到 378.2 万吨，同比增-0.66%。
全球精铜消费量	根据 ICSG 数据，2017 年 1-2 月份全球精炼铜消费量达到 360.8 万吨，2016 年 1-2 月全球精炼铜消费量达到 373.8 万吨，同比增长-3.48%。
全球交易所库存（周度）	截至 6 月 9 日，LME 铜库存为 27.6 万吨；截至 6 月 9 日 COMEX 铜库存为 16 万吨；截至 6 月 9 日 SHFE 铜库存为 19.03 万吨。
中国铜精矿产量	1-12 月份，中国铜精矿产量为 185 万吨万金属吨。
中国铜精矿进口量	海关初步数据显示，2017 年 5 月份，铜精矿进口量 115 万吨,4 月为 136 万吨，环比下降，3 月为 163 万吨，环比增加明显；2017 年 2 月，铜精矿进口为 143 万吨，2017 年 1 月铜精矿进口为 125 万吨，2016 年 12 月铜精矿进口为 167 万吨。
中国精铜产量	2017 年 1-4 月份，中国精炼铜产量为 285.7 万吨，1-3 月为 213.3 万吨，同比增加 7.3%，1-2 月份产量 137.1 万吨，同比增加 6.7%。12 月精炼铜产量为 75.6 万吨，同比增速-3.3%；11 月份精炼铜 72 万吨，同比增速-1.1%；10 月份精炼铜产量为 73.7 万吨，同比增加 7.1%
中国精铜进口量	2017 年 5 月未锻轧铜以及铜材进口量 39 万吨,4 月为 30 万吨，3 月为 43 万吨，2 月为 34 万吨，1 月为 38 万吨，2016 年 12 月未锻轧铜及铜材进口量较前月增加 28.9%，至 49 万吨。
中国精铜出口量	中国 2017 年 4 月未锻轧铜出口量为 18819 吨，同比下降 41.86%；3 月为 43986 吨，同比增加 88%，2 月为 43815 吨，同比增加 307%；中国 2017 年 1 月未锻轧铜出口量为 17677 吨，同比增加 96%。
中国废铜进口量	中国 2017 年 1-4 月废杂铜进口量累计 120 万吨，同比增幅 18.2%。1-3 月为 90.7 万吨，累计同比增加 22.21%，1-2 月为 27.3 万吨，累计同比增加 61%。中国 2017 年 1 月废杂铜进口量累计为 27.59 万吨，累计同比增加 1.1%。
融资需求（保税区库存）	截至 2017 年 4 月底，保税区库存为 63 万吨，3 月为 62 万吨，2 月底为 57 万吨，较上月大幅增加；1 月保税区库存为 46 万吨，较上月持平。2016 年 12 月底，中国保税区铜库存大约为 46 万吨，较上月 48 万吨减少 2 万吨；11 月底库存为 48 万吨，较上月的 50 万吨减少 2 万吨。

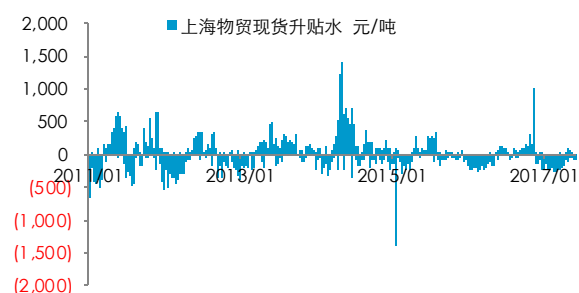
资料来源：华泰期货研究所

图 7：沪铜期货和现货 单位：元/吨

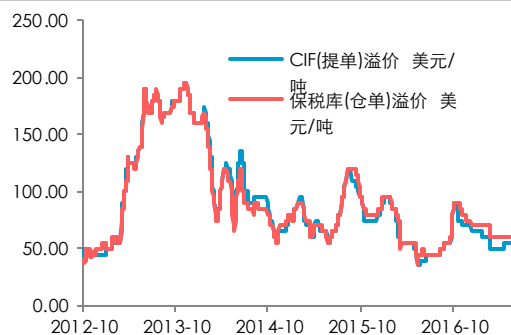

数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 8：LME 铜和 SHFE 铜 单位：美元/吨，元/吨


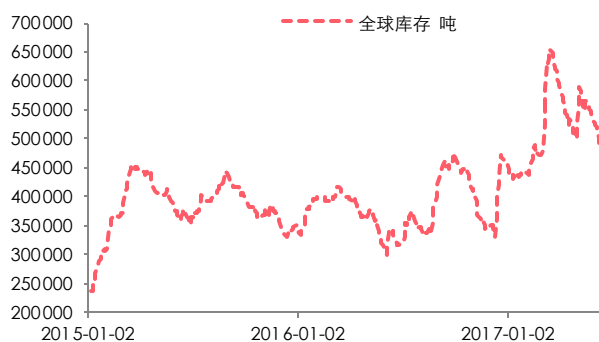
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 9：沪铜现货升贴水 单位：元/吨


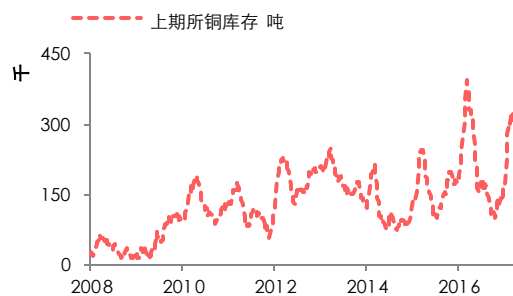
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 10：沪铜到岸升水 单位：美元/吨


数据来源：Wind 华泰期货研究所

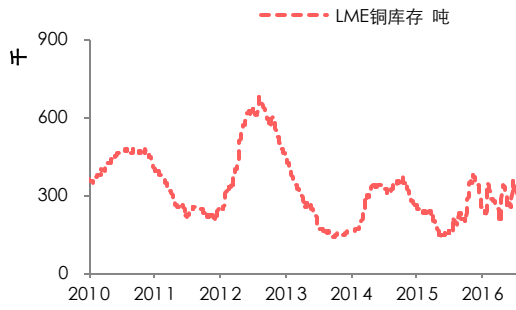
图 11：全球铜库存 单位：吨


数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 12：SHFE 铜库存 单位：吨


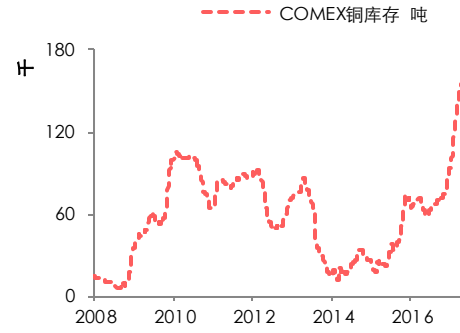
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 13: LME 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 14: COMEX 铜库存 单位: 吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2017版权所有。保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层，邮编510600

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com