

华泰期货研究所 基本金属组

铜罢工扰动预期影响难以提升，供应再度形成

吴相锋

风险的概率不是很高

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号：F3014533

铜品种：日报摘要

1. 消息面上，印尼政府表示，将于本月邀请矿业巨头自由港麦克莫伦公司的负责人到雅加达，试图彻底解决困扰世界第二大铜矿运营的纠纷问题。整体上，供应再度形成风险的概率不是很高，铜价格料仍然以震荡为主。

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. 雅加达6月22日消息，自由港麦克默伦公司(Freeport-McMoRan Inc)的印尼项目发言人 Riza Pratama 周四称，位于印尼的全球第二大铜矿项目"运转正常"，尽管数千名工人将罢工延长一个月。Riza Pratama 周四在短信中称，Grasberg 铜矿约有 2.5 万矿工和合同工留下来继续工作。此前，自由港印尼工会的劳资关系官员 Tri Puspital 周三告诉记者，6,000 名工人选择继续罢工。此轮罢工始于 5 月份，因自由港公司将 3.2 万名工人中的约 10% 解雇。自由港公司在 4 月恢复铜精矿出口，此前与印尼政府的谈判曾导致项目停工 15 周。本月早些时候，自由港首席财政官表示，公司有望与政府达成共识。

相关研究：

库存持续降低以及秘鲁罢工预期，铜价格跃跃欲试

2017-06-25

缺乏供应弹性加成，铜供需难以形成尖锐矛盾

2017-06-18

铜供应弹性的预期被打断，铜价格反弹突破震荡区间

2017-06-11

2. 6月25日，湖南省常宁市委副书记、市长吴乐胜会见株冶集团总经理刘朗明一行，双方就在常打造铜铅锌基地深入交换意见。铜铅锌基地项目计划投资 80-100 亿元，在水口山工业园新建 30 万吨/年锌、扩建 20 万吨/年铜、改造 10 万吨/年铅的“30+30+10”产业基地，力争 2018 年投产。

3. 韦丹塔资源公司计划在未来三年内将其赞比亚铜矿产量翻两番至 40 万吨，首席执行官 Steven Din 上周四表示，大部分增长量来自位于刚果民主共和国边界附近的 Chililabombwe 的旗舰公司 Konkola 铜矿公司。该公司正通过投资 10 亿美元的项目来实现增长，并计划三年内将产量扩大三倍。

4. 据金川集团公司官网公布，该公司铜冶炼厂合成炉系统计划于 2017 年 7 月 6 日停炉，进行为期 90 天的系统检修。铜合成炉系统建成于 2005 年，现有矿铜冶炼产能 20 万吨（金属量）/年。金川集团表示，该系统已稳定运行 12 年，本次大修主要是对已到检修周期的冶金炉、余热锅炉、干燥机及配套附属设施设备进行检修，同时对系统进行局部技术改造和提升优化，为今后的长周期安全稳定运行提供保障。上海有色网铜资深分析师叶建华表示，金川集团计划内的检修影响的产量约 2-2.5 万吨，比之前市场预计的少。

5. 圣地亚哥6月28日消息,矿业和行业人士周四称,智利部分矿业公司正在考虑重启部分铜矿项目,此前因铜价低迷,智利铜矿项目开发被推迟。但该国很多矿产商希望看到政治不确定性消失之后,才会做出最终决定。

6. 墨西哥城6月30日消息,墨西哥国家统计局周五公布的数据显示,墨西哥4月铜产量较去年同期小幅下滑,白银产量大幅下滑,不过锌产量大增。

7. 圣地亚哥6月30日消息,智利政府周五公布报告显示,全球最大铜生产国--智利5月铜产量为469,196吨,较前月增加9.3%。

8. 圣地亚哥7月4日消息,全球最大的铜生产商之一——智利矿商Antofagasta周二面临旗下Zaldívar和Centinela铜矿工人罢工的威胁。法律顾问Marcos Lopez称,Zaldívar铜矿的工人将在周末前对是否罢工进行投票。Lopez亦受雇于必和必拓旗下Escondida铜矿的工会,今年年初该铜矿进行了43日的罢工。同时一名发言人称,Centinela铜矿的监管人员已经投票决定罢工,但预计政府的调停将再持续五天时间。这两个铜矿的年产量为16万吨。智利是全球最大的铜产国。

9. 据SMM,相关媒体报道,必和必拓控股智利Escondida铜矿(全球第一大铜矿)与工会针对工人问题达成协议。Escondida铜矿为时44天的智利史上最长罢工事件又有了新进展。

10. SMM7月6日讯:自由港高管表示,随着双方继续就关键条件进行谈判,自由港麦克莫兰公司预计很快就会解决与印尼政府有关全球第二大铜矿Grasberg的经营许可问题的争端。自由港印尼执行副总裁Tony Wenas周三表示,自由港“乐观地认为可以寻求双赢的解决方案”。自由港正努力寻求一项涵盖采矿许可证、财政稳定、撤资和冶炼厂建设的协议。

11. SMM7月7日讯:三家大型澳大利亚矿业公司对阿根廷铜相关的开发项目感兴趣,这是该国具有巨大潜力的资源,其中位于阿根廷西北部Catamarca省的Bajo de la Alumbrera矿山是阿根廷唯一生产的铜矿山,但目前由于矿山生命周期将尽,铜矿产量开始下滑。

12. 据SMM统计,2017年6月中国电解铜产量为65.4万吨,同比增1.08%,上半年累计产量为383.25万吨,同比增0.67%。

13. 智利财政部长Rodrigo Valdes将2017年铜均价预期从每磅2.20美元上调至2.50美元。与此同时,铜价已从多年低点开始缓慢回升,需求也显示出回暖迹象,而罢工、政治纠纷令铜供应收紧。

14. 据路透社2017年7月11日消息,印尼政府表示,将于本月邀请矿业巨头自由港麦克莫伦公司的负责人到雅加达,试图彻底解决困扰世界第二大铜矿运营的纠纷问题。

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, 铜精矿加工费小幅走弱, 高端加工费报低至 85 美元/吨, 铜精矿现货加工费集中 82-83 美元/吨; 据 SMM, 6 月精炼铜产量环比有所增加, 而因 7 月有检修, 环比供应或维持平稳。供应面依然是焦点, 智利后续罢工和秘鲁全国罢工风险依然没有释放, 但是发生概率不高。

走势分析:

当日走势: 7 月 11 日, 铜价格整体有所回升。

12 日, 现货市场升水继续疲软, 整体现货全面转向贴水, 一方面是市场承接能力弱, 另外一方面有部分进口货源报价增多, 市场呈现一定压力。另外, 因当前仓单能够满足交割, 而市场承接能力较弱, 现货市场对于交割带来现货升水信心不足, 不过, 在贴水扩大之后, 现货成交有所好转, 中间商积极寻求高贴水货源。

另外, 由于智利罢工并未选择最激进的方式, 目前 Antofagasta 的矿山中, 目前只有 Zaldivar 进入罢工状态, 但是暂时工人还在等待调节, 并未实际离开工作岗位, 而 Centinela 铜矿没有协同参与, 这使得罢工的威力比较小, 除非有所演变。

但是, 因秘鲁罢工尚未实际落地, 因此, 铜价格保持一定的偏强震荡。

另外, 消息面上, 印尼政府表示, 将于本月邀请矿业巨头自由港麦克莫伦公司的负责人到雅加达, 试图彻底解决困扰世界第二大铜矿运营的纠纷问题。

整体上, 供应再度形成风险的概率不是很高, 铜价格料仍然以震荡为主。

1: 铜市信息

	项目	2017/7/11	2017/7/12	一天	年初以来
期货价格	LME3 月铜价 (美元/吨)	5877	5903.5	26.5	387.5
	沪铜主力 (元/吨)	47050	47250	200	1750
现货价格	LME 现货价格 (美元/吨)	5847	5879.5	32.5	379

	SMM1#铜现货 (元/吨)	46640	47080	440	2105
	LME 现货升贴水 (美元/吨)	-30	-24	6	—
升贴水	SMM 现货升贴水 (元/吨)	0	-30	-30	—
	洋山溢价 (美元/吨)	65.0	67.0	2.0	4.0

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
2017/6/27	253503	42.00	36.60	13.60	37.50	43.50
2017/7/3	267148	43.60	37.50	14.00	36.00	42.50
变化	13645	1.60	0.90	0.40	-1.50	-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
2017/7/11	319750	66950	219400	33400
2017/7/12	318550	66875	219050	32625
变化	-1200	-75	-350	-775
注销仓单占比%	31.13	8.67	33.60	60.61
	总注销仓单	欧洲	亚洲	北美
2017/7/11	100375	5875	73950	20550
2017/7/12	99175	5800	73600	19775
变化	-1200	-75	-350	-775

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	2017/6/30	2017/7/7	变动
总库存	176620	182804	6184

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	2017/7/10	2017/7/11	变动
-----------	-----------	-----------	----

总库存 164184 164945 761

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	47110	47095	47095	47095	47065	47065	47065	47065
转换成盘面价	47020	47005	47005	47005	46975	46975	46975	46975
对期货主力价差	-140	-155	-155	-155	-185	-185	-185	-185

资料来源: 华泰期货研究

电解铜现货报价情况:

7月12日, 今日上海电解铜现货对当月合约报贴水 60 元/吨-平水, 平水铜成交价格 47030 元/吨-47100 元/吨, 升水铜成交价格 47060 元/吨-47130 元/吨。

电解铜现货成交情况:

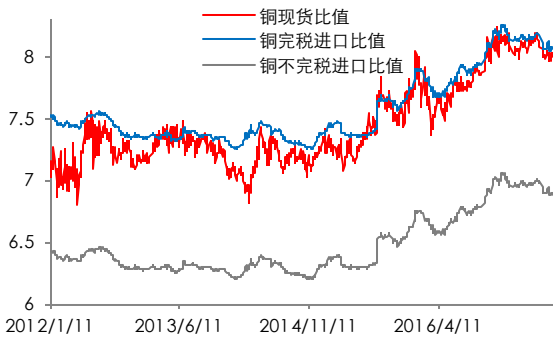
7月12日, 今现货铜价格大幅上涨, 市场货源充裕, 现货铜全面贴水, 然下游观望情绪浓重, 成交十分清淡, 后市看现货铜贴水幅度有望继续扩大。

废旧铜现货情况:

7月12日, 光亮铜线报价天津 41750 元/吨, 上海 41650 元/吨, 广州 41650 元/吨。较上个交易日上涨 300 元/吨。

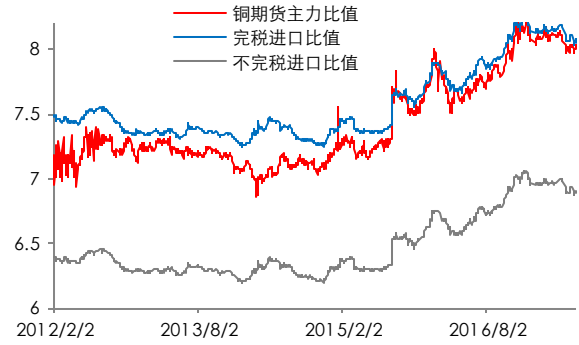
进口套利比值:

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

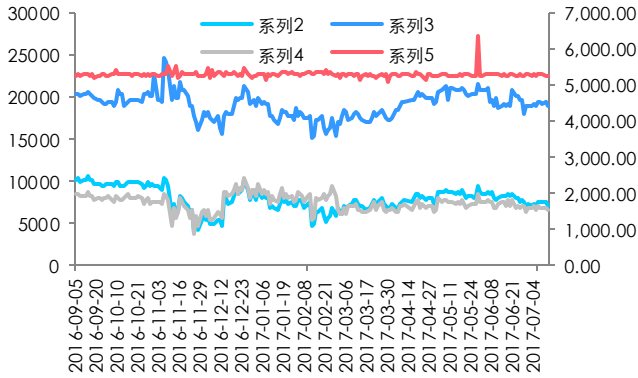


数据来源：Wind 华泰期货研究所

需求跟踪：

图 3：线缆利润

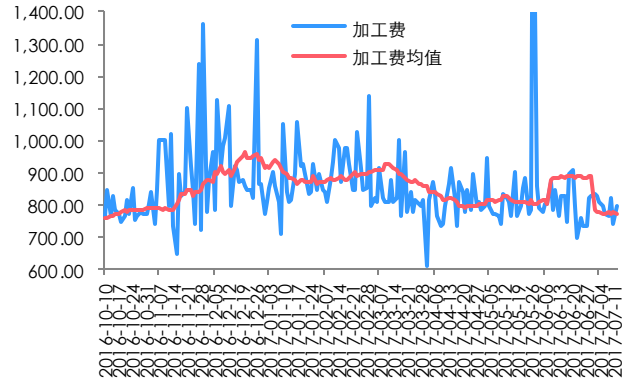
单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究所

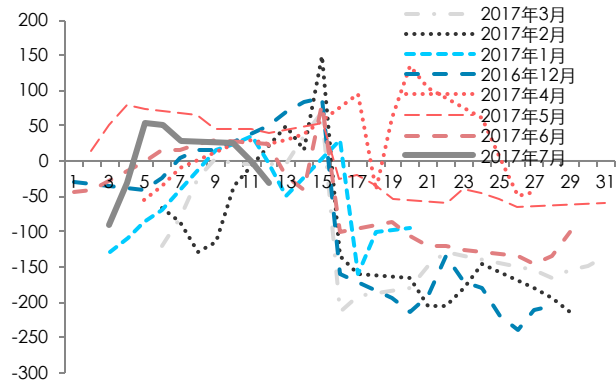
图 4：铜杆加工费

单位：元/吨



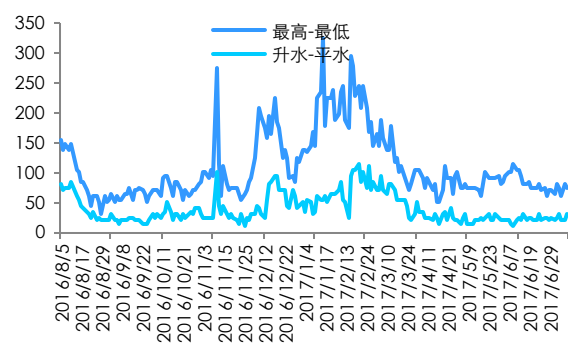
数据来源：Wind 华泰期货研究所

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%。
 19. 根据国际铜业协会（ICA）的最新研究，电动汽车（EV）行业的迅猛发展将在未来十年内显著拉动对铜的需求。根据报告显示，这一增长将使电动汽车和公共汽车的铜需求从 2017 年的 18.5 万吨提高到 2027 年的 174 万吨。
 20. 据 SMM 调研，预计 6 月铜管企业开工率持平于 89.55%。大部分企业表示目前持有的铜管订单能使 6 月的生产水平与 5 月相当，铜管行业的拐点或将延后至 6 月以后，高库存仍然是后续生产的压力，但由于对后续销售存较大期待，铜管行业预计 6 月仍然维持高开工水平。
 21. 【新疆首个无铅铜项目在阜康产业园正式投产】据了解，该项目投资 3.8 亿元，已完成投资 2.6 亿元，占地 300 余亩，年产 3 万吨无铅黄铜棒、线材生产线已正式投产，年产 2 万吨的管材和板、带生产线已全部建成。随着新疆首个无铅铜项目的正式投产，预计可达到年产 10 万吨的多种铜合金产品，每年综合产值可达 35 亿元，实现利润 9 亿元。
 22. 国家电网电子商务平台公布《国网河北省电力公司关于供应商不良行为处理情况的通报（2017 年 6 月份）》，共通报了 64 家供应商的不良行为，涉及电线电缆类的企业共有 12 家，涉及产品包括电缆类、导线类和线缆类三大种类。
 23. 国办通报西安问题电缆事件，对铜需求影响的部分，主要为：1、当务之急，要全面深入排查“问题电缆”涉及的工程项目，尽快全部拆除更换“问题电缆”，同时在全国开展线缆产品专项整治，排查和消除各类安全隐患。2、完善招投标和设备材料采购制度，抓紧修订相关法律法规和配套文件，营造“优质优价”的市场氛围。建立价格预警干预机制，加快改变以价格为决定因素的招标和采购管理模式，实施技术、质量、服务、品牌和价格等多种因素的综合评估，推动“拼价格”向“拼质量”转变。
 24. 据 SMM 调研，6 月铜下游行业 PMI 综合指数终值为 47.09，较预期初值增加 2.77，为自 2 月份以来首次跌落荣枯线以下，主因 6 月逐步进入淡季，消费开始转弱。预期 7 月采购经理人指数为 43.24。

- 25. 印度在7月1日实施了自独立建国以来最大的税制改革——GST 税改。空调、洗衣机、电视机、热水器、洗碗机、吸尘器、剃须刀等家电产品均已被归为“奢侈品”行列，税率为最高的一档—28%，和以往 26%的税率相比提高了2个百分点。
- 26. 【浙江 667 个重大项目集中开工 涉及投资额 8030 亿】7月10日，浙江省举行第四批全省扩大有效投资重大项目集中开工活动。参加此次集中开工活动的重大项目共有 667 个，总投资达到 8030 亿元，2017 年年度计划投资 1553 亿元。

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 1-3 月份全球铜精矿产量达到 463.5 万金属吨, 2016 年 1-3 月全球铜精矿产量达到 480.5 万金属吨, 同比增长-3.54%。
全球精炼铜产量	根据 ICSG 数据, 2017 年 1-3 月份全球精炼铜产量达到 576.8 万吨, 2016 年 1-3 月全球精炼铜产量达到 575.5 万吨, 同比增 0.23%。
全球精炼铜消费量	根据 ICSG 数据, 2017 年 1-3 月份全球精炼铜消费量达到 560.4 万吨, 2016 年 1-3 月全球精炼铜消费量达到 576.7 万吨, 同比增长-2.83%。
全球交易所库存 (周度)	截至 7 月 7 日, LME 铜库存为 31.51 万吨; 截至 7 月 7 日 COMEX 铜库存为 16.33 万吨; 截至 7 月 7 日 SHFE 铜库存为 18.28 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。据有色工业协会数据, 规模以上企业, 2017 年 1-5 月, 铜矿金属含量 68.99 万吨, 同比增长 5.33%。
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。
中国精炼铜产量	2017 年 1-5 月份, 中国精炼铜产量为 358.6 万吨, 同比增加 7.2%, 1-4 月为 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%
中国精炼铜进口量	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。
中国精炼铜出口量	中国 2017 年 5 月未锻轧铜出口量为 16808 万吨, 4 月为 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 1-5 月废杂铜进口量累计 151.24 万吨, 同比增加 17%, 1-4 月为 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 6 月中旬, 保税区库存为 57 万吨, 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。

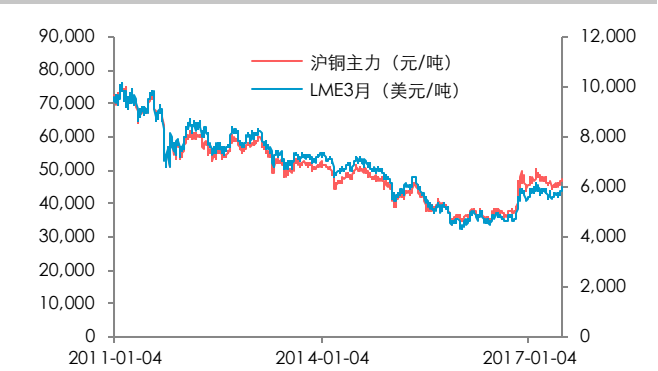
资料来源：华泰期货研究所

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



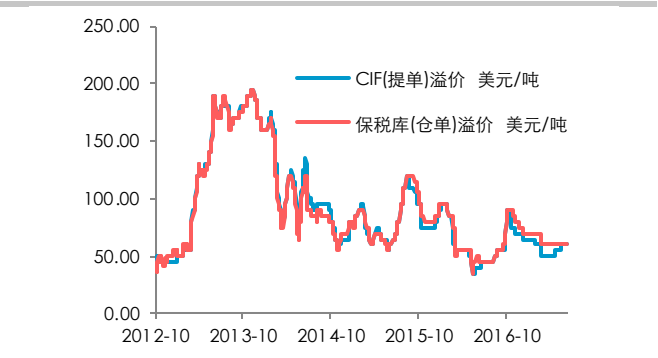
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 9：沪铜现货升贴水 单位：元/吨



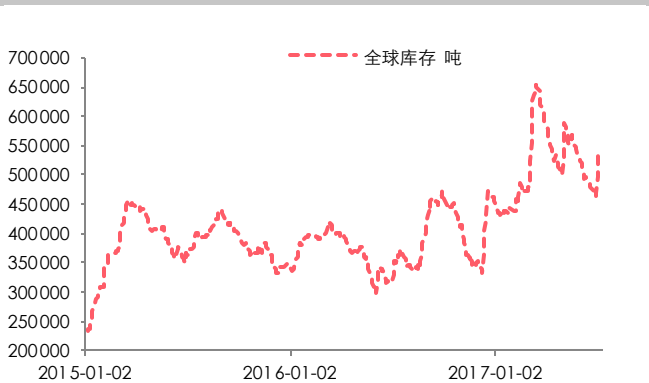
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 10：沪铜到岸升水 单位：美元/吨



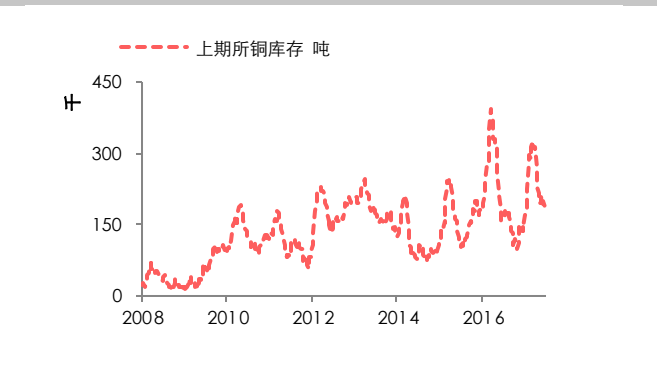
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 11：全球铜库存 单位：吨



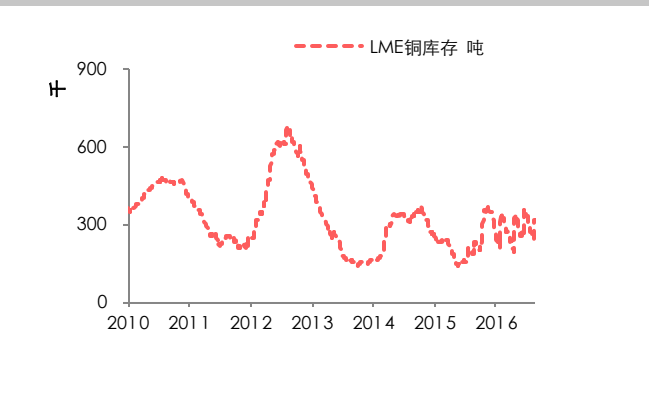
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 12：SHFE 铜库存 单位：吨



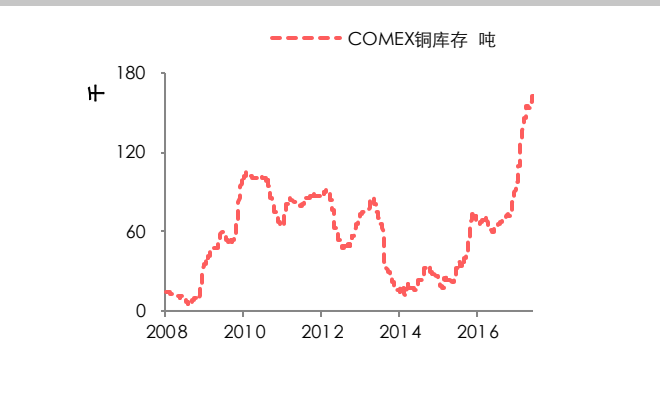
数据来源：Wind 华泰期货研究所

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