

华泰期货研究所 基本金属组

铜供需面缺乏足够矛盾，短期走势依然取决于

吴相锋

周边市场

金属研究员

☎ 021-68755929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

从业资格号：F3014533

铜品种：日报摘要

1. 综合情况来看，铜供应短期展望变化不大，铜供需面缺乏足够矛盾，短期走势依然取决于周边市场。整体来看，在整个有色之中，铜或是最后一个启动行情。

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7月26日消息，一位印尼能源和矿业部官员周三称，印尼已经与美国矿商自由港迈克墨伦铜金矿公司（Freeport McMoRan Inc）达成一致，Grasberg铜矿相关的新的矿业许可有效期将仅持续至2021年。印尼能源与矿业资源部秘书长Teguh Pamuji称，自由港将可以申请两次十年的延期，但新的矿业协议只有在签署后才能生效，而且双方仍在磋商。

2. SMM资讯：全球最大的矿业公司BHP Billiton Ltd.（必和必拓），已经在厄瓜多尔开设了一间办事处，并正寻求在当地增加员工，以便在这个正成为该行业勘探热点的国家寻找铜矿。Cerro Quebrad，是总部位于墨尔本的必和必拓的子公司。它将斥资约8200万美元，在厄瓜多尔首都基多建立一个基地，并登广告招聘工人包括一名资深地质学者。根据Fitch（惠誉）的BMI研究，随着行业主要参与者的到来，预计到2021年，厄瓜多尔矿业的产值将从今年的11亿美元上升到79亿美元。

3. 智利国家铜业委员会（Cochilco）周四表示，预计2017年全球铜均价为每磅2.64美元，略高于之前预期的每磅2.60美元，这主要得益于中国需求增加。智利国家铜业委员会还预期，智利2017年铜产量约为560万吨，较前一年增加0.8%，大体与之前4月的估值一致。该委员会预期，2018年智利铜产量将增至590万吨。

4. 据SMM，江西安徽打击虚开增值税发票，中小废铜制杆厂大量关停，安徽中小型废铜制杆企业大量关停，江西等地企业也因为税负成本增加暂时观望，企业停止在建工程，等待政策明朗。上海有色网观察到两地的大型企业波及不大。由于个体回收站没有开票资质，厂家不能进行结算，导致江浙等地个体回收站销售困难，回收站调低废铜价格，但市场仍然乏人问津。废铜制杆企业对带票废铜和进口废铜的需求增加，导致废铜票点水涨船高，由6月份的8%涨至目前的8.5-9%。

5. 全球头号铜生产国--智利6月铜产量为453,161吨，较上年同期减少5.7%，因天气

相关研究：

精炼铜供应受到加工费的制约，铜价格回调难以深入

2017-08-13

铜需求领域缺乏动力，铜价格料维持高位震荡

2017-08-06

罢工影响结束之后，铜价格预估震荡偏弱

2017-07-16

相关的停工、工厂维修以及矿石品位下滑影响。

6. 利马8月4日消息,秘鲁政府周五称,该国6月铜、锌及白银产量均同比上升,因国内大型矿企供应增加。秘鲁6月铜产量同比增加1.28%,至209,859吨,受Cerro Verde和Las Bambas铜矿增产带动。1-6月铜产量同比增长4.72%,至1,175,093吨。

7. SMM近期跟踪国内年产能不足5000吨金属量的中小型铜矿山,2015年铜价大跌被迫关停的中小型矿山仍未复产,若铜价后期能够长期站稳50000元/吨,方考虑复产事宜。

8. 据SMM了解,江铜富冶和鼎铜业有限公司新增15万吨电解铜产能,即二期电解铜技术升级改造项目将于8月中旬点火,成品电解铜或将于9月面向市场。

9. 据SMM调研数据显示,2017年7月中国精铜产量为63.3万吨,环比下降3.21%,同比下降4.67%,1-7月累计产量446.55万吨,同比下降0.12%。

10. 智利央行公布的数据显示,智利7月录得贸易顺差2.31亿美元。7月出口额为52.22亿美元,进口额为49.92亿美元。数据显示,智利7月铜出口收入为24.51亿美元,低于6月的26.92亿美元。

11. 圣地亚哥8月7日消息,全球最大铜生产国--智利政府周一表示,矿业公司正计划未来十年在智利投资大约650亿美元,较此前预估增加约三分之一。智利矿业部长Aurora Williams称,其中超过90%为铜项目。较大规模的项目包括El Abra Mill矿场和Sierra Gorda 2030 ktpd矿场的复产,前者是智利国营铜公司Codelco和自由港麦克默伦铜金公司的合资矿场,后者由波兰矿商KGHM控股。

12. 外媒8月14日消息,嘉能可旗下赞比亚铜矿项目周一表示,由于电力供应有限,已暂停两座铜矿的全部生产活动。莫帕尼铜矿公司(Mopani Copper Mines Plc)表示,一旦与电力供应方的税务纠纷解决,旗下Kitwe和Mofulira项目将恢复生产。

13. 外媒8月14日消息,嘉能可周一关闭旗下赞比亚铜钴矿项目,因电力供应商削减对其电力供应。这也引发业者担心该非洲第二大铜生产国可能出现大面积铜矿停产。该国电力供应商Copperbelt Energy称,只有矿产商同意支付自4月开始上调55%的电价之后,其才会继续向矿产商提供电力供应。电力供应问题可能导致该国第三大铜冶炼厂关闭。代表矿产商利益的赞比亚矿业工会称,大幅提升电价会危及该国矿产商的生存,因铜价依然低迷且电力供应紧张局面不时出现。嘉能可在赞比亚的铜产量占该国铜总产量的四分之一。

14. 伦敦8月16日消息,世界金属统计局(WBMS)周三公布的报告显示,2017年1-6月,全球铜市场供应短缺4.1万吨,2016年全年供应短缺6.8万吨。6月期间的报告库存下降,截至6月末库存较2016年12月末高7.1万吨。今年1-6月,全球铜矿山产量为

1,010 万吨，较去年同期减少 0.1%。1-6 月全球精炼铜产量为 1,167 万吨，较去年同期增加 1.6%，其中中国铜产量显著增加，增幅达 32.9 万吨，智利铜产量则显著减少，下降了 16.8 万吨。

15. 美国蒙大拿州环境质量部门已经接受开发商提交的采矿申请，允许对该项目进行环境审查，该项目将用于 Meagher 县一处价值 2.5 亿美元的铜矿开发。DEQ 发言人 Kristi Ponzoso 表示，DEQ 现在正在制定一份更详细的合规文件和许可证草案，预计将在下个月初完成。一旦发行，DEQ 将用一年的时间来完成环境影响评估报告。

16. 外媒 8 月 17 日消息，矿业巨擘必和必拓 (BHP) 周四宣布，将支出 24.6 亿美元，用于延长位于智利北部 Spence 铜矿的寿命逾 50 年。铜价已经触及自 2014 年底以来最高水平，因预期需求强劲且供应收紧，之前 2015-16 年的价格崩跌导致投向该行业的支出减少。必和必拓首席执行官 Andrew Mackenzie 在一份声明中表示，该项目支持必和必拓近期的战略付出。

17. 为贯彻《中华人民共和国固体废物污染环境防治法》，严格限制固体废物进口，控制由于进口可用作原料的废钢铁、废有色金属、废电机、废电线电缆、废五金等造成的环境污染，规范可用作原料的固体废物进口审查许可，环境保护部决定对《进口可用作原料的固体废物环境保护控制标准》进行修订。并向各有关部门印送以征求书面意见。

18. 赞比亚已完全恢复向第一量子矿业的全面供电，赞比亚财政和能源部长上星期六表示，上周早些时候因双方在电价调整方面出现分歧，因此削减了对该矿山的电力供应。该声明指出，“通过 Zesco 公司，政府将采取措施来确保持续、稳定和充分的供应能力来确保第一量子矿的操作，甚至不排除从其他供应商手中进口电力”。

19. 据外电 8 月 22 日消息，智利矿商安托法加斯塔 (Antofagasta) 周二公布，铜价上涨助力公司上半年盈利大增，并宣布增加派息，同时重申全年目标。

20. 外媒 8 月 22 日消息，必和必拓 (BHP Billiton) 一高管周二表示，旗下智利 Escondida 铜矿在六周罢工过后的恢复速度快于预期，目前产量处于正常水平。

21. 雅加达 8 月 22 日消息，印尼矿业及能源部长 Ignasius Jonan 周二表示，预计本月印尼将与美国自由港麦克莫伦铜金公司 (Freeport McMoRan Inc) 达成一项协议，允许该公司在未来几十年里继续运营旗下位于 Papua 的大型铜矿。

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，铜精矿加工费整体持平，现货铜矿贸易有所升温，不过，因矿源头较为紧张，现货市场量难以提升；铜精矿供应依然限制精炼铜产量；另外，环保部公布废电线电缆、废马达进口环保标准，意味着进口仅仅是限制而非禁止；另外，短期需求面依然较为疲弱，现货市场买盘力量薄弱，整体供需面依然矛盾不够突出。

走势分析：

当日走势：8 月 23 日，铜价格整体继续受到周边金属带动。

23 日，现货市场现货贴水幅度较前一个交易日小幅收窄，整体 1708 合约交割量较小，使得交割之后的现货贴水一直比较小，抑制贸易商采购。

另外，加上绝对价格比较高，下游企业采购热情受限，整体 1708 合约交割之后，现货市场没有出现过多的成交。

7 月份进口数据和此前初步数据一致，精炼铜进口变化不大；另外，阳极板和铜精矿进口变化也不大，意味着国内精炼铜总供应依然受限。

此外，7 月废旧铜进口增速明显降低，主要和国内市场对于再生铜杆需求受到抑制有关。

消息面上，印尼矿业及能源部长 Ignasius Jonan 周二表示，预计本月印尼将与美国自由港麦克莫伦铜金公司（Freeport McMoRan Inc）达成一项协议，允许该公司在未来几十年里继续运营旗下位于 Papua 的大型铜矿。Jonan 表示，一旦协议达成，Freeport 将被允许 Grasberg 铜矿在 2021 年以后申请两个 10 年的延期许可证。

另外，此前消息称，必和必拓（BHP Billiton）一高管周二表示，旗下智利 Escondida 铜矿在六周罢工过后的恢复速度快于预期，目前产量处于正常水平。BHP Minerals Americas 运营总裁 Danny Malchuk 表示，劳资双方可能会提早回到谈判桌上来。“有专门的队伍来解决这一问题，我们不排除这种可能性。”“如果这种可能性实现，我想会在今年底或者明年一季度。”

整体消息面上来看，短期供应风险也比较小。

综合情况来看，铜供应短期展望变化不大，铜供需面缺乏足够矛盾，短期走势依然取决于周边市场。整体来看，在整个有色之中，铜或是最后一个启动行情。

1: 铜市信息

	项目	2017/8/22	2017/8/23	一天	年初以来
期货价格	LME3月铜价(美元/吨)	6587.5	6583.5	-4	1067.5
	沪铜主力(元/吨)	52190	51560	-630	6060
现货价格	LME现货价格(美元/吨)	6584	6554	-30	1053
	SMM1#铜现货(元/吨)	51365	51190	-175	6215
升贴水	LME现货升贴水(美元/吨)	-4	-29.5	-26	—
	SMM现货升贴水(元/吨)	-125	-120	5	—
	洋山溢价(美元/吨)	65.0	65.0	0.0	2.0

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时数据, 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
2017/8/8	328814	47.90	37.80	15.20	30.90	41.20
2017/8/15	333951	49.00	37.90	16.40	29.30	40.40
变化	5137	1.10	0.10	1.20	-1.60	-0.80

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
2017/8/22	255700	62675	163925	29100
2017/8/23	249525	61975	158875	28675
变化	-6175	-700	-5050	-425
注销仓单占比%	54.47	32.88	65.79	38.45
	总注销仓单	欧洲	亚洲	北美
2017/8/22	133675	18400	103825	11450
2017/8/23	135925	20375	104525	11025
变化	2250	1975	700	-425

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	2017/8/11	2017/8/18	变动
总库存	207777	204090	-3687

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	2017/8/21	2017/8/22	变动
总库存	179850	180121	271

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	51210	51200	51200	51200	51175	51175	51175	51175
转换成盘面价	51335	51320	51320	51320	51300	51300	51300	51300
对期货主力价差	-350	-360	-360	-360	-385	-385	-385	-385

资料来源: 华泰期货研究

电解铜现货报价情况:

8月23日, 今日上海电解铜现货对当月合约报贴水 150 元/吨-贴水 100 元/吨, 平水铜成交价格 51230 元/吨-51470 元/吨, 升水铜成交价格 51250 元/吨-51500 元/吨。

电解铜现货成交情况:

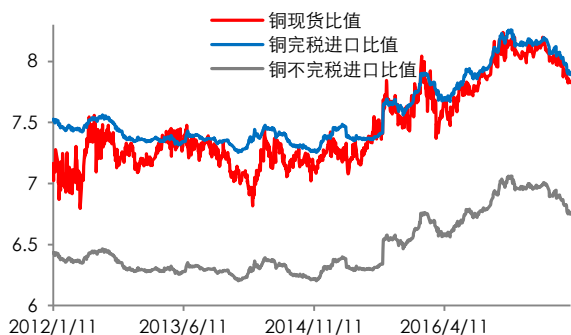
8月23日, 沪铜冲高回落, 今现货铜小跌。早间商家询价积极性较高, 但实际入市交投者有限; 下游商家多看平后市, 仍在等待回落时的备货机会。

废旧铜现货情况:

8月23日, 光亮铜线报价天津 45050 元/吨, 上海 44950 元/吨, 广州 44950 元/吨。较上个交易日持平。

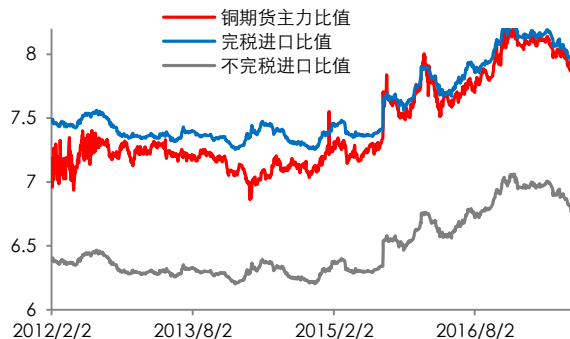
进口套利比值:

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

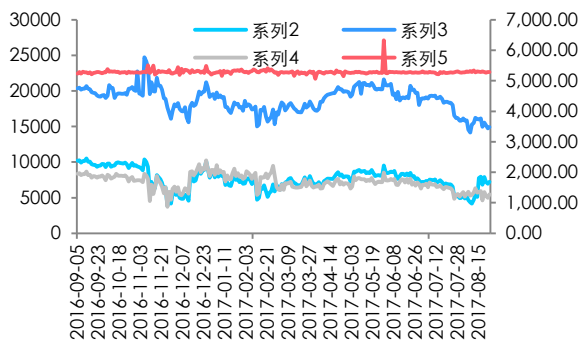


数据来源: Wind 华泰期货研究所

需求跟踪:

图 3: 线缆利润

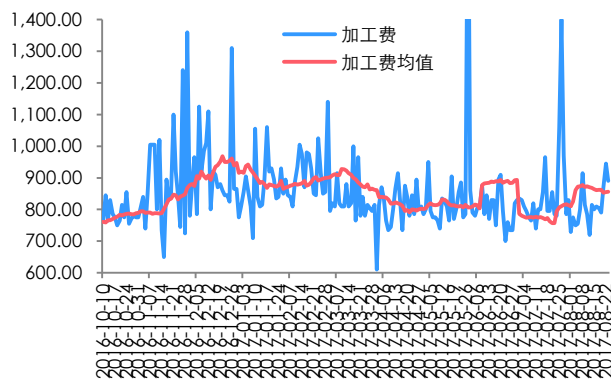
单位: 元/吨



数据来源: Wind 华泰期货研究所

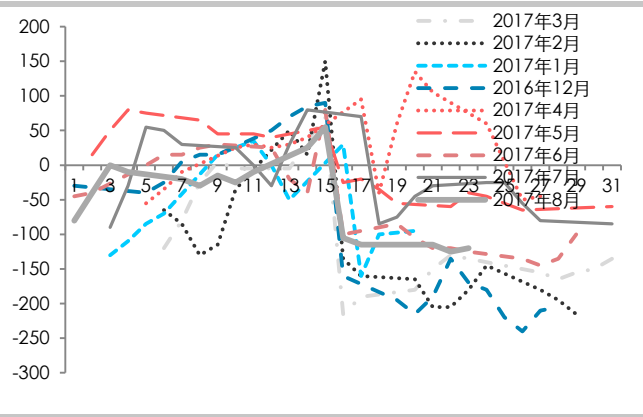
图 4: 铜杆加工费

单位: 元/吨



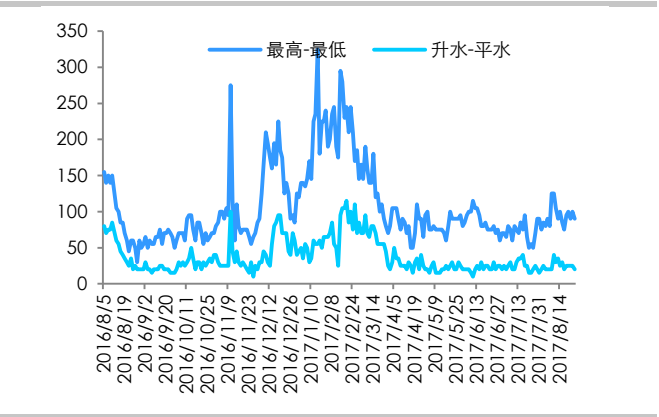
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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. 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。
2. 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%。
3. 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%。
4. 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。
5. 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。

6. 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。
7. 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。
8. 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%。
9. 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。
10. 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。
11. 【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。
12. 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。
13. 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。
14. 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。

15. 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。
16. 【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。
17. 广东“十三五”期间，建设项目543项，总投资约4.8万亿元。2017-2020年投资约2.5万亿元。到2020年，形成高速公路、高速铁路、机场、港口、核电、城市轨道交通等面向现代化的基础设施供给能力，补齐粤东西北生活污水和垃圾处理率、移动宽带普及率等供给短板，基本建成较高质量和效率的现代化基础设施供给体系。
18. 据SMM调研，7月铜下游行业PMI综合指数终值为44.57，较预期初值增加1.33，连续两个月位于荣枯线以下。预期8月采购经理人指数为41.36。
19. 铜陵有色旗下企业铜冠铜箔副总印大维表示，铜冠铜箔公司今年上半年实现净利润2.04亿元，是去年同期净利润的7至8倍。为应对旺盛的铜箔需求，铜冠铜箔公司正在铜陵建第三个生产基地，并将加快建设年产2万吨高精度电子铜箔项目。
20. 据SMM调研，7月份铜杆行业延续淡季效应，7月铜杆开工率为69.45%，同比下降3.16%，环比下降3.51%。

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 1-5 月份全球铜精矿产量达到 793.9 万金属吨，2016 年 1-5 月全球铜精矿产量达到 816.6 万金属吨，同比增长-2.78%。
全球精铜产量	根据 ICSG 数据，2017 年 1-5 月份全球精炼铜产量达到 959.9 万吨，2016 年 1-5 月全球精炼铜产量达到 958.4 万吨，同比基本持平。
全球精铜消费量	根据 ICSG 数据，2017 年 1-5 月份全球精炼铜消费量达到 958.5 万吨，2016 年 1-5 月全球精炼铜消费量达到 986.6 万吨，同比增长-2.85%。
全球交易所库存（周度）	截至 8 月 18 日，LME 铜库存为 27.14 万吨；截至 8 月 18 日 COMEX 铜库存为 17.96 万吨；截至 8 月 18 日 SHFE 铜库存为 20.41 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 7 月份，铜精矿进口量 140 万吨，6 月进口为 141 万吨，5 月进口量为 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 1-7 月份，中国精炼铜产量为 508.7 万吨，1-6 月为 435.4 万吨，1-5 月份 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%

中国精铜进口量

2017 年 7 月未锻轧铜以及铜材进口量 39 万吨，6 月为 39 万吨，5 月为 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 7 月未锻轧铜出口量为 15969 吨，同比下降 78%；6 月出口 29013 吨，同比下降 31.89%，5 月为 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 1-7 月废杂铜进口量累计 213.9 万吨，同比增加 16.27%，1-6 月为 185.2 万吨，同比增加 18.66%；1-5 月为 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 8 月中旬，保税区铜库存为 50.4 万吨，7 月中旬为 55.8 万吨，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



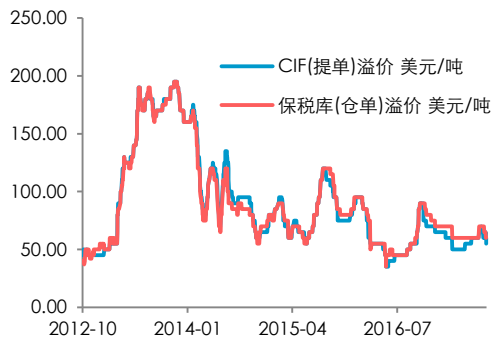
数据来源：Wind 华泰期货研究所

图 9: 沪铜现货升贴水 单位: 元/吨



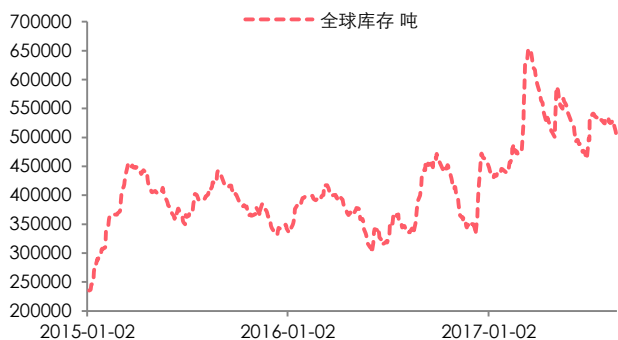
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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



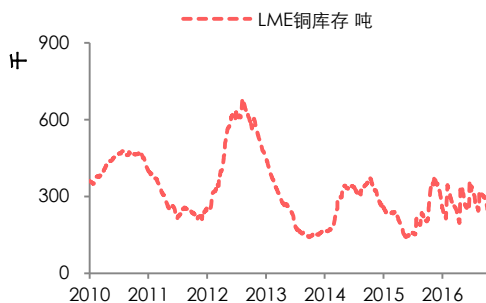
数据来源: Wind 华泰期货研究所

图 12: SHFE 铜库存 单位: 吨



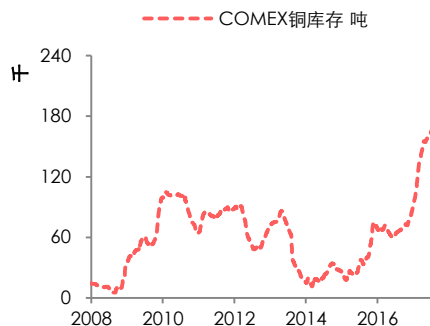
数据来源: Wind 华泰期货研究所

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.htfc.com