

铜当前供需力量均比较模糊,料不会产生过于激烈的行情

2016年12月23日

华泰期货研究所

吴相锋

☎ 021-6875-5929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

李玮

☎ 021-6875-5929

✉ liwei_yjs@htgwf.com

更多资讯请关注: www.htgwf.com

微信号: 华泰期货



● 铜市观点及操作建议

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, 精炼铜进口继续维持亏损。海关数据显示, 11 月未锻轧铜和铜材进口环比增加 9 万吨, 而铜精矿进口增量则为约 10 万吨; 11 月统计数据显示, 精炼铜产量为 72 万吨, 环比小幅下降, 整体上, 11 月供应呈现出一定的弹性。上周, 铜精矿现货加工费报价稳定在 80-85 美元/吨, 而据 smm 报道, CSPT 成员采购价格在 87 美元/吨, 远低于此前指定的底线价格 105 美元/吨。

日内走势: 12 月 22 日及夜盘, 沪铜总体先抑后扬, 夜盘回收部分跌幅, 总体上以震荡为主。

现货市场贴水继续收窄, 但是各个品牌之间的价差却较上个交易日扩大, 主要是差品牌的铜贴水收窄较为困难, 买盘主要集中在贸易商, 好品牌的铜更受欢迎。下游企业经过上个交易日简短采购之后, 昨日入市不是很积极。

下游利润方面, 终端电缆销售价格逆势小幅上调, 批发价格降幅不及铜价格, 使得整体利润回升, 当前线缆终端利润依然保持较好, 采购潜力依然。

LME 库存 22 日再度小幅下降, 显示出此前的库存增量主要集中在局部力量, 全局性的供应增量和弹性力量并不是特别强大。

但是, 目前的需求领域不是特别的明确, 当前供需力量均比较模糊, 这种情况下, 料不会产生过于激烈的行情, 铜价格暂时仍然看高位震荡。

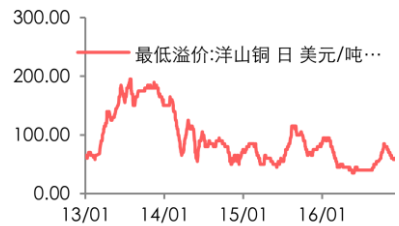
当日要闻

1、外媒 11 月 25 日消息, 力拓渴望投资更多铜等金属项目, 预计未来会有更多需求。但力拓执行长 Jean-Sebastien Jacques 坚持称, 力拓不会不惜采取任何手段来追求投资。他称: “我们不会为了增产而增加铜或铝业务。” “主要出发点将是力拓资产的质量。”

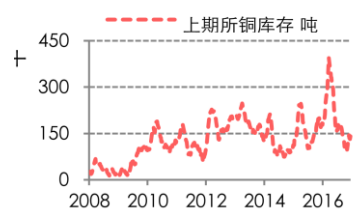
2、卢萨卡 11 月 25 日消息, 业内人士指出, 赞比亚对铜精矿征收进口关税的计划将影响全球铜供应链, 会迫使其邻国刚果将过剩的铜精矿产量出口至其他地区。本月稍早, 赞比亚称将在 2017 年起征收 7.5% 的进口关税。此举料会影响上半年的精炼铜供应, 在全球市场远离供应过剩之际, 这有助于支撑铜价。

3、金沙萨 11 月 28 日消息, 刚果民主共和国央行周一称, 该国三季度铜产量触及 268,393 吨, 较去年同期增加 0.6%。但该国央行在月度报告中称, 前三季度总产量为 734,643 吨, 较去年同期下滑近 10%, 因价格低迷导致一些矿场暂停生产。

价格表现:



库存变动:



- 4、圣地亚哥 11 月 27 日消息，全球化生产商英美集团（Anglo American）已经暂停位于智利中部的 Los Bronces 铜矿生产，此前头戴面具的抗议者控制铜矿部分设施，这已经是本月第二次类似事件。
- 5、圣地亚哥 11 月 28 日消息，智利 Antofagasta 公司周一表示，将出售位于智利的 Michilla 矿，该矿于 2015 年底关闭。公司方面表示，今日已经同智利中型矿业公司 Haldeman 矿业公司签订合同，总价为 5,200 万美元。交易的矿山包括露天矿、地下矿山、阴极生产厂和其他矿业财产。
- 6、圣地亚哥 11 月 29 日消息，智利政府周二公布的数据显示，智利 10 月铜产量为 445,117 吨，较上年同期减少 11.1%，因技术问题导致一处加工厂生产中断。智利政府还表示，重要矿场的矿石品味下滑及检修工作也降低了 10 月的铜产量。
- 7、华沙 11 月 29 日消息，在波兰西南部 Rudna 铜矿轻微地震，造成两人死亡，六人失踪后，救援人员周三正在努力搜索这六名失踪人员。该矿的运营方为波兰铜业集团（KGHM）。该矿是欧洲最大的铜矿之一，自 1974 年开始投入运营。KGHM 表示地震发生在周二 2009 GMT，震感强烈且造成普遍损害。震中仅位于地表下方 1500 米，国家通讯社 PAP 表示震级为 3.4 级。
- 8、圣地亚哥 12 月 1 日消息，智利财政部长 Rodrigo Valdes 周四表示，政府将给予铜业巨头 Codelco 公司 9.75 亿美元资金，因此缺乏足够资本的该公司可以负担得起其雄心勃勃的投资计划。Codelco 所有的获利都要上缴国家，并通过资本化和债务来筹措资金。
- 9、利马 11 月 30 日消息，中国大型矿业公司中国铝业已与秘鲁政府达成了一项初步协议，以此来扩大 Toromocho 项目，该项目乃是这个亚洲国家在海外所持的最大铜矿项目。安迪纳通讯社报道称，此举是本周签署的一系列协议的一部分，据此中国可能会向秘鲁矿业和能源部投入近 53 亿美元资金。中国铝业预计会在未来几个月时间内向 Toromocho 项目注入 13 亿美元资金。
- 10、外媒 12 月 2 日消息，Turquoise Hill Resources Ltd 周五表示，公司已经暂停了旗下位于蒙古国南部的该国最大铜金矿奥尤陶勒盖（Oyu Tolgoi）矿精矿的发运，因过境线路出现问题。该公司在 11 月初表示，在 2016 年，奥尤陶勒盖铜金矿料生产 175,000-195,000 吨铜精矿及 255,000-285,000 盎司金精矿。
- 11、外媒 12 月 3 日消息：秘鲁能源与矿业部长 Gonzalo Tamayo 周五表示，目前铜价涨势，以及对未来几年铜价走高的预期，将有助于该国展开新的矿业投资。Gonzalo Tamayo 对秘鲁电台 RPP 表示，他预计矿业公司将宣布明年秘鲁拟定项目的相关进展，且铜价改善引发对新的矿业投资的兴趣。今年秘鲁料成为全球第二大铜生产国。
- 12、道琼斯 12 月 5 日消息：非洲最大的铜生产国--刚果 2016 年前九个月铜产量继续下降，因矿山关闭及国际铜价疲软。刚果中央银行表示，该国 1-9 月铜产量较上年同期大幅下降 9%，至 734,640 吨。今年前九个月钴产量减少 9.1%，至 56,760 吨。刚果是全球最大的钴生产国。刚果 2015 年铜产量为自 2009 年以来首次下滑。NKC Africa Economics 预计刚果 2016 年铜和钴产量将分别下降 6.3%和 7.2%。
- 13、日前，由铜陵有色集团公司投资建设的年产 2 万吨高精度储能用超薄电子铜箔项目正式签约。该项目是铜陵经开区完善新能源产业的重要一环，补强 PCB 产业链，为新能源汽车产业园发展奠定坚实基础。据悉，有色高精度储能用超薄电子铜箔项目总投资 15.85 亿元，占地 170 亩。项目分两期建设，一期拟于 2016 年四季度开工建设，

华泰期货研究所

吴相锋

☎ 021-6875-5929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

李玮

☎ 021-6875-5929

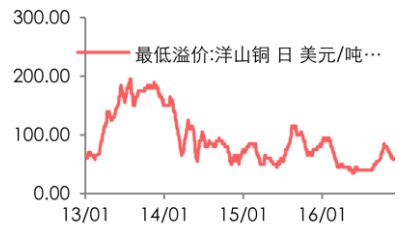
✉ liwei_yjs@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

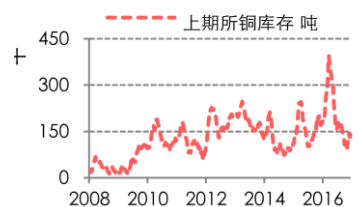
微信号：华泰期货



价格表现：



库存变动：



预计 2018 年 6 月投产，投产后可实现每年 1 万吨的产能；二期拟于一期投产后开始建设，项目达产后预计年销售收入达 15.2 亿元。

14、秘鲁能源&矿业部在声明中称，10 月铜产量同比跳增 37.7%至 218,685 吨，去年同期为 158,855 吨，因自由港迈克墨轮旗下 Cerro Verde 矿场、中国铝业公司的 Toromocho 矿场及 Hudbay Minerals 公司的 Constancia 矿场产量增加，中国五矿集团投资 83 亿美元的 Las Bambas 矿场亦开工。

15、外媒 12 月 8 日消息，在画板上停留将近 50 年之后，巴布亚新几内亚 Frieda River 铜矿项目终于等来好时机。这个项目的最新接盘侠表示，尽管还存在一些阻碍，但现在是开发这个巨型铜矿的适当时机。对该项目持有 20%权益的公司 Highlands Pacific 认为，即便进展迅速，目前的时间表也包括两年的审批期和六年的建设期，也就是说取得第一批产出的时间不会早于 2024/25 年。

16、海关总署 12 月 8 日公布，中国 11 月份进口未锻造的铜及铜材 38 万吨，10 月份进口未锻造的铜及铜材 29 万吨。1-11 月份未锻造的铜及铜材进口总量为 446 吨；去年同期累计 428 吨，同比增长 4.3%。

17、赞比亚政府矿业和矿产部称，预计明年该国的铜产量料增至 800,000 吨，因新矿业项目启动且国际铜价企稳。目前赞比亚为非洲地区第二大铜生产国。赞比亚财政部公布的数据显示，今年前 9 个月，赞比亚的铜产量为 575,780 吨。而代表矿产商利益的行业组织-赞比亚矿业联合会议则预计今年前 9 个月的铜产量为 750,000 吨。

18、外媒 12 月 12 日消息：安托法加斯塔（Antofagasta Minerals）周一表示，环保监管部门已批准了位于智利北部的 Centinela 铜矿扩产项目，该项目投资总额达 43.5 亿美元。该项目将令 Centinela 铜矿年产量翻一番，超过 40 万吨。该项目计划分两个阶段实施。安托法加斯塔执行长 Ivan Arriagada 在声明中称，“有了环保部门的批准，我们将在未来几个月内完成工程研究。”“研究结束后，希望在 2018 年向安托法加斯塔董事会提交该项目。最终批准将取决于所需的投资……以及营建资金是否到位。”

19、外媒 12 月 12 日消息：智利国有的铜业公司 Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿的工会领导人周一称，该矿工会工人本周四将就是否接受周三将提出的集体薪资协议进行投票。Chuquicamata 铜矿为 Codelco 旗下最大的铜矿，该矿的劳资协议也是未来数月中智利其他铜矿签订劳资协议的参考样板。

20、圣地亚哥 12 月 13 日消息，全球最大铜生产商--智利国有铜公司（Codelco）首席执行官周二表示，保守预计 2017 年平均铜价在每磅 2.40 美元。这一数字高于智利国家铜业委员会（Cochilco）近期所做的价格预估，Cochilco 预计 2016 年和 2017 年平均铜价分别为每磅 2.15 美元和 2.20 美元。

21、圣地亚哥 12 月 16 日消息，智利国有铜业公司 Codelco 旗下 Chuquicamata 铜矿工人周五接受了稍早的薪资协议，平息了业内人士此前的忧虑，他们甚至担心存在罢工威胁。Chuquicamata 铜矿为 Codelco 旗下最大的铜矿，该矿的劳资协议也是未来数月中智利其他铜矿签订劳资协议的参考样板。工会领导人和 Codelco 确定了该铜矿的六个工会已经接受了薪资协议。

22、利马 12 月 16 日消息，秘鲁财政部长周五在广播中称，将加快铜生产进度，以便抓住铜价上涨的良机。

23、必和必拓公司（BHP Billiton）旗下的 Escondida 铜矿最大的工会周一表示，其

华泰期货研究所

吴相锋

☎ 021-6875-5929

✉ wuxiangfeng@htgwf.com

李玮

☎ 021-6875-5929

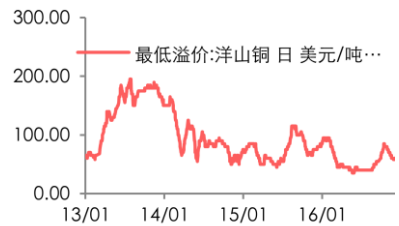
✉ liwei_yjs@htgwf.com

更多资讯请关注：www.htgwf.com

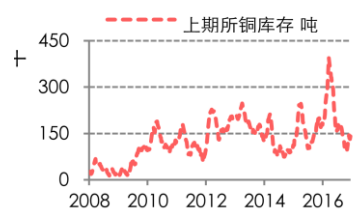
微信号：华泰期货



价格表现：



库存变动：



已经向该公司呈递了一份新的集体合同提案，实际上劳资双方已经开始进行正式的薪资谈判。

24、雅加达 2 月 20 日消息，印尼矿业部煤炭和矿产事务署长 Bambang Gatot 周二称，该部预计印尼 2017 年铜产量将升至 71 万吨。周二稍早，Gatot 称矿业部将 2017 年铜产量预估从 31 万吨下修至 241,553 吨，但未解释原因。

25、伦敦 12 月 20 日消息，国际铜业研究小组(ICSG)周二发布月报称，今年 9 月全球精炼铜市场供应短缺 1.5 万吨，8 月为供应过剩 15.6 万吨。今年 1-9 月，全球精炼铜市场供应短缺 8.4 万吨，上年同期为供应短缺 2.8 万吨。全球 9 月精炼铜产量为 196 万吨，消费量为 197 万吨。中国保税区铜库存 9 月短缺 5.5 万吨，8 月过剩 13.8 万吨。


26、卢萨卡 12 月 21 日消息，赞比亚财政部长 Felix Mutati 周三称，赞比亚将取消 1 月 1 日起征收 7.5% 铜精矿进口关税计划。Mutati 对记者表示，“我们决定取消 7.5% 的进口税决定。”业内此前批评称，进口税将迫使邻国刚果将过剩产出销往其他地区，扭曲全球铜供应链。

27、雅加达 12 月 22 日消息，印尼能源及矿业部部长周四称，印尼在考虑允许矿商在他们的运营许可到期前五年进行延期协商，而不是目前的到期前两年。美国矿商自由港麦克墨轮(Freepport-McMoRan)的合同在 2021 年到期，根据目前的规定，其只能在 2019 年开始协商延期。

供需基本面	中性	融资需求	中性
铜精矿	中性	美元	中性
精铜产量	中性偏空	量仓	中性
实体需求	中性偏多	信息面	中性


华泰期货研究所


吴相锋

 021-6875-5929

 wuxiangfeng@htgwf.com

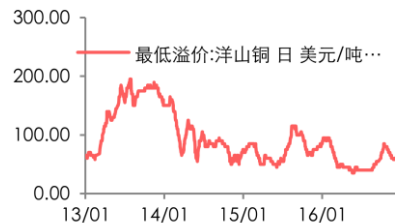
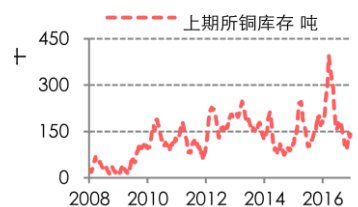
李玮

 021-6875-5929

 liwei_yjs@htgwf.com

 更多资讯请关注：www.htgwf.com

微信号：华泰期货


价格表现：

库存变动：


● 铜市交易基本信息

表 1 铜期现价基本信息

项目	2016/12/21	2016/12/22	变动		
			一天	年初以来	
期货价格	LME3 月铜价 (美元/吨)	5505	5529	24	840
	沪铜主力 (元/吨)	45330	44430	-900	7780
现货价格	LME 现货价格 (美元/吨)	5498.5	5426	-72.5	720
	SMM1#铜现货 (元/吨)	44970	44710	-260	10050
升贴水	LME 现货升贴水 (美元/吨)	-6.5	-103	-96.5	—
	SMM 现货升贴水 (元/吨)	-190	-135	55	—
	洋山溢价 (美元/吨)	63	63	0	-24.5

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

表 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
2016/12/6	236290	52.40	28.50	12.40	28.10	52.40
2016/12/13	236822	53.90	28.10	12.20	27.20	52.80
变化	532	1.50	-0.40	-0.20	-0.90	0.40

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

表 3 LME 铜库存情况 (吨)

	总库存	欧洲	亚洲	北美
2016/12/21	339625	27525	212800	99300
2016/12/22	335800	27250	210700	97850
变化	-3825	-275	-2100	-1450
注销仓单占比%	35.27	25.41	40.29	27.21
	总注销仓单	欧洲	亚洲	北美
2016/12/21	122125	8200	85850	28075
2016/12/22	118450	6925	84900	26625
变化	-3675	-1275	-950	-1450

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

表 4 SHFE 铜库存情况 (吨)

SHFE 铜库存	2016/12/9	2016/12/16	变动
总库存	131950	144026	12076

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

表 5 COMEX 铜库存情况 (吨)

COMEX 铜库存	2016/12/20	2016/12/21	变动
总库存	83527	84259	732

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

● 现货市场

表 6 品牌铜现货报价 (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	44760	44740	44740	44740	44670	44670	44670	44670
转换成盘面价	44315	44295	44295	44295	44225	44225	44225	44225
对期货主力价差	330	310	310	310	240	240	240	240

资料来源: BLOOMBERG、华泰期货研究所

电解铜现货价格:

12月22日, 今日上海电解铜现货对当月合约报贴水 200 元/吨-贴水 70 元/吨, 平水铜成交价格 45580 元/吨-44760 元/吨, 升水铜成交价格 44640 元/吨 45840 元/吨。

现货市场成交情况:

12月22日, 据 SMM, 沪期铜弱势整理, 整体供应较为充裕, 投机商吸收低价货源, 下游青睐当月票据货源, 票据因素开始明显影响市场报价, 部分贸易商为年内收官前最后补票, 令当月票货源吃紧, 与下月票货源价差拉大至 30-40 元/吨。午间尾盘沪期铜直线回落, 隔月基差收窄, 现铜贴水却难以收窄, 其中湿法铜依然乏人问津, 与平水铜存在价差, 整体成交以中间商补票为主, 成交僵持。

● 废铜市场

废铜价格:

12月22日,光亮铜线报价天津 38850 元/吨,上海 38750 元/吨,广州 38750 元/吨。较上个交易日普遍持平。

● 铜进口套利

图 1 铜现货沪伦比价变化

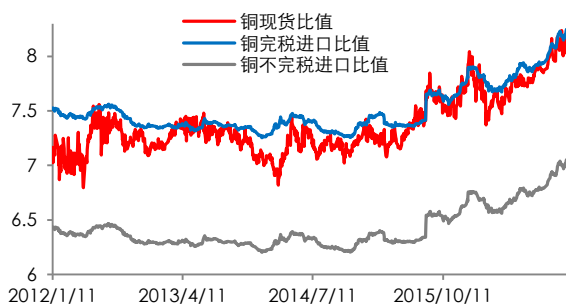
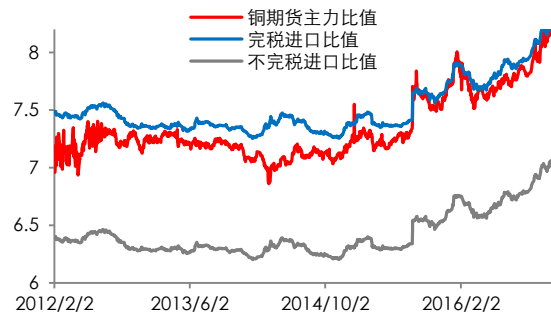


图 2 铜期货沪伦比价变化



● 重点宏观消息:

1、据 21 世纪经济 12 月 23 报道,中国近年来经济增速目标不断下调。2017 年 1 月中下旬将公布 2016 年经济数据,中国社科院等机构预计,2016 年全年经济增速为 6.7%,但是到 2017 年可能增速为 6.5%左右。中央已经确定 2017 年坚持稳中求进的工作总基调,坚持以提高发展质量和效益为中心,着力防控资产泡沫,要抑制房地产泡沫。其中,防控金融和房地产泡沫,可能影响经济增速。

近年来,中国经济增速目标一直在逐步下调。2011 年经济增速目标是 8%,2012 年变为 7.5%,2014 年则变为 7%,2016 年则变为 6.5-7%。

2017 年 1 月中下旬将公布 2016 年经济数据,中国社科院等机构预计,2016 年全年经济增速为 6.7%,但是到 2017 年可能增速为 6.5%左右。因此,2017 年的经济目标还可以再微调。

中央已经确定 2017 年坚持稳中求进的工作总基调,坚持以提高发展质量和效益为中心,着力防控资产泡沫,要抑制房地产泡沫。

2016 年前三季度金融业和房地产业增加值占经济比重为 15%,去掉上述两个产业的贡献,实际经济增速为 5.7%。根据 21 世纪经济报道记者测算,2016 年前三季度房地产和金融业对经济增速的贡献率是 20%,如 2017 年这两个产业的贡献率如果下降一半,不考虑其他因素,经济增速将在 6.1%左右。

“从大的趋势上讲,经济增速会向 6%左右逐步放慢。”中国社科院数量所研究员沈利生认为,短期内通过刺激手段可以拉高经济,但是拉效果有限。

2017 年经济目标或微调

多名专家预测，2017 年经济增速目标向下微调的可能性较大，可能会定在 6.5% 左右。

中国社科院数量所研究员沈利生认为，如果 2017 年确定为“6.5%左右”，那就可以容忍经济增速略微低于 6.5%，有可能 6.4%、6.3%也可以接受。

他认为，整体经济增速呈现放缓的态势，因为要追求实实在在的增长，否则像今年入冬以来京津冀地区雾霾加重，对居民健康有害，这样的增长无意义。

10 多年来，中国经济增速目标已经多次变化，该目标将在每年 3 月 5 日人代会上发布的政府工作报告中公布。2004 年中国经济增速目标是 7%，此后 2005 年调整为 8%左右，2006 年到 2011 年也维持 8%左右的目标。2012 年经济目标调整为 7.5%左右，2014、2015 年目标变为 7%左右，2016 年变为 6.5-7%。

2、据中国证券报 12 月 23 日，一年一度的春运开始了，而“传统金融机构的跨年行为要持续到 26 日，就像每年的春运一样。”一位券商资管固收业务负责人日前表示，当前的流动性紧张，加之临近年末，一些资金到期压力、券商代持债券事件的冲击加剧了紧张。虽然每年 1 月份会有缓解，但是预计明年还是偏紧的格局，或许将延续到春节。不过，好的消息是，“春运”期间，一些理财产品收益率已经上升，值得投资者关注。

资金年底加速回流银行

12 月 21 日国海证券一纸公告令债券市场暴力反弹，业内人士表示，这表明债市的情绪得到了缓解，不过最终事情的解决还是要让金融机构之间的信任得以存续。

“资产荒”怎么变成“钱荒”了？首先是临近年末，前期大量发行的同业理财带来大规模的到期压力，加上上半年末与年末“冲时点”的规模要求，银行面临较大的新发、续发压力。“不过一些机构在前期发行时会避开在跨年的时点续发，选择在 12 月下旬之前完成同业理财的资金续接，这造成需求拥堵，加剧资金紧张；预计还需要时间才能有所缓解。”一位业内人士表示。

当前银行间协议存款利率上行充分反应了资金回流的需求。这一现象进入 12 月份就开始体现出来。协议存款利率在 12 月之前仅有很小的波动。Wind 统计显示，各期限的同业存单发行利率今年以来多数在 3%附近小幅波动，只有在 12 月快速走高——特别是 12 月 9 日以后，所有期限的同业存单最高发行利率全体突破 4%，并连涨一周。具体看来，1 个月期存单发行利率为 4.4887%，距 8 日上涨 53.34 个基点；3 个月期发行利率为 4.4358%，上涨 45.85 个基点；6 个月期的发行利率为 4.5324%，上涨幅度最大，达到 59.36 个基点。

每逢年底，银行资金需求增大，对于一些基金公司来说，如果手上暂时不用的钱也是可以赚点外快。一位基金经理表示，上周就有银行的人来谈，1 亿元、3 个月的定存，2.5%的利率。还有一家券商资管则表示，因为早早做了打算，资金安排合理，所以并没有出现紧张的情况，目前还能有余力帮助一下兄弟单位，帮他们做点资金周转。

既然 Shibor 利率一直在走高，资金当然会从债券市场、货币基金抽离出来。

国泰君安债券分析师徐寒飞表示，当前还需要继续保持谨慎。跨年资金成本在此次事件出现之前就一直在上升，并未有缓解的迹象。近期跨年资金成本大幅上升，1个月资金成本上升到5%左右，银行对非银融资成本大幅上升，FR007和DR007之间的利差已经飙升至超过100个基点，以及中长期利率债和信用债收益率的大幅上升，央行并未在货币政策上做明显的调整，更没释放出要降低流动性成本的信号。市场的猛烈下降过程大概率已经结束，后期市场可能在低位震荡。

ICSG 铜供需平衡

表 2 ICSG 全球铜供需平衡

World Refined Copper Usage and Supply Trends, 2012-2016
Thousand metric tonnes, copper

	2012	2013	2014	2015	2015	2016	2016			
							Jan-Sep	Jun	Jul	Aug
World Mine Production	16,687	18,171	18,433	19,147	14,189	15,008	1,713	1,691	1,720	1,675
World Mine Capacity	19,928	20,658	21,416	22,388	16,734	17,413	1,929	1,976	1,983	1,927
Mine Capacity Utilization (%)	83.7	88.0	86.1	85.5	84.8	86.2	88.8	85.6	86.7	86.9
Primary Refined Production	16,606	17,256	18,568	18,927	14,046	14,390	1,585	1,631	1,628	1,593
Secondary Refined Production	3,596	3,803	3,915	3,945	2,890	3,055	330	356	371	363
World Refined Production (Secondary+Primary)	20,203	21,060	22,483	22,872	16,936	17,446	1,915	1,987	1,999	1,955
World Refinery Capacity	24,654	25,989	26,906	27,195	20,337	20,791	2,287	2,371	2,378	2,308
Refineries Capacity Utilization (%)	81.9	81.0	83.6	84.1	83.3	83.9	83.7	83.8	84.1	84.7
World Refined Usage 1/	20,473	21,396	22,880	23,035	16,964	17,530	2,020	1,821	1,844	1,970
World Refined Stocks End of Period	1,376	1,325	1,350	1,521	1,504	1,423	1,245	1,347	1,417	1,423
Period Stock Change	171	-52	25	171	154	-98	-50	102	70	6
Refined Balance 2/	-270	-336	-397	-164	-28	-84	-106	166	156	-15
Seasonally Adjusted Refined Balance 3/					34	-29	-55	154	52	25
Refined Balance Adjusted for Chinese bonded stock change 4/	298	-583	-421	-267	-155	-16	-108	156	138	-55

数据来源：ICSG、华泰期货研究所

● 铜价主要影响因素

表 3 铜价主要影响因素

全球铜精矿产量	根据 ICSG 数据, 2016 年 9 月份全球铜精矿产量达到 167.5 万金属吨, 2016 年 1-9 月全球铜精矿累计产量达到 1500.8 万金属吨, 累计同比增长 5.77%。
全球精铜产量	根据 ICSG 数据, 2016 年 9 月份全球精炼铜产量达到 195.5 万吨, 2016 年 1-9 月全球精炼铜累计产量达到 1744.6 万吨, 累计同比增 3.0%。
全球精铜消费量	根据 ICSG 数据, 2016 年 9 月份全球精炼铜消费量达到 197.0 万吨, 2016 年 1-9 月全球精炼铜累计消费量达到 1753.0 万吨, 累计同比增长 3.33%。
全球交易所库存 (周度)	截至 12 月 16 日, LME 铜库存为 30.7 万吨; 截至 12 月 16 日 COMEX 铜库存为 8.2 万吨; 截至 12 月 16 日 SHFE 铜库存为 14.4 万吨。
中国铜精矿产量	1-10 月份, 中国铜精矿产量为 149.9 万金属吨, 同比增速 4.97%。
中国铜精矿进口量	海关初步数据显示, 11 月铜精矿进口 176 万吨, 10 月为 136 万吨, 1-11 月累计进口 1535 万吨。
中国精铜产量	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	11 月中国未锻造铜及铜材进口量 38, 10 月中国未锻造铜及铜材进口量为 29 万吨, 较 10 月增加 9 万吨; 1-11 月未锻造铜及铜材进口总量为 446 万吨。
中国精铜出口量	中国 11 月未锻轧铜出口量为 10,552 吨, 低于 10 月份。中国 10 月未锻轧铜出口量为 22,909 吨, 同比增加 111.1%;
中国废铜进口量	中国 2016 年 1-10 月废杂铜进口量累计为 269 万吨, 累计同比减少 9.5%, 较上月减少幅度小幅扩大。
融资需求 (保税区库存)	截至 2016 年 11 月底, 中国保税区铜库存大约为 48 万吨, 较上月 50 万吨减少 2 万吨; 10 月底库存为 50 万吨, 较上月的 52 万吨减少 2 万吨。

● 重要行业经济数据图表：

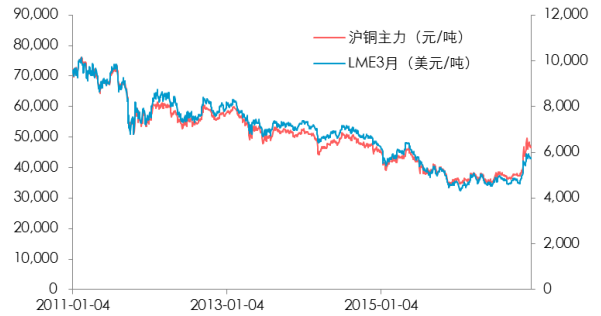
一、现货报价数据

沪铜主力与铜现货价格走势



数据来源：华泰期货研究所

伦铜 3 月与沪铜主力价格走势



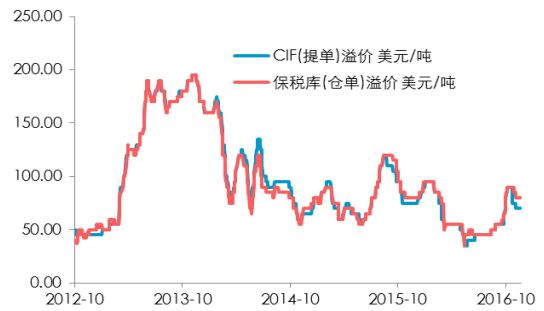
数据来源：华泰期货研究所

沪铜现货升贴水均值 (元/吨)



数据来源：华泰期货研究所

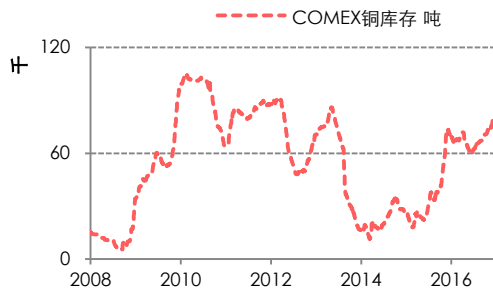
上海铜到岸升贴水 (美元/吨)



数据来源：华泰期货研究所

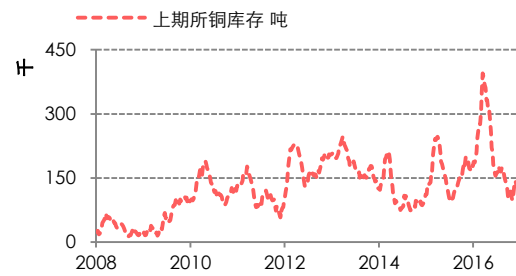
二、库存数据

COMEX 铜库存



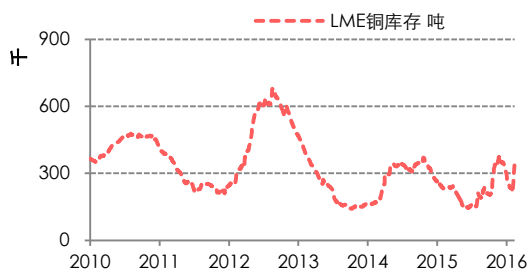
数据来源：华泰期货研究所

上期所库存

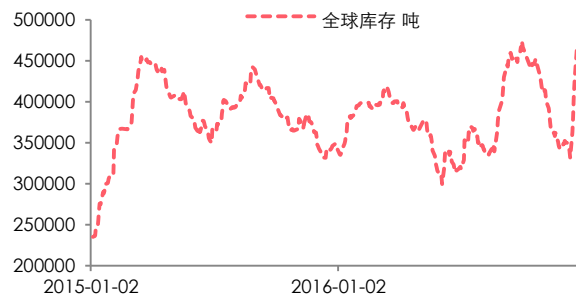


数据来源：华泰期货研究所

LME 铜库存



全球库存



● 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2016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