

我的有色观点

五月宏观施压铜价走低
六月弱势格局难启扭转

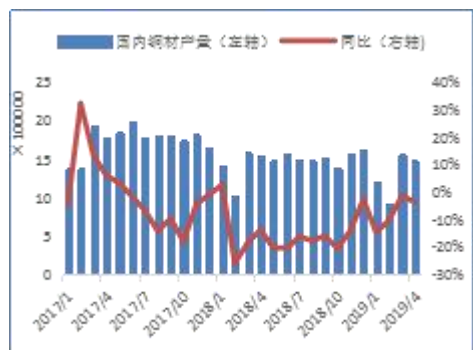
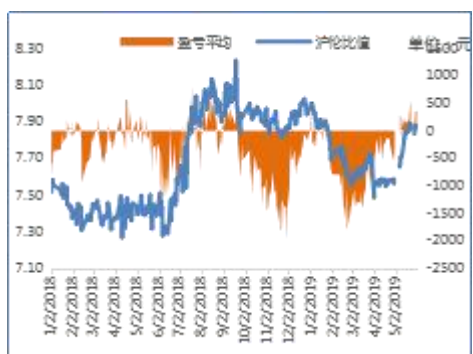
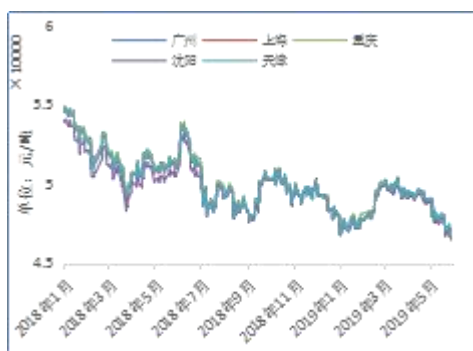
观点概述

2019年5月铜价呈震荡下行格局，月末价已跌至2017年7月以来低位。5月铜价走势主要受宏观利空因素影响，经贸紧张局势不断升级，全球经济下行风险引发市场忧虑，美元指数居高不下，铜价承压震荡下行。进入6月，铜市旺季接近尾声，冶炼厂逐步结束检修，新增产能投产，进口盈利窗口打开，下游消费表现不佳，基本面缺乏亮点，预计6月铜价延续偏弱震荡走势。

行业精选

1. 中国5月财新服务业PMI录得52.7，不及预期54以及前值54.5；
2. 智利Teniente铜矿发生事故停运，今年第一季度铜产量为9.39万吨；
3. 自7月1日起，铜废碎料、铝废碎料等将从非限制进口类调入限制进口类；
4. Aurubis将从Teck旗下QB2项目购铜精矿，2021年开始，前5年年产量预计达30万吨。

有色视界



国内铜供需平衡统计表（单位：万吨）

日期	2019年3月	2019年4月	2019年5月(E)
铜产量	74.45	69.17	67.24
进口	28.46	29.47	34
出口	3.13	3.61	3.2
表观消费	99.78	95.03	98.04
增减	13.36	-4.75	3.01
增速	15.46%	-4.76%	3.17%
库存变化	2.33	-5.49	-4.49
实际消费	94.57	96.62	98

数据来源：我的有色网

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

联 系 人：王宇 021-26093257

邮 箱：wangyu@mysteel.com

目录

目录.....	1
一、铜价回顾.....	2
二、铜精矿市场.....	3
1、进口铜精矿市场.....	3
2、国产铜精矿市场.....	4
三、精炼铜市场.....	4
1、国产精炼铜状况分析.....	5
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	5
3、精炼铜市场库存状况.....	7
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	8
5、铜冶炼企业开工状况.....	8
四、废铜市场.....	10
1、废铜价格走势分析.....	10
2、精废差变化情况.....	11
3、废铜进口情况.....	11
4、限制类废铜进口批文概述.....	错误！未定义书签。
五、铜材市场.....	12
六、终端需求.....	14
七、后市展望.....	17
免责声明.....	18

一、铜价回顾

2019年5月铜价呈现震荡下行格局，整体价格较4月大幅下跌，主要受宏观紧张局势升温 and 全球经济下行风险影响，加之美元指数居高不下，欧元区经济疲软，下游消费迟迟未能达到预期，铜价承压一路走低。至月末，沪铜主力合约跌至2017年7月以来低位，收盘46180元/吨，较4月末下跌5.6%。

5月宏观利空引导铜价震荡下行。经贸紧张局势不断升级，市场避险情绪升温，全球股市与大宗商品均遭遇打压；美元指数维持高位，欧元区经济表现疲软，中国5月制造业PMI重回荣枯线下方，全球经济下行风险增加，导致市场看空情绪浓郁，铜价承压下行。5月海外矿山扰动因素偏多，冶炼厂集中检修，铜库存持续下降，供给端偏紧局面持续，但下游消费迟迟未能达到预期，铜价上行动力不足。

6月，铜市旺季已接近尾声，随着冶炼企业逐步结束检修，新建产能得到释放，进口铜盈利窗口开始打开，铜库存下降幅度或受抑制，甚至可能再次开启累库进程，精炼铜供给偏紧局面或将改变。铜产业链终端如汽车、电力、电器、房地产等行业缺乏亮点，整体消费表现不佳，在宏观紧张局势未得到有效缓解之前，铜价预计难有反弹空间，短期内铜价或延续偏弱震荡走势。

图一 2017-2019年铜价走势图



数据来源：我的有色网 LME SHFE

二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

5月份，进口铜精矿现货TC均价65美元/吨，下跌3美元/吨。近期，铜精矿现货TC主流报在60-65美元/吨，现货市场货源偏紧。

图二 铜精矿TC加工费周度变化走势图

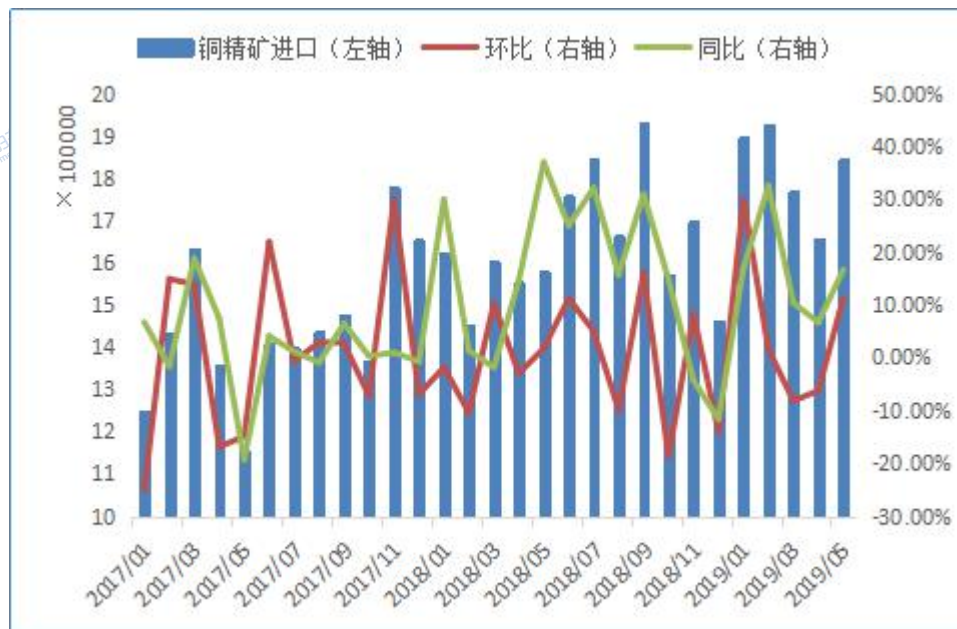


数据来源：我的有色网

2019年5月份，我国铜精矿进口184万吨，同比增加16%，环比增加11%。2019年1-5月铜矿砂及精矿累计进口量909万吨，同比增加16%。

现货市场，进口铜精矿干净矿货源少、报价少、报价高。近期，贸易商的矿山货源竞标价在40-50美元/吨左右，价格高于预期，贸易商预计铜矿会持续偏紧，竞价较为积极。大中型冶炼厂长单供应充足，采购现货非刚需；且进口矿偏高价格，贸易商与冶炼厂之间存在心理价差，现货采购不积极。长单供应不足的中小型冶炼厂需采购现货，抢购低价货源或转向国内矿。目前的TC低位临近部分冶炼厂的盈亏平衡线，若铜矿偏紧导致TC持续下降，部分冶炼厂存在减产预期。据统计，5家矿产冶炼厂5月份开始检修，4家矿产冶炼厂跨月至5月检修。海外矿山方面，据市场消息，智利Chuquibambilla铜矿工会对智利Codelco最新的合同报价表示失望，但同意延长谈判，以避免罢工。工会方面表示谈判将持续到下星期四。韦丹塔资源（Vedanta Resources）旗下的Konkola已停产数周。赞比亚政府之前指责Vedanta旗下公司KCM违反运营执照，威胁剥夺Vedanta的股份，Vedanta正在寻求国际仲裁。韦丹塔资源在赞比亚拥有2大矿山：Konkola和Nchang。Konkola目前面临欠款和暂时停产问题；Nchang今年1月份就因为赞比亚征收进口税暂停了地下矿的开采。

图三 2017-2019年铜精矿进口量统计

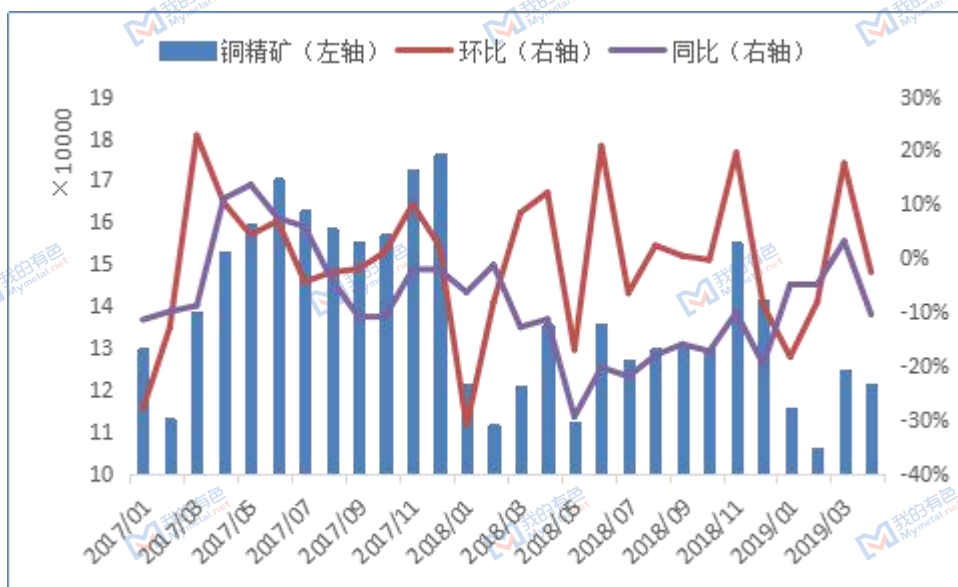


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2019年4月铜精矿产量12.11万吨，同比下滑10.5%，环比下滑2.6%。

图四 2019年4月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

2019年5月份国内铜精矿成交系数略有上调。20%铜精矿到厂含税计价系数86%，22%铜精矿到厂含税计价系数87%，24%铜精矿到厂含税计价系数90%。现货市场方面，由于现货铜精矿流通较少，贸易商囤货挺价心态不变；部分中小型冶炼厂反馈长单足够维持生产，现阶段

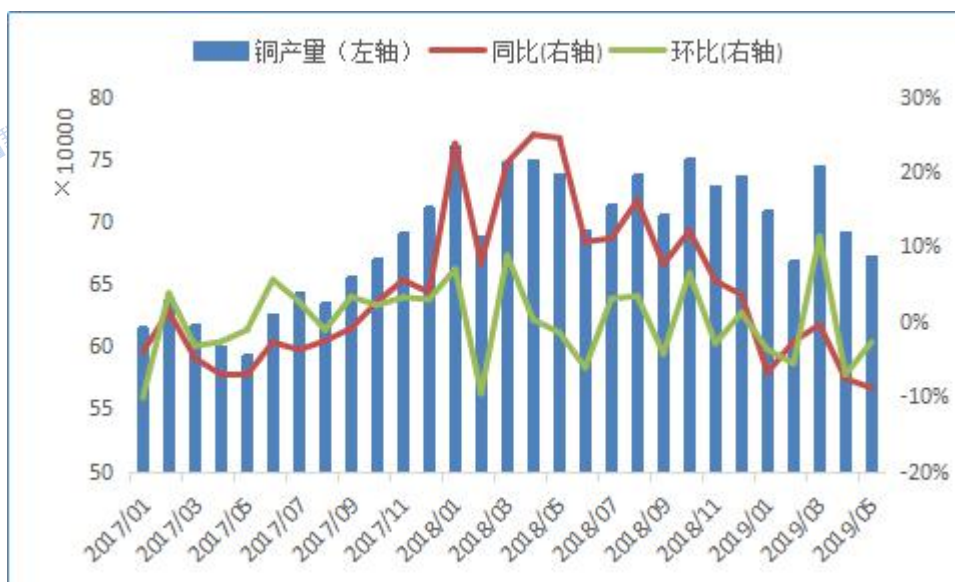
段多执行前期所签订的合同，少量采补现货；但长单比重不高的冶炼厂，由于TC下滑，导致生产利润微薄，企业承压较大。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研 44 家铜企（样本覆盖 95%）得出：2019 年 5 月国内铜冶炼企业产量 67.24 万吨，同比下降 8.9%，环比下降 2.8%，产能利用率 71.7%，产能利用率较 4 月有明显下降；5 月冶炼企业依然处于一个检修高峰期，检修力度较大，对目前冶炼企业产出持续影响；进入 6 月，随着 5 月检修的冶炼企业逐步恢复生产，6 月整体产出将有明显的回升。

图五 2019 年 5 月国内精炼铜产量

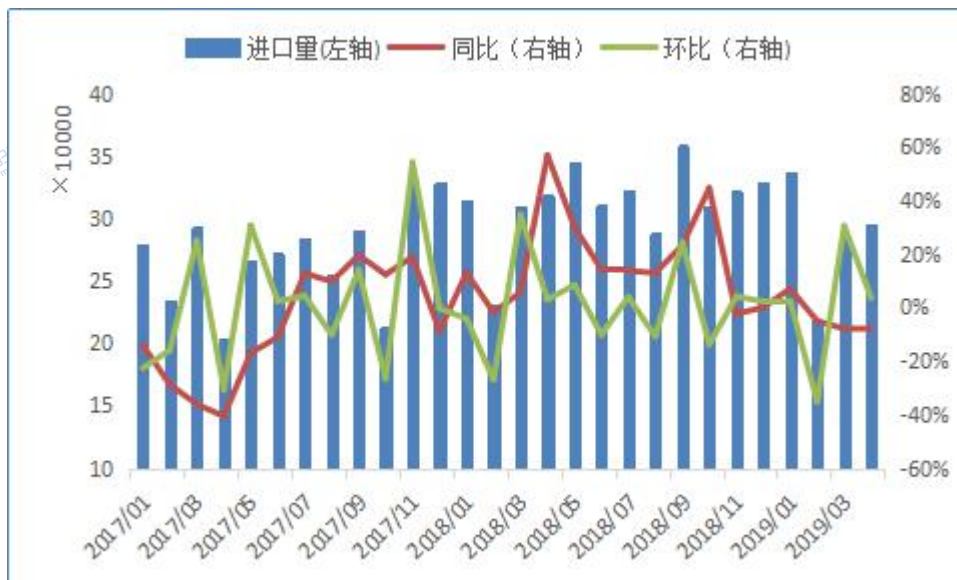


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019 年 4 月份精炼铜进口量为 29.47 万吨，1-4 月合计进口 113.41 万吨。与去年同期相比减少 3.18%。

图六 2019年4月精炼铜进口统计

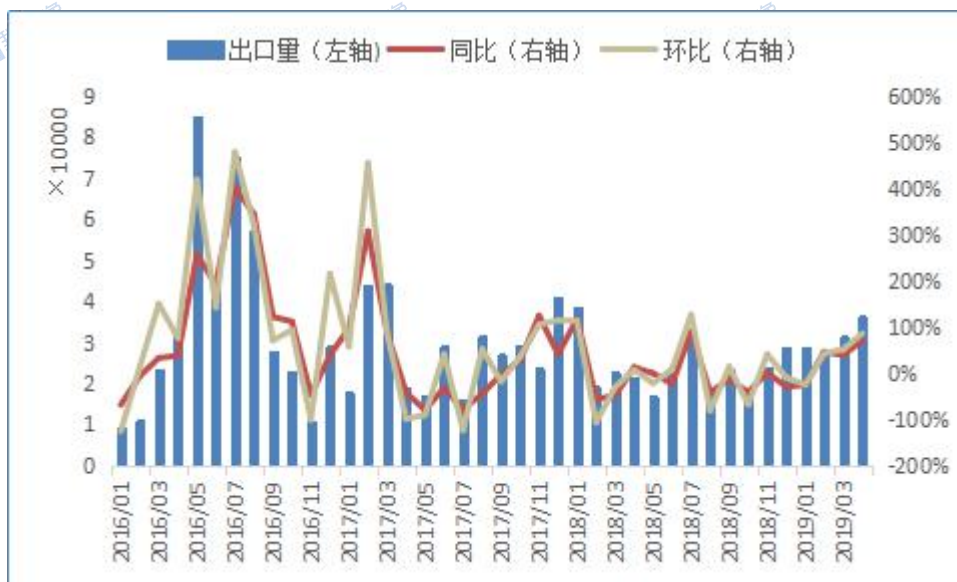


数据来源：海关总署、我的有色网

4月精炼铜进口市场预计较3月整体小幅增加；尽管4月进口端口基本处于倒挂之中，但由于3月进口量并不多，且4月进口倒挂幅度较3月有所收缩，因此4月进口量环比依然有所回升。展望5月，据我的有色网数据统计，5月进口盈利窗口基本处于打开阶段，降税政策对进口的影响逐步体现，预计5月进口量较4月将有明显的回升。

4月国内精炼铜出口量为3.61万吨，1-4月合计进口量为12.4万吨，较去年同期增加28.23%，主要是今年一季度进口倒挂较大，为出口创造了良好条件，因此出口量有明显的增加。随着进口盈利窗口的打开，预计5月出口量降有所下降。

图七 2019年4月精炼铜出口数据

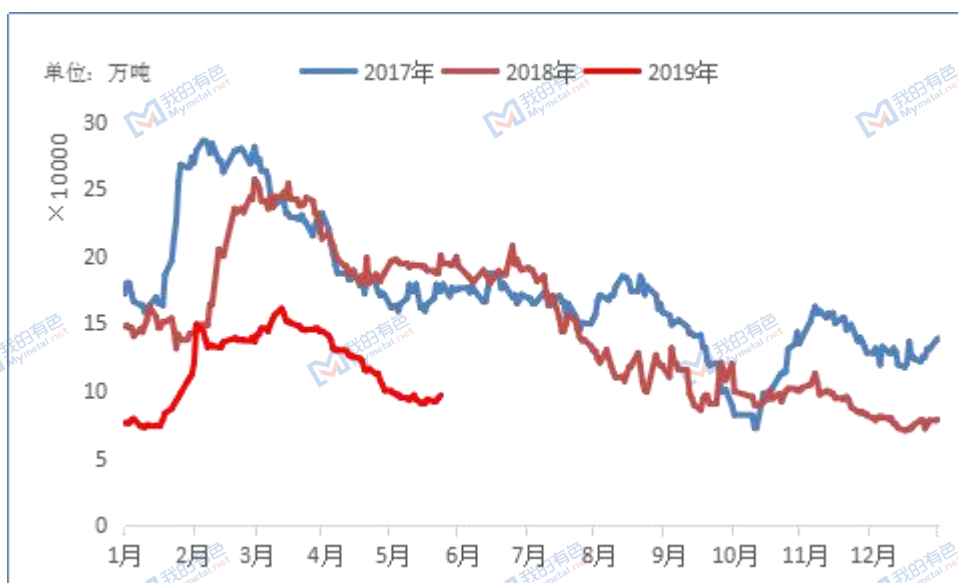


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2019年5月现货库存整体较4月有所减少，市场依然处于进入去库存状态。据我的有色网统计，截至5月31日上海市场现货库存9.67万吨（包含上期所库存）。5月进口铜流入市场数量较多，但由于国内冶炼厂检修力度大，致使产出减少较为明显，加上5月下游消费表现一般，多种原因互相中和，整体去库存趋势较为缓和。

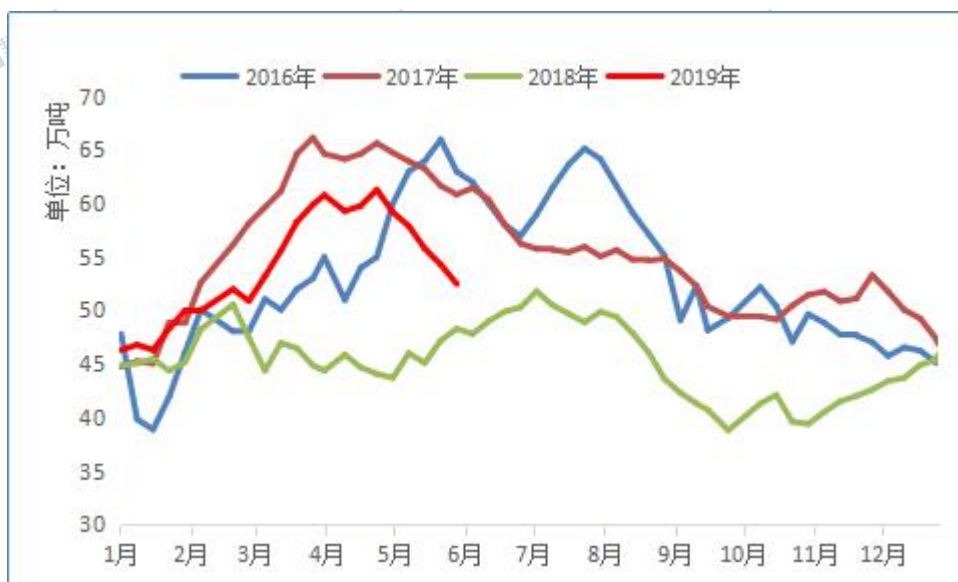
图八 2019年5月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年5月精炼铜保税区库存持续下降；截止5月31日统计上海市场保税区库存52.5万吨，库存下降较4月下降十分明显。

图九 2019年5月铜保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

目前到进口盈利窗口基本处于打开状态，国内冶炼厂处于检修高峰期，发货量有所下降，贸易商清关进口以缓和自身供应紧张格局，因此保税区库存处于持续下降之中。

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年5月现货市场升贴水相对稳定，整体较4月小有上涨，月内多数时段以升水报价为主。截止5月31日，上海市场现货好铜升水90元/吨，平水铜升水50元/吨不等，湿法铜贴水30元/吨，月内整体成交表现一般。

5月华北市场现货价格报价进一步在走高，由于周边一带冶炼厂检修力度较大，因此对地区货源供应产生较大影响，致使市场货源紧张，升水走高，同时河南、山西等地冶炼厂甚至有发货往天津一带；预计6月随着货源紧张缓解，升水将逐步下调。华东市场，市场报价格局相对稳定，月内报价整体呈现小幅升水格局，同时进口铜的流入，限制了升水的上调空间。华南市场，库存的持续下降为地区的升水坚挺提供了支持，下游消费表现不错，冶炼厂到货偏少。重庆市场依然保持较为稳定的升水格局，月内供应格局整体偏紧，但未有明显影响，整体市场报价依然在升水100-200元/吨左右。

图十 2019年5月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网5月调查了全国44家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，2019年5月国内主要铜冶炼企业产量60.52万吨，同比下降9.79%；环比下降2.6%，产能利用率71.7%；2019年1-5月国内主要铜冶炼企业产量累计348.61万吨。

从表一可看出，5月河南、内蒙古等省份下降最为明显；其中主要是地区大型冶炼企业停

产检修较大，产量影响明显所致。尤其是内蒙地区，5月当地赤峰金剑以及云铜均有较大检修；而山东地区，4月-5月期间企业检修较多，在5月中下旬部分检修企业完成检修开始正常生产，但整体产出依然偏低。从目前来看，6月检修力度较4、5月有明显放缓的迹象，预计产出将明显回升。

表一 2019年5月铜企产量统计（分省）

2019年5月国内冶炼企业产量统计（分省）								
排名	省份	精炼铜产能	月产能	占比	4月产量	5月产量	增减	5月产能利用率
1	山东	155	14.09	16.77%	6.88	7.50	0.62	53.2%
2	江西	126	11.45	13.64%	10.20	10.20	0.10	89.9%
3	安徽	105	9.55	11.36%	8.42	8.50	0.08	89.0%
4	浙江	66	6.00	7.14%	4.00	3.80	-0.20	63.3%
5	云南	65	5.91	7.03%	4.85	4.65	-0.20	78.7%
6	甘肃	60	5.45	6.49%	3.70	3.60	-0.10	66.0%
7	河南	57	5.18	6.17%	3.91	2.80	-1.11	54.0%
8	广西	55	5.00	5.95%	3.00	3.40	0.40	68.0%
9	湖北	55	5.00	5.95%	4.30	4.30	0.00	86.0%
10	内蒙	33	3.00	3.57%	3.00	1.80	-1.20	60.0%
11	福建	30	2.73	3.25%	2.31	2.35	0.04	86.2%
12	江苏	30	2.73	3.25%	2.10	2.60	0.50	95.3%
13	新疆	25	2.27	2.71%	0.70	0.50	-0.20	22.0%
14	吉林	15	1.36	1.62%	1.17	1.20	0.03	88.0%
15	山西	10	1.09	1.08%	0.80	0.80	0.00	73.3%
16	广东	10	0.91	1.08%	0.80	0.80	0.00	88.0%
17	河北	10	0.91	1.08%	0.30	0.30	0.00	33.0%
18	湖南	10	0.91	1.08%	0.92	0.92	0.00	101.2%
19	青海	10	0.91	1.08%	0.80	0.40	-0.40	44.0%
20	辽宁	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.00	0.00	0.00	0.0%
总计		927	84.45	1.00	62.15	60.52	-1.63	71.7%

数据来源：我的有色网

表二 2019年4-5月冶炼企业按规模产能利用率统计

冶炼企业产能规模	样本数	2019年5月产能利用率	2019年4月产能利用率	趋势
X>60万	1	92.3%	92.3%	平
30<X<=60万	10	75.6%	74.9%	升
15<=X<=30万	11	64.1%	64.2%	降
10<=X<15万	18	58.9%	66.3%	降
X<10万	4	94.1%	88.2%	升

数据来源：我的有色网

2019年5月大型铜冶炼企业产能利用率在92.3%，产能利用率基本持平；部分中高型冶炼企业产能利用率75.6%，虽然有所回升，但幅度并不明显；中型冶炼企业产能利用率64.1%，基本持平；中小型铜企产能利用率58.9%，下滑较为明显，检修成为主要影响因素；小型企业产能利用率94.1%。5月产能利用率整体均呈下滑，检修主要影响因素。

表三 2019年4-5月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2019年4-5月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年5月产能利用率	2019年4月产能利用率	增减
13家	156	66.90%	63.20%	升
矿产炼铜	精炼产能	2019年5月产能利用率	2019年4月产能利用率	
24家	693	72.01%	75.90%	降
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2019年5月产能利用率	2019年4月产能利用率	
4家	75	89.71%	87.10%	升

数据来源：我的有色网

四、废铜市场

1、废铜价格走势分析

本月废铜价格变化明显，本月价格区间在43100-44400元/吨，价格较上月有所下降，由于受电解铜价格下降的影响，废铜价格一路下跌，废铜贸易商持货惜售，精废差整体也有较为明显的收窄状态，部分加工企业以开始转而采购电解铜来替代生产，月内整体成交表现较清淡。

市场方面，目前国内拆解企业生产表现不理想，部分企业已将生产线变卖或者转移至海外进行拆解生产，另一部分以国内回收的废铜进行拆解，但国内所能回收至拆解的数量有限，开工情况不佳。目前，已有企业开始对7月1日后的废铜进口资质进行申请，而据我的有色网了解，企业反馈此次进口资质审批或整体表现较为严厉，企业所需的资质要求更高。

图十一 2017-2019年电解铜和废铜价格走势图



数据来源：我的有色网

2、精废差变化情况

本月精废差在 383-1029 元/吨，本月精废差变化较大，整体呈收窄趋势。主要是受铜价的持续下跌影响，持货商出货情绪受明显打压，纷纷捂货惜售，且出货要价高；广东地区带票废铜票点也有所下调。受精废差收窄影响，下游铜杆加工企业，精铜制杆与废铜制杆价格差有明显收窄。预计短期内，精废差偏低的水准仍将维持。

图十二 2017-2019年广东地区1#光亮铜精废差走势图



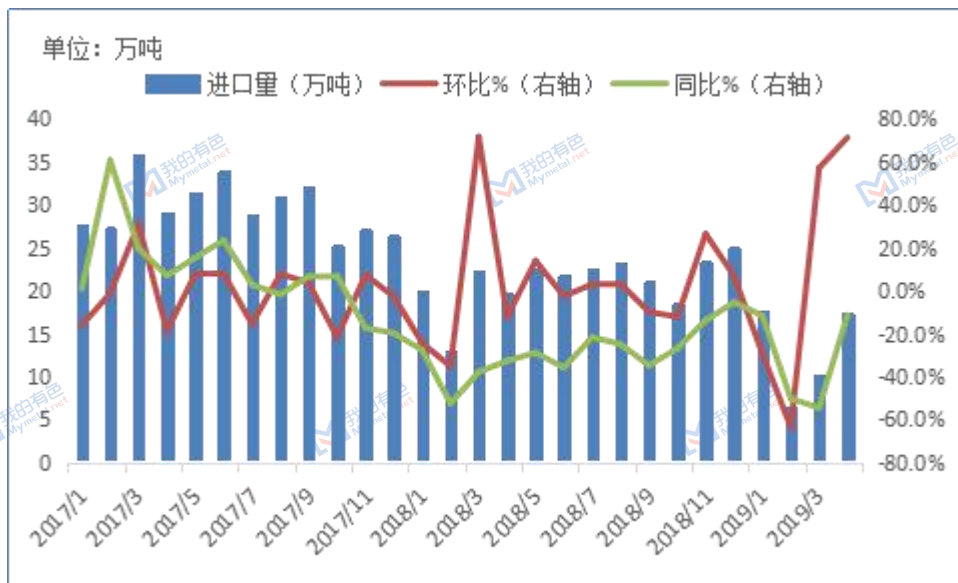
数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2019年4月铜废碎料进口总量为 17.42 万吨，环比增加 71.5%，同比降低 11.3%。2019

年1-4月进口量总计51.73万吨，同比下降30.93%。4月进口量环比大幅回升，企业均在进口限制前纷纷加大进口量，储备废铜库存；同时2019年以来废铜进口金属含铜量有明显回升，废铜含铜量平均在70-75%，较2018年同期水准增加约20-25%。预计未来5、6月废铜进口量将处于今年较高水平。

图十三 2017-2019年4月国内废铜进口量

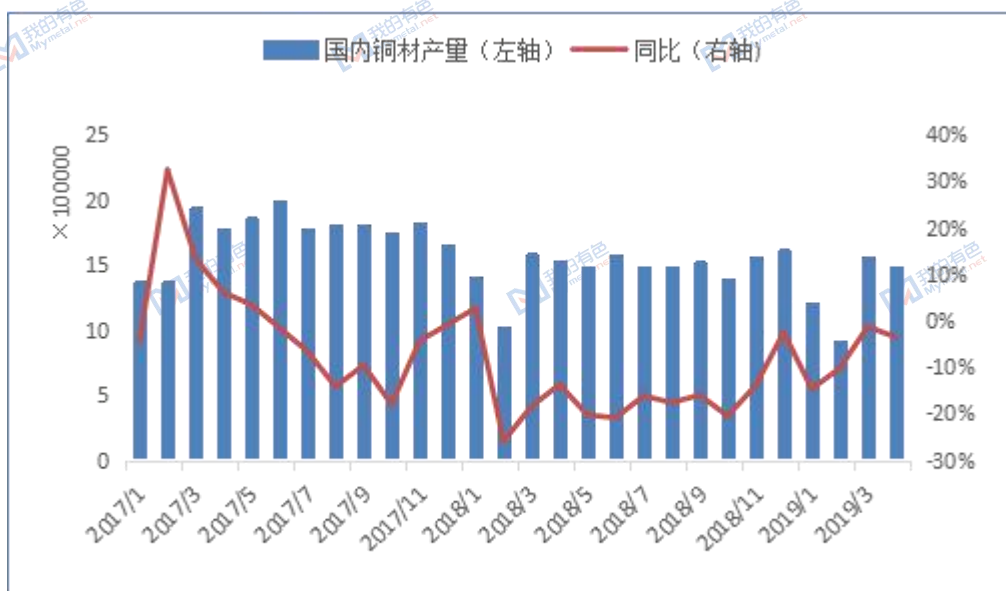


数据来源：海关总署、我的有色网

五、铜材市场

2019年1-4月铜材产量合计为514.5万吨，较去年同期553.2万吨相比下降约38.7万吨，减少7%。

图十四 2017-2019年铜材产量变化



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了 54 家铜杆企业、42 家铜板带企业、38 家铜管企业和 57 家铜棒企业作为下游开工率调研样本：

铜杆：据我的有色网了解，5 月全国各主流地区铜杆产能利用率较 4 月有所回升。其中，华东一带新增订单表现不错，订单多为铜价下跌至低位时终端企业点价下单，但提货速度偏慢，多数在 6 月进行提货。华南一带订单表现一般，产能利用率较 4 月基本持平，地区企业竞争较为明显，月内加工费表化较大。而华北市场依然表现平淡，需求以及排产并不理想。整体而言，新增订单虽好，但并非终端绝对需求的体现，铜杆市场 5 月表现回升。

表五 2018 年 5 月铜杆企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
5 月	>=40	6	302	25	72.32%
	40>K>=20	25	650	54	59.03%
	<20	23	230	19	76.78%
	总计	54	-	-	68.87%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019 年 5 月各市场铜板带行业凸显低迷，主要受宏观层面影响升级，旺季接近尾声等因素影响，消费情况不乐观。订单方面，5 月铜板带订单需求较 4 月下滑幅度明显，出货量环比下降 10%，产量方面，5 月大部分企业产量均有所下降，开工率下浮 3 个百分点左右。从行业情况来看，铜加工材需求在高端市场上仍然在不断的演变和增加，企业将致力于新产品、新工艺的研发和创新，提升高端产品规模，优化产品结构，产品往高质量发展，并加强在国外建厂的规模和进度，整合全球资源，拓展国际市场。

表六 2019 年 5 月铜板带企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
5 月	>=10	3	53.5	4.46	69.50%
	10>K>=5	11	77	6.42	72.33%
	1<=k<5	28	62	5.17	71.66%
	总计	42	192.5	16.04	71.20%

数据来源：我的有色网

铜管：5 月铜管市场订单量尚可，由于处于生产旺季，加工企业开工率接近 9 成，生产线基本饱和；尽管受贸易摩擦影响，国内出口到欧美市场铜管产品相当有限，但大型企业提前布局东南亚中东等新兴市场，整体产销表现不错；目前铜管需求尚可，主要集中在制冷方面，以冰箱制冷为主；而空调制冷受 2018 年底“抢出口”影响，下游空调产品整体呈现过剩

局势，国内空调类铜管产量同比去年有所下滑；受当地房地产市场影响较大的管道装潢类铜管订单目前表现稍显逊色，但后续随着房地产的调控等影响，未来此类订单表现有望回升。

表七 2019年5月铜管企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
5月	>=10	5	65.5	6.5	96.15%
	10>K>=5	11	68.52	6	90.52%
	1<k<5	22	49.8	7.8	80.22%
	总计	38	183.82	20	89.74%

数据来源：我的有色网

铜棒：5月铜棒市场订单量分不同品种合金需求不同而涨跌不一，应用于电子电器、制冷类紫铜棒订单量略涨；应用于汽配、机械五金、卫浴房建类黄铜棒订单量有所下降；其他加入特色元素应用较为普及的铜棒合金品种订单量则表现稳定。铜棒市场整体产量相较4月略有回升，整体开工率在7成左右。铜棒市场中，黄铜棒以及部分合金棒材以废铜制棒为主，随着限制废六类政策正式实施的时间将近，企业配备废铜原料积极性较高，之前废铜库存量相对较多的一些企业在接下来的半年内占据原材料市场优势。铜棒加工企业即将进入传统淡季，据我的有色网调研了解，多数企业不看好二季度末和三季度初的铜棒市场。

表八 2019年5月铜棒企业开工率统计表

日期	企业规模	企业数量	总产能	原料用量	产能利用率
	(万吨/年)		(万吨/年)	(万吨/月)	
5月	≥10	5	55	1.89	75.68%
	10>K≥1	11	26.8	1.20	66.82%
	<1	41	11.37	0.53	50.28%
	总计	57	93.17	3.62	70.03%

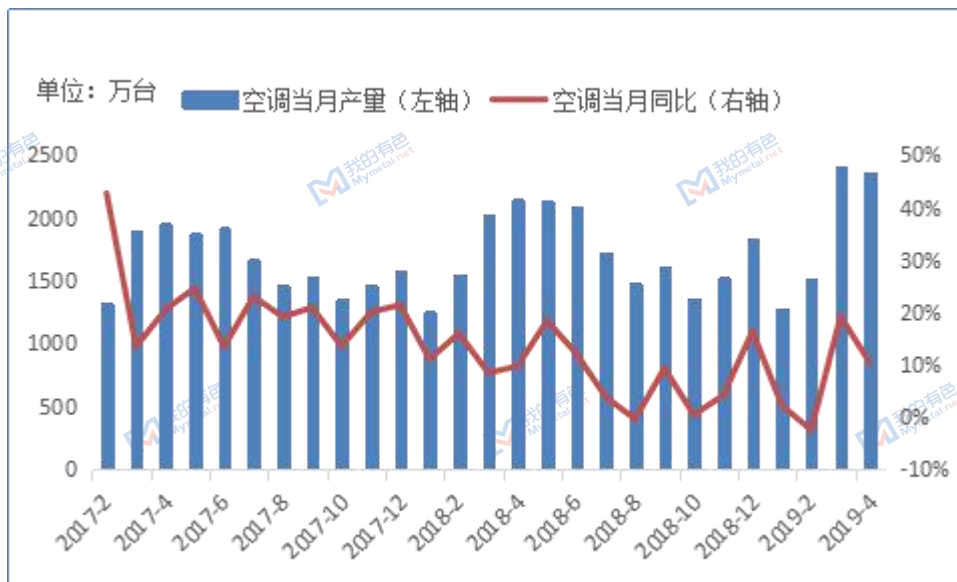
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调产量延续增长趋势。国家统计局数据显示：2019年4月空调总产量为2363.6万台，同比增长15.4%。

4月空调产量延续一季度增长势头，房地产需求好，迭加夏季来临，带动空调销量增长；目前二季度空调去库效应依然存在，预计下月空调产量仍将维持上涨模式不变。

图十五 国内空调产量变化图



数据来源：国家统计局

2、**冰箱增速放缓**。国家统计局数据显示：2019年4月冰箱总产量为771.2万台，同比增长2.1%。

冰箱增速放缓，据了解，冰箱线下市场出货量持续下降，线上市场尽管保持增速，但整体说来，企业内销出货依然维持下滑，预计未来冰箱增苏仍呈阶梯式放缓格局。

图十六 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

3、**洗衣机产量增长乏力**；2019年4月中国洗衣机产量为646.8万台，同比上涨9.4%，1-4月洗衣机累计产量2395.9万台，累计上涨3.9%。

2019年4月洗衣机产销没有急剧下滑的颓势，但显现出的增长乏力令人忧心。本月出口

量 180.4 万台，同比增长 5.7%，内销量 382.1 万台，同比下滑 3.7%。内销市场下滑十分明显，滚筒是下滑的主要原因，滚筒机内销同比下滑 9.0%。4 月多数厂商在内销市场销量同比下滑，其中外资企业大部分下滑幅度超过 15%。

图十七 国内洗衣机产量变化图

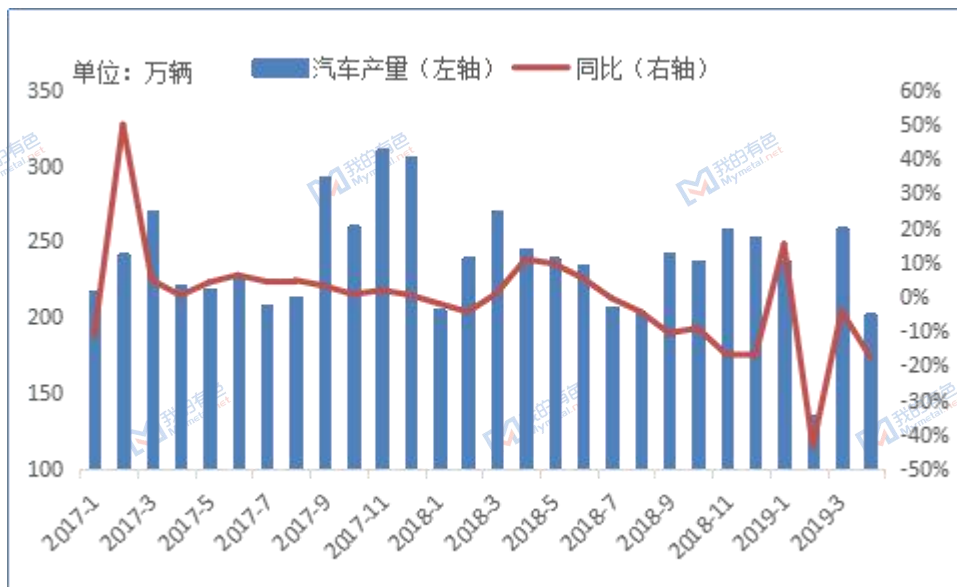


数据来源：国家统计局

4、汽车产销大幅下滑；2019年4月汽车产量为202万辆，同比下降15.8%。1-4月汽车累计产量832.4万辆，累计下降11.8%。

2019年4月，国内汽车整体产销量数据同比、环比均出现大幅下滑，乘用车产销量下降情况较为明显，商用车销量同比仅有少量增长。1-4月，汽车产销下降趋势较1-3月更加显著，乘用车仍表现为下降状态，商用车产销同比小幅增长。在汽车市场整体呈现下行态势背景下，新能源汽车依旧保持增长，但增速放缓，4月产销分别完成10.16万辆和9.68万辆，比上年同期分别增长25.03%和18.15%。政策补贴退坡，新能源汽车发展进入平稳期，近期发生的起火事件对消费者购买信心也有一定影响，但随着技术进步，安全问题有望逐步得到解决，新能源汽车行业前景向好。

图十八 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

5月经贸紧张局势不断升级，市场避险情绪升温，全球经济下行风险引发的看空情绪引导铜价震荡下行。

6月，铜市旺季已接近尾声，随着冶炼企业逐步结束检修，新建产能得到释放，进口铜盈利窗口开始打开，精炼铜供给偏紧局面或将改变。铜下游消费表现不佳，在宏观紧张局势未得到有效缓解之前，铜价预计难有反弹空间，短期内铜价或延续偏弱震荡走势。

编写团队

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：孟文文 刘玉婷 彭 婷 李 丹

全长煜 李 平 卢海丹 王 鑫

免责声明

本研究报告仅供上海钢联电子商务股份有限公司及“我的有色网”客户使用，我的有色网铜研究团队不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告由我的有色网铜研究团队制作，是基于研究团队认为可靠的且目前已公开的信息撰写，我们力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本团队不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本团队可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

我的有色网铜研究团队会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见，本公司及雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。在任何情况下，本团队不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告版权归我的有色网铜研究团队所有，未获得我的有色网铜研究团队事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或出版作任何用途，合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道。