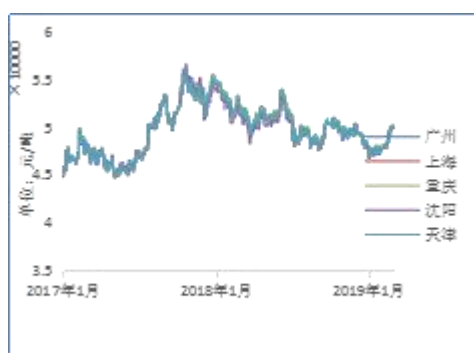


我的有色观点

宏观利好节后价格回升
三月需求回暖涨势望续



观点概述

2019年2月铜价呈现震荡回升格局，整体价格较1月末回升明显。月初受春节假期影响，国内进入休市阶段，但此时海外市场价格回升明显；国内春节后开市，受外盘提振开始上涨。整体上2月市场受春节影响，市场运行水平，季节性下调。进入3月，宏观面整体缓和，市场回首基本面；旺季的来临，带动需求的回暖，有望支撑价格的续涨；而海外市场，市场对供应局面产生担忧，也成为3月价格上涨的支撑因素。预计3月整体呈现先弱震荡而后续回升的趋势。

行业精选

1. 2019年2月份财新制造业PMI 49.9，创3个月新高。
2. 2019年2月官方制造业采购经理指数PMI为49.2%，环比下降0.3个百分点。
3. 2019年2月生产指数49.5%环比下降1.4个百分点，位于临界点之下。
3. 统计局公布30省份2018年GDP，广东，江苏，山东位居前三。

有色视界

日期	2018年12月	2019年1月	2019年2月(E)
铜产量	73.66	71.08	67
进口	30.5	31.5	27
出口	3.2	3	4
表观消费	100.96	99.58	90
增减	4.42	-1.38	-9.58
增速	4.58%	-0.01%	-0.1%
库存变化	-2.43	3.33	11
实际消费	86.47	88.18	60

数据来源：我的有色网

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：刘玉婷 孟文文

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.....	4
2、国内进出口精炼铜状况分析.....	5
3、精炼铜市场库存状况.....	6
4、国内精炼铜现货升贴水状况分析.....	7
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.....	10
3、废铜进口情况.....	11
4、限制类废铜进口批文概述.....	11
五、铜材市场.....	13
六、终端需求.....	15
七、后市展望.....	17
免责声明.....	18

一、铜价回顾

2019年2月铜价呈现震荡回升格局，整体价格较1月末回升明显。月初受春节假期影响，国内进入休市阶段，但此时海外市场价格回升明显；春节假期结束，国内市场开盘后，价格受外盘影响回升明显。至月末，沪市铜价重回50000元/吨上方。

2月，价格的回升主要是宏观因素的带动，尤其是中美双方就贸易摩擦问题的协商进展。2月末，美方推迟了原定于3月1日起对华的新增关税计划，且中美双方就贸易摩擦问题协商进展多次对外释放出了乐观因素，市场对未来经济市场预期转好，提振铜价回升。此外，基本上，海外铜市显性库存水平偏低，市场对未来海外市场供需产生担忧；加之印度最大铜冶炼厂的复产申请被驳回、多座矿山的预期减产计划等，进一步支撑了价格的上行。

对于3月，宏观利好因数带来的市场情绪好转，逐渐被市场消化，在宏观面上缺少实际引导价格走势的因素的背景下，市场逐渐将目光转回至基本面。基本上，3月国内市场逐渐进入需求旺季，尽管经历了春节的库存积累，但整体库存水平并不高，预计3月随着市场需求回暖，开始进入去库存阶段。海外市场整体库存水平偏低的局面暂时未见有所改观，市场对于海外市场短期内的供应局面较为担忧。因此，随着国内市场需求回暖，加之海外市场有供应紧张的预期，3月或许价格将延续回升的态势。

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

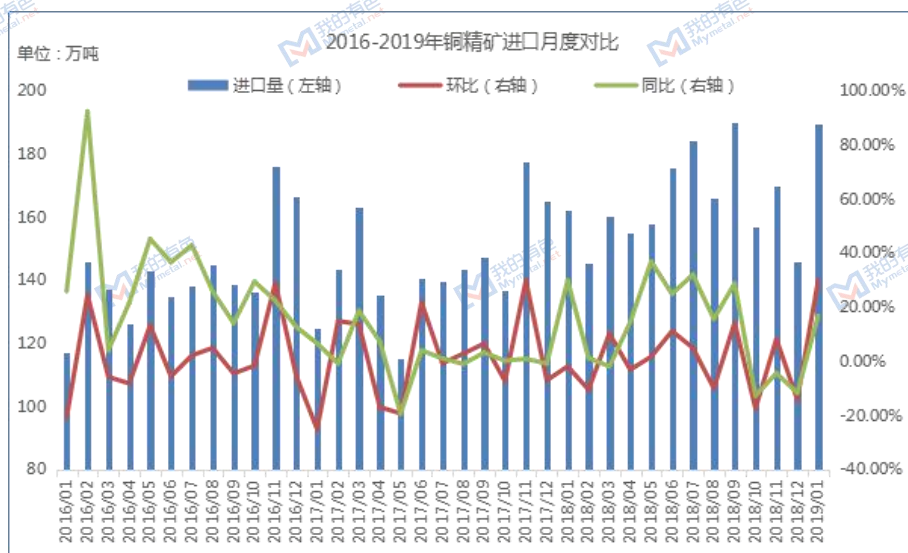
1、进口铜精矿市场

2019年1月份，我国铜精矿进口量189万吨，同比增加16.85%，环比增加29.79%，增幅明显，为近5年月度第二高。

近期，铜精矿现货TC持续下调至75-80美元/吨；2月现货TC均价81美元/吨，下跌9美元/吨。现阶段，冶炼厂的铜精矿长单供应偏少，需向外采购部分现货，目前原料库存天数30天左右。二月份主流港口铜精矿库存开始逐渐降库，特别是二月底港口库存下降明显；根据贸易商反馈，现货市场并无明显的供应紧张的情况。我的有色网预计，二季度开始，随着冶炼厂的铜精矿长单恢复使得供给增加，而冶炼厂大检修使得需求减少，TC会逐渐止跌回升。

铜山矿业（Copper Mountain Mining Corp.）发布了一项新的综合性采矿计划，将在2020年实现铜山铜矿（Copper Mountain）选矿厂的生产效率从4万吨/天扩建至4.5万吨/天，并将距离1公里远的新英格贝尔矿坑（New Ingerbelle）的矿石运送过来一起生产；2018年铜精矿产量4.2万金属吨。紫金矿业旗下刚果（金）卡莫阿-卡库拉（Kamoa-Kakula）铜矿最新评估结果表明，该项目最高可年产铜70万吨，从而有望跻身世界第二大铜矿。美国CupricCanyonCapital的子公司科马索铜业（KhoemacauCopperMining）表示已获得5.65亿美元建设Khoemacau铜矿，2021年起第一阶段计划生产约360万吨铜，初步年产量约6.2万吨铜。

图二 2016-2019年铜精矿进口量统计

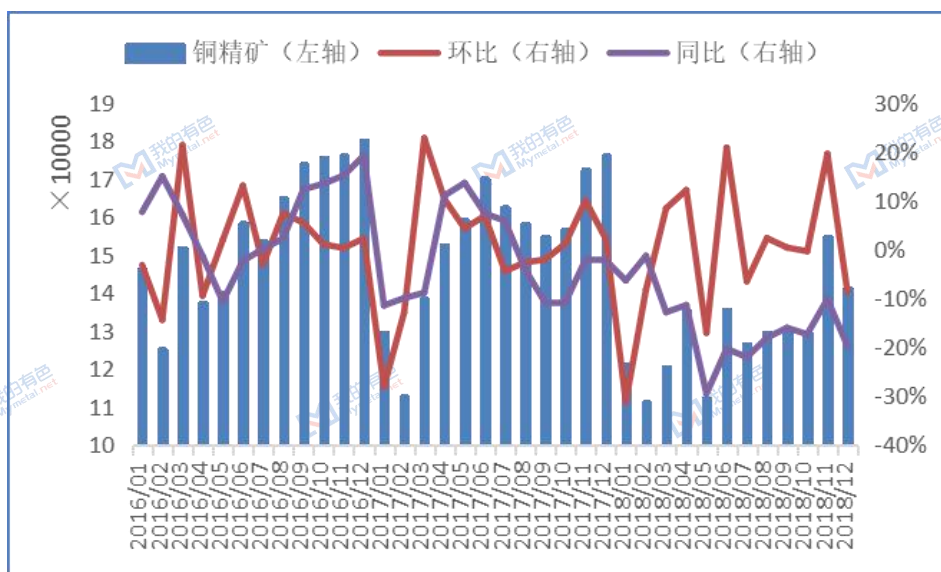


数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2018年12月铜精矿产量14.14万吨，环比减少8.8%。2018年全年铜精矿合计产量156.6万吨，同比减少15.1%。国内小型矿山受环保等生产安全问题的影响，产量下降明显，全年整体产量受干扰下降。

图三 2018年12月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

春节过后，国内主要市场采购计价系数明显上调：20%铜精矿到厂含税计价系数85%，22%铜精矿到厂含税计价系数86%，24%铜精矿到厂含税计价系数88%。节后国内冶炼产能扩张，部分小型冶炼厂临时采购现货补库，加上国外铜矿负面新闻频出，市场对于全球铜精矿供给担忧加剧，加工费创近9个月新低，计价系数受提振上涨。

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1月国内铜冶炼企业产量71.08万吨，同比下降6.6%，环比下降3.5%，产能利用率78.3%，产能利用率较12月小有下调；1月大型冶炼企业基本无检修，维持正常生产，但1月产能利用率小幅下降，主要是春节前企业调整自身生产为主。预计2月受春节假期影响，整体产出略有下调。

图四 2019年1月国内精炼铜产量

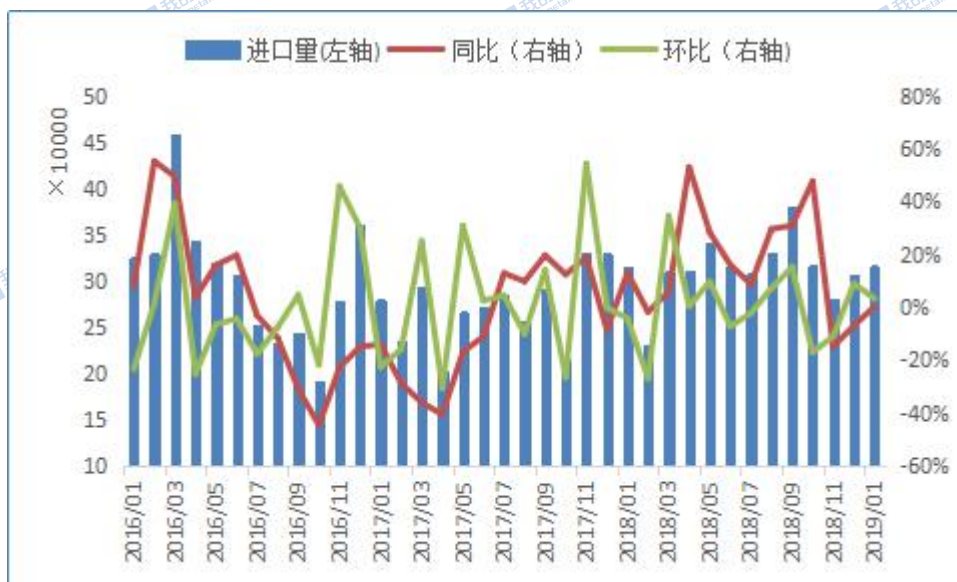


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2019年1月中国未锻轧铜及铜材进口量为47.9万吨，同比增长8.2%。；2018年进口总量为530万吨，与去年相比增加12.9%

图五 2019年1月精炼铜进口统计



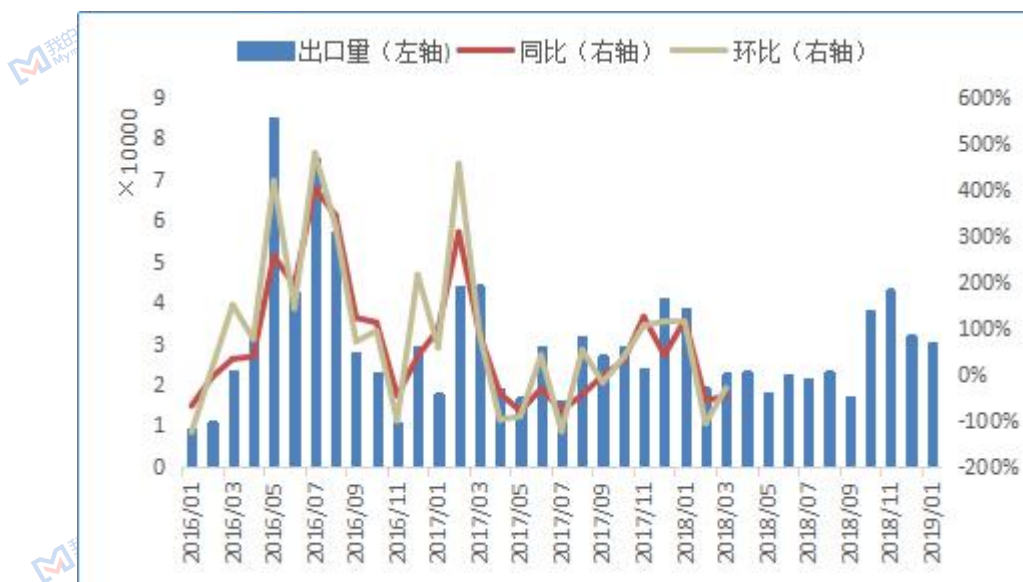
数据来源：海关总署、我的有色网

2月精炼铜进口市场预计较1月将有所下降，1月进口盈利窗口尚存盈利契机，1月初进口盈利窗口有打开契机，但受限于资金以及信用证问题，整体进口量有限，因此预计1月整体进口量较12月小有回升。

1月，进口窗口有打开契机，倒挂不利于出口，预计1月出口数量有限，较12月基本持

平。2月进口倒挂幅度长时间处于1000元/吨以上，进口受限，但此时出口的契机有所打开，因此预计2月出口将明显回升。

图六 2019年1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2月现货库存整体出现回升，春节假期冶炼厂维持正常生产与发货，但下游企业均已放假，市场进入季节性累库阶段。据我的有色网统计，截至3月1日上海市场现货库存14.03万吨（包含上期所库存）。尽管春节期间库存增加明显，但由于春节前库存整体水平偏低，库存回升带来的供应压力小。

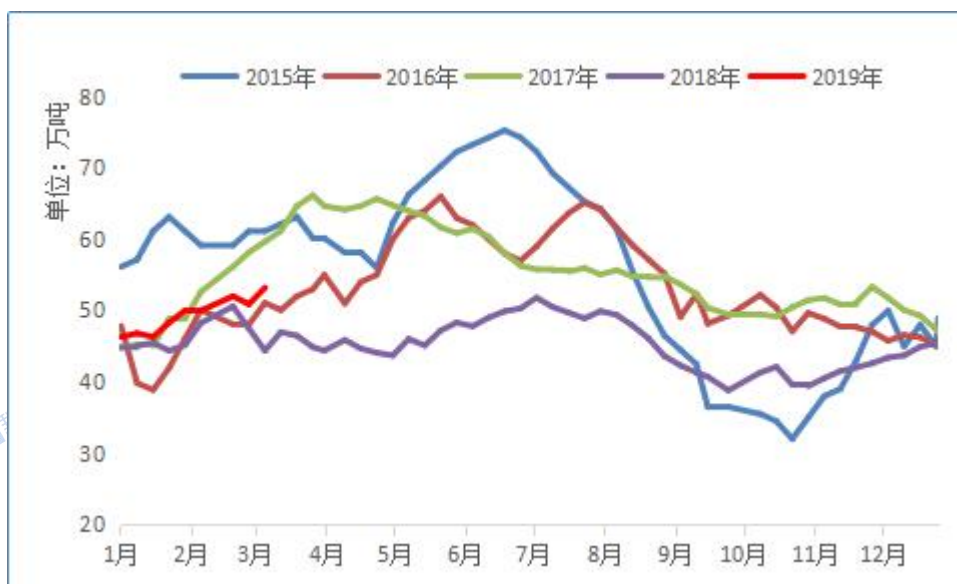
图七 2019年2月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年2月精炼铜保税区库存回升明显；截止3月1日统计上海市场保税区库存回升至53.2万吨。库存回升主要受到几个因素影响：其一，进口盈利窗口基本处于关闭状态，且倒挂幅度偏大，不利于进口但却利于出口，国内冶炼厂出口较为明显；其二，2月船只到港数量尚可，但企业清关需求偏弱，多以入库为主。

图八 2019年2月铜现货及保税区库存统计



数据来源：钢联数据、我的有色网

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2019年2月现货市场升贴水格局变化明显，进入2月以来，市场报价进入贴水格局，春节假期过后，市场报价贴水逐渐扩大，一方面，盘面价格和市场库存的逐步回升；另一方面，市场需求表现差，成交表现不佳。截止2月28日，上海市场现货好铜贴水70元/吨，平水铜贴水150元/吨不等，湿法铜贴280元/吨，成交表现清淡。

2月华北市场现货价格贴水格局小有收窄，主要是周边冶炼厂在2月整体出货情绪较为一般，整体小有挺价情绪，市场报价变化频繁，贴水幅度小有收窄。华东市场，受春节假期影响，市场拿货表现不佳，成交偏差；同时由于市场库存量回升，市场报价整体下调。华南市场报价转入贴水，尤其春节后市场库存增加近5万吨，供应压力大，贴水幅度逐渐扩大。重庆市场当月全部升水出货，整体升贴水格局几乎没有变化，但升水有下调趋势。

图九 2019年2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1月调查了全国44家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，调查1月大型冶炼企业基本无检修，维持正常生产，但1月产能利用率小幅下降，主要是春节前企业调整自身生产为主。

表一所示，1月江西、安徽等主要产出地的产能利用率表现较为平稳，但与12月相比，整体产能利用率略有调整，以上地区大型企业基本完成检修，保持平稳生产。山东地区，因烟台国润在12月有检修计划，1月检修结束进入正常生产，因此1月山东地区产量较12月略有上涨。

表一 2019年1月铜企产量统计（分省）

2019年1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	1月产量	产能利用率
1	山东	155	14.09	16.25%	11.29	80.1%
2	江西	126	11.45	13.21%	10.30	89.9%
3	安徽	105	9.55	11.01%	8.63	90.4%
4	浙江	80	7.27	8.39%	2.60	35.8%
5	云南	66	6.00	6.92%	3.90	65.0%
6	甘肃	65	5.91	6.81%	4.70	79.5%
7	河南	60	5.45	6.29%	4.00	73.3%
8	广西	57	5.18	5.97%	4.58	88.4%
9	湖北	55	5.00	5.77%	4.40	88.0%
10	内蒙	33	3.00	3.46%	2.70	90.0%
11	福建	30	2.73	3.14%	2.40	88.0%

12	江苏	30	2.73	3.14%	2.40	88.0%
13	新疆	25	2.27	2.62%	1.00	44.0%
14	山西	12	1.09	1.26%	1.12	102.7%
15	吉林	10	0.91	1.05%	0.90	99.0%
16	广东	10	0.91	1.05%	0.30	33.0%
17	河北	10	0.91	1.05%	0.96	105.6%
18	湖南	10	0.91	1.05%	0.50	55.0%
19	青海	10	0.91	1.05%	0.85	93.5%
20	辽宁	0	0.00	0.00%	0.00	0.0%
21	上海	0	0.00	0.00%	0.00	0.0%
22	四川	0	0.00	0.00%	0.00	0.0%
总计		949	86.27		67.53	78.3%

数据来源：我的有色网

2019年1月大型铜冶炼企业产能利用率在91.3%，产能利用率稍有下调；部分中高型冶炼企业产能利用率80.6%，下调明显；中型冶炼企业产能利用率72.3%，表现回升；中小型铜企产能利用率68.7%，回升明显；小型企业产能利用率94.1%。1月产能利用率小幅下降，主要是春节前企业调整自身生产为主。

表二 2018年12月-2019年1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1月产能利用率	2018年12月产能利用率	趋势
X>60万	1	91.3%	96.7%	降
30<X≤60万	10	80.6%	92.8%	降
15<=X<=30万	11	72.3%	67.4%	升
10<=X<15万	18	68.7%	56.8%	升
X<10万	4	94.1%	94.1%	不变

数据来源：我的有色网

表三 2018年12月-2019年1月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2018年11-12月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	产能(万吨)	2019年1月产能利用率	2018年12月产能利用率	增减
15家	198	68.90%	51.6%	升
矿产炼铜	精炼产能	2019年1月产能利用率	2018年12月产能利用率	
25家	741	83.20%	88.4%	降
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2019年1月产能利用率	2018年12月产能利用率	
6家	30	89.40%	78.2%	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 43000-44300 元/吨，价格较上月末上涨明显，废铜企业陆续复工，市场受政策影响显著。

市场方面，精废差继续进一步扩大，废铜经济效益有所上升，但市场低价货源短缺，且优质废铜少，货源困局犹在，成交偏清淡。此外，废七类政策已落地，限制类废铜进口已禁止，六类进口政策尚不明朗，供需两淡格局显著，但考虑到企业开工，需求回暖，供应端难以跟上其步伐，废铜价格恐进一步上涨。

图十 2017-2019 年电解铜和废铜价格走势



数据来源：我的有色网

2、精废差变化情况

本月精废差在 1271-2037 元/吨，精废差高于 1500 元废铜经济效益越显著。从目前市场看来，近期精废差的扩大，加强了市场对废铜的需求，进口六类货源又担心因政策的不确定性影响，进口量下滑明显，部分企业因此对未来发展方向持观望态度。

图十一 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1月份我国废铜进口量为17.69万吨，环比下降30.52%，同比下降11.51%。1月份废铜进口量较去年12月明显下滑，进口量也是近十一个月以来新低。2018年全年合计254.48万吨，与2017年同期相比相比减101.32万吨，缩减幅度达到28.48%。

图十二 2016-2019年1月国内废铜进口量



数据来源：海关总署、我的有色网

4、限制类废铜进口批文概述

2018全年限制类进口批文公布了26批次，较2017年全年的11批次，同比增加136.36%；2018年限制类废铜的进口批文总数量为99.97万吨，较2017年全年的300.58万吨，同比减少

66.74%。

据我的有色网统计，全年统计浙江地区所获配额量最多，为796199吨，企业数量65家，其中配额占全国总数的79.64%；广东地区所获配额量为90977吨，企业合计20家；广西地区所获配额总量合计67301吨，企业共8家。全国所获批文配额总量超过1万吨的企业20家，其中16家位于浙江地区，广西地区2家，广东以及江西地区各1家。

表四 2018年限制类废铜进口批文统计

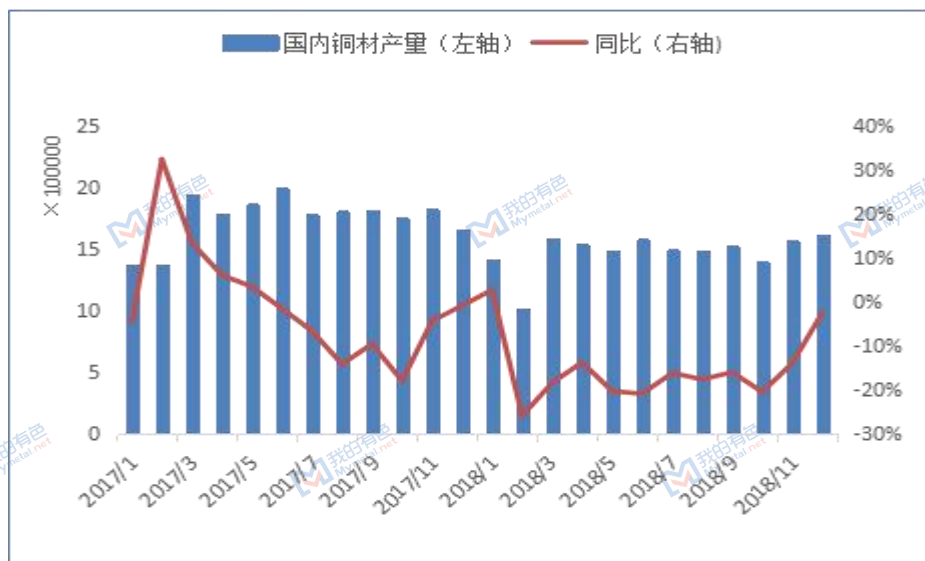
批数	配额（吨）
第一批合计：	110770
第二批合计：	25915
第三批合计：	36043
第四批合计：	7966
第五批合计：	3470
第六批合计：	0
第七批合计：	10350
第八批合计：	22759
第九批合计：	120676
第十批合计：	125667
第十一批合计：	6862
第十二批合计：	11822
第十三批合计：	2805
第十四批合计：	2935
第十五批合计：	153572
第十六批合计：	73838
第十七批合计：	9899
第十八批合计：	1352
第十九批合计：	11962
第二十批合计：	164610
第二十一批合计：	11518
第二十二批合计：	20836
第二十三批合计：	12225
第二十四批合计：	32816
第二十五批合计：	19050
第二十六批合计：	0
总计：	999718

数据统计：我的有色网

五、铜材市场

2018年12月，国内铜材产量为161.3万吨，同比减少2.54%，环比增加3.2%。2018年铜材产量合计1763.5万吨，较去年2090.04万吨相比下降326.54万吨，同比减少15.62%。

图十三 2017-2018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58家铜杆企业、37家铜板带企业、23家铜管企业和23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，2月因春节放假调整，本月各主流地区铜杆生产企业开工情况不佳，预计本月份铜杆市场开工率46%。各主流地区铜杆生产企业恢复生产大部分集中在本月中旬，受制于终端下游开工情况不佳，铜杆生产企业去库存速度放缓；本月绝大部分生产企业产能利用率仍处于恢复阶段，2月铜杆产量相比1月有较大幅度的下降，预计下降幅度30%-40%。据了解，下游终端线缆企业一季度订单情况一般，生产开工恢复放缓，加之铜价高位震荡，现以按需采购为主。

表五 2018年1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)	
1月	≥40	6	302	25	69.20%
	40>K≥20	27	702	55	50.09%
	<20	25	255	22	61.59%
	总计	58	-	-	57.44%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年2月初受春节假期影响，铜板带企业陆续放假离市，

企业放假时间约为 10-15 天左右，本月正常开工时间 15-20 天之间，部分新增投产企业进行设备调试、设备检修导致开工时间偏晚，因此 2 月产能利用率整体大幅下调，开工率将保持全年最低位。企业在元宵后基本返厂生产，复工后以年前备货订单为主，滚动运行，分批出货为主。中美贸易洽谈还在进行中，乐观预期较强，市场静待谈判结果，观望为主，下游用户接货谨慎。预计 2 月铜板带市场整体产能利用率低至 50%-60%。

表六 2019 年 1 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/年)	
1 月	≥10	3	50	4.17	81.70%
	10>K≥5	7	37	3.08	61.50%
	1≤k<5	27	68	5.67	63.80%
	总计	37	155	12.92	67.50%

数据来源：我的有色网

铜管：本月因包含传统春节节假日，铜管企业整体开工率不足，整体据我的有色网调查，2 月份铜管企业开工率同比去年 2 月产能利用率有所下降，一方面由于今年铜管行业整体市场的不景气，另一方面是本次春节时间出现在月初，带来的边际影响更大。同时不少企业因为开工率不足延迟节后上班时间。从本月的产能利用率数据可以看出今年的铜管市场依然将面临困境，市场并未因为 2019 年的到来而出现改善。随着大企业的不断扩产和布局全国，在铜管行业本就艰难的一年，对于中小加工企业来说将面临严峻考验。

表七 2019 年 2 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/年)	
2 月	≥10	3	35	2.01	68.91%
	10>K≥1	9	22.3	1.12	60.27%
	<1	11	4.26	0.19	53.52%
	总计	23	61.56	3.32	64.72%

数据来源：我的有色网

铜棒：自春节长假开工以来，宏观面的利好消息不断，2 月份铜棒均价连续 2 周上涨，最后一周高开低走后持平，截止 2 月底，紫铜棒+2100 元/吨，黄铜棒+1100 元/吨；产能利用率方面，大背景是下游消费市场提振延缓，叠加春节小长假休假早开工晚等因素，产能利用率为历史三年同期最低；另外，区域市场交易压价现象严重，成交清淡；中小企业今年普遍没有扩产计划，主要以调整设备以及生产线为主；3 月两会将在即，铜棒均价预计不会出现大的

波动，阶段表现为小幅震荡；预计随着各行各业消费起色，成交方面会得到一些好转。

表八 2019年2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/年)	
2月	≥10	3	35	1.65	56.82%
	10>K≥1	9	22.3	0.82	44.27%
	<1	11	4.26	0.11	30.24%
	总计	23	61.56	2.58	50.43%

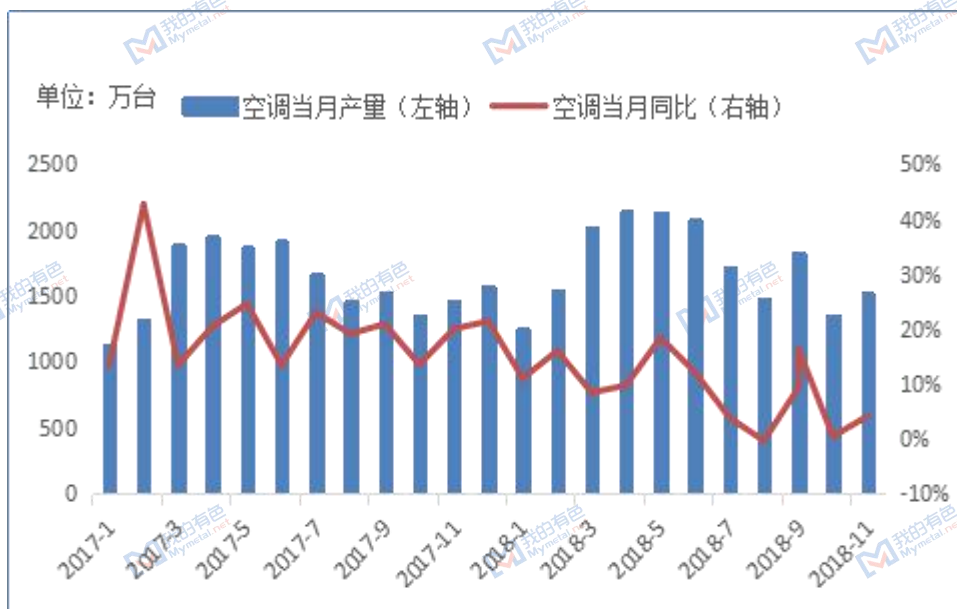
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、空调产量增幅明显。国家统计局数据显示：2018年12月中国空调产量为1832万台，同比上升10.6%；1-12月全年中国空调产量为20486万台，同比增长10%。

年底各大空调企业冲刺生产目标，冲量明显，因此12月空调产量大幅回升；另外，空调出口保持稳定增速，亦是影响产量增长的因素之一。随着变频、节能以及智能空调的市场侵占，新兴空调市场潜力受大众看好。

图十三 国内空调产量变化图



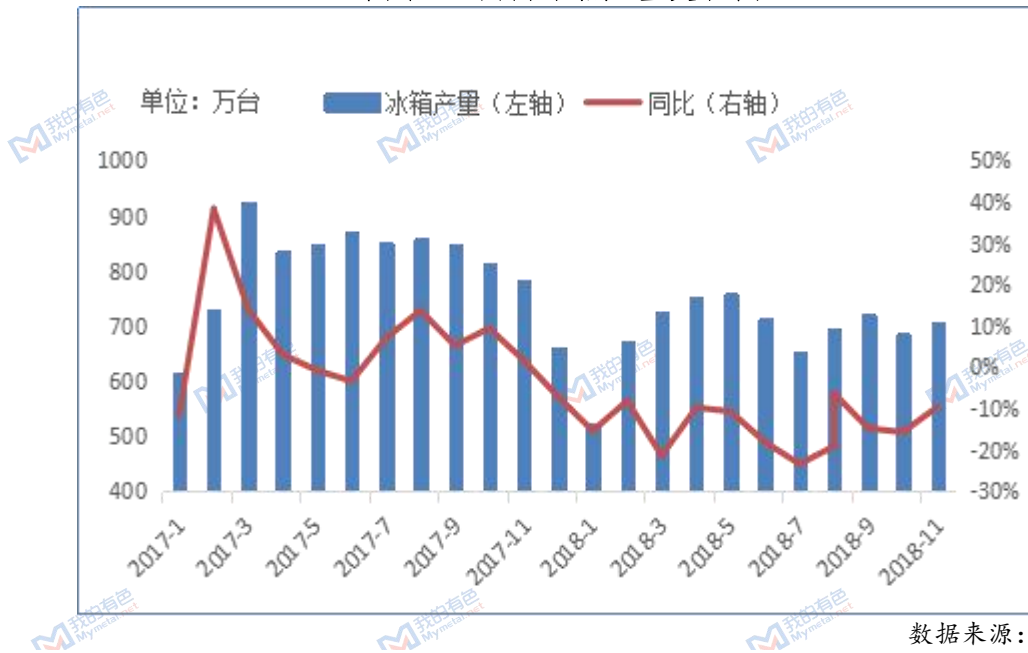
数据来源：国家统计局

2、冰箱消费需求保持维稳状态。2018年12月中国家用电冰箱产量为618.8万台，同比增长5.8%；1-12月中国家用电冰箱产量为7876.7万台，同比增长2.5%。

随着居民消费能力提升，以及家电下乡政策的推广，使得冰箱作为生活耐用品，新增需求逐渐缩小；尽管国内冰箱消费不及预期，但随着产品结构的变化，预计2019年高端家电市

场需求向好。

图十四 国内冰箱产量变化图



数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量累计同比小幅下降；2018年12月中国洗衣机产量为696.3万台，环比增长9.6%，同比下降2.9%，1-12月洗衣机累计产量7150.7万台，累计下降0.4%。

2018年前三季度国内消费增长出现换挡，一方面前三季度消费增速持续同比下降，二三季度消费增速均低于一季度。对家电消费的挤出效应和负面影响仍然存在，因此第四季度洗衣机需求受限。2019年洗衣机有可能一部分出口转内销，市场出现供过于求的局面将可能再次引起价格战的风险加大，或被迫升级产品结构将盈利曙点转为内销。

图十五 国内洗衣机产量变化图

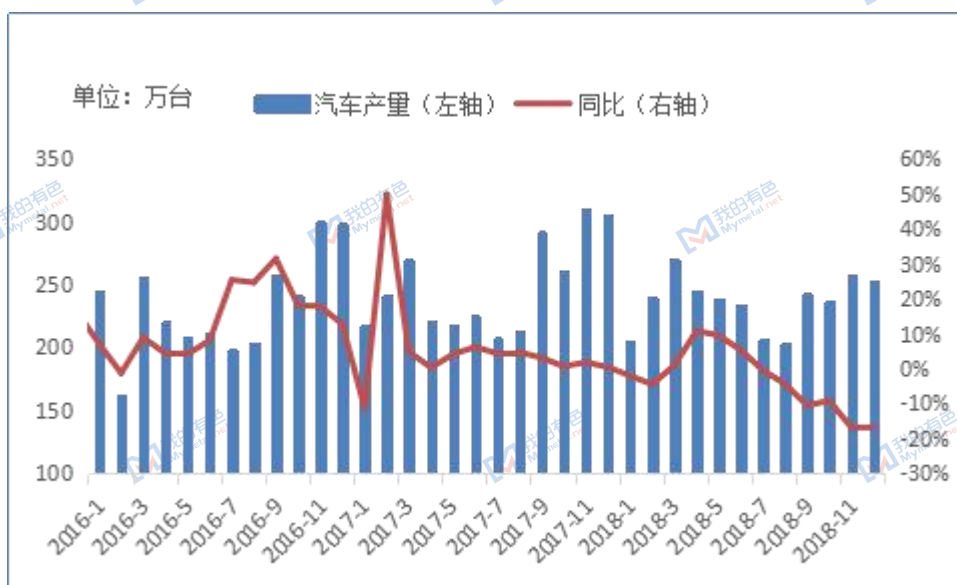


数据来源：国家统计局

4、汽车消费小幅下滑；2018年12月汽车产量为252.6万辆，环比下降2.2%，同比下降14.9%。1-12月汽车累计产量2796.8万辆，累计下降3.8%。

2018年12月，新能源乘用车销量为16万辆，环比增长19.0%，同比增长79.1%。未来新能源汽车后补贴时代支持政策将以非财政体系为主，重在优化新能源汽车发展环境，包括路权、充电设施、动力电池回收利用、商业保险、二手车等内容，逐步由补贴政策主导转向非补贴政策支持，继续保持新能源汽车产品相对于传统燃油汽车产品的使用政策环境优势，建立市场化的自主新能源车选择体系。2018年全国和新能源汽车保有量成稳定增长态势。

图十六 国内汽车产量变化图



数据来源：国家统计局

七、后市展望

回首2月，临近春节假期，铜价宛如受春雨滋润，持续回升。宏观的利好，铜价在此间受振，重回50000元/吨上方。但一时的情绪好转，终不能带动价格持续上涨，一时之势在2月末也渐进尾声。

展望3月，随着宏观利好带来的市场情绪转变逐渐被消化，宏观面趋于缓和，使得市场将目光逐渐回归至基本面。3月作为传统的旺季，市场对需求预期看好，临近春节的累库，3月市场终进入去库存阶段。另一方面，海外市场显性库存水平偏低，市场对于海外市场短期的供应产生担忧，持续的去库存对于海外本就低的库存水平继续增加压力。此外，近期海外矿山的减产消息，也让市场对未来矿石供应产生担忧。预计3月市场初期呈现弱势震荡局面，随着市场进一步复苏，基本面上的利好表现将使铜价再获上升动力，预计其运行区间在49500-51500元/吨。

编写团队

主 编：王 宇

副 主 编：肖传康

编 辑：孟文文 刘玉婷 彭 婷 万斯卡

全长煜 邢高路 卢海丹 虞成熙

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。