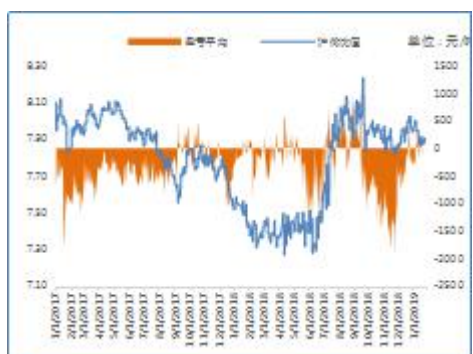
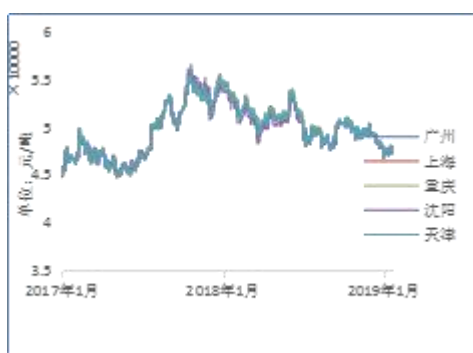


我的有色观点

二月铜价或迎回升契机
春节后需求复苏成关键



观点概述

2019年1月铜价呈现弱势震荡格局，整体价格较12月末下跌近千元。宏观成为引导铜价走势的主要因素，不论是中美贸易摩擦问题的协议谈判进展还是人民币市场的持续回升等，对价格影响较为明显；反观基本面，由于国内春节假期的影响，市场进入春节“冷冻期”，市场开始逐渐转淡，下游市场陆续放假减产、停产。此外，对于目前相对较低的库存水平而言，难有假期库存积累造成的供应压力。2月市场宏观面需要继续关注，同时节后的市场需求复苏情况或许对价格有所提振。

行业精选

1. 2018年中国供给指数均值为122.44，同比增长6.4%。
2. 2018年造船和石油供给指数分别为109.11和54.9，同比增长8.4%和28.2%。
3. 2018年我国GDP增长6.6%，增速相对平稳。
4. 2018年我国全社会用电量为6.84万亿千瓦时。同比增长8.5%。

有色视界

日期	2018年11月	2018年12月	2019年1月(E)
铜产量	72.84	73.66	71.5
进口	28	30.5	30
出口	4.3	3.2	2.5
表观消费	96.54	100.96	99
增减	-7.72	4.42	-1.96
增速	-7.41%	4.58%	-1.94%
库存变化	-5.19	-2.43	15
实际消费	85.91	86.47	85

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.....	3
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.....	9
1、废铜价格走势分析.....	9
2、精废差变化情况.....	10
3、废铜进口情况.....	10
4、限制类废铜进口批文概述.....	11
五、铜材市场.....	12
六、终端需求.....	15
七、后市展望.....	17
免责声明.....	18

一、铜价回顾

2019年1月铜价呈现弱势震荡格局，整体价格较12月末下跌近千元。月初价格呈现下跌趋势，此时的下跌为1月整体走势定下了基调，整体价格在47500元/吨一线徘徊；但至月中，价格大幅下挫，跌至47000元以下，但好在两日之后价格尽数回收跌幅，此后价格持续震荡偏弱局面。

目前价格主要受宏观因素主导，其中一方面，中美贸易摩擦问题的协商进展是市场的主要关注焦点，尽管双方多次释放出利好的消息，但却迟迟未达成实质性的进展；另一方面，目前公布的经济市场数据下降趋势依旧，市场对未来的经济发展担忧情绪较浓；此外，中国政府对经济市场刺激举措消息等，成为当前宏观引导价格的主要因素。基本面在1月表现较为平稳，未有较大亮点，整体表现趋弱。

对于2月，市场宏观目前的焦点颇多，中美贸易摩擦的解决协议何时达成，中国对经济市场刺激的举措何时落地，成为最主要的两大焦点；基本上，由于春节假期的影响，国内市场有近两周的冷冻期，库存将进入积累阶段。但目前国内市场库存整体水平偏低，春节假期的季节性累库对市场影响小；需求端上，多数下游企业均处于假期，需求表现较弱，预计至2月底需求才有逐渐复苏的迹象。预计2月整体呈现先抑后扬走势，下跌趋势较为缓慢，月末或受市场需求提振，带动价格回升。

图一 2017-2019年铜价走势图



数据来源：我的有色网 LME SHFE

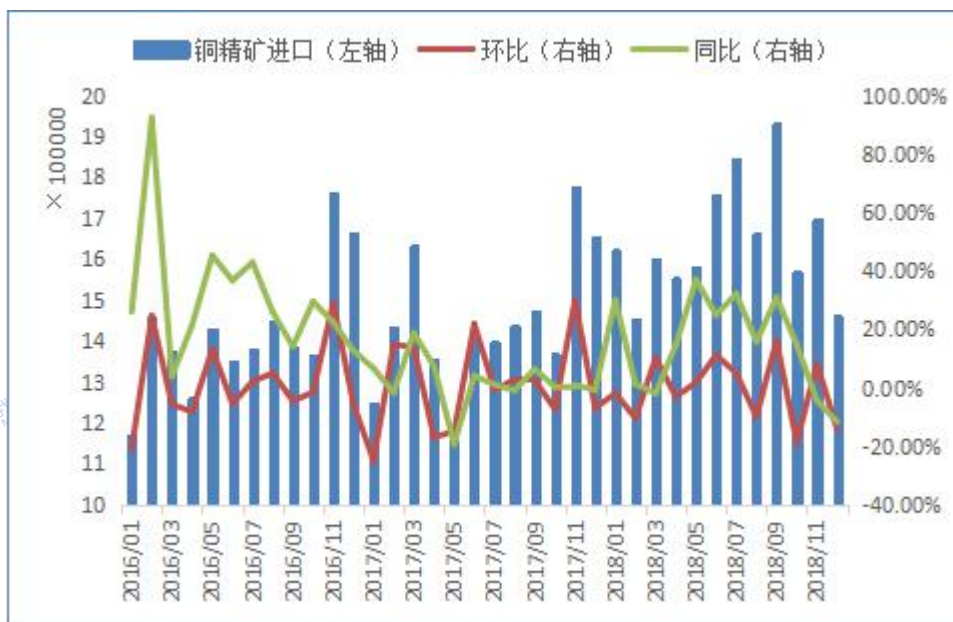
二、铜精矿市场

1、进口铜精矿市场

2018年12月份，我国铜精矿进口量146万吨，同比减少12%，环比减少14%，为2018年2月以来的最低水平；2018年1-12月我国铜精矿进口量1972万吨，同比增加14%，增幅明显，创历史新高。

加工费方面，近期TC稳中略有下调，1月现货TC报价88-92美元/吨，均价90美元/吨，下跌3.5美元/吨；根据贸易商反馈，2019年现货TC可能继续下调。一月份主流港口铜精矿库存明显增加，到港量多，而春节假期临近，现货市场交投清淡；冶炼厂备货完毕，库存天数45天左右，原料库存充足。根据近期各大矿企公布的数据显示，自由港和力拓纷纷下调2019年的矿铜产量指导量，较2018年产量分别下降13%和9%，主要由于旗下的grasberg铜矿产权转移，以及矿山由露天开采转为地下开采，产量大幅削减。

图二 2016-2018年铜精矿进口量统计



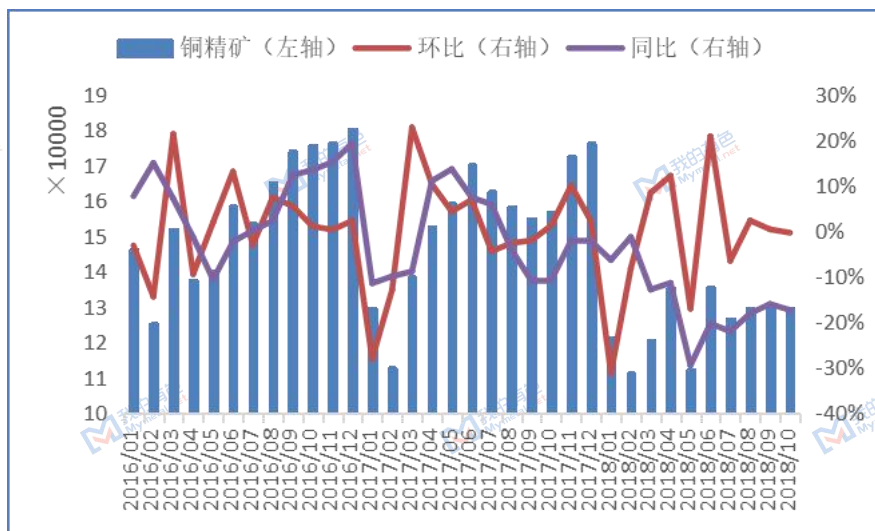
数据来源：海关总署、我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2018年10月份国产铜精矿产量为12.96万吨，环比减少0.38%，同比下滑17.37%。国产铜精矿产量下滑明显，主要是受国内环保政策制约以及矿石品位下降的影响。

2018年全年铜精矿产量预计在152万吨左右，同比下滑15%。国产铜精矿产量的持续下滑，进一步刺激进口铜精矿的消费，随着2019年国内冶炼产能释放，对进口矿依赖性增强。

图三 2018年10月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

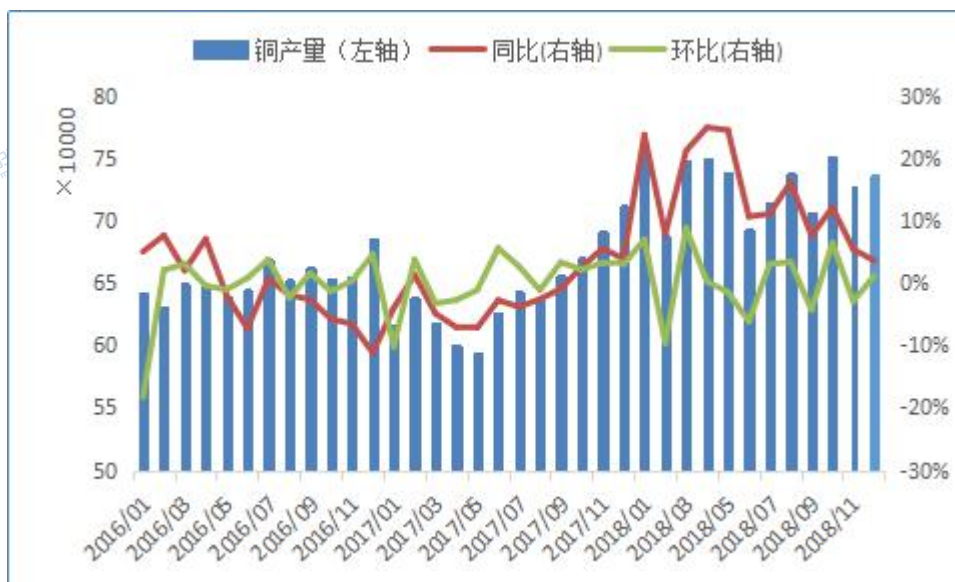
当前国内主要市场采购计价系数维持平稳：湖北大冶地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数82%-83%，江西地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数84%-85%，云南地区20%品味铜精矿含税到厂计价系数85%-86%，连云港 18%品位铜矿石港口自提计价系数 82%（含税），上海港 24%品位铜矿自提含税计价系数 84%-85%。

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:2018 年 12 月国内铜冶炼企业产量 73.66 万吨，同比增长 3.5%，环比增加 1.1%，产能利用率 80.7%，产能利用率较 11 月有所回升；全国 2018 年月国内铜冶炼企业产量累计 874.83 万吨，12 月冶炼企业检修基本进入尾声，产量影响较小，同时年底企业有冲量要求，因此 12 月产量略有回升。预计 1 月产量较 12 月略有下滑，主要是受到春节的影响。

图四 2018年12月国内精炼铜产量

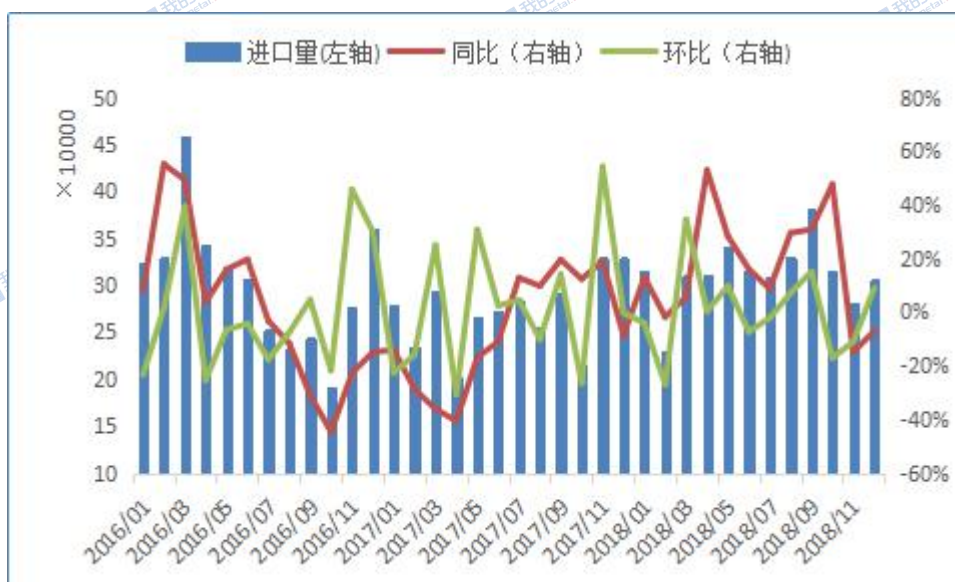


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2018年12月中国未锻轧铜及铜材进口量为43.1万吨，同比下降4.7%；2018年进口总量为530万吨，与去年相比增加12.9%

图五 2018年12月精炼铜进口统计



数据来源：海关总署、我的有色网

12月精炼铜进口市场预计较11月小有回升，12月进口盈利窗口基本处于关闭状态，但是较11月倒挂幅度有所减少，尤其在月末倒挂幅度明显收缩；加之年底船只到港数量增加，因此预计12月进口量较11月有所回升。

11月进口倒挂幅度近1200元/吨，出口契机完全释放，出口数量有明显回升；但是12

月倒挂开始收窄，冶炼厂出口开始减少，因此预计12月出口较11月将明显下滑。

图六 2018年12月精炼铜出口数据

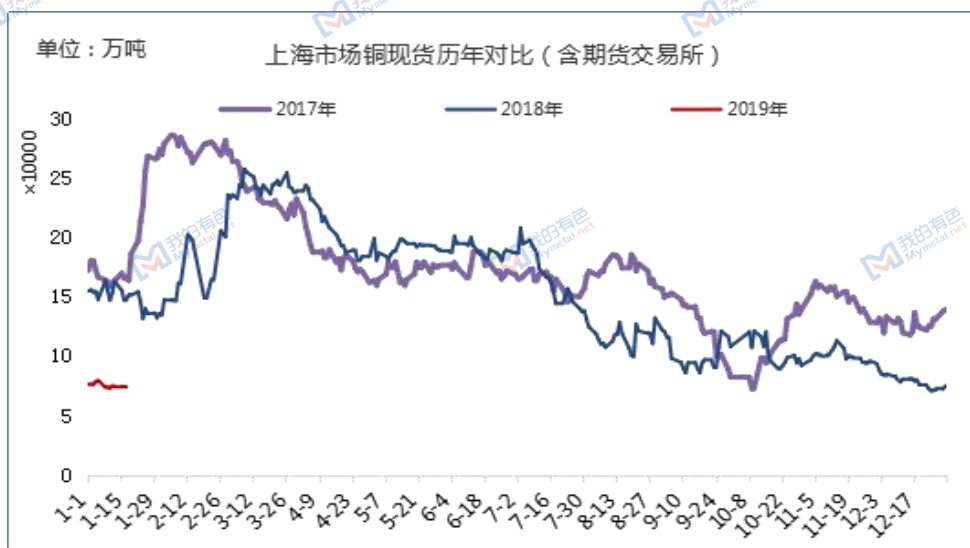


数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2019年1月现货库存呈现先降后升格局，月初市场需求表现不错，加之进口铜流入时长少，冶炼厂长单未定，发货少，库存处于下降之中；但至下半旬，随着春节假期临近，下游企业备货结束，拿货表现下降；再者，进口铜开始流入市场，冶炼厂发货增加，库存进入季节性累库阶段，库存就此开始回升。据我的有色网统计，截至1月25日上海市场现货库存9.43万吨（包含上期所库存）。尽管春节期间库存将开始累加，但由于目前库存整体水平偏低，库存回升带来的供应压力小。

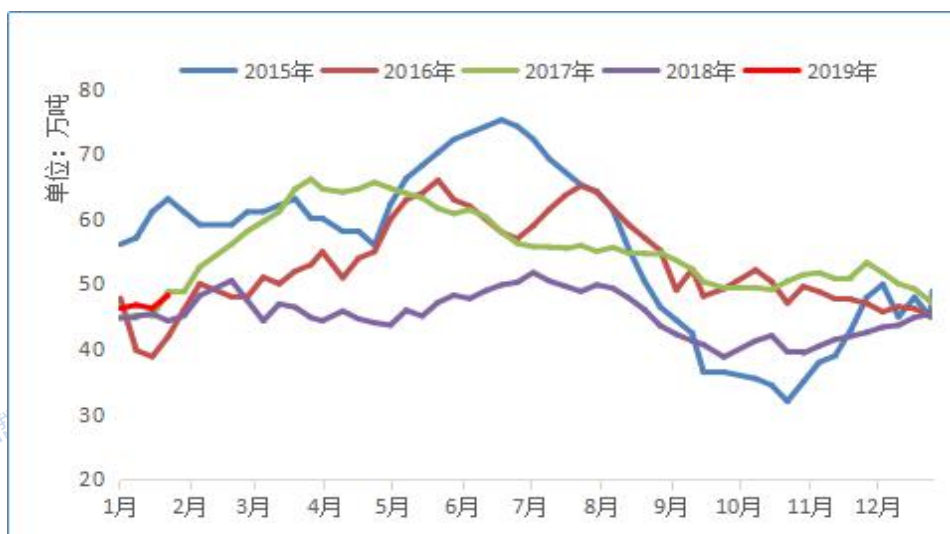
图七 2019年1月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2019年1月精炼铜保税区库存回升明显；截止1月25日统计上海市场保税区库存回升至48.3万吨。库存回升主要受到几个因素影响：其一，进口盈利窗口尽管有所打开，但贸易商清关数量有限，主要是受到其信用证影响；其二，1月船只到港数量有所增加，因此保税区库存明显回升。

图八 2019年1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1月现货市场升贴水格局变化明显，进入1月以来，市场报价由升水逐渐转入贴水格局，春节假期前，现货市场逐渐转淡，报价下调。截止1月29日，上海市场现货好铜贴水120元/吨，平水铜贴水180元/吨不等，湿法铜贴270元/吨，成交表现平淡。

图九 2019年1月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

1月华北市场现货价格升水明显回落，主要是周边冶炼厂在1月初出货情绪不佳，主要受到其长单谈判影响，随着时间的推移，冶炼厂出货情绪好转，但市场接货少，升水开始下调直至贴水50元/吨上下。华东市场，1月初市场需求表现不错，拿货表现尚可，升水较稳定，但至下半旬，因春节假期影响市场成交转淡，市场开始不断下调升水，后至贴水近200元/吨。华南市场报价较为坚挺，主要是市场到货少，库存低，贸易商调价意愿较弱；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。预计2月春节后，随着市场的复苏，市场升贴水将开始上调。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网12月调查了全国44家冶炼厂产能利用率，覆盖22个省份，调查12月大型冶炼企业基本结束检修，同时年底企业有冲量要求，因此12月产量略有回升。预计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，12月江西、安徽等主要产出地的产能利用率表现较为平稳，与11月基本持平，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，且山东大海集团的停产，山东地区的产出略下降，下降近1万吨，产能利用率下滑近5%。其他各地地区较11月小有回升。

表一 2018年12月铜企产量统计（分省）

2018年12月国内冶炼企业产量对比（分省）						
排名	省份	精炼铜产能	月产能	占比	12月产量	12月产能利用率
1	山东	175	15.91	18.34%	10.68	67.10%
2	江西	126	11.45	13.21%	10.8	94.30%
3	安徽	105	9.55	11.01%	8.42	88.20%
4	浙江	66	6	6.92%	3.8	63.30%
5	云南	65	5.91	6.81%	5	84.60%
6	甘肃	60	5.45	6.29%	5.3	97.20%
7	河南	57	5.18	5.97%	4.6	88.80%
8	广西	55	5	5.77%	4.5	90.00%
9	湖北	55	5	5.77%	4.4	88.00%
10	内蒙	33	3	3.46%	2.9	96.70%
11	福建	30	2.73	3.14%	2.6	95.30%
12	江苏	30	2.73	3.14%	1.2	44.00%
13	新疆	25	2.27	2.62%	1.2	52.80%
14	山西	20	1.82	2.10%	0.8	44.00%
15	吉林	12	1.09	1.26%	1.16	106.30%
16	广东	10	0.91	1.05%	0.9	99.00%

17	河北	10	0.91	1.05%	0.3	33.00%
18	湖南	10	0.91	1.05%	0.92	101.20%
19	青海	10	0.91	1.05%	0.5	55.00%
20	辽宁	0	0	0.00%	0	0.00%
21	上海	0	0	0.00%	0	0.00%
22	四川	0	0	0.00%	0	0.00%
总计		954	86.73	1	69.98	80.70%

数据来源：我的有色网

2018年12月大型铜冶炼企业产能利用率在96.7%，年底检修基本结束，因此产能利用率稍有回升；部分中高型冶炼企业产能利用率92.8%，基本持平；中型冶炼企业产能利用率67.4%，表现回升；中小型铜企产能利用率56.8%，略有下降；小型企业产能利用率94.1%。12月冶炼企业基本结束检修，同时年底企业有冲量要求，因此12月产量略有回升。

表二 2018年11-12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	2018年12月产能利用率	2018年11月产能利用率	趋势
X>60万	1	96.7%	94.5%	升
30<X<=60万	10	92.8%	93.0%	降
15<=X<=30万	11	67.4%	63.0%	升
10<=X<15万	18	56.8%	57.8%	降
X<10万	4	94.1%	94.1%	平

数据来源：我的有色网

表三 2018年11-12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)	2018年12月产能利用率	2018年11月产能利用率	增减
15家	198	51.6%	52.3%	降
矿产炼铜	精炼产能	2018年12月产能利用率	2018年11月产能利用率	
25家	741	88.4%	86.4%	升
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2018年12月产能利用率	2018年11月产能利用率	
8家	30	78.2%	72.2%	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42300-43000元/吨，价格较上月末下跌明显，废铜企业放假安排较早，市场受环保政策影响浓烈。

市场方面，精废差基本处于低位，废铜经济效益显著下降，且目前市场上优质废铜少，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，但又受春节放假影响，供需两淡格局显著，但考虑到年后企业开工，需求回暖，供应端难以跟上其步

伐，废铜价格将继续保持坚挺。

图十 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 943-1358 元/吨，精废差低于 1500 元废铜经济效益越低。从目前市场看来，近期精废差的缩窄，减弱了市场对废铜的需求，加之临近春节假期，国内废铜企业开启了新一轮放假安排，废铜市场占比有所减少。

图十一 2017-2019年广东地区1#光亮铜精废差走势图



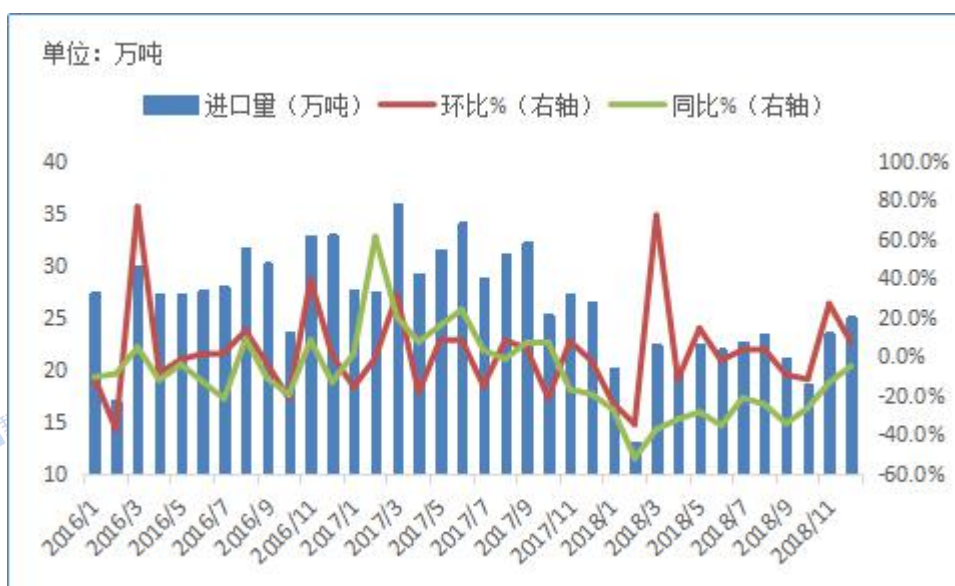
数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2018年12月份我国废铜进口量为25万吨，环比上升6.9%，同比下降6.3%。12月份废铜进

口量较11月继续上升。2018年1-12月合计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%。中国12月自美国废铜进口有所增加，环比增加10.6%至5,236吨，结束了连续六个月的下降态势。2018年日本和香港作为中国最大废铜供应地，一定程度上填补了美国供应的缺口。

图十二 2016-2018年国内废铜进口量



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。

2019年伊始，生态环境部联合多部委印发调整进口废物管理目录的《公告》六类，将包括铜废碎料在内的8个品种固体废物从《非限制进口类可用作原料的固体废物目录》调入《限制进口类可用作原料的固体废物目录》，自2019年7月1日起执行。同时，有关部门正在研究制定回收铜原料产品质量标准，符合国家有关产品质量标准的回收铜原料产品，不属于固体废物，可按普通自由进口货物管理，六类标准的进一步制定将促使废铜原料更加高品位的进口。

表四 2018年限制类废铜进口批文统计

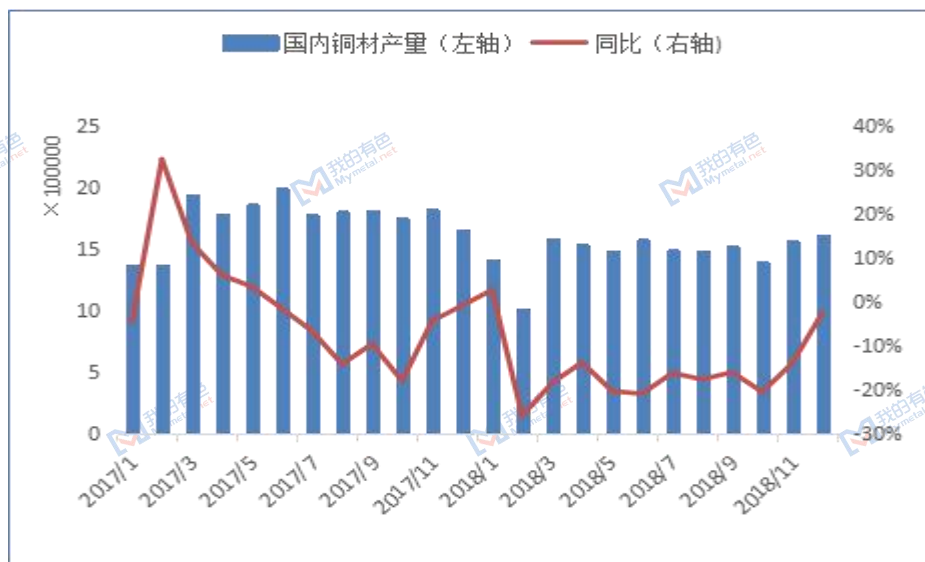
批数	配额 (吨)
第一批合计:	110770
第二批合计:	25915
第三批合计:	36043
第四批合计:	7966
第五批合计:	3470
第六批合计:	0
第七批合计:	10350
第八批合计:	22759
第九批合计:	120676
第十批合计:	125667
第十一批合计:	6862
第十二批合计:	11822
第十三批合计:	2805
第十四批合计:	2935
第十五批合计:	153572
第十六批合计:	73838
第十七批合计:	9899
第十八批合计:	1352
第十九批合计:	11962
第二十批合计:	164610
第二十一批合计:	11518
第二十二批合计:	20836
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 54 家铜杆企业、27 家铜板带企业、39 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，1月铜杆市场企业开工情况相比12月有所好转，预计1月开工率会在61%。1月上旬铜价下行，各主流市场终端线缆企业拿货意愿明显提升，各主流地区铜杆企业订单情况相比上月有所好转。临近春节，终端消费市场春节备货情绪相对一般，大部分线缆企业更倾向于先点价，年后提货。今年各主流地区铜杆消费市场春节放假安排集中在腊月廿四至正月初八，铜杆生产企业假期普遍集中在腊月廿六到正月初七。

表五 2018年12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)	
12月	≥40	6	302	25	67.10%
	40>K≥20	25	650	54	54.80%
	<20	23	230	19	58.70%
	总计	54	-	-	58.80%

数据来源：我的有色网

铜板带：据我的有色网调研，2019年1月以来铜板带订单量急剧下降，大型企业以旧订单维持生产，中小型企业本月开工率情况有所下降，小型企业陷入产销两淡的局面。由于临近年关，节假日、物流停运因素，企业重心转向收款清算阶段；加之终端企业也渐渐离市，拿货积极性普遍不高，铜板带市场越显清淡。预计1月产能利用率环比下降2%至67%左右。目前国内高精度铜板带新增投产颇多，纷纷转向精深加工生产体系，2019年铜板带市场新趋势渐显。

表六 2018年12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)	
12月	≥10	3	43	3.58	82.00%
	10>K≥5	7	44	3.67	62.00%
	1<=K<5	17	43	3.58	64.70%
	总计	27	130	10.83	69.00%

数据来源：我的有色网

铜管：据调研，铜管企业1月份相比12月开工率有下滑的趋势，主要是由于临近年关，物流陆续停运，出货积极性不高，且对春节铜价持看低情绪，原料库存备货情况很少，按需采购为主，预计1月铜管企业产能利用率略有下降，约为78%；目前，企业产品库存基本备货完成，统一年后发货。1月基本是储备性生产为主，目前市场延续2018年表现，目前仍未有所改善，部分企业甚至趁春节前进行停产检修。

表七 2018年12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)	
12月	≥10	4	56.1	6.5	80.34%
	10>K≥5	11	70.8	6	92.79%
	1<K<5	24	49.8	7.8	83.45%
	总计	39	-	-	79.65%

数据来源：我的有色网

铜棒：据我的有色网了解，预计1月份铜棒市场产能利用率继续下降，一方面由于整体市场的不景气，另一方面是因为春节临近，不少企业提前放假，同时春节物流停运的影响。目前市场依旧对今年的铜棒市场并不乐观，1月市场表现难言乐观，铜棒企业甚至提前进入春节假期。随着大企业诸如金田，海亮的不断布局全国，没有生产特点或核心竞争力中小铜棒加工企业的生存会面临很大压力，2019年预计将会是铜棒行业整合的一年。

表八 2018年12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)	
12月	≥10	3	35	2.09	71.66%
	10>K≥1	9	22.3	1.18	63.49%
	<1	11	4.26	0.21	59.15%
	总计	23	61.56	3.48	67.84%

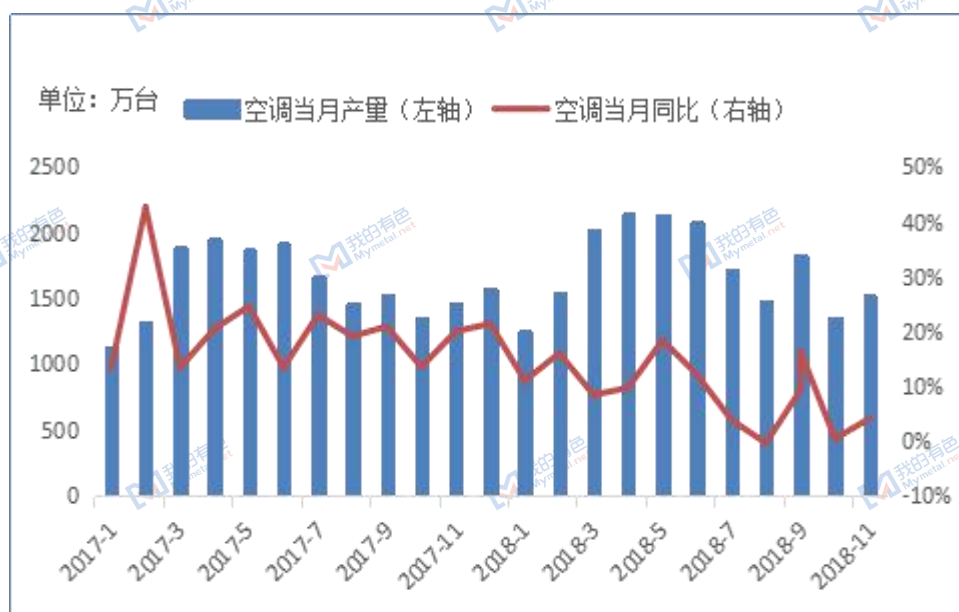
数据来源：我的有色网

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

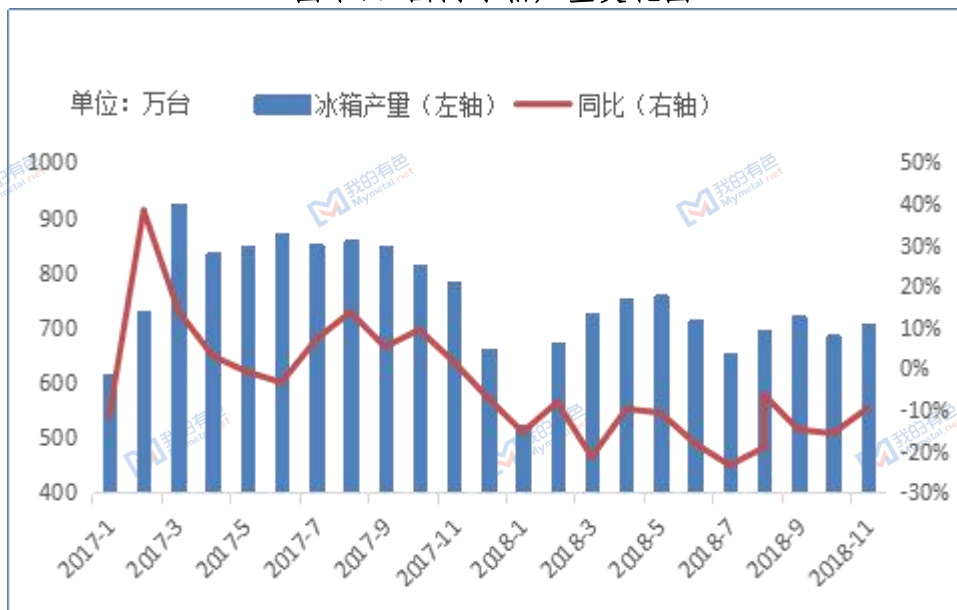


数据来源：国家统计局

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

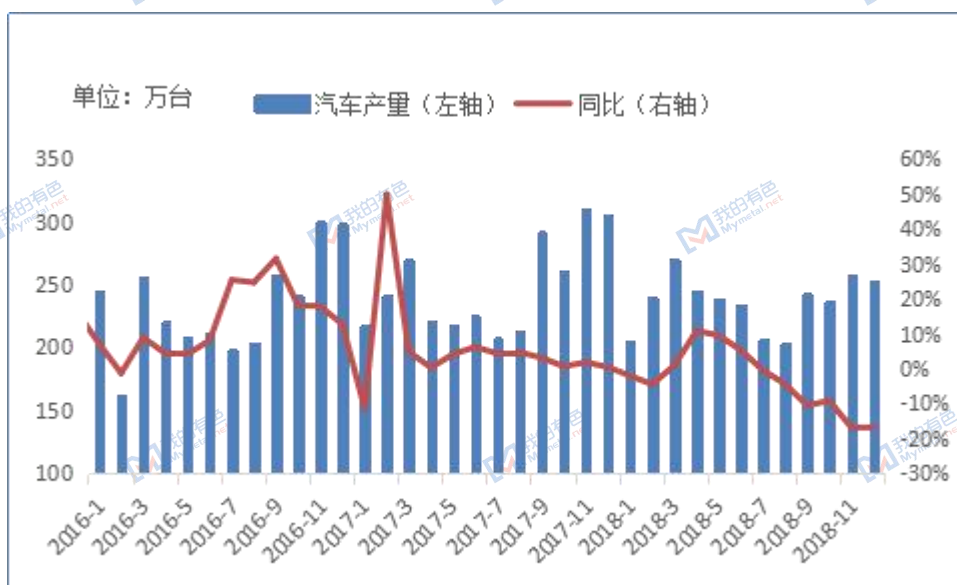


数据来源：国家统计局

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

纵观1月，价格走势孱弱表现未有改善，基本面缺乏亮点的支持，宏观面因素依然值得市场关注，2月国内进入春节假期“冷冻期”，市场焦点多集中于海外市场。

展望2月，基本上，由于春节假期的影响，国内市场库存将进入积累阶段，但目前国内市场库存整体水平偏低，春节假期的季节性累库对市场影响小，难有假期库存积累造成的供应压力；需求端上，多数下游企业均处于假期，需求表现较弱，预计至2月底需求才有逐渐复苏的迹象。宏观面上，尽管中美贸易摩擦的谈判利好消息释放不断，但缺乏实质结果，加之美国政府的停摆，也为时间蒙上不确定性；另一方面还需要关注中国对经济刺激的举措后续进展。预计2月整体呈现先抑后扬走势，下跌趋势较为缓慢，月末或受市场需求提振，带动价格回升，其运行区间在46800-49000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。