

我的有色观点

十一月供应面压力延续
宏观或导行情大起大落

观点概述

2018年10月铜价呈现先扬后抑走势，月初价格延续9月末的涨势，但力度逐渐走弱，但随着国内库存的回升，冶炼厂产出的恢复，供应端压力的逐渐回升，加之远不及市场预期的下游需求表现，供应端压力一时难以缓解，价格开始呈现下行的趋势；进入11月，宏观面释放出贸易战趋于乐观的信号，对市场有较强的提振，但宏观面走势依旧扑朔迷离；基本面上的海内外形式不一，国内的需求端暂不好，海外库存虽低，但还需谨慎看待未来隐性库存的释放，预计11月铜价呈现宽幅震荡走势，但整体依旧看弱。

行业精选

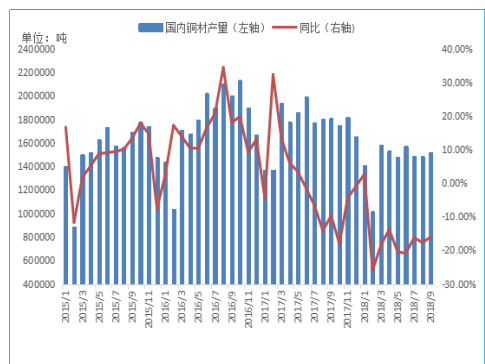
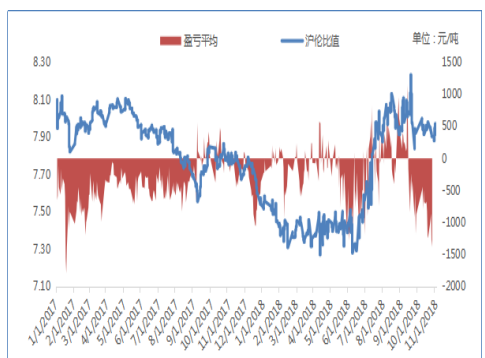
1. 10月，财新中国服务业PMI50.8，低于9月2.3个百分点，创下近13个月以来新低。
2. 美国10月ISM非制造业指数60.3，虽不及前值创纪录的61.6，但超过预期的59.3。
3. 10月份我国新能源汽车生产13.6万辆，同比增长78%，环比增长22%，环比增速较9月有所提升。
4. 商务部：预计未来15年中国进口额将达24万亿美元。

有色视界

2018年9月大型铜冶炼企业产能利用率在93.5%，原料表现紧张，导致产能利用率下降；部分中高型冶炼企业产能利用率87.5%，产能利用率下降；中型冶炼企业产能利用率61.3%，同样表现下降；中小型铜企产能利用率58.7%；小型企业产能利用率89.5%。9月有企业检修和停产，总产量出现明显下降趋势。

冶炼企业产能规模	样本数	2018年10月 产能利用率	2018年9月 产能利用率	趋势
X>60万	1	96.8%	93.5%	升
30<X≤60万	10	92.5%	87.5%	升
15≤X≤30万	13	67.6%	61.3%	升
10≤X<15万	22	60.6%	58.7%	升
X<10万	4	93.3%	89.5%	升

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	2
1、进口铜精矿市场	2
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	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	12
五、铜材市场	13
六、终端需求	15
七、后市展望	17
免责声明	18

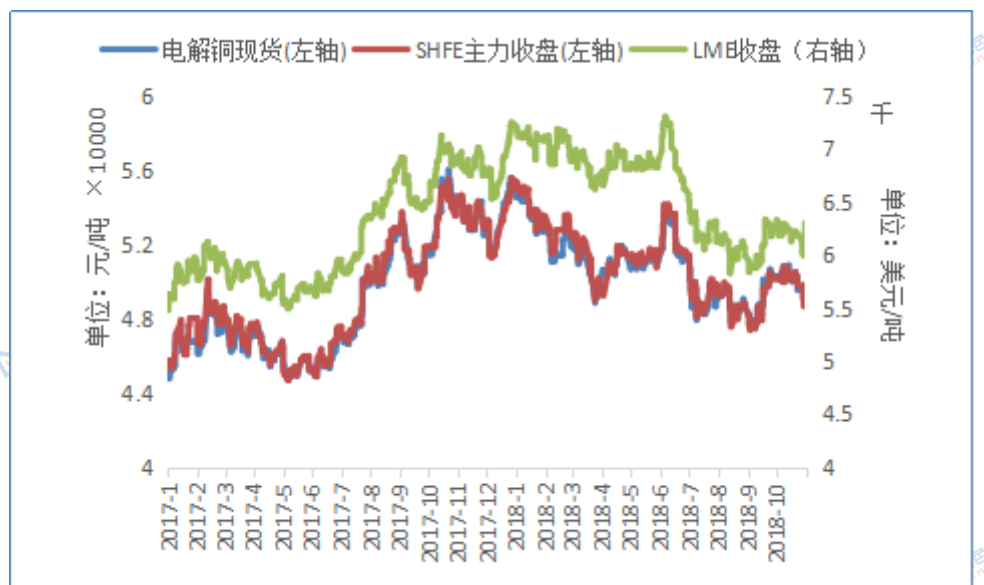
一、铜价回顾

2018年10月铜价呈现先扬后抑的走势，月初价格继续延续9月末的涨势，但其上涨动力此时已经渐乏；受限于国内供应端的回升，加之疲软的需求表现，供应压力一时无法缓解，致使铜价开始逐渐走弱，至10月下旬时，铜价再次回落至50000元以下。

目前宏观面上，货币市场变化较大，美元一路上涨，人民币持续贬值，英国脱欧和意大利政务危机等成为10月宏观主要关注的点。基本上，国内市场愈发疲软的需求表现，在面对10月冶炼产出回升和进口铜增加的局面更加显眼，需求疲软难以缓和国内的供应压力；海外市场却因库存的一路下降，成为了铜价的支撑点。

展望11月，中美贸易摩擦问题释放出的积极信息，对市场有所提振，11月双方谈判的进展成为市场关注的主要焦点；基本上，国内市场11月的需求预计延续疲软表现，冶炼厂产出仍将回升，好在进出口端预计11月不会有过多的增加，但供应端压力尚存；海外市场尽管库存数据显示较低水准，但预计11月会有隐性库存的释放，缓解海外的库存紧张局面。整体而言，预计11月呈现一个宽幅震荡表现，小幅看弱。

图一 2018年1-10月铜价走势图



数据来源：我的有色网 LME SHFE

二、铜精矿市场

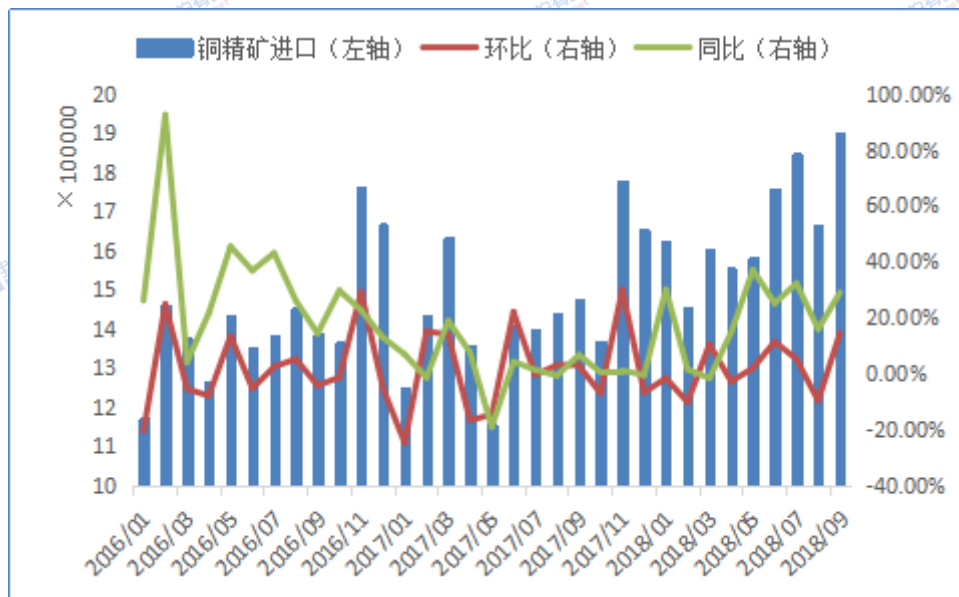
1、进口铜精矿市场

9月国内铜精矿进口量约为190万吨，同比增加28.87%，环比增加14.32%；2018年1-9月铜精矿进口1497.24万吨，较2017年1-9月进口总量1253.7万吨，同比增加19.43%，增

幅明显。

加工费方面，近期 TC 涨势得到延续，市场对于加工费后续走势依旧看好，认为 TC 将进一步上升，10 月 TC 价格报价 90-95 美元/吨，均价 92.5 美元/吨，上涨 1.5 美元/吨；中国铜原料联合谈判小组 (CSPT) 近期敲定了 TC/RCs 地板价为 90 美元/吨，9.0 美分/磅，但依旧和三季度一样未向市场公布。海外矿山方面今年的罢工事件基本已经结束，但目前国内企业对于明年海外铜精矿供应产生担忧，主要是未来新增产能数量多，但海外铜精矿供应增长有限。

图二 2018 年 1-9 月铜精矿进口量统计



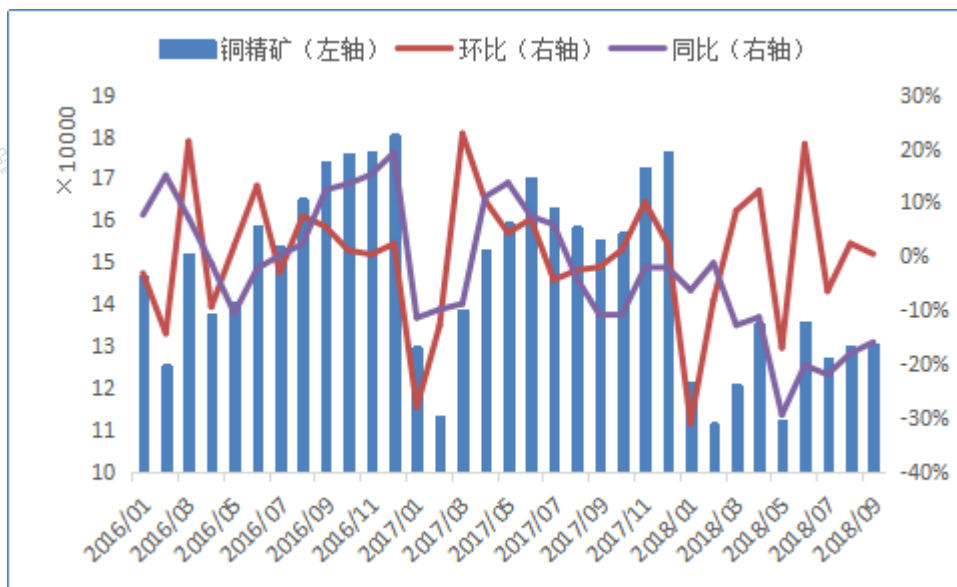
数据来源：海关总署 我的有色网

2、国产铜精矿市场

国内市场，2018 年 9 月份国产铜精矿产量为 13.01 万吨，环比增加 0.37%，同比下滑 16.04%。2018 年迄今国产铜精矿产量下滑明显，受环保检查影响，部分矿山停产限产明显。进口矿的增加，也降低了市场对国产矿的需求。

自环保组回头看以来，市场环保的形势愈加严峻，环保的排产限制矿山的生产，印度冶炼厂的停产也增加了流入市场的进口铜精矿；下半年，不少冶炼企业新增产出也将逐渐释放出来，预计未来国内市场对铜精矿需求将有所增加。

图三 2018年9月国内铜精矿产量统计



数据来源：我的有色网

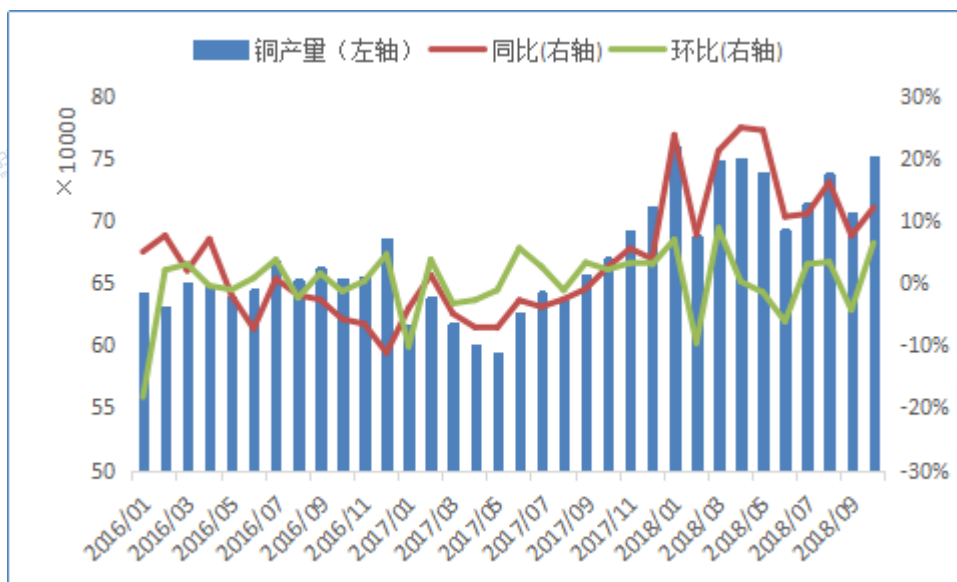
10月当前国内主要市场采购计价系数较9月基本持平，运行情况相对平稳：湖北大冶地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 81%~82%，江西地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 85%~86%，云南地区 20%品味铜精矿含税到厂计价系数 87%~88%，连云港 18%品位铜矿石港口自提计价系数 80~81%（含税），上海港 24%品位铜矿自提含税计价系数 82%~84%。

三、精炼铜市场

1、国产精炼铜状况分析

据铜资讯部调研 49 家铜企(样本覆盖 95%)得出:2018 年 10 月国内铜冶炼企业产量 75.06 万吨，同比增长 12.1%，环比增加 6.4%，产能利用率 81.0%，产能利用率较 9 月有所回升；全国 2018 年 1-10 月国内铜冶炼企业产量累计 728.33 万吨，10 月，由于国内冶炼厂检修计划较少，且影响的产量有限，加之国内原料供应相对充裕，因此 10 月的产量以及产能利用率较 9 月有所回升。

图四 2018年10月国内精炼铜产量

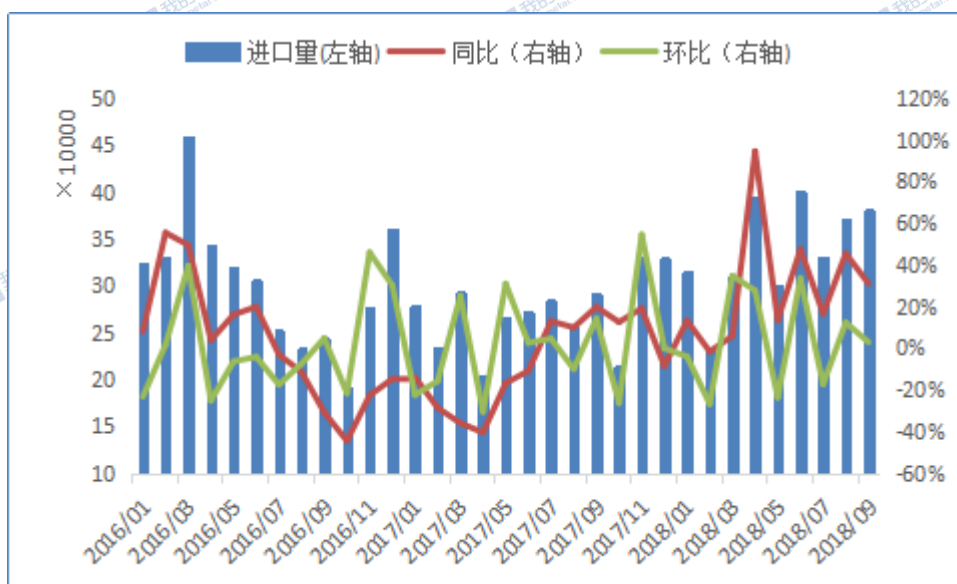


数据来源：钢联数据、我的有色网

2、国内进出口精炼铜状况分析

2018年9月份我国未锻轧铜及铜材进口量为52.1万吨；2018年1-9月为399万吨，与去年同期相增加16.1%

图五 2018年9月精炼铜进口统计



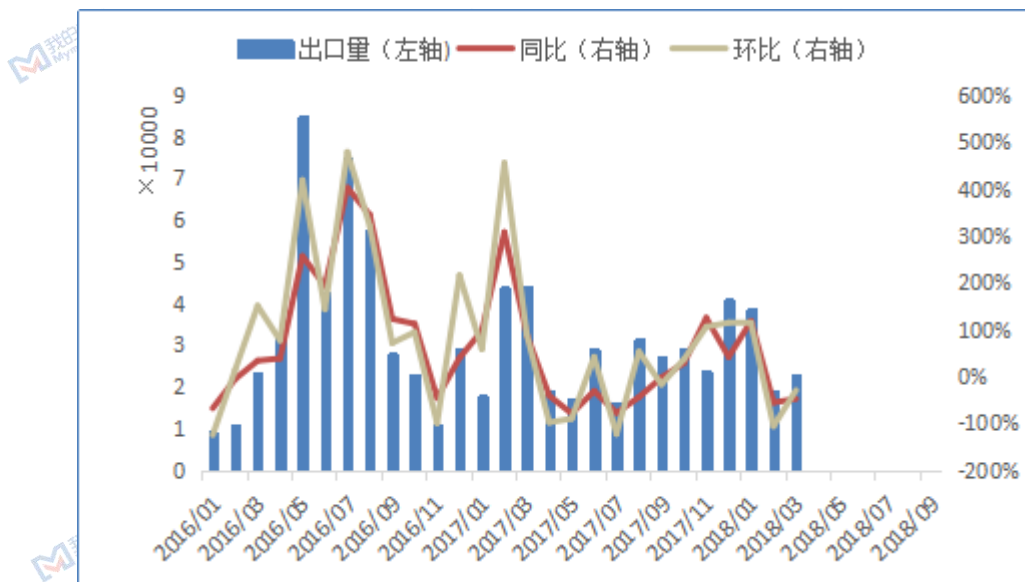
数据来源：海关总署、我的有色网

9月精炼铜进口市场预计较8月继续小幅增加，9月进口盈利窗口基本处于打开状态，且9月国内冶炼厂检修较多，国内现货市场库存少，进口商清关较为积极。

9月精炼铜进口盈利窗口的打开，加之国内市场货源的紧缺，导致国内货源出口数量有所减少，预计9月的精炼铜出口数量呈下降的趋势。

10月，国内进口盈利窗口基本处于关闭状态，但贸易商依旧在情况进口，但数量上已有所减少，10月进口商清关的货物主要是此前早已锁价的货物。

图六 2018年9月精炼铜出口数据



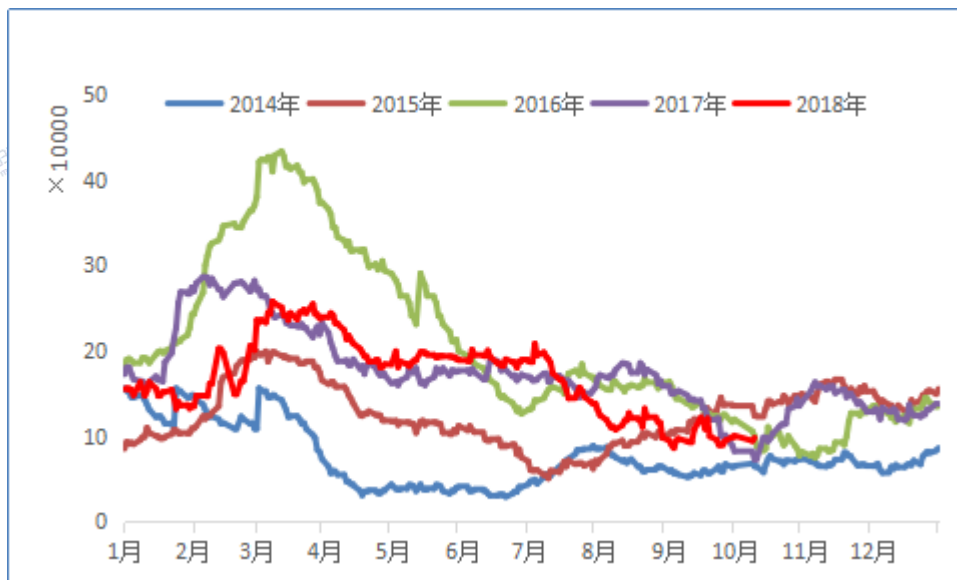
数据来源：海关总署、我的有色网

3、精炼铜市场库存状况

2018年10月现货库存开始有所回升，库存的增加使得供应端的压力开始增加，加之疲软的需求表现，铜价因此也有小幅回落。据我的有色网统计，截至10月26日上海市场现货库存9.77万吨（包含上期所库存），库存较9月有所回升。

经过10月国庆假期，各主流地区均有不同程度的库存回升，加之10月冶炼厂检修企业较少，致使国内产出有所回升；加之进口端铜依旧有流入市场，但好在10月盈利窗口基本关闭，数量有限，因此尽管10月需求表现疲软，库存也未有大幅度的增加。

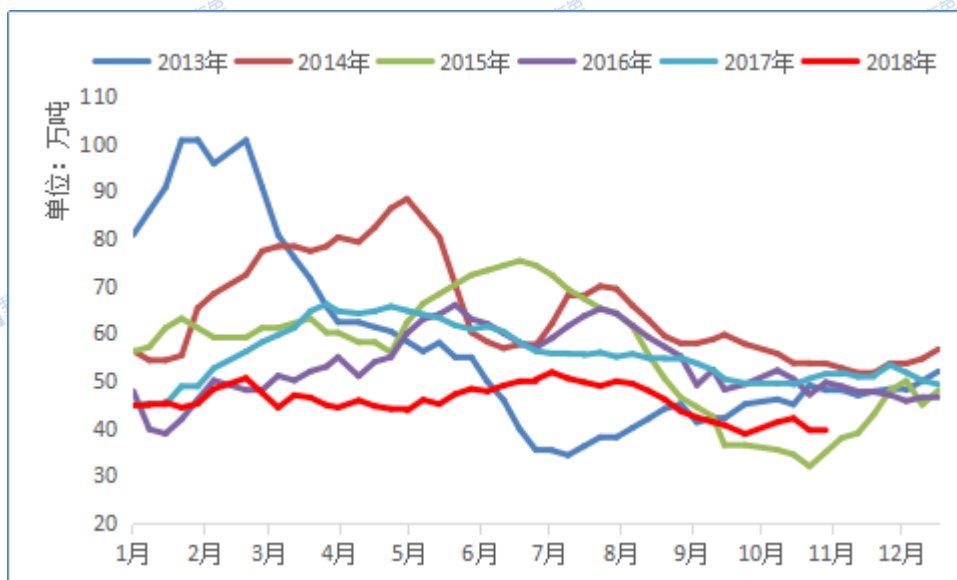
图七 2018年10月上海市场铜现货库存（含期货交易所）走势图



数据来源：钢联数据、我的有色网

2018年10月精炼铜保税区库存较9月末小幅回升；截止10月26日统计上海市场保税区库存回升至39.4万吨。尽管10月进出口盈利窗口基本处在关闭状态，但货物清关并未结束，进口商此前早已经锁价的货物依旧在进口，因此保税区库存并未有较为明显的回升。

图八 2018年10月铜现货及保税区库存统计

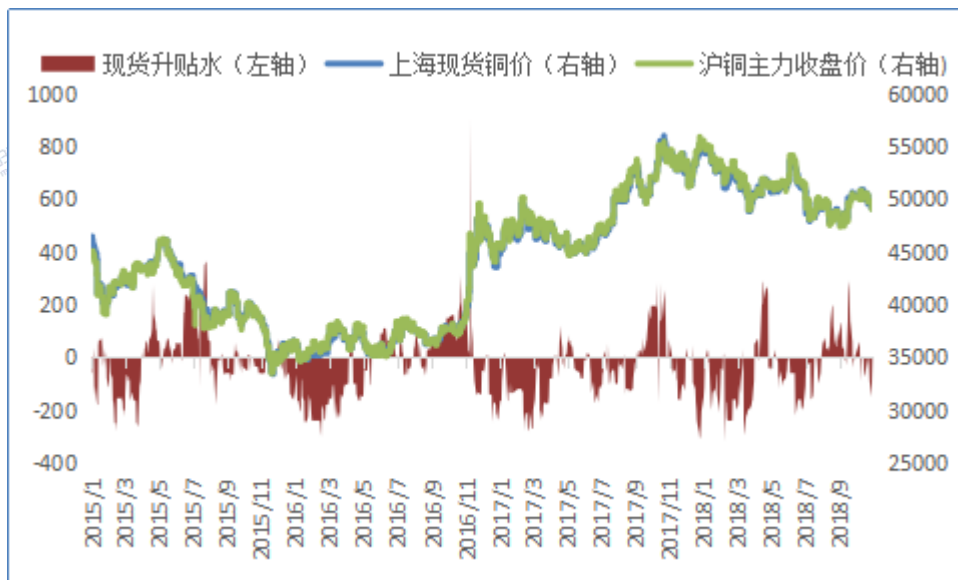


数据来源：钢联数据、我的有色网

4、国内精炼铜现货升贴水状况分析

2018年10月现货市场升贴水格局变化明显，进入10月以来，升水基本处于下降趋势，但月末随着价格的走低，升贴水稍有回升，但整体格局变化不大。截止10月31日，上海市场现货好铜升水20元/吨，平水铜贴水10元/吨不等，湿法铜贴100元/吨，成交表现平淡。

图九 2018年10月现货电解铜和升贴水走势图



数据来源：我的有色网

2018年10月华北市场现货价格升水明显回落,主要是周边冶炼厂在10月基本完成检修,开始正常发货,同时也进行了9月的长单补发,至此华北一带企业以消耗长单为主,加之10月华北市场铜杆需求受限,使得企业对零单需求进一步减少,因此造成华北升水下调。华东市场本月经受了10月国庆假期之后,市场库存得到补充;同时,进口端贸易商此前早已锁价的货物在本月不断清关,在需求不济的当下进一步加剧了供应压力,致使升水下调。华南市场报价在本月转入升水,与华东市场相似,华南市场库存回升至近7个以来的高位,需求不济,打压市场升贴水;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。

5、铜冶炼企业开工状况

我的有色网10月调查了全国49家冶炼厂产能利用率,覆盖20个省份,调查10月冶炼企业停产检修总体比9月少,且产量影响较小,加上此前9月检修的企业基本恢复生产,从而使10月产量环比明显回升。

表一所示,山东市场10月产量较9月有明显回升,主因此前9月东营方圆检修一个月,产量下降较多,10月该企业已经恢复生产,因此10月的产能有明显的回升;河南地区也因10月中原黄金的检修结束,该企业的生产恢复,产量回升;张家港联合铜业受环保影响生产受限的问题依旧,10月产量并未有所回升。目前来看,10月的企业检修力度小,产量影响少,因此10月产量较9月有较为明显的回升。

表一 2018年10月铜企产量统计（分省）

2018年10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	10月产量	10月产能利用率
1	山东	175	15.91	18.06%	12.76	80.2%
2	江西	126	11.45	13.00%	10.80	94.3%
3	安徽	105	9.55	10.84%	8.90	93.2%
4	浙江	66	6.00	6.81%	3.92	65.3%
5	云南	65	5.91	6.71%	5.25	88.8%
6	甘肃	60	5.45	6.19%	4.50	82.5%
7	湖北	55	5.00	5.68%	4.20	84.0%
8	河南	55	5.00	5.68%	4.05	81.0%
9	内蒙古	45	4.09	4.64%	2.70	66.0%
10	广西	40	3.64	4.13%	3.60	99.0%
11	江苏	30	2.73	3.10%	1.20	44.0%
12	福建	30	2.73	3.10%	2.60	95.3%
13	新疆	25	2.27	2.58%	1.70	74.8%
14	山西	20	1.82	2.06%	0.80	44.0%
15	辽宁	20	1.82	2.06%	0.95	52.3%
16	吉林	12	1.09	1.24%	1.10	100.8%
17	广东	10	0.91	1.03%	0.80	88.0%
18	湖南	10	0.91	1.03%	0.88	96.8%
19	河北	10	0.91	1.03%	0.30	33.0%
20	青海	10	0.91	1.03%	0.30	33.0%
总计		969	88.09		71.31	81.0%

数据来源：我的有色网

2018年10月大型铜冶炼企业产能利用率在96.8%，原料供应紧张问题稍有缓和，产能利用率稍有回升；部分中高型冶炼企业产能利用率92.5%，产能利用率回升；中型冶炼企业产能利用率67.6%，同样表现回升；中小型铜企产能利用率60.6%；小型企业产能利用率93.3%。9月检修的企业在10月基本都已恢复生产，10月产量因此得到明显的回升。

表二 2018年9-10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10月产能利用率	2018年9月产能利用率	趋势
X>60万	1	96.8%	93.5%	升
30<X≤60万	10	92.5%	87.5%	升
15≤X≤30万	13	67.6%	61.3%	升
10≤X<15万	22	60.6%	58.7%	升
X<10万	4	93.3%	89.5%	升

数据来源：我的有色网

表三 2018年9-10月冶炼企业按原料类型产能利用率统计

2018年9-10月我的有色网调查数据				
废铜冶炼企业	产能(万吨)	2018年10月产能利用率	2018年9月产能利用率	增减
18家	198	56.1%	52.6%	升
矿产炼铜	精炼产能	2018年10月产能利用率	2018年9月产能利用率	
27家	741	87.5%	83.9%	升
矿85%+废铜15%企业	精炼产能	2018年10月产能利用率	2018年9月产能利用率	
3家	30	81.8%	44.4%	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43500-45100元/吨，价格较上月末下跌明显，废铜市场受环保政策影响浓烈。

市场方面，随着精废差的回升，废铜经济效益再度凸现出来，但由于目前市场上优质废铜少，且票税问题尚未得到很好的解决，市场废铜贸易商挺价意愿依旧强烈，成交虽有好转，但好转趋势有限。此外环保督察组的第二次回头检查再临，虽然目前市场的废铜企业多数已经达到环保标准，但长期且频繁的环保检查对企业生产影响依然存在。

图十 2018年9月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

本月精废差约在1300-2000元/吨，精废差进来回升明显，废铜经济效益有所提高。从目前市场看来，近期精废差的回升，带动了市场对废铜的需求，部分铜杆企业重开生产线，加大废铜的使用率，废铜市场占比增加。

图十一 广东地区1#光亮铜精废差走势图

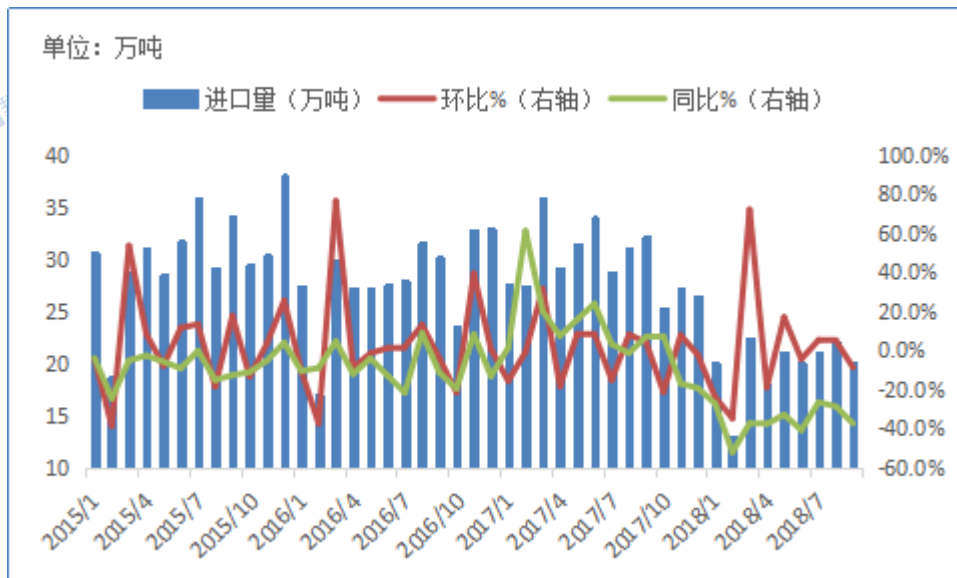


数据来源：我的有色网

3、废铜进口情况

2018年9月份我国废铜进口量约为20万吨，环比下降9.1%，同比减少37.8%。9月份废铜进口量较8月略有下降。2018年1-9月废铜进口合计总量为177.76万吨，2017年1-9月废铜进口总量合计277.079万吨，同比下降35.84%。随着华对美进口加征25%的关税之后，近几月由美国进口的废铜数量直线下降，反之从日本等东亚、东南亚地区的国家和地区进口数量有明显增加。

图十二 2018年9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

截止至目前，2018年所公布的限制类废铜进口批文数量为94.79万吨，较2017年全年的300.58万吨，同比减少68.46%。

据我的有色网统计，目前浙江地区所获配额量最多，为793469吨，企业数量64家，其中配额占全国总数的83.71%；广东地区所获配额量为55767吨，企业合计17家；广西地区所获配额总量合计57197吨，企业共8家。目前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年前二十三批限制类废铜进口批文统计

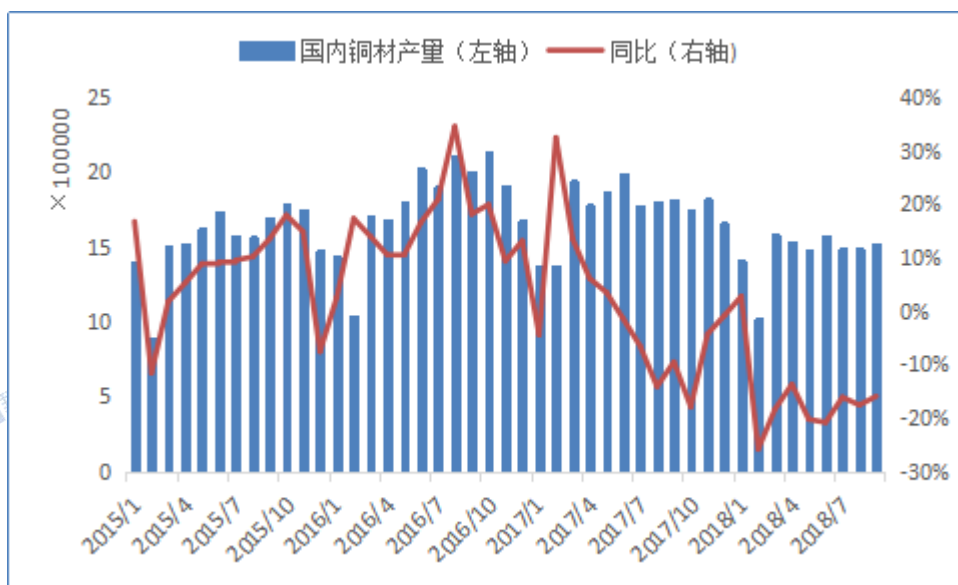
批数	配额（吨）
第一批合计：	110770
第二批合计：	25915
第三批合计：	36043
第四批合计：	7966
第五批合计：	3470
第六批合计：	0
第七批合计：	10350
第八批合计：	22759
第九批合计：	120676
第十批合计：	125667
第十一批合计：	6862
第十二批合计：	11822
第十三批合计：	2805
第十四批合计：	2935
第十五批合计：	153572
第十六批合计：	73838
第十七批合计：	9899
第十八批合计：	1352
第十九批合计：	11962
第二十批合计：	164610
第二十一批合计：	11518
第二十二批合计：	20836
第二十三批合计：	12225
总计	947852

数据统计：我的有色网

五、铜材市场

2018年9月，国内铜材产量为151.8万吨，同比减少16.04%，环比增加2.36%。2018年1-9月铜材产量合计1307.1万吨，较去年同期1568.2万吨相比下降261.1万吨，同比减少16.65%。

图十三 2018年1-9月铜材产量变化



数据来源：我的有色网 国家统计局

我的有色网调查选取了49家铜杆企业、20家铜板带企业、38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：据了解，10月铜杆市场开工率较上月有所下降，企业产能利用率也有下所下调。10月各主流地区铜杆市场下游订单情况相比9月下月比较明显，成交情况也不容乐观。当前下游电线电缆企业观望情绪很高，长单客户提货意愿不强。目前国家电网招标情况并不乐观，因临近年关，铜杆及其终端企业资金压力有所回升，致使电招标对铜杆需求刺激有限。

表五 2018年9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)	
9月	≥40	6	302	25.17	78.30%
	40>K≥20	24	573	47.75	64.20%
	<20	19	194	16.17	75.30%
	总计	49	-	-	69.90%

数据来源：我的有色网

铜板带：进入10月以来铜板带订单整体情况一般。其中，中小型企业订单呈现萎靡态势，一是受贸易战影响，出口减少，部分接货企业出口订单全无，二是进入年底，下游资金紧张，

接货企业心态较差不敢扩大购买量；大型企业本月销售颇佳，主因是大规模企业产品纵向度高，铜板带覆盖领域很广，涉及范围多层次；另外，市场上高精密度铜合金板带一直处于供不应求的状态，需求旺盛，这也标志着未来铜板带的发展趋势。总体来说，10月铜板带订单不仅没有展现旺季之姿，反而由于年底流动资金紧张的问题，略微下滑。

表六 2018年9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)	
9月	≥10	10	125	10~11	81.00%
	10≥K≥5	5	30	2.5	65.50%
	1<K<5	5	15	1.25	59.00%
	总计	20	-	-	69.25%

数据来源：我的有色网

铜管：据调研，10月份铜管市场日产量较9月份有所提升，但10月份有国庆假期，铜管企业车间放假3-4天左右，总体来说10月份铜管企业产能利用率与9月份基本持平。预计11月份铜管企业产能利用率也不会出现明显好转，据调研，尽管11月份是传统旺季，但目前空调库存高积，11月份空调企业排产继续下滑，铜管企业也在主动降产。

表七 2018年9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)	
9月	≥10	5	65.5	6.5	80.00%
	10>K≥5	11	68.52	6	77.00%
	1<K<5	22	49.8	7.8	70.00%
	总计	38	-	-	75.00%

数据来源：我的有色网

铜棒：10月是传统旺季“金九银十”的最后一个月；据我的有色网调查，10月份铜棒市场相比9月并无太大变化，铜棒加工企业反映，10月产能铜棒利用率环比无明显变化，但同比往年有所下降。往年10月份铜棒的销售已经出现明显转暖迹象，今年销售情况要明显弱于往年，主要原因是整体市场的竞争过大，加上今年铜棒下游市场萎缩导致。10月铜棒整体情况还是趋于平稳，市场对平稳度过“金九银十”后，对后面的市场预期较差。

表八 2018年9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)	
9月	≥10	3	35	2.21	75.77%
	10>K≥1	9	22.3	1.25	67.30%
	<1	11	4.26	0.23	64.80%
	总计	23	-	-	71.93%

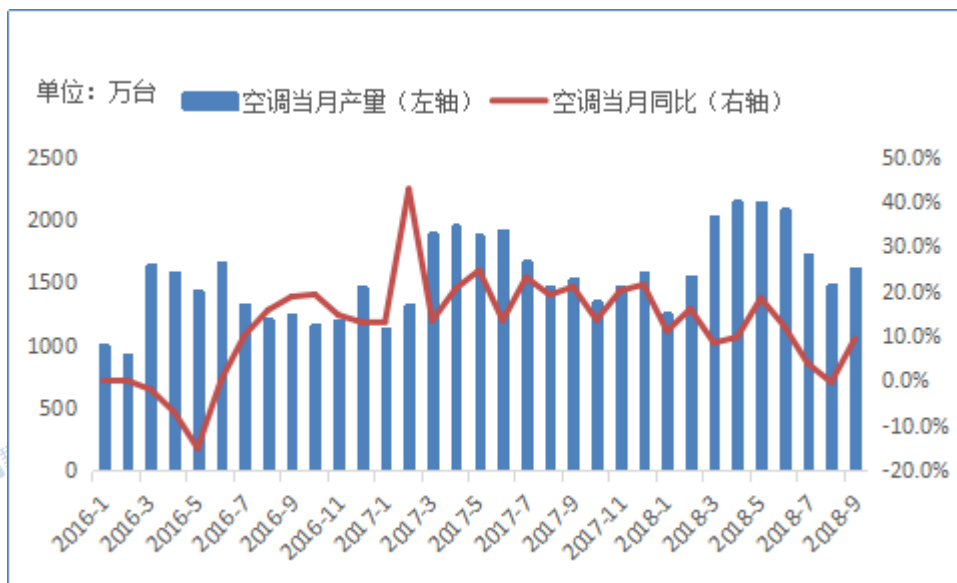
数据来源：我的有色网

六、终端需求

1、**空调产量增长明显**。国家统计局数据显示：2018年9月中国空调产量为1608.3万台，同比上升9.3%；1-9月中国空调产量为16011.4万台，同比增长12.9%。

尽管我国房地产销售面积增速较慢，但随着第三，三四级市场经济发展情况客观，为空调产量的增加带来不小动力。

图十三 国内空调产量变化图

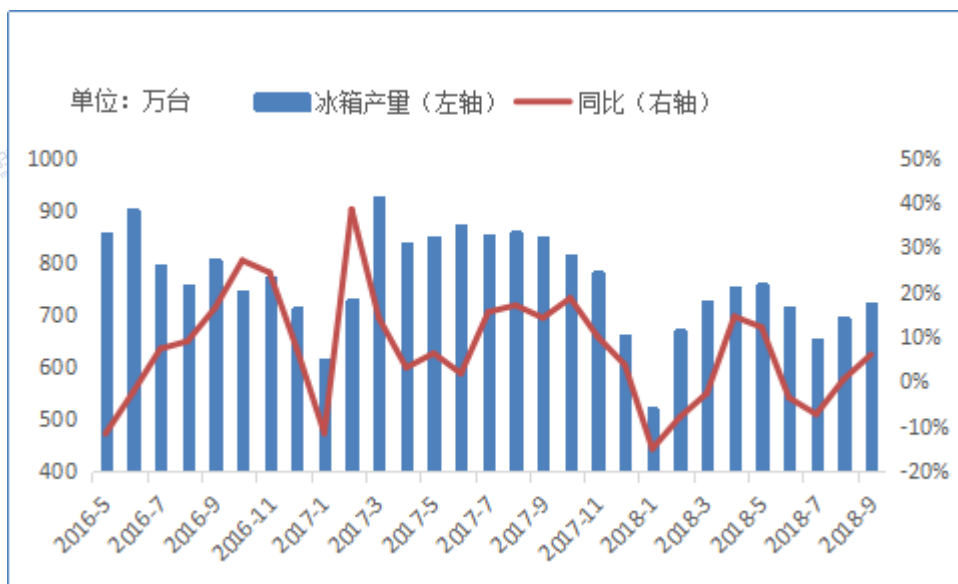


数据来源：国家统计局

2、**冰箱产量略有增加**。2018年9月中国家用电冰箱产量为721万台，同比上升6%；1-9月中国家用电冰箱产量为6016.7万台，同比增长2.1%。

尽管我国出口美国的冰箱金额占总出口的18%，但贸易战对冰箱产量的影响，但近期尚未显现。尚未有明确显示。

图十四 国内冰箱产量变化图

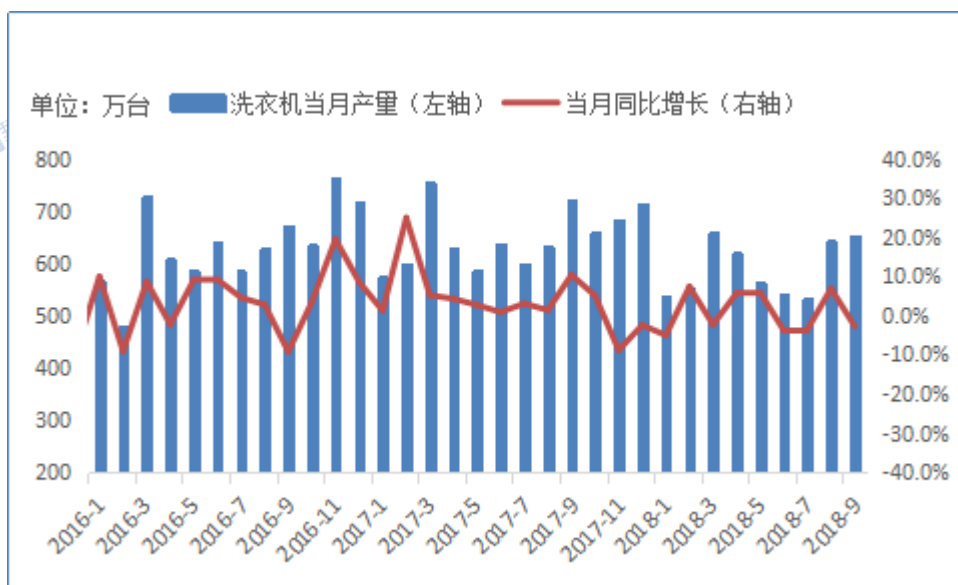


数据来源：国家统计局

3、洗衣机产量小幅回升；2018年9月中国洗衣机产量为652.1万台，环比增长0.02%，同比下降2.8%，1-9月洗衣机累计产量洗衣机5147.1万台，同比增长0.7%。

小天鹅洗衣机在被美的收购后，开始了浴火重生之路。在国内洗衣机市场主打中端和入门级市场，同样也取得了良好的市场效果。在九月至十一国庆大促中，国美和美的联手进行的促销活动非常给力，在9、10月份冲击新的销售高峰，拉动洗衣机产量回升。

图十五 国内洗衣机产量变化图



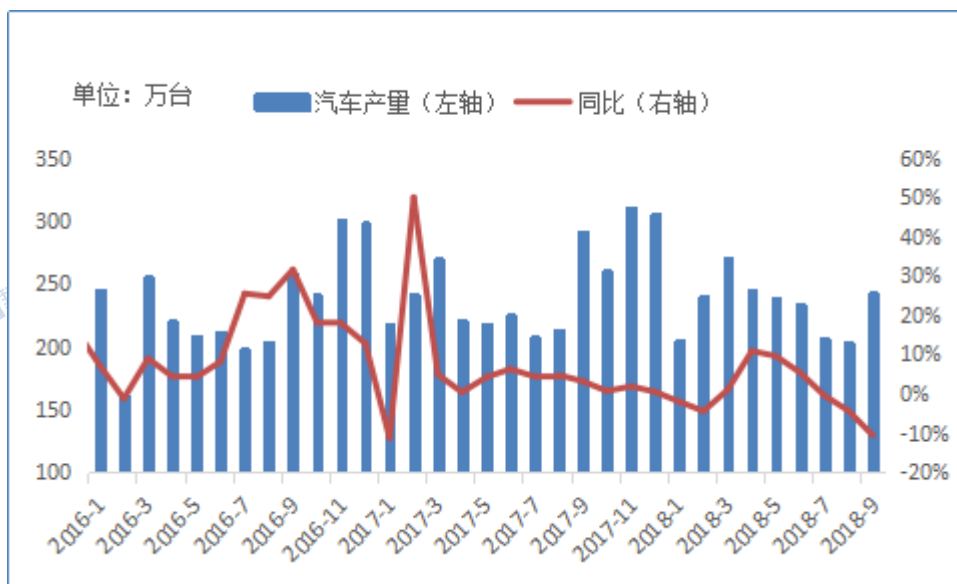
数据来源：国家统计局

4、汽车消费稳步上升；2018年9月汽车产量为242.6万辆，环比增加19%，同比下降10.6%。1月份至9月份汽车产销均完成2049.1万辆，产销量比上年同期仅分别增长0.9%和

1.5%，考虑到产销已连续3个月同比下滑，今年汽车产销量很可能出现负增长。

新能源汽车产销分别完成73.5万辆和72.2万辆，同比分别增长73.1%和81.1%。新能源汽车已经成为国内车市的新增长点，并相比去年同期保持着稳步增长态势，插电混车型的增势更是居高不下，正逐步抢占纯电动汽车的市场份额。按照这个速度发展，今年新能源汽车产销量很有可能突破100万辆大关。新能源汽车是汽车市场唯一的亮点，也是发展转型核心所在。

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10月，铜价在经历一波回升之后，又重回一副显弱的走势，来源于供应端上的压力始终未有缓解，价格的颓势一时难止。且目前看来，这种来自于供应的压力预计在11月期间也并不能有所缓解。

进入11月，消息面上中美双方的贸易摩擦有利好的消息出现，但是双方表现出来的积极的态势对市场而言，从心态上有很好的提振，但事件发展走势值得关注。在另一方面，基本面海内外的差别较大，国内库存压力自10月起也逐渐体现，冶炼产出的恢复以及新增产能的释放和下游疲软的消费成为矛盾点；海外方面，LME库存不断下降对价格有所支撑，但是未来预计隐性库存在11月会有所释放，显性库存有望得到补充，供应紧张的问题会得到缓解。整体而言，预计未来11月宏观面上的走势或将引导行情大起大落，预计价格呈现一个先扬后抑的走势，但整体依旧看弱为主，预计运行区间在48500-51500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。