

2010 年 09 月 3 日

研发部-金属研究小组

郭 勇: 0755-83005875

guoyong@jrqh.com.cn

朱彦忠: 0755-83676271

zyz@jrqh.com.cn

赵 凯: 0755-83676418

zhaok@jrqh.com.cn

符 彬: 0755-83005884

fubin@jrqh.com.cn

侯心强: 0755-83679381

hxq@jrqh.com.cn

龙丽质: 0755-83005862

longlz@jrqh.com.cn

柴 静: 0755-83005819

chaij@jrqh.com.cn

陈帝喜: 0755-83005862

chendx@jrqh.com.cn

杨小光: 0755-87002743

yangxg@jrqh.com.cn

金属动态分析—外商报告 007

CRU 铜 9 月— 市场信心不稳, 铜价走势震荡
金瑞期货 龙丽质 译

每年三季度为传统的铜消费淡季,但今年的淡季表现并不明显,给铜工业的复苏带来一定动力,精炼铜和铜加工材都出现补库情况。近期影响 LME 铜价的主要因素不是基本面,而是市场对全球经济复苏的信心依旧不稳。

铜供应依然偏紧,一些铜加工材生产厂商甚至使用交易所仓库库存来维持生产。然而,上个月现货需求似乎有放缓的情况,中国和美国 8 月的到岸升水比 7 月均有所下滑,交易所仓库库存下滑速度有所减缓。

在上测 7500 美元/吨未果之后,LME 铜价在 8 月 25 日向下测试 7000 美元/吨。我们预期后市影响铜价走势的因素依然是市场对于宏观经济的态度和美元走势。下方 6900 美元/吨附近依然有较强支撑,但预计铜价将企稳于 7000 美元/吨一线。

图 1、精炼铜供需平衡表 (单位: 千吨)

(000 tonnes)	2007				2008				2009				2010		
	Year	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2	Q3		
World Production	17842	4478	4542	4633	18058	4316	4381	4619	4794	18110	4539	4703	4552		
World Consumption	18014	4691	4414	4065	17775	3917	4310	4252	4312	16790	4503	4746	4446		
World S/D Balance	-172	-213	128	568	283	399	71	368	483	1320	35	-43	107		
LME Stocks	199	122	199	341	341	502	266	346	502	502	512	449			
Comex Stocks	14	10	9	31	31	42	54	49	90	90	92	92			
SFE Stocks	26	32	16	18	18	25	56	97	95	95	155	124			
Total Exchange Stocks	238	165	224	390	390	569	376	491	688	688	760	666			
Other reported stocks	312	288	320	359	359	346	302	333	333	333	323	294			
Total reported stocks	551	453	544	749	749	914	678	824	1020	1020	1083	959			
Known stock change	-52	-22	91	205	198	166	-236	145	196	272	63	-124			
Implied Unreported Change	-120	-190	37	363	85	233	307	222	286	1048	-27	81			
LME Cash Price (\$/t)	7126	8448	7693	3940	6951	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7013	7050		
LME Cash Price (c/lb)	323	383	349	179	315	156	212	265	301	234	329	318	320		

数据来源: CRU

铜价受投资者对宏观经济的信心影响较大

LME 铜价 7 月底突破 7000 美元/吨，截至 8 月 4 日已上涨至 7520 美元/吨。此后由于市场对美国经济复苏情况担忧，投资者买入避险品种，伦铜价格开始向下修正。市场这种避险情绪导致美元快速上涨，铜价受此影响回调至 7200 美元/吨之下。此后，在数据显示德国第二季度经济快速增长的刺激下，8 月 19 日铜价反弹至接近 7500 美元/吨。然而，对美国经济能否持续强劲复苏以及中国目前的通货膨胀情况是否会引发秋季货币政策紧缩的担忧情绪使得铜价急速下挫，8 月 25 日铜价接近 7000 美元/吨。近期铜价走势与市场情绪相关度比较高，而受供需面影响相对小。基本面方面，全球第三季度消费量较去年同期增长了 5%，交易所库存也在持续下降。

图 2、铜价继续与市场情绪紧密相关



数据来源：LME，US FED

欧洲和北美铜需求复苏

德国第二季度 GDP 强劲增长（同比增长 3.7%），从另一个侧面也反应出欧元走软对欧洲经济的发展有一定促进作用。出口实现 8.2% 的季度环比增长是导致 GDP 增长的一个主要因素，其中出口到中国的份额同比大幅增长至 30%。欧元贬值和出口大幅增长对法国和其他中北欧主要国家的经济发展均有刺激作用。然而，欧猪五国的经济发展情况依然不尽如人意。

出口和国内需求的旺盛（尤其是在德国）导致铜加工材产量的增加。铜棒、铜条、铜管都已超过我们的消费趋势预测数据。第二季度，西欧这些铜材的总产量增长 26%，主要增长地区为意大利（同比增长 50%）和德国（同比增长 46%）。铜盘条产量第二季度也出现增长，但较去年同期仅增长 3%，因为在金融危机后该产品的下滑程度较小，对比基数较高。在终端消费产业中，建筑业依然发展缓慢，电气、电力、机械工程以及汽车市场发展情况保持良好。

欧洲铜需求的复苏导致传统的假期停产时间缩短。然而，目前的消费水平还不足以推高现货升水，目前的升水持平于 90-100 美元/吨。

在美国，今年春季的需求情况维持稳定，但此后由于市场担忧经济复苏前景暗淡甚至出现“二次探底”，市场需求大幅下滑。7 月成屋销售同比下降幅度超过 25%，为 15 年以来最低水平，显示出房地产市场依然需要一定时间来去除前几年积累下来的泡沫。这将对经济增长造成威胁，同时对建筑行业这一铜的主要终端需求产业造成不利影响。为了修正房地产开发商以及相关金融部门的资产负债情况，房价或会继续下降。也就是说，我们在宏观经济恢复稳定之前是不能看到铜加工材需求的明显增长。第二季度铜加工材产量同比增长 10%，预计第三季度将维持这一增长率。增长主要来源于从去年低谷以来工业各个部门都出现一定增长。季节性因素对北美需求影响减弱，现货市场需求保持稳定，精炼铜升水下降 0.5 美分/磅至 5-6.5 美分/磅。

中国和其他亚洲国家铜需求保持稳定

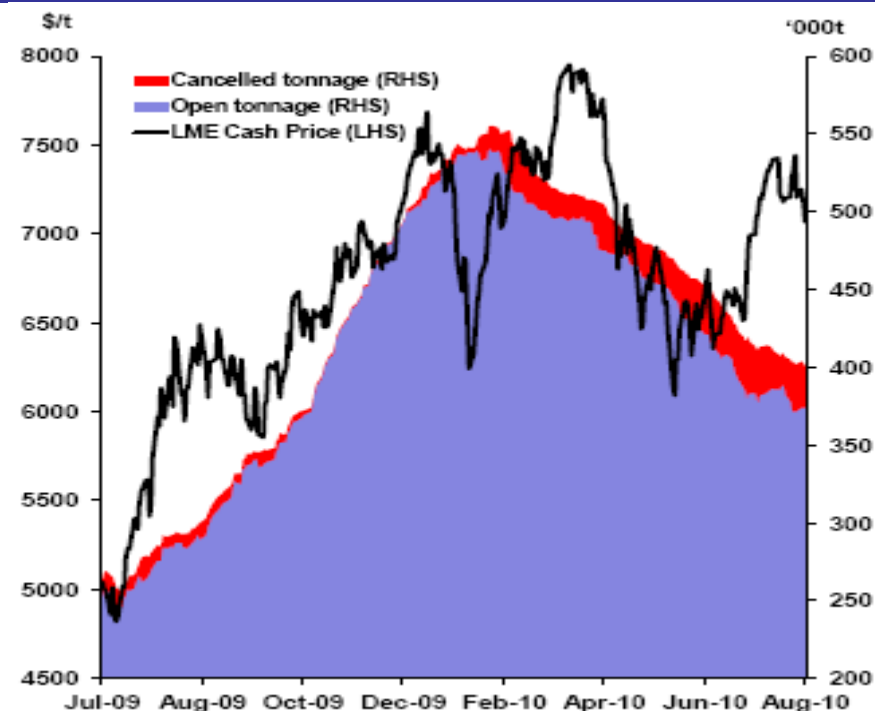
中国第三季度铜加工材产量依然保持强劲增长，许多大型铜管厂家称由于中国北部地区异常炎热，空调需求量增加，对铜管的需求量也快速增长。9 月铜盘条需求预计依然保持增长，2010 年铜线缆需求将保持约 10% 的增长，主要是由于低压电缆和绕组线需求的增加。然而，我们不能盲目乐观，电镀板、铜箔及铜板带需求已出现季节性放缓，在 10 月之前不会有很大起色。8 月精炼铜进口升水下滑至 70-120 美元/吨。

交易所库存继续下滑

尽管宏观经济发展态势依旧疲弱，但铜需求情况持续好于预期，8 月交易所库存下滑。消费商和贸易商都十分谨慎，按需订购最低限度的精炼铜数量。在供给方面，精炼铜和铜加工材或会出现补库情况。尽管需求旺盛，但 LME 库存 8 月下降速度放缓。

截止 8 月 24 日，LME 仓库较 7 月份多运入 1 万吨铜，而运出量下降了将近 1.4 万吨，日平均降幅由 1800 吨/日下降至 600 吨/日。然而，注销仓单占库存总量的比例维持在 7% 的高位。一些铜消费者发现直接从交易所仓库购入库存比从铜生产厂家通过签订协议购入精炼铜方便许多。我们预计接下来的几个月交易所库存将会继续下降。

图 3 、库存下降速度减缓，铜价测试 7000 美元/吨



数据来源：LME,

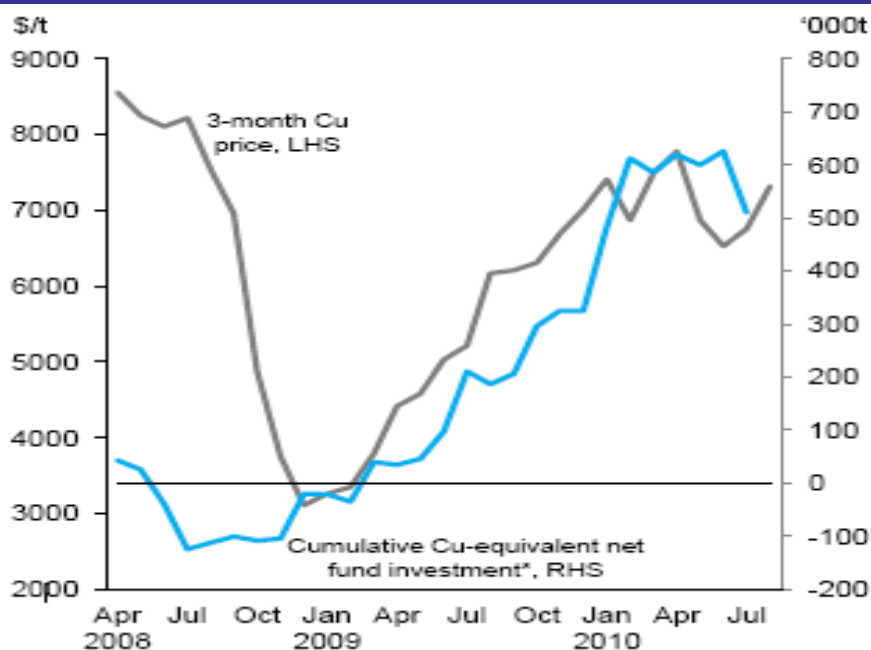
产量增速放缓

第三季度精炼铜产量出现季度环比下降，库存也随之下滑。精炼铜产量下滑有一部分原因是一些冶炼厂 7-8 月停产检修，7 月精炼铜产量环比下降 5.7%，但较去年同期依然增长 16%。中国冶炼厂恐怕难以维持这样两位数的高速增长。事实上，我们认为冶炼厂减缓扩张速度是因为原料供应不足。中国一些冶炼厂停产甚至关闭是由于不符合环境保护条例的要求。这些冶炼厂中被政府认可的产能仅为 13.5 万吨/年，大部分将被新的规模更大的冶炼厂替代。第二季度的生产数据逐步公布，第二季度铜精矿产量同比下降 1.2%，精炼铜产量同比上升 7.4%，但我们预计精炼铜产量第三季度将因铜精矿产量下滑和冶炼厂停产检修而下降约 1.4%，加拿大的 Flin Flon 和 Kidd Creek 冶炼厂仍在检修。此外，虽然在美国和欧洲市场上供应量有所放大，扣减数有多放大，但废铜供应依然紧张。中国的废铜贸易商惜售，希望 LME 在触及 7000 美元/吨之后会维持涨势。

铜价承压，与预期有一定差异

目前，影响铜价的主要因素是市场对宏观经济的态度和美元的表现，而基本面情况对价格影响不是那么明显。短期美元仍有走强的可能，而下个月出现非常正面宏观经济消息的可能性不大，我们预计铜价将向下测试 6900 美元/吨。然而，短期下降空间有限，基本面情况依然良好，因此我们认为铜价将站稳 7000 美元/吨。终端需求依然旺盛，因此下半年交易所库存不会快速增长。此外，我们相信投资基金已经入场并将长期持有。曾经在 2009 年，投资基金有力地推高了铜价。相较 2008 年 4 月，流入 GSCI 和 DJ-UBS 指数的资金量增加至可多持有近 50 万吨铜的水平。投资这些指数的资金多数为养老基金，因此，从长期来看，铜依然是值得投资的品种，而基金资金对铜价依然有一定的支持作用。

图 4 、投资基金在今年 2 月份与铜价走势一致



数据来源：CRU Analysis, GSCI, DJ-UBS Indices,

图 5、交易所数据、价格、升贴水

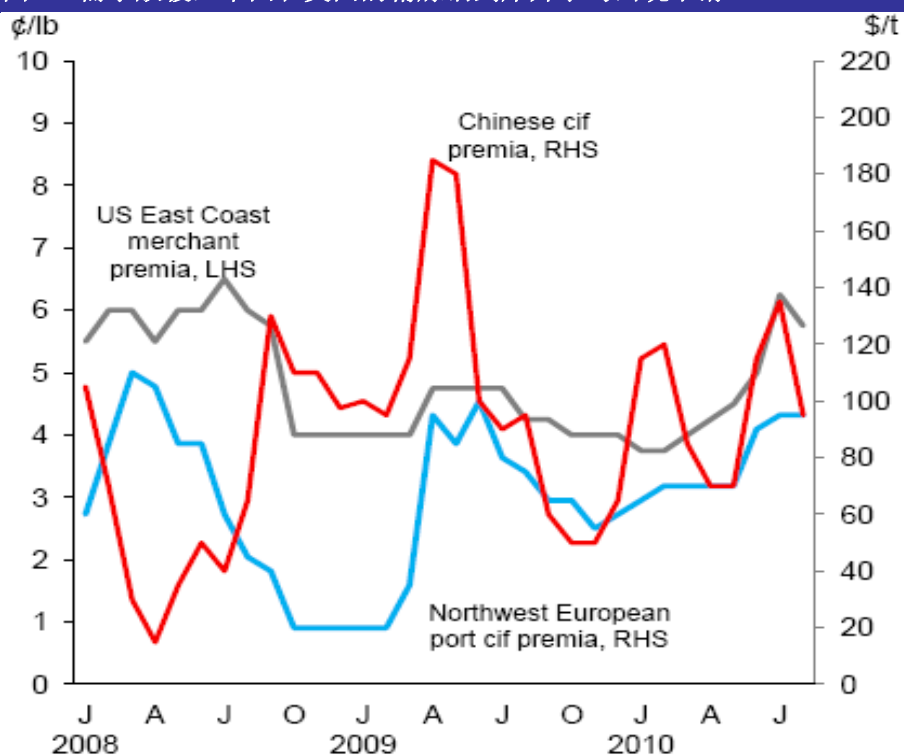
	2008		2009		2009		2010						
	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Apr	May	Jun	Q2	Jul	Aug
LME Grade A - Average Official Prices													
LME Cash (US\$/t)	6951	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7745	6838	6499	7013	6735	7285
LME Cash (US\$/lb)	315	156	212	265	301	234	329	351	310	295	318	305	330
LME 3-month (US\$/t)	6884	3473	4690	5848	6670	5185	7271	7781	6874	6530	7047	6761	7308
LME 3-month (US\$/lb)	312	158	213	265	303	235	330	353	312	296	320	307	331
3-month High (US\$/t)	8930	4160	5381	6540	7420	7420	7870	8025	7335	6895	8025	7329	7520
3-month Low (US\$/t)	2820	3035	3968	4720	5814	3035	6240	7344	6424	6050	6050	6324	7035
3-month (€/t)	4685	2664	3441	4092	4513	3719	5258	5799	5492	5345	5547	5284	5640
3-month (¥/kg)	712	325	456	547	599	485	659	727	631	593	648	592	625
3-month (Won/kg)	7565	4919	6021	7250	7788	6617	8313	8675	8028	7933	8227	8150	8593
3-month (Ch.Peso/kg)	3603	2105	2655	3189	3456	2896	3776	4048	3681	3510	3744	3587	3729
3-month (A\$/t)	8247	5237	6173	7034	7334	6637	8042	8394	7931	7660	8007	7716	8098
15-month (US\$/t)	6686	3566	4705	5813	6697	5210	7285	7790	6912	6580	7080	6784	7318
27-month (US\$/t)	6474	3646	4709	5743	6665	5205	7213	7659	6791	6455	6955	6632	7153
Contango / (Backwardation)													
Cash to 3-month (US\$/t)	(68)	38	14	6	27	21	28	36	36	31	34	25	23
3 to 15-month (US\$/t)	(197)	93	15	(35)	27	25	14	9	38	50	33	23	11
15 to 27-month (US\$/t)	(212)	80	3	(70)	(32)	(5)	(71)	(131)	(120)	(124)	(125)	(152)	(166)
LME Volumes ('000 lots)													
Futures T/O (per month)	2209	2130	2017	2053	2361	2140	2456	2134	2524	2580	2413	2374	n/a
Options T/O (per month)	166	120	142	127	170	140	281	370	232	195	266	165	n/a
COMEX													
Comex 1st position (US\$/lb)	314.1	157.0	214.5	265.9	303.3	235.2	329.3	352.3	310.2	294.3	319.2	306.6	331.1
Comex 2nd position (US\$/lb)	313.0	158.9	215.3	267.5	305.6	236.9	331.3	355.2	312.7	296.0	321.5	308.5	332.8
Contango / (Backwardation)	(1.2)	1.9	0.8	1.6	2.2	1.6	2.0	2.9	2.5	1.6	2.4	1.9	1.7
Net Non-Comm. Open Int. ('000 contracts) * 1	n/a	-18.53	-20.06	-6.28	14.53	n/a	21.24	19.75	3.98	1.55	1.55	11.10	14.38
Shanghai Futures Exchange													
Cash (US\$/t)	7900	4284	5662	6791	7726	6116	8508	8881	8094	7710	8228	7965	8458
Merchant Premia													
CIF Shanghai (US\$/t) 2	10-130	90-140	70-250	30-130	30-70	30-250	80-130	40-100	40-100	100-130	40-130	110-160	70-120
CIF NW Europe port (US\$/t) 2	10-130	10-50	80-110	60-90	40-70	10-110	60-80	60-80	60-80	80-100	60-100	90-100	90-100
CIF Major Jap. Port (US\$/t) 2	50-70	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60	50-60
US East Coast (US\$/lb) 3	3-7	3-5	4-5.5	3.5-5.5	3.5-4.5	3-5.5	3.5-4.5	3.5-5.0	4.0-5.0	5.5-6.5	3.5-6.5	5.5-7.0	5-6.5
Scrap Discounts 4													
USA #2 (US\$/lb)	14-42	8-30	8-20	28-40	35-45	8-45	25-38	35-45	32-41	30-38	24-45	28-36	31-39
Europe #2 (US\$/lb)	10-35	4-15	3-6	14-25	18-25	3-25	13-24	15-19	16-20	14-18	12-20	11-15	12-16
China imported (\$/t)			70-310	30-620	-50-510	-50-620	130-370	200-430	70-300	70-360	70-430	80-400	80-400
China domestic (\$/t)			100-340	50-630	-20-520	-20-630	-90-400	240-460	120-360	100-400	120-460	110-410	110-410

数据来源: CRU, LME, Comex, CFTC, SHFE, Japan Metals Bulletin、Lingto Nginfo.

图 6、2010 年 9 智利精炼铜招标情况

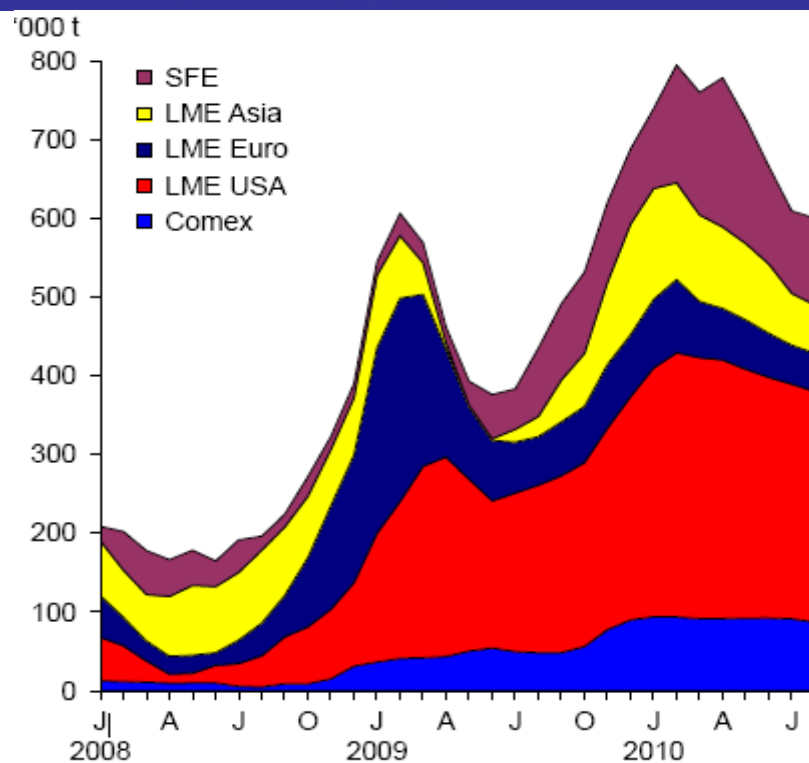
DATE	SELLER	LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
None							
DATE	SELLER	NON-LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
None							

图 7、需求放缓，中国和美国的精炼铜到岸升水均出现下滑



数据来源: CRU Analysis

图 8、亚洲库存引领交易所库存下降



数据来源: LME, COMEX, SHFE

图 9、精炼铜库存

(000 tonnes)	2008				2009				2010						
	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul
LME Europe	25	16	53	162	218	77	68	79	87	93	71	65	63	56	49
LME USA	27	22	60	106	243	187	225	283	316	335	331	328	316	305	298
LME Asia	59	84	87	73	40	2	53	140	141	123	110	103	97	88	66
Total LME	111	122	199	341	502	266	346	502	544	551	512	497	476	449	413
Total Comex	11	10	9	31	42	54	49	90	94	94	92	92	92	92	91
Total LME & Comex	122	132	208	372	544	320	395	592	638	645	604	589	568	542	504
USA ¹	10	11	15	27	18	18	19	23	27	26	21	18	10	10	10
Canada	7	7	4	9	3	3	7	2	13	8	7	8	6	6	6
Germany	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47
Japan	67	65	81	72	66	43	65	75	89	84	75	74	74	74	74
Brazil	27	27	27	27	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
Total Producer Stocks	158	157	174	182	179	155	182	192	220	209	194	192	181	181	181
USA ¹	34	28	35	47	41	35	42	40	40	42	35	25	23	23	23
Germany	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27	27
UK	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7	7
France	22	26	26	28	26	22	22	21	21	21	21	21	21	21	21
Japan	21	19	24	38	35	28	23	19	9	11	11	4	10	10	10
Brazil	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Total Consumer Stocks	121	117	129	157	147	130	132	125	115	119	112	94	99	99	99
Japanese merchants	12	8	10	15	14	11	13	10	9	9	12	8	8	8	8
German merchants	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
Total Other Stocks	18	14	16	20	20	17	18	16	15	15	17	14	14	14	14
Total W. World Stocks	419	420	528	731	889	622	727	925	988	988	928	888	862	836	798
WW Stock Ratio ²	1.8	1.8	2.3	3.8	5.0	3.3	3.7	5.0	5.2	5.1	4.7	4.5	4.3	4.2	4.0
Shanghai Futures Exch. ³	56	32	16	18	25	56	97	95	101	149	155	189	158	124	105
Total Exchange Stocks ⁴	178	165	224	390	569	376	491	688	739	794	760	778	726	666	609
Exchange Stock Ratio ²	0.5	0.5	0.6	1.3	1.9	1.2	1.4	2.1	2.2	2.4	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7

数据来源: LME, COMEX, ABMS, USGS & WBMS

图 10、精炼铜产量

(000 tonnes)	2008			2008	% chg	2009				2009	% chg	2010		
	Q2	Q3	Q4	Year	07-08	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09	Q1	Q2	Q3
South Africa	25	21	23	91	-18.6%	25	23	18	19	84	-7.2%	17	19	21
Zambia	112	94	98	426	-20.4%	88	94	86	100	367	-13.9%	89	94	117
Other	20	22	20	81	7.5%	21	45	58	65	190	134.9%	69	69	69
Africa	158	137	141	598	-17.2%	134	162	161	184	641	7.2%	176	183	207
Canada	125	102	90	439	-3.4%	95	78	84	79	335	-23.6%	90	89	78
Mexico	77	80	69	303	-16.9%	67	67	67	62	264	-12.9%	66	66	67
USA	313	317	339	1290	2.2%	295	272	283	300	1150	-10.9%	264	260	254
North America	515	498	497	2032	-2.4%	457	417	434	441	1749	-13.9%	420	415	399
Argentina	3	3	3	12	0.0%	3	3	3	3	12	0.0%	3	3	3
Brazil	58	57	57	230	5.5%	45	55	57	61	217	-5.6%	54	59	59
Chile	728	742	838	3014	1.0%	804	821	839	810	3274	8.6%	776	800	801
Peru	122	103	120	464	12.9%	117	110	96	120	443	-4.6%	104	102	105
South America	911	905	1017	3720	2.7%	969	989	995	995	3947	6.1%	937	964	968
China	996	957	942	3755	7.7%	855	938	1074	1155	4023	7.1%	1096	1187	1070
India	139	170	165	666	-6.5%	186	166	188	185	726	9.0%	165	162	168
Indonesia	58	68	67	253	-1.4%	70	70	70	76	287	13.3%	72	72	72
Iran	50	50	50	201	-1.5%	54	52	53	52	210	4.6%	55	55	53
Japan	358	392	389	1538	-1.2%	363	358	371	376	1468	-4.6%	387	386	388
Kazakhstan	94	102	109	394	-0.8%	85	82	79	74	320	-18.8%	82	90	96
Laos	17	16	18	64	2.4%	17	17	15	18	68	5.4%	17	17	17
Myanmar	4	4	4	14	0.8%	4	4	4	4	14	0.0%	4	4	4
Oman	3	3	3	12	-12.0%	3	3	3	3	12	-3.7%	4	4	4
Philippines	45	43	41	167	4.3%	45	45	45	45	180	7.8%	44	44	44
South Korea	125	125	138	506	-4.0%	125	125	125	144	519	2.6%	138	138	138
Thailand	0	0	0	0	n/a	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0
Turkey	22	22	22	88	-10.6%	10	10	10	10	41	-53.5%	15	19	23
Uzbekistan	19	19	19	75	-16.3%	22	22	22	22	86	14.7%	21	21	21
Other	3	3	3	12	283.3%	6	6	6	6	25	117.4%	6	6	6
Asia	1932	1973	1970	7745	2.0%	1845	1898	2065	2170	7978	3.0%	2106	2204	2103
Australia	128	137	141	509	15.2%	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120
Australasia	128	137	141	509	15.2%	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120
Austria	27	27	27	107	31.1%	20	21	27	28	96	-9.8%	28	27	25
Belgium	99	101	96	395	-0.3%	90	93	95	99	375	-5.1%	98	100	98
Bulgaria	17	42	49	127	83.5%	44	49	50	54	198	55.8%	54	55	55
Finland	32	31	32	130	17.8%	25	25	22	33	105	-18.9%	26	33	27
Germany	174	175	176	694	4.4%	165	159	167	171	660	-4.9%	169	170	172
Italy	6	6	6	24	-17.2%	2	3	4	4	12	-50.0%	4	4	4
Norway	9	9	9	37	8.2%	8	8	8	8	32	-13.6%	9	9	9
Poland	132	132	132	527	-1.2%	124	116	125	138	503	-4.6%	126	126	126
Romania	3	3	2	12	-33.3%	3	3	3	3	10	-16.7%	3	3	3
Russia	209	239	209	886	-6.9%	191	205	220	229	843	-4.9%	224	229	229
Serbia	8	8	8	30	-6.3%	8	8	8	8	33	10.0%	8	8	8
Spain	64	64	64	257	5.5%	65	64	67	66	262	2.0%	74	74	74
Sweden	56	55	59	228	6.5%	49	45	58	54	206	-9.7%	41	39	50
C & E Europe	361	416	392	1552	-1.3%	361	372	397	423	1554	0.1%	407	413	413
Western Europe	474	475	476	1901	5.3%	431	425	455	470	1781	-6.3%	457	464	467
Europe	835	891	867	3453	2.2%	792	797	852	893	3335	-3.4%	863	876	880
TOTAL WORLD	4478	4542	4633	18058	1.2%	4316	4381	4619	4794	18110	0.3%	4578	4753	4678
Disruption allowance	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%	0%	0%		1%	1%	3%
World-Adjusted²	4478	4542	4633	18058	1.2%	4316	4381	4619	4794	18110	0.3%	4539	4703	4552
Total World														
Refinery Capacity	6156	6174	6233	24706	4.3%	6488	6528	6569	6593	26178	6.0%	6697	6712	6724
Utilisation Rate (%)	72.7%	73.6%	74.3%	73.1%		66.5%	67.1%	70.3%	72.7%	69.2%		67.8%	70.1%	67.7%

数据来源：CRU Copper Raw Materials Database, WBMS, ICSG

图 11、精炼铜消费量

(000 tonnes)	2008			2008 Year	% chg 07-08	2009			2009 Year	% chg 08-09	2010			
	Q2	Q3	Q4			Q1	Q2	Q3			Q4	Q1	Q2	Q3
South Africa	25	21	23	91	-18.6%	25	23	18	19	84	-7.2%	17	19	21
Zambia	112	94	98	426	-20.4%	88	94	86	100	367	-13.9%	89	94	117
Other	20	22	20	81	7.5%	21	45	58	65	190	134.9%	69	69	69
Africa	158	137	141	598	-17.2%	134	162	161	184	641	7.2%	176	183	207
Canada	125	102	90	439	-3.4%	95	78	84	79	335	-23.6%	90	89	78
Mexico	77	80	69	303	-16.9%	67	67	67	62	264	-12.9%	66	66	67
USA	313	317	339	1290	2.2%	295	272	283	300	1150	-10.9%	264	260	254
North America	515	498	497	2032	-2.4%	457	417	434	441	1749	-13.9%	420	415	399
Argentina	3	3	3	12	0.0%	3	3	3	3	12	0.0%	3	3	3
Brazil	58	57	57	230	5.5%	45	55	57	61	217	-5.6%	54	59	59
Chile	728	742	838	3014	1.0%	804	821	839	810	3274	8.6%	776	800	801
Peru	122	103	120	464	12.9%	117	110	96	120	443	-4.6%	104	102	105
South America	911	905	1017	3720	2.7%	969	989	995	995	3947	6.1%	937	964	968
China	996	957	942	3755	7.7%	855	938	1074	1155	4023	7.1%	1096	1187	1070
India	139	170	165	666	-6.5%	186	166	188	185	726	9.0%	165	162	168
Indonesia	58	68	67	253	-1.4%	70	70	70	76	287	13.3%	72	72	72
Iran	50	50	50	201	-1.5%	54	52	53	52	210	4.6%	55	55	53
Japan	358	392	389	1538	-1.2%	363	358	371	376	1468	-4.6%	387	386	388
Kazakhstan	94	102	109	394	-0.8%	85	82	79	74	320	-18.8%	82	90	96
Laos	17	16	18	64	2.4%	17	17	15	18	68	5.4%	17	17	17
Myanmar	4	4	4	14	0.8%	4	4	4	4	14	0.0%	4	4	4
Oman	3	3	3	12	-12.0%	3	3	3	3	12	-3.7%	4	4	4
Philippines	45	43	41	167	4.3%	45	45	45	45	180	7.8%	44	44	44
South Korea	125	125	138	506	-4.0%	125	125	125	144	519	2.6%	138	138	138
Thailand	0	0	0	0	n/a	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0
Turkey	22	22	22	88	-10.6%	10	10	10	10	41	-53.5%	15	19	23
Uzbekistan	19	19	19	75	-16.3%	22	22	22	22	86	14.7%	21	21	21
Other	3	3	3	12	283.3%	6	6	6	6	25	117.4%	6	6	6
Asia	1932	1973	1970	7745	2.0%	1845	1898	2065	2170	7978	3.0%	2106	2204	2103
Australia	128	137	141	509	15.2%	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120
Australasia	128	137	141	509	15.2%	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120
Austria	27	27	27	107	31.1%	20	21	27	28	96	-9.8%	28	27	25
Belgium	99	101	96	395	-0.3%	90	93	95	99	375	-5.1%	98	100	98
Bulgaria	17	42	49	127	83.5%	44	49	50	54	198	55.8%	54	55	55
Finland	32	31	32	130	17.8%	25	25	22	33	105	-18.9%	26	33	27
Germany	174	175	176	694	4.4%	165	159	167	171	660	-4.9%	169	170	172
Italy	6	6	6	24	-17.2%	2	3	4	4	12	-50.0%	4	4	4
Norway	9	9	9	37	8.2%	8	8	8	8	32	-13.6%	9	9	9
Poland	132	132	132	527	-1.2%	124	116	125	138	503	-4.6%	126	126	126
Romania	3	3	2	12	-33.3%	3	3	3	3	10	-16.7%	3	3	3
Russia	209	239	209	886	-6.9%	191	205	220	229	843	-4.9%	224	229	229
Serbia	8	8	8	30	-6.3%	8	8	8	8	33	10.0%	8	8	8
Spain	64	64	64	257	5.5%	65	64	67	66	262	2.0%	74	74	74
Sweden	56	55	59	228	6.5%	49	45	58	54	206	-9.7%	41	39	50
C & E Europe	361	416	392	1552	-1.3%	361	372	397	423	1554	0.1%	407	413	413
Western Europe	474	475	476	1901	5.3%	431	425	455	470	1781	-6.3%	457	464	467
Europe	835	891	867	3453	2.2%	792	797	852	893	3335	-3.4%	863	876	880
TOTAL WORLD	4478	4542	4633	18058	1.2%	4316	4381	4619	4794	18110	0.3%	4578	4753	4678
Disruption allowance	0%	0%	0%	0%		0%	0%	0%	0%	0%		1%	1%	3%
World-Adjusted ²	4478	4542	4633	18058	1.2%	4316	4381	4619	4794	18110	0.3%	4539	4703	4552
Total World														
Refinery Capacity	6156	6174	6233	24706	4.3%	6488	6528	6569	6593	26178	6.0%	6697	6712	6724
Utilisation Rate (%)	72.7%	73.6%	74.3%	73.1%		66.5%	67.1%	70.3%	72.7%	69.2%		67.8%	70.1%	67.7%

数据来源: CRU, WBMS

消费趋势

第二季度铜管产量季环比增长 12.6%

今年第二季度全球铜管产量为 61.8 万吨，较前一季度增长 12.6%，同比增长 5.3%。自 2009 年 4 季度以来，铜管产量实现连续三个季度的增长，主要是由于亚洲发展中国家和东亚国家产量的迅速增长。全球铜管市场保持发展态势，今年二季度铜管销售量为 62 万吨，上一季度为 54.7 万吨。第二季度全球出口量回到 2008 年第三季度金融危机前的水平，其中，中国、韩国、美国以及德国的出口量超于我们预期，显示出全球铜管市场仍在复苏。

从地域上看，上半年欧洲和亚洲的铜管消费量较去年同期有一定增长，而北美的消费量还不及去年同期水平。2010 年第二季度美国铜管销售量为 8.7 万吨，而去年同期为 11.5 万吨。今年 6-7 月新屋开工率增长 1.7%，但比去年 7 月仍低 7%。美国某机构称政府刺激建筑业政策中的资金扩散较慢，发挥的作用不够明显。美资铜管制造商 Wolverine Tube 称今年第二季度亏损 590 万美金，去年同期亏损额达 1110 万美金。该公司自 2005 年起因重组及利息支付等问题一直亏损。今年第二季度订单数量和运输数量有所恢复，但预计今年仍会亏损，主要取决于美国经济复苏情况和铜价的走势。

今年上半年西欧的铜管产量同比增长 2.9%，德国的表现尤为突出。今年上半年德国铜管产量为 7.2 万吨，同比增长 27.4%。KME 称机械工业的消费，尤其是在德国，增长迅速，另外，冰箱和空调的制造也增加铜管需求。Wieland 称铜管市场复苏显著。该公司决定自 9 月 1 日起提高 5% 的制造费用，以此抵消不断上升的成本。今年上半年，意大利和法国的铜管消费量分别同比增长 13.8% 和 18.3%。西班牙、英国和希腊的第二季度消费量因建筑业疲弱始终低于 2009 年同期水平。我们预计西欧铜管需求量今年下半年仍会保持在一个稳定的水平，而产量是否增长取决于经济复苏的程度。今年上半年日本和韩国的产量分别增长 13.9% 和 13.1%，中国和其他亚洲国家产量同比增长 9.2%。安泰科信息开发有限公司称由于 7 月为中国传统淡季，中国 20 家主要铜管制造厂商 7 月平均开工率仅为 74.2%。一些生厂商对越来越紧的房地产调控政策表示担忧。然而，海量安徽铜业公司 7 月超额完成计划，生产出 4.8 万吨铜管，而这本来是 2011 年 4 月的生产目标。在印度，Nissan 铜业公司在 8 月底称他们在 Shanvel、Silvassa 的设备将在 9 月测试生产空调、冰箱、铅管制造等产品的设备。2010 年上半年 ROW 地区产量同比下降 4.4%。8 月 Abu Dhabi Basic Industries 集团招标，将于 9 月底投资 5000 万美金在 Taweelah 建设一个铜管厂。新厂产能约为 3 万-4 万吨/年，可以为 MENA 地区的新建筑项目提供原料，该项目中的空调设备和供水系统都需要使用铜管。该地区目前只能从土耳其、乌克兰和其他亚洲国家进口铜管。

补库和工业需求主导铜棒需求

全球铜棒、铜条及其切割产品产量在今年上半年强劲增长 30.6%，使得各地区产量均高于去年同期水平。增长主要是由于发展中国家和东北亚国家产量的强劲增长，尤其是中国和日本。今年上半年欧洲铜棒产量增长 32.3%，期中第二季度产量为 27.9 万吨，而去年同期仅为 19.9 万吨。有市场参与者称铜棒消费商正在补库，并出售更多的订单，这与去年去库存的行为恰恰相反。我们相信同比增长的情况将在今年下半年持续，但增速可能放缓，因为对比基数去年下半年的产量较高。

今年上半年德国和意大利是西欧国家中表现最好的，铜棒产量同比分别增长 44.8% 和 44.7%。这种增长主要是由于本国汽车产业和机械制造业发展，对铜棒需求增加，此外，他们国外市场的订单量增加也是一个原因。今年第二季度法国铜棒出口量为 1.5 万吨，比去年同期的 6200 吨高出许多。德国今年第一季度出口量同比增长 55.6% 至 2.91 万吨，我们预计第二季度出口量将在 2.84 万吨左右。KME 称今年上半年由于工业复苏情况良好，德国铜加工材总产量同比增长 21% 至 28.4 万吨。Swissmetal 公司称今年上半年他们的新增订单同比增长 59%，主要因为需求旺盛，这也显示出产能利用率保持高位。该公司对下半年的发展情况保持乐观，他们也在产量提高方面开展了一些新的工程。欧洲地区的消费量从去年第二季度的 15.8 万吨上升至今年第二季度的 21.6 万吨。

在亚洲，日本铜棒市场今年上半年同比增长 74.2% 至 9.7 万吨，主要是因为消费商补库以及强劲的下游需求。日本最大的黄铜棒制造商 Kitz Metal Works 称由于汽车工业和机械工业复苏态势良好，铜棒需求增加，他们将从 7 月起将产量提高 500 吨/月至 3500 吨/月。该公司的工人数量已经增加了 10% 以便轮班使用今年投入运行的新设备生产。同时，Nippon Shindo 集团也开始试运行他们的新工厂，预计将在明年 1 月正式投产。总的来说，今年上半年亚洲市场铜棒产量同比增长 31.9%，我们认为下半年由于全球消费势头良好，铜棒产量将继续增长。

图 12、铜管相关数据

('000 tonnes)	2008					% Ch	2009					% Ch	2010		% Ch
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	07-08	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09	Q1	Q2	09-10
Production															
Canada	5	4	5	4	19	10.0	4	4	4	4	16	-13.1	4	5	18.5
United States	105	100	94	63	362	-15.0	73	81	69	59	281	-22.3	64	73	-10.9
Mexico	17	16	14	12	59	-11.5	12	11	13	11	47	-20.8	7	12	-17.9
N America	127	120	114	79	440	-13.7	89	96	86	74	345	-21.7	75	90	-10.5
S&C America	12	10	13	15	50	-9.0	12	11	10	13	46	-7.9	13	10	-2.4
Americas	139	131	126	94	490	-13.3	101	107	96	87	391	-20.3	88	100	-9.6
France	10	10	8	8	36	-10.0	8	7	5	5	25	-31.3	8	7	2.8
Germany	37	40	39	33	149	-4.3	30	27	32	34	123	-17.3	34	38	27.4
Italy	19	20	18	17	74	-12.6	15	17	13	15	60	-19.1	17	19	10.8
Spain	10	10	8	9	37	7.2	8	10	8	5	30	-19.5	5	4	-44.9
UK	12	12	12	10	46	-14.4	10	9	8	8	35	-23.4	7	7	-24.9
Nordic	6	7	6	6	26	-10.0	6	6	5	6	22	-13.6	6	6	-0.8
Benelux	5	7	5	5	22	5.4	5	6	4	4	19	-11.6	4	3	-32.1
Greece	16	17	16	9	58	-9.4	12	11	11	10	44	-25.0	13	13	13.0
Other WE	6	6	6	5	24	-7.7	6	5	6	3	20	-15.7	5	5	-7.4
W Europe	122	129	117	102	471	-7.2	99	97	92	90	377	-19.8	99	103	2.9
E&C Europe	21	23	22	16	82	-3.4	17	16	18	18	69	-16.0	19	21	22.1
Europe	143	152	139	119	553	-6.6	116	113	110	108	446	-19.3	118	124	5.7
Japan	40	43	39	36	158	-6.5	26	33	29	28	116	-26.7	30	36	13.9
South Korea	38	33	30	24	125	-14.7	28	31	29	24	112	-10.4	30	37	13.1
Taiwan	3	3	2	1	10	-5.0	2	3	3	1	9	-10.5	2	3	2.2
NE Asia	81	79	71	61	292	-10.1	55	67	61	53	236	-19.2	62	76	13.1
China	237	242	196	154	829	1.0	196	232	232	200	860	3.7	212	246	7.0
Other Asia	51	45	35	39	170	-2.8	44	51	35	37	167	-2.0	52	56	14.1
Asia	369	365	303	255	1292	-2.3	295	350	328	290	1263	-2.2	327	378	9.2
ROW*	16	16	18	18	69	1.6	17	17	18	15	66	-3.8	17	16	-4.4
World	667	664	587	486	2404	-5.6	529	586	552	500	2167	-9.9	549	618	4.6
Consumption															
Canada	5	7	7	4	25	9.5	4	4	4	4	17	-31.5	5	6	24.1
United States	130	125	119	74	448	-11.9	90	99	85	70	344	-23.2	79	87	-12.1
Mexico	16	16	15	11	57	-10.1	11	11	15	12	50	-13.4	7	10	-27.5
N America	151	148	141	90	530	-10.9	105	115	104	87	411	-22.5	90	103	-12.3
S&C America	12	11	14	18	55	-6.8	13	12	10	15	50	-9.8	16	13	16.3
Americas	163	159	155	108	586	-10.5	119	127	114	102	461	-21.3	106	116	-9.3
France	17	14	12	12	55	-5.4	14	12	8	10	43	-21.4	12	18	18.3
Germany	16	17	19	16	68	-7.2	14	11	15	19	59	-12.4	17	17	30.7
Italy	18	19	16	16	69	-6.2	14	15	11	13	53	-23.6	16	16	13.8
Spain	15	14	10	9	48	-14.5	8	10	10	8	36	-24.9	8	9	-8.1
UK	17	19	17	15	68	-4.1	15	13	13	13	54	-20.2	13	13	-7.9
Nordic	7	8	6	9	29	-5.5	7	7	5	7	25	-11.7	6	5	-23.7
Benelux	2	5	9	10	27	0.6	5	5	6	5	22	-17.1	6	5	-1.1
Greece	4	4	4	3	14	-6.5	3	3	3	2	11	-20.4	2	2	-46.6
Other WE	6	7	8	6	27	-8.0	6	5	6	2	20	-26.8	4	5	-23.6
W Europe	101	107	101	95	404	-6.7	86	82	78	78	324	-19.8	84	89	2.3
E&C Europe	36	42	40	29	148	-3.4	30	31	34	31	126	-15.1	32	39	17.7
Europe	138	150	141	124	553	-5.8	116	113	112	109	450	-18.6	115	128	6.4
Japan	30	36	34	29	129	-6.2	22	28	25	23	98	-23.9	24	31	9.7
South Korea	33	26	26	19	104	-16.3	22	26	23	20	91	-12.3	23	29	6.7
Taiwan	8	10	6	4	28	-3.1	5	7	6	5	22	-20.2	7	9	32.2
NE Asia	71	72	66	52	261	-10.2	49	62	54	47	212	-18.9	54	68	10.8
China	197	202	164	132	695	-1.8	166	200	207	178	751	8.0	185	214	9.1
Other Asia	53	44	39	42	178	6.8	42	47	35	37	160	-10.0	55	61	30.7
Asia	321	318	269	226	1134	-2.7	257	309	296	262	1123	-1.0	295	343	12.8
ROW*	31	30	36	35	132	-5.7	34	33	33	33	134	1.4	31	32	-5.6
World	653	657	602	493	2404	-5.6	525	582	555	506	2167	-9.9	547	620	5.4

数据来源: CRU, WBMS, ASSOMET, JBMA, WBMS

图 13、铜棒、铜条相关数据

('000 tonnes)	2008					% Ch	2009					% Ch	2010		% Ch
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	07-08	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09	Q1	Q2	09-10
Production															
Canada	0	0	0	0	0	na	0	0	0	0	0	na	0	0	na
United States	82	77	71	52	282	-8.8	46	46	51	51	194	-31.2	57	59	26.6
Mexico	6	6	6	4	23	-9.0	5	4	4	3	16	-32.0	2	2	-49.7
N America	88	83	77	56	305	-8.8	51	50	55	54	210	-31.3	60	61	19.8
S&C America	22	20	24	17	82	1.3	18	18	17	21	74	-10.4	20	21	13.0
Americas	110	104	101	73	387	-6.8	69	68	72	75	284	-26.8	80	82	18.0
France	27	25	22	18	92	-5.2	18	15	16	16	65	-29.3	15	20	5.6
Germany	54	53	51	37	195	-11.1	36	32	40	32	140	-28.2	51	48	44.8
Italy	155	149	104	109	517	-14.6	97	83	75	99	353	-31.7	128	131	44.7
Spain	15	13	9	10	47	-9.9	10	10	9	7	35	-25.9	6	8	-29.2
UK	6	6	6	4	22	-18.4	3	4	5	5	16	-25.6	2	2	-29.9
Nordic	13	12	9	9	42	-2.4	9	9	7	9	34	-19.6	7	5	-34.0
Benelux	7	6	6	5	25	-18.3	5	4	5	5	19	-24.2	6	6	25.0
Greece	9	7	7	4	27	29.3	4	3	2	2	11	-58.5	3	3	-19.5
Other WE	9	9	8	7	34	11.6	6	6	7	5	24	-28.4	6	5	-6.6
W Europe	294	282	222	202	1000	-11.1	187	165	166	180	697	-30.3	223	228	28.0
E&C Europe	45	45	45	34	169	-5.4	35	34	34	40	143	-15.5	56	50	54.2
Europe	339	327	268	236	1170	-10.3	222	199	200	220	840	-28.2	279	279	32.3
Japan	58	57	54	47	216	-7.3	28	32	42	50	152	-29.4	52	55	77.6
South Korea	57	55	49	40	201	10.7	40	47	52	45	183	-9.0	49	54	18.9
Taiwan	22	23	23	21	89	-14.4	14	19	23	26	82	-8.3	24	19	30.8
NE Asia	138	135	126	107	507	-2.4	82	98	117	121	418	-17.6	125	129	40.8
China	184	199	181	145	709	3.7	164	179	177	193	713	0.6	220	238	33.5
Other Asia	39	35	32	28	134	3.2	36	35	33	27	131	-2.2	37	41	9.9
Asia	361	369	339	281	1350	1.2	282	312	327	341	1262	-6.5	382	407	32.9
ROW*	16	17	18	14	65	2.9	15	14	18	16	63	-2.5	15	19	17.5
World	825	817	726	604	2971	-4.6	588	593	617	651	2449	-17.6	756	787	30.6
Consumption															
Canada	5	5	5	4	19	-23.8	3	3	3	3	12	-37.2	4	4	41.0
United States	81	80	74	55	291	-4.7	47	47	52	53	198	-32.0	59	62	30.2
Mexico	6	6	5	3	20	-13.2	5	4	4	2	15	-27.5	2	2	-58.3
N America	92	91	84	63	330	-6.6	54	53	59	58	224	-32.0	65	68	23.7
S&C America	22	20	24	17	83	2.6	18	18	17	21	75	-9.8	20	20	8.9
Americas	114	111	108	80	413	-4.9	73	71	76	79	299	-27.6	85	88	19.9
France	24	23	20	15	82	-8.7	15	14	14	14	57	-30.3	16	15	8.3
Germany	36	37	37	32	141	-10.8	28	23	30	21	102	-27.9	39	33	41.0
Italy	148	143	101	106	498	-13.0	94	81	71	97	343	-31.2	122	129	43.8
Spain	18	16	10	8	52	-15.3	10	9	9	7	35	-34.0	7	8	-17.7
UK	9	10	10	8	37	-10.0	4	6	8	8	26	-29.3	7	8	46.4
Nordic	19	17	13	12	61	-20.0	11	11	9	11	43	-30.0	10	9	-17.9
Benelux	7	6	7	5	25	-8.7	5	4	4	4	17	-30.9	6	4	17.8
Greece	3	2	2	1	9	-2.5	3	2	1	0	6	-31.5	1	2	-34.0
Other WE	12	11	9	8	40	-8.4	8	8	8	6	30	-25.9	7	7	-6.7
W Europe	275	266	210	194	945	-12.5	177	158	155	168	658	-30.4	216	216	28.8
E&C Europe	47	45	47	34	173	-4.0	34	32	33	39	138	-20.3	55	51	60.6
Europe	322	311	256	228	1118	-11.3	211	190	187	207	796	-28.8	271	267	34.0
Japan	53	52	49	43	196	-7.8	26	29	39	46	140	-28.4	47	50	74.2
South Korea	43	40	38	31	152	20.0	33	38	41	35	147	-3.2	38	41	9.8
Taiwan	20	21	20	18	79	-13.2	11	14	18	21	64	-18.6	19	14	26.9
NE Asia	116	112	107	92	427	-0.8	71	82	98	101	352	-17.6	104	104	36.2
China	203	220	199	160	782	0.7	175	196	196	213	779	-0.3	241	262	36.0
Other Asia	44	40	36	33	153	9.4	41	39	39	32	152	-0.9	41	44	4.9
Asia	363	371	342	285	1362	1.1	287	316	333	347	1283	-5.8	386	410	31.9
ROW*	19	20	22	17	78	3.7	14	17	22	19	71	-8.2	16	21	23.3
World	818	814	728	610	2971	-4.7	585	595	619	651	2449	-17.6	757	787	30.9

数据来源: CRU, WBMS, ASSOMET, JBMA, WBMS

金瑞期货经纪有限公司

公司地址：广东省深圳市福虹路 9 号世贸广场 A 座 24 层 邮编：518033

公司电话：0755-83662122 0755-83662199 传真：0755-83679900

研究发展部

地址：广东省深圳市福虹路 9 号世贸广场 A 座 24 层 邮编：518033

电话：0755-83679108 0755-83679730 0755-83676418 0755-83676271

深圳营业部

地址：广东省深圳市福虹路 9 号世贸广场 A 座 38 层 邮编：518033

电话：0755-83674400 传真：0755-83679349

上海营业部：

地址：上海市浦东新区浦电路 500 号上海期货大厦 2603 室 邮编：200122

电话：021-68401299 传真：021-50623200

南昌营业部：

地址：江西省南昌市八一大道 366 号省建行大厦附楼三楼 邮编：330006

电话：0791-6846118 传真：0791-6846160

大连办事处：

地址：辽宁省大连市会展路 18 号大连商品交易所 206 席位 邮编：116023

电话：0411-84807290 传真：0411-84800743

郑州办事处：

地址：河南省郑州市未来大道 69 号未来公寓 1507 室 邮编：450008

电话：0371-5612597 传真：0371-65613420

香港分公司：

地址：香港湾仔告士打道 128 号祥丰大厦 7 楼 B 室

电话：00852-25987728 传真：00852-2598-7708

北京营业部：

地址：北京西城区金融街 5 号新盛大厦 B 座 1102 室 邮编：100034

电话：010-66555673 传真：010-66555527

青岛营业部：山东省青岛市东海西路 5 号甲华银大厦 1904 室 邮编：266701

电话：0532-80901881 传真：0532-80901910

佛山营业部：广东省佛山市禅城区城头西路 1 号环球国际广场 1203-1204 室

邮编：528000 电话：0757-82366355 传真：0757-82363953

重要声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对本报告中信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保。本报告版权归金瑞期货经纪有限公司所有。未获得金瑞期货经纪有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。