

2011 年 1 月 10 日

研发部-金属研究小组

郭 勇 :
0755-83005875

guoyong@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 015

CRU 铜 11 年 1 月— ETF 助推铜价
金瑞期货 龙丽质 译

LME3 月期铜价格在 12 月 14 日创出历史新高 9267 美元/吨后有所下滑，主要因为美元走强以及 LME 库存增加。

ETF 产品的发行、中国进口的回升（可能是暂时现象）以及中国维持较为宽松的财政政策和货币政策助推铜价上涨。

长单合约谈判进展顺利，在明年市场供应趋紧的预期下，消费者希望用长单来确保他们的需求得以满足，而他们明年的需求量将比今年更高。预计元旦过后价格将继续上涨，铜价或会达到 9600 美元/吨。

图 1、精炼铜供需平衡表（单位：千吨）

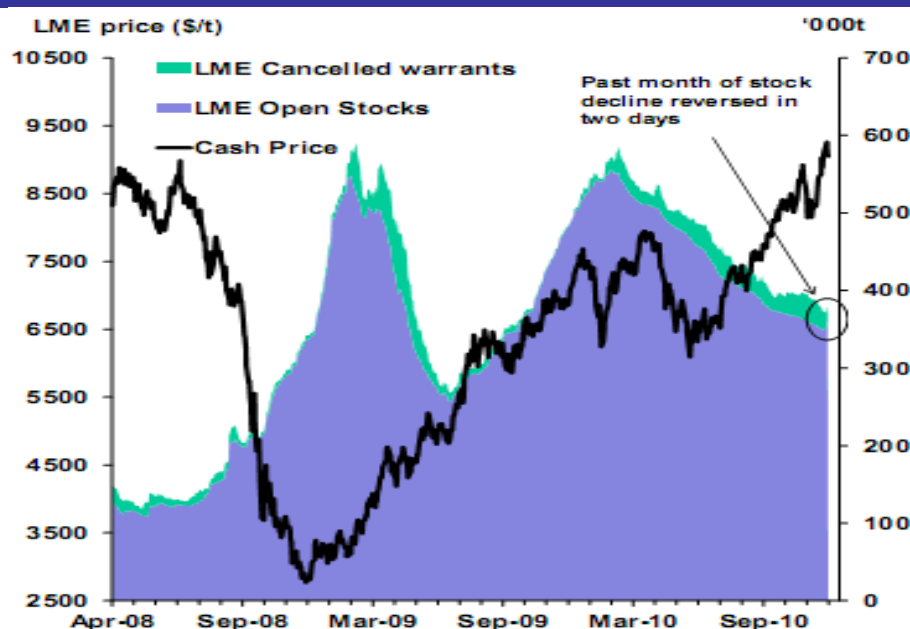
(000 tonnes)	2007	2008	2009					2010				2011	
	Year	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1
World Production	17865	18075	4357	4369	4594	4814	18134	4514	4682	4632	4554	18381	4634
World Consumption	18054	17919	4061	4482	4285	4337	17166	4512	4886	4733	4410	18541	4818
World S/D Balance	-189	155	296	-113	309	476	969	2	-204	-101	144	-159	-184
LME Stocks	199	341	502	266	346	502	502	512	449	374			
Comex Stocks	14	31	42	54	49	90	90	92	92	77			
SFE Stocks	26	18	25	56	97	95	95	155	124	87			
Total Exchange Stocks	238	390	569	376	491	688	688	760	666	538			
Other reported stocks	312	359	344	301	331	331	331	318	290	287			
Total reported stocks	551	749	913	677	822	1019	1019	1077	956	825			
Known stock change	-52	198	164	-236	145	196	270	59	-121	-131			
Implied Unreported Change	-137	-43	132	123	164	280	699	-57	-83	30			
LME Cash Price (\$/t)	7126	6951	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7013	7242	8575	7518	8800
LME Cash Price (c/lb)	323	315	156	212	265	301	234	329	318	329	389	341	399

数据来源：CRU

铜价创出新高

LME3 月期铜价格不断攀升，并于 12 月 14 日创出历史新高 9267 美元/吨。此后由于美元兑欧元走强，伦铜价格在 8900-9200 美元/吨区间内震荡。伦铜价格强势的原因主要有三：其一，ETF Securities 于 12 月 10 日发行 ETF 合约。有报道称某机构已掌控 LME 库存仓单的比例从 40-50% 提高至 50-79%，暗示该机构控制着大约 18 万吨的伦铜库存。其二，中国 11 月进口数据强劲，超乎市场预期。11 月，中国进口未锻造铜及铜材 35.16 万吨，环比增长 28.5%，同比增长 21.2%，从表面上看中国铜消费依然强劲，而事实上许多迹象显示并非如此（依据见后文）。面对 11 月中国 CPI 高达 5.1%，中国选择上调存款准备金率而非普遍预期的加息 0.25%，说明至少目前为止中国的财政政策和货币政策还是相对宽松的。

图 2 库存下滑，铜价创出历史新高



数据来源：LME

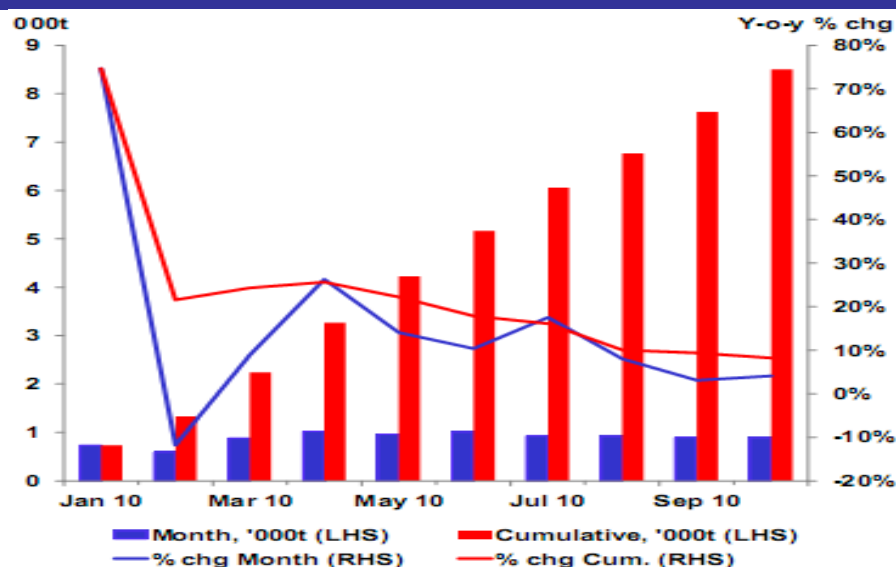
中国 11 月进口强劲的原因

11 月中国铜进口出乎意料地强劲，但按照这个数量计算，中国的铜消费情况太过乐观了。依据我们的资料，虽然 11 月进口量环比增幅较大，但依然低于 1-11 月进口量的月平均水平。沪伦铜比价持续下滑，尤其是从 11 月中旬之后比价下滑的速度有所加快，但一些投资者依然在做投机套利。此外，有报道称一些中国买家前三个月推迟付款，但上个月都付款将货物运进关内，也导致进口量大幅增加。前期贸易商发现将这些进口铜存在中国保税区内可以更方便地锁定进口升水的利润。从某种程度上说，这些现象反映出中国 2011 年的铜消费将会更加强劲。2010 年中国铜加工材产量增速有所放缓，短期内铜消费量将有所下滑。

若精炼铜价格持续高企，预计中国买家将转为大量购入废铜。

CRU 预计直到 3 月消费旺季来临，中国才会出现大量精炼铜进口的情况。中国买家对价格的敏感性非常强，高位的铜价将不可避免地出现一定程度回调。现在的问题是中国买家的买兴何时才会减弱，并且持续多长时间。

图 3、中国铜加工材增速持续放缓（中国铜加工材产量）



数据来源：LME

为何交易所交易基金需要选择金属现货为背景？

12 月，基于金属现货的交易所交易基金（ETFs）正式发行。伦敦 ETF Securities 于 12 月 10 日首次推出基本金属上市交易产品，本次的产品为针对铜、镍、锡现货的交易所交易基金 ETF。针对铝、铅、锌的交易所交易基金将在新年后陆续发行，在未来数月里，其他金融机构也在等待获准发行此类产品。

ETFs 的发行是金属市场金融属性的重要体现。一些学者认为这将导致金属市场更加开放甚至出现某些属性被滥用。也有人称 ETFs 产品的保管费太高导致一些投资者难以参与进来。也有金属消费商称该项投资将锁定大量交易所库存，推高基本金属价格。因此，为什么交易所交易基金需要选择金属现货为背景？

投资者希望通过多样化来降低风险，驱动人们将大宗商品转变为一种资产类别。先前投资者通过以期货合约为背景的交易所交易产品（ETP）来发掘金属的价值。但这些 ETPs 不可避免地会受到前峰曲线的影响，随着期货合约不停换月，前峰曲线成为决定基金表现的重要因素。正常情况下基金表现将明显差于现货价格，此时前峰曲线表现为正向基差，买入远期合约比卖出近月合约要贵许多，迫使投资者为了留在市场中不得不接受亏损。而现货背景的 ETPs 比期货合约背景的 ETPs 更贴近现货价格，因此对投资者来说更具吸引力。由于各种费用的存在，现货背景的 ETPs 表现依旧弱于现货价格，但至少该产品能使投资者避免前峰曲线造成的损

失。

铜、锡、镍的交易所仓储费相对较低，这也是以它们为背景的 ETF 率先上市的原因。现货价格的快速上涨可以弥补仓储费等成本，使交易所交易基金成为值得长期投资的产品。此外，当市场出现现货升水时，相比期货背景的 ETFs，现货背景的 ETFs 价格更加昂贵。对于投资者来说，由于反向基差时远月合约价格比近月合约便宜，此时投资者将获得更多的展期收益。这也是为何投资者在现在铜市场出现的现货升水情况下更倾向于选择现货背景的 ETP。现在的问题是，随着现货背景的 ETF 产品发行，投资者在期货合约和现货中该如何选择。

长单谈判进展顺利

据了解，生产厂家与消费商之间的年度长单谈判进展顺利。消费商预定的长单数量较大，生产商颇为满意，长单升水根据地区不同，大致在 98-115 美元/吨的区间内。全球铜消费需求出现不同程度增长，尤其是西班牙、意大利以及美国，需求经过一段时间的低迷后又开始恢复增长。中国贸易商表示在 2011 年将购入更多铜来满足国内市场需求的不断增加。在供应趋紧背景下，欧洲消费商预订的 2011 年长单量比 2010 年更多。由于 Comex 和 LME 北美仓库库存较为充足，北美消费商目前还有更多选择，但随着 ETFs 的发行，LME 仓库中大量被作为标的的现货存放在北美仓库中，这样的情况将出现改变。

现货市场方面，12 月精炼铜需求量出奇地好。西欧市场上现货升水为 105-110 美元/吨，主要是由于汽车和机械工业对铜棒、铜板带的需求量增大。亚洲市场上，台湾省、韩国和日本均出现明显的进口补库，这些地区铜加工材的产量相比前一年均出现一定程度的增长。沪伦铜比价持续下滑，SHFE 仓库中货源充裕使得中国到岸升水由 11 月的 60-100 美元/吨下滑至 12 月的 30-70 美元/吨。由于圣诞假期临近，美国市场现货升水维持在上个月 5.0-6.0 美分/磅的水平。12 月 1 日，Codelco 提出招标，标的量为 5 万吨，时间为 2011 年 3-12 月，但随后取消。该招标的标的量是过去 5 年内智利单个招标标的量最大的。

替代品冲击逐渐显现

近期铜需求表现良好，但替代品带来的冲击正逐渐显现。虽然目前替代品对全球铜需求的影响并不显著，但传统铜工业中的某些部分，例如铜电线电缆、铅管由于替代品的出现损失在增加。此外，铝材替代能源设备中的铜管的潜力越来越大。全球铝盘条供应增速目前大约为 12%，而铜盘条供应增速仅为 6%，用铝替代铜的机会出现。上周，日本厂商生产出铝制绕组线，但中低压铝线缆产业依然在亏损。若欧洲铝盘条供应充裕，这样的亏损还会继续。此外，一些市场参与者正参与一些投资，这些投资将使铜在某些产业中的主导地位有所下降，扩大替代品的利用空间。

猜想：铜价将怎样跨年？

铜价成功站在 9000 美元/吨阻力线之上，市场参与者对于铜价将何去何从表现出些许不确定。CRU 认为一些年末因素，例如获利了结将导致铜价在未来两周内有所回调。Collahuasi 矿山持续 32 日的罢工得到解决，但这并未引起市场关注，说明市场受短期内宏观环境运行和资金走向影响更大。

CRU 预计 2011 年精炼铜供应缺口为 45 万吨，比正常情况下交易所库存总量略少，因此预计铜价将会继续攀升。短期内一些因素或会导致供应紧缺情况有所缓解，限制铜价上涨。2011 年供应紧缺的预期在目前的价格中已经有所体现，铜价的走势将在一定程度上取决于中国 2011 年一季度精炼铜的购买情况，中国冶炼厂生产是否会中断和废铜购买力强弱将直接影响精炼铜进口情况。若 2011 年交易所库存持续下降甚至到达仅够一周消费的水平，铜价将攀升至 10000 美元/吨之上。而从目前的价格水平来看，供应和需求是否能稳步发展成为难以预估的问题，废铜市场将继续发挥其作用。铜价高企，生产商效益可观，对长期供应有利好作用，但对 2011 年的总产量作用不大。因此，短期内将铜价维持在高位，减弱下游加工商的买兴，可以在一定程度上保持整个市场的供需平衡。

图 4、交易所数据、价格、升贴水

	2008 Year	Q1	2009 Q2	Q3	Q4	2009 Year	Q1	Q2	2010 Sep	Q3	Oct	Nov	Dec*
LME Grade A - Average Official Prices													
LME Cash (US\$/t)	6951	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7013	7709	7242	8292	8470	8956
LME Cash (US\$/lb)	315	156	212	265	301	234	329	318	350	328	376	384	406
LME 3-month (US\$/t)	6884	3473	4690	5848	6670	5185	7271	7047	7720	7262	8304	8451	8913
LME 3-month (US\$/lb)	312	158	213	265	303	235	330	320	350	329	377	383	404
3-month High (US\$/t)	8930	4160	5381	6540	7420	7420	7870	8025	8064	8064	8520	8935	9230
3-month Low (US\$/t)	2820	3035	3968	4720	5814	3035	6240	6050	7475	6324	8055	8100	8465
3-month (€/t)	4685	2664	3441	4092	4513	3719	5258	5547	5897	5615	5974	6194	6722
3-month (¥/kg)	712	325	456	547	599	485	659	648	651	623	679	698	746
3-month (Won/kg)	7565	4919	6021	7250	7788	6617	8313	8227	8970	8586	9320	9551	10196
3-month (Ch.Peso/kg)	3603	2105	2655	3189	3456	2896	3776	3744	3808	3710	4024	4078	4256
3-month (A\$/t)	8247	5237	6173	7034	7334	6637	8042	8007	8228	8032	8459	8550	9051
15-month (US\$/t)	6686	3566	4705	5813	6697	5210	7285	7080	7678	7258	8152	8259	8632
27-month (US\$/t)	6474	3646	4709	5743	6665	5205	7213	6955	7437	7070	7808	7896	8204
Contango / (Backwardation)													
Cash to 3-month (US\$/t)	(68)	38	14	6	27	21	28	34	11	19	12	(19)	(43)
3 to 15-month (US\$/t)	(197)	93	15	(35)	27	25	14	33	(43)	(4)	(153)	(192)	(280)
15 to 27-month (US\$/t)	(212)	80	3	(70)	(32)	(5)	(71)	(125)	(241)	(188)	(343)	(363)	(428)
LME Volumes ('000 lots)													
Futures T/O (per month)	2209	2130	2129	2053	1996	2077	2512	2413	2402	2306	2494	2923	n/a
Options T/O (per month)	166	120	142	127	153	135	286	232	237	191	319	311	n/a
COMEX													
Comex 1st position (US\$/lb)	314.1	157.0	214.5	265.9	303.3	235.2	329.3	319.2	351.6	330.1	377.5	383.3	407.0
Comex 2nd position (US\$/lb)	313.0	158.9	215.3	267.5	305.6	236.9	331.3	321.5	352.5	331.6	378.5	384.3	407.6
Contango / (Backwardation)	(1.2)	1.9	0.8	1.6	2.2	1.6	2.0	2.4	0.9	1.5	0.9	0.9	0.5
Net Non-Comm. Open Int.													
('000 contracts) * 1	n/a	-18.53	-20.06	-6.28	14.53	n/a	21.24	1.55	22.16	22.16	26.40	21.11	26.43
Shanghai Futures Exchange													
Cash (US\$/t)	7900	4287	5662	6791	7726	6116	8508	8228	8812	8414	9452	9627	9881

Merchant Premia

CF Shanghai (US\$/t) ²	10-130	90-140	70-250	30-130	30-70	30-250	80-130	40-130	80-120	70-160	30-80	60-100	30-70
CF NW Europe port (US\$/t) ²	10-130	10-50	80-110	60-90	40-70	10-110	60-80	60-100	80-100	80-100	90-105	100-110	105-110
CF 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	3.5-6.5	5-6.5	5.0-7.0	4.5-5.5	5.0-6.0	5.0-6.0

Scrap Discounts⁴

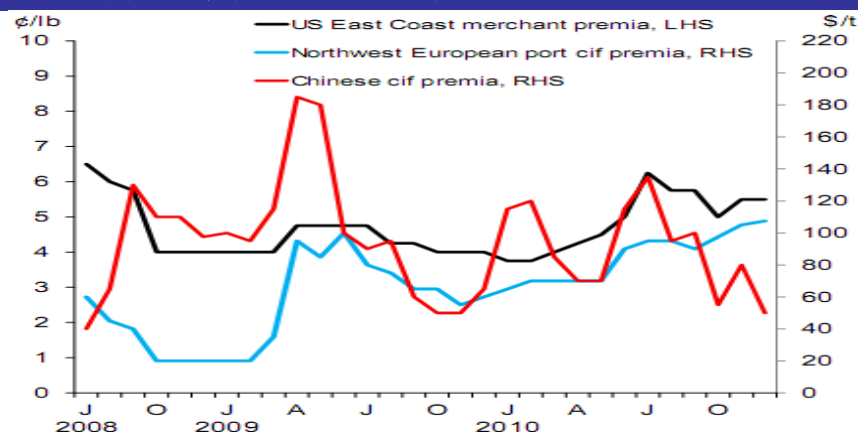
USA #2 (US\$/lb)	14-42	8-30	8-20	28-40	35-45	8-45	25-38	30-45	31-39	28-39	40-50	46-58	52-66
Europe #2 (US\$/lb)	10-35	4-15	3-6	14-25	18-25	3-25	13-24	14-20	18-23	11-23	19-25	22-28	28-36
China imported (\$/t)			70-310	30-620	-50-510	-50-620	130-370	70-430	230-540	80-540	460-880	310-900	520-860
China domestic (\$/t)			100-340	50-630	-20-520	-20-630	-90-400	120-460	240-550	10-550	470-880	340-920	550-870

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

图 5、截至 2010 年 12 月智利精炼铜招标情况

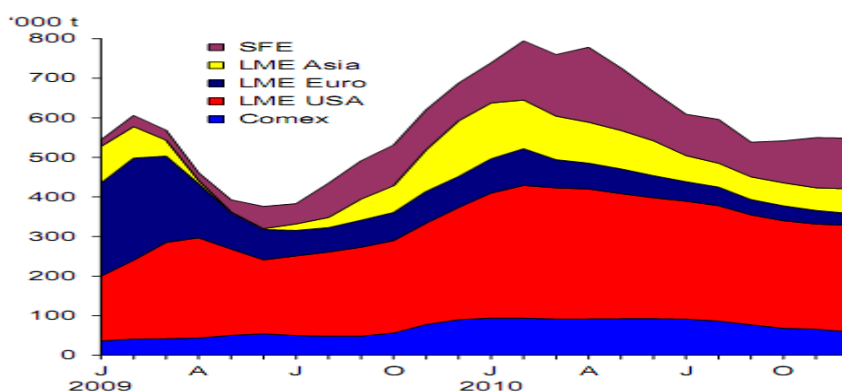
DATE	SELLER	LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
26/11/'10	ENAMI	ENM	2000	DEC.	M+1	95	
DATE	SELLER	NON-LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
26/11/'10	ENAMI	SX-EW GRADE 'A'	700	DEC.	M+1	75	

图 6、到岸升水涨跌不一，欧洲和中国升水下滑



数据来源: CRU Analysis

图 7、总库存变化不大，Comex 和 LME 欧洲区仓库库存的下降抵消其他地区库存的增加



数据来源: LME,COMEX,SHFE

图 8、精炼铜库存

(000 tonnes)	2008		2009				2010								
	Dec	Mar	Jun	Sep	Dec	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	
LME Europe	162	218	77	68	79	71	65	63	56	49	47	39	38	33	
LME USA	106	243	187	225	283	331	328	316	305	298	291	278	272	264	
LME Asia	73	40	2	53	140	110	103	97	88	66	60	57	58	57	
Total LME	341	502	266	346	502	512	497	476	449	413	399	374	368	355	
Total Comex	31	42	54	49	90	92	92	92	92	91	87	77	68	65	
Total LME & Comex	372	544	320	395	592	604	589	568	542	504	485	451	436	420	
USA ¹	27	18	18	19	23	21	18	10	10	9	9	9	9	9	
Canada	9	3	3	7	2	7	8	6	7	4	6	6	6	6	
Germany	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	47	
Japan	72	66	43	65	75	75	74	74	71	67	76	76	76	76	
Brazil	27	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	
Total Producer Stocks	182	179	155	182	192	194	192	181	180	171	183	183	183	183	
USA ¹	47	39	33	40	38	32	23	21	26	28	23	20	20	20	
Germany	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	
France	28	26	22	22	21	18	17	16	16	16	16	16	16	16	
Japan	38	35	28	23	19	11	3	10	10	8	7	7	7	7	
Brazil	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	
Total Consumer Stocks	157	145	128	130	123	106	88	92	97	96	91	88	88	88	
Japanese merchants	15	14	11	13	10	12	8	8	8	6	10	10	10	10	
German merchants	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	
Total Other Stocks	20	20	17	18	16	17	14	14	14	11	16	16	16	16	
Total W. World Stocks	731	888	621	725	923	922	882	854	832	783	774	737	722	707	
WW Stock Ratio ²	3.7	4.9	3.2	3.7	5.0	4.8	4.5	4.2	4.1	3.8	3.7	3.4	3.5	3.6	
Shanghai Futures Exch. ³	18	25	56	97	95	155	189	158	124	105	111	87	106	123	
Total Exchange Stocks ⁴	390	569	376	491	688	760	778	726	666	609	596	538	542	543	
Exchange Stock Ratio ²	1.2	1.8	1.1	1.4	2.1	2.2	2.2	2.1	1.9	1.7	1.6	1.4	1.5	1.5	

数据来源: LME, COMEX, ABMS, USGS & WBMS

图 9、精炼铜产量

(000 tonnes)	2009			2009			2010			2010			2011
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	% chg 08-09	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	% chg 09-10	Q1
South Africa	25	23	18	19	84	-7.2%	17	19	20	23	78	-7.6%	24
Zambia	88	94	86	100	367	-13.9%	87	94	117	132	430	17.2%	132
Other	21	45	58	65	190	134.9%	70	69	72	67	278	46.9%	76
Africa	134	162	161	184	641	7.2%	174	182	209	222	787	22.7%	233
Canada	95	78	84	79	335	-23.6%	90	89	78	94	351	4.8%	86
Mexico	64	63	63	58	247	-18.3%	62	62	51	75	251	1.4%	60
USA	293	270	281	298	1142	-10.8%	262	258	271	239	1030	-9.8%	313
North America	451	410	427	435	1724	-14.7%	414	409	401	408	1632	-5.3%	459
Argentina	3	3	3	3	12	0.0%	3	3	3	3	12	0.0%	3
Brazil	45	55	57	61	217	-5.5%	54	59	59	59	229	5.5%	57
Chile	805	822	841	814	3281	8.8%	775	818	813	824	3230	-1.6%	787
Peru	117	110	96	120	443	-4.6%	104	102	100	110	417	-5.8%	118
South America	970	990	996	998	3954	6.2%	936	983	976	996	3891	-1.6%	966
China	895	928	1049	1150	4023	7.1%	1076	1151	1138	1160	4524	12.5%	1276
India	186	166	188	186	727	9.2%	165	161	171	149	647	-11.0%	165
Indonesia	70	70	70	76	287	13.3%	72	72	72	72	287	-0.2%	72
Iran	54	52	53	52	210	4.6%	55	55	55	58	222	5.9%	55
Japan	363	358	371	377	1469	-4.4%	387	386	394	379	1546	5.2%	368
Kazakhstan	85	82	79	74	320	-18.8%	82	91	94	89	356	11.2%	108
Laos	17	17	15	18	68	5.4%	17	17	17	18	69	2.4%	17
Myanmar	4	4	4	4	14	0.0%	4	4	4	4	14	0.0%	4
Oman	3	3	3	3	12	-3.7%	3	3	3	3	14	12.5%	4
Philippines	45	45	45	45	180	7.8%	44	44	44	44	175	-2.8%	45
South Korea	130	130	130	149	539	1.5%	143	143	143	143	572	6.0%	143
Thailand	0	0	0	0	0	n/a	0	0	0	0	0	n/a	0
Turkey	10	10	10	10	41	-53.5%	15	19	23	23	81	97.6%	29
Uzbekistan	22	22	22	22	86	14.7%	21	21	21	21	85	-1.2%	21
Other	6	6	6	6	25	117.4%	6	6	6	6	25	0.0%	6
Asia	1890	1893	2045	2172	8000	3.0%	2090	2173	2185	2168	8616	7.7%	2313
Australia	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120	117	425	-7.5%	126
Australasia	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120	117	425	-7.5%	126
Austria	20	21	27	28	96	-9.8%	28	27	25	25	105	9.1%	26
Belgium	90	93	95	99	375	-5.1%	98	100	102	92	392	4.5%	98
Bulgaria	44	49	50	54	198	55.8%	54	55	57	54	221	11.6%	53
Finland	25	25	22	33	105	-18.9%	26	33	29	27	115	9.4%	34
Germany	165	159	167	171	660	-4.9%	169	170	158	185	680	3.0%	171
Italy	2	2	2	2	6	-75.0%	4	4	4	4	14	133.3%	8
Norway	8	8	8	8	32	-13.6%	9	9	9	9	36	12.5%	9
Poland	124	116	125	138	503	-4.6%	126	126	126	126	505	0.5%	125
Romania	3	3	3	3	10	-16.7%	3	3	3	3	10	0.0%	5
Russia	192	206	222	251	869	-2.0%	224	229	223	234	908	4.5%	236
Serbia	8	8	8	8	33	10.0%	8	8	8	8	33	0.0%	8
Spain	65	64	67	66	262	2.0%	72	72	72	72	289	10.1%	79
Sweden	49	45	58	54	206	-9.7%	41	39	56	40	176	-14.5%	51
C & E Europe	362	373	399	445	1580	1.7%	407	413	409	417	1644	4.1%	419
Western Europe	431	424	453	468	1775	-6.6%	454	461	462	461	1840	3.6%	484
Europe	793	797	852	913	3355	-2.9%	861	874	871	878	3484	3.8%	903
TOTAL WORLD	4357	4369	4594	4814	18134	0.3%	4553	4731	4762	4788	18835	3.9%	4999
Disruption allowance	0%	0%	0%	0%	0%		1%	1%	2%	4%	2%		5%
World-Adjusted ²	4357	4369	4594	4814	18134	0.3%	4514	4682	4632	4554	18381	1.4%	4634
Total World													
Refinery Capacity	6499	6539	6580	6604	26223	6.0%	6706	6721	6733	6764	26925	2.7%	6961
Utilisation Rate (%)	67.0%	66.8%	69.8%	72.9%	69.2%		67.3%	69.7%	68.8%	67.3%	68.3%		66.6%

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

图 10、精炼铜消费量

(000 tonnes)	2009					% chg 08-09	2010			2010		% chg 09-10	2011 Q1
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year		Q1	Q2	Q3	Q4	Year		
Egypt	49	50	49	49	197	9.4%	53	55	53	54	216	9.5%	61
South Africa	20	21	21	21	83	1.2%	21	22	21	21	85	2.0%	21
Other	11	11	11	11	42	-5.2%	11	11	11	11	43	3.6%	11
Africa	80	82	81	81	322	5.1%	85	88	85	86	344	6.8%	94
China	1446	1636	1636	1665	6383	26.3%	1764	1872	1802	1701	7139	11.9%	1890
India	168	140	134	114	557	8.8%	130	138	130	126	524	-5.9%	129
Indonesia	50	52	50	50	202	-8.9%	47	68	56	39	210	4.0%	54
Iran	31	33	33	32	129	-9.0%	33	47	36	34	150	16.5%	39
Japan	184	216	238	267	905	-23.5%	239	266	280	250	1035	14.5%	243
Malaysia	46	48	47	47	188	-10.9%	51	50	48	48	196	4.4%	51
North Korea	9	9	9	9	35	-1.0%	9	9	9	9	35	0.3%	9
Philippines	9	9	9	9	37	-5.0%	10	10	9	10	38	5.0%	10
Saudi Arabia	48	48	49	49	194	-0.5%	52	52	51	50	205	5.6%	58
South Korea	251	287	193	160	891	7.7%	226	237	263	162	887	-0.4%	228
Taiwan	115	147	139	152	553	-8.6%	146	150	149	143	588	6.3%	147
Thailand	59	59	60	70	248	-13.3%	71	62	64	65	262	5.5%	67
Turkey	60	62	62	65	249	-9.1%	69	65	66	65	265	6.3%	71
UAE	17	18	18	17	69	0.3%	24	26	26	24	100	44.5%	31
Vietnam	20	21	21	21	83	-12.3%	23	24	25	22	94	13.4%	27
Other	33	34	33	32	132	-31.7%	35	36	36	43	149	13.0%	39
Asia	2546	2819	2730	2759	10854	9.2%	2927	3112	3051	2789	11879	9.4%	3093
Middle East	159	164	165	165	653	-5.5%	181	193	182	176	732	12.1%	201
NE Asia	550	650	570	579	2349	-10.2%	611	653	692	555	2510	6.9%	618
SE Asia	138	141	140	150	570	-11.1%	150	164	154	136	604	6.1%	158
Australasia	28	28	28	28	112	-16.4%	27	32	30	29	118	5.4%	29
Belgium	56	60	57	58	231	-18.3%	63	62	65	60	249	8.0%	64
Finland	10	10	13	13	46	-24.6%	12	8	12	12	44	-5.1%	10
France	68	72	65	45	250	-24.8%	52	51	36	43	183	-27.0%	47
Germany	250	265	268	270	1053	-20.3%	250	319	317	314	1200	14.0%	319
Greece	23	24	18	19	84	-25.5%	21	24	19	23	86	2.8%	22
Italy	128	139	114	133	514	-21.0%	147	164	131	136	578	12.5%	147
Netherlands	12	12	12	11	46	-12.3%	12	12	12	11	47	2.8%	12
Poland	70	75	65	68	278	-5.3%	71	72	65	68	276	-0.7%	70
Russia	80	109	88	115	392	-43.8%	105	114	109	125	453	15.3%	121
Spain	60	65	50	55	230	-19.2%	58	72	53	62	244	6.0%	62
Sweden	37	39	36	39	151	-15.5%	46	47	33	26	152	0.8%	39
UK	8	8	8	8	32	-25.1%	8	8	8	8	33	1.8%	8
Fmr Yugoslavia	5	5	5	5	20	-11.4%	6	5	5	5	21	1.4%	5
Other W Europe	7	7	7	7	27	-23.5%	8	7	7	8	30	10.7%	8
Other E&C Europe	35	35	38	35	142	-17.0%	35	28	22	23	107	-24.6%	26
Total Europe	849	924	843	880	3496	-23.0%	893	994	892	923	3701	5.9%	961
W. Europe	664	706	652	663	2684	-20.5%	682	780	696	708	2866	6.8%	744
E&C Europe	185	218	191	218	812	-30.1%	211	214	195	215	835	2.9%	217
S&C America	105	134	138	154	532	-13.1%	139	146	139	149	573	7.7%	154
Canada	16	44	38	33	131	-19.8%	16	46	45	34	140	6.9%	25
Mexico	63	50	65	69	247	-24.7%	63	50	57	68	238	-3.6%	62
USA	374	402	362	334	1472	-22.3%	363	419	434	332	1548	5.1%	400
North America	453	496	465	436	1851	-22.5%	442	514	536	434	1926	4.1%	487
Western World	2398	2595	2426	2422	9841	-14.4%	2503	2763	2696	2454	10417	5.9%	2669
Former E Bloc	1663	1888	1860	1915	7325	14.1%	2009	2122	2036	1956	8124	10.9%	2149
World excl. China	2615	2846	2650	2673	10783	-16.2%	2748	3014	2930	2710	11402	-3.8%	2928
Total World	4061	4482	4285	4337	17166	-4.2%	4512	4886	4733	4410	18541	8.0%	4818

数据来源: CRU, ABM, WBMS, ASSOMET

图 11、铜板带、铜条、铜箔数据

('000 tonnes)	2008					% Ch	2009					% Ch	2010			% Ch
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	07-08	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09	Q1	Q2	Q3	09-10
Production																
Canada	0	0	0	0	0	na	0	0	0	0	0	na	0	0	0	na
United States	41	40	40	35	156	-9.3	28	24	26	20	97	-37.4	26	30	27	6.9
Mexico	2	2	3	3	10	-5.5	2	2	2	3	9	-13.5	3	3	3	47.0
N America	44	42	42	38	166	-9.0	30	26	28	23	106	-35.9	29	32	30	9.8
S&C America	10	9	9	7	34	-8.4	6	9	8	5	28	-18.3	7	9	10	12.6
Americas	53	51	51	44	200	-8.9	36	35	36	28	134	-32.9	36	41	40	10.4
France	6	6	5	4	21	-1.9	3	3	4	4	14	-35.5	4	5	4	44.5
Germany	60	63	56	47	224	-1.0	41	41	50	44	171	-23.9	45	55	62	23.1
Italy	18	18	15	15	65	-15.5	15	15	14	15	59	-10.0	14	16	14	-1.1
Spain	3	3	2	2	10	-5.1	2	2	2	1	7	-31.6	2	2	2	-3.3
UK	0	0	0	0	0	na	0	0	0	0	0	na	0	0	0	na
Nordic	17	18	16	15	66	-8.1	15	12	11	10	48	-27.9	12	15	13	5.2
Benelux	3	4	3	2	13	-5.1	3	3	3	3	11	-13.8	4	4	4	34.0
Greece	0	0	0	0	1	-12.5	0	0	0	0	1	-28.6	0	0	0	-17.4
Other WE	0	0	0	0	1	18.4	0	0	0	0	1	-24.6	0	0	0	55.1
W Europe	107	112	98	84	401	-5.1	79	77	83	77	310	-22.8	81	98	98	16.4
E&C Europe	44	41	37	32	153	-7.0	25	28	36	25	114	-25.3	28	36	40	16.0
Europe	151	153	135	116	554	-5.6	104	105	119	102	424	-23.4	109	134	138	16.3
Japan	83	83	83	70	319	-4.8	49	48	58	68	223	-30.2	69	70	69	34.4
South Korea	26	24	25	16	91	-16.8	16	21	25	24	86	-5.8	28	27	27	33.0
Taiwan	58	55	49	34	196	-12.7	34	40	46	51	171	-12.8	57	57	46	33.1
NE Asia	167	162	157	120	606	-9.4	99	109	129	143	480	-20.9	154	154	142	33.7
China	124	137	119	74	454	7.6	96	135	152	138	521	14.8	165	193	185	41.8
Other Asia	29	25	26	23	103	-13.1	26	28	30	26	110	7.1	25	27	29	-2.6
Asia	320	325	302	217	1163	-3.9	221	272	311	307	1111	-4.5	345	374	356	33.7
ROW*	6	7	6	6	25	8.0	6	6	6	5	22	-12.2	4	3	7	-18.3
World	530	537	493	383	1943	-5	365	417	471	442	1692	-13	493	552	542	26.5
Consumption																
Canada	2	3	2	2	9	-14.8	2	2	1	2	6	-30.1	2	2	2	32.2
United States	48	46	47	40	181	-6.9	30	26	29	26	111	-38.3	29	34	31	9.7
Mexico	4	4	4	6	18	1.2	2	3	2	4	11	-38.2	4	4	4	52.8
N America	54	53	53	48	208	-6.6	34	30	33	31	129	-38.0	34	40	38	14.1
S&C America	10	10	9	7	35	-2.5	6	9	8	6	29	-17.7	8	9	10	16.2
Americas	64	62	62	55	243	-6.1	40	39	41	37	158	-35.0	42	49	47	14.5
France	12	13	11	8	44	-5.2	9	8	8	10	34	-21.5	11	12	10	33.5
Germany	20	17	18	15	69	-6.0	12	15	18	12	58	-16.4	12	17	20	10.3
Italy	23	23	20	18	85	-15.6	17	18	16	19	70	-17.3	19	21	20	16.4
Spain	5	5	3	3	16	-21.5	2	3	2	2	9	-43.0	3	3	3	20.2
UK	4	5	5	4	18	-19.1	4	4	4	4	16	-11.2	4	4	5	4.4
Nordic	6	8	6	5	24	1.1	7	5	3	1	16	-35.3	4	6	5	3.3
Benelux	2	4	2	2	10	1.2	2	2	1	2	7	-25.8	3	2	2	19.8
Greece	1	2	1	1	4	32.5	1	1	0	0	2	-56.5	1	1	1	69.9
Other WE	9	9	9	8	35	-4.1	6	8	9	7	30	-15.1	6	8	8	-2.1
W Europe	80	86	75	63	304	-9.3	60	63	61	58	242	-20.7	63	74	73	13.8
E&C Europe	38	35	33	29	134	-3.6	23	23	33	23	103	-23.3	26	33	37	20.8
Europe	118	121	108	92	439	-7.6	83	86	95	81	345	-21.5	89	106	110	15.9
Japan	68	67	66	58	259	-3.3	44	37	43	51	174	-32.8	51	51	50	23.3
South Korea	19	17	18	13	67	-16.1	16	20	21	21	78	16.0	25	24	23	24.8
Taiwan	15	10	12	13	50	-9.0	7	5	9	15	36	-27.9	16	17	13	115.9
NE Asia	102	95	96	84	376	-6.6	67	62	73	86	288	-23.4	92	92	87	33.5
China	186	207	180	113	686	-0.3	130	184	214	196	724	5.5	221	257	244	37.0
Other Asia	42	34	35	35	147	-10.5	32	34	40	38	143	-2.7	35	46	43	17.6
Asia	331	336	311	232	1210	-3.7	229	280	326	320	1155	-4.5	348	395	373	33.7
ROW*	15	13	12	12	52	-0.2	9	9	8	9	35	-32.5	7	7	10	-9.2
World	527	532	493	390	1943	-4.8	361	414	470	446	1692	-12.9	486	558	541	27.2

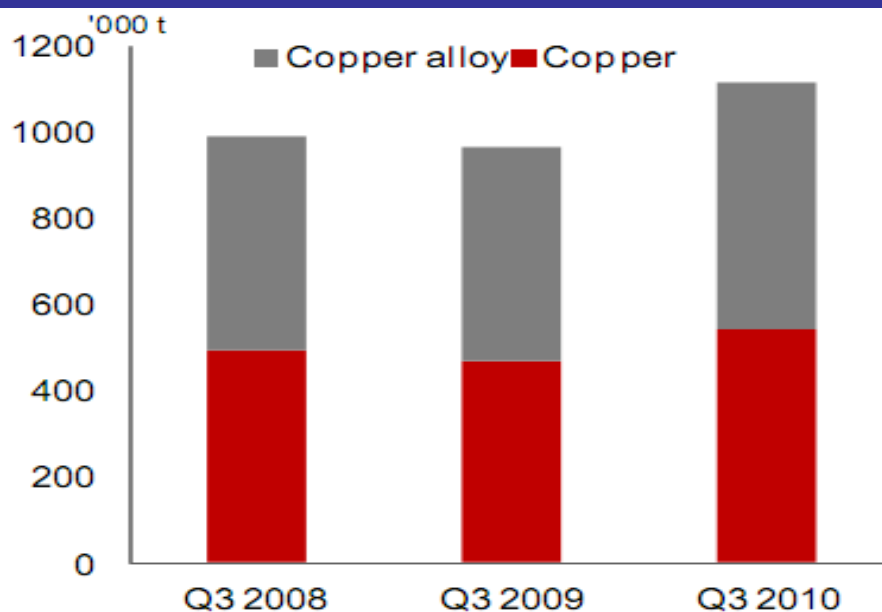
数据来源: CRU, ABM,WBMS,ASSOMET

图 12、铜合金数据

('000 tonnes)	2008					% Ch	2009					% Ch	2010			% Ch
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	07-08	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09	Q1	Q2	Q3	09-10
Production																
Canada	0	0	0	0	0	na	0	0	0	0	0	na	0	0	0	na
United States	71	70	63	53	257	-9.2	48	48	54	55	204	-20.3	67	65	62	29.8
Mexico	6	6	5	5	22	-3.5	5	6	5	3	18	-18.7	4	4	5	-14.6
NAmerica	77	76	68	58	279	-8.8	52	54	59	57	222	-20.2	72	69	66	25.7
S&C America	9	10	10	6	36	0.0	9	11	12	9	42	16.5	10	14	14	12.5
Americas	87	85	78	64	314	-7.9	61	65	71	66	264	-16.0	81	83	80	23.5
France	3	2	2	2	8	-44.8	1	2	2	1	6	-21.0	1	2	2	-2.6
Germany	60	62	54	38	214	-14.4	30	36	47	46	158	-25.8	52	55	60	48.1
Italy	11	13	9	10	42	-1.4	8	8	7	11	32	-22.7	10	12	8	39.0
Spain	2	2	2	2	9	7.3	2	2	2	1	6	-32.3	1	1	2	-22.6
UK	5	4	4	4	17	-15.0	3	2	2	3	10	-42.3	3	3	3	18.0
Nordic	1	1	1	1	4	-4.5	1	1	1	0	2	-42.9	0	0	1	-14.5
Benelux	7	9	8	7	31	-12.9	5	4	4	4	16	-47.1	6	6	6	45.3
Greece	1	1	0	0	2	13.3	0	0	0	0	1	-53.9	0	0	0	2.2
Other WE	1	1	1	1	3	-4.3	1	1	1	1	4	27.7	1	1	2	9.6
W Europe	91	94	80	63	329	-13.2	50	55	65	67	236	-28.1	74	81	83	40.2
E&C Europe	29	30	30	27	116	0.0	20	23	30	31	104	-10.2	29	30	31	23.5
Europe	120	124	110	90	444	-10.1	70	78	95	98	340	-23.5	103	111	114	35.2
Japan	53	53	49	39	193	-6.3	14	25	40	45	123	-36.1	46	45	45	72.1
South Korea	36	36	35	24	130	-9.7	22	31	34	37	123	-5.1	39	40	37	33.1
Taiwan	15	14	14	12	55	-25.9	10	13	14	12	49	-11.0	12	19	18	32.7
NE Asia	104	103	97	74	378	-10.9	46	69	88	93	295	-21.8	96	104	100	48.2
China	161	164	163	119	607	-1.6	145	163	188	155	651	7.2	165	201	215	17.2
Other Asia	43	39	40	37	159	1.2	35	35	37	37	145	-9.0	51	33	48	22.7
Asia	307	306	300	230	1144	-4.5	226	267	313	285	1091	-4.6	313	338	363	25.7
ROW*	10	12	10	8	39	-0.4	11	13	16	18	58	46.4	19	20	16	39.5
World	524	527	499	392	1942	-6.3	368	423	495	466	1752	-9.8	516	552	573	27.6
Consumption																
Canada	3	4	3	3	12	-23.9	3	2	2	3	10	-17.6	3	2	2	9.9
United States	69	67	62	52	249	-11.6	46	46	51	53	195	-21.5	65	64	62	34.0
Mexico	9	9	7	7	33	5.5	7	7	7	5	26	-22.0	7	8	8	11.2
NAmerica	81	80	72	62	294	-10.6	55	55	60	61	231	-21.4	75	75	72	30.2
S&C America	10	11	12	7	40	0.1	10	12	13	9	44	11.0	11	14	15	14.4
Americas	91	90	83	69	334	-9.4	65	67	73	70	275	-17.6	86	89	87	27.5
France	10	11	9	6	37	-9.8	5	6	6	6	23	-36.9	8	8	8	37.4
Germany	22	24	20	16	82	-26.1	13	13	18	15	59	-28.3	17	20	24	39.6
Italy	8	11	6	12	37	-11.3	8	7	5	11	32	-15.1	9	10	7	24.1
Spain	4	4	4	3	15	-18.1	2	3	4	4	12	-19.1	4	5	5	65.2
UK	8	7	6	4	25	-12.7	3	3	4	4	15	-42.7	4	5	5	28.5
Nordic	2	2	2	1	7	-6.8	1	1	1	1	5	-23.4	2	2	2	40.8
Benelux	2	2	3	1	8	-9.6	3	2	1	0	5	-35.2	0	3	0	-49.3
Greece	1	0	0	0	1	-5.4	0	0	0	0	1	-15.0	0	0	0	-28.8
Other WE	6	6	6	4	22	-3.9	4	5	5	4	19	-14.7	6	6	7	35.4
W Europe	62	68	57	48	234	-16.7	40	41	45	45	170	-27.3	50	58	59	32.8
E&C Europe	30	31	30	28	119	0.8	21	23	29	32	104	-12.4	28	27	27	14.3
Europe	92	99	87	76	354	-11.5	61	64	73	77	275	-22.2	78	85	86	26.1
Japan	35	36	31	26	128	-7.6	9	13	26	28	76	-40.3	30	29	29	80.5
South Korea	23	21	21	18	83	-16.0	18	21	21	24	84	1.2	28	29	27	39.7
Taiwan	4	3	4	3	15	-3.3	1	3	5	2	11	-23.8	2	4	5	20.6
NE Asia	63	60	55	48	225	-10.6	28	37	52	54	171	-24.0	60	62	60	55.0
China	198	203	201	147	749	-5.7	163	193	222	194	772	3.1	205	248	259	23.1
Other Asia	61	55	55	55	226	8.7	38	46	55	52	192	-15.2	60	49	62	22.5
Asia	323	318	310	249	1200	-4.3	229	276	330	300	1135	-5.4	324	359	381	27.5
ROW*	13	16	14	11	54	7.3	14	16	17	19	66	22.5	24	23	20	40.9
World	519	523	495	405	1942	-6.3	369	424	493	466	1752	-9.8	512	557	574	27.8

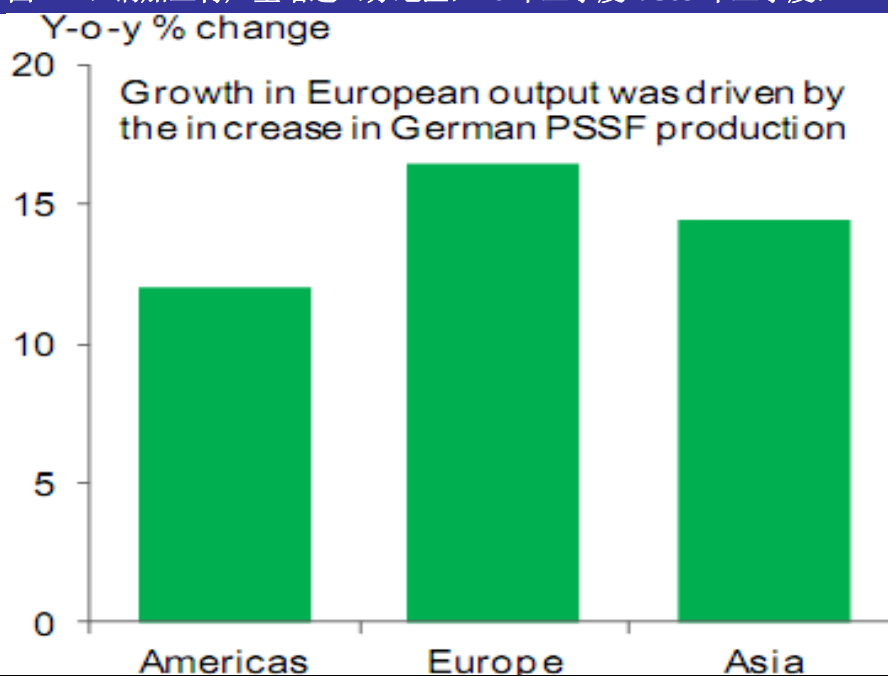
数据来源: CRU, WBMS, ASSOMET, JBMA, WBMS

图 13、全球铜及铜加工材产量



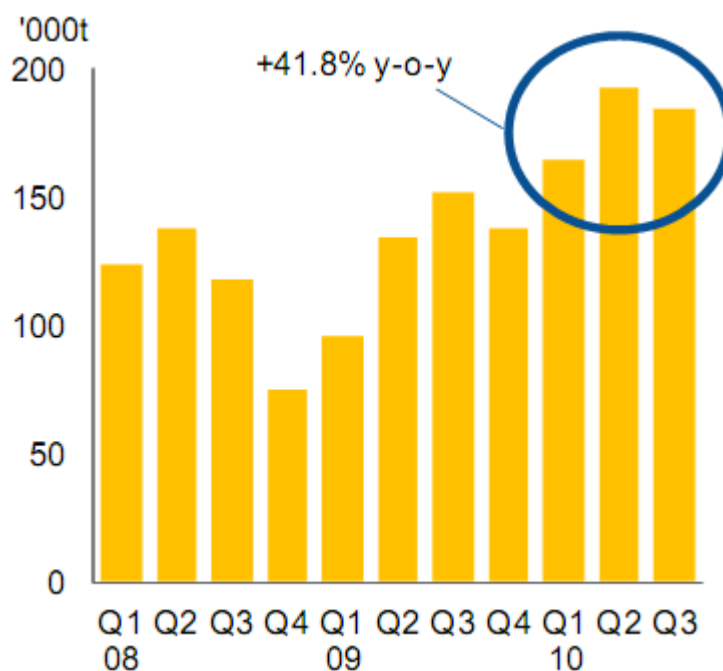
数据来源: CRU

图 14、铜加工材产量增速（分地区，10 年三季度 VS09 年三季度）



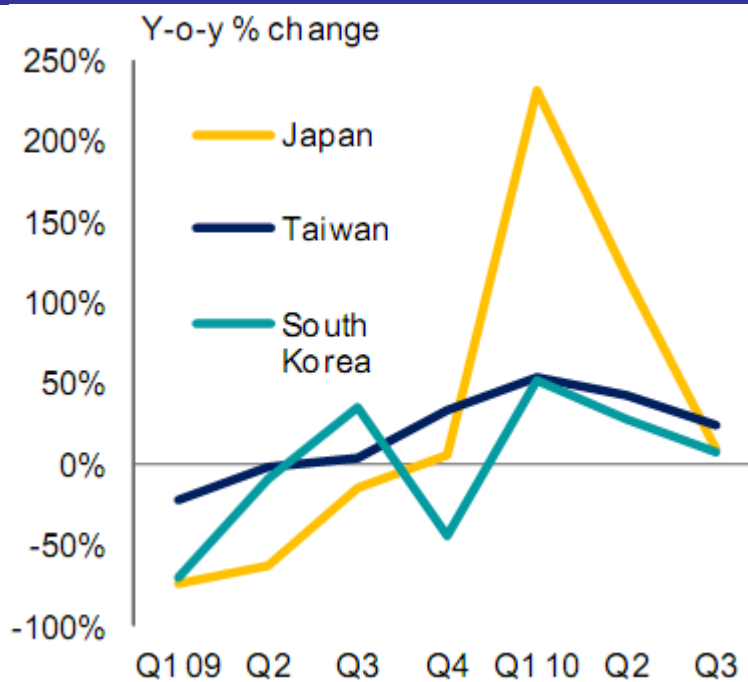
数据来源: CRU

图 15 、 中国铜加工材产量



数据来源: CRU

图 16 、 东北亚铜合金市场发展情况



数据来源: CRU

金瑞期货有限公司

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

机构业务部

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

大连营业部：

地址：大连市沙河口区会展路 129 号 2201 室 邮编：116023

电话：0411-84806640 传真：0411-84803892

郑州营业部：

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23楼D室

电话：00852-25987725 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

地址：青岛市东湖西路5号甲华银大厦1904室 邮编：266071

电话：0532-80901881 传真：0532-80901910

佛山营业部

地址：广东佛山市禅城区城门头西路1号环球国际广场1203-1204室 邮编：528000

电话：0757-82361317 传真：0757-82363953

研究所：

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

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。