

2011年2月12日

## 金属动态分析—外商报告 016

CRU 铜 11 年 2 月— 市场信号交错  
金瑞期货 龙丽质 译

### 研究所—金属研究小组

郭 勇 :  
0755-83005875

[guoyong@jrqh.com.cn](mailto:guoyong@jrqh.com.cn)

符 彬 :  
0755-83005884

[fubin@jrqh.com.cn](mailto:fubin@jrqh.com.cn)

侯 心 强 :  
0755-83679381

[hxq@jrqh.com.cn](mailto:hqx@jrqh.com.cn)

龙 丽 质 :  
0755-83005862

[longlz@jrqh.com.cn](mailto:longlz@jrqh.com.cn)

柴 静 :  
0755-83005819

[chaij@jrqh.com.cn](mailto:chaij@jrqh.com.cn)

陈 帝 喜 :  
0755-83005862

[chendx@jrqh.com.cn](mailto:chendx@jrqh.com.cn)

杨 小 光 :  
0755-87002743

[yangxg@jrqh.com.cn](mailto:yangxg@jrqh.com.cn)

在过去的一个月里，LME3 月期铜价格 4 次创出历史新高，截至 1 月 19 日，伦铜收报 9756 美元/吨。高铜价使得铜消费商以消耗库存为主，鲜有企业以目前价位进行备库。

废铜与精炼铜价差扩大，市场上的废铜供应量有所增加，铜材生产商业更倾向于使用废铜。由此导致市场上流通的精炼铜增加，出现暂时性供过于求的情况，精炼铜现货升水难以出现大幅上升。

相继有一些迹象表明，之前对于 1 月份铜加工材需求增长的预期过高了。然而，我们相信不久需求会继续快速增长，市场再次出现供应短缺，现货供应将再次趋紧。

图 1、精炼铜供需平衡表（单位：千吨）

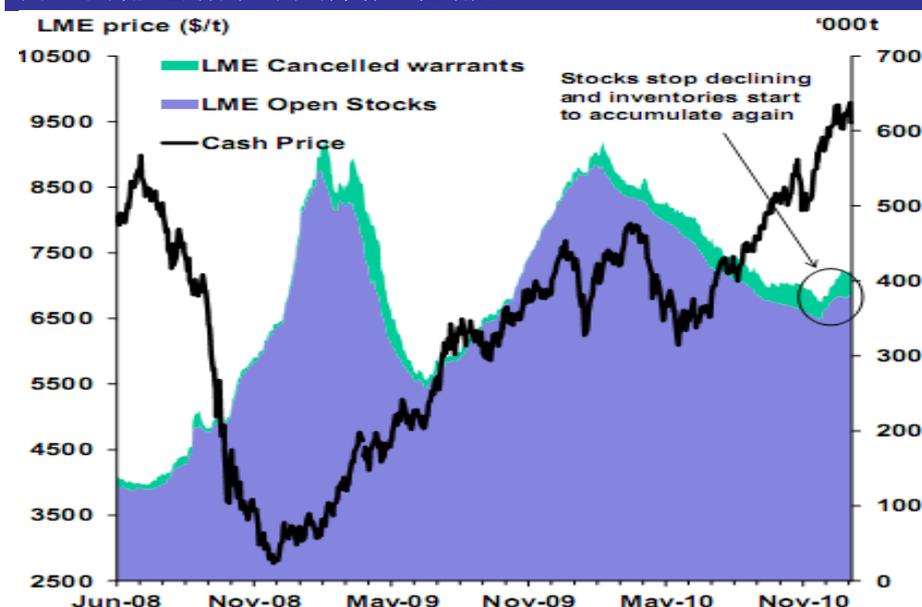
(000 tonnes)	2007		2008				2009				2010				2011	
	Year	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	Q1	Year	Q1	
World Production	17865	18075	4357	4369	4594	4814	18134	4559	4738	4659	4679	18636	4631			
World Consumption	18054	17919	4061	4482	4285	4337	17166	4508	4875	4671	4478	18532	4764			
World S/D Balance	-189	155	296	-113	309	477	969	52	-137	-12	202	104	-132			
LME Stocks	199	341	502	266	346	502	502	512	449	374	378	378				
Comex Stocks	14	31	42	54	49	90	90	92	92	77	59	59				
SFE Stocks	26	18	25	56	97	95	95	155	124	87	132	132				
Total Exchange Stocks	238	390	569	376	491	688	688	760	666	538	568	568				
Other reported stocks	312	359	344	301	331	331	331	318	290	288	289	289				
Total reported stocks	551	749	913	677	822	1019	1019	1077	956	826	858	858				
Known stock change	-52	198	164	-236	145	196	270	59	-121	-130	31	-161				
Implied Unreported Change	-137	-43	132	123	164	280	699	-7	-16	118	170	265				
LME Cash Price (\$/t)	7126	6951	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7013	7242	8634	7539	9450			
LME Cash Price (c/lb)	323	315	156	212	265	301	234	329	318	329	392	342	429			

数据来源：CRU

### 现货供应紧张现象有所缓和

在过去的一个月里，铜市场表现出的信号好坏不一。一方面，LME 铜价表现强劲，数次创出历史新高。而铜现货供应紧张的现象又出现缓和，精炼铜和废铜的现货供应量有所增加。交易所精炼铜库存上涨至可以维持 1.7 周全球消费的水平，而 11 月这一水平为 1.5 周。一月，随着精炼铜供应充裕，现货升水下滑。现货宽裕但价格上涨的现象是暂时的。随着经济增长势头良好（尤其是在新兴市场国家）以及消费旺季的来临，一季度的铜消费将保持强劲，铜需求将增加，现货市场将再次出现紧张，抬升现货升水。

图 2 铜价屡创新高，同时库存也在增加



数据来源：LME

现货供应紧张情况有所缓解的主要原因如下：首先，一月份并没有出现传统的备库。一般来说，每年四季度各公司都会将库存水平降至最低点。由于去年年底至今年年初铜价高企、波动剧烈，各公司对去库存的进程尤为关注。此外，铜价走势、信贷收紧以及利息率的提高也导致许多厂商不敢囤积大量库存以免财务周转出现困境。例如，主要铜加工材生产厂商 Luvata 称“高铜价打乱了现有的商务运作模式”。

其次，随着铜价不断攀升，市场上废铜的供应量有所增加，与此同时，废铜现货扣减比率扩大。一些原料来源比较宽裕的铜加工材生产厂商逢低买入废铜，并将其用于生产精炼铜。

最后，铜需求的增速略低于一些铜材生产厂商的预期。他们根据年长单合约确定精炼铜需求量，很少在现货市场上购货。此外，LME 铜现货升水说明一些厂商前期持有的精炼铜过多，将逐步释放到市场中去。这些厂商按照 LME 市场现货价格卖出精炼铜，再在价格较低时买回来，这也在一定程度上解释了过去一个月里

LME 库存增加的情形。

### 铜价仍在上涨

尽管现货供应相对宽裕，但铜价在 12 月 7 日首次站上 9000 美元/吨之后，1 月 7 日又达到 9024 美元/吨。投资资金入场是推高铜价的主要因素。铜价在去年 12 月 30 日、31 日、今年 1 月 4 日不断刷新历史记录，1 月 19 日 LME3 月期铜价格到达 9756 美元/吨，现货价格达到 9788 美元/吨，距离 10000 美元/吨仅一步之遥。美元走软以及资本市场上的乐观情绪是推高铜价的主要原因。目前来看，由于生产中断时有发生，供应增长依旧缓慢。12 月 18 日 Collahuasi 矿山使用的港口发生事故对市场的冲击有限，因为矿山生产依然正常。该公司称该事件为突发事件，会尽快使用其他港口运送铜精矿。

### 欧洲开年略显不利

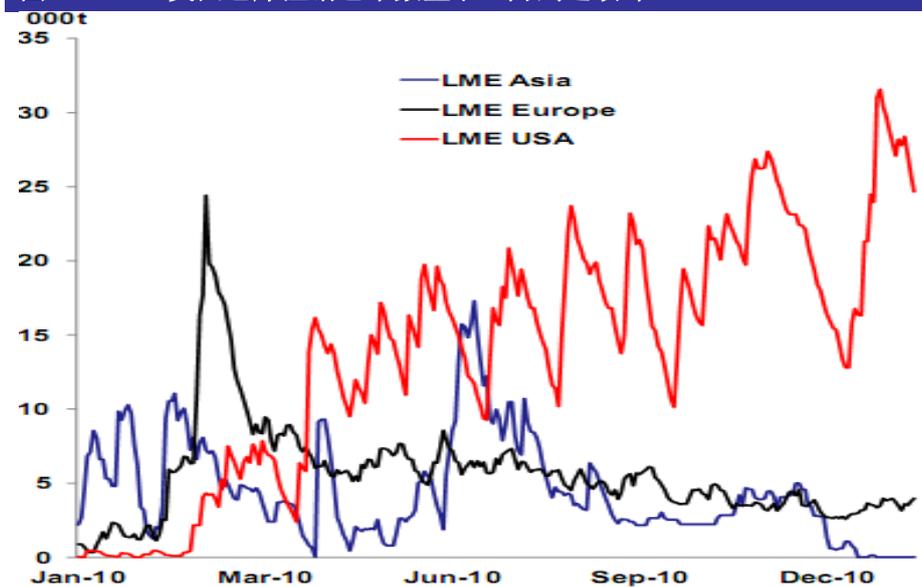
欧洲的铜材生产商产量和销售增速放缓。铜价高企使得终端消费者消费力度有所下滑，他们将库存控制在保证生产顺利进行的最低水平。不同于其他区域，LME 欧洲区库存 1 月并没有出现上升，总量依旧维持在 3.05 万吨左右，这也是 2008 年 8 月以来的最低水平。当需求快速恢复时，生产厂家将抢购这部分库存，现货升水将会出现明显上升。

欧洲区废铜的供应量也有所增加。高铜价导致更高的废铜收集率，自去年第三季度起中国买家鲜有从欧洲市场买入废铜使得欧洲市场废铜供应量增加。铜材生产厂家希望尽可能使用废铜，从而导致他们将部分精炼铜卖回市场。此外，去年 4 季度一些消费者买了过量的精炼铜，现阶段入货兴致不高。精炼铜需求增速的放缓导致欧洲市场上现货交易清淡，现货升水下滑。新年伊始，现货升水从去年 12 月的 100 美元/吨下滑了 20%，一些贸易商称现货升水滑落至 60 美元/吨。

### 美国市场库存变化与消费关联性尚不明显

美国市场上精炼铜需求已经连续数月下滑，在建筑业复苏之前也难有起色。因此，虽然一些加工材终端消费企业（主要用于汽车生产和制造连接部件）正在补库，但市场上现货买入兴致依然不高。现货升水上涨乏力，从去年 11 月、12 月的 5.0-6.0 美分/磅下滑至 4.0-5.5 美分/磅。近几周以来库存出现再次上升，但现货市场并没有明显的相关反应。2010 年底需求的疲弱导致交易所库存的上升。此外，一些美国买家依然尽可能多地从南美矿产生商那里买入原料。近期 Enami 的产品都运往美国，到岸升水为 90 美元/吨（约为 4 美分/磅）。Comex/LME 套利窗口开启以及各交易所仓库费用的竞争导致这一现象。

图 3、LME 美国仓库注销仓单数量于一月到达顶峰



数据来源: LME

### 中国企业春节前备库

中国市场已经适应了去年四季度的紧张,流通的精炼铜有所增加。消费者称数月前他们就开始了备库。此外,2010年中国铜材产量增速放缓,尤其是年底铜需求放缓而非市场先前预测的需求增加,导致SHFE仓库库存自去年10月以来的持续增加并在一月中旬达到13.32万吨。由于市场上精炼铜充裕,SHFE/LME套利窗口始终关闭,沪伦铜比价持续低迷。然而,由于进口贸易依旧进行,精炼铜进口量在12月环比增长。一些贸易商称铜消费者在2月春节来临前补库。上海保税仓库内存放有超过40万吨的精炼铜。上海市场上现货持续贴水,越来越多的现货被存放于SHFE仓库。

中国市场上废铜供应量有所增加,主要由于铜价上涨以及国内市场上汽车报废回收、家电以旧换新等因素产生的废铜总量增加。废铜按毛重计量的进口量有所增长但始终低于经济危机前水平。中国自2011年1月1日起不再实行对废铜企业的税率优惠政策,一些废铜企业将在这之前进口备货。此外,铜材生产企业也更倾向于使用废铜生产。

各种因素导致中国市场上精炼铜买兴不高。随着春节前备货需要的增加,市场预计这种情况将有所改观。但今年市场上的备货意愿并不强烈。铜价高位震荡导致精炼铜现货需求较差,消费者将其库存保持在低位。这些因素还导致LME铜现货升水下降至30-60美元/吨,而12月升水平均为50美元/吨。

在亚洲其他地区,精炼铜依旧供应不足。一些南美矿山称来自这些国家和地区的需求不断增加。韩国铜材产量依旧较大,因此韩国国家采购机构(PPS)于一月中旬分两次购买了1000吨和2000吨LME A级精炼铜,升水分别为95美元/吨和90美元/吨。PPS之前称他们将扩大库存水平至46天用量,去年该水平为42天。一

月 LME 韩国仓库库存继续增加,达到自去年 6 月以来的最高位 6.43 万吨,主要是由于沪伦铜比价低迷,从中国购得精炼铜成本相对低。

### 铜价屡创新高但仍值得考验

预计 2011 年铜供应仍将紧张,废铜扣减数扩大幅度有限,并且随着需求恢复,扣减数将快速缩小,强劲的市场需求将增加对精炼铜的需求量。年度精炼铜贸易长单谈判基本结束。铜材生厂商努力通过长单减少现货的购买量。预计在短暂的休整后,今年铜需求将更加旺盛,供应缺口将扩大。

基本面的强劲支撑铜价,但这也吸引大量投机商进场,铜价波动性加大。在铜价到达 9756 美元/吨之后,一些投资者或会获利了结,短期内继续上涨动能减弱。供应短缺程度放大或是缩小成为大型套利基金成败以及持有 EFT 的投资者是否能在市场中立足的关键。预计铜价将在 9265-9775 美元/吨范围内波动,测试上方压力位。

图 4、交易所数据、价格、升贴水

	2009				2009 Year	2010				2010 Year	Jan*
	Q1	Q2	Q3	Q4		Q1	Q2	Q3	Q4		
<b>LME Grade A - Average Official Prices</b>											
LME Cash (US\$/t)	3435	4676	5842	6643	5164	7243	7013	7242	8634	7539	9559
LME Cash (US\$/lb)	156	212	265	301	234	329	318	329	392	342	434
LME 3-month (US\$/t)	3473	4690	5848	6670	5185	7271	7047	7262	8616	7555	9537
LME 3-month (US\$/lb)	158	213	265	303	235	330	320	329	391	343	433
3-month High (US\$/t)	4160	5381	6540	7420	7420	7870	8025	8064	9680	9680	9756
3-month Low (US\$/t)	3035	3968	4720	5814	3035	6240	6050	6324	8055	6050	9250
3-month (€/t)	2664	3441	4092	4513	3719	5258	5547	5615	6309	5704	7206
3-month (¥/kg)	325	456	547	599	485	659	648	623	711	663	790
3-month (Won/kg)	4919	6021	7250	7788	6617	8313	8227	8586	9738	8734	10676
3-month (Ch.Peso/kg)	2105	2655	3189	3456	2896	3776	3744	3710	4155	3856	4703
3-month (A\$/t)	5237	6173	7034	7334	6637	8042	8007	8032	8747	8236	9590
15-month (US\$/t)	3566	4705	5813	6697	5210	7285	7080	7258	8407	7512	9301
27-month (US\$/t)	3646	4709	5743	6665	5205	7213	6955	7070	8027	7320	8894
<b>Contango / (Backwardation)</b>											
Cash to 3-month (US\$/t)	38	14	6	27	21	28	34	19	(18)	16	(22)
3 to 15-month (US\$/t)	93	15	(35)	27	25	14	33	(4)	(209)	(42)	(236)
15 to 27-month (US\$/t)	80	3	(70)	(32)	(5)	(71)	(125)	(188)	(381)	(193)	(407)
<b>LME Volumes ('000 lots)</b>											
Futures T/O (per month)	2130	2129	2053	1996	2077	2512	2413	2306	2752	2496	n/a
Options T/O (per month)	120	142	127	153	135	286	232	191	328	259	n/a
<b>COMEX</b>											
Comex 1st position (US\$/lb)	157.0	214.5	265.9	303.3	235.2	329.3	319.2	330.1	393.4	342.7	433.8
Comex 2nd position (US\$/lb)	158.9	215.3	267.5	305.6	236.9	331.3	321.5	331.6	394.2	344.4	434.7
Contango / (Backwardation)	1.9	0.8	1.6	2.2	1.6	2.0	2.4	1.5	0.9	1.7	0.9
Net Non-Comm. Open Int. ('000 contracts) * 1	-18.53	-20.06	-6.28	14.53	n/a	21.24	1.55	22.16	31.80	n/a	30.19
<b>Shanghai Futures Exchange</b>											
Cash (US\$/t)	4287	5662	6791	7726	6116	8508	8228	8414	9719	8717	10663
<b>Merchant Premia</b>											
OF Shanghai (US\$/t) <sup>2</sup>	90-140	70-250	30-130	30-70	30-250	80-130	40-130	70-160	30-100	30-160	30-60
OF NW Europe port (US\$/t) <sup>2</sup>	10-50	80-110	60-90	40-70	10-110	60-80	60-100	80-100	90-110	60-110	50-95
OF Major Jap. Port (US\$/t) <sup>2</sup>	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) <sup>3</sup>	3-5	4-5.5	3.5-5.5	3.5-4.5	3-5.5	3.5-4.5	3.5-6.5	5.0-7.0	4.5-6.0	3.5-7.0	4.0-5.5

**Scrap Discounts <sup>4</sup>**

USA #2 (US¢/lb)	8-30	8-20	28-40	35-45	8-45	25-38	30-45	28-39	40-69	25-69	62-79
Europe #2 (US¢/lb)	4-15	3-6	14-25	18-25	3-25	13-24	14-20	11-23	19-35	11-35	27-35
China imported (\$/t)		70-310	30-620	-50-510	-50-620	-130-370	70-430	80-540	520-1170	520-1170	520-1170
China domestic (\$/t)		100-340	50-630	-20-520	-20-630	-90-400	120-460	10-550	550-1190	550-1190	550-1190

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

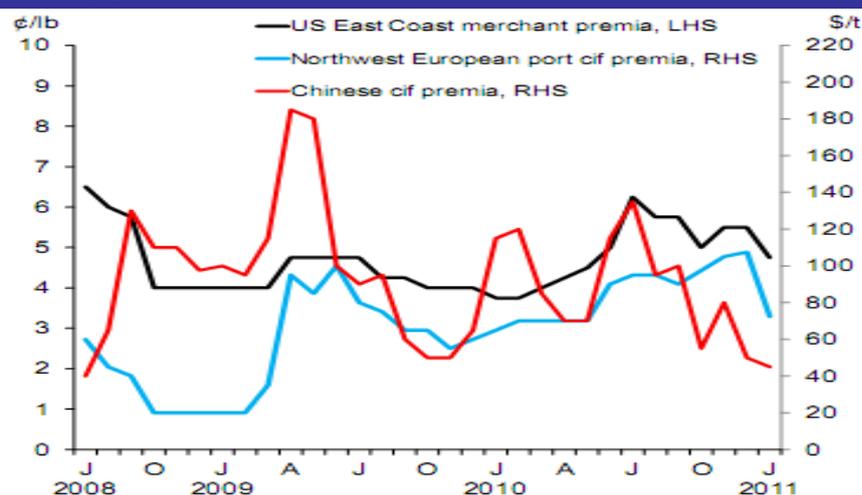
**图 5、截至 2011 年 1 月智利精炼铜招标情况**

DATE	SELLER	LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
6/12/10	CODELCO	CCC, etc.	50,000	MAR-DEC.	M+1	-	Not Awarded
21/12/10	ENAMI	ENM	1,500	JAN.	M+1	115	
18/1/11	ENAMI	ENM	500	FEB.	M+1	90	

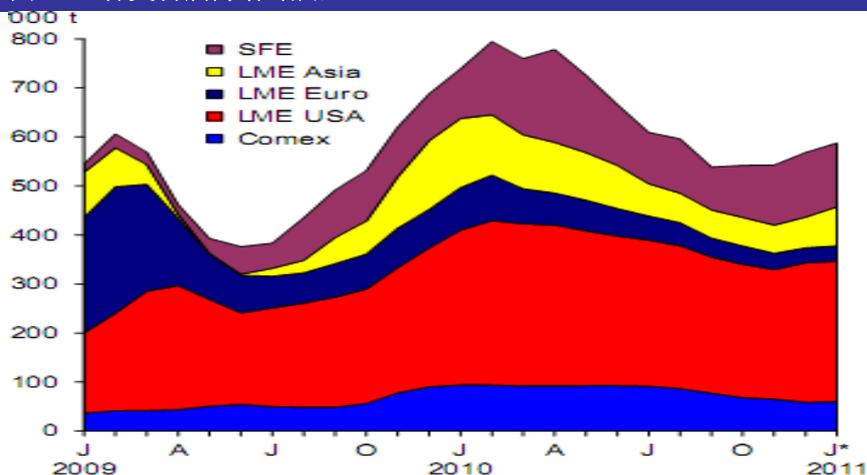
DATE	SELLER	NON-LME BRANDS	QUANTITY	SHIPMENT DATES	Q/P*	PREMIUM	COMMENT
14/12/10	RUCOBRE	RUCOBRE GRADE 'A 08/02/1904		JAN.-MAR.	M+1	80	

**图 6、现货充裕，到岸升水下滑**



数据来源: CRU Analysis

**图 7、各交易所库存增加**



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	Dec
LME Europe	162	218	77	68	79	71	65	63	56	49	47	39	38	33	31
LME USA	106	243	187	225	283	331	328	316	305	298	291	278	272	264	284
LME Asia	73	40	2	53	140	110	103	97	88	66	60	57	58	57	63
Total LME	341	502	266	346	502	512	497	476	449	413	399	374	368	355	378
Total Comex	31	42	54	49	90	92	92	92	92	91	87	77	68	65	59
<b>Total LME &amp; Comex</b>	<b>372</b>	<b>544</b>	<b>320</b>	<b>395</b>	<b>592</b>	<b>604</b>	<b>589</b>	<b>568</b>	<b>542</b>	<b>504</b>	<b>485</b>	<b>451</b>	<b>436</b>	<b>420</b>	<b>436</b>
USA <sup>1</sup>	27	18	18	19	23	21	18	10	10	9	9	9	9	9	9
Canada	9	3	3	7	2	7	8	6	7	4	6	6	6	6	6
Germany	47	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	76
Brazil	27	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45	45
<b>Total Producer Stocks</b>	<b>182</b>	<b>179</b>	<b>155</b>	<b>182</b>	<b>192</b>	<b>194</b>	<b>192</b>	<b>181</b>	<b>180</b>	<b>171</b>	<b>183</b>	<b>183</b>	<b>183</b>	<b>183</b>	<b>182</b>
USA <sup>1</sup>	47	39	33	40	38	32	23	21	26	28	23	20	20	20	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	28	26	22	22	21	18	17	16	16	16	16	16	16	16	16
Japan	38	35	28	23	19	11	3	10	10	8	7	7	7	7	7
Brazil	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
<b>Total Consumer Stocks</b>	<b>157</b>	<b>145</b>	<b>128</b>	<b>130</b>	<b>123</b>	<b>106</b>	<b>88</b>	<b>92</b>	<b>97</b>	<b>96</b>	<b>91</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>88</b>	<b>91</b>
Japanese merchants	15	14	11	13	10	12	8	8	8	6	10	10	10	10	10
German merchants	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6	6
<b>Total Other Stocks</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>17</b>	<b>18</b>	<b>16</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>14</b>	<b>11</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>	<b>16</b>
<b>Total W. World Stocks</b>	<b>731</b>	<b>888</b>	<b>621</b>	<b>725</b>	<b>923</b>	<b>922</b>	<b>882</b>	<b>854</b>	<b>832</b>	<b>783</b>	<b>774</b>	<b>737</b>	<b>722</b>	<b>707</b>	<b>726</b>
WW Stock Ratio <sup>2</sup>	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	3.8
Shanghai Futures Exch. <sup>3</sup>	18	25	56	97	95	155	189	158	124	105	111	87	106	123	132
Total Exchange Stocks <sup>4</sup>	390	569	376	491	688	760	778	726	666	609	596	538	542	543	568
Exchange Stock Ratio <sup>2</sup>	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	1.7

数据来源: LME, COMEX, ABMS, USGS&amp;WBMS

图 9、精炼铜产量

(000 tonnes)	2009						% chg	2010				% chg	2011
	Q1	Q2	Q3	Q4	Year	08-09		Q1	Q2	Q3	Q4		
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
<b>Africa</b>	<b>134</b>	<b>162</b>	<b>161</b>	<b>184</b>	<b>641</b>	<b>7.2%</b>	<b>174</b>	<b>182</b>	<b>209</b>	<b>222</b>	<b>787</b>	<b>22.7%</b>	<b>233</b>
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%	270	266	279	247	1062	-6.9%	313
<b>North America</b>	<b>451</b>	<b>410</b>	<b>427</b>	<b>435</b>	<b>1724</b>	<b>-14.7%</b>	<b>422</b>	<b>417</b>	<b>409</b>	<b>416</b>	<b>1665</b>	<b>-3.5%</b>	<b>459</b>
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%	774	816	807	828	3225	-1.7%	789
Peru	117	110	96	120	443	-4.6%	104	102	88	112	407	-8.1%	118
<b>South America</b>	<b>970</b>	<b>989</b>	<b>996</b>	<b>999</b>	<b>3954</b>	<b>6.2%</b>	<b>935</b>	<b>981</b>	<b>958</b>	<b>1002</b>	<b>3876</b>	<b>-2.0%</b>	<b>969</b>
China	895	928	1049	1150	4023	7.1%	1076	1151	1138	1140	4504	12.0%	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	88	95	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
<b>Asia</b>	<b>1890</b>	<b>1893</b>	<b>2045</b>	<b>2172</b>	<b>8000</b>	<b>3.0%</b>	<b>2090</b>	<b>2173</b>	<b>2179</b>	<b>2154</b>	<b>8596</b>	<b>7.4%</b>	<b>2313</b>
Australia	119	117	112	111	459	-9.8%	77	111	120	117	425	-7.5%	126
<b>Australasia</b>	<b>119</b>	<b>117</b>	<b>112</b>	<b>111</b>	<b>459</b>	<b>-9.8%</b>	<b>77</b>	<b>111</b>	<b>120</b>	<b>117</b>	<b>425</b>	<b>-7.5%</b>	<b>126</b>
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	97	397	5.9%	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	171	666	0.9%	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
<b>C &amp; E Europe</b>	<b>362</b>	<b>373</b>	<b>399</b>	<b>445</b>	<b>1580</b>	<b>1.7%</b>	<b>407</b>	<b>413</b>	<b>409</b>	<b>417</b>	<b>1644</b>	<b>4.1%</b>	<b>419</b>
<b>Western Europe</b>	<b>431</b>	<b>424</b>	<b>453</b>	<b>468</b>	<b>1775</b>	<b>-6.6%</b>	<b>454</b>	<b>461</b>	<b>462</b>	<b>452</b>	<b>1831</b>	<b>3.1%</b>	<b>484</b>
<b>Europe</b>	<b>793</b>	<b>797</b>	<b>852</b>	<b>913</b>	<b>3355</b>	<b>-2.9%</b>	<b>861</b>	<b>874</b>	<b>871</b>	<b>869</b>	<b>3475</b>	<b>3.6%</b>	<b>903</b>
<b>TOTAL WORLD</b>	<b>4357</b>	<b>4369</b>	<b>4594</b>	<b>4814</b>	<b>18134</b>	<b>0.3%</b>	<b>4559</b>	<b>4738</b>	<b>4746</b>	<b>4780</b>	<b>18823</b>	<b>3.8%</b>	<b>5001</b>
Disruption allowance	0%	0%	0%	0%	0%		0%	0%	1%	2%	1%		5%
<b>World-Adjusted<sup>2</sup></b>	<b>4357</b>	<b>4369</b>	<b>4594</b>	<b>4814</b>	<b>18134</b>	<b>0.3%</b>	<b>4559</b>	<b>4738</b>	<b>4659</b>	<b>4679</b>	<b>18636</b>	<b>2.8%</b>	<b>4631</b>
<b>Total World</b>													
<b>Refinery Capacity</b>	<b>6433</b>	<b>6473</b>	<b>6514</b>	<b>6538</b>	<b>25958</b>	<b>4.9%</b>	<b>6640</b>	<b>6655</b>	<b>6667</b>	<b>6698</b>	<b>26660</b>	<b>2.7%</b>	<b>6941</b>
<b>Utilisation Rate (%)</b>	<b>67.7%</b>	<b>67.5%</b>	<b>70.5%</b>	<b>73.6%</b>	<b>69.9%</b>		<b>68.7%</b>	<b>71.2%</b>	<b>69.9%</b>	<b>69.9%</b>	<b>69.9%</b>		<b>66.7%</b>

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

图 10、精炼铜消费量

(000 tonnes)	2009				2009 Year	% chg 08-09	2010				2010 Year	% chg 09-10	2011 Q1
	Q1	Q2	Q3	Q4			Q1	Q2	Q3	Q4			
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%	20	19	14	20	73	-12.0%	19
Other	11	11	11	11	42	-5.2%	11	11	11	11	43	3.6%	11
<b>Africa</b>	<b>80</b>	<b>82</b>	<b>81</b>	<b>81</b>	<b>322</b>	<b>5.1%</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>78</b>	<b>85</b>	<b>332</b>	<b>3.2%</b>	<b>91</b>
China	1446	1636	1636	1665	6383	26.3%	1764	1872	1802	1705	7144	11.9%	1809
India	168	140	134	114	557	8.8%	130	138	120	121	509	-8.5%	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	46	35	34	149	15.4%	38
Japan	184	216	238	267	905	-23.5%	239	266	270	245	1020	12.8%	268
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	243	228	934	4.8%	240
Taiwan	115	147	139	152	553	-8.6%	146	150	149	140	585	5.7%	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
<b>Asia</b>	<b>2546</b>	<b>2819</b>	<b>2730</b>	<b>2759</b>	<b>10854</b>	<b>9.2%</b>	<b>2927</b>	<b>3111</b>	<b>3010</b>	<b>2848</b>	<b>11896</b>	<b>9.6%</b>	<b>3047</b>
Middle East	159	164	165	165	653	-5.5%	181	192	181	176	731	11.9%	201
NE Asia	550	650	570	579	2349	-10.2%	611	653	662	613	2539	8.1%	655
SE Asia	138	141	140	150	570	-11.1%	150	164	154	136	604	6.1%	158
<b>Australasia</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>112</b>	<b>-16.4%</b>	<b>27</b>	<b>32</b>	<b>30</b>	<b>29</b>	<b>118</b>	<b>5.4%</b>	<b>29</b>
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	38	178	-29.0%	46
Germany	250	265	268	270	1053	-20.3%	250	319	317	314	1200	14.0%	317
Greece	23	24	18	19	84	-25.5%	20	23	18	19	80	-4.4%	20
Italy	128	139	114	133	514	-21.0%	147	164	132	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%	68	67	61	62	258	-7.1%	65
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%	27
<b>Total Europe</b>	<b>849</b>	<b>924</b>	<b>843</b>	<b>880</b>	<b>3496</b>	<b>-23.0%</b>	<b>889</b>	<b>987</b>	<b>888</b>	<b>909</b>	<b>3672</b>	<b>5.1%</b>	<b>953</b>
W. Europe	664	706	652	663	2684	-20.5%	681	779	696	699	2855	6.4%	739
E&C Europe	185	218	191	218	812	-30.1%	208	208	192	210	818	0.7%	214
<b>S&amp;C America</b>	<b>105</b>	<b>134</b>	<b>138</b>	<b>154</b>	<b>532</b>	<b>-13.1%</b>	<b>139</b>	<b>146</b>	<b>139</b>	<b>149</b>	<b>573</b>	<b>7.7%</b>	<b>154</b>
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	424	356	1562	6.1%	403
<b>North America</b>	<b>453</b>	<b>496</b>	<b>465</b>	<b>436</b>	<b>1851</b>	<b>-22.5%</b>	<b>442</b>	<b>514</b>	<b>526</b>	<b>459</b>	<b>1941</b>	<b>4.9%</b>	<b>490</b>
Western World	2398	2595	2426	2422	9841	-14.4%	2501	2759	2638	2523	10421	5.9%	2699
Former E.Bloc	1663	1888	1860	1915	7325	14.1%	2007	2116	2033	1955	8111	10.7%	2064
World excl. China	2615	2846	2650	2673	10783	-16.2%	2744	3003	2869	2772	11388	-4.0%	2955
<b>Total World</b>	<b>4061</b>	<b>4482</b>	<b>4285</b>	<b>4337</b>	<b>17166</b>	<b>-4.2%</b>	<b>4508</b>	<b>4875</b>	<b>4671</b>	<b>4478</b>	<b>18532</b>	<b>8.0%</b>	<b>4764</b>

数据来源: CRU, ABM,WBMS,ASSOMET

**金瑞期货有限公司**

公司地址:

广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座23、24、38层 邮编: 518033

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

研究所:

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

电话: 0755-83679108 传真: 0755-83679900

机构业务部:

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

电话: 0755-83674400 传真: 0755-83679349

金融事业部:

地址: 广东省深圳市福田区福虹路9号世贸广场A座23层 邮编: 518033

电话: 0755-83002403 传真: 0755-82913734

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、2605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: 0791-6846116 传真: 0791-6846116

大连营业部:

地址: 大连市沙河口区会展路129号大连期货大厦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: 00852-25987708

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门头西路1号环球国际广场1203-1204室 邮编: 528000

电话: 0757-0757-82369825 传真: 0757-82363953

南山营业部:

地址: 深圳市南山区文心五路33号海岸大厦西座1701室 邮编: 518054

电话: 0755-86616263 传真: 0755-86616220

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有限公司所有。未获得金瑞期货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。