

2016 年 12 月 14 日 星期三

铜价宽幅震荡

等待下一波反弹

联系人 李婷

电子邮箱 li.t@jyqh.com.cn

电话 021-68555105



要点

- 从宏观面来看，美国经济稳步复苏，12月加息已无悬念，但市场已经消化了这一消息，预计对铜价的影响并不剧烈。全球通胀有所上升，美国新总统特朗普青睐财政扩张，各国债券收益率大幅反弹，美国将持续加息，欧洲央行在继续维持宽松货币环境的同时，也显示出逐步退出QE的意图，低利率拐点或出现。国内短期货币政策将稳中偏紧，资金面紧张的局面预计会持续到年底。
- 从基本面上看，LME伦敦年会后，“中国需求超预期”和“全球矿山增产高峰已过”两大观点开始在市场蔓延。实际上，全球铜供应压力依然较大。当前铜长单加工费下降并非显示铜矿供应压力的缓解，而是表明随着矿冶炼产能的持续攀升，未来从矿端供应传导到冶炼端供应将进一步提速，故铜市场供应压力还将面临向冶炼端的传导。
- 我们认为，近期铜价的强劲上涨主要是充裕流动性背景下投机需求在不同资产轮动的结果，人民币大幅贬值和市场对特朗普退出5000亿美元的基建投资以及对美国将继续出台刺激措施的预期提振了铜价。在此逻辑支撑下，铜价将保持强势，即使短期回调也难改蓄势上行之势。尽管目前中国资金面仍然没有改善，但全球制造业的复苏，或能部分抵消资金面的示弱。而2016年春节主要在1月份，相对往年提前，目前铜现货市场供应的弹性不是很大，如果下游在春节前集中备货以应对节后终端订单的话，铜现货市场恐怕又要出现紧张的局面。短期看来，近期铜价将延续震荡调整的态势，等待继续反弹机会。中长期看来，2017年铜价中枢将上行，全年或呈先扬后抑的走势。

目录

一、行情回顾	4
二、宏观经济分析	4
1、美国加息临近，欧洲经济增长稳健.....	4
2、11 月工业生产平稳，地产投资回落	5
三、基本面分析	6
1、全球铜供应压力依然较大	6
2、2017 年长单加工费下降，铜市供应压力将向冶炼端的传导.....	8
3、11 月铜矿进口大幅反弹，精铜进口整体仍下滑	9
4、11 月 LME 铜库存再度向上海转移	11
5、下游铜消费表现分化	11
四、行情展望	13

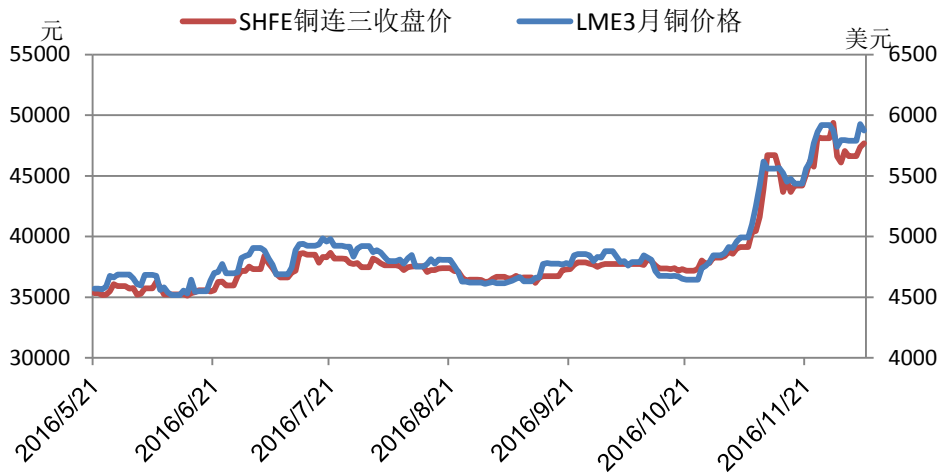
图表目录

图表 1 铜价格走势.....	4
图表 2 全球主要国家和地区 CPI 变化.....	6
图表 3 美国非农就业人数和失业率变化.....	6
图表 4 美国制造业 PMI 变化.....	6
图表 5 中国官方和财新 PMI 变化.....	6
图表 6 全球精铜供需平衡表（单位：万吨）.....	7
图表 7 中国精铜供需平衡表（单位：万吨）.....	7
图表 8 全球精炼铜供需(WBMS)（吨）.....	8
图表 9 全球精炼铜供需（ICSG）（千吨）.....	8
图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势.....	9
图表 11 全球精炼铜矿产量及 2016 年产量预期.....	9
图表 12 国内冶炼厂检修计划（单位：万吨）.....	9
图表 13 中国铜材进口量及增速变化（万吨）.....	10
图表 14 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化（万吨）.....	10
图表 15 中国精炼铜口量及增速变化（吨）.....	10
图表 16 中国精炼铜进口量及增速变化（万吨）.....	10
图表 17 三大交易所库存变化情况.....	11
图表 18 伦铜价格与伦敦分地区库存走势.....	11
图表 19 电力投资完成额变化.....	12
图表 20 房地产固定资产投资增速变化.....	12
图表 21 家电产品产量增速变化.....	13
图表 22 汽车产量及销量变化.....	13

一、行情回顾

11 月，沉寂已久的铜终于爆发。在人民币持续贬值以及特朗普上台后通胀预期的背景下，资金的投机力量占主导，基本金属继续走出上涨之势，铜价突破年内震荡区间上边界并继续强势上行，伦铜当月暴涨 19.19%，并两次盘中上攻至 6000 美元上方。沪铜月度升幅也近 20%，一度 and 50000 元咫尺之遥。11 月下旬上期所接连出手抑制投机，再加上月底年末因素，市场资金面紧张，铜价有所回调，但依然不改强势上行的趋势。

图表 1 铜价格走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

二、宏观经济分析

1、美国加息临近，欧洲经济增长稳健

美国第三季度 GDP 年化季率修正值为增长 3.2%，为近两年来最高。11 月制造业采购经理人指数（PMI）上升至 53.2，订单、就业、产出与库存全面上升，加上耐用品订单大幅上升，显示制造业增长加速。另外，10 月个人收入环比大幅上升 0.6%，个人消费支出较前月增长 0.3%，储蓄率上升至 6.0%。美国 11 月非农就业人数增加 17.8 万人，失业率从 5% 大幅下降至 4.6%，创下 2007 年 8 月以来最低。11 月平均每小时工资年率上升 2.5%，月率下跌 0.1%。11 月劳动力参与率跌至 62.7%，前值 62.8%。11 月新增就业人数主要出现在专业化、商业服务及医疗领域，过去三个月，平均新增非农就业人数为 17.6 万。房地产、制造业、就业市场和通胀数据均表现良好，预计美国经济四季度维持强劲增长。整体看来，美国经济保持良性复苏，劳动力市场异常强劲，加上核心 CPI 加速至 2% 以上，12 月加息已无悬念，在 2017 年加息两次是合理的预期，市场更需关注的是未来一年的加息路径的前瞻指引。

今年美联储加息一直是支撑美元维持强势的主要因素之一，下一次加息的时间最早也要

到明年中了，12 月 15 日之后有数月的空窗期（“靴子落地、利多出尽”）。此外，美国经济增长前景改善也是近期美元走强的主要原因，但这一“前景改善”几乎全部都是基于对特朗普新政“完美推进”的预期。即便特朗普政府最终会履行大多数承诺，这个过程大概率也会出现一些波折。预计未来几个月当市场开始逐渐关注特朗普新政的执行问题时，美元也将面临下行压力。

欧元区经济增长相对稳健。欧盟统计局公布 3 季度 GDP 终值，环比维持 0.3% 不变，同比较此前估计的 1.6% 小幅上调至 1.7%。欧元区 10 月份失业率降至 9.8%，为 2011 年 4 月份以来最低，其中德国失业率最低为 4.1%，而最高的希腊则仍高达 23.4%；失业人口环比减少 19 万至 1590 万人，比去年同期则减少了 180 万人，主要是法国和意大利失业人数大幅下降。12 月欧洲央行利率决议维持三大主要利率不变，延长 QE 至明年 12 月，但明年 4 月至 12 月资产购买规模由目前的 800 亿欧元下降为 600 亿欧元。这显示出欧洲央行希望在继续维持宽松货币环境的同时，等待机会逐步退出 QE 政策。展望第四季度，欧元贬值利好欧元区出口，10 月零售销售出现大幅好转为第四季度私人消费奠定良好开端，预计第四季度欧元区经济增长仍将保持稳健。

2、11 月工业生产平稳，地产投资回落

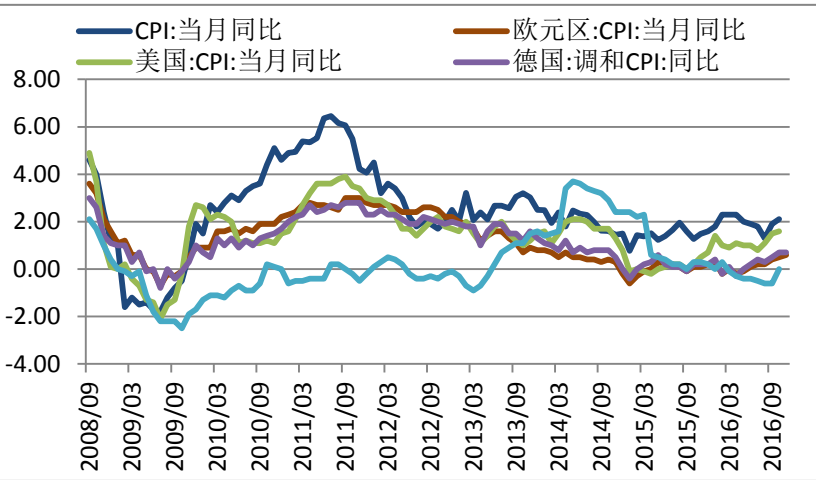
受高端设备制造业高增影响，中国 11 月工业增加值同比增加 6.2%，较 10 月份加快 0.1 个百分点。驱动因素主要来自 PPI 回升带动制造业企业补库和企业利润改善，但同时受到前期销售回落传导至地产投资以及基建增速回落等因素的抑制。地产投资和基建投资回落抵消制造业投资回暖，固定资产投资持平前期，房地产投资增速 11 月增速 5.7%，较 10 月大幅下挫了 7.7 个百分点，但挖掘机和重卡销量持续高增预示着后期调整幅度有限。受双 11 影响消费名义和实际增速均反弹，但持续性存疑。供给约束、成本推动、需求拉动、汇率贬值的输入性等因素叠加，使得物价摆脱长期通缩步入温和通胀，11 月 PPI 大超预期回升至 3.3%，CPI 同比上涨 2.3%。大宗商品价格的暴涨会使 PPI 向 CPI 的传导将有所加快，预计 CPI 将继续走高。再加上近期 OPEC 与非 OPEC 达成冻产协议，原油价格或继续上涨，明年全球通胀压力有增无减。

11 月外储大降，人民币对美元贬值 1.7%，央行维稳汇率也消耗部分外汇储备。12 月美国加息在即，1 月新一年换汇周期开启，短期资金流出压力仍大，货币政策承压，货币投放锁短放长，货币利率中枢抬升，短期货币政策仍受制于汇率贬值、通胀回升等诸多因素，或将继续偏紧。

从中共中央政治局会议来看，未来的政策重点将从稳增长转向改革深化和防范风险。在货币政策调控空间有限的情况下，财政政策操作力度将会加大，赤字率或将上升至 3.5%，准财政政策将继续支持基建投资托底经济。预计 2017 年，我国将继续推进结构性改革，增强经济发展韧性和弹性，制定差异化房地产调控政策，增加地方政府债务透明度，进一步巩固供给侧改革成果。防风险方面，抑制资产泡沫、银行不良率上升、杠杆率高企等方面的负

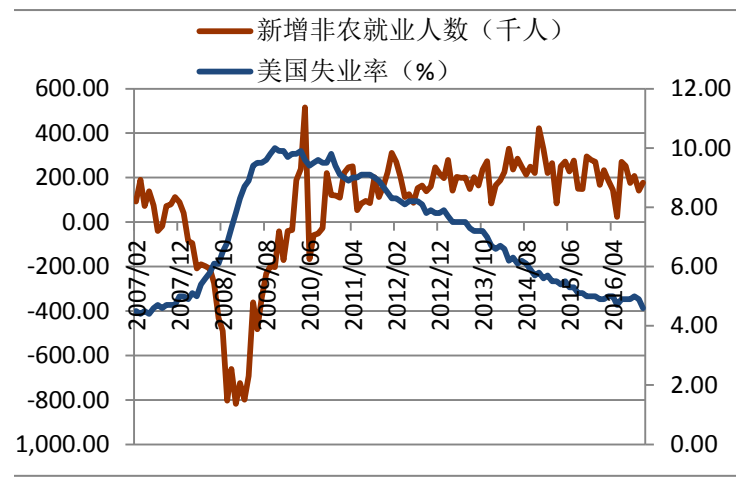
面影响，警惕通胀来临。

图表 2 全球主要国家和地区 CPI 变化

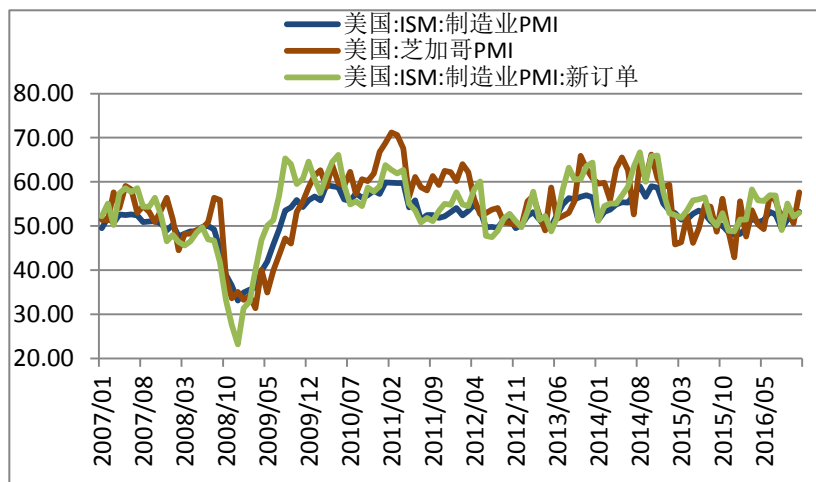


资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 3 美国非农就业人数和失业率变化

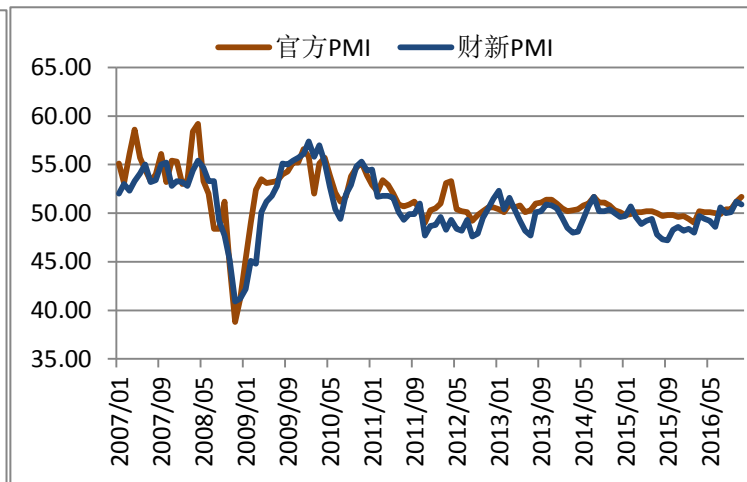


图表 4 美国制造业 PMI 变化



资料来源: Wind、铜冠金源期货

图表 5 中国官方和财新 PMI 变化



三、基本面分析

1、全球铜供应压力依然较大

世界金属统计局(WBMS)公布数据显示, 2016 年 1-9 月全球铜市供应过剩 12.40 万吨, 2015 年全年过剩 30.20 万吨。2016 年 1-9 月全球矿山铜产量为 1,515 万吨, 较 2015 年同期增加 6.6%。2016 年 1-9 月全球精炼铜产量升至 1,767 万吨, 较去年同期增加 4.3%, 其中, 中国和智利产量分别大增 46.60 万吨和 1.6 万吨。2016 年 1-9 月全球铜消费量为 1,755 万吨, 2015 年同期为 1,667 万吨。2016 年 9 月, 全球精炼铜产量为 201.24 万吨, 消费量为 200.19

万吨。

国际铜研究小组（ICSG）预测，2016 年精炼铜产量将增长 2.2%至 2338.3 万吨，明年增速为 1.7%，产量达 2379.1 万吨。其中在需求端，2016 年全球精炼铜表观消费量预计增长 1.5%至 2339.1 万吨，主要是由于今年中国表观需求将有 1.5%的增长。而 2017 年全球精炼铜表观消费增速将降至 1%左右，达 2362.8 万吨。因此，2016 年全球精炼铜保持大致平衡，而明年或会略微过剩 16.3 万吨左右。在矿产方面，2016 年全球铜矿产量增长 4%至 1988.4 万吨左右。

2016-2018 年正好处于新建及改扩建铜矿山投产的高峰期，期间全球铜矿产能料将维持 5%以上增速。据 ICSG 统计数据，2015 年全球铜矿产能约为 2259.9 万吨，同比增长近 5.1%，2015-2018 年平均增速或达到 6.3%，其中主要是铜精矿产能增速提高较为明显，湿法铜（SX-EW）产能增速则显得较为平稳。分区域来看，秘鲁未来两年铜矿产能将出现明显提升，哈萨克斯坦、中国、墨西哥也将贡献一定增量，总体上看，2018 年全球铜矿产能或将达到 2750 万吨，较 2015 年增加近 500 万吨，增量非常可观，几乎占到了目前总产能的五分之一。铜矿的投资和建设周期较长，11 年前后投资的项目基本上会在 15-18 年投产，另外部分投产项目也在扩建，虽然铜价下跌，挤压其利润空间，但智利、秘鲁等矿山也在大幅压缩经常成本，宁可裁员也不愿减产。

在矿产方面，2016 年全球铜矿产量增长 4%至 1988.4 万吨左右。智利和刚果的铜矿产量分别减少了 4%和 6%，而秘鲁、印度尼西亚和墨西哥等国分别大幅增长 34%、33%和 20%。2017 和 2018 年不会有太多的矿山扩产项目。2017 年产量或维持不变，大约为 1987.8 万吨。

图表 6 全球精铜供需平衡表 （单位：万吨）

	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-10 月*
产 量	2076.0	2160.0	2200.0	1869.0
消 费 量	2055.0	2125.0	2165.0	1838.0
供需平衡	21.0	35.0	35.0	31.0

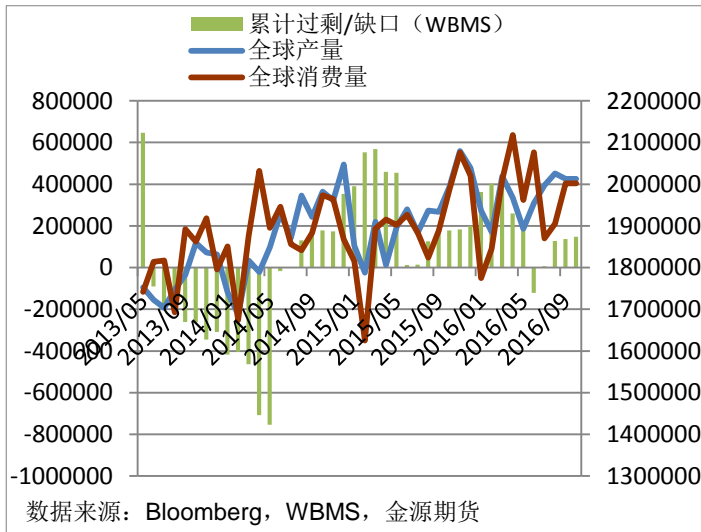
资料来源：安泰科*e 为预估值；f 为预测值

图表 7 中国精铜供需平衡表 （单位：万吨）

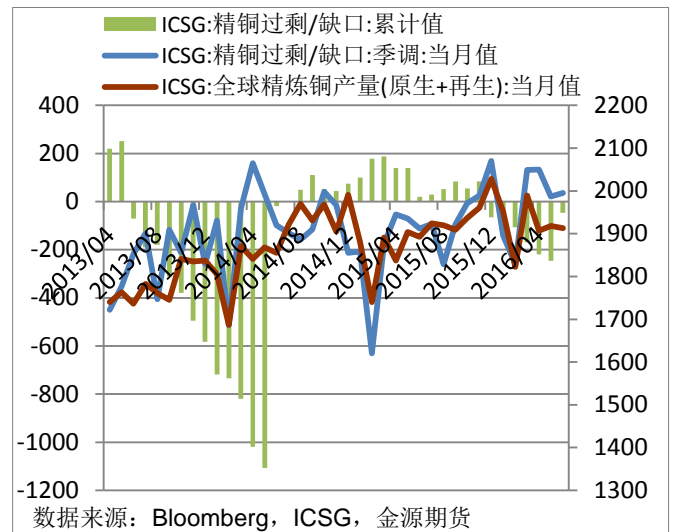
	2013 年	2014 年	2015 年	2016 年 1-9 月	2016 年 10 月**
产 量*	617.9	688.4	736.9	567.1	67.0
净进口量	291.2	332.4	346.6	244.0	19.0
供 应 量	909.1	1020.8	1083.5	811.1	86.0
消 费 量*	915.0	966.0	993.0	761.0	89.0
供需平衡	-5.9	54.8	90.5	50.1	-3.0

资料来源：安泰科*为预估值；**为预测值

图表 8 全球精炼铜供需 (WBMS) (吨)



图表 9 全球精炼铜供需 (ICSG) (千吨)



资料来源: Bloomberg, WBMS, ICSG, 铜冠金源期货

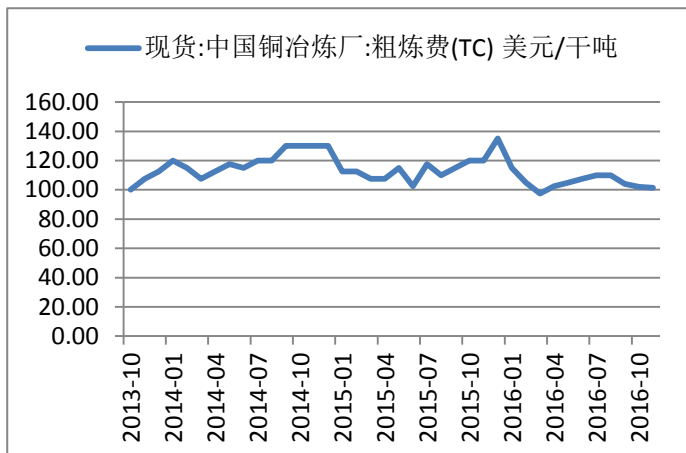
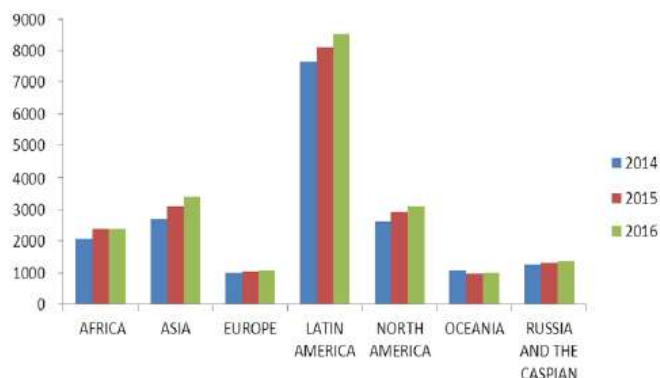
2、2017 年长单加工费下降，铜市供应压力将向冶炼端的传导

智利铜和矿业研究中心 CESCO 会议期间，2017 年铜精矿年度长单终于尘埃落定。江西铜业与自由港迈克墨伦公司签订的中国的 2017 年长协铜精矿加工费(TC/RCs)比 2016 年下调 5%，TC 价格为 92.5 美元/吨，低于此前市场普遍预期。据悉，此次长单 TC 低于市场预期主要由于受矿山压货影响，近期现货市场供应较为紧张，从现货 TC 出现下滑就能够看出。另一方面，国内冶炼厂库存并没有大家想象的这么多，炼厂有点支撑不住。这导致今年的长单谈判结果要比往年出来的更早。

铜精矿加工费长单近两年的滞涨并非显示铜矿供应压力的缓解，而是表明随着矿冶炼产能的持续攀升，未来从矿端供应传导到冶炼端供应将进一步提速，故铜市场供应压力还将面临最后一波矿端向冶炼端的传导。

自 CESCO 会议期间自由港迈克墨伦与江铜签订 2017 年长协铜精矿 TC 价格后，国内主要大型冶炼厂也纷纷跟进按照 92.5 美元/吨的基准进行长单签订，目前来看长单签订进程较为顺利，市场对于该价格也基本认同。

国内现货干净矿 TC 也跟随持续走弱，上周仅报 80-85 美元/吨。市场曝出力拓 OT 矿销往中国被加征费用且关口运输出现拥堵，市场现货供应进一步收紧，有贸易商报价跌破 80 美元/吨，且市场最低成交低至 79 美元/吨。对于目前急转直下的现货 TC，CSPT 成员均表示不接受，组内近期也并无成员有现货成交。目前市场供应紧张一部分因素来自于矿山生产干扰增加，如之前的 Las Bambas 运输问题、Los Bronces 罢工问题，如今的 OT 矿运输问题；而另一部分原因，现阶段贸易商和国内中小冶炼厂的长单谈判仍在继续，贸易商借着消息面控制现货供应量，借机压低现货 TC 以为长单签订增加筹码。

图表 10 中国铜精矿现货 TC 走势

图表 11 全球精炼铜矿产量及 2016 年产量预期


资料来源: Bloomberg, Wood Mackenzie, 铜冠金源期货

图表 12 国内冶炼厂检修计划 (单位: 万吨)

公司名称	公司产能	开始时间	结束时间	影响产量
云南铜业	60	2016 年 3 月中	2016 年 3 月底	0.3
大冶有色	70	2016 年 4 月上旬	2016 年 5 月中旬	2.8
张家港联合铜业	30	2016 年 1 月	2016 年 2 月	1.6
中交山有色	20	2016 年 4 月初	2016 年 4 月底	0.65
江西铜业	100	2016 年 5 月中旬	2016 年 6 月中旬	2.6
金川集团	80	2016 年 5 月中	2016 年 5 月底	0.1
赤峰金剑	10	2016 年 5 月初	2016 年 5 月 20 日	0.4
赤峰云铜	10	2016 年 6 月初	2016 年 7 月初	1
白银有色	20	2016 年 7 月	2016 年 8 月	1
中条山有色	20	2016 年 6 月	2016 年 7 月	0.7
富冶集团	25	2016 年 8 月	2016 年 8 月	1.2
东营方圆	70	2016 年 7 月底	2016 年 8 月底	3
紫金琿春	10	2016 年 8 月 28 日	2016 年 9 月下旬	0.2
中原黄金冶炼厂	20	2016 年 9 月初	2016 年 9 月下旬	0
五矿铜业(湖南)	10	2016 年 9 月初	2016 年 9 月下旬	0.55
江西铜业	100	2016 年 10 月	2016 年 11 月	0

资料来源: 上海有色网铜冠金源期货

3、11 月铜矿进口大幅反弹, 精铜进口整体仍下滑

随着国内产量增长、对海外矿石和精矿的采购激增, 今年头 10 个月, 我国用于提炼铜的矿石和精矿进口飙升 32% 至 1,360 万吨。11 月中国铜矿砂及其精矿进口量为 176 万吨, 环比增长近 30%, 同比增长 22.22%。矿产商对中国的出货量在 10 月下降至近两年最低之后出现了反弹。

中国 10 月精炼铜进口降至 3 年多来的低点 19 万吨，11 月进口精炼铜 38 万吨，为 6 月以来的最高水平，环比大增 31%。贸易商趁需求强劲之际囤货也是精炼铜进口增长的主要原因。不过今年 1-11 月，中国精铜进口同比下跌了 17.39%，精铜进口仍呈整体下滑趋势。

中国铜产业贸易形势的变化主要是因为：国内炼铜行业扩张，提振了精矿进口，而放缓了精炼铜进口，而国内精炼铜产量持续增长。2016 年 10 月份中国精炼铜产量 73.7 万吨，同比增长 7.1%；今年 1-10 个月铜产量增长 8.4%，达到创纪录的 696 万吨，冶炼厂乘着利润率良好加紧生产、扩大产能。

图 13 中国铜材进口量及增速变化（万吨）

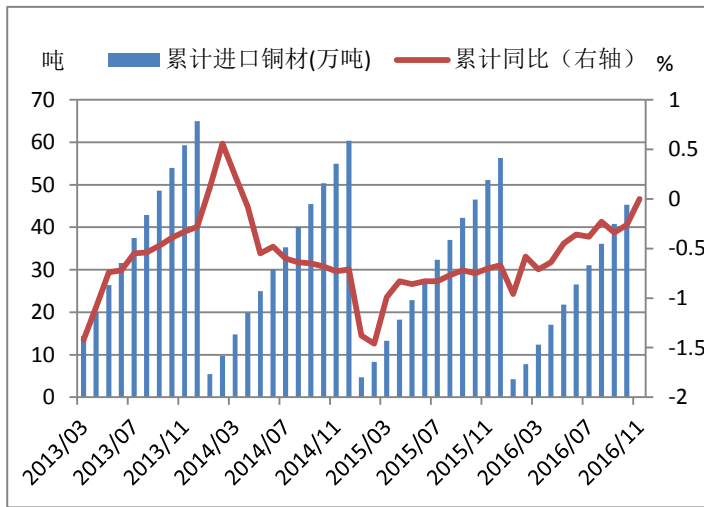
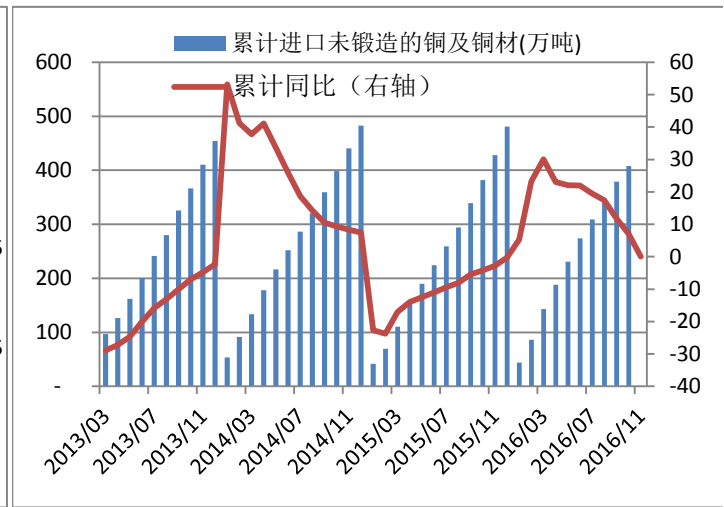


图 14 中国未锻造铜及铜材进口量及增速变化（万吨）



资料来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

图 15 中国精炼铜出口量及增速变化（吨）

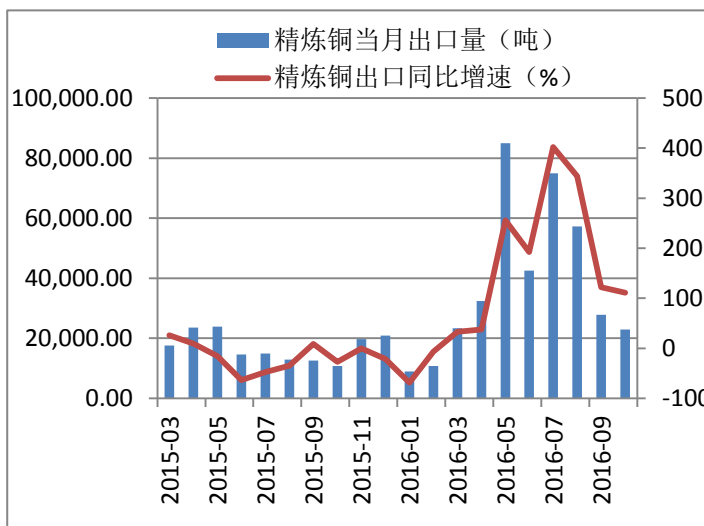
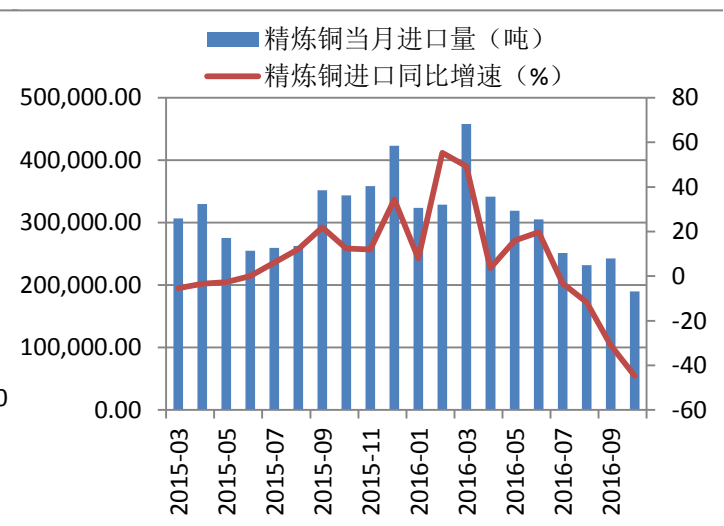


图 16 中国精炼铜进口量及增速变化（万吨）

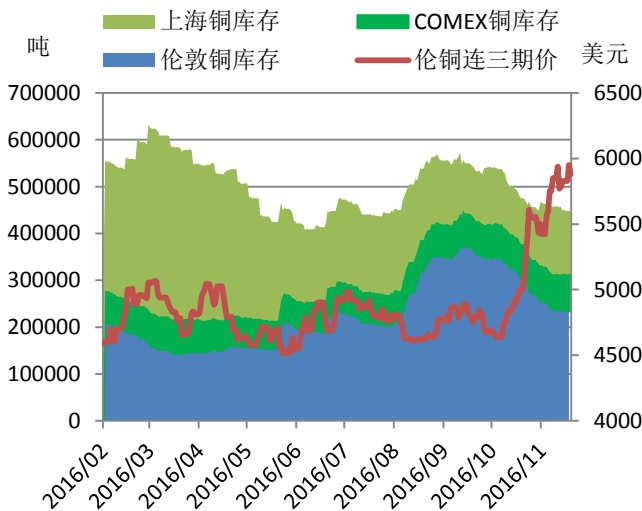


资料来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

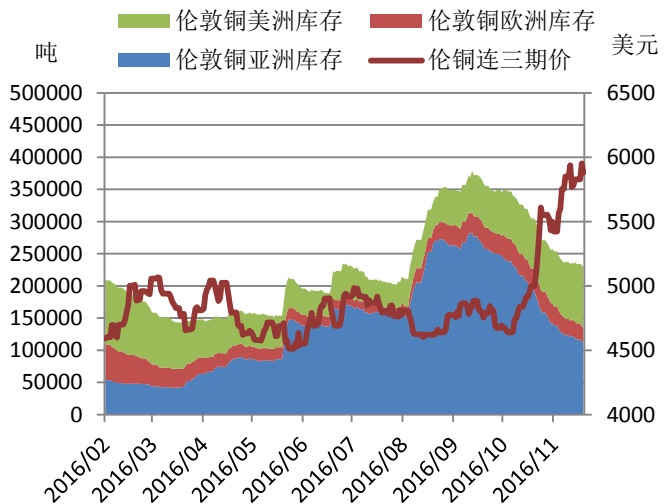
4、11 月 LME 铜库存再度向上海转移

11 月底，全球显性库存 456732 吨，较 10 月库存减少 38602 吨，主要是由于 LME 库存大幅减少所致。LME 铜库存 11 月减少 86000 吨至 234825 吨，上期所铜库存则增加 41515 吨至 1444063 吨。COMEX 库存有所增加，11 月以来增加 5883 吨至 77844 吨。全球铜库存再次出现从 LME 向上海转移的现象。

图表 17 三大交易所库存变化情况



图表 18 伦铜价格与伦敦分地区库存走势



资料来源：Bloomberg，铜冠金源期货

5、下游铜消费表现分化

整体看来，今年国内铜的消费好于预期，这也是 11 月以来铜价爆发性上涨的一个支撑因素。但分行业来看，仍然分化明显。

电力电缆：10 月铜的终端消费整体表现较弱，其中发电设备产量增速从 9 月的 18.2% 大幅放缓至 2%，整体增速处于自 5 月以来的回落趋势之中，这与发电设备产量在 10 月会出现季节性回落有关。10 月电源基本建设投资完成额同比降幅继续收窄至 -8.13%，且为连续两个月降幅收窄，可见电源基建完成情况近来相对好转。电网基本建设投资完成额累计值 10 为同比增长 28.47%，为连续第二个月增速放缓。由此可见，10 月电缆整体表现并不乐观。往年进入 11 月以后，电缆需求会迎来小幅的季节性回升，这对铜需求会带来部分刺激作用。

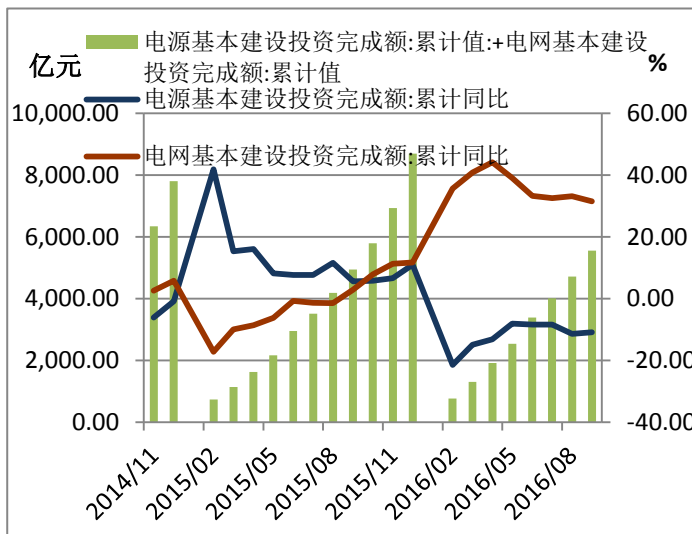
房地产：1-11 月房地产开发投资同比增长 6.5%，比 1-10 月回落 0.1 个百分点；11 月地产投资当月增速 5.7%，较 10 月大幅下挫了 7.7 个百分点。施工面积 11 月累计同比增长 2.9%，增速比 1-10 月份回落 0.4 个百分点；房屋新开工面积 11 月累计同比 7.6%，增速回落 0.5 个百分点；表明前期地产销售的连续下降、信贷社融的高位回落开始传导到投资端，但回调幅度有限。由于调控政策的一再强化，我们对于明年房地产市场的增长并不乐观。

家电行业：10 月空调产量同比增长 19.2%，此为连续第五个月增速扩大。此前空调自 5

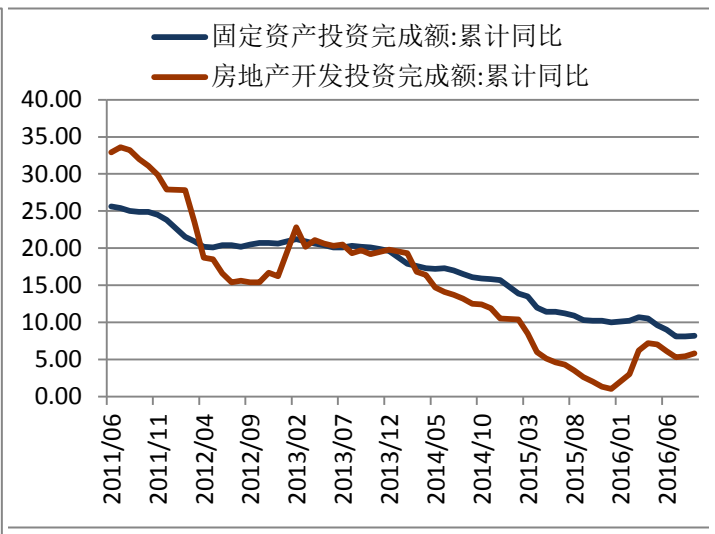
月达到峰值后便持续处于降库存趋势当中，产量增速持续扩大而库存不断减少，这与去年基数偏低有很大关系。10 月空调产量自 9 月的 1235.1 万台降低至 1161.3 万台，而库存却一改此前连续四个月的下降趋势而转为增加，可见空调消费疲弱。依季节性分析，进入 11 月空调生产会有小幅回暖，考虑到当前库存较往年同期比较处于正常区间，库存对生产回暖的抑制作用预计不会太大。2016 年 10 月我国冰箱产量 742.9 万台，虽然比 9 月份的 804 万吨有所下滑，但同比增速却高达 27.0%。在房地产复苏带动下冰箱市场弱势复苏。

汽车消费：中汽协发布数据显示，我国 11 月汽车产销创历史新高，11 月份乘用车销量为 259 万辆，同比增长 17.2%；1-11 月份乘用车销量 2167.8 万辆，同比增长 15.6%。2016 年前 11 个月乘用车已超过去年全年销量。中国乘用车销量势将创下 26 年连涨纪录。乘用车销量大涨，一方面购置税优惠政策的贡献依旧明显，1.6L 及以下乘用车增速高于总体；另一方面汽车内生性需求也十分强劲，首购需求正向三四线城市拓展，换购需求也在不断释放。不过，这种持续回暖存在阶段性特征，不少消费者在汽车购置税减半政策年底到期之前抢先行动。明年春节在 1 月份，春节前的销售高峰提前到 12 月启动，车市总体火爆行情将在 12 月延续。

图表 19 电力投资完成额变化

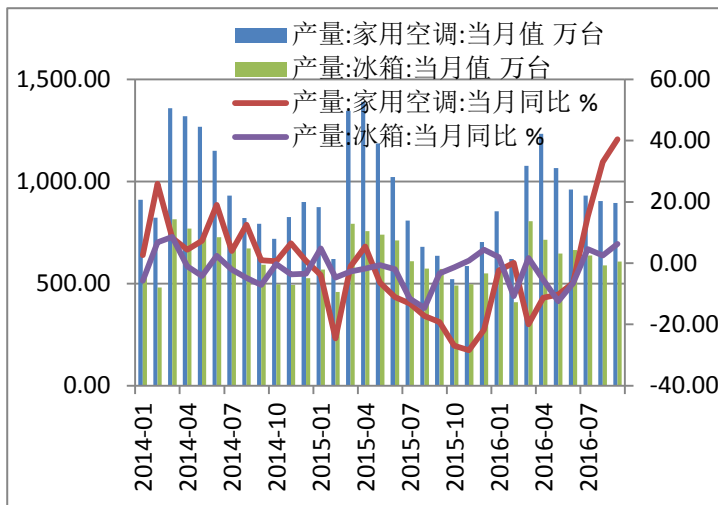


图表 20 房地产固定资产投资增速变化

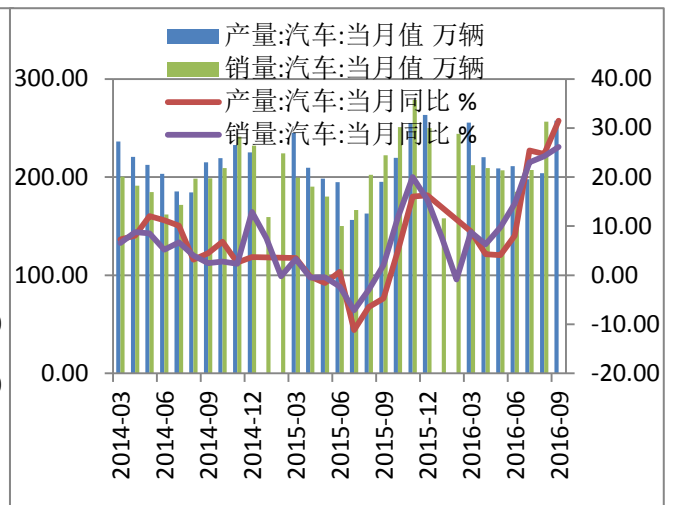


资料来源：Wind，铜冠金源期

图表 21 家电产品产量增速变化



图表 22 汽车产量及销量变化



资料来源: Wind, 铜冠金源期货

四、行情展望

从宏观面来看, 美国经济稳步复苏, 12 月加息已无悬念, 但市场已经消化了这一消息, 预计对铜价的影响并不剧烈。全球通胀有所上升, 美国新总统特朗普青睐财政扩张, 各国债券收益率大幅反弹, 美国将持续加息, 欧洲央行在继续维持宽松货币环境的同时, 也显示出逐步退出 QE 的意图, 低利率拐点或出现。国内短期货币政策将稳中偏紧, 资金面紧张的局面预计会持续到年底。在货币政策调控空间有限的情况下, 明年财政政策操作力度将会加大。

从基本面上看, LME 伦敦年会后, “中国需求超预期” 和 “全球矿山增产高峰已过” 两大观点开始在市场蔓延。实际上, 全球铜供应压力依然较大。当前铜长单加工费下降并非显示铜矿供应压力的缓解, 而是表明随着矿冶炼产能的持续攀升, 未来从矿端供应传导到冶炼端供应将进一步提速, 故铜市场供应压力还将面临向冶炼端的传导。

我们认为, 近期铜价的强劲上涨主要是充裕流动性背景下投机需求在不同资产轮动的结果, 人民币大幅贬值和市场对特朗普退出 5000 亿美元的基建投资以及对美国将继续出台刺激措施的预期提振了铜价。在此逻辑支撑下, 铜价将保持强势, 即使短期回调也难改蓄势上行之势。尽管目前中国资金面仍然没有改善, 但全球制造业的复苏, 或能部分抵消资金面的示弱。而 2016 年春节主要在 1 月份, 相对往年提前, 目前铜现货市场供应的弹性不是很大, 如果下游在春节前集中备货以应对节后终端订单的话, 铜现货市场恐怕又要出现紧张的局面。短期看来, 近期铜价将延续震荡调整的态势, 等待继续反弹机会。中长期看来, 2017 年铜价中枢将上行, 全年或呈先扬后抑的走势。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号
2603、2904 室
电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河
湾世纪大厦 A 栋 2908 室
电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201
电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 67 号
百年汇 D 座 705 室
电话：0411-84803386

铜陵营业部

铜陵市义安大道 1287 号财富广场
A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。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。