兴证期货.研发中心

有色研究团队

孙二春

期货从业资格编号：F3004203

投资咨询资格编号：Z0012934

联系人

孙二春

021-20370947

sunec@xzfutures.com

2020 年 12 月 12 日星期六

内容提要

● 后市展望及策略建议

兴证点铜：周五夜盘沪铜弱势震荡。宏观层面欧央行加大宽松力度，提振基本金属金融属性。基本面上，铜加工费 TC 再创新低，周环比下滑 0.19 美元，至 48.11 美元/吨，冶炼亏损减产预期对铜价支撑仍在。消费端随着海内外经济复苏预期逐步兑现，反季节性好转。库存方面，全球铜显性库存仍在下降通道中，侧面佐证铜基本面不差。综上，我们认为，在基本面改善预期没有被现实库存、加工费、下游开工等高频指标证伪之前，铜价趋势向上的进程大概率延续。仅供参考。

行业要闻

铜要闻：

1. 【11 月 SMM 中国电解铜产量同比增 4.11%】11 月 SMM 中国电解铜产量为 83.17 万吨，环比增加 1.23%，同比增加 4.11%。1-11 月 SMM 中国电解铜产量累计为 844.75 万吨，累计同比增长 3.79%。预计 2020 年 12 月国内电解铜产量为 86.12 万吨，环比增加 3.55%，同比增加 6.91%；全年累计电解铜产量为 930.87 万吨，累计同比增长 4.07%。

2. 【Cochilco：智利 10 月铜产量同比降 0.73% Codelco 铜产量同比增 3.5%】智利铜业委员会(Cochilco)周三表示，智利国家 10 月铜产量总计 48.64 万吨，同比下滑 0.73%。其中，10 月 Codelco 的铜产量为 15.99 万吨，同比增长 3.5%，1 至 10 月份累计铜产量为 140.34 万吨，同比增加 2.93%。

3. 【秘鲁 10 月铜产量同比增 1.4% 锌产量同比增 8%】秘鲁能源与矿业部在 12 月 8 日的声明中称，铜产量同比增长了 1.4%至 207034 吨，锌产量同比增长 8%至 142181 吨，黄金产量同比下降了 28.2%至 7580 千克。

4.【SMM 铜杆开工率】11 月份精铜制杆企业开工率为 72.09%，环比增加 0.8 个百分点，同比增加 3.97 个百分点。其中大型企业开工率为 72.13%，中型企业开工率为 79.29%，小型企业开工率为 43.77%。

5. 据 SMM 调研数据显示，11 月漆包线开工率为 79.05%，环比增加 1.1%，比预期的 78.54%高 0.51%。其中大型企业的开工率为 78.67%环比增加 0.17%；中型企业增加 3.02%至 80.97%，小型企业下跌 1.03%至 60.52%。

铜市数据更新

1.1 国内外市场变化情况

表 1：国内铜市变化情况（单位：元/吨）

指标名称	2020-12-11	2020-12-10	变动	幅度
沪铜主力收盘价	57,830	57,450	380	0.66%
SMM 现铜升贴水	45	95	-50	-
长江电解铜现货价	58,170	57,070	1,100	1.93%
精废铜价差	1,284	1,162	121	10.43%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 2：LME 铜市变化情况（单位：美元/吨）

指标名称	2020-12-11	2020-12-10	变动	幅度
伦铜电 3 收盘价	7,768.5	7,873.0	-104.5	-1.33%
LME 现货升贴水（0-3）	-	-17.25	-	-
上海洋山铜溢价均值	59.5	59.5	0.0	-
上海电解铜 CIF 均值(提单)	53.0	54.0	-1.0	-

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 3：LME 铜库存情况（单位：吨）

LME 铜库存	2020-12-11	日变动	注销仓单	注销占比
LME 总库存	146,325	-1,500	67,025	45.8%
欧洲库存	106,675	-1,175	32,075	30.1%
亚洲库存	18,825	-325	15,100	80.2%
美洲库存	20,825	0	19,850	95.3%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

表 4：COMEX 铜库存（单位：吨）

	2020-12-11	2020-12-10	日变动	幅度
COMEX 铜库存	72,317	72,522	-204	-0.28%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

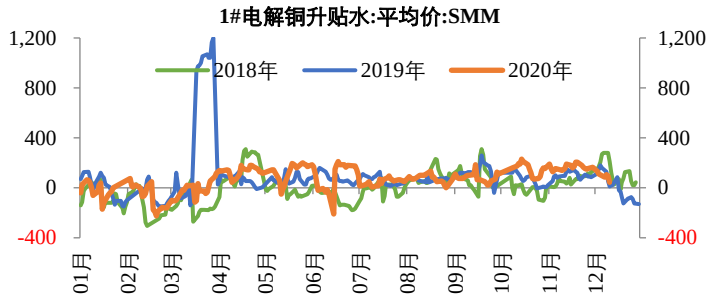
表 5：SHFE 铜仓单日报（单位：吨）

	2020-12-11	2020-12-10	变动	幅度
SHFE 铜注册仓单	29,498	29,498	0	0.00%
	2020-12-11	2020-12-04	变动	幅度
SHFE 铜库存总计	82,092	97,783	-15,691	-16.05%

数据来源：Wind，兴证期货研发部

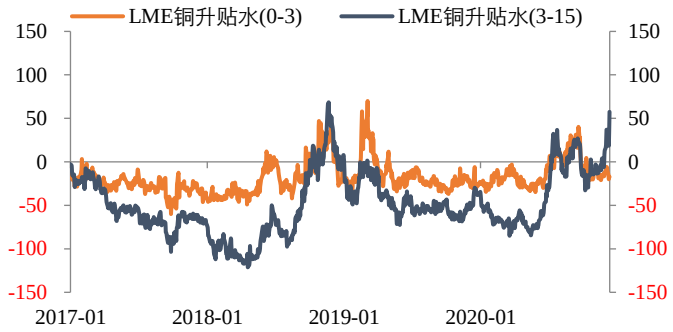
1.2 市场走势

图 1：国内电解铜现货升贴水（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：LME 铜升贴水（美元/吨）

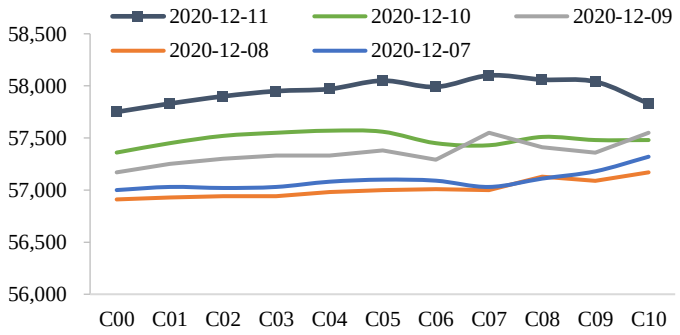


数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 3：国内进口铜溢价（美元/吨）

数据来源：Wind，兴证期货研发部

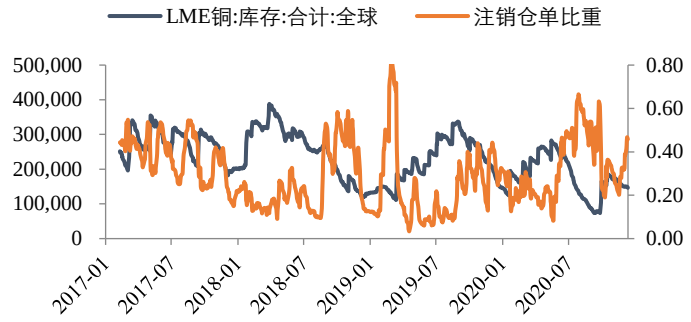
图 4：沪铜期限结构（元/吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

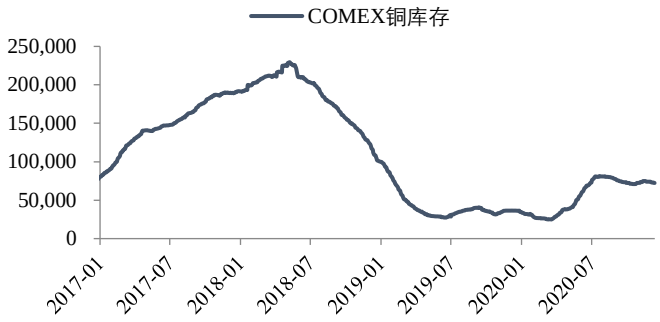
1.3 全球铜库存情况

图 5：LME 铜总库存及注销仓单情况（吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 6：COMEX 铜库存（吨）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 7：上期所库存（吨）

数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 8：保税区库存（万吨）

数据来源：Wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。