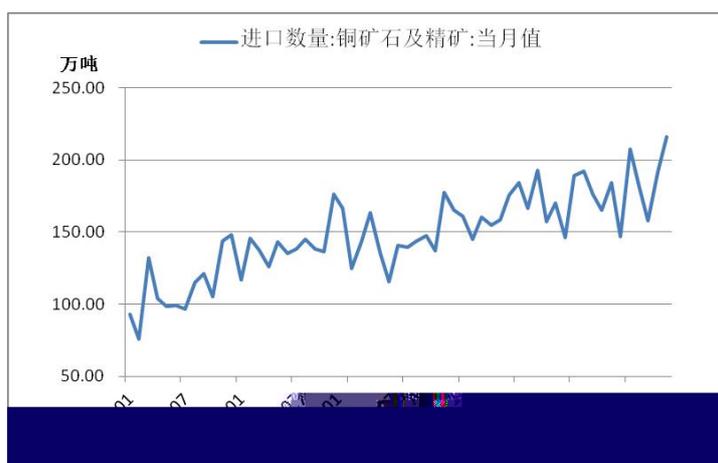


随着宏观的持续改善及悲观情绪的修复，12月中旬铜价突破前期区间上沿快速拉升，最高反弹已接近5万整数关口，随后在高位徘徊。短期来看，利多基本兑现，基本面支撑尚弱，铜价面临整压力。

国内铜矿供应偏宽松，铜合减产尚无定论

2019年下半年进口精矿粗炼TC基本持在60元/吨下方，矿端处于减产周期已成为市场共识。ICSG最新数据显示，1-9月全球铜矿产量同比下滑0.4%，智利产量下滑0.3%，因矿石品位下降及罢工引发的生产中断。据海关数据，11月国内精矿产量15.56万吨，环比上涨2.33%，同比上涨0.36%。11月国内矿石及精矿进口量为215.69万吨，是有记录以来的最高水平，国内企业为了应对未来可能的减产提前备货。总体来看，国内铜矿中短期供应较为宽松。



中国原料合判组于2019年12月26日在福州召开会议，

一方 是确定 2020 年一季度的加工 ，另一方 是为应对 端加工 下移及副产品硫 价格下滑带来冶炼企业利润下 ，商 合减产的事宜。此次会 敲定 2020 年 Q1 精矿 TC 的 benchmark 为 67 /吨， 2019 年 Q4 上 1 元/吨；相 于江 、 、中 成的年度 单 TC 为 62 元/吨来 ，有小幅提升。据百川 ，会上各家企业未就具体减产数 成共 ，将在农历假期前再次会 ，后 仍 持 关注。 减产 划得以推 ，料对精 产出产生 大影响。

精 产出 持 位，库存下移

今年以来 着国内炼厂产 的 中投放，精 产出 增 。11 月精炼 产 到 90.9 万吨，是精 月度产 的纪录 位，同比增 19.6%；1-11 月总产出 888.3 万吨，同比增 10.8%，年底前炼厂 检修 少为完成年度目标。

库存情况来看，11 月以来 LME 库存快 下 ，截止 12 月 30 日 到 14.71 万吨。12 月 LME 现 价格 水 3 个月期 价格，月中 水幅度有所收窄，但月末又扩大 27 元/吨 。国内库存 下 为 慢，10 月以来总库存基本在 12 万吨 徘徊，仓单库存基本 持在 6 万吨上下。由季 图 可看出当前国内库存仍 于前三年同期水平，且 1 季度是库存累积的 程，中短期来看库存相对充 。

日 着 价的拉升，国内现 水也有扩大之势，下游畏 情 渐 。

联储12月货币政策会议纪要。在全球经济回暖背景下，美元指数吸引力低，近期已回落至97下方，后期进一步下行的概率较大，对于金价有一定的支撑。中国12月制造业PMI为50.2%，与上月持平；分项指标来看，原材料库存指数下降0.6个百分点至47.2%，新订单指数下降0.1个百分点，企业信心略显不足。昨日持仓增加，原油价格重心上移，市场情绪偏乐观，对金价有较强的带动。中金正履行法律审核、校对等手续，并就协议签署等后续工作密切沟通，社科部2020年国际贸易形势2019年有所好转。COMEX1号投机性多头持仓两周大增，12月17日当周转为净多持仓，结束了8个月净空状态，反映出市场悲观情绪逐渐改善。12月30日沪铜品种前二十名持仓多空同减，中旬以来的做多行为有利于结存。上期所方面，得益于宏观的改善及冶炼厂减产预期，铜价上扬，但从供应层面来看，中短期国内铜矿及精炼铜供应仍偏宽松，需求端也较为平淡，虽然库存不断下移，但也将逐渐步入累库阶段，基本面的支撑尚弱。中国经济下行压力依旧很大，企业信心不足；COMEX投机性持仓由净空头寸转为净多头寸，悲观情绪逐渐修复；沪铜品种前期多单在价格冲高后有利的了结倾向，令铜价上涨受阻。因此，短期铜价面临调整压力，等待基本面向好后的再次上涨。



