

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240318-0324）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024 年 03 月 17 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所 有色小组

钟远： 从业资格号：F0303681

投资咨询号：Z0011824

电 话：0551-62870127



铜投资研究周报

钟远

20240318-20240324

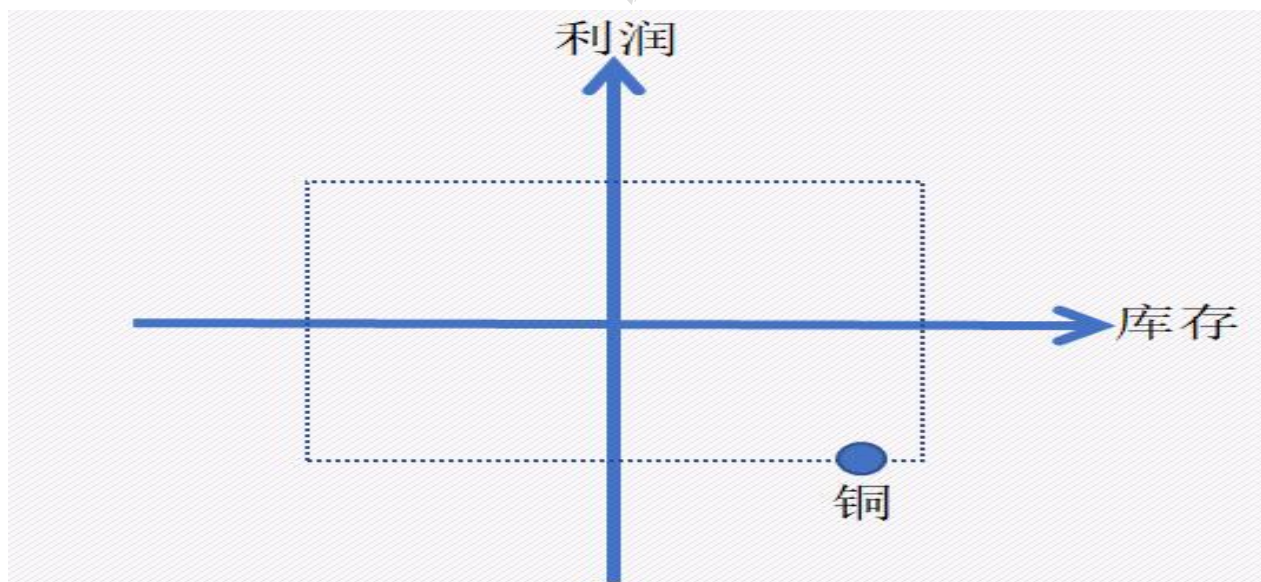
TEL:0551-62870127

综述：原料冲击盖过累库，减产预期刺激价格突破

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价三角收敛向上突击，不过后期存在 2B 可能
 上周看法： 沪铜再度反弹至区间上沿高位区，或触高回落
 周度建议： 三角收敛向上突破，激进者跟进，稳健者耐心等待乏力
 逻辑判断：

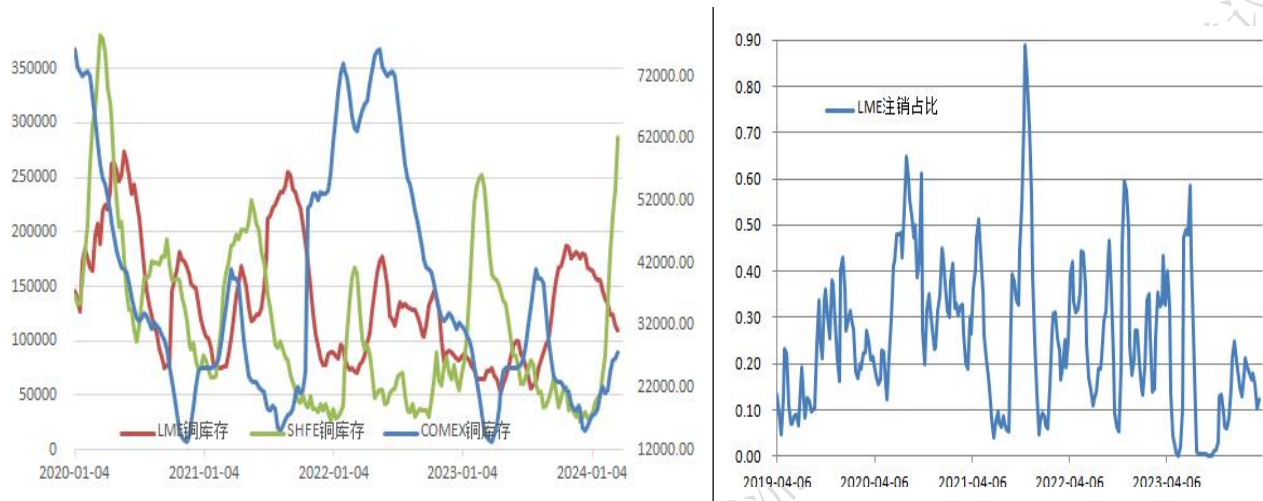
- 1、库存：本周全球库存录得 42.34 万吨附近，环增 4.32 万吨，SHFE 累库约 4.72 万吨至 28.64 万吨，COMEX 环增 0.1 万吨至 2.78 万吨，LME 环降 0.5 万至 10.92 万吨，中美继续累库；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-2525 元/吨，盘面为-2081 元/吨，对比进口矿产成本 69193 元/吨，利润率-3.65 %（低估），利润连续 8 周亏损；
- 3、基差：节前周长江现货对主力合约基差为-444 元/吨，现货周度报价升水-44 元/吨，进口溢价 55.5 周度现货层面价差总体继续走弱格局未变；
- 4、结构：沪铜 5 月合约前维持正向，5 月后呈现负向，近端依旧存在压力；
- 5、技术：沪铜价格周度方向选择突破 7 万的三角收敛上沿边界；

结论：高库存+低利润+低基差，方向阶段性向上选择，激进者顺势跟进为主，稳健者观望，耐心等待突击结束；



一、库存

全球三大地库存本周约录得 42.34 万吨，环增 4.32 万吨，趋势看，全球库存延续自 1 月以来的上升势头，属于对前期四重底的反应，全球库存四重大底分别为：2021 年 1 月底、2021 年 12 月初、2022 年 12 月底、2023 年 8 月初，大约为 17 万吨附近，全球库存变化使铜价处在潜在大波动状态临界窗口，本周突击波动验证如此。其中，本周 SHFE 环增 4.72 万吨至 28.64 万吨，超过 40 万大关，连续 12 周增加，累库进行中；COMEX 环增 0.1 万吨至 2.78 万吨，连续 8 周维持在 2 万大关上方，中美继续处在累库状态；LME 周度减少 0.5 万吨至 10.9 万吨，维持调整状态。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.12，按理延续累库，但 LME 库存数据却是延续去库调整状态，笔者认为这数据有猫腻。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-2525 元/吨，盘面冶炼利润为-2081 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 69193 元/吨的利润率-3.65%，利润回落至亏损达到了 8 周时间。从趋势看，2022-2023 年是产业利润是从矿产向冶炼转移的年份，高利润驱使下的 2023 年生产动能充足，2024 年或呈现出全产业链端相对均衡的。截至 2024 年 3 月中旬，受阶段性阻碍因素影响，TC 自 2023 年四季度至今加速暴跌至 15 下方，导致全行业阶段性爆亏加剧，利润水平已经低估，行业开始讨论检修降负。冶炼副产品硫酸价格本周为 210 元/吨，环比上周增 40。



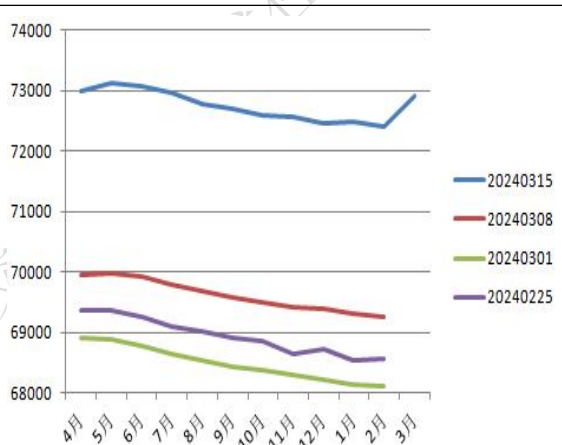
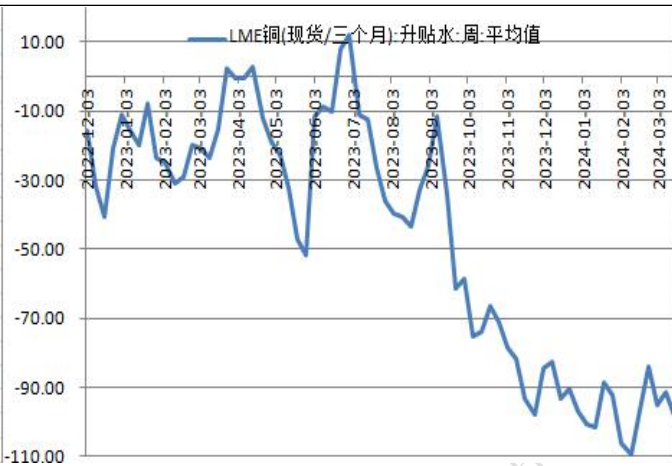
三、价差及结构

本周期现价差为-444 元/吨（对比主连合约），连续 6 周现货贴水，现货升水报价为-44 元/吨，进口溢价 55.5。周度整体来看，现货层面价差走弱局面未变，背后或累库扰动所致。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约结构节前连续 6 周呈现出分化结构，5 月合约之前维持正向结构，5



月后维持负向结构，此表明产业现货端阶段性存在压力。



四、技术分析

铜价年 K 在 2021、2022 上方收 2 根上引线，对比 2006 年、2007 年、2011 年属于历史高位压力区，2023 年收出调整性阳 K，2021-2022 年调整或结束；季 K 经过 2023 年 2-3 季度整理后，4 季度收出缩量小阳，2024 年 1 季度有向上突击可能；月 K 在 2023 年 11 月-2024 年 1 月持续收出 3 个缩量小阳 K，2 月形成均衡 K，3 月选择向上突击；周 K 突破了大三角收敛上沿 7 万附近，方向上暂时已经打开。交易上看，前期背靠三角上沿布局的空单全部止损，激进者顺势跟进为主，稳健者建议不要参与此轮上涨，静待上涨乏力布空，因为这是康波大泡沫。





免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

