

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240325-0401）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年03月24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

20240325-20240401

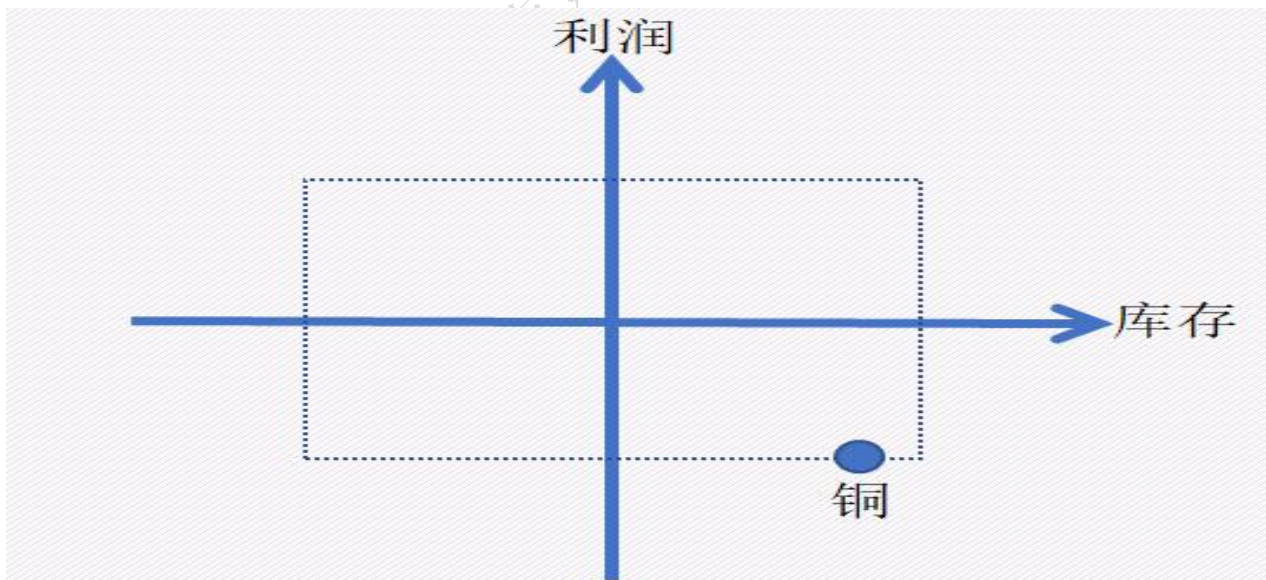
TEL:0551-62870127

综述：留意铜价对康波高点的冲击力度

品种： 精炼铜
本周看法： 铜价三角收敛突破后，仍存在第二波上行可能
上周看法： 铜价三角收敛向上突击，不过后期存在 2B 可能
周度建议： 激进者背靠均线系统谨慎持有，稳健者在康波高点上方可酌情布局
逻辑判断：

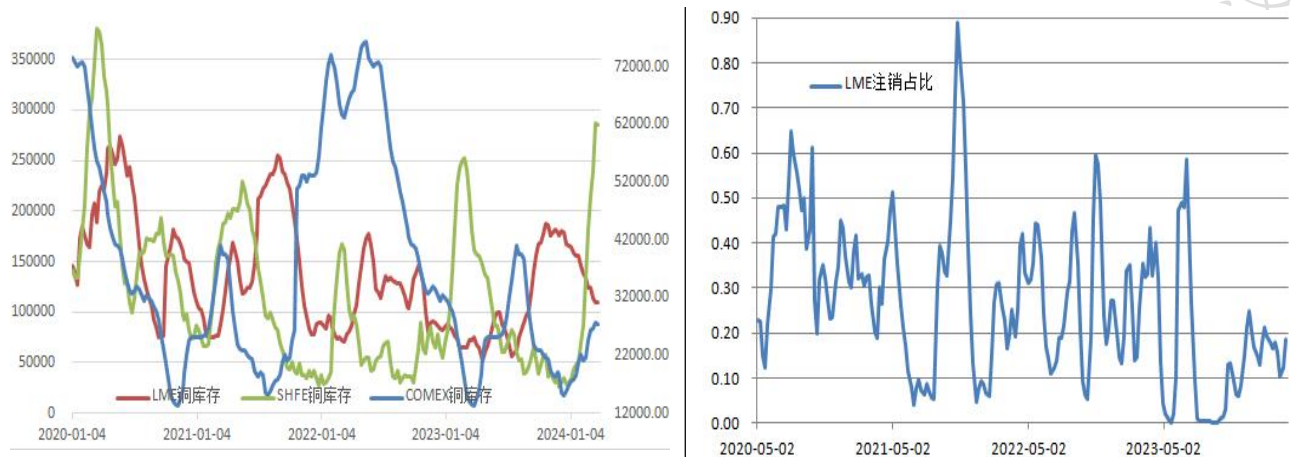
- 1、库存：本周全球库存录得 42.28 万吨附近，环变-0.06 万吨，SHFE 小幅去库 0.13 万吨至 28.51 万吨，COMEX 环变-0.03 万吨至 2.75 万吨，LME 环变 0.1 万至 11.02 万吨，中美累库边际略衰减；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-1440 元/吨，盘面为-1386 元/吨，对比进口矿产成本 70386 元/吨，利润率-0.05 %（低估），利润连续 9 周亏损；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-54 元/吨，现货周度报价升水-168 元/吨，进口溢价 46.8，周度现货层面价差总体偏弱格局未变；
- 4、结构：本周沪铜全部合约呈现 200 左右区间的水格局，7 月前小幅正向排列，暗示铜价绝对水平进入大头部区域；
- 5、技术：沪铜价格三角突破后，只实现了第一轮上涨，技术看调整结束后存在第二轮拔高可能；

结论： 高库存+低利润+低基差，激进者背靠均线系统谨慎多单持有，稳健者在高点上方可酌情规划战略空头行情；



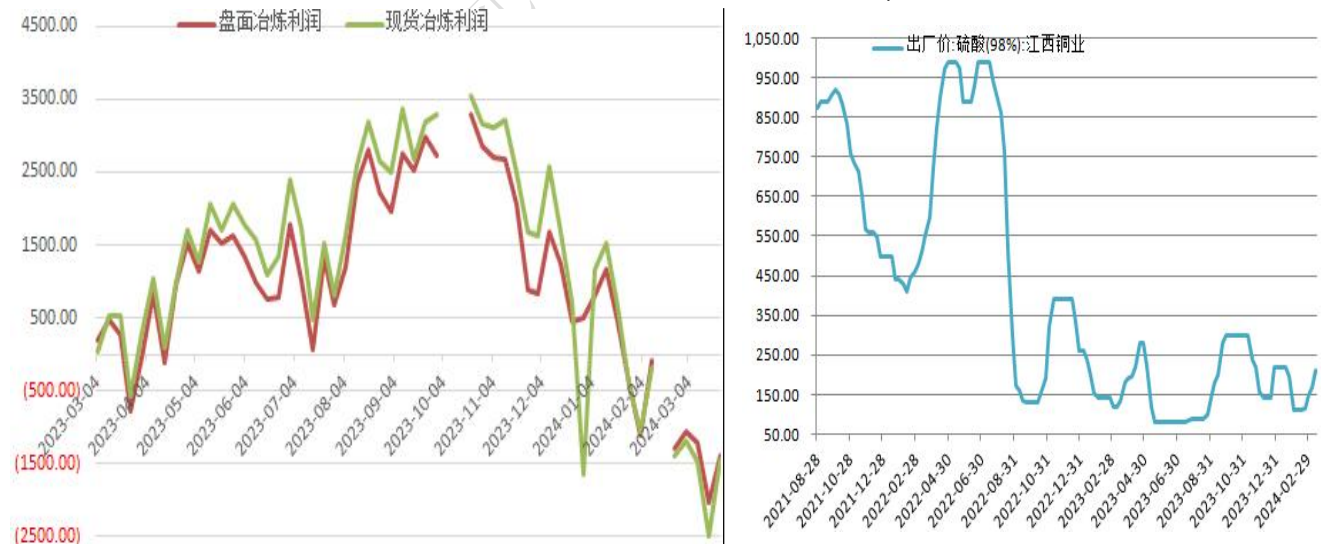
一、库存

全球三大地库存本周约录得 42.28 万吨，环减 0.06 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，铜价突击波动验证如此。其中，本周 SHFE 环减 0.13 万吨至 28.51 万吨，连续 2 周超过 40 万大关，累库趋势暂未改变，但边际有缩减可能；COMEX 环减 0.03 万吨至 2.75 万吨，连续 9 周维持在 2 万大关上方，中美累库趋势暂未变，不过留意边际变化；LME 周度增 0.1 万吨至 11.02 万吨，持续调整后首次环增。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.19，中规中矩。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-1440 元/吨，盘面冶炼利润为-1386 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 70368 元/吨的利润率-2.05%，利润回落至亏损达到了 9 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 月下旬，受阶段性阻碍因素影响，TC 自 2023 年四季度至今加速暴跌至 10 附近，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 220 元/吨，环比上周增 10。



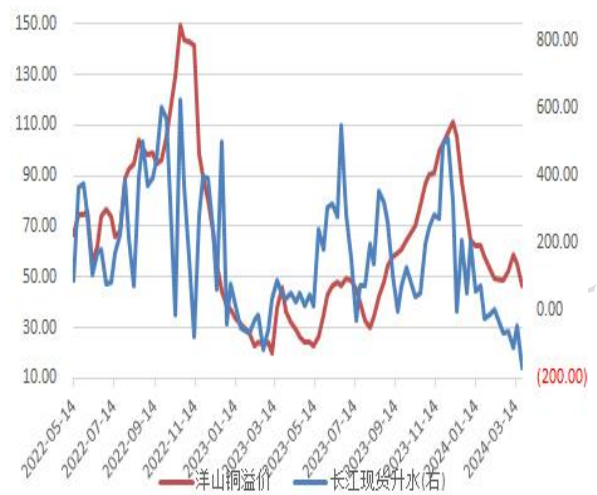
三、价差及结构

本周期现价差为-54 元/吨（对比主连合约），连续 7 周现货贴水，现货升水报价为-168 元/吨，进口溢价 46.8。周度整体来看，现货层面价差走弱局面未变，背后或较高库和绝对价格高企影响所致。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约结构本周出现巨大变化:所有合约在 200 左右区间内近乎平水，这往往是头部的重大信号，希望投资者给予 1 万分的重要关注，因为这是康波空头大战略决战前的信号，尽管技术上



还是多头。



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，激进者背靠均线系统谨慎持有，稳健者回避此轮上涨行情，因为绝对价格水平太高了，应重点思考布局战略空头机遇，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。

