

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240506-0512）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年05月12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

20240506-20240512

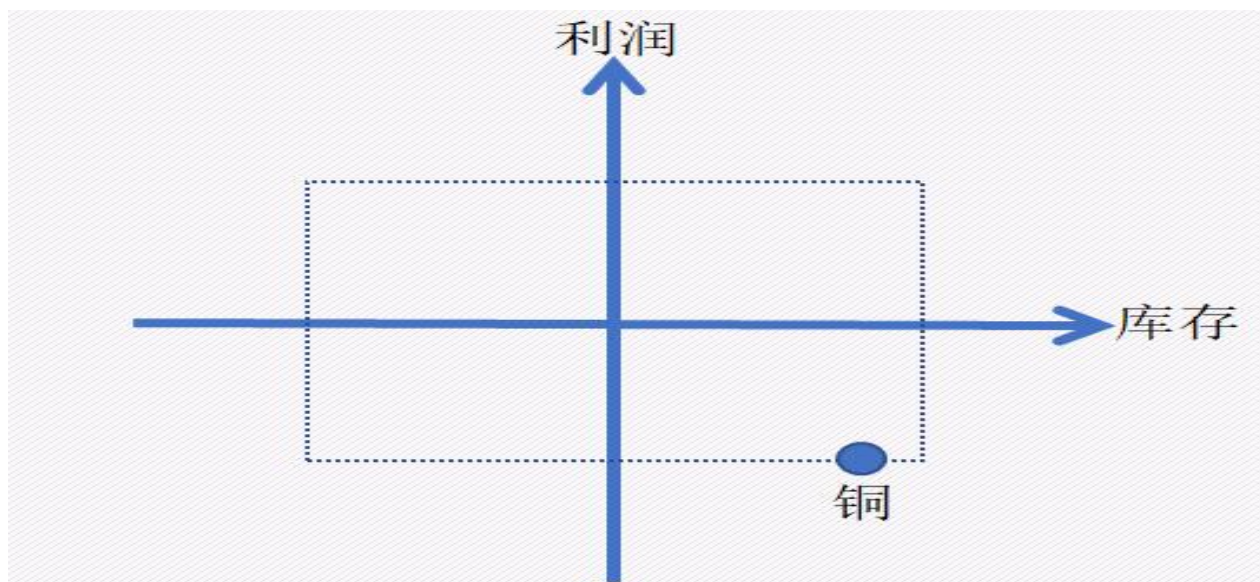
TEL:0551-62870127

综述：铜价若创新高，可能迎来背离

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价若创新高，泡沫阶段可能迎来背离
 上周看法： 铜价继续处在泡沫阶段
 周度建议： 多头激进者逢高择机离场，稳健者待乏力时尝试布局远月空头
 逻辑判断：

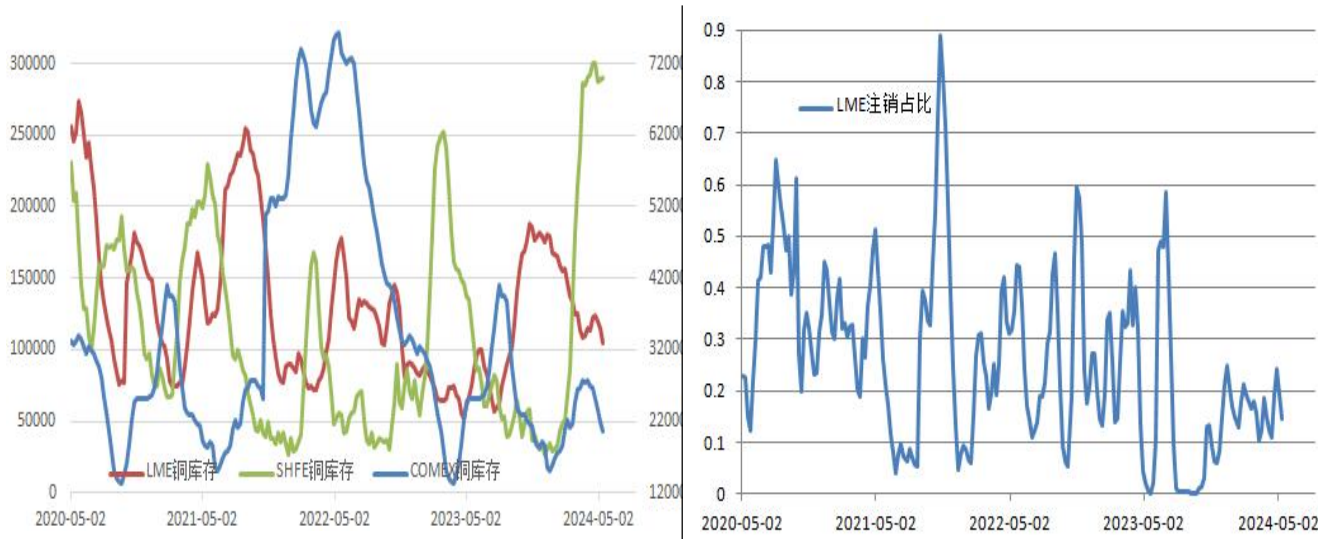
- 1、库存：本周全球库存录得 43.15 万吨附近，环变-0.93 万吨，SHFE 增 0.2 万吨至 29.04 万吨，COMEX 环变-0.11 万吨至 2.07 万吨，LME 环变-1.02 万至 10.53 万吨，海外库存连续下滑；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3669 元/吨，盘面为-3379 元/吨，对比进口矿产成本 79967 元/吨，利润率-4.59 %（低估），利润连续 15 周亏损；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-290 元/吨，现货周度报价升水-101 元/吨，进口溢价 7.1，周度现货层面价差继续偏弱；
- 4、结构：本周沪铜结构 9 月之前正向，之后负向；
- 5、技术：沪铜绝对价格打破康波大高点后，进入了泡沫阶段，调整结束后，创新高有望迎来背离；

结论：高库存+低利润+负基差，激进者康波高点附近逢高全部离场，稳健者待乏力后酌情在远月合约布局略空头行情；



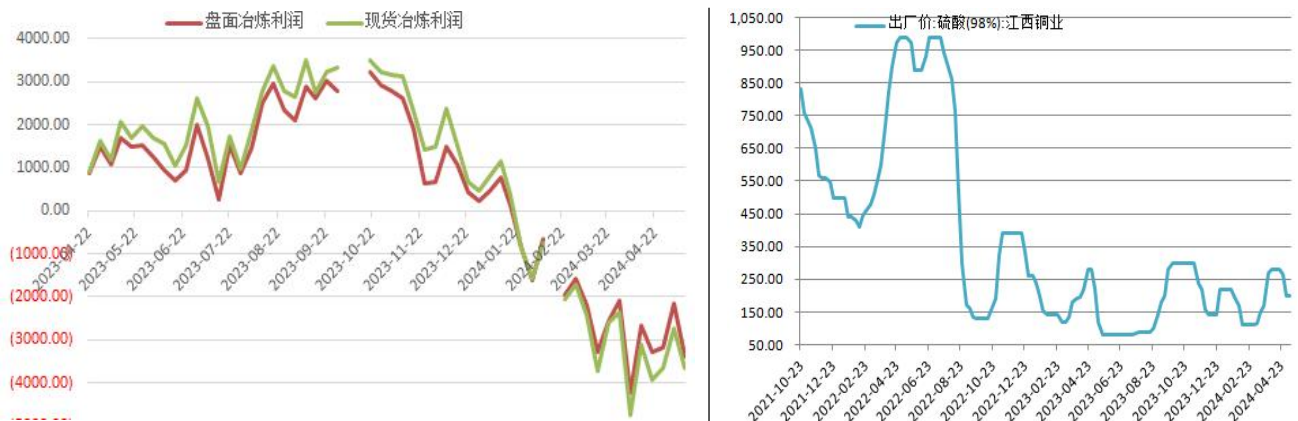
一、库存

全球三大库存本周约录得 41.63 万吨，环减 0.93 万吨，连续 9 周站上 40 万吨上方，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，全球库存变化是铜价当前大波动走势的关键。不过当前国内处在较高库存状态，对此脉冲要保持极其敬畏精神。其中，本周 SHFE 环增 0.2 万吨至 29.04 万吨，库存开始边际环减；COMEX 减 0.11 万吨至 2.07 万吨，连续下滑；LME 周度减 1.02 万吨至 10.53 万吨，本周全球库存一起出现环减。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.15，与库存下滑继续存在矛盾。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-3669 元/吨，盘面冶炼利润为-3379 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 79967 元/吨的利润率-4.59%，利润亏损达到了 15 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 5 月上旬，受阶段性阻碍因素影响，TC 自 2023 年四季度至今加速暴跌至 5 下方，导致全行业阶段性爆亏加剧，利润水平已严重低估。冶炼副产品硫酸价格本周为 200 元/吨。

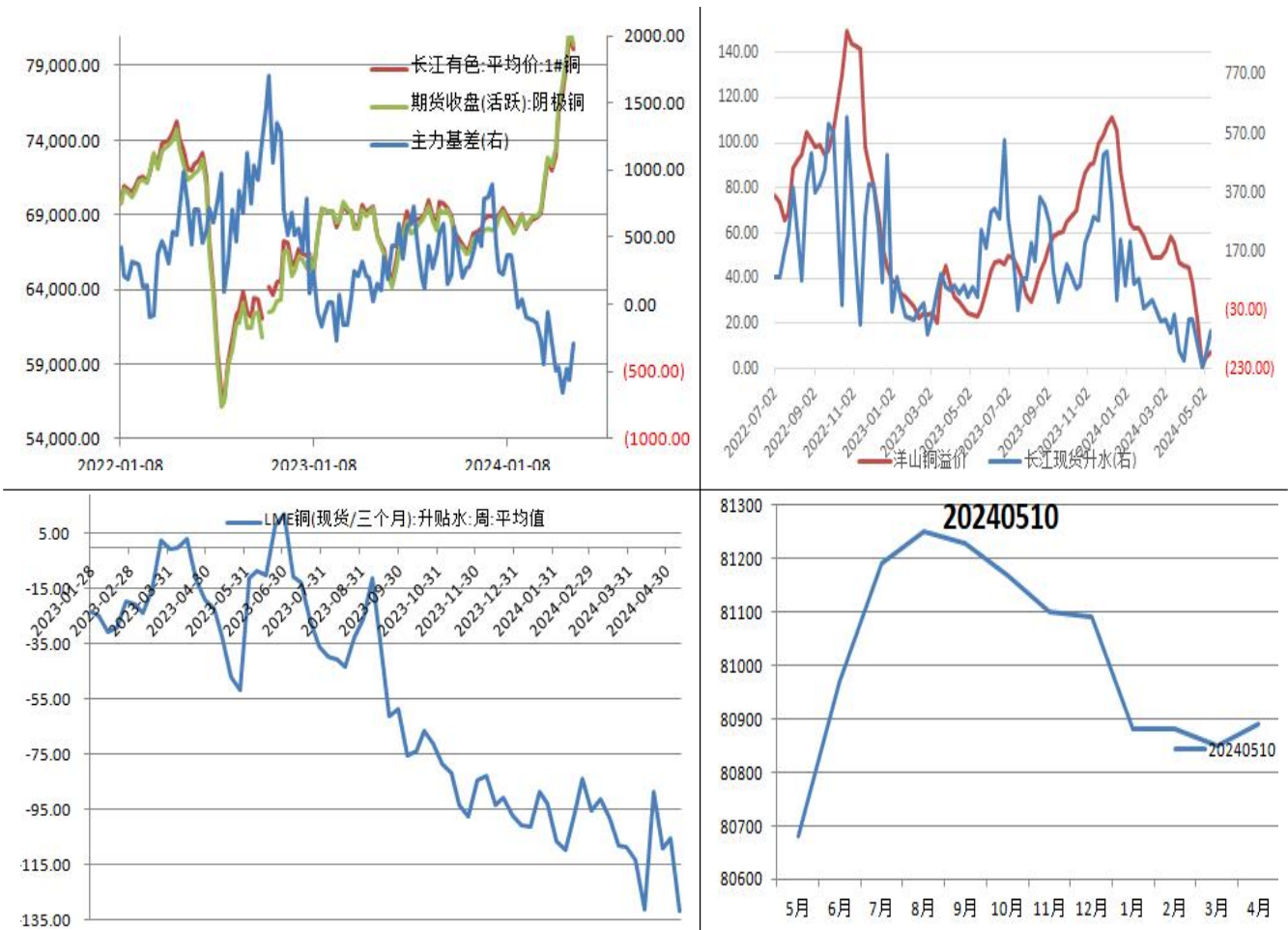


三、价差及结构

本周期现价差为-290 元/吨（对比主连合约），连续 15 周现货贴水，现货升水报价为-101 元/吨，进口溢价 7.1。周度整体来看，现货层面价差偏弱局面未变，但边际略有好转。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周收出差异结构，9 月合约之前属于正向结构，之后属于负向结构，表明市场对五一后的铜价，出现一定分歧，不过笔者不改康波战略空头的定性。





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，2024 年至今铜价再度进入历史高位压力域，年内存在冲高回落可能，季 K 和月 K 正在突击康波高点加速上行，周 K 依然围绕均线系统偏强运行，不过日 K 在五一后却出现一轮调整，这或意味着铜价一旦再度创新高，可能会迎来技术层面的背离。交易上看，在铜价触摸且打破康波高点后，本次应激脉冲行情或已进入头部泡沫阶段，建议激进者多头逢高离场，稳健者待行情乏力时在远月布局战略空头行情。



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。

