

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240520-0526）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年05月26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

20240520-20240526

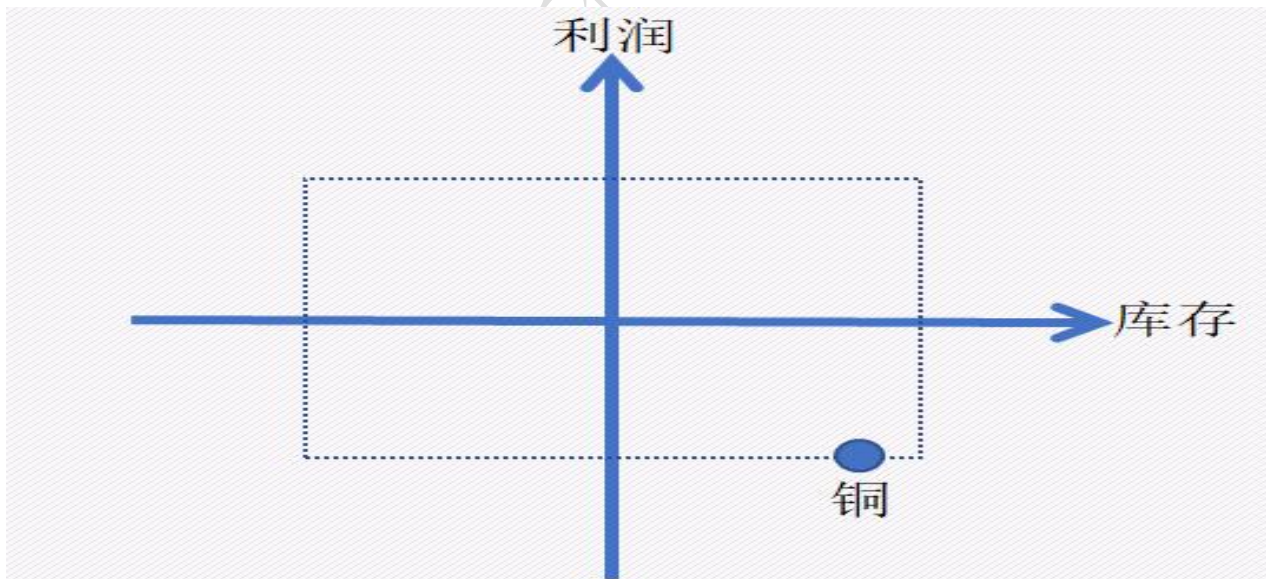
TEL:0551-62870127

综述：铜价冲板，泡沫或迎来收尾

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价冲板，泡沫或迎来收尾
 上周看法： 铜价突破 8.3 万，泡沫迈入加速阶段
 周度建议： 稳健者逢高尝试布局远月空头
 逻辑判断：

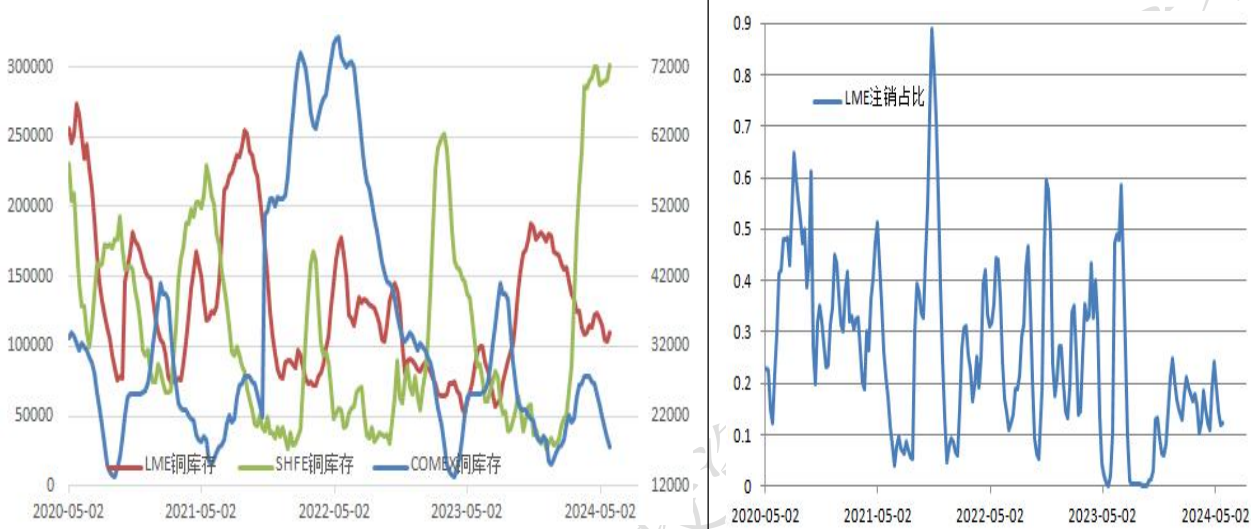
- 1、库存：本周全球库存录得 42.78 万吨附近，环变 1.39 万吨，SHFE 增 0.99 万吨至 30.09 万吨，COMEX 环变-0.13 万吨至 1.75 万吨，LME 环变 0.53 万至 10.94 万吨，总库存继续高位；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3752 元/吨，盘面为-3236 元/吨，对比进口矿产成本 85058 元/吨，利润率-4.4 %（低估），利润连续 17 周大亏；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-516 元/吨，现货周度报价升水-330 元/吨，进口溢价-11.6，周度现货层面价差继续走弱；
- 4、结构：本周沪铜结构 11 月之前正向，11 月之后负向，此局面对比上周出现明显后移；
- 5、技术：沪铜价格打破 8.3W 后泡沫迈入加速阶段，在周一出现涨停板后，情绪可能宣泄到位；

结论：高库存+低利润+负基差，战略上铜价正处在空头阶段，短期看战役亦有收尾迹象，建议空头酌情在远月合约布局略，短期 V 反转本周正在运行；



一、库存

全球三大地库存本周约录得 42.78 万吨，环增 1.39 万吨，连续 111 周站上 40 万吨上方，趋势看，全球库存自 1 月以来持续上升后，4 月下旬起有所调整，主要由海外库存引导所致，但前期四重底出现后趋势难变，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（笔者过去已无数次对脉冲进行了警示）。不过当前国内处在较高库存状态，作为全球最主要的生产和需求大国，高库存背景下对此脉冲要保持极其敬畏精神，铜价极可能是冲高回落的反 V 行情。其中，本周 SHFE 环增 0.99 万吨至 30.09 万吨，库存继续高位；COMEX 减 0.13 万吨至 1.75 万吨，连续下滑，是铜价脉冲的主力军（挤仓）；LME 周度增 0.53 万吨至 10.94 万吨，海外库存持续环减。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.12，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-3752 元/吨，盘面冶炼利润为-3236 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 85058 元/吨的利润率-4.4%，利润大亏达到了 17 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近 0 或负值，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。



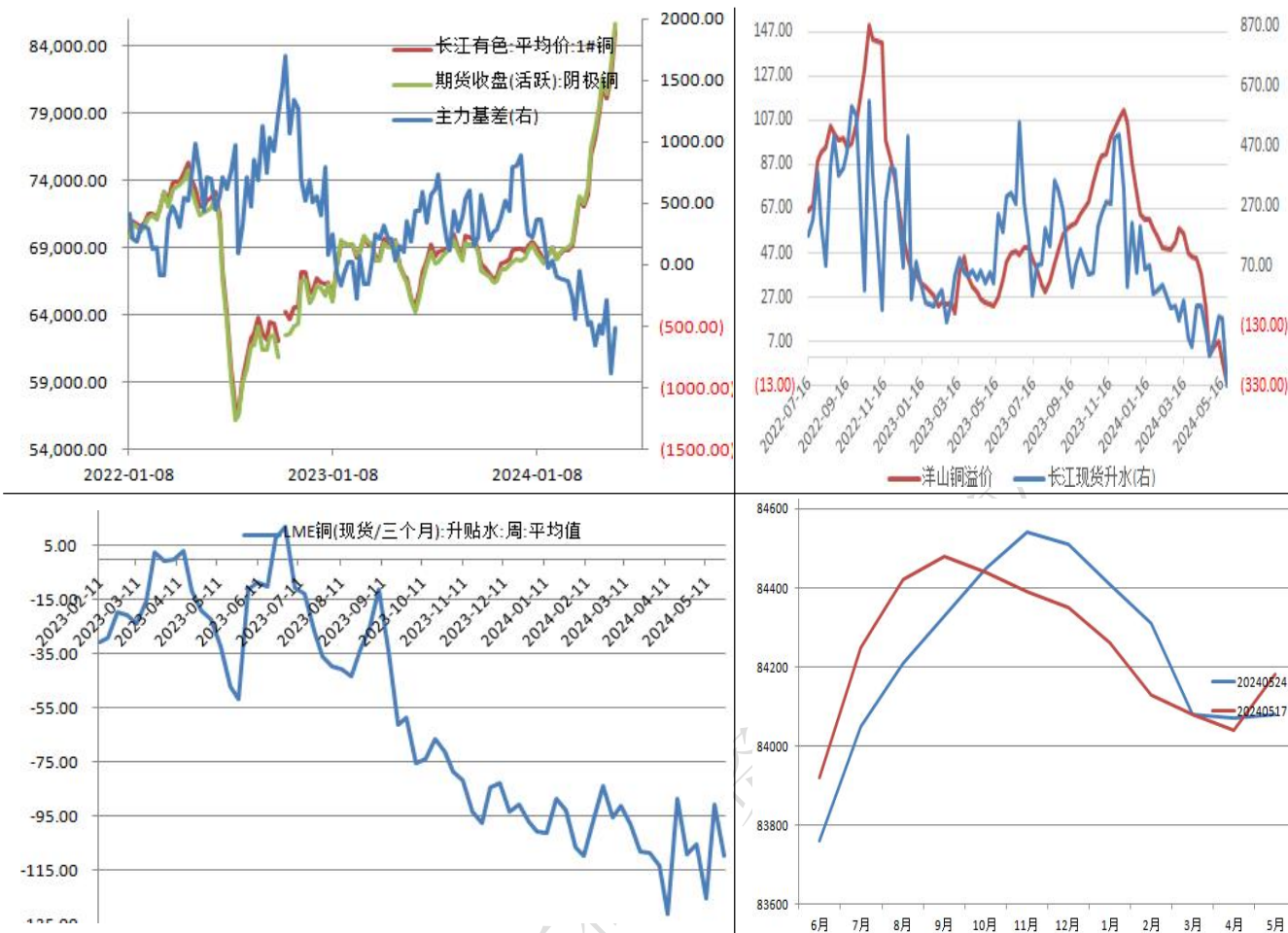
三、价差及结构

本周期现价差为-516 元/吨（对比主连合约），连续 17 周现货贴水，现货升水报价为-330 元/吨，进口溢价-11.6。周度整体来看，现货层面价差大幅走弱局面未变。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周继续收出差异结构，但合约节点开始后移，11 月合约之前属于



正向结构，之后属于负向结构，空头正在逐渐酝酿。不



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伴随日K冲板后，出现冲高回落收出长上影线，铜价空间上有结束的可能性。交易上看，建议依托高位尝试入场。



免责声明

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层
 客服热线：400-626-9988
 网站地址：www.alqh.com

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。

研究内容不代表任何投资建议，仅供参考

