

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240610-0616）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年06月16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

20240610-20240616

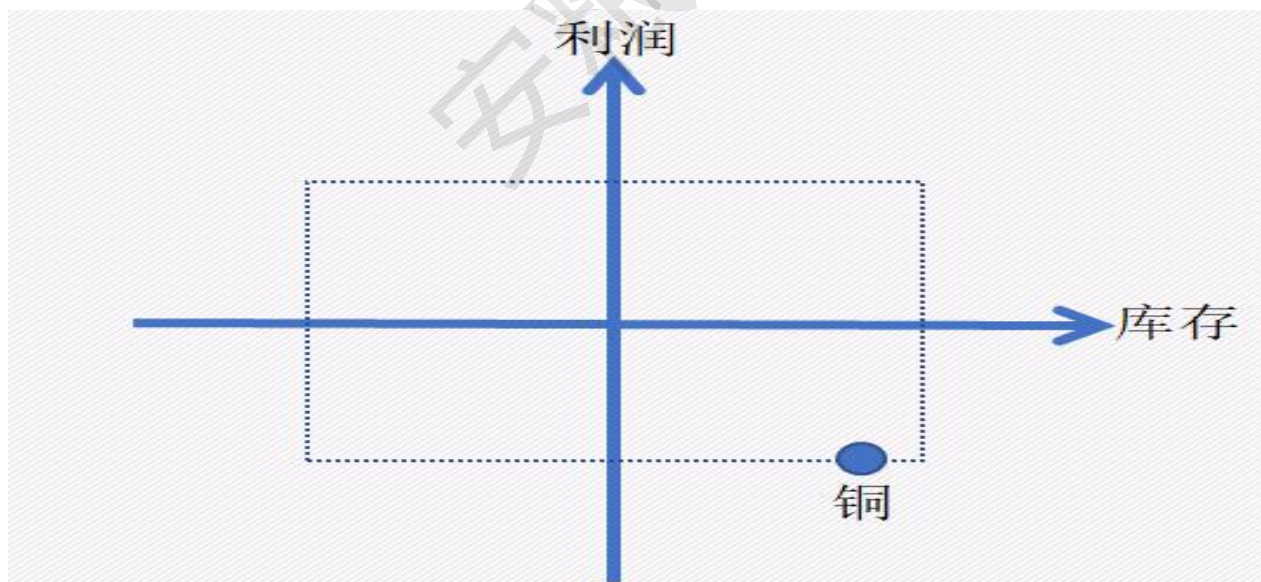
TEL:0551-62870127

综述：铜价至 60 日均线，存在二次反弹动能

品种：精炼铜
本周看法：铜价回落至 60 日均线，或存在二次反弹可能
上周看法：铜价大幅回落，关注 8 万大关的争夺
周度建议：远月高位空持有，战术上考虑逢低防御
逻辑判断：

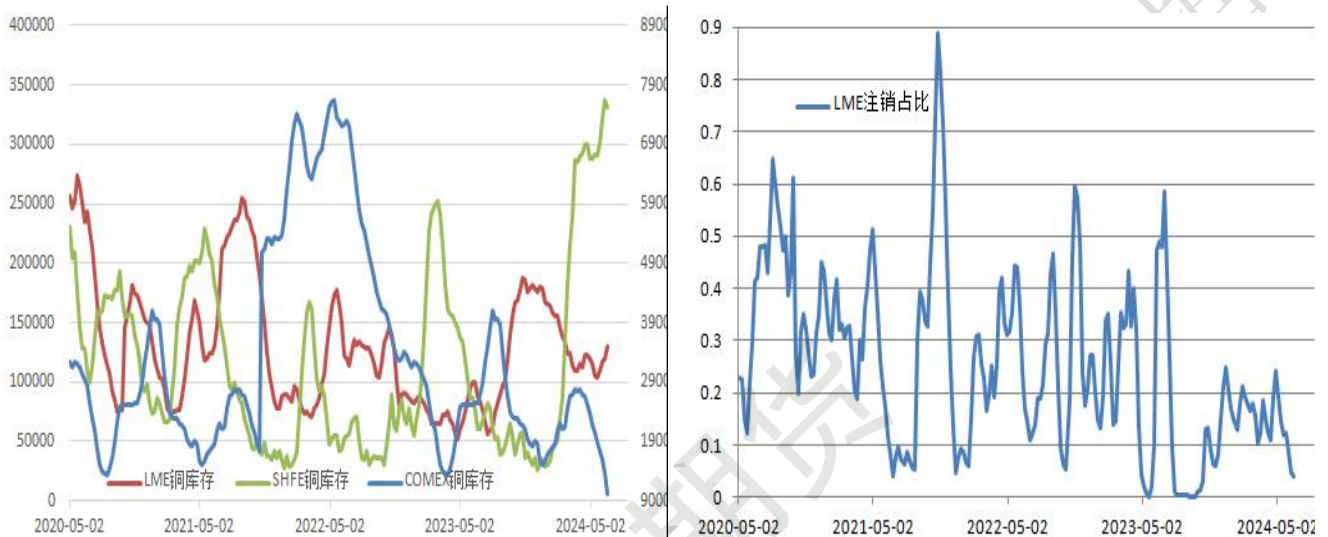
- 1、库存：本周全球库存录得 47.01 万吨附近，环变-0.06 万吨，SHFE 减 0.6 万吨至 33.07 万吨，COMEX 环变-0.34 万吨至 1.02 万吨，LME 环变 0.9 万至 12.92 万吨，总库态势变化不大；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3451 元/吨，盘面为-3111 元/吨，对比进口矿产成本 79206 元/吨，利润率-4.36%（低估），利润连续 20 周大亏；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-340 元/吨，现货周度报价升水 1.25 元/吨，进口溢价-7.5，周度现货层面价差弱势中边际略有好转，或暗示 8 万附近存在扰动；
- 4、结构：本周沪铜结构 1 月之前正向，1 月之后负向，连续 3 周后移后暂稳；
- 5、技术：沪铜价格冲高 V 反转，暗示趋势中的头部信号，不过 8 万一线或需要二次反弹来检验确认；

结论：高库存+低利润+负基差，战略上铜价正处在空头阶段，远月空头尝试持有，不过战术上需要注意二次反弹测试，交易上注意 8 万下方酌情阶段性防御；



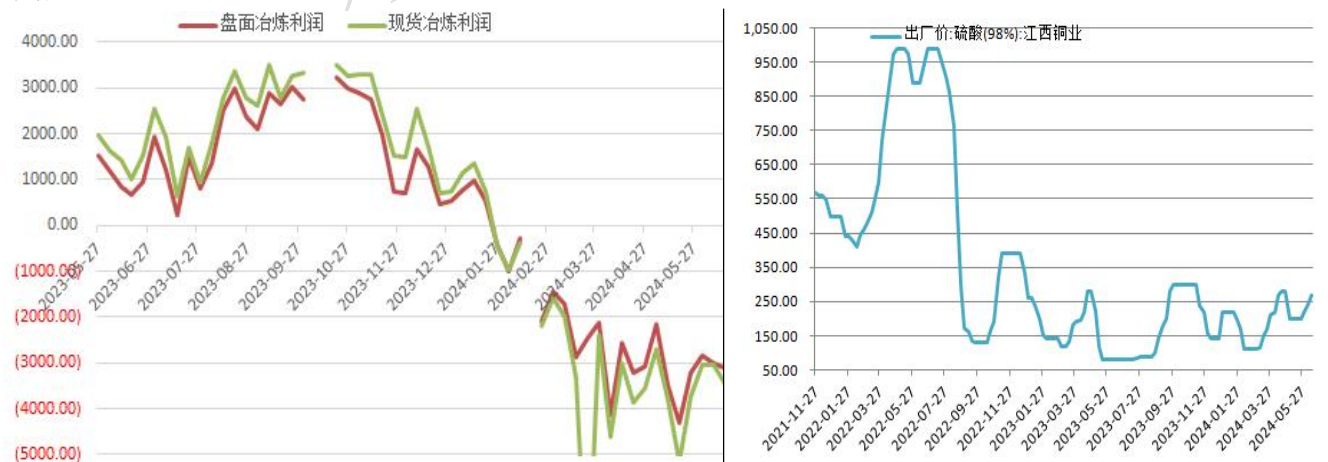
一、库存

全球三大库存本周约录得 47.01 万吨，基本持平上周，连续 14 周维持在 40 万吨上方，趋势看，全球库存自 1 月以来持续累库，这是库存四重底的力量，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，小周期已经出现反 V。其中，本周 SHFE 环减 0.62 万吨至 33.07 万吨，库存继续处在高位；COMEX 减 0.34 万吨至 1.01 万吨，连续下滑，美铜是铜价提振的主力军（挤仓）；LME 周度增 0.9 万吨至 12.92 万吨。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.04，这是累库信号。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-3451 元/吨，盘面冶炼利润为-3111 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 79206 元/吨的利润率-4.36%，利润大亏达到了 20 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 6 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负值下方，导致全行业爆亏加剧，利润水平已严重低估。这是面粉比面包贵的阶段，也是产业冲击的极致，后期大概率将扭转。冶炼副产品硫酸价格本周为 270 元/吨，环增 30。



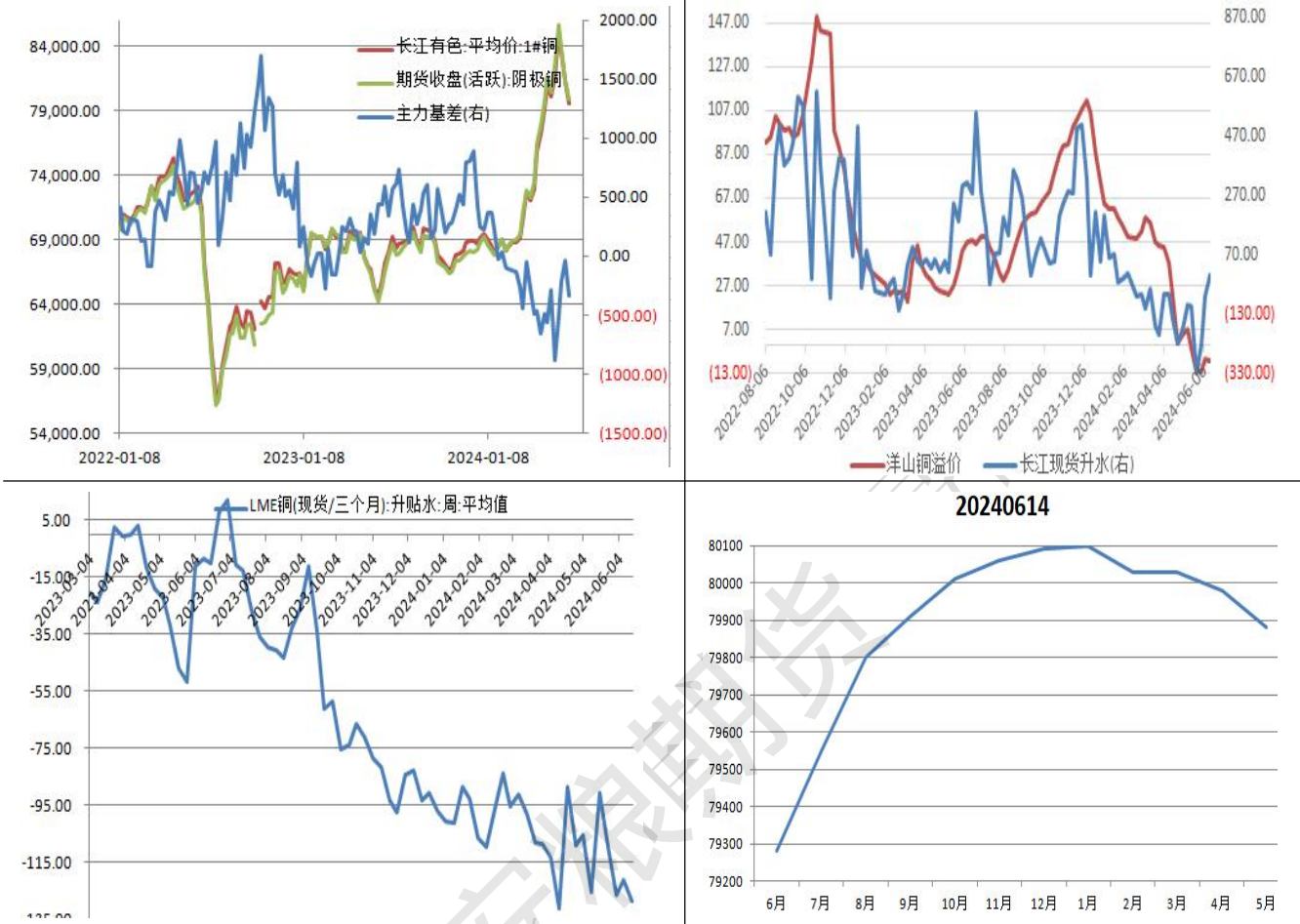
三、价差及结构

本周期现价差为-340 元/吨（对比主连合约），连续 20 周现货贴水，现货升水报价为-1.25 元/吨，进口溢价-7.5。周度整体来看，现货层面价差弱势局面已连续 2-3 周边际改善，尤其是现货升水或有往 0 附近波



动可能，背后体现了市场预期的变化。

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，在合约节点连续 3 周后移后，本周和上周维持一致，即：1 月合约之前属于正向结构，之后属于负向结构，空头继续酝酿。



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 年收出调整性阴 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 在突击康波高点加速上行后 V 反回落，意味着大头部的信号或出现，周 K 在下行触及 8 万附近后，收出较长下引线，或在战术上暗示 8 万附近的关键整数价位，存在二次反抽可能。建议高位战略空单继续持有，战术上留意阶段性的反抽防御。



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。

