

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240617-0623）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年06月23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

20240617-20240623

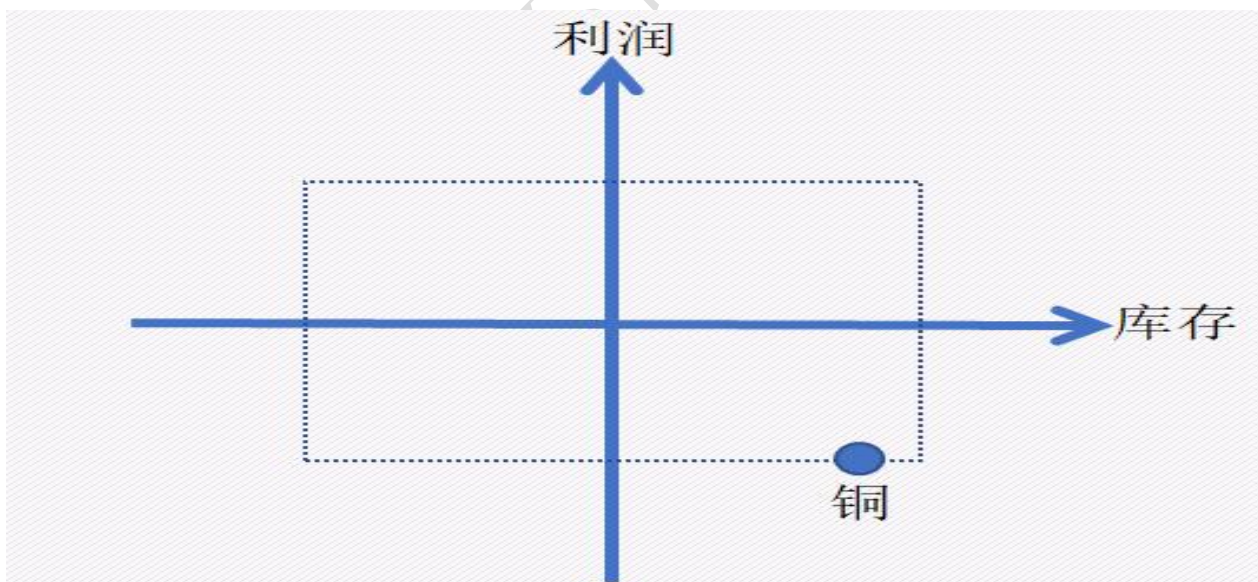
TEL:0551-62870127

综述：铜价围绕 60 日均线扰动，关注 20 周 K 的支撑

品种：精炼铜
 本周看法：铜价关注周度 20 日 K 的支撑
 上周看法：铜价回落至 60 日均线，或存在二次反弹可能
 周度建议：稳健者逢高尝试布局远月空头
 逻辑判断：

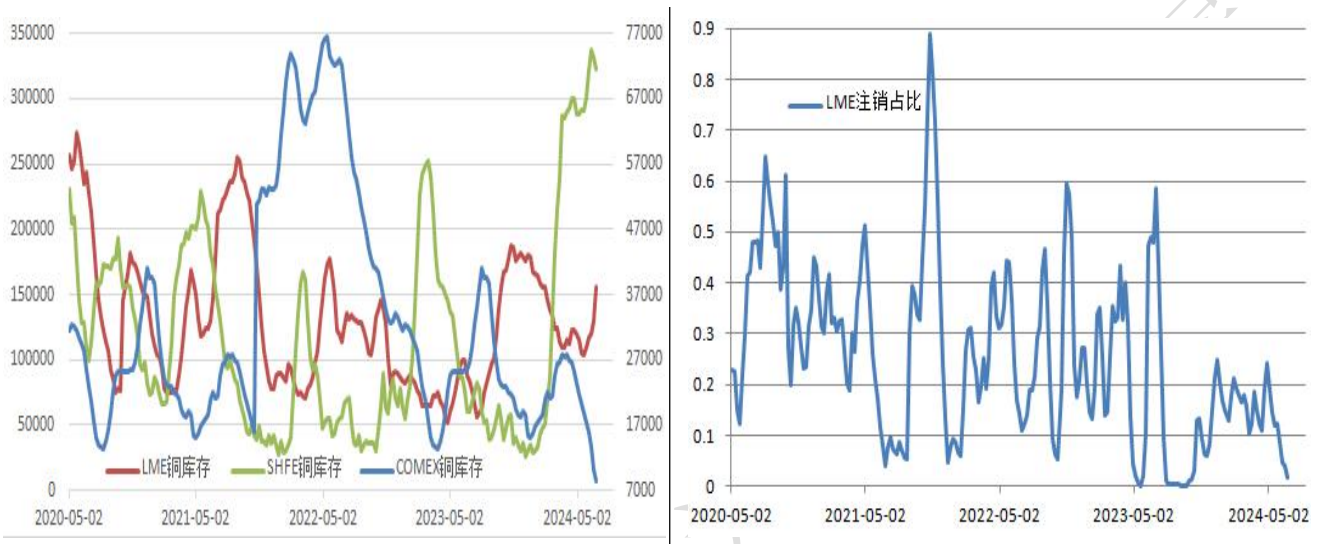
- 1、库存：本周全球库存录得 48.7 万吨附近，环变 1.68 万吨，SHFE 减 0.78 万吨至 32.29 万吨，COMEX 环变-0.18 万吨至 0.84 万吨，LME 环变 2.65 万至 15.57 万吨，总库态势变化不大，但美铜大幅降库；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3467 元/吨，盘面为-3515 元/吨，对比进口矿产成本 78689 元/吨，利润率-4.4%（低估），利润连续 21 周大亏；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-340 元/吨，现货周度报价升水-179 元/吨，进口溢价-12.8，现货层面价差维持弱势，边际好转再度恶化；
- 4、结构：本周沪铜结构 10 月之前正向，10 月后走出平水，节点再度出现变动；
- 5、技术：沪铜价格冲高 V 反转，暗示趋势中的头部信号，周度关注 20 日线的支撑；

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，战术上防御线转移至 20 日周 K；



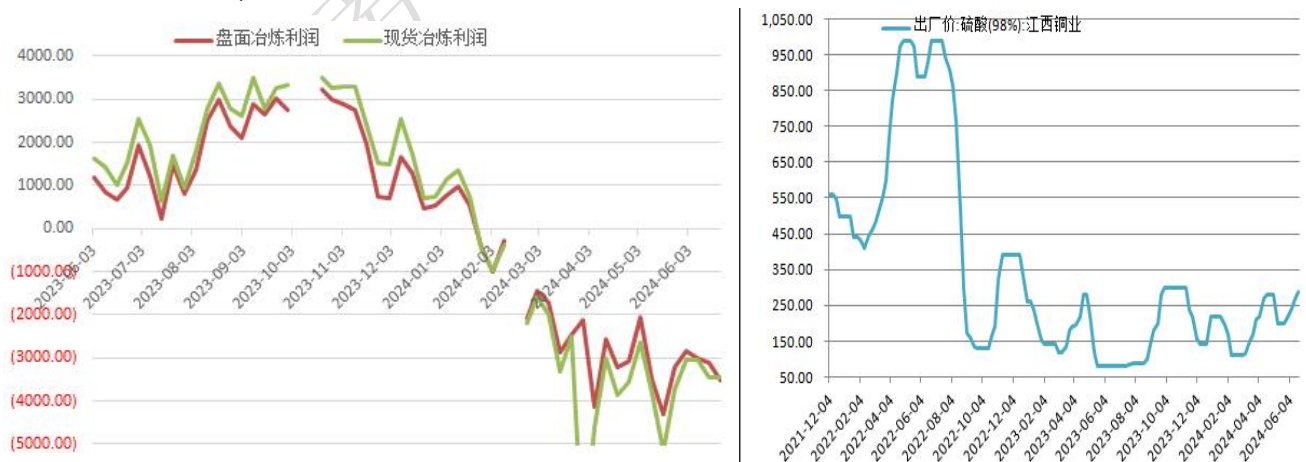
一、库存

全球三大库存本周约录得 48.7 万吨，环比上周增 1.68 万吨，连续 15 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波动进行了警示，尤其在当前国内处在较高库存状态背景下，铜价正走出冲高回落的反 V 行情。其中，本周 SHFE 环减 0.78 万吨至 32.29 万吨，库存继续处在高位；COMEX 减 0.18 万吨至 0.84 万吨，连续下滑，美铜库存创新低，或是铜价提振的主力军；LME 周度增 2.65 万吨至 15.57 万吨。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.02，延续累库信号。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-3467 元/吨，盘面冶炼利润为-3515 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 78689 元/吨的利润率-4.4%，利润大亏达到了 21 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 月下旬，受阶段性阻碍因素影响，TC 自 2023 年四季度加速暴跌至负值下方至今后缓慢回升至 0 轴附近，全行业继续处在爆亏状态，利润水平严重低估。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 288 元/吨，环增 18。



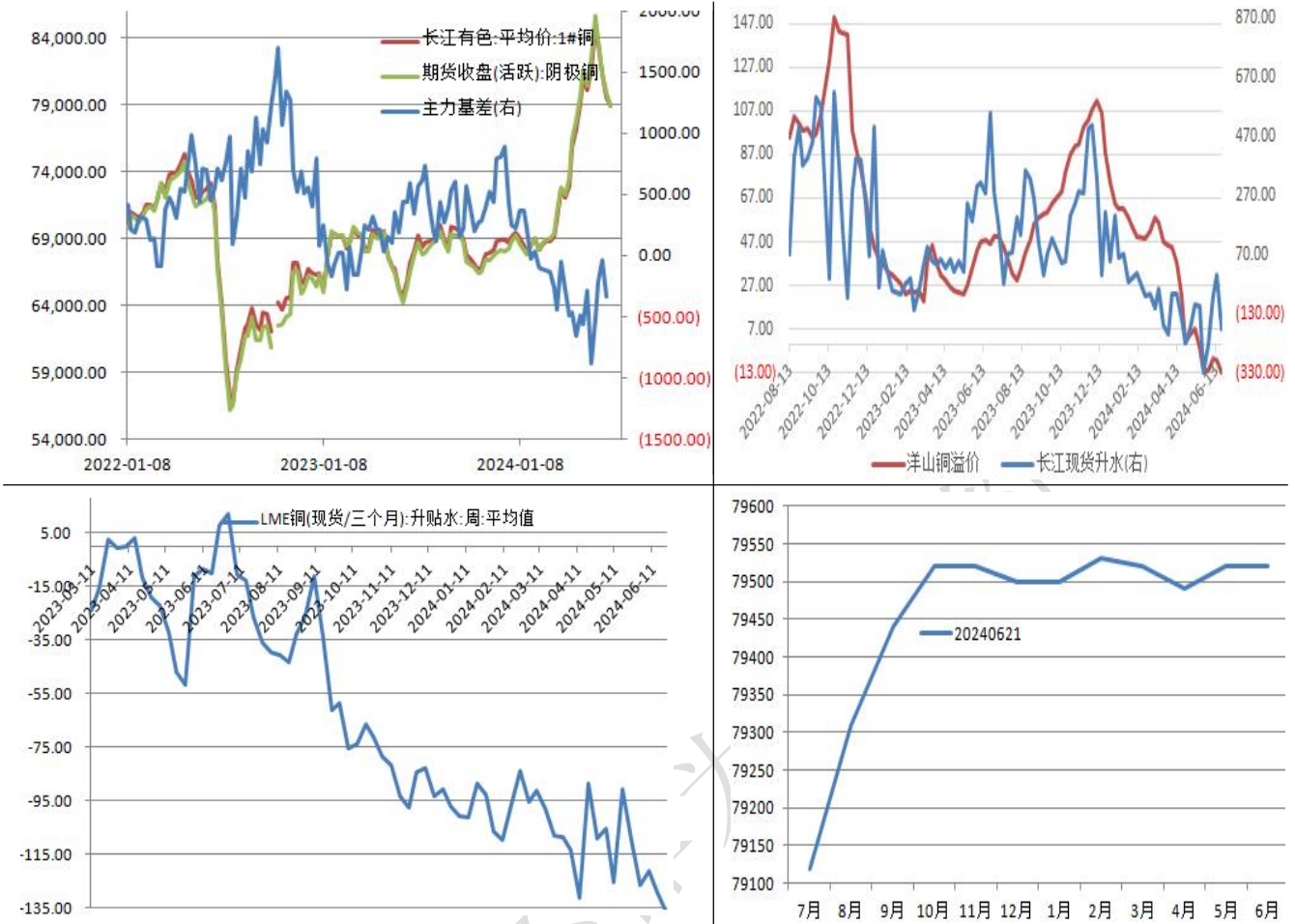
三、价差及结构

本周期现价差为-340 元/吨（对比主连合约），连续 21 周现货贴水，现货升水报价为-179 元/吨，进口溢价-128。周度整体来看，现货层面价差连续 2-3 周边际改善后，再度回归弱势，市场较为悲观。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周节点再度出现变化，自连续 2 周维持在 1 月节点后，本周节点移



动至 10 月前，即：10 月之前维持正向，10 月之后出现平水。



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 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 8 万附近扰动后，下方可能测试 20 日周 K 支撑。建议高位战略空单继续持有，战术上防御线下移至周度 20 日线。



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。

仅供参考，
不作为交易的依据

