

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240715-0721）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年07月21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

20240715-20240721

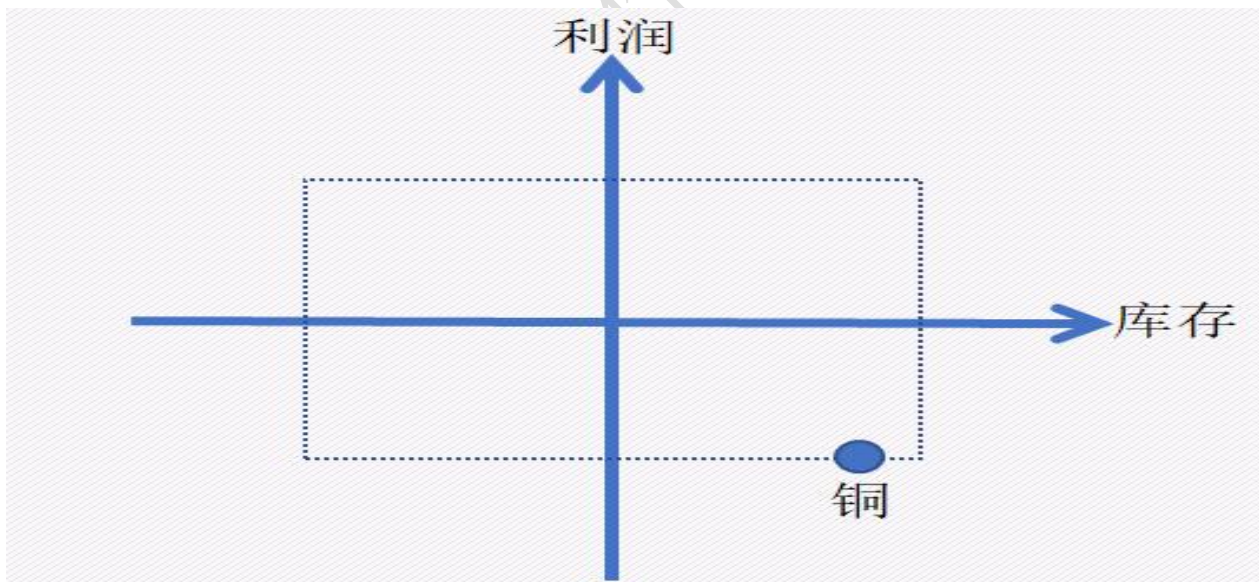
TEL:0551-62870127

综述：铜价跌破前底，或测试 3 月价格区

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价跌破 6 月低点后，可能测试 3 月价格区
 上周看法： 铜价周度 20 日线扰动后，留意 8-8.3 万区域的压制情况
 周度参考： 延续上周不变
 逻辑判断：

- 1、库存：本周全球库存录得 54.04 万吨附近，环变 1.77 万吨，SHFE 减 0.69 万吨至 30.92 万吨，COMEX 环变 0.15 万吨至 0.99 万吨，LME 环变 2.32 万至 22.14 万吨，总体累库延续；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得 1967 元/吨，盘面为-1962 元/吨，对比进口矿产成本 76770 元/吨，利润率-2.56%（低估），利润连续 25 周大亏；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-5 元/吨，现货周度报价升水-41 元/吨，进口溢价 4.2，现货层面价差维持弱势局面未变，边际上略有好转；
- 4、结构：本周沪铜结构正向排列转向分化，节点是 11 月；
- 5、技术：沪铜周度 20 日均线反弹至 8 万附近结束后跌破 6 月低点，价格进入恐慌阶段；

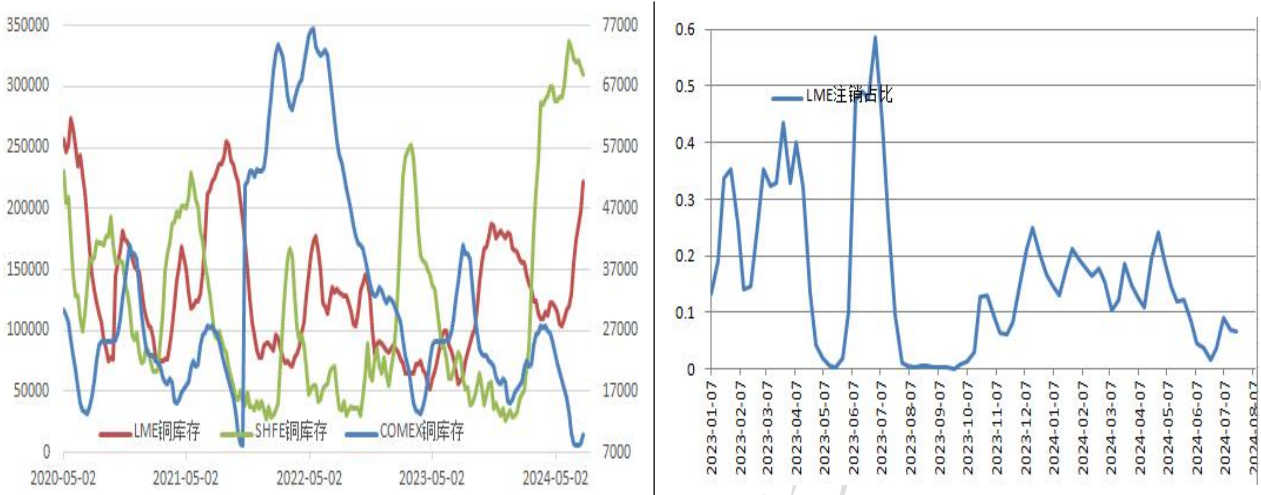
结论：高库存+低利润+负基差，战略上铜价正处在空头阶段，战术上解除防御；



一、库存

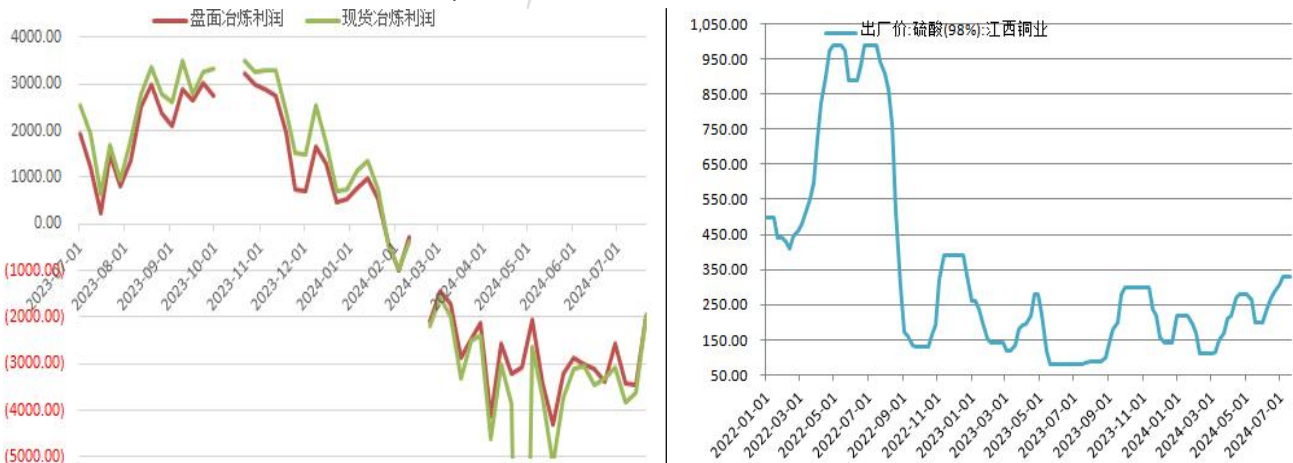


全球三大库存本周约录得 54.04 万吨，环比上周增 1.77 万吨，连续 4 周维持在 50 万吨上方，趋势看，全球库存自今年 1 月以来持续累库，这是库存四重底的力量，全球库存四重大底分别为：2021 年 1 月底、2021 年 12 月初、2022 年 12 月底、2023 年 8 月初，大约为 17 万吨附近，全球库存变化是铜价当前大波动走势的关键，笔者过去已无数次对脉冲波动进行了警示，尤其在当前国内处在较高库存状态背景下，铜价正走出冲高回落的反 V 行情。其中，本周 SHFE 环减 0.69 万吨至 30.92 万吨，库存继续处在高位；COMEX 增 0.15 万吨至 0.99 万吨，美铜库存低位有累库迹象；LME 周度增 2.32 万吨至 22.14 万吨。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.07，延续累库信号。



二、利润

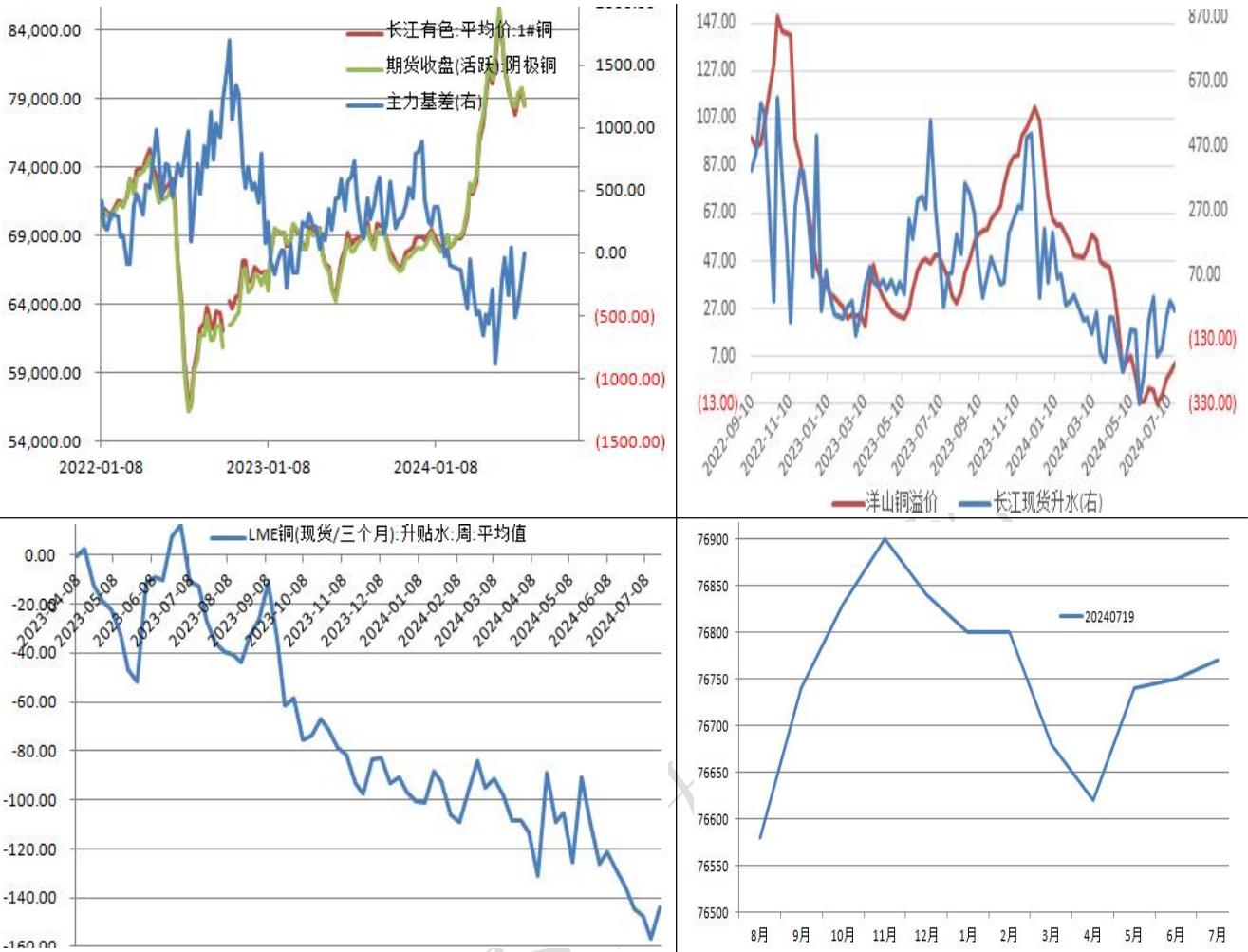
本周现货冶炼利润波动至-1967 元/吨，盘面冶炼利润为-1962 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 76770 元/吨的利润率-2.56%，利润大亏达到了 25 周时间。从趋势看，2022-2023 年是产业利润是从矿产向冶炼转移的年份，高利润驱使下的 2023 年生产动能充足，2024 年或呈现出全产业链端相对均衡的。截至 2024 年 7 月下旬，受阶段性阻碍因素影响，TC 自 2023 年四季度加速暴跌至负值下方后开始回升，目前录得 6.14，但全行业利润依旧不佳。冶炼副产品硫酸价格本周为 330 元/吨，持平上周。



三、价差及结构

本周期现价差为-5 元/吨（对比主连合约），连续 25 周现货贴水，现货升水报价为-41 元/吨，进口溢价 4.2。周度整体来看，现货层面弱势局面未变，市场较为悲观，不过边际上有所好转。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周从全面负向排列再度出现分化，节点为 11 月，之前为正向，之后是负向，但最近端和最远端合约价差为负未变。



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 反弹至 8 万上方后结束，本周跌破 6 月低点，意味着第二段下跌开启，有望测试 3 月价格区间。



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

