

安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240805-0811）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货研究所

2024年08月11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

20240805-20240811

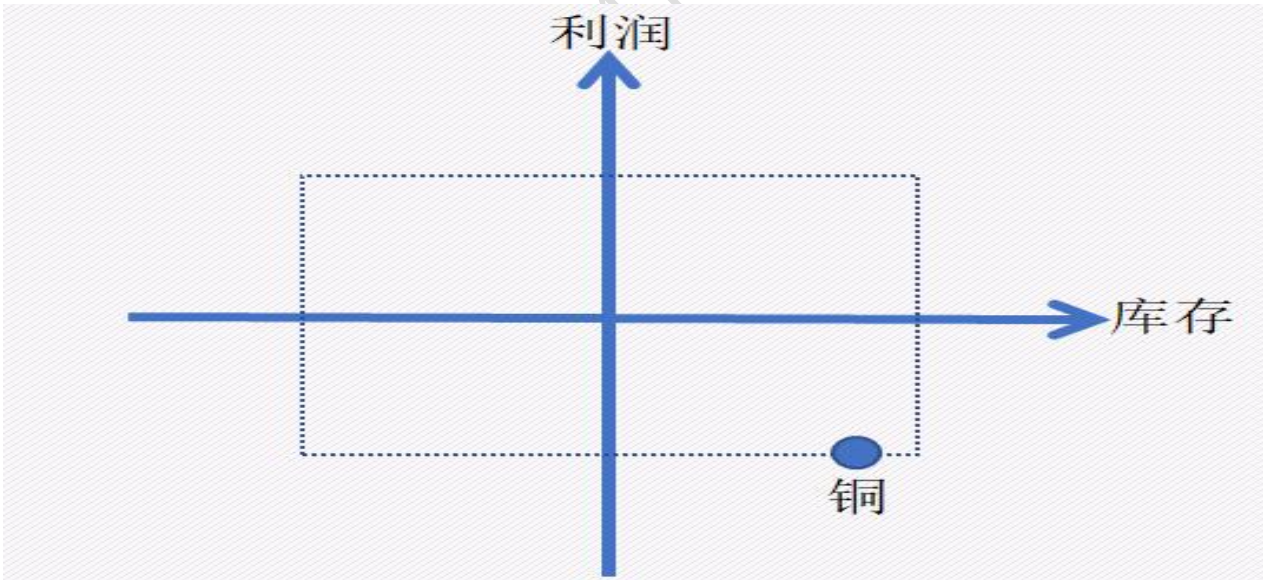
TEL:0551-62870127

综述：关注铜价对整数关口的测试

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价有望对整数关口进行测试
 上周看法： 铜价跌破6月低点后加速下行，有望测试3月价格区
 周度建议： 维持上周不变
 逻辑判断：

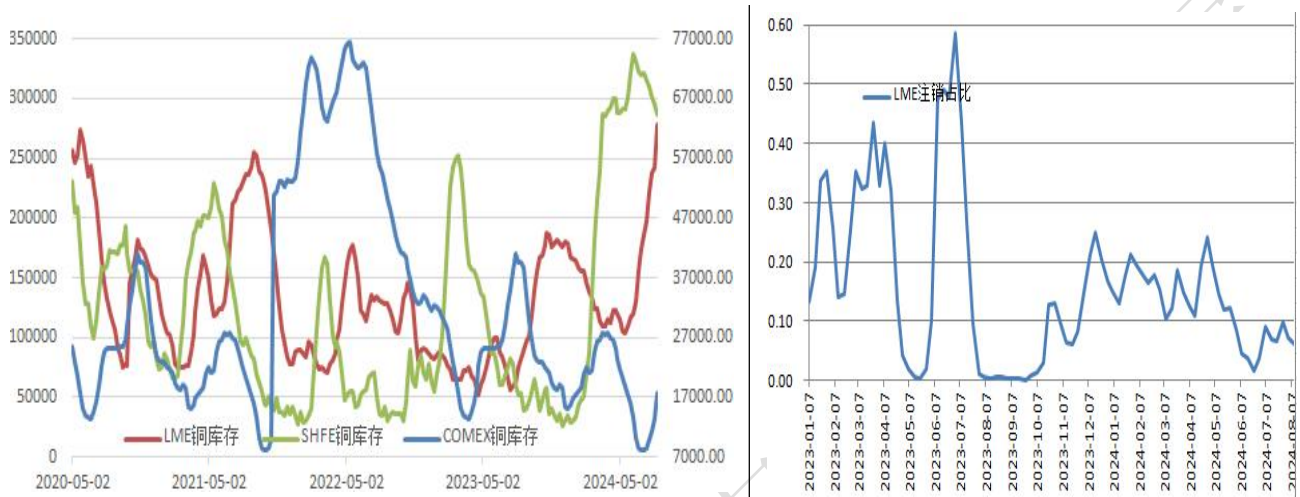
- 1、库存：本周全球库存录得58.2万吨附近，环变3.16万吨，SHFE减0.88万吨至28.63万吨，COMEX环变0.44万吨至1.78万吨，LME环变3.6万至27.79万吨，总体累库延续；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3114元/吨，盘面为-3337元/吨，对比进口矿产成本71067元/吨，利润率-4.38%；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为223元/吨，现货周度报价升水-20元/吨，进口溢价53.2，现货层面价差边际上继续好转；
- 4、结构：本周沪铜结构和上周变化差异不大，总体继续维持正向；
- 5、技术：沪铜周度价格进入3月价格区，关注补缺/整数关口测试可能性；

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；



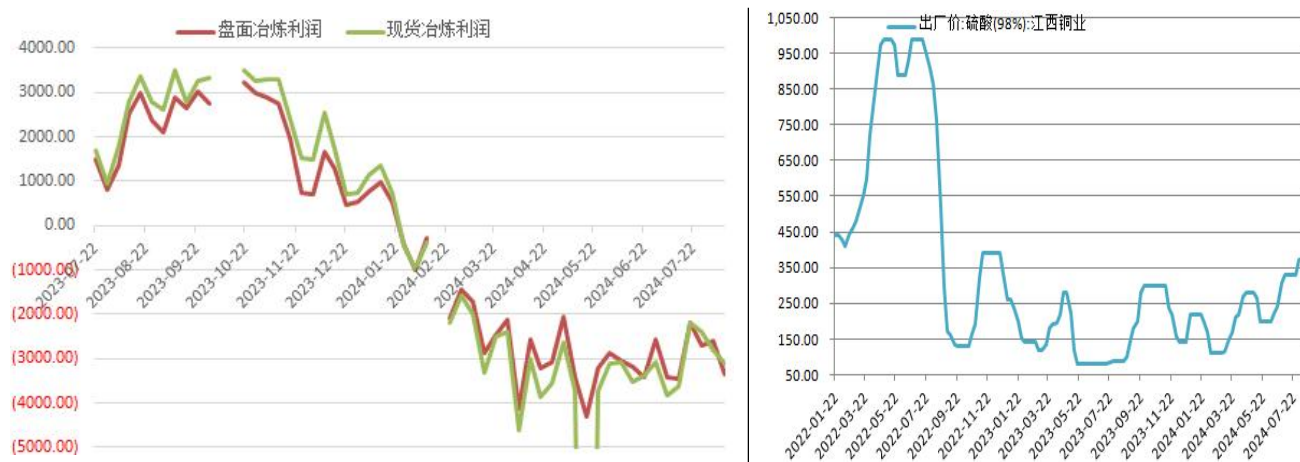
一、库存

全球三大库存本周约录得 58.2 万吨，环比上周增 3.16 万吨，连续 7 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，当前大级别走势已如此。其中，本周 SHFE 环减 0.88 万吨至 28.63 万吨，库存高位继续有所回落，但绝对水平依旧偏高；COMEX 增 0.44 万吨至 1.78 万吨，美铜库存低位连续 5 周抬头，印证迈入累库阶段；LME 周度增 3.6 万吨至 27.79 万吨。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.06，延续累库。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-3114 元/吨，盘面冶炼利润为-3337 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 71067 元/吨的利润率-4.38%。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 年生产产能充足，2024 年或呈现出全产业链端相对均衡的态势。截至 2024 年 8 月上旬，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，本周录得 7.4，整体为缓慢抬升，但绝对水平致使全行业利润依旧不佳。冶炼副产品硫酸价格本周为 370 元/吨，持平上周。

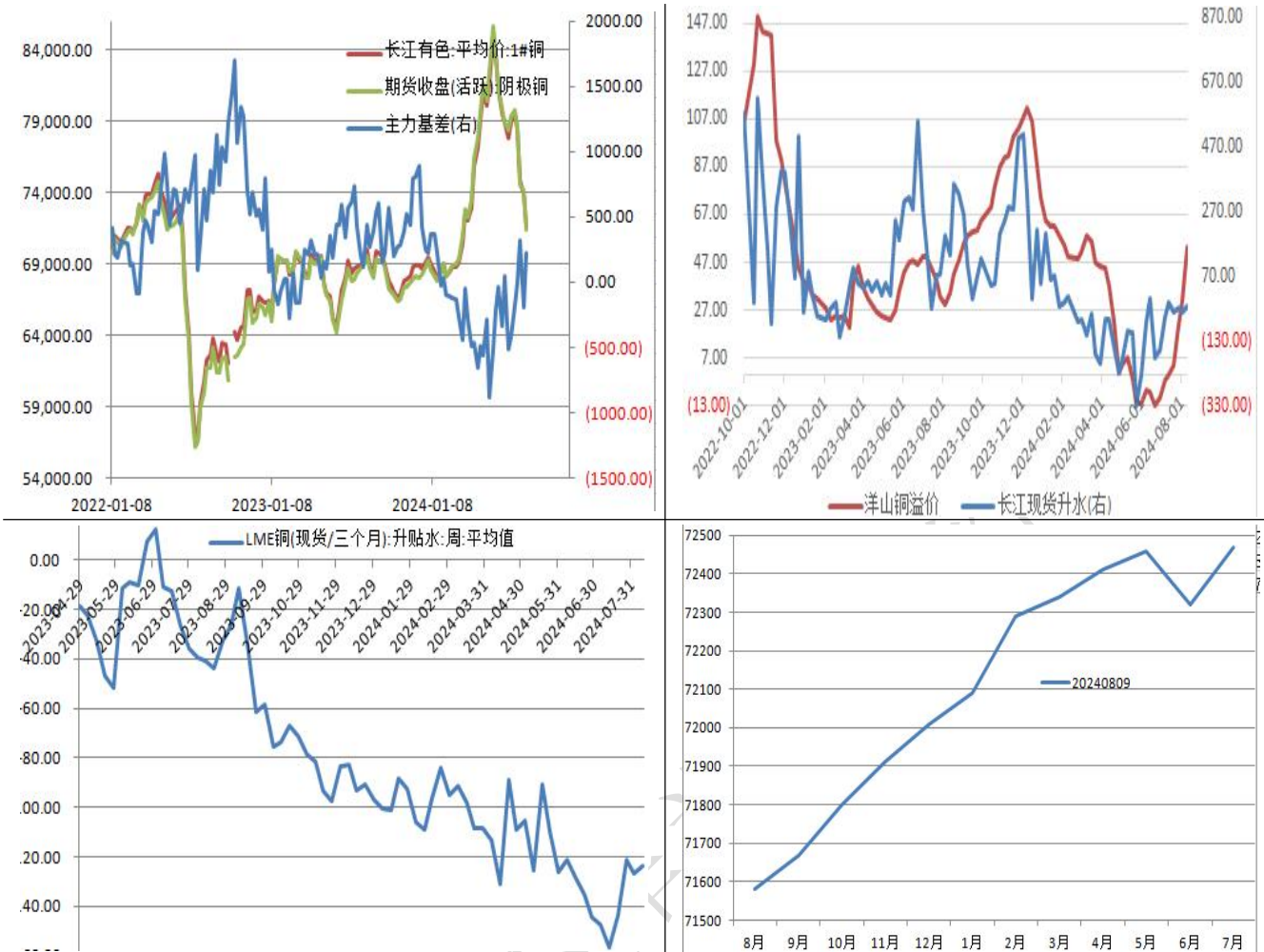


三、价差及结构

本周期现价差为 223 元/吨（对比主连合约），连续 25 周现货贴水后，开始围绕 0 轴波动，关注库存变动背景下的可持续性，现货升水报价为-20 元/吨，进口溢价 53.2，连续 5 周转正。周度整体来看，现货层面弱势局面边际上继续改观。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周和上周大致区别不大，总体维持正向排列，上周首末合约价差为-1050，本周为-890，整体空头格局暂未变。





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，2021-2023 年调整或结束，2024 年至今，铜价再度进入历史高位压力域后冲高回落，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，本周周 K 连续 2 周测试 3 月价格区，尽管节奏上有休整可能，但下行可能还未结束，留意补 3 月缺口或整数关口测试的可能性，建议空单继续持有。



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

