

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240902-0908）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年09月08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

20240902-20240908

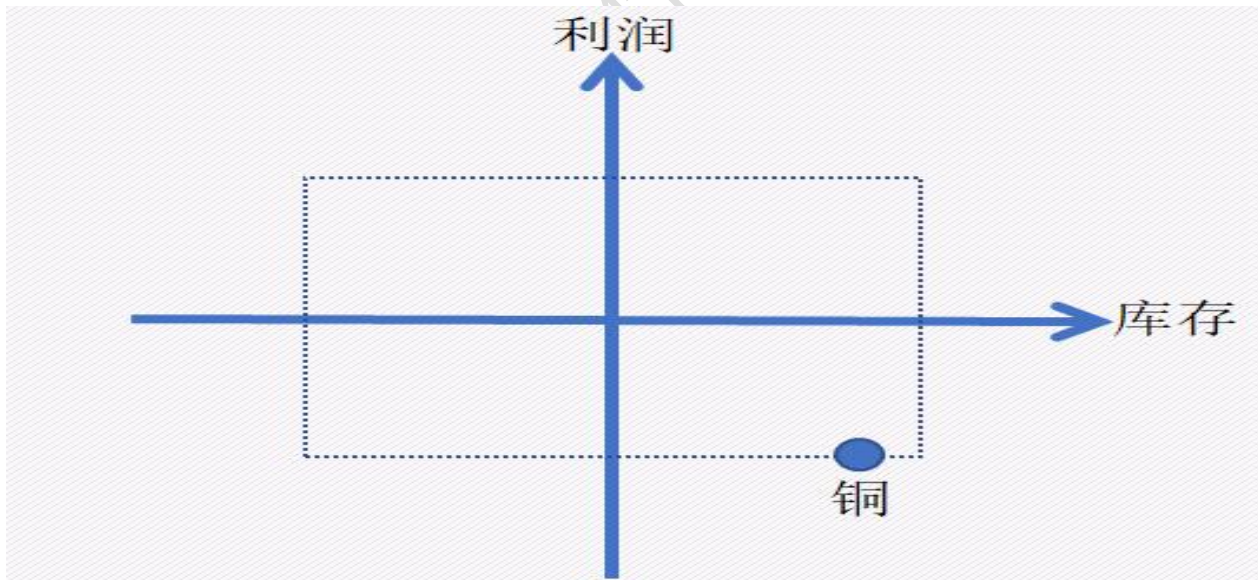
TEL:0551-62870127

综述：铜价反弹结束再度下行

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价扰动反弹结束再度下行，关注对前低的测试
 上周看法： 铜价扰动反弹结束
 周度建议： 战术上解除防御后暂持有
 逻辑判断：

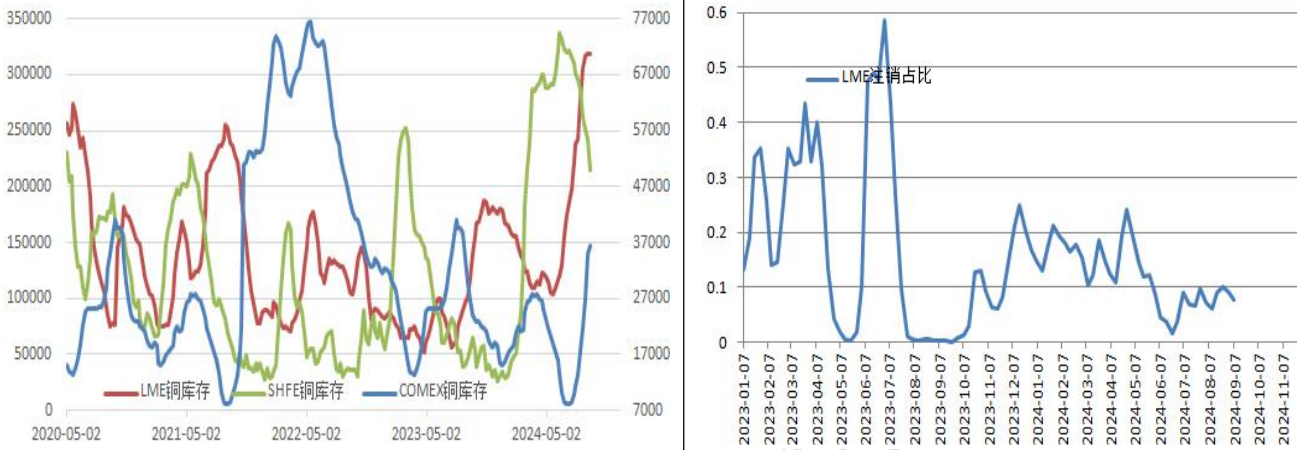
- 1、库存：本周全球库存录得 57 万吨附近，环变-2.54 万吨，SHFE 减 2.64 万吨至 21.54 万吨，COMEX 环变 0.14 万吨至 3.64 万吨，LME 环变-0.045 万至 31.84 万吨，总体累库延续，但边际有缓解迹象；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-3402 元/吨，盘面为-3657 元/吨，对比进口矿产成本 72541 元/吨，利润率-4.69%；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为 255 元/吨，现货周度报价升水 66 元/吨，进口溢价 58.2，现货层面价差边际上继续好转；
- 4、结构：本周沪铜结构连续 3 周总体维持正向结构，首末合约价差为-380；
- 5、技术：沪铜周 K 上周反弹出阴，反弹有结束可能；

结论：偏高库存+低利润+中基差，战略上铜价正处在空头阶段，短期扰动反弹结束，再次下探；



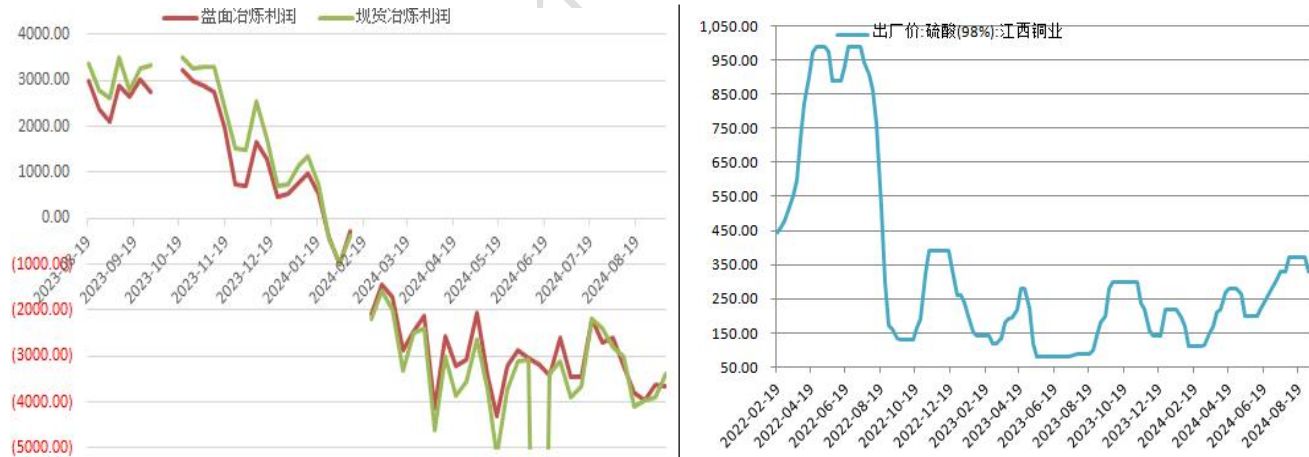
一、库存

全球三大库存本周约录得 57 万吨，环比上周减 2.54 万吨，连续 11 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 2.64 万吨至 21.54 万吨，库存高位继续回落，绝对水平依旧不低；COMEX 增 0.14 万吨至 3.64 万吨，美铜库存低位连续 9 周抬头，迈入累库阶段；LME 周度基本持平上周至 31.84 万吨。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.08，延续累库。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-3402 元/吨，盘面冶炼利润为-3657 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 72541 元/吨的利润率-4.69%。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态势。截至 2024 年 9 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 5.3，具有二次探底的迹象，整体为缓慢抬升，且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 330 元/吨，环比下跌 40。

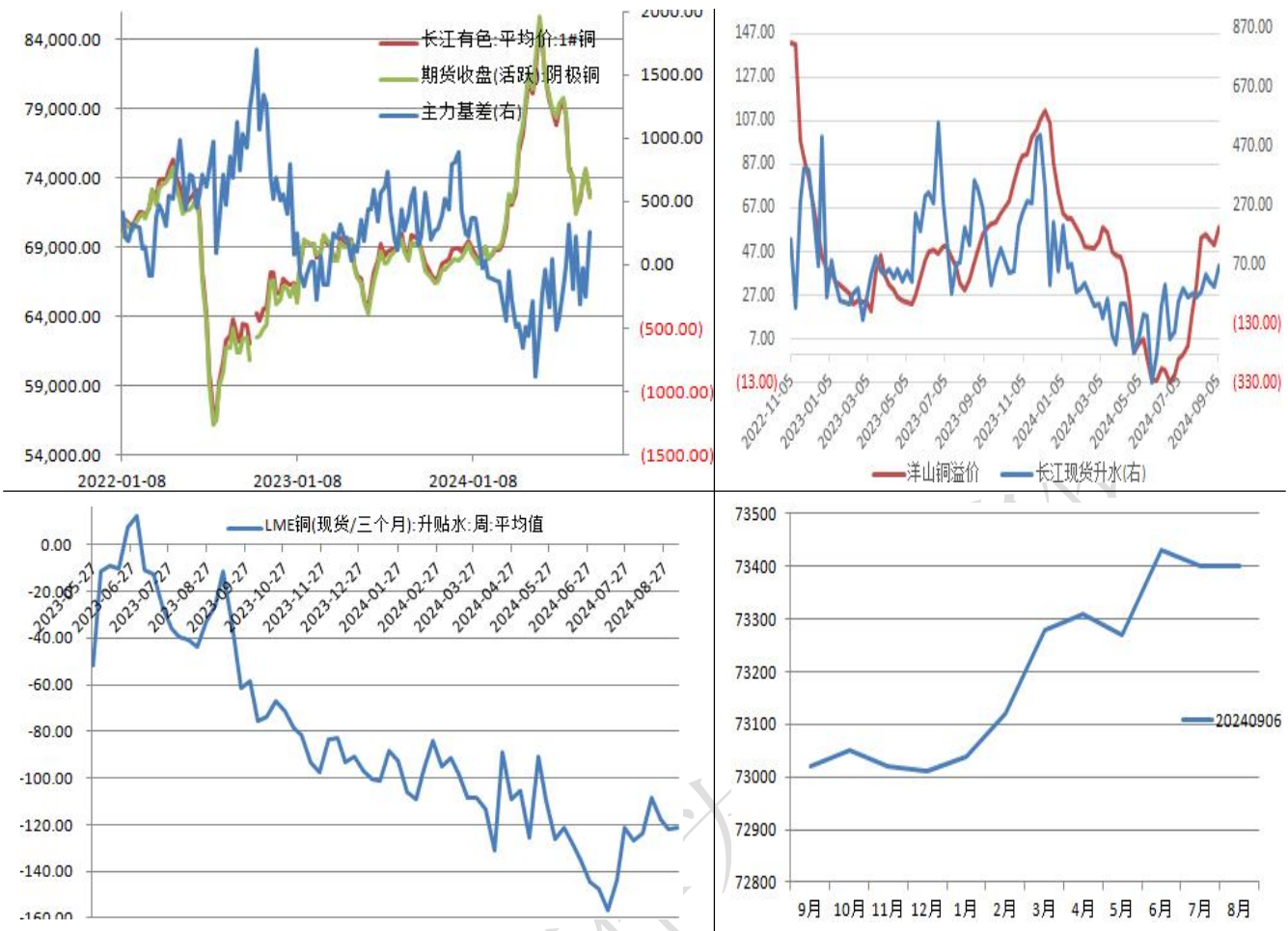


三、价差及结构

本周期现价差为 255 元/吨（对比主连合约），连续 25 周现货贴水后，开始围绕 0 轴上下波动，关注库存变动背景下的可持续性，现货升水报价为 66 元/吨，进口溢价 58.2，连续 8 周转正。周度整体来看，现货层面边际上继续改观。

从价格波动的市场结构来看，本周沪铜合约整体延续了正向排列，大致和上 2 周保持一致，且首个合约和末尾合约价差为-380，整体空头格局暂未变，但边际略减弱。





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，上周周 K 反弹收出阴 K 后，反弹有结束的迹象，建议暂解除防御，并留意对前低的测试力度。



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

