

00 安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20240916-0922）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2024年09月22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

20240916-20240922

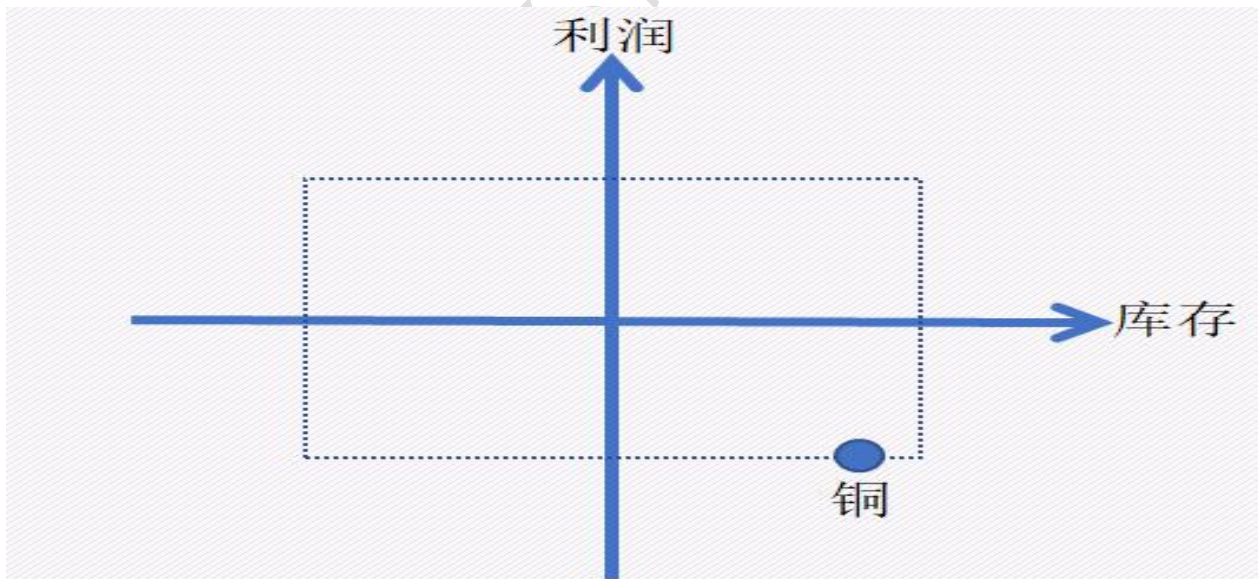
TEL:0551-62870127

综述：国庆假期在即，避险为主

品种：精炼铜
 本周看法：铜价战役转为区间偏强整理为主
 上周看法：铜价周度再次平衡，战役空头趋结束
 周度建议：国庆假期在即，建议观望避险为主为主
 逻辑判断：

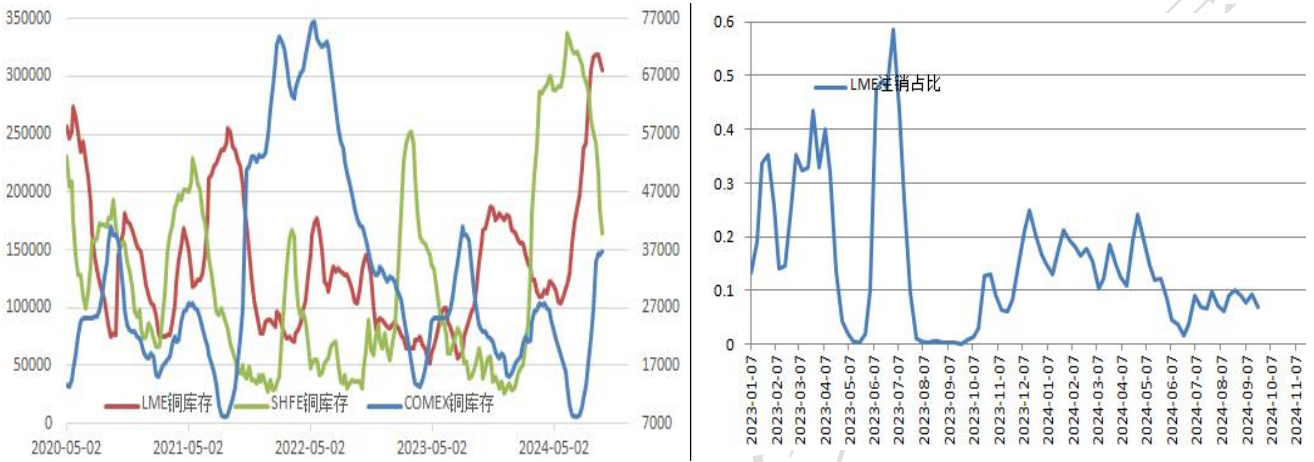
- 1、库存：本周全球库存录得 50.73 万吨附近，环变-2.86 万吨，SHFE 减 2.06 万吨至 16.49 万吨，COMEX 持平上周至 3.67 万吨，LME 环变-0.84 万至 30.57 万吨，全球累库结束；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-4128 元/吨，盘面为-3879 元/吨，对比进口矿产成本 75489 元/吨，利润率-5.47%；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为-248 元/吨，现货周度报价升水 60 元/吨，进口溢价 66.33，现货层面价差边际上继续好转；
- 4、结构：沪铜结构本周总体转向弱正向，属于正常情况，首末合约价差为 130，结构不明朗；
- 5、技术：沪铜周 K 再度阴阳平衡后突破 8 月高点，留意突破的有效性（60 日均线）；

结论：中性库存+低利润+中基差，战略上铜价正处在空头阶段，但战役空头结束，短期暂维持区间偏强整理为宜；



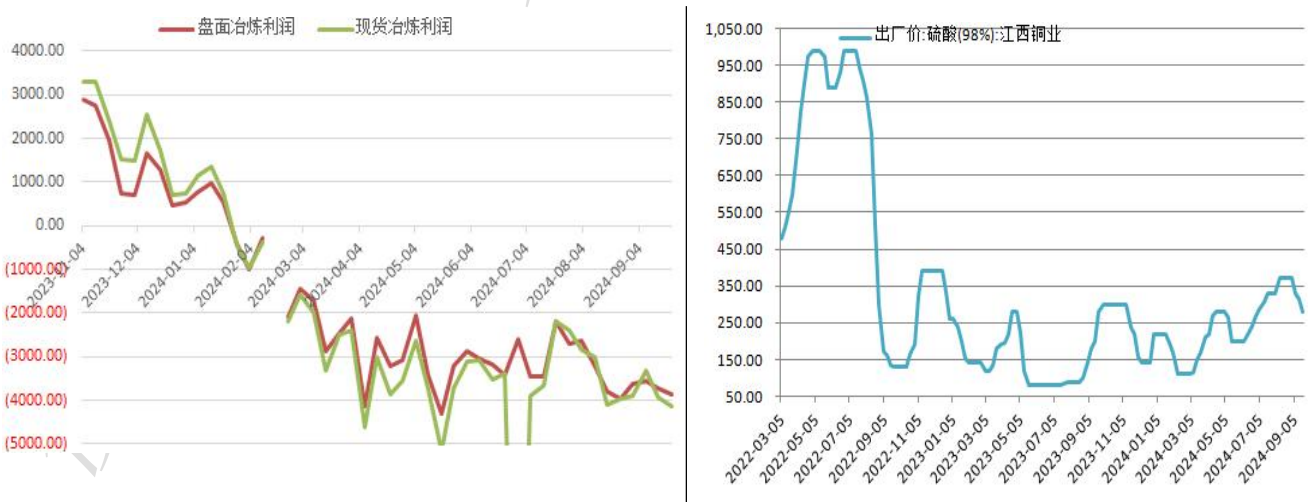
一、库存

全球三大地库存本周约录得 50.73 万吨，环比上周减 2.86 万吨，连续 14 周维持在 50 万吨上方，但库存连续 3 周下滑，本轮累库或结束。趋势看，全球库存自 17 万附近的四重底 2021 年 1 月底+2021 年 12 月初+2022 年 12 月底+2023 年 8 月初一来持续攀升，这是铜价大波动的关键（笔者此前对脉冲波动进行了多次警示），至 2024 年 4 季度，累库趋势有阶段性结束可能性，这可能意味着本轮战役空头波动进入了尾声。其中，本周 SHFE 环减 2.06 万吨至 16.49 万吨，库存高位继续回落；COMEX 周度基本持平上周至 3.67 万吨，美铜库存连续 10 周累库后，似乎有休整可能性，需要进一步观察；LME 周度减 0.84 至 3057 万吨，LME 累库亦有结束迹象。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.07，依旧不高。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-4128 元/吨，盘面冶炼利润为-3879 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 75489 元/吨的利润率-5.47%。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 月中旬，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缓慢回升整理，本周录得 4.7，具有二次探底的迹象，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 280 元/吨，环比下跌 33.3。

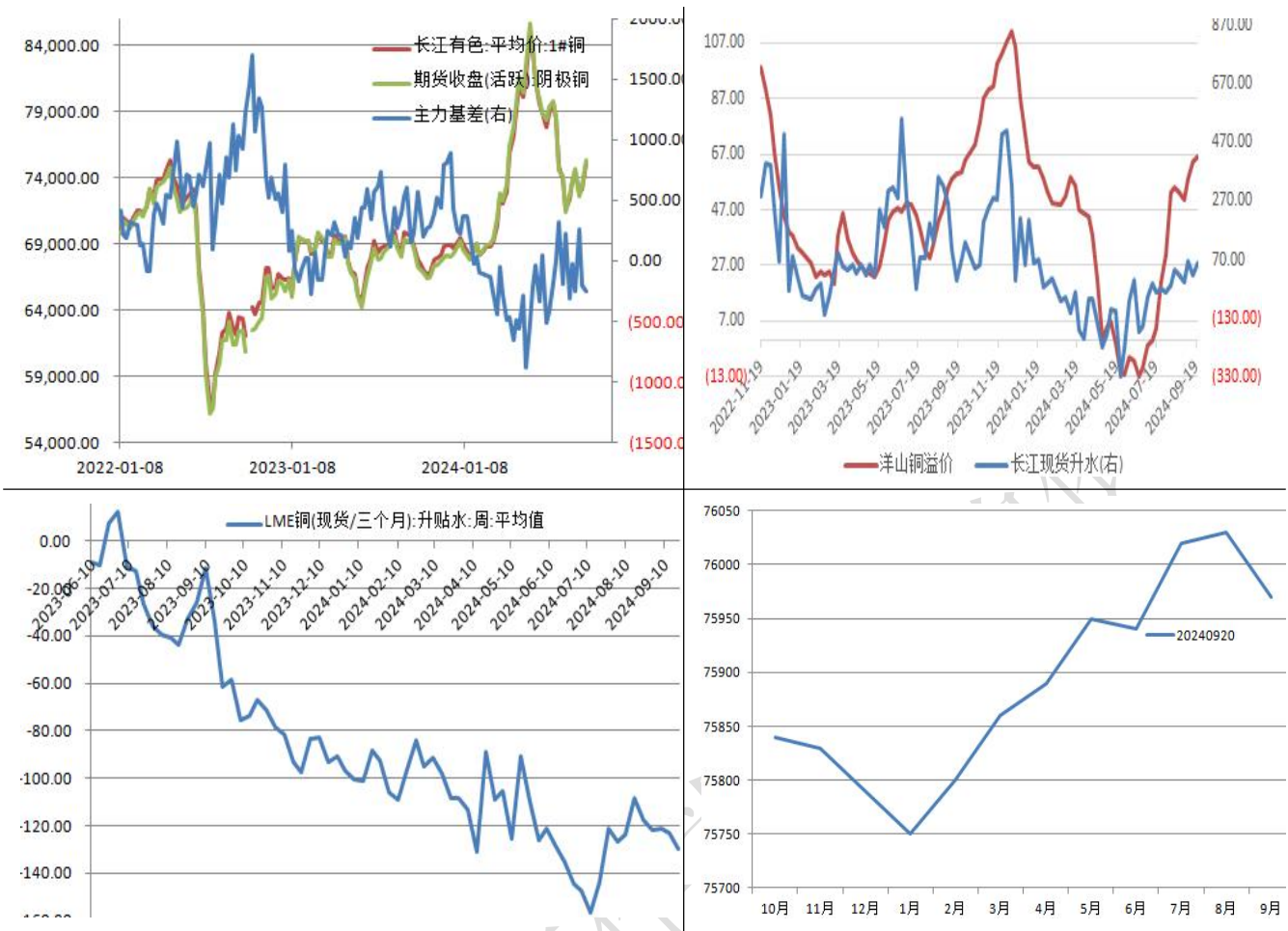


三、价差及结构

本周期现价差为-48 元/吨（对比主连合约），连续 9 周围绕 0 轴上下波动，可能基于库存持续下滑所带来的变化，现货升水报价为 60 元/吨，进口溢价 66.3，连续 11 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，沪铜合约本周维持弱正向，所有合约维持排列区间为 300 以内，属于正常结构，本周首个合约和末尾合约价差为-130，和上周一样的价差幅度不大。





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 K 再度出现阴阳平衡后，本周突破 8 月高点（60 日均线），若有效站稳之，有望向 6 月低点靠拢。鉴于国庆在即，交易上整体以离场避险为主。



免责声明

总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层
 客服热线：400-626-9988
 网站地址：www.alqh.com

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

