

安粮期货商品研究报告



沪铜期货周报（20241111-1117）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

安粮期货

2024年11月17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

初审：

李雨馨： 从业资格号:F3023505

投资咨询号:Z0013987

复审：

宋怀兵： 从业资格号:F3018519

投资咨询号:Z0001291

铜投资研究周报

钟远

20241111-20241117

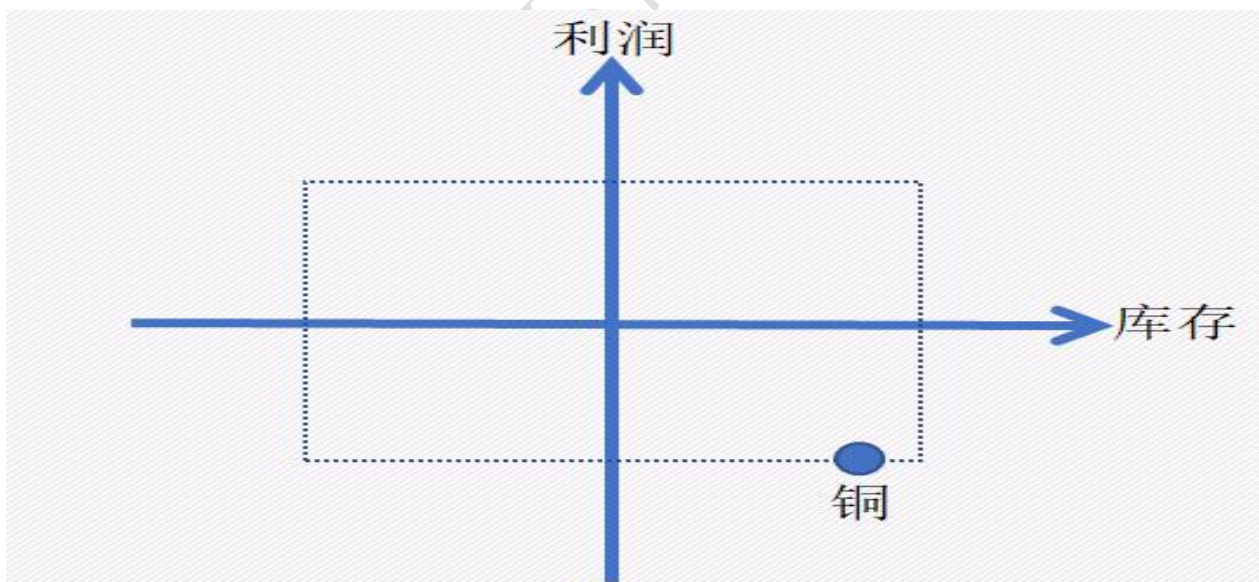
TEL:0551-62870127

综述：铜价跌破周度 20 日线，反弹尝试跟进为主

品种： 精炼铜
 本周看法： 铜价跌破 20 周 K，即 10 月平台
 上周看法： 继续关注周度 20 日线的争夺效果
 周度建议： 背靠 10 月平台，反弹尝试跟进。
 逻辑判断：

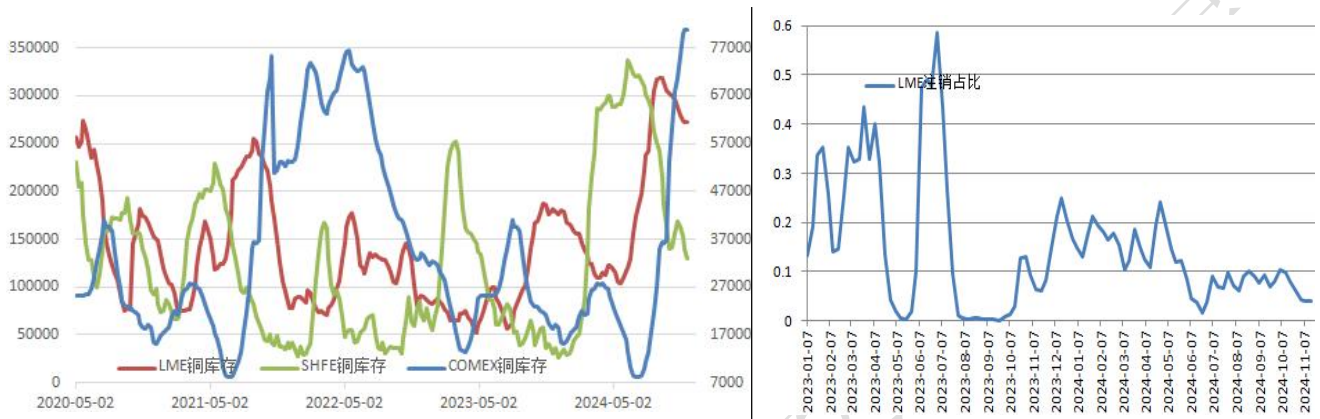
- 1、 库存： 本周全球库存录得 48.32 万吨附近，环变-1 万吨，SHFE 减 0.92 万吨至 13.04 万吨，COMEX 和 LME 基本持平上周至 8.07 万吨和 27.2 万吨，全球库存处在调整阶段；
- 2、 利润： 本周现货冶炼利润录得-1945 元/吨，盘面为-2422 元/吨，对比进口矿产成本 73444 元/吨，利润率-2.65%；
- 3、 基差： 长江现货对主力合约基差为 477 元/吨，现货周度报价升水 26 元/吨，进口溢价 48.4，现货层面价差边际上存在调整迹象；
- 4、 结构： 沪铜结构本周维持负向，且斜率有加大迹象，首月和尾月价差中规中矩为-660；
- 5、 技术： 沪铜周 K 跌破周度 20 线，背靠 10 月平台下方或偏空运行；

结论： 中性库存+低利润+中基差，战略上铜价正处在空头阶段，战役层面定位成区间整理，留意再度开启新战役可能性；



一、库存

全球三大地库存本周约录得 48.32 万吨，环比上周减-1 万吨，连续 2 周跌破 50 万吨，整体调整态势还未变。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）。2024 年 5-9 月的空头波动战役结束，当前全球处在库存调整状态，其中，本周 SHFE 环减 0.92 万吨至 13.04 万吨，库存继续回落-调整态势还未变；COMEX 周度增 0.001 万吨至 8.07 万吨，美铜库存连续 17 周累库，是当前累库主力军，绝对水平打破 2022 年高位一线；LME 周度减 0.08 至 27.2 万吨，LME 库存延续调整。库存趋势上看，外部 LME 周度注销仓单占比为 0.04，依旧很低。



二、利润

本周现货冶炼利润波动至-1945 元/吨，盘面冶炼利润为-2422 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 73444 元/吨的利润率-2.65%。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 11 月钟旬，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 11.3，二次探底回升态势未变，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 400 元/吨，环比变化为 50。

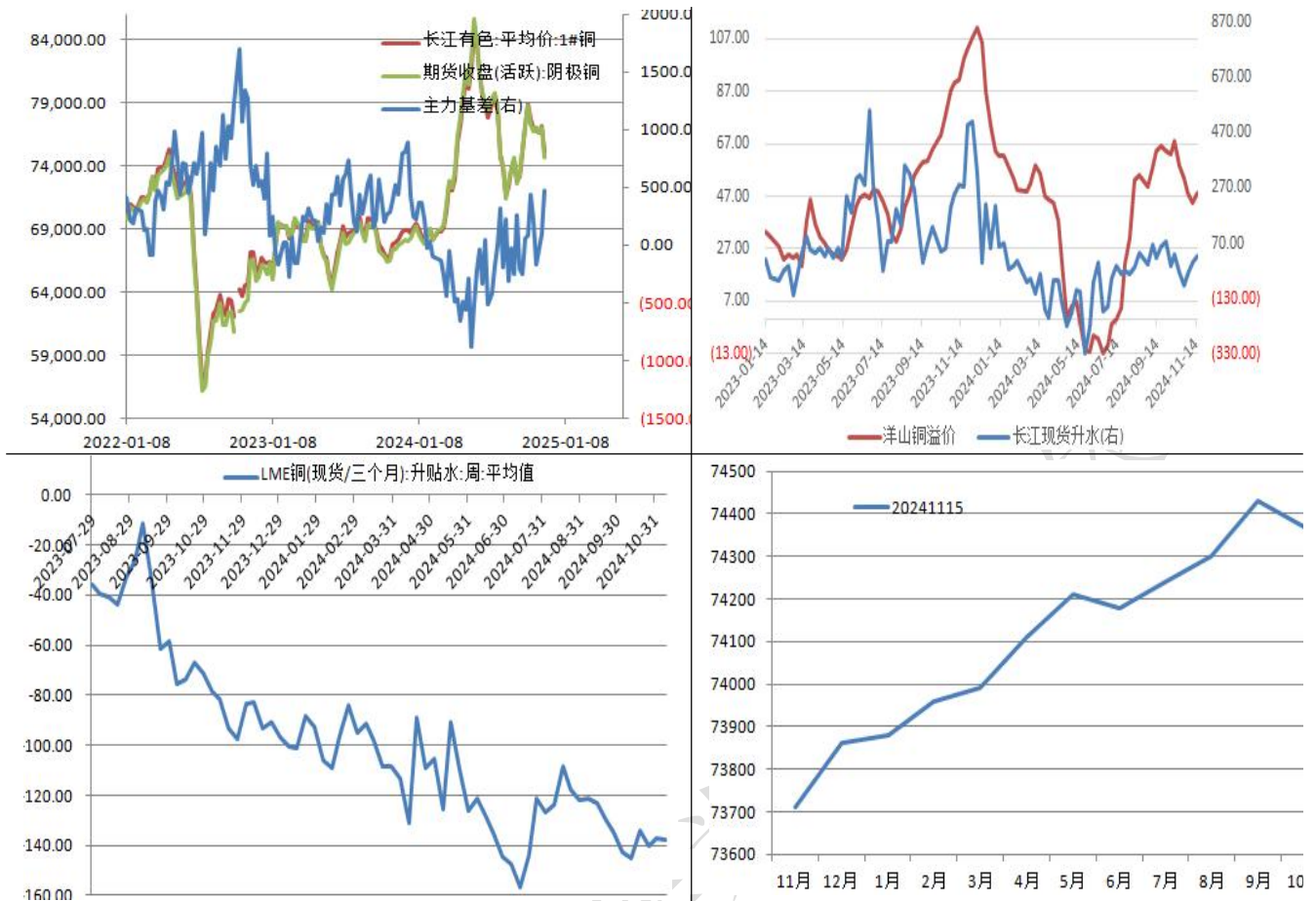


三、价差及结构

本周期现价差为 477 元/吨（对比主连合约），8 月份以来整体围绕 0 轴上下波动，现货升水报价为 26 元/吨，进口溢价 48.4，连续 18 周转正。周度整体来看，现货层面边际上继续改观，但幅度过高后，当前存在边际调整可能。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周维持正向排列，且斜率开始加大，最近合约和最远月合约价差 -660，这是对空头压力的顺应。





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，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 跌破 20 日周线，这是日线级别的 10 月平台，交易上暂考虑背靠之偏空顺势跟进为主。



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

