

# 安粮期货商品研究报告



## 沪铜期货周报（20250113-0119）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权...

### 安粮期货

2024年01月19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

20250113-20250119

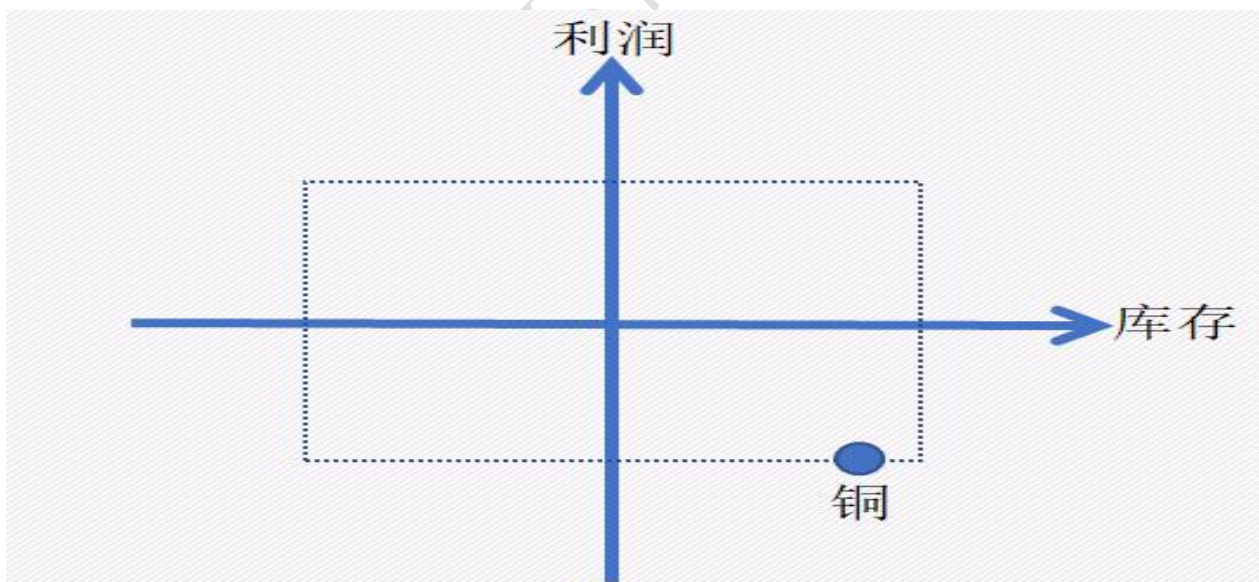
TEL:0551-62870127

综述：关注铜价周度 60 线的支撑

**品种：** 精炼铜  
**本周看法：** 铜价测试 10 月平台或有扰动  
**上周看法：** 铜价周度 60 线延续反弹，或测试去年 10 月平台  
**周度建议：** 区域对待，上方 10 月平台，下方周度 60 日线，春节在即，建议轻仓避险为主  
**逻辑判断：**

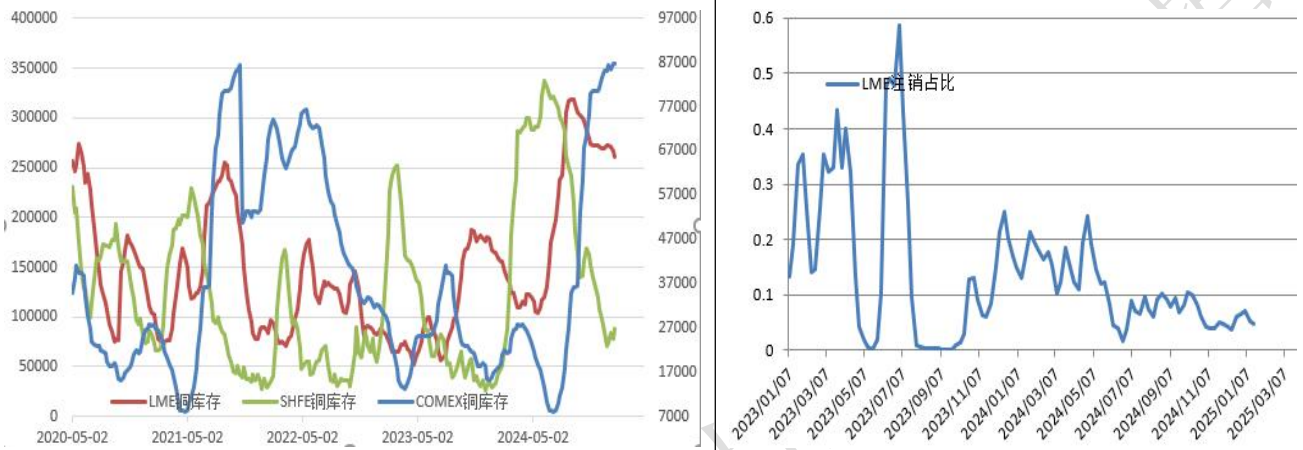
- 1、库存：本周全球库存录得 43.68 万吨附近，环变 0.53 万吨，SHFE 增 1.01 万吨至 8.88 万吨，COMEX 和 LME 环变-0.01 和-0.47 至 8.67 万吨和 26.13 万吨，全球库存调整有结束可能；
- 2、利润：本周现货冶炼利润录得-2747 元/吨，盘面为-2721 元/吨，对比进口矿产成本 74553/吨，利润率-3.65%；
- 3、基差：长江现货对主力合约基差为 26 元/吨，现货周度报价升水 84 元/吨，进口溢价 75.8，现货层面价差偏强整理；
- 4、结构：沪铜结构本周维持弱负向，首月和尾月价差为-790，价差逐步走大，本轮反弹逐渐面临压力；
- 5、技术：沪铜依托周 60 日线反弹至 2024 年 10 月平台，反弹或面临压力扰动；

**结论：** 低库存+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，区间整理时间上基本结束，留意后期再度开启新战役可能性；周度看，鉴于春节在即，谨慎避险为主。



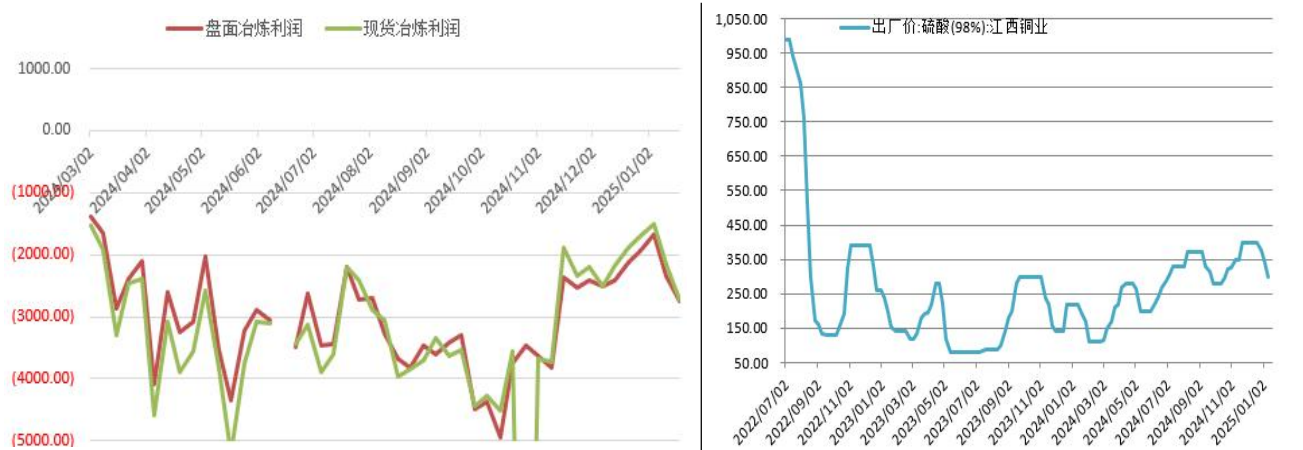
### 一、库存

全球三大库存本周约录得 43.68 万吨，环比上周 0.53 万吨，连续 11 周跌破 50 万吨，整体处在调整态势，但基于中国库存调整的绝对水平已较低，关注总库存的调整结束可能。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 月初以来突破大底部区域，这是 2024 年铜价大波动的关键（笔者此前对脉冲波动进行了多次警示）。2024 年 5-8 月的空头波动战役结束，新的横盘整理窗口期也接近尾声，密切关注全球库存潜在变化所带来的新战役波动可能性。本周 SHFE 环增 1.01 万吨至 8.88 万吨，库存调整有触底结束迹象；COMEX 周度持平上周 8.67 万吨，美铜库存连续 25 周累库，是本轮累库的主力军，关注高位是否有乏力迹象，绝对水平已打破 2022 年高位一线；LME 周度 26.13 万吨持平上周，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 0.05，依旧很低。



### 二、利润

本周现货冶炼利润波动至-2721 元/吨，盘面冶炼利润为-2747 元/吨，现货利润对比进口铜矿成本 74553 元/吨的利润率-3.65%。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 年生产产能充足，2024 年或呈现出全产业链端相对均衡的态势，而 2025 年有望是利润传导至上游的极致一年。截至 2025 年 1 月下旬，TC 录得 4.44，二次探底回升态势未变，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 300 元/吨，环比持平。

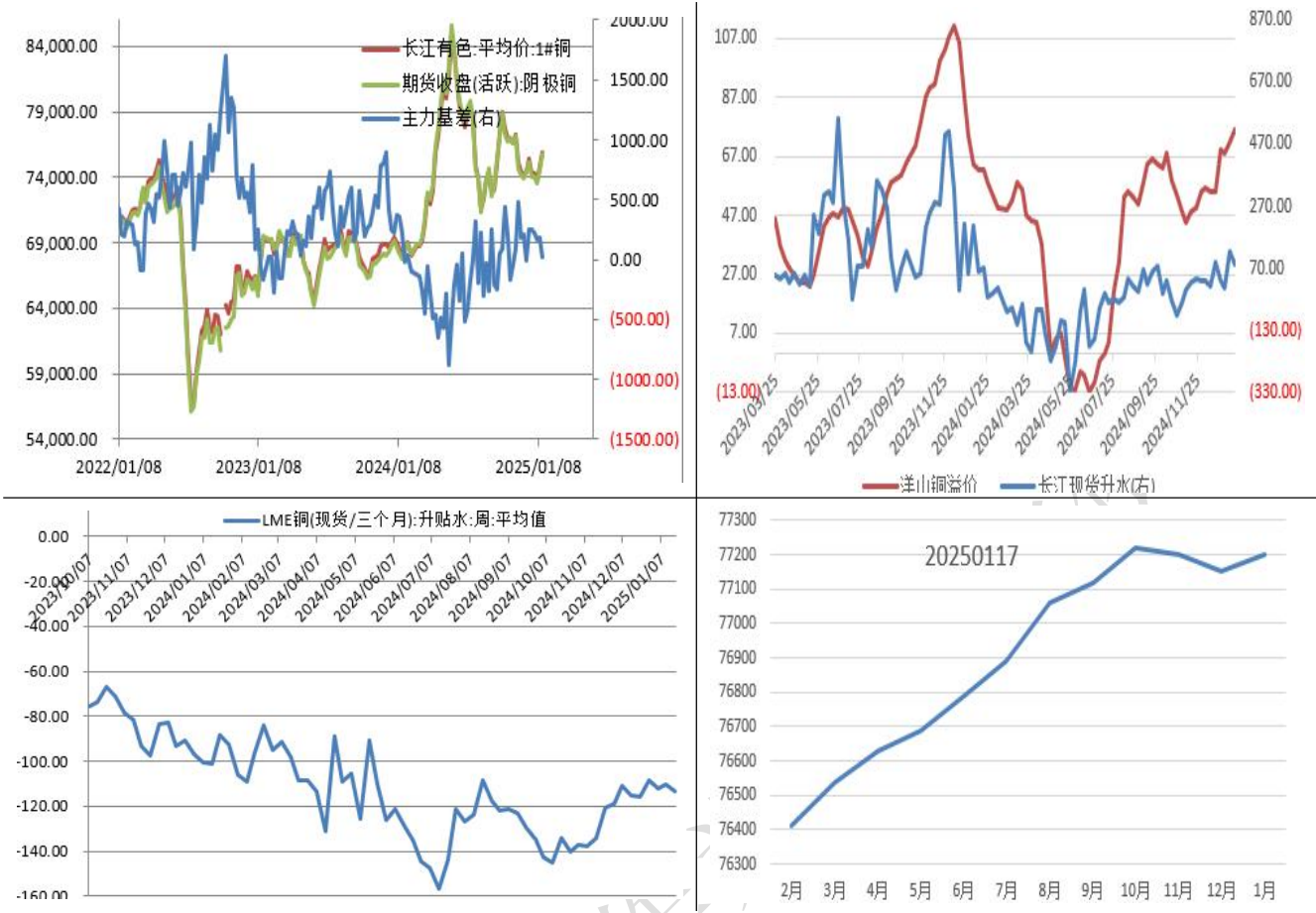


### 三、价差及结构

本周期现价差为 26 元/吨（对比主连合约），现货升水报价为 84 元/吨，进口溢价 75.8，周度整体来看，现货层面保持高位偏强整理，但幅度过高后，也要留意后期潜在调整可能。

从价格波动的市场结构来看，沪铜合约本周维持正向排列，最近合约和最远月合约价差-790，随着价格反弹铜价矛盾逐步亏大，暗示可能周度反弹阶段性到位。





四、技术分析

铜价年 K 在 2021、2022 和 2024 年上方收 3 根上引线，对比 2006 年、2007 年、2011 年印证历史高位压力区，2023-2024 年已完成调整后的脉冲，2025 年存在冲高回落确认过程，这是对 2016 年以来大周期上涨头部的确认信号；季 K 上方已经收出大致顶分型，2025 年 1 季度或对此进行确认，月 K 被套靠 20 周 K 支撑，而周 K 则面临去年 10 月平台的压制，这可能是个关键临界时空窗口，交易上关注新的战役运行可能，鉴于春节长假在即，周度建议离场避险为主。



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

