



铜期货期权周度报告：2020 年 05 月 24 日

不宜过度乐观，铜价面临调整压力

铜期货期权周度报告

利多：

1、投资、消费维稳等措施将继续施行，预计短期内终端需求能够保持稳定；

2、随着各国陆续开始重启经济，部分涉及铜的需求将会逐步恢复；

利空：

1、重要会议的指示不及市场预期，对短期情绪有所打压；

2、主要铜矿生产国开始逐步恢复矿业，矿端供给有望回升；

3、经济形势在疫情影响下仍然受到较大影响，对于远期铜价存在较大压制。

综合而言，当前铜价上方存在较大压力，后期不看大涨，调整可能延续。

期权：

整体策略以不看大涨为主，卖出虚值看涨为主。

操作策略：

投机资金多单建议逢高可考虑逐步减仓止盈；期权方面以不看大涨为主，可卖出 45000 以上的虚值看涨期权。

风险提示：铜矿供应不足，经济下滑幅度不及预期

分析师：

张维鑫

邮箱：zhangweixin@csc.com.cn

电话：023-81157296

期货投资咨询资格号：Z0015332

发布日期：2020 年 05 月 24 日

目 录

一、行情综述.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
1、国际：市场情绪好转 经济下行风险仍大.....	2
2、国内：两会未设经济增速预期，务实紧抓“六稳”“六保”.....	2
3、基本面数据.....	3
3.1 国内铜库存继续回落.....	3
3.2 现货价格维持较高升水.....	3
3.3 持仓量：投机力量减弱，多头相对走强.....	4
三、期权市场动态追踪.....	4
四、波动率表现.....	4

图表目录

图 1：LME 和 COMEX 铜库存（万吨）.....	3
图 2：上期所铜库存（万吨）.....	3
图 3：LME 铜升贴水（远月-近月）（美元/吨）.....	3
图 4：国内铜升贴水（当月合约-现货均价）（元/吨）.....	3
图 5：COMEX1 号铜非商业持仓（万张）.....	4
图 6：COMEX1 号铜净持仓排名占比（%）.....	4
图 7：铜期权隐含波动率表现.....	5
图 8：铜主力合约历史波动率对比.....	5

一、行情综述

上周，铜市场需求再度回升，但在重要会议不及预期的情况下，铜价大幅调整，截至周五夜盘收盘，CU2007 合约回落至 43490 元/吨，伦铜最新收盘价至 5305 美元/吨。

二、价格影响因素分析

1、国际：市场情绪好转 经济下行风险仍大

欧美疫情好转，经济开放力度进一步增大，疫苗开发取得积极进展，市场情绪回暖，但需警惕疫情再次爆发风险。

美国经济存有高度不确定性，美联储或长期维持宽松政策。

欧元区经济衰退风险仍大，欧央行或出台新的经济复苏计划。

总体来看，随着经济开放，市场情绪转好，但需要警惕经济激进开放下疫情再度爆发的可能性，从公布数据来看，经济衰退风险仍大，各国央行或长期维持宽松货币政策。

2、国内：两会未设经济增速预期，务实紧抓“六稳”“六保”

政府工作报告表示，要加大宏观政策实施力度，着力稳企业保就业；保障就业和民生，稳定市场主体；此外，没有提出全年经济增速具体目标，我国发展面临一些难以预料的影响因素；

政府将加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展 5G 应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级；

中央财政向中国国家铁路集团注资 500 亿元，支持发行 500 亿元铁路建设债券用作资本金，加大沿海干线高铁、城际铁路和沿江高铁项目建设力度；

截至 5 月 18 日，全国规模以上工业企业平均开工率和职工复岗率分别达 99.1%和 95.4%，基本达正常水平；

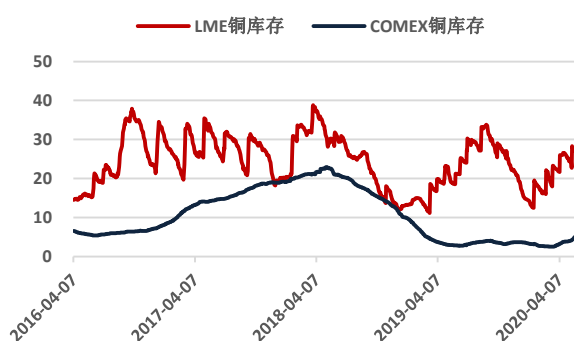
4 月我国汽车产量同比增长 2.3%，为 21 个月以来首次实现正增长。

总体来看，疫情对我国外贸造成较大影响，全年经济下行压力增大，国家着重在投资上发力，尤其是基建和西部开发，二季度工业经济运行有望延续回升态势，预计下半年工业经济的运行状况或好于上半年。

3、基本面数据

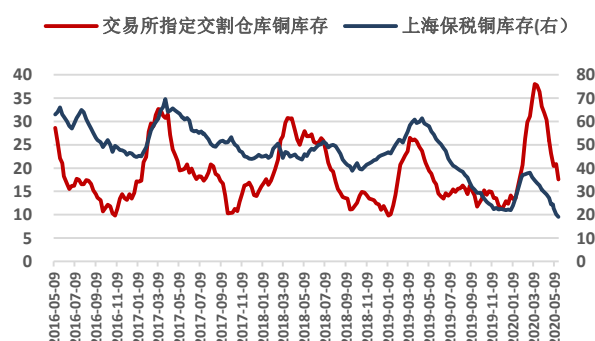
3.1 国内铜库存继续回落

图 1：LME 和 COMEX 铜库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：上期所铜库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

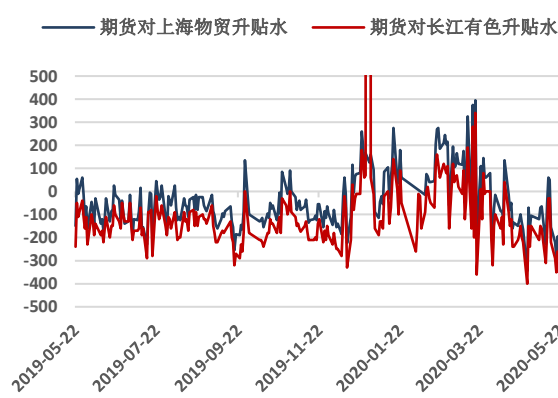
3.2 现货价格维持较高升水

图 3：LME 铜升贴水（远月-近月）（美元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

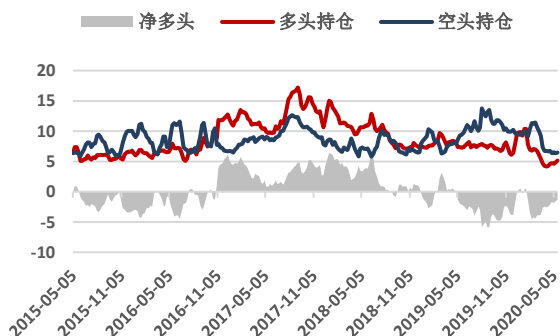
图 4：国内沪铜升贴水（当月合约-现货均价）（元/吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

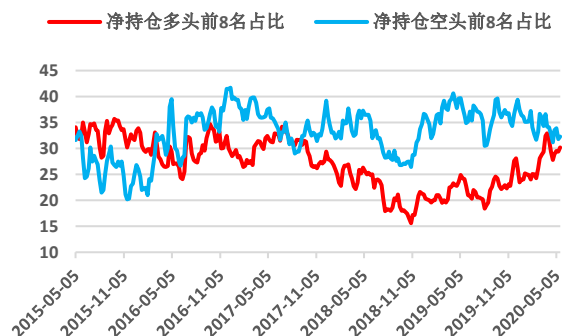
3.3 持仓量：投机力量减弱，多头相对走强

图 5：COMEX1 号铜非商业持仓（万张）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：COMEX1 号铜净持仓排名占比（%）



数据来源：Wind，中信建投期货

三、期权市场动态追踪

表 1：铜所有合约期权成交持仓情况

	成交量			持仓量		
	看涨期权	看跌期权	合计	看涨期权	看跌期权	合计
2020-05-15	6130	10884	17014	14572	14572	29144
2020-05-18	4600	10598	15198	14577	14577	29154
2020-05-19	7489	8232	15721	14605	14605	29210
2020-05-20	5229	5963	11192	14987	14987	29974
2020-05-21	11182	8863	20045	15839	15839	31678
2020-05-22	10073	13675	23748	15663	15663	31326

数据来源：Wind，中信建投期货

表 2：铜主力合约期权成交持仓情况

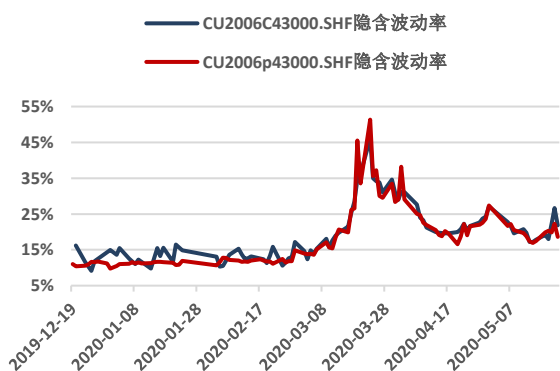
	成交量			持仓量		
	看涨期权	看跌期权	合计	看涨期权	看跌期权	合计
2020-05-15	3938	6657	10595	5596	5596	11192
2020-05-18	3330	5914	9244	5423	5423	10846
2020-05-19	3041	3750	6791	5263	5263	10526
2020-05-20	2223	2917	5140	5177	5177	10354
2020-05-21	5356	4296	9652	5128	5128	10256
2020-05-22	4675	5630	10305	4994	4994	9988

数据来源：Wind，中信建投期货

四、波动率表现

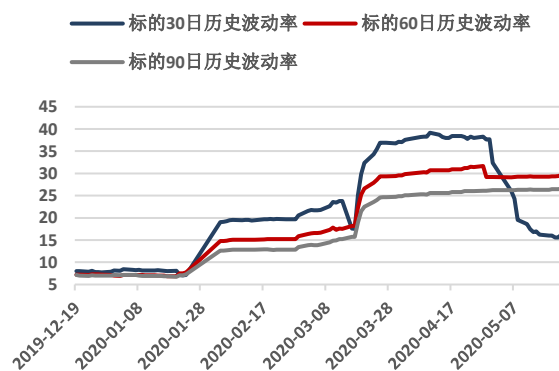
沪铜历史波动率将逐渐回落，铜期权隐含波动率一度反弹，但整体趋势仍是下行。

图 7：铜期权隐含波动率表现



数据来源：Wind，中信建投期货

图 8：铜主力合约历史波动率对比



数据来源：Wind，中信建投期货

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海分公司

地址：上海市自贸试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 8 楼 10-11 单元

电话：021-68765927

湖南分公司

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：南昌市红谷滩新区红谷中大道 998 号绿地中央广场 A1#办公楼-3404 室

电话：0791-82082701

河北分公司

地址：廊坊市广阳区吉祥小区 20-11 号门市一至三层、20-1-12 号门市第三层

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：漳州市龙文区万达写字楼 B 座 1203

电话：0596-6161566

合肥营业部

地址：安徽省合肥市马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903-1905 室

电话：0551-62876855

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新路 56 号电信广场裙楼 6 层 6G

电话：029-89384301

北京朝阳门北大街营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

宁波分公司

地址：浙江省宁波市鄞州区和济街 180 号国际金融中心 1809-1810

电话：0574-89071687

北京北三环西路营业部

地址：北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912

电话：010-82129971

太原营业部

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

电话：0351-8366898

北京国贸营业部

地址：北京市朝阳区光华路 8 号和乔大厦 A 座向东 20 米

济南分公司

地址：济南市历源大街 150 号中信广场 A 座 611、613

电话：0531-85180636

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座大

连期货大厦 2901、2904、2905、2906 室

电话：0411-84806305

河南分公司

地址：郑州市金水区未来大道 69 号未来大厦 2205、2211、1910 室

电话：0371-65612356

广州东风中路营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410 号时代地产中心 20 层自编 2004-05

房

电话：020-28325302

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区龙山街道龙山一路 5 号扬子江商务小区 4 幢 24-1

电话：023-88502030

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话：028-62818708

深圳分公司

地址：深圳福田区车公庙 NEO 大厦 A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378736

杭州分公司

地址：杭州市江干区国际时代广场 3 号楼 702 室

电话：0571-28056982

上海徐汇营业部

地址：上海市徐汇区斜土路 2899 号 1 幢 1601 室

电话：021-33973869

武汉营业部

地址：武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 13 层 1301-06、07 号

电话：027-59909521

南京营业部

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座

电话：025-86951881

广州黄埔大道营业部

地址：广州市天河区黄埔大道西 100 号富力盈泰广场 B 座 1406

电话：020-22922100

上海浦东营业部

地址：上海浦东新区世纪大道 1777 号 3 楼 F1 室

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com