



铜期货期权周度报告：2020 年 09 月 13 日

区间运行格局不变，强弱看基本面信号

铜期货期权周度报告

观点汇总

利多：

1、全球铜库存整体上仍在低位，LME 现货高升水，现货供需仍偏紧，对铜价有一定支撑效应；

2、旺季预期虽然还未兑现，但这种预期预计在下一周仍会对铜价产生支撑效应，若兑现则有望带动铜价向上突破；

3、美元虽然下行受阻，但亦缺乏反转的基础，预计下周以稳为主，故短期内不会给伦铜造成过大的调整压力。

利空：

1、中美关系不确定性较强，外部环境趋恶，市场风险偏好受到影响；

2、疫情仍然值得重视，欧洲、印度、美洲地区仍未出现拐点，全球经济复苏仍然面临一定不确定性；

3、旺季预期在接下来一周的支撑会逐渐走弱，如果落空，则铜价可能会兵临 50000 元/吨关卡。

综合而言，目前铜价支撑与压力并存，但尚无压倒性力量指引铜价上行或下跌，因此我们判断铜价整体上仍旧会以区间运行为主。下周最重要的关注点是 LME 库存是否迎来拐点和“金九银十”预期能否兑现，此外还需要关注华为被制裁后，中美两国的后续应对。如果以上结果呈现的是利多为主，则铜价将偏强震荡，否则或许会跌破 51000 元/吨，逼近 50000 元/吨整数位。

操作策略：

建议逢低布局远期合约多单；期权策略可以先卖出 CU2010P50000 或者 CU2010P49000。

风险提示：外部环境，美元波动，库存走势

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 09 月 13 日

目 录

一、行情综述.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
1、国际宏观：市场不确定性加强，美股高位波动加剧.....	2
2、国内宏观：信贷快速增长，出口依旧强劲.....	2
3、铜相关数据图表	3
三、期权市场动态追踪.....	4

图表目录

图 1：LME 和 COMEX 铜库存（万吨）	3
图 2：国内铜库存（万吨）	3
图 3：精废价差（元/吨）	3
图 4：国内铜企业冶炼费用	3
图 5：LME 铜升贴水（远月-近月）（美元/吨）	3
图 6：国内沪铜升贴水（当月合约-现货均价）（元/吨）	3
图 7：COMEX1 号铜非商业持仓（万张）	4
图 8：COMEX1 号铜净持仓排名占比（%）	4
图 9：铜期权隐含波动率表现	5
图 10：铜主力合约历史波动率对比	5

一、行情综述

截至周五日盘收盘，沪铜延续上周宽幅震荡的走势，周内最高价 52840 元/吨，最低价 51200 元/吨，振幅 3.18%（或 1640 元），较上周有所缩窄。本周铜价走势呈正弦曲线，先涨后跌，最后又回升，最终较上周收盘价涨 30 元/吨。

二、价格影响因素分析

1、国际宏观：市场不确定性加强，美股高位波动加剧

胡塞武装针对沙特进行了多次袭击，中印边境冲突尚未缓和，地缘政治风险仍存。本周全球股市波动加剧，市场对于经济复苏的信心下滑，市场风险偏好有所下降。

美国方面，就业及通胀数据向好，但参议院未能通过新一轮刺激法案，美联储近期货币宽松力度不足，让市场产生疑虑。

欧洲方面，英国脱欧协议谈判受阻，欧央行如预期按兵不动，欧元区第二季度 GDP 终值同比萎缩 14.7%。

总的来说，虽然经济趋于平稳，但在美股高估值的背景下，市场逐渐变得更加敏感。近期海外政策支持力度有所减弱，叠加地缘政治风险上升，市场不确定性有所增强。

2、国内宏观：信贷快速增长，出口依旧强劲

中国 8 月 M2 同比增 10.4%，预期 10.8%，前值 10.7%；8 月末，M2 余额 213.68 万亿元，增速比上月末低 0.3%。人民币贷款增加 1.28 万亿元（预期 12194.5 亿元，前值 9927 亿元），同比增 694 亿元。本外币贷款余额 173.66 万亿元，同比增长 12.8%。月末人民币贷款余额 167.47 万亿元，同比增长 13%，增速与上月末持平，比上年同期高 0.6 个百分点。中国 8 月社会融资规模增量为 35800 亿元，预期 26630.2 亿元，前值 16900 亿元；比上年同期多 1.39 万亿元。8 月末社会融资规模存量为 276.74 万亿元，同比增长 13.3%。

1-8 月，全国实际使用外资 6197.8 亿元人民币，同比增长 2.6%（折合 890 亿美元，同比下降 0.3%；不含银行、证券、保险领域，下同）；8 月，全国实际使用外资 841.3 亿元人民币，同比增长 18.7%（折合 120.3 亿美元，同比增长 15%）。中国 8 月出口（以人民币计）同比增 11.6%，预期增 12.4%，前值增 10.4%；进口同比降 0.5%，预期增 6.1%，前值增 1.6%。

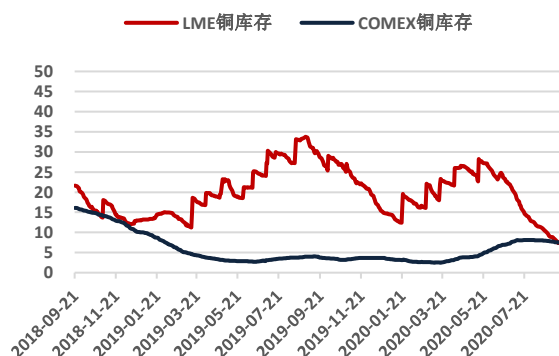
市场监管总局落实支持出口产品转内销：2020 年年底，允许企业以自我声明符合强制性国家标准的方式进行销售，并开通国内生产销售审批快速通道；全面实施出口企业内外销产品“同线同标同质”，扩大“三同”适用范围至一般消费品、工业品领域。

商务部：正加快推进修订鼓励外商投资产业目录相关工作，将大幅增加鼓励条目，支持更多外资企业享受相关税收政策。

整体经济发展进入相对平稳状态，新增贷款和社会融资均趋好，吸引外资保持良好势头。出口增速连续刷新 5 月以来年内新高，“出口转内销”政策将加快中国外贸走出疫情后的黑暗时期。

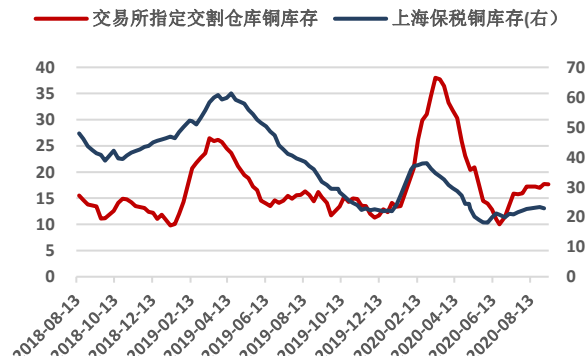
3、铜相关数据图表

图 1：LME 和 COMEX 铜库存（万吨）



数据来源：Wind，中信建投期货

图 2：国内铜库存（万吨）



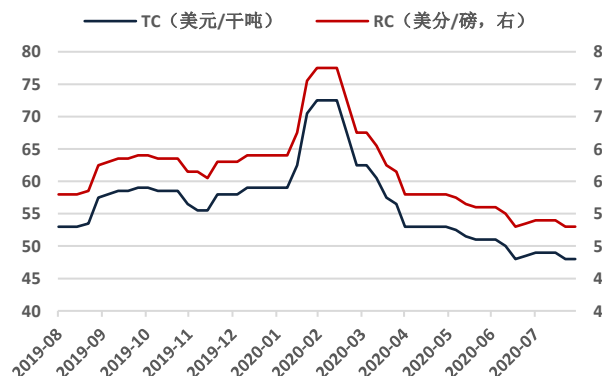
数据来源：Wind，中信建投期货

图 3：精废价差（元/吨）



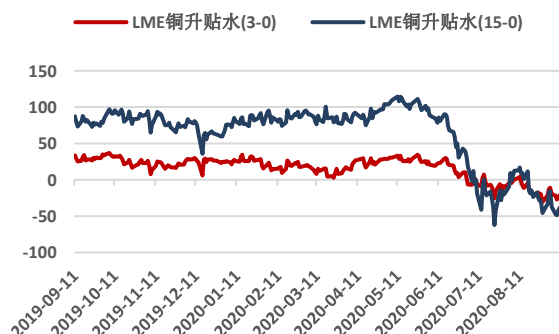
数据来源：Wind，ZZ91 再生网，中信建投期货

图 4：国内铜企业冶炼费用



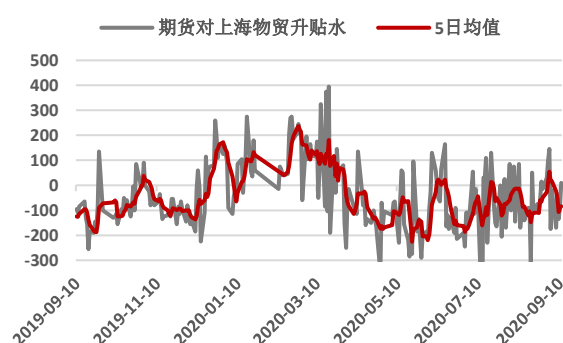
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：LME 铜升贴水（远月-近月）（美元/吨）



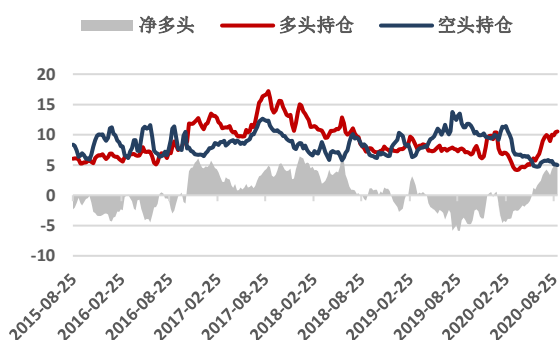
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：国内沪铜升贴水（当月合约-现货均价）（元/吨）



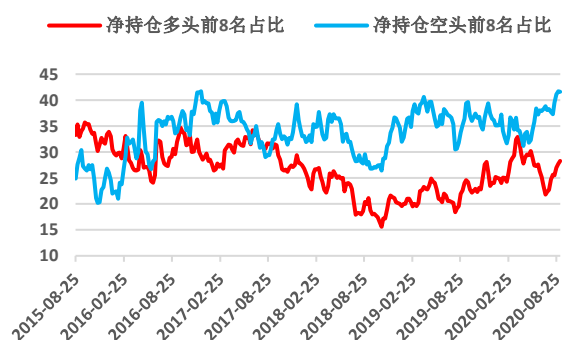
数据来源：Wind，中信建投期货

图 7: COMEX1 号铜非商业持仓 (万张)



数据来源: Wind, 中信建投期货

图 8: 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: 铜主要合约期权成交持仓情况 (排除远月新上市期权合约)

	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
2020-09-04	8326	8715	17041	10350	19370	29720
2020-09-07	11869	5351	17220	10665	19540	30205
2020-09-08	7883	8636	16519	11147	19715	30862
2020-09-09	9869	9073	18942	11041	20155	31196
2020-09-10	7286	9629	16915	11194	21331	32525
2020-09-11	8748	19092	27840	11783	22794	34577

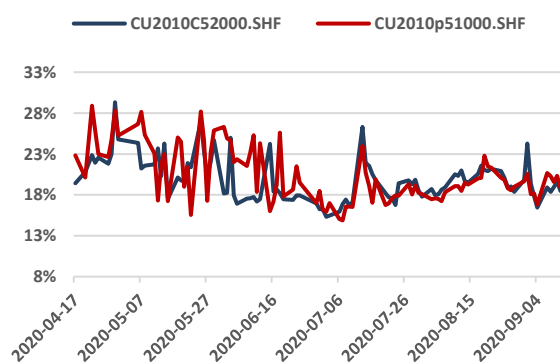
数据来源: Wind, 中信建投期货

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
2020-09-04	6649	7828	14477	7014	11505	18519
2020-09-07	10046	4575	14621	7234	11722	18956
2020-09-08	6854	7722	14576	7630	11763	19393
2020-09-09	8313	6995	15308	7572	11973	19545
2020-09-10	6268	7265	13533	7735	12605	20340
2020-09-11	7229	15496	22725	8062	12947	21009

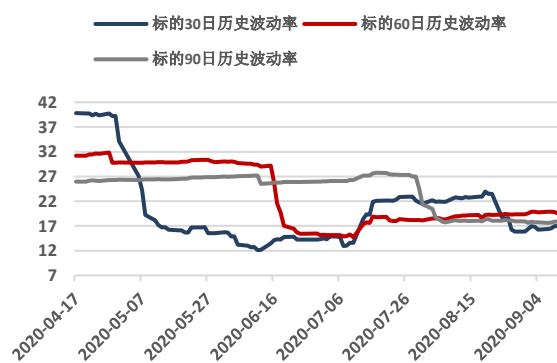
数据来源: Wind, 中信建投期货

图 9：铜期权隐含波动率表现



数据来源：Wind，中信建投期货

图 10：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

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：济南市泺源大街 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