



铜期货期权周度报告：2021 年 01 月 17 日

短期面临调整压力，中长期仍看好

铜期货期权周度报告

观点汇总

利好：

- 1、美国近 2 万亿美元刺激方案推出，助推 2021 经济复苏；
- 2、美联储短期内不会缩债，流动性拐点暂时不会到来；
- 3、全球铜库存仍处在相对低位，尤其是国内库存季节性累库

仍未出现。

利空：

- 1、新冠疫情依旧严峻，经济复苏中的不确定性依然较高；
- 2、受多个因素影响，美元持续反弹，对铜价造成了压力；

综合而言，仍坚持对铜价长趋势的上行观点，但短期调整压力较大。思路上，以多头操作为主，建议沿趋势线逢低做多。

操作策略：

多头原则，参考 20 日均线附近的买点，逢高则适当减仓止盈。

风险提示：变异病毒扩散风险、经济复苏不及预期、美元反弹超预期

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：2021 年 01 月 17 日

目 录

一、行情综述.....	2
二、价格影响因素分析.....	2
1、国际宏观.....	2
2、国内宏观.....	2
3、铜相关数据图表.....	4
三、期权市场动态追踪.....	5

图表目录

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

一、行情综述

2021 年第二周，铜价显著回落，周一大幅下挫跌至 58580 元/吨，周二至周四都处在一个横盘震荡的状态。周五早盘开盘后震荡走高，最高涨至 59750 元/吨，午后回落，最终收跌至 58690 元/吨，全天振幅超过 1000 元/吨。外盘方面，伦铜本周的运行中枢略低于 8000 美元，但整体方向呈现下跌触底反弹的状态。

二、价格影响因素分析

1、国际宏观

美联储主席表态现在不是退出宽松的时候，打消市场对缩减购债的疑虑。

拜登公布 1.9 万亿美元刺激计划，远超市场预期。

美国初请失业金人数飙升，零售销售数据承压，疫情对经济的影响持续显现。

欧元区投资者信心指数创 11 个月以来新高，疫情对欧元区影响转弱。

总的来说，近期扰动海外市场的主要因素在于美国的货币政策及财政政策变化，市场产生对美联储缩减宽松的担忧，同时经济刺激的进一步推出有望使得经济复苏节奏加快，美元低位反弹反而带给市场一定负面的反馈。不过，在美联储的持续表态下，市场对货币收缩的担忧正在减弱，若财政刺激落地，将进一步带动需求，后续市场仍偏向于乐观。

2、国内宏观

国内大事件：

1 月 11 日一批抱团股出现调整，12 日部分抱团股又迅速反弹甚至创新高。从行业表现来看，2020 年 A 股市场涨幅最高的前五大行业依次为食品饮料、国防军工、电气设备、医药生物、农林牧渔。其中食品饮料行业涨幅达到惊人的 69.46%。推进注册制改革、提高上市公司质量等举措势在必行，如此才能够增加融资端的高质量供给，从而促进投融资平衡。

2021 年稳健货币政策会更加合理适度、灵活精准，稳字当头，以适度货币增长支持经济持续恢复和高质量发展。央行营业管理部召开 2021 年工作会议，要求贯彻落实稳健的货币政策，继续狠抓落实金融支持稳企业保就业，支持实体经济发展。

工信部印发《工业互联网创新发展行动计划（2021-2023 年）》提出，到 2023 年，新型基础设施进一步完善，覆盖各地区、各行业的工业互联网网络基础设施初步建成。

生态环境部发布《关于统筹和加强应对气候变化与生态环境保护相关工作的指导意见》，要求抓紧制定 2030 年前二氧化碳排放达峰行动方案。

重要数据：

2020 年 CPI 经历了年初 5.4% 的高点后一路下行，甚至出现负增长，年底受食品价格上涨带动重回正增长。全年 CPI 上涨 2.5%，顺利完成了当年通胀控制目标。中国 2020 年 PPI 同比降 1.8%，预期降 1.9%，前值降 0.3%。

预计，今年 CPI 将呈现“前低后稳”走势，整体通胀仍会保持温和。

2020 年 1-11 月汽车类消费品零售总额达 34531 亿元，占社会消费品零售总额的 9.83%，同比下降 2.8%，降幅比 1-10 月继续收窄 1.7 个百分点；11 月汽车类消费品零售总额为 4017 亿元，同比增长 11.8%；12 月份汽车销量 283.1 万辆，同比增长 6.4%，全年累计销量 2531.1 万辆，同比下降 1.9%。

中国 2020 年（以人民币计）出口同比增 4%，前值增 5%；进口同比降 0.7%，前值增 1.6%；贸易顺差 3.7 万亿元，同比增 27.4%。中国去年 12 月（以人民币计）出口同比增 10.9%，前值增 14.9%；进口同比降 0.2%，前值降 0.8%；贸易顺差 5168.1 亿元，前值 5071 亿元。2021 年，世界经济有望复苏，带动贸易增长，国内经济恢复平稳增长，也给外贸发展提供了有力支撑，我国外贸进出口规模有望保持增长。

2020 年社会融资规模增量累计为 34.86 万亿元，比上年多 9.19 万亿元。央行数据显示，2020 年 12 月末广义货币(M2)余额 218.68 万亿元，同比增长 10.1%，增速比上月末低 0.6 个百分点，比上年同期高 1.4 个百分点。2020 年全年人民币贷款增加 19.63 万亿元，同比多增 2.82 万亿元；分部门看，住户贷款增加 7.87 万亿元，其中，短期贷款增加 1.92 万亿元，中长期贷款增加 5.95 万亿元。

中国去年 12 月 70 大中城市中有 42 城新建商品住宅价格环比上涨，11 月为 36 城。2020 年 12 月份商品住宅销售价格环比涨幅总体稳定，去年 12 月，4 个一线城市新建商品住宅销售价格环比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。

目前，新冠肺炎疫情全球大流行，我国本土疫情呈零星散发和局部聚集性疫情交织叠加态势，疫情防控形势非常严峻复杂，我国已经把疫情防控放在春运工作的首位。

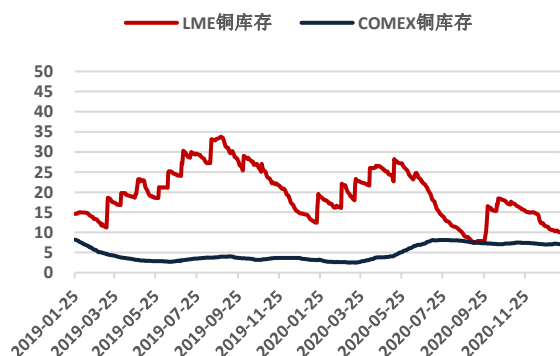
总的来讲，国内疫情防控升级，2020 年经济整体表现良好，经济发展稳中求进的基调不变，经济向好态势持续发展。

下周国内重点关注：

中国第四季度 GDP 总量(亿元)；中国 12 月规模以上工业增加值年率(%)；中国 12 月社会消费品零售总额年率(%)；国家统计局局长宁吉喆介绍 2020 年国民经济运行情况。

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）



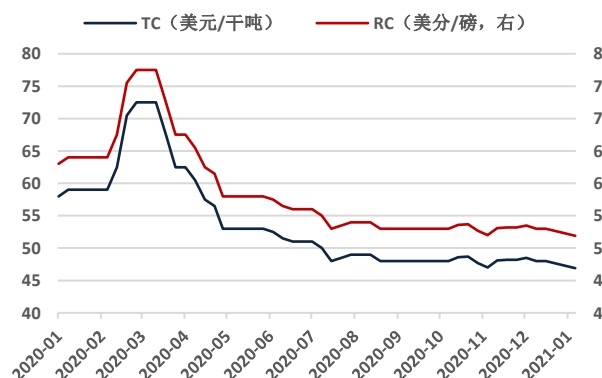
数据来源：Wind，中信建投期货

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



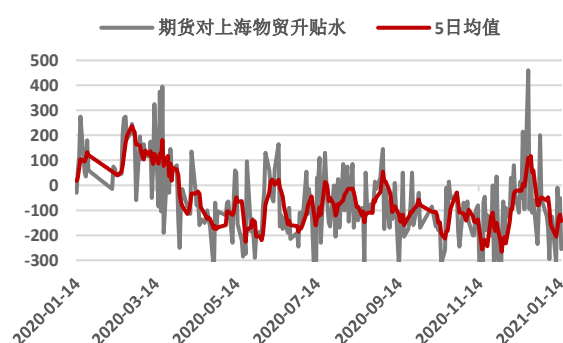
数据来源：Wind，中信建投期货

图 5：LME 铜升贴水（远月-近月）（美元/吨）



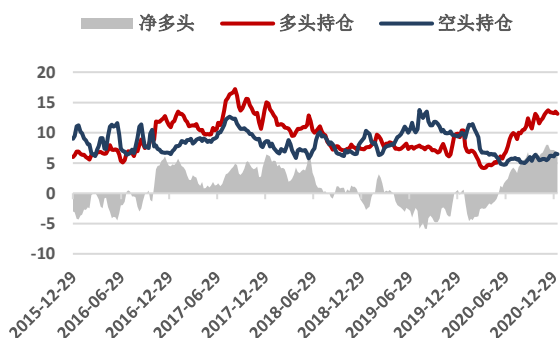
数据来源：Wind，中信建投期货

图 6：国内沪铜升贴水（当月合约-现货均价）（元/吨）



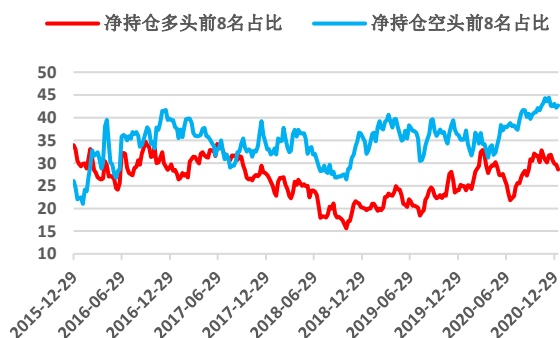
数据来源：Wind，中信建投期货

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
2021-01-08	#VALUE!	#VALUE!	#VALUE!	7404	18578	25982
2021-01-11	7508	17397	24905	7324	19914	27238
2021-01-12	8180	16997	25177	7684	19636	27320
2021-01-13	4799	9854	14653	7946	20113	28059
2021-01-14	3924	9489	13413	8304	20516	28820
2021-01-15	7039	11877	18916	8322	20431	28753

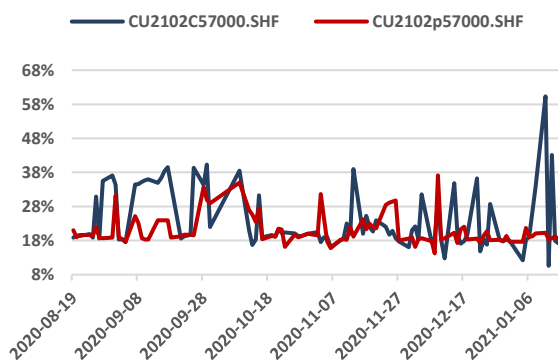
数据来源: Wind, 中信建投期货

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
2021-01-08	7179	11521	18700	5527	11142	16669
2021-01-11	5852	12962	18814	5348	11887	17235
2021-01-12	5984	12037	18021	5276	11273	16549
2021-01-13	3554	6797	10351	5382	11272	16654
2021-01-14	3160	7330	10490	5570	11314	16884
2021-01-15	5401	7648	13049	5428	10809	16237

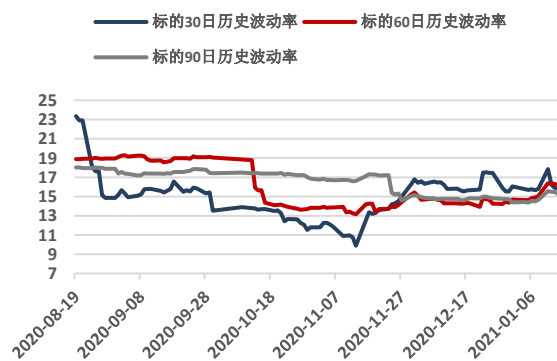
数据来源: Wind, 中信建投期货

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

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