

国际铜期货上市首日策略

专题报告 | 有色金属

发布日期：2020-11-18

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

刘培洋

0371-61732882

liupy_qh@ccnew.com

从业资格号：F0290318

投资咨询号：Z0011155



分析师微信



公司官方微信

报告背景

国际铜期货将于2020年11月19日（周四）正式上市交易。本报告将讨论国际铜期货上市首日的交易策略。

一、国际铜期货合约介绍

国际铜期货合约将继续沿用上海期货能源交易中心（以下简称上期能源）“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的交易模式，全面引入境外交易者。此前上期能源上市的原油期货、20 号胶期货和低硫燃料油期货均采用了这种模式。

根据上期能源公布的国际铜期货合约，国际铜期货合约交易单位为 5 吨/手，最小变动价位为 10 元/吨，涨跌停板幅度为上一交易日结算价 \pm 3%，最低交易保证金为合约价值的 5%，交割单位为 25 吨，合约月份为 1—12 月。

图 1 国际铜期货合约

交易品种	阴极铜
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨（交易报价为不含税价格）
最小变动价位	10 元（人民币）/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价 \pm 3%
合约月份	1 月、2 月、3 月、4 月、5 月、6 月、7 月、8 月、9 月、10 月、11 月、12 月
交易时间	上午 9:00 - 11:30，下午 1:30 - 3:00 以及上海国际能源交易中心规定的其他交易时间
最后交易日	交割月份的 15 日（遇国家法定节假日、休息日顺延；上海国际能源交易中心可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日）
交割日期	最后交易日后连续五个交易日
交割品级	阴极铜，符合国标 GB/T467-2010 中 A 级铜(Cu-CATH-1)规定；或者符合 BS EN 1978:1998 中 A 级铜(Cu-CATH-1)规定
交割地点	上海国际能源交易中心指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	BC
上市机构	上海国际能源交易中心

资料来源：上海国际能源交易中心

二、国际铜与上期铜对比

国际铜期货的设计工作，立足远东市场兼顾国内市场，参照国际最佳实践。因此两个合约在交易单位、最小变动价位、合约月份、交易时间、最后交易日等方面都保持一致；但在交割日期、

交割品级、价格含义、持仓限额等方面进行了差异化设计。

图 2 国际铜与上期铜合约对比

序号	内容	异同	能源中心国际铜期货	上期所铜期货
1	价格含义	不同	元（人民币）/吨（不含税价格）	元（人民币）/吨（含税价格）
2	交割品级	不同	阴极铜，符合国标或欧标中A级铜规定。	标准品：阴极铜，符合国标1号标准铜规定。替代品：阴极铜，符合国标或欧标中A级铜规定。
3	持仓限额	不同	一般月份比例限仓基准为7万手。 交割月份、交割月前第一月、合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日的限仓数额分别为700/3500/7000手。	一般月份比例限仓基准为8万手。 交割月份、交割月前第一月、合约挂牌至交割月前第二月的最后一个交易日的限仓数额分别为1000/3000/8000手。
4	大户报告	不同	会员、境外特殊参与者、客户某期货合约的一般持仓达到能源中心规定的一般持仓限额，境外中介机构某期货合约的一般持仓达到能源中心规定的一般持仓限额的60%的，应当报告。	当会员或者客户某品种持仓合约的投机头寸达到交易所对其规定的投机头寸持仓限额80%以上（含本数）的，应当报告。
5	交割品牌	不同	注册制。拟允许部分已在上期所注册的铜品牌参与交割，不设置品牌升贴水	注册制。5个品牌有升水
6	交割模式	不同	保税交割	完税交割、保税交割
7	交割仓库	不同	仓库设置在境内，视合约运行情况适时拓展到境外	仓库设置在境内
8	质检机构	不同	引入外资质检机构	中资质检机构
9	做市商制度	不同	有	无
10	交易代码	不同	BC	CU
11	交易者适当性	不同	实行适当性制度	不实行适当性制度
12	交易手续费	不同	不高于成交金额的万分之零点一	不高于成交金额的万分之零点五
13	最小变动价位	相同	10元/吨	10元/吨
14	合约月份	相同	1月、2月、3月、4月、5月、6月、7月、8月、9月、10月、11月、12月	1月、2月、3月、4月、5月、6月、7月、8月、9月、10月、11月、12月
15	交易时间	相同	上午9:00-11:30，下午1:30-3:00和上海国际能源交易中心规定的其他交易时间	上午9:00-11:30，下午1:30-3:00和上期所规定的其他交易时间
16	最后交易日	相同	交割月份的15日（遇国家法定节假日、休息日顺延；上海国际能源交易中心可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日）	交割月份的15日（遇国家法定节假日、休息日顺延；上期所可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日）
17	涨跌停板幅度	相同	上一交易日结算价±3%	上一交易日结算价±3%
18	最低交易保证金	相同	合约价值的5%	合约价值的5%
19	交割结算价	相同	最后交易日的结算价	最后交易日的结算价
20	自然人客户离场	相同	最后交易日前第三个交易日收市后	最后交易日前第三个交易日收市后

资料来源：上海期货交易所、上海国际能源交易中心

三、国际铜期货上市首日注意事项

- 1) 上市时间：国际铜期货自 2020 年 11 月 19 日（周四）起上市交易，当日 08:55-09:00 集合竞价，09:00 开市。
- 2) 交易时间：每周一至周五，09:00-10:15、10:30-11:30 和 13:30-15:00，连续交易时间，每周一至周五 21:00-次日 01:00。法定节假日前第一个工作日（不包含周六和周日）的连续交易时间段不进行交易。
- 3) 挂牌合约：BC2103, BC2104, BC2105, BC2106, BC2107, BC2108, BC2109, BC2110, BC2111。
- 4) 挂牌基准价：由能源中心在上市前一交易日公布。
- 5) 交易保证金和涨跌停板：交易保证金为合约价值的 8%；涨跌停板幅度为 $\pm 6\%$ ，首日涨跌停板幅度为其 2 倍。境外特殊非经纪参与者、境外客户可以使用外汇资金作为保证金。以外汇资金作为保证金的，以中国外汇交易中心公布的当日人民币汇率中间价作为其市值核定的基准价，目前能源中心规定可用于作为保证金的外汇币种为美元，折扣率为 0.95。当日闭市前外汇资金的市值先按照前一交易日中国外汇交易中心公布的当日人民币汇率中间价核算。每日结算时按上述规定的方法重新确定外汇资金作为保证金使用的基准价并调整折后金额。
- 6) 持仓公布：当某一合约收盘后的持仓量达到 1.5 万手（单边）时，能源中心将公布该月份合约前 20 名期货公司会员、境外特殊经纪参与者的成交量、买持仓量、卖持仓量。
- 7) 交易手续费：成交金额的万分之零点一，平今仓交易免收交易手续费。

四、国际铜期货上市首日交易策略

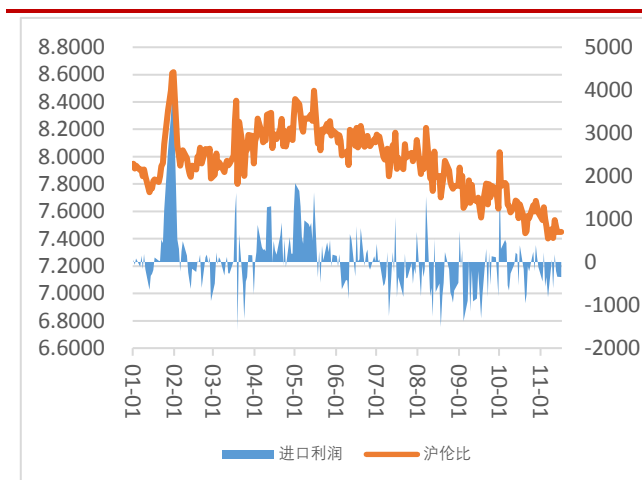
宏观方面来看，中国加入全球最大自贸区，进一步对外开放，10 月国内经济数据超出预期，货币政策保持稳健，国内经济复苏势头整体良好。欧美地区疫情形势虽然依旧严峻，但美国低利率政策有望保持较长时间，近期欧美新冠疫苗取得重大进展提振市场信心，市场也等待美国新任总统可能推出了新一轮刺激政策。

从铜的供需来看，供应端目前缺乏炒作题材，国内铜精矿现货加工费却一直维持低位，反映供应仍旧相对偏紧，关注新年度国内冶炼厂与海外矿山进行精矿长协 TC 谈判。国内电解铜产量持续增长，同时保税区铜库存连续第十五周回升，对铜价有一定压力。进口方面，人民币持续升值不利于进口，目前电解铜进口盈利窗口暂时关闭，外贸市场相对冷淡。精废价差仍旧

处于相对高位，但由于废铜进口限制，替代数量有限。下游方面，电解铜杆企业高开工至少能维持到12月初；铜加工材整体开工改善，关注河南环保限产政策影响。整理来看，铜基本面相对偏好。

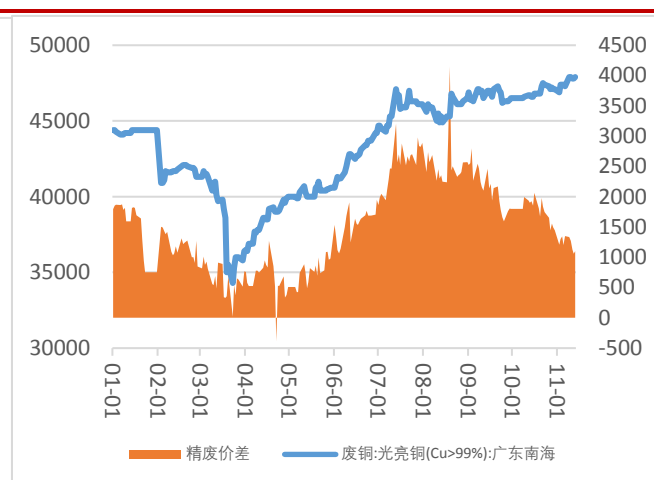
沪铜本周一价格向上突破近四个月振荡区间，价格或进入新一轮上涨。因此，铜目前宏观面、基本面及技术面整体均偏强，国际铜期货上市首日主力合约预计为2103合约，建议同样维持偏多思路，以逢低做多策略为主。

图3 进口铜利润（元/吨）



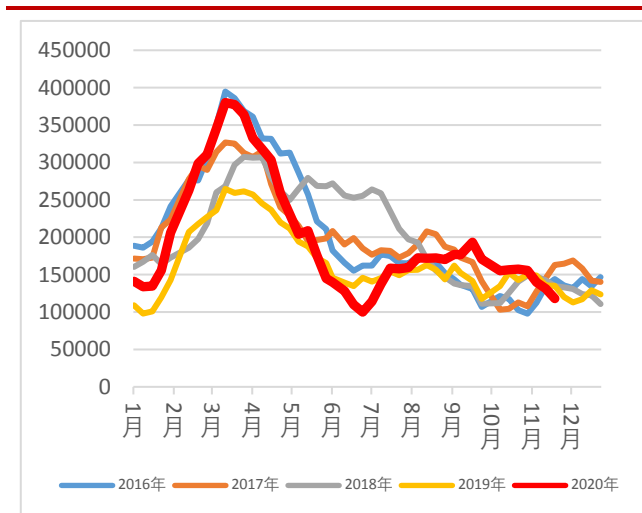
资料来源：Wind 中原期货

图4 废铜价格（元/吨）与精废铜价差（元/吨）



资料来源：Wind 中原期货

图5 沪铜周度库存小计（吨）



资料来源：Wind 中原期货

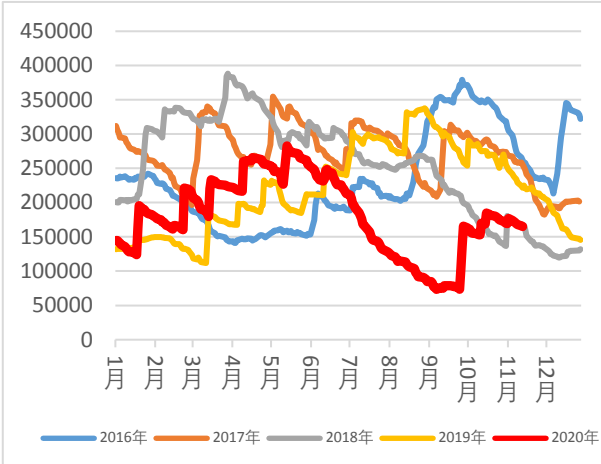
图6 上海保税区铜库存（万吨）



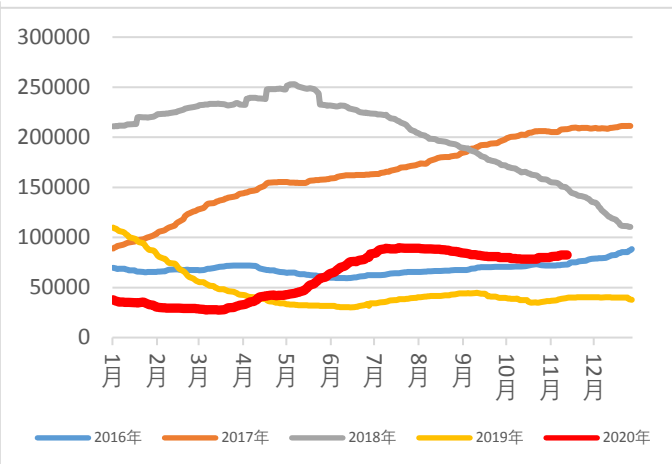
资料来源：SMM 中原期货

图7 LME 铜库存（吨）

图8 COMEX 铜库存（短吨）



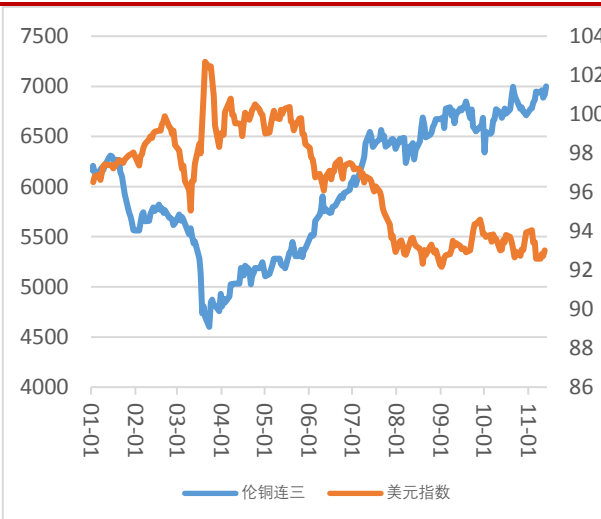
资料来源：Wind 中原期货



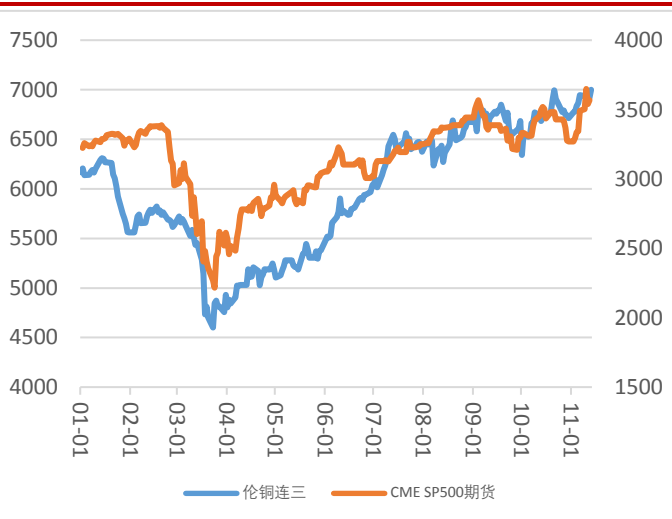
资料来源：Wind 中原期货

图9 伦铜与美元指数

图10 伦铜与标普500指数期货



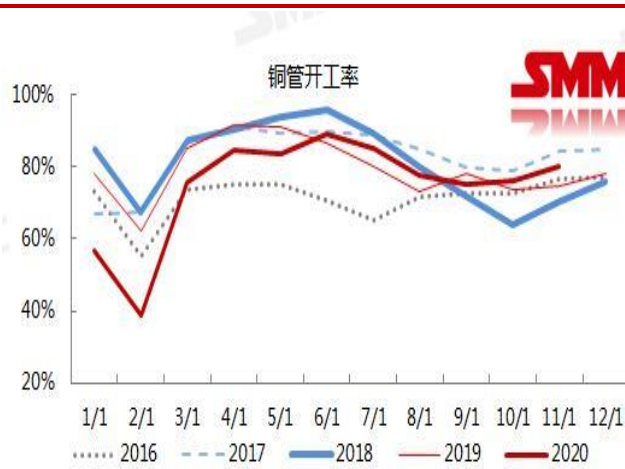
资料来源：Wind 中原期货



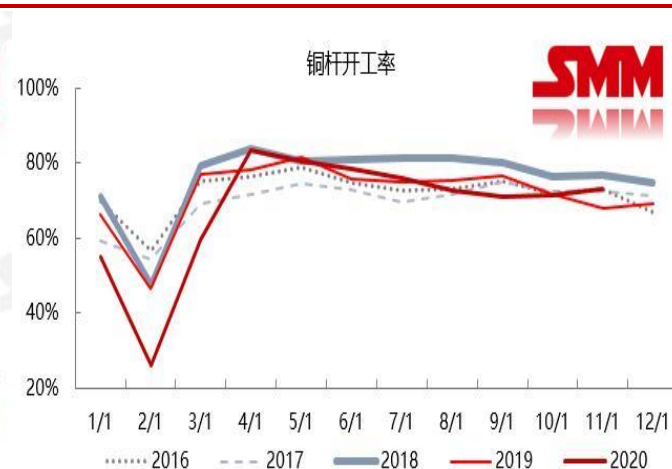
资料来源：Wind 中原期货

图11 铜管开工率（%）

图12 铜杆开工率（%）



资料来源：SMM 中原期货



资料来源：SMM 中原期货

免责条款

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

中国·郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

中原期货股份有限公司 研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

电话: 021-68590799

新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

电话: 0373-2072881

南阳营业部

河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼

电话: 0377-63261919

灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话: 0398-2297999

洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

电话: 0379-61161502

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

电话: 029-89619031

大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

电话: 0411-84805785

武义营业部

浙江省金华市武义县壶山广场 9 幢 701-702 室

电话: 0579-87679817

杭州营业部

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室

电话: 0571-85236619