



金融投资专业理财

沪铜月报

2024年02月28日

有效需求预期提升，沪铜或将偏强震荡

摘要

国外宏观数据：美国CPI和PPI通胀数据超预期上涨，制造业PMI回升态势明显，从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，进一步反映出美国经济仍较为强劲的状态。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能，根据模拟芝商所（CME）的FED watch工具，2024年3月维持利率不变概率已达96%，5月降息概率目前约有71%左右。美元指数本月震荡偏强。

国内宏观数据：我国PMI指数目前尚处于收缩区间，但已呈现稳步回升的态势。CPI、PPI同比下降，消费方面，受猪肉价格下跌拖累明显，PPI方面，由于春节假期加之传统生产淡季等因素影响居多。以上均反映出当前消费预期偏弱、有效需求略显不足。在流动性方面，央行超预期5年期LPR降息，以及M2和社融规模的扩张，皆为解决以上问题而进行政策引导和流动性刺激。综合来看，经济回升态势向好，预期有所提振。

供需情况：商品属性上，国际方面，国际铜业研究小组（ICSG）在最新发布的月报中称，2023年1-12月全球精炼铜市场供应短缺8.7万吨，国际铜市场仍处于供应偏紧状态。库存方面LME去库明显，铜耗方面需求转暖。国内方面，精铜的表观消费量2024年2月预计环比小幅回落，SHFE库存由于假期原因累库明显，但假期结束后的“金三银四”需求旺季是值得期待的。终端消费上看，新能源汽车行业2024年1月销量数据表现亮眼，呈现“淡季不淡”的超预期表现。从终端消费上提振对铜的需求。

展望：2024年3月铜价的运行，在偏暖的国内宏观背景下，虽面临降息预期延后，美元指数偏强的局面，但由于国内流动性释放，加之政策利好的引导，有望在一定程度上抵消海外的扰动因素。因此我们预计2024年3月沪铜主力合约仍保持震荡偏强走势。

操作建议：

策略对象：CU2404 期货合约

策略：68000元/吨左右做多。

参考止盈位：70000元/吨左右止盈

参考止损位：67300元/吨左右止损。

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：

蔡跃辉

期货从业资格号 F0251444

期货投资咨询从业证书号

Z0013101

助理研究员：

李秋荣

期货从业资格号 F03101823

王凯慧

期货从业资格号 F03100511

咨询电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯

研究服务



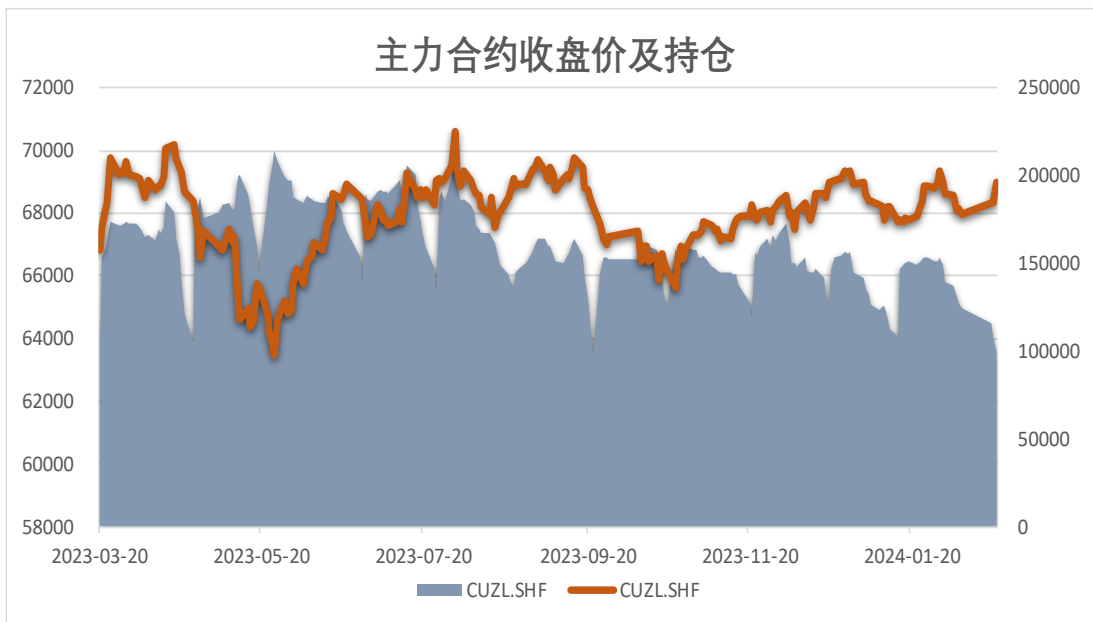
目录

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾	2
一、2月沪铜期货行情回顾	2
二、宏观资讯回顾及简评	2
1、国际宏观资讯回顾	2
简评	3
2、国内宏观资讯回顾	4
简评	5
第二部分、铜市场产业链分析	5
一、铜全球供需情况	5
1、ICSG 供给短缺	5
2、LME 铜库存去化明显	6
二、国内铜市供给情况	7
1、国内精炼铜生产情况	7
精炼铜生产小幅下滑	7
精废价差走强	8
2、铜产业进口情况	9
TC 持续走低，铜矿进口回升	9
精炼铜进口同比放缓	10
三、国内铜市需求情况	11
1、下游铜材需求预期向好	11
国内铜材生产情况	11
下游铜材进口情况	12
2、终端应用铜耗预增	13
电力行业稳健增长	13
新汽车行业铜耗表现亮眼	14
家电行业开工复苏	16
第三部分、行情小结与展望	17
第四部分、操作策略	17
一、投资策略	17
二、期权策略	18
免责声明	19

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾

一、2月沪铜期货行情回顾

2024年2月沪铜期货主力合约高位震荡走势，持仓量略有下行。回顾2024年2月，海外方面，由于美国通胀超预期回升，表现意外强劲，美联储“首降”节点恐再推迟。国内方面，国务院总理李强：把解决群众和企业关心的实际问题作为打开工作局面的突破口，多做有利于提振信心和预期的事。提升效能、强化合力，不断提高整体行政效能。国内政策利好频发，尤其在金融市场方面，从严监管打击金融市场违法违规行为，从而提振预期规范市场交易。截止发稿前，2024年2月月线收跌0.65%。



图表来源：IFIND、瑞达期货研究院

二、宏观资讯回顾及简评

1、国际宏观资讯回顾

1. 2024年2月2日，美国1月季调后非农就业人口增加35.3万人，为2023年1月以来最大增幅。互换市场显示对美联储3月降息的押注下降，不再完全定价美联储于5月份降息。就业报告进一步证明美国经济表现强劲。

2. 2024年2月1日，美国1月ISM制造业指数49.1，创15个月新高，高于预期的47.2，12月前值从47.4下修至47.1。50为荣枯分界线。美国制造业继续收缩，不过与去年12月相比收缩幅度不大。需求适度改善，产出保持稳定，投入适度。

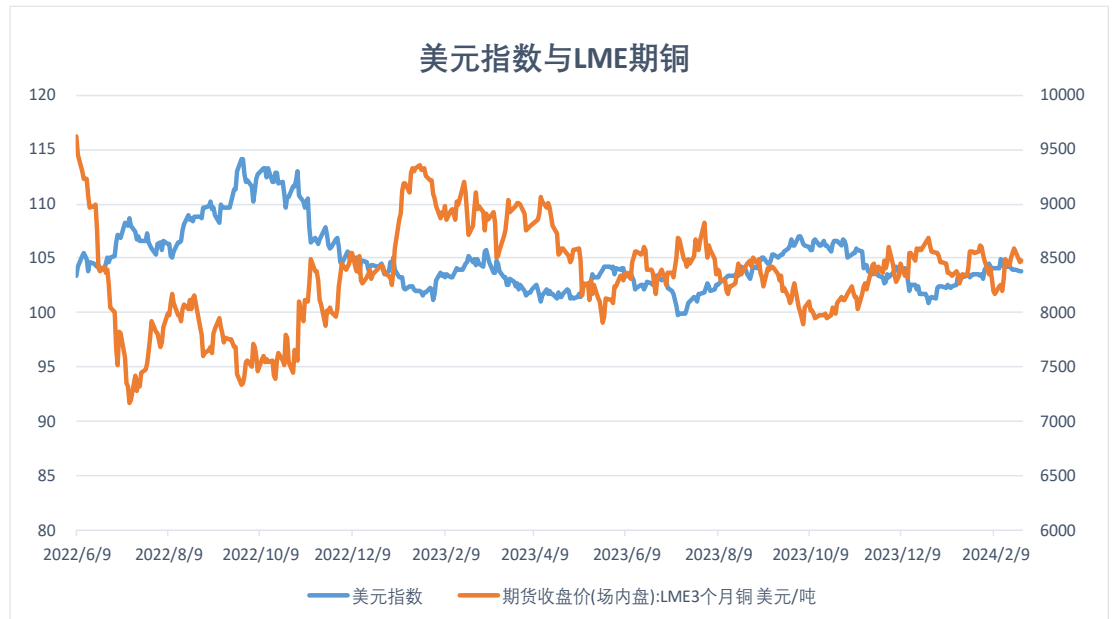
3. 2024年2月14日,美国劳工部公布数据显示,美国1月未季调CPI同比上涨3.1%,预期2.9%,前值3.4%;季调后CPI环比上涨0.3%,预期及前值均为0.2%;未季调核心CPI同比上涨3.9%,预期3.7%,前值3.9%;核心CPI环比上涨0.4%,预期及前值均为0.3%。数据公布后,美国短期利率期货交易员押注美联储6月之前不会降息,互换市场定价美联储2024年降息不到100个基点。

4. 2024年2月17日,美国劳工局公布数据显示,美国1月PPI同比上升0.90%,预期升0.60%,前值升1%;环比上升0.30%,创去年8月以来最大升幅,预期升0.10%,前值下降0.2%。1月核心PPI同比上升2%,预期升1.60%,前值升1.80%;环比上升0.50%,预期升0.10%,前值修正为持平。数据公布后,交易员预计美联储5月、6月降息可能性下降。

5. 美联储会议纪要显示,多数美联储官员认为,政策利率可能处于峰值,在更有信心通胀会达标前,不适合降息;大多数官员强调不确定高利率持续多久、强调以评估数据判断降通胀进展的重要性,两名官员指出长期紧缩带来经济下行风险。

简评

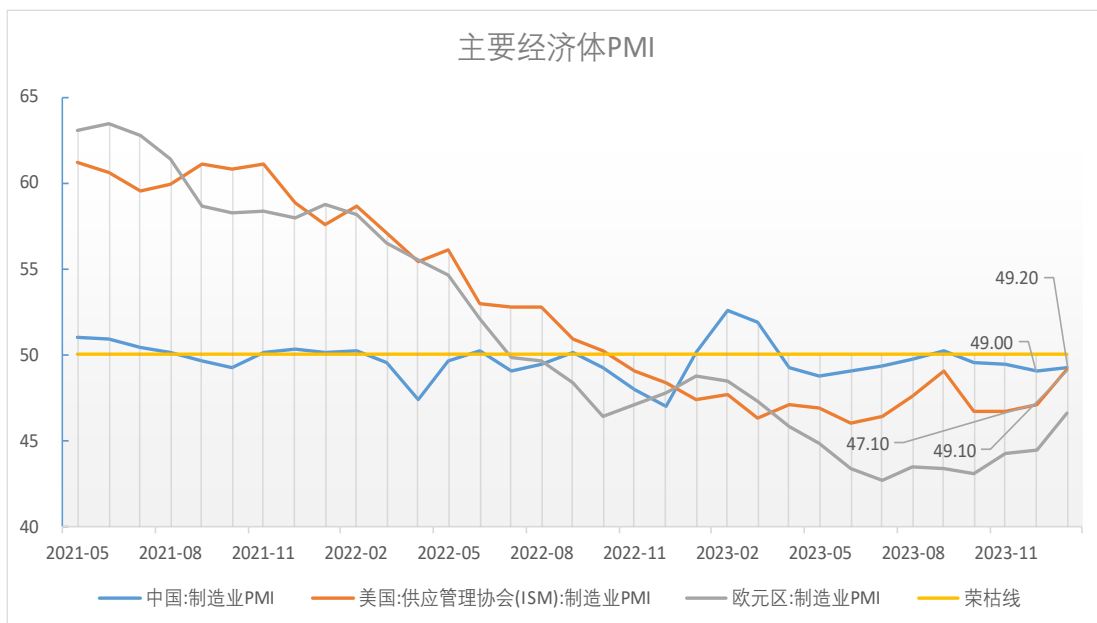
美国CPI和PPI通胀数据超预期上涨,制造业PMI回升态势明显,从劳动力市场热度来看,非农数据表现强劲,进一步反映出美国经济仍较为强劲的状态。综合来看,美联储降息决议或有推迟可能,根据模拟芝商所(CME)的FED watch工具,2024年3月维持利率不变概率已达96%,5月降息概率目前约有71%左右。美元指数本月震荡偏强。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

2、国内宏观资讯回顾

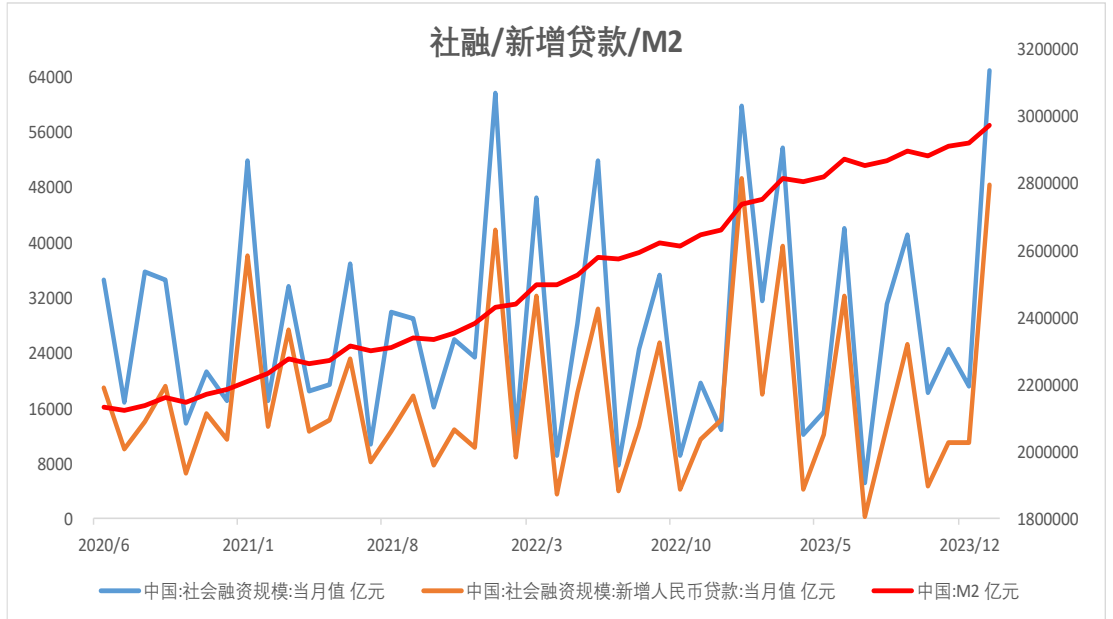
1. 2024年2月1日，中国国家统计局公布，2024年1月，制造业PMI为49.2%，环比上升0.2个百分点；非制造业PMI为50.7%，环比上升0.3个百分点；综合PMI为50.9%，环比上升0.6个百分点。1月份我国生产指数扩张加快，新订单指数回升，大型企业PMI升至扩张区间。综合来看，企业预期基本稳定，我国经济恢复预期向好。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2024年2月8日，据国家统计局网站消息，统计局：1月，CPI同比下降0.8%，环比上涨0.3%。其中，食品价格上涨0.4%，同比来看，猪肉价格下降17.3%，影响CPI下降约0.25个百分点；受国际大宗商品价格波动、国内部分行业进入传统生产淡季等因素影响，全国PPI环比下降0.2%，同比下降2.5%。

3. 2024年2月9日，央行数据显示，初步统计，2024年1月社会融资规模增量为6.5万亿元，比上年同期多5061亿元。1月份人民币贷款增加4.92万亿元，同比多增162亿元。1月末，广义货币(M2)余额297.63万亿元，同比增长8.7%。狭义货币(M1)余额69.42万亿元，同比增长5.9%。流通中货币(M0)余额12.14万亿元，同比增长5.9%。当月净投放现金7954亿元。1月份人民币存款增加5.48万亿元，同比少增1.39万亿元。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4. 2024年2月21日，央行公布最新贷款市场报价利率(LPR)，1年期LPR维持在3.45%不变；5年期以上LPR下调25个基点至3.95%，创单月最大降幅。5年期以上LPR下行有助于进一步带动贷款利率降低，促进社会融资成本稳中有降。

简评

我国PMI指数目前尚处于收缩区间，但已呈现稳步回升的态势。CPI、PPI同比下降，消费方面，受猪肉价格下跌拖累明显，PPI方面，由于春节假期加之传统生产淡季等因素影响居多。以上均反映出当前消费预期偏弱、有效需求略显不足。在流动性方面，央行超预期5年期LPR降息，以及M2和社融规模的扩张，皆为解决以上问题而进行政策引导和流动性刺激。综合来看，经济回升态势向好，预期有所提振。

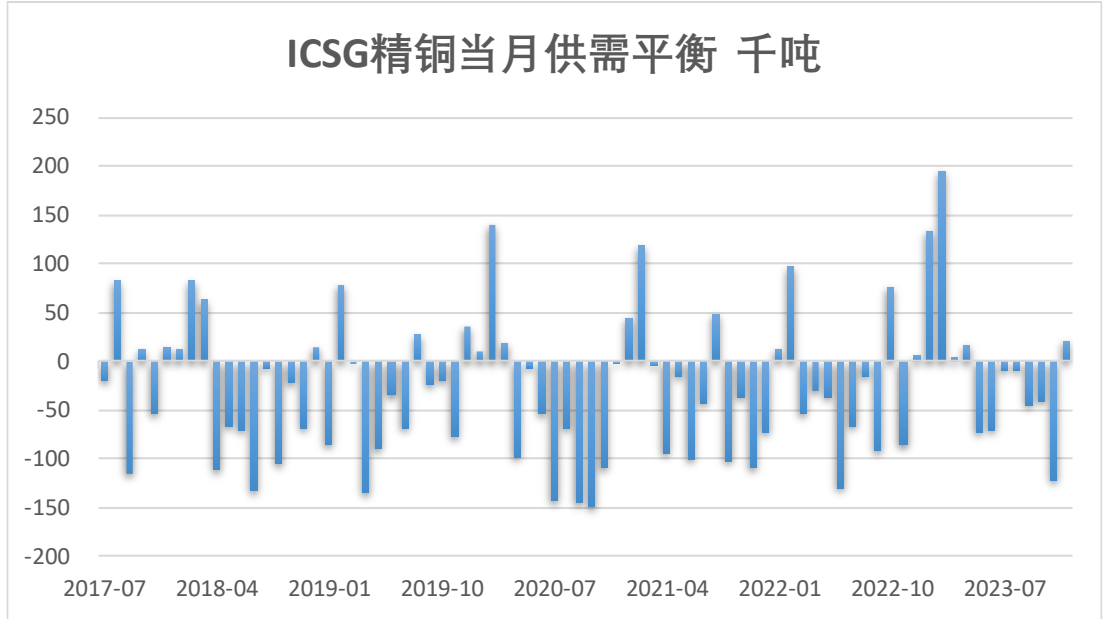
第二部分、铜市场产业链分析

一、铜全球供需情况

1、ICSG 供给短缺

国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布的月报中称，2023年12月全球精炼铜市场供应过剩2.0万吨，11月短缺为12.30万吨。报告称，2023年1-12月全球精炼铜市场供应短缺8.7万吨，而2022年为供应短缺43.4万吨。2023年12月全球精炼铜产量为239万吨，

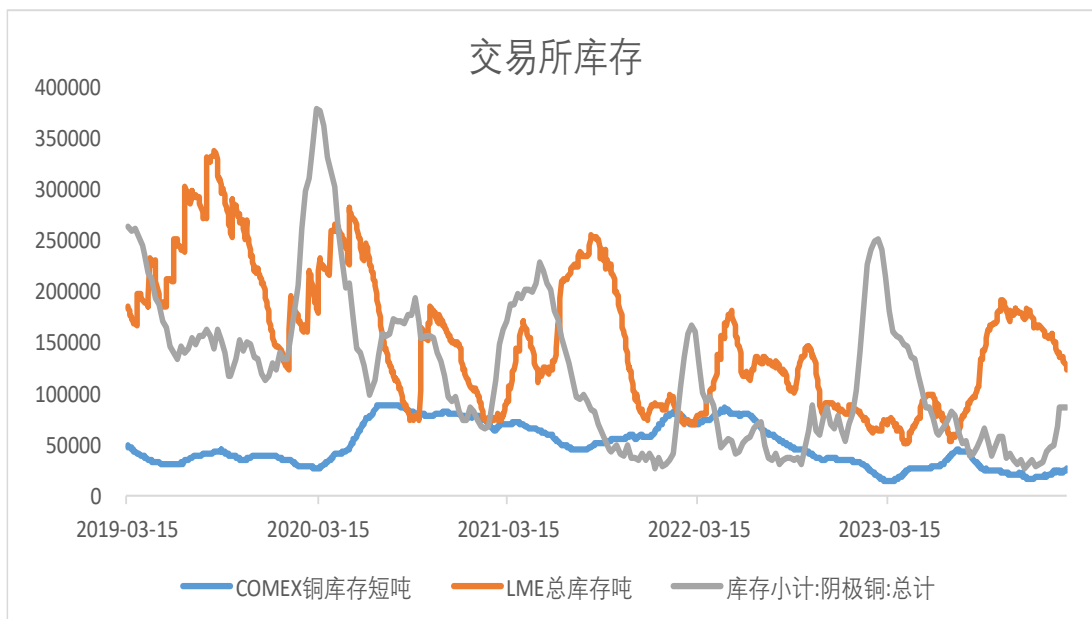
消费量为 237 万吨。ICSG 表示，根据中国保税仓库的库存变化进行调整后，12 月供应缺口为 1.50 万吨，11 月短缺为 13.2 万吨。



图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、LME 铜库存去化明显

从全球三大主要交易所库存的数据来看，截止发稿数据，LME 铜总库存为 126525 吨，月环比减少 16.4%；COMEX 铜库存为 29259 短吨，月环比增加 20.09%；SHFE 铜库存为 181323 吨，月环比增加 163.64%。LME 库存去化效果明显，结合欧元区制造业 PMI 来看，整体制造业景气度虽然仍位于收缩区间，但从 2023 年第三季度开始该指数逐步回升，侧面反映出其经济开始逐步回暖，铜耗需求开始提高，前期高库存局面得以缓解。国内方面，SHFE 铜库存有明显积累，由于 2 月春节假期放假时间较长，下游企业提前备货已于 1 月完成，加之假期期间多数企业处于放假状态，整体开工率下滑，以至于铜需求下降，造成国内库存方面的积累并且累积幅度较为显著。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

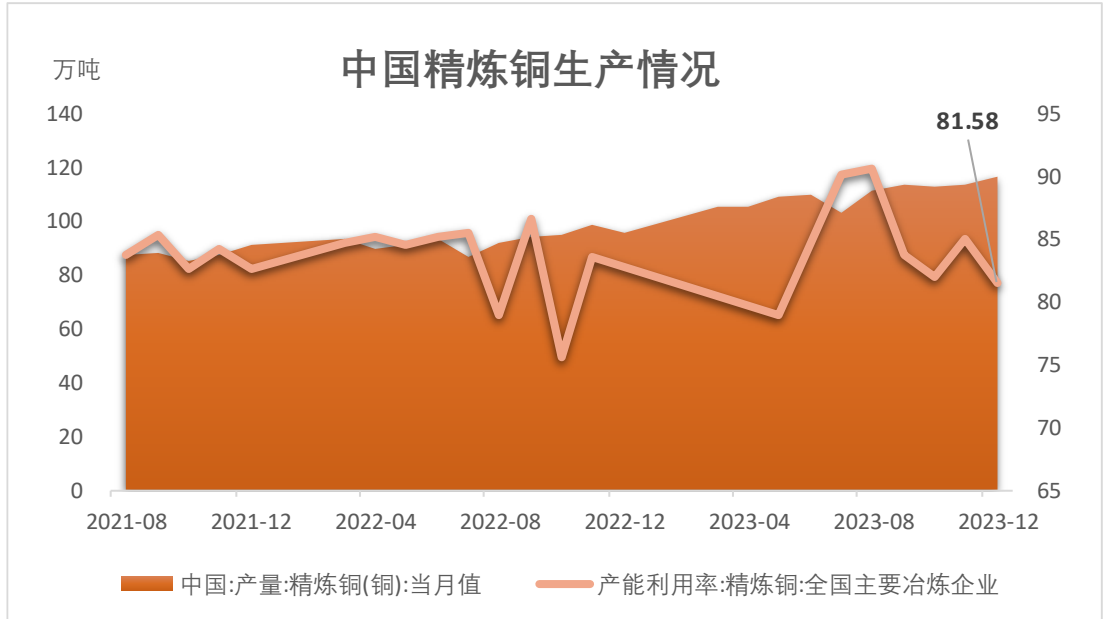
二、国内铜市供给情况

1、国内精炼铜生产情况

精炼铜生产小幅下滑

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，精炼铜当月产量为 116.9 万吨，较 11 月增加 2.9 万吨，增幅 2.54%，同比增幅 21.64%。12 月精炼铜产能利用率为 85.11%，较 11 月增加 3.15%。2023 年全年铜产量 1297.7 万吨，同比增长 17.4%。据 SMM 报道，1 月有两家冶炼厂有检修动作，西南某冶炼厂搬迁令 1 月产量有所下滑，此为 1 月减量部分；而增产来源于新点火冶炼厂的产能释放以及假期原因下游提前备货导致上游冶炼厂开工提升。进入 2 月有两家冶炼厂有检修计划其中一家是小检修，而且很多冶炼厂因为春节的原因下调了开工率，这些因素都是导致 2 月产量下降的原因。

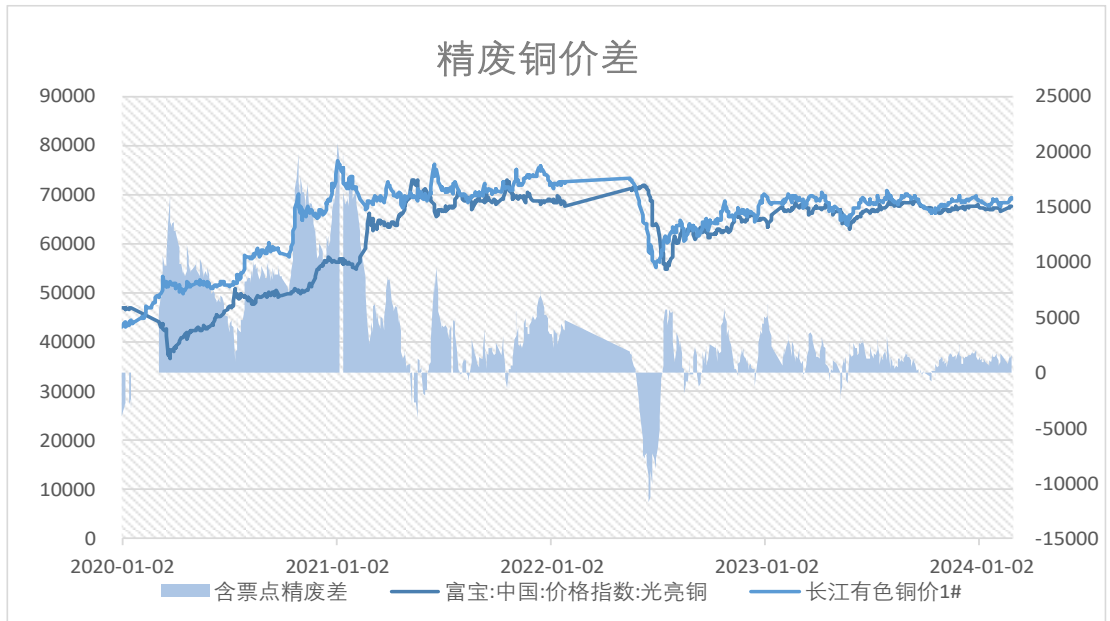
预计 2024 年 2 月相较 2024 年 1 月产量将有明显回落，由于春节长假原因，冶炼厂开工将明显下滑，加之西南某冶炼厂因搬迁原因，致使国内 2 月份整体精炼铜产量小幅下滑。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

精废价差走强

截止 2024 年 2 月 27 日，精废价差（含票点）为 1310.23 元/吨，月环比减少 186.43 元/吨，环比减少 5.95%。精炼铜与废铜二者在一定程度上有着替代作用，由于精铜价格 2024 年 2 月期间走势偏弱，粗铜报价涨幅明显，致使二者价格小幅收窄。精废价差的收窄有利于刺激铜的消费结构继续使用精铜，精铜需求的提振将对 2024 年 3 月精铜价格有所支撑。

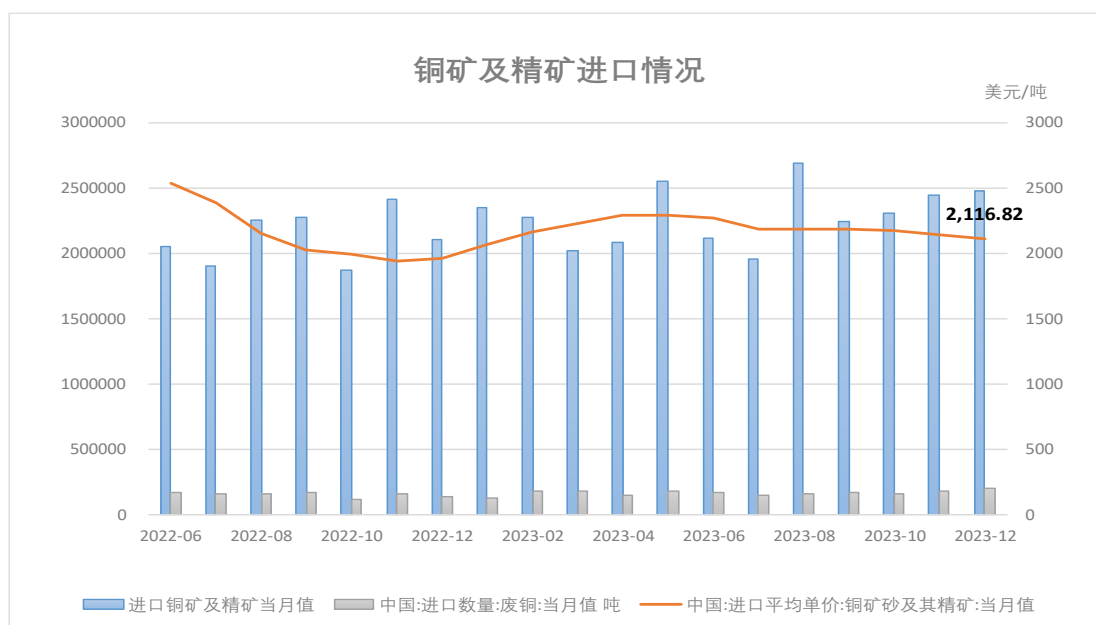


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2、铜产业进口情况

TC 持续走低，铜矿进口回升

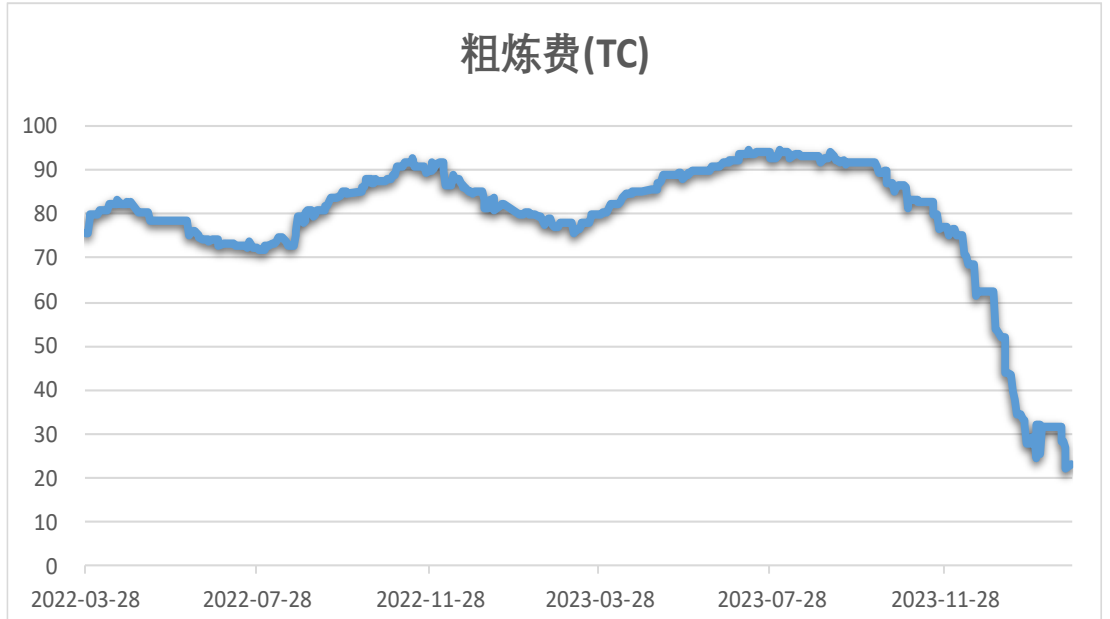
据海关总署在线查询平台数据显示，中国 12 月铜矿砂及其精矿进口量为 248.12 万吨，较 11 月增加 3.78 万吨，增幅 1.55%，同比增幅 17.98%。2023 年全年中国铜精矿累计进口量为 27535531.91 吨，累计同比增长 8.96%。其中最大供应国智利输送量环比微增至 78 万吨，秘鲁输送量明显增加至 72.67 万吨，另外值得注意的是澳大利亚供应恢复。由于 TC 价格指数在 2024 年 1-2 月份持续下调，因为铜矿定价于 TC 费用相关度很高，持续下探的 TC 亦将使铜矿的进口表现更为主动。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

TC、RC（粗炼、精炼费）是进口铜精矿合同中最核心的条款。在 LME 铜价相对稳定的情况下，TC/RC 越高表明铜精矿价格越低，越有利于进口方；相反，TC/RC 越低，表明铜精矿价格越高，越有利于出口方。结合上图进口量月度变化和下图 TC 指数的变化来看，由于我国大量的铜精矿依赖进口，因此在 TC 相对较低时，我们的进口量表现得更为主动。

2024 年 1-2 月 TC 指数呈现快速下行走势，截止 2024 年 2 月 27 日进口铜精矿指数(周)报 21.9 美元/吨，较 1 月报价 29 美元/吨，减少 7.1 美元/吨，跌幅达 24.48%。鉴于当下快速恶化的现货加工费，冶炼厂更倾向于以当前(BM)签署更长期的长单，反映在铜矿进口上，会表现得更为主动。预计 2024 年 3 月，随着 TC 不断地走弱，铜精矿现货市场现货成交热度及进口量仍将继续增长。

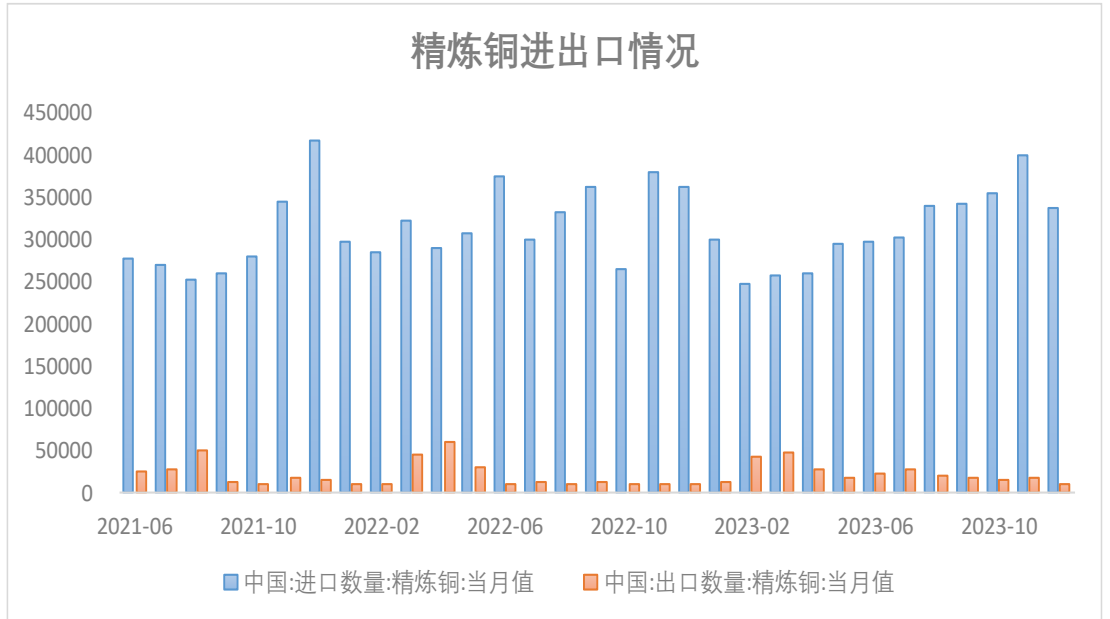


图表来源：Ifind 瑞达期货研究院

精炼铜进口同比放缓

据海关总署统计，截至 2023 年 12 月，精炼铜当月进口量为 400089.985 吨，较 11 月减少 61432.33 吨，降幅 15.35%，同比降幅 11.6%。2023 年全年中国铜精矿累计进口量为 3737185.80 吨，累计同比减少 3.79%。精铜整体进口量较去年同期有所下滑，由于 2024 年 2 月春节假期时间较长加之 2 月统计日较短，下游需求前置 1 月备货，叠加库存积累明显，整体对精炼铜的需求放缓，国内现有生产仍大部分满足当月大部分需求，对进口的依赖有所下滑。从冶炼成本的角度看，由于铜矿粗加工（TC）费用的走低，精铜价相对偏高使得上游冶炼厂更倾向主动进口铜矿进行精炼铜生产，进口精铜量有所放缓。

预计 2024 年 3 月，TC 费用未见明显止跌信号，铜精矿供应偏紧预期仍将持续，在此影响下，冶炼厂进口铜矿表现得更为主动，相对应对精炼铜的进口需求小幅下滑。



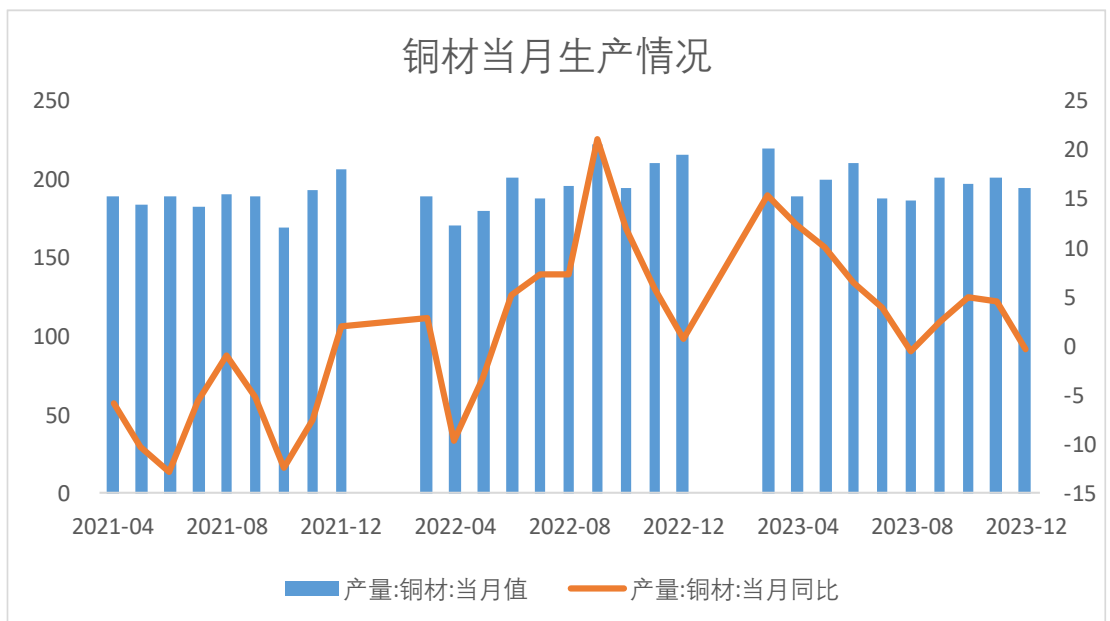
图表来源: WIND 瑞达期货研究院

三、国内铜市需求情况

1、下游铜材需求预期向好

国内铜材生产情况

据国家统计局数据,截至2023年12月,铜材当月产量为195.03万吨,较11月减少6.17万吨,降幅3.07%。2023年全年,铜材累计产量为2216.97万吨,同比增长4.9%。

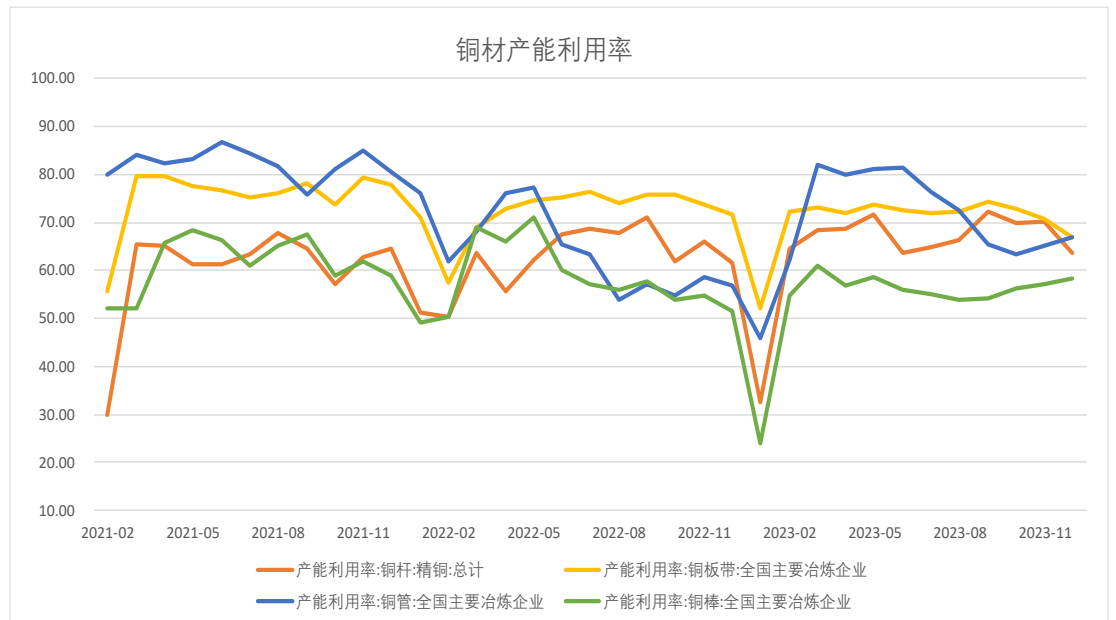


图表来源: WIND、瑞达期货研究院

从细分铜材的产能利用率角度看,上半年铜管材表现亮眼,由于家电行业,尤其是空

调的出口和国内生产的共同发力，产能利用率在 2023 年第二季度达 80%左右水平。铜板带及铜杆全年产能利用率表现稳定，由于新能源汽车、电源电网等终端的发力，至季节性淡季之后，利用率逐步回升，并稳定在全年 60-70%左右的水平。

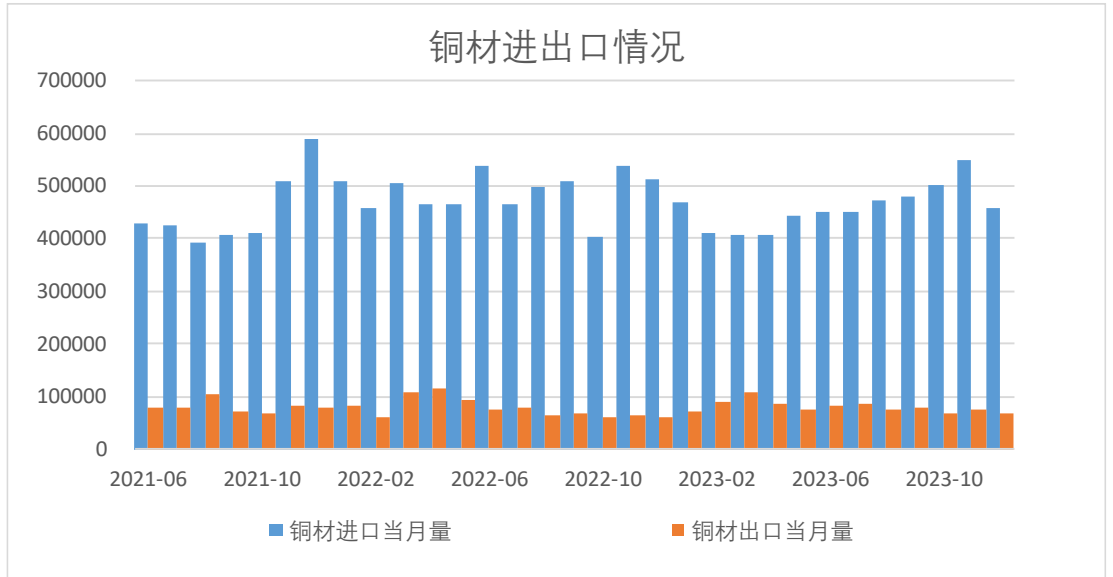
总的来看，2023 年在政策的利好扶持和流动性释放的支持下，全年铜材需求表现总体较好。2024 年 2 月由于春节长假放假原因，下游铜材加工厂放假并且多数于元宵节后陆续复工，在铜材的产能利用率方面会有季节性回落。由于 2024 年我国仍处于恢复经济的进程中，并且在政策和流动性方面的支持力度进一步提升，预计 2024 年 3 月在需求预期的刺激下，叠加下游铜材企业逐步复工致使产能利用将逐步回升，随着铜行业“金三银四”旺季的来临，预计 2024 年 3 月铜材产能利用率将逐步抬升至高水位区间。



图表来源：Ifind、瑞达期货研究院

下游铜材进口情况

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，铜材当月进口量为 459338 吨，较 11 月减少 91228 吨，降幅 16.57%，同比降幅 10.64%。2023 年累计进口 5500864 吨，较去年同期减少 6.3%。由于 2024 年 2 月春节假期原因，部分铜材应用产商于 1 月提前备货，使得 2 月对铜材需求表现较为清淡。随着铜消费旺季“金三银四”的到来，2024 年 3 月随着经济复苏预期的提升，假期结束工厂陆续复工，铜材需求端将快速增长，预计 3 月铜材进口将有显著提振。



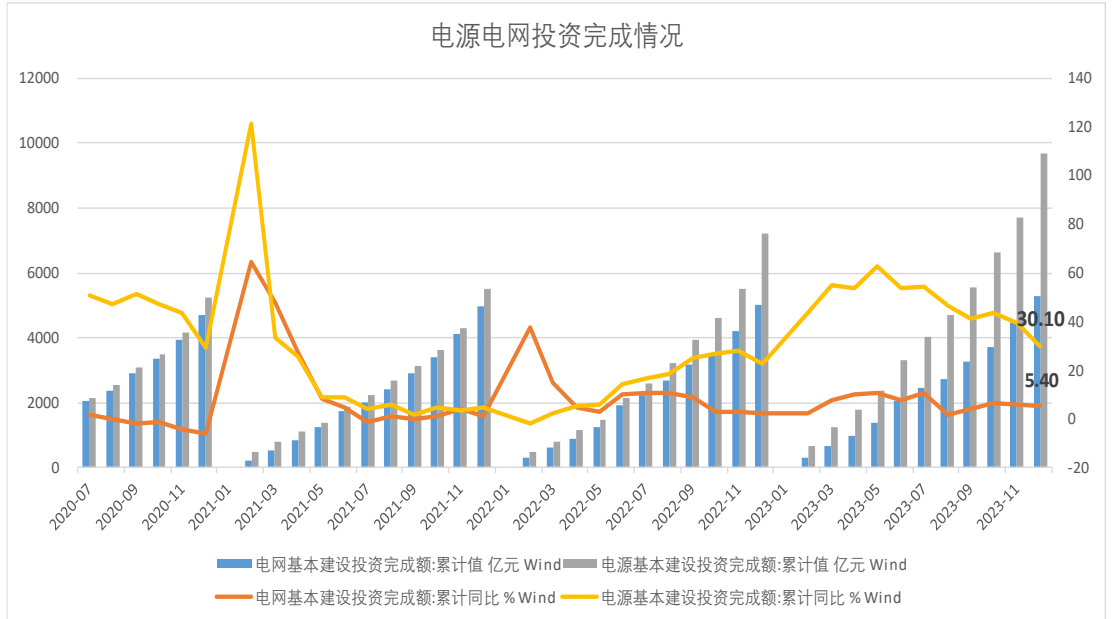
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2、终端应用铜耗预增

电力行业稳健增长

电力系统的建设对精炼铜的消费在我国铜消耗重占有大部分比重，据 2023 年统计，电力系统的铜消费量约占我国总消费量的 46.17%，其主要为铜杆材的使用，用于电缆的布设方面。2022 年，全国主要电力企业完成投资 12470 亿元，同比增长 15.6%。全国电源工程建设投资 7464 亿元，同比增长 27.2%。全国电网工程建设投资 5006 亿元，同比增长 1.8%。

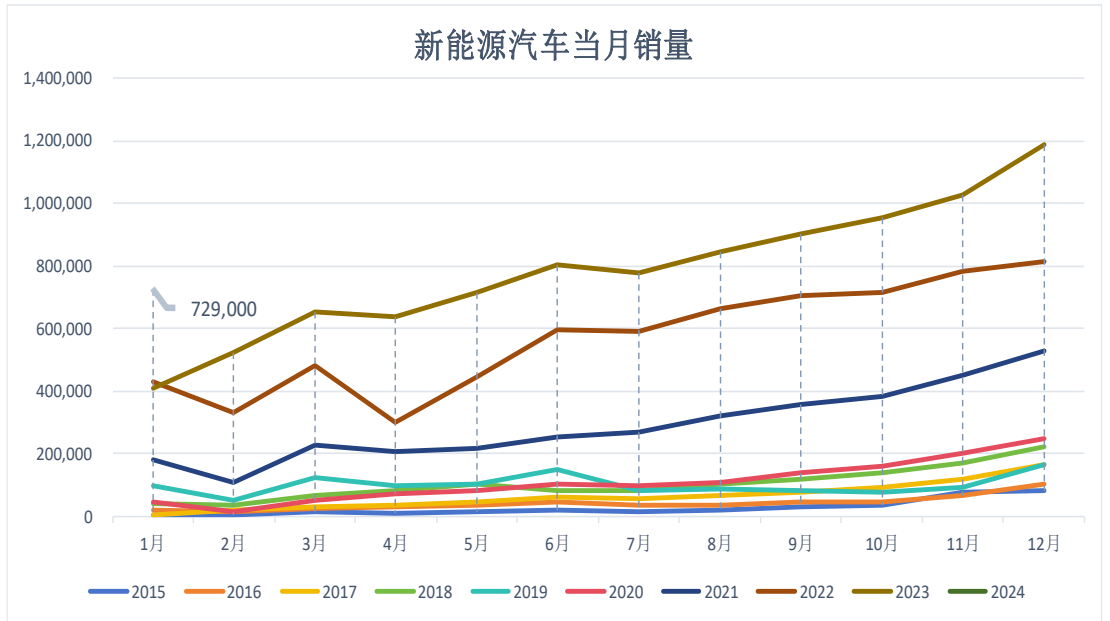
2023 年国家电网将加大投资，发挥投资对经济社会的拉动作用，电网投资将超过 5200 亿元，再创历史新高，同比增长约 4%。截至 2023 年 12 月，电源、电网投资完成累计额同比 30.1%、5.4%。电网方面累计投资额为 5275 亿元，达成既定 5200 亿元目标。电源累计投资额为 9675 亿元，远超 2022 年全年水平。按照《蓝皮书》的既定目标，我国在 2030 年之前对电力系统的投资建设活动仍将保持相对积极的态度，对铜材消耗的需求亦将保持稳步增长的趋势。由其在电源方面的建设投资，将逐步转向对于新能源发电的应用，预计在 2024 年 1-3 月电源电网建设累计投资额仍将保持增长态势。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

新能源汽车行业铜耗表现亮眼

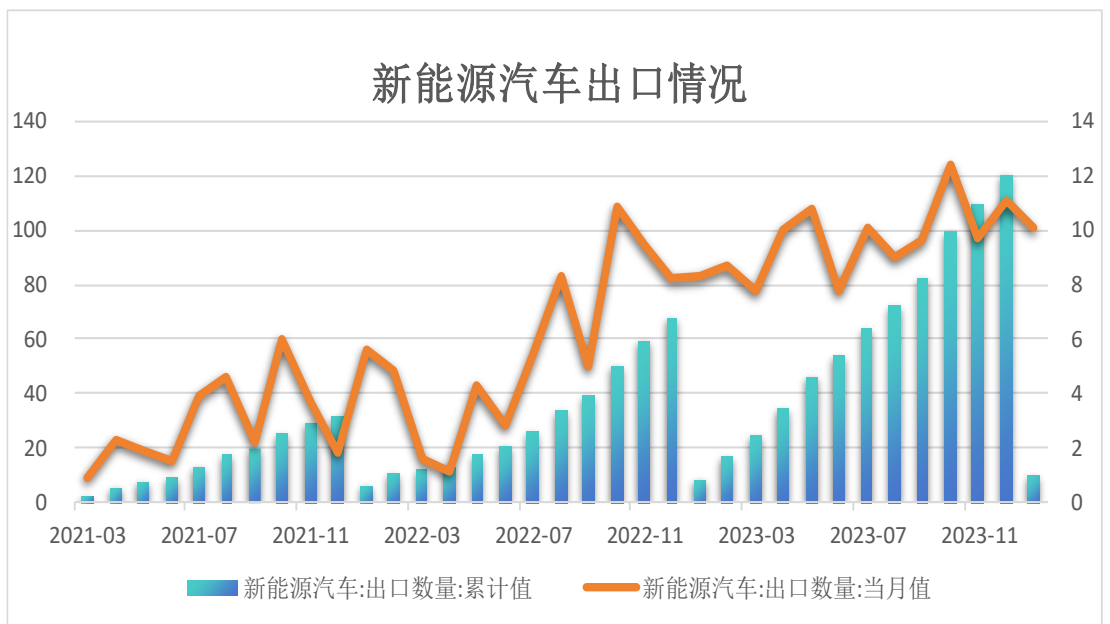
交通运输领域对铜材的消耗主要集中在铜线束等汽车电子方面，铜板带在汽车工业中主要用于制造连接器。尤其是新能源汽车对铜板带的需求表现更为强烈，主要应用于电子接插件方面。相比于传统燃油车而言，新能源汽车的平均所需的铜要高出一倍有余，达到 57 千克之多，纯电动汽车所需量更是高达 80 千克。同时与新能源汽车配套的充电桩，单个充电桩要使用 10 千克左右的铜。据中汽协数据，截至 2024 年 1 月，新能源汽车当月产量为 787000 辆，环比-32.85%，同比+85.2%；销量为 729000 辆，环比-38.79%，同比+78.68%。2023 年新能源汽车累计销量 949.5 万辆，已较工信部等七部门印发汽车行业稳增长工作方案（2023—2024 年）中，为 2023 年汽车行业定下了目标，新能源汽车销量 900 万辆左右的任务，超额达成。2024 年中汽协给出新能源汽车产销也将达到 1150 万辆左右的目标，同比增长大概在 20%左右。从 1 月份的新能源汽车销量来看，同比大幅度上升，表现出“淡季不淡”的良好销售成绩，这也得益于部分国产车企在 2024 年第一季度的“开门红”降价促销活动，新能源汽车超预期的产销量数据，也提振了后市对铜材的需求预期，从而支撑铜价。预计 2024 年 3 月在车企降价促销活动的助力下，新能源汽车销量数据在传统淡季呈现较好的销售成绩。



图表来源: WIND、瑞达期货研究院

据中汽协统计,截至2024年1月,新能源汽车累计出口量为10.1万辆,同比增幅21.69%。中国电动汽车百人会论坛(2024)媒体沟通会上,据中国电动汽车百人会副理事长兼秘书长张永伟介绍,2023年中国新能源汽车出口规模有望突破120万辆,同比增长80%;2024年新能源汽车出口有望达180万辆,同比增长50%。而出口地,不仅仅包括俄罗斯,更是广泛覆盖德国、日本等传统汽车强国。

从数据方面能够看出,在新能源汽车行业传统销售淡季,出口和内销皆交出喜人业绩,体现出中国新能源汽车技术及供应链逐步被世界所接受和认可,并在相应数据上再次印证。预计2024年2-3月国产新能源汽车亦将逐步发力,在内销和出口量上按目标计划进行。



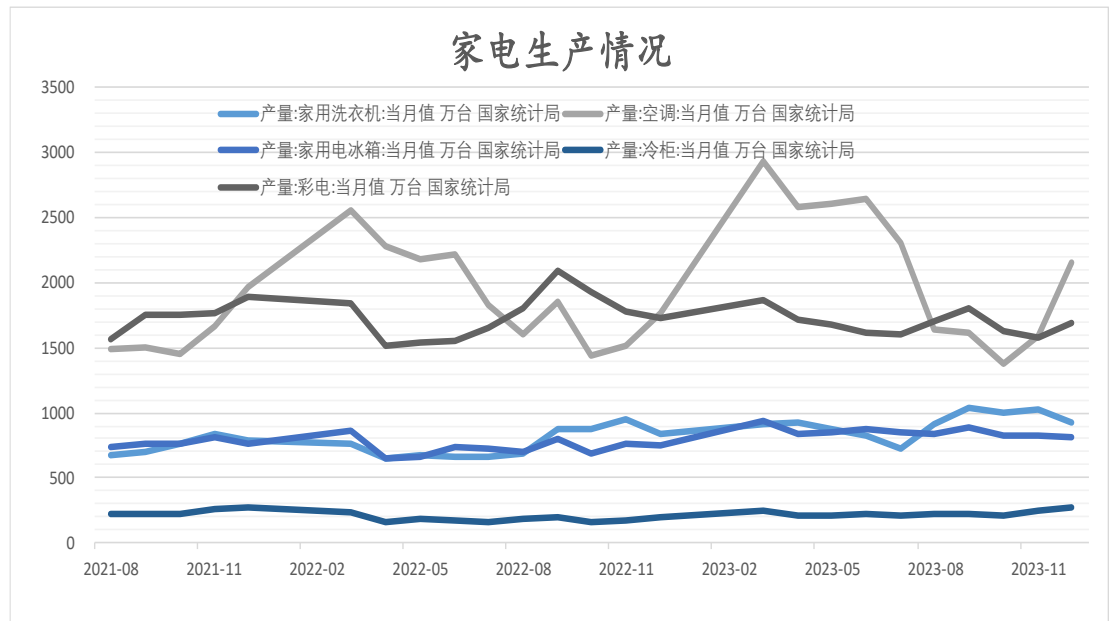
图表来源: WIND、瑞达期货研究院

家电行业开工复苏

据国家统计局数据，截至 2023 年 12 月，洗衣机、空调、电冰箱、冷柜、彩电当月生产产值同比 11.9%、26.9%、14.6%、38.7%、-2.1%。

整体来看除彩电小幅回落外，其余家电 2023 年皆处于同比去年有所增长。步入 2023 年四季度，商务部将按照“消费提振年”的总体要求，多措并举，推动消费持续恢复扩大。加快推动促进汽车、家居、电子产品消费以及近日出台的推动汽车后市场高质量发展等各个措施落地见效，更好发挥消费对经济增长的基础性作用。据国家统计局网站消息，2023 年 12 月份，社会消费品零售总额 43550 亿元，同比增长 7.4%。其中，除汽车以外的消费品零售额 38131 亿元，增长 7.9%。商品零售 418605 亿元，比上年增长 5.8%。从消费数据的角度，我国 2023 年通过消费刺激需求，拉动的经济的战略初见成效，多数家电的生产同比正增长，进而刺激对精铜的需求。

根据下图所示变化来看，家电在 1-3 月份呈现产量逐步提升的局面，依据以往季节变化规律，预计 2024 年 3 月，传统家电的产量亦将环比增长。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

第三部分、行情小结与展望

小结与展望:

商品属性上，国际方面，国际铜业研究小组(ICSG)在最新发布的月报中称，2023年1-12月全球精炼铜市场供应短缺8.7万吨，国际铜市场仍处于供应偏紧状态。库存方面LME去库明显，铜耗方面需求转暖。国内方面，精铜的表观消费量2024年2月预计环比小幅回落，SHFE库存由于假期原因累库明显，但假期结束后的“金三银四”需求旺季是值得期待的。终端消费上看，新能源汽车行业2024年1月销量数据表现亮眼，呈现“淡季不淡”的超预期表现。从终端消费上提振对铜的需求。

金融属性上，国际方面，美国CPI和PPI通胀数据超预期上涨，制造业PMI回升态势明显，从劳动力市场热度来看，非农数据表现强劲，进一步反映出美国经济仍较为强劲的状态。综合来看，美联储降息决议或有推迟可能推迟。美元利好，于铜价有所压制。国内方面，我国PMI指数目前尚处于收缩区间，但已呈现稳步回升的态势。CPI、PPI同比下降，以上均反映出当前消费预期偏弱、有效需求略显不足。在流动性方面，央行超预期5年期LPR降息，以及M2和社融规模的扩张，皆为解决以上问题而进行政策引导和流动性刺激。综合来看，经济回升态势向好，预期有所提振。

综合来看，2024年3月铜价的运行，在偏暖的国内宏观背景下，虽面临降息预期延后，美元指数偏强的局面，但由于国内流动性释放，加之政策利好的引导，有望在一定程度上抵消海外的扰动因素。因此我们预计2024年3月沪铜主力合约仍保持震荡偏强走势。

第四部分、操作策略

一、投资策略

操作建议:

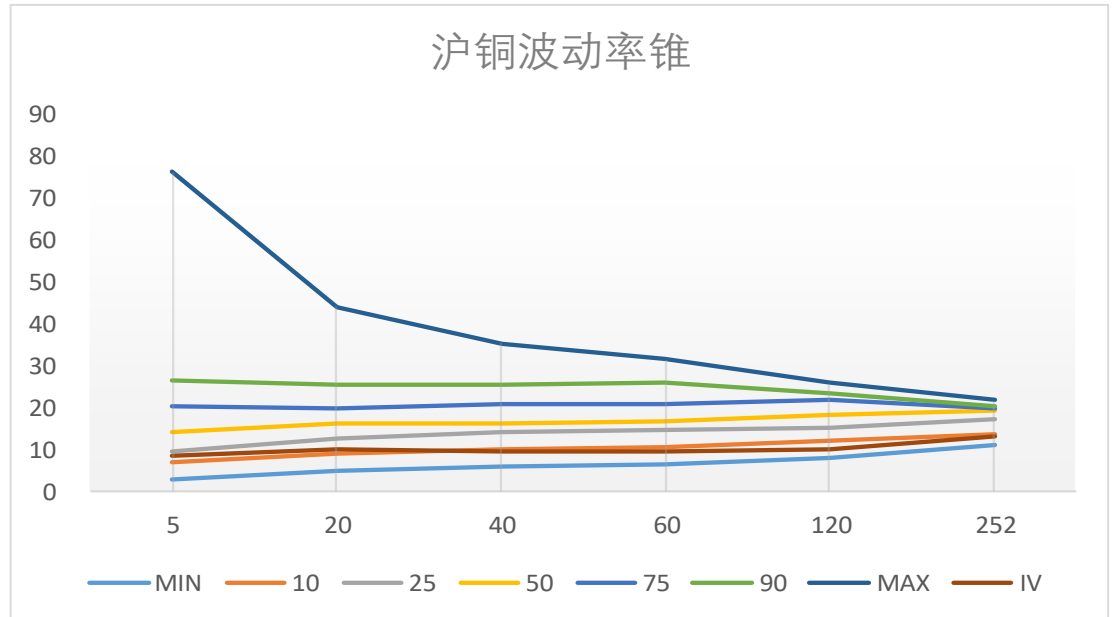
- 策略对象：CU2404 期货合约
- 策略：68000 元/吨左右做多。
- 参考止盈位：70000 元/吨左右止盈
- 参考止损位：67300 元/吨左右止损。

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

二、期权策略

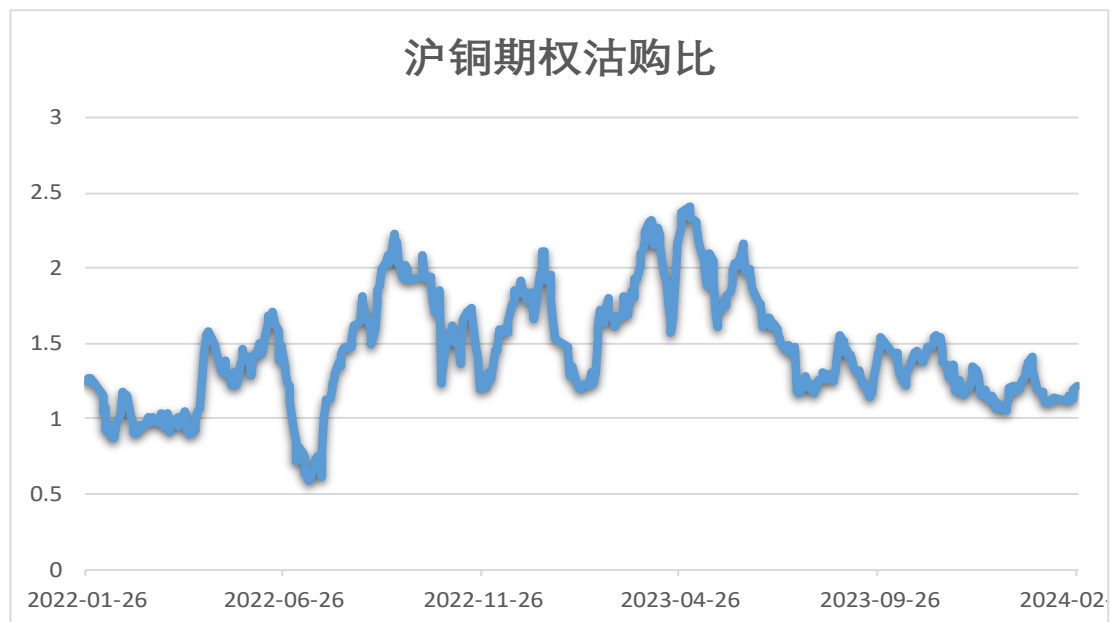
操作建议，买入平值（69000）认购、认沽期权或者轻度虚值的认沽和认购构建跨式策略做多波动率，构建跨式或宽跨式期权组合策略。

截止发稿数据，沪铜主力平值合约隐含波动率位于各周期历史波动率的 10-25 分位之间，整体来看隐含波动率位于低波动区间，后续有望向均值水平回归。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

从沽购比的角度，截止发稿数据，沪铜期权合约持仓量沽购比为 1.223，认沽期权在持仓量上占优，情绪偏空。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。