

策略报告

卖出沪铜虚值看跌期权

卖出 CU2204P68000

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

策略逻辑：当前美联储加息周期即将开启及地缘政治局势紧张对短期铜价形成压力，但不足以构成趋势性下跌行情，因全球制造业 PMI 数据并未出现明显走弱且原油维持强势推升通胀预期；同时，LME 铜库存绝对低位下仍保持下滑态势，预计短期价格回调空间有限，高位震荡态势或延续。

资金分配：可选择约 50% 资金用于该方案操作，50% 资金作为风险准备金。

持有期：不超过 3 月 25 日。

操作方案：2 月 15 日盘中，CU2204P68000 价格为 580，建议入场位 800~1000，目标为 100~300，止损位 1500~1700。

风险控制：警惕宏观或政策风险引起价格大幅波动

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

姓名:许克元

期货从业资格: F3022666

投资咨询资格: Z0013612

邮箱: xuky@gzf2010.com.cn

CU2204P68000 日线走势



《多 AL2107 空 ZN2107 套利策略-20210610》

《多 CU2109 空 PB2109 套利策略-20210723》

《卖出沪铜 2110 合约虚值看跌期权-20210903》

《卖出 CU2112P68000 期权方案-20211104》

《多沪铝 2202 空沪铜 2202 跨品种套利-20211214》

《多沪铅 2203 空沪铜 2203 跨品种套利-20220210》

目录

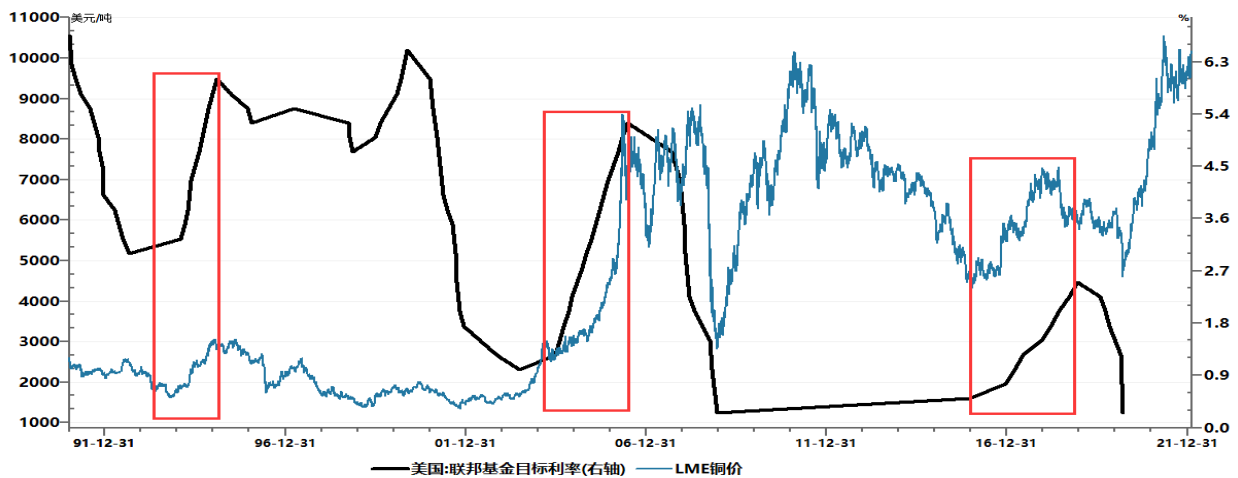
一、推荐理由.....	1
(一) 当前加息周期临近不足以压制铜价趋势性下跌.....	1
(二) LME 铜库存持续走低, 提供底部支撑.....	2
二、策略建议.....	2
(一) 操作方案.....	2
(二) 资金分配.....	3
(三) 方案设计.....	3
(四) 持有期.....	3
(五) 风险控制.....	3
免责声明.....	4
研究中心简介.....	4
广州期货业务单元一览.....	5

一、推荐理由

(一) 当前加息周期临近不足以压制铜价趋势性下跌

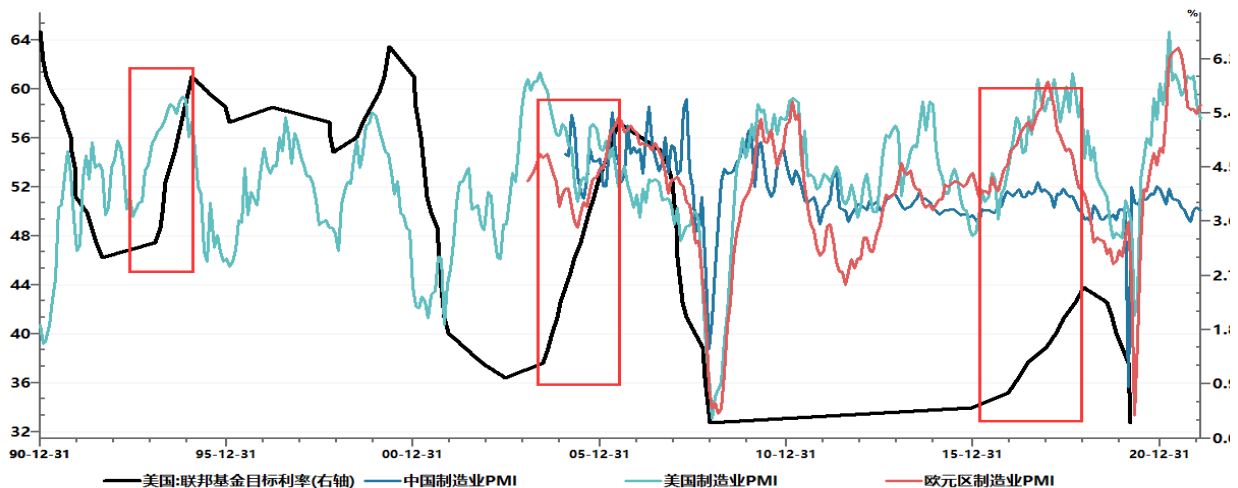
如下图表1, 我们把联邦基金利率和铜价做了对比, 发现从90年至今, 美联储显著的加息周期中会伴随铜价上行或维持强势并逐渐见顶。加息的过程一般的都是在经济表现较好或者经济过热阶段, 从图表2来看, 加息初期, 全球主要经济体制造业PMI依旧维持强势, 对整体铜价依旧形成支撑。但随着加息的推进, 全球制造业PMI将逐步回落, 铜价也将步入阶段性的下跌周期中。所以我们需要密切关注加息过程中全球制造业PMI数据的表现。

图表1: 加息周期伴随铜价上行或维持强势并逐步见顶



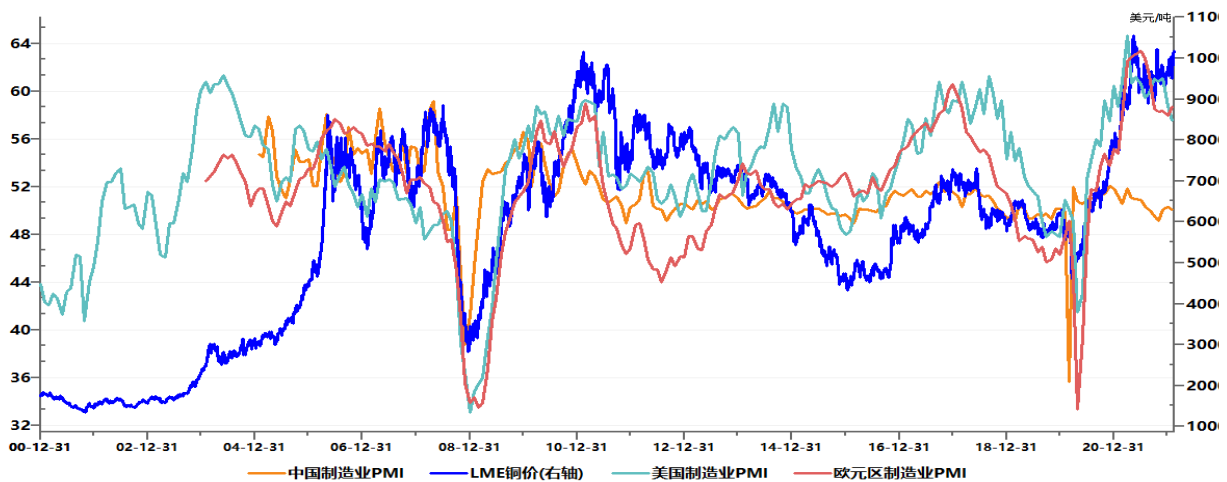
数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表2: 加息周期伴随主要经济体制造业PMI维持强势并逐步见顶



数据来源: Wind、广州期货研究中心

图表3: 主要经济体制造业PMI与铜价相关性较大

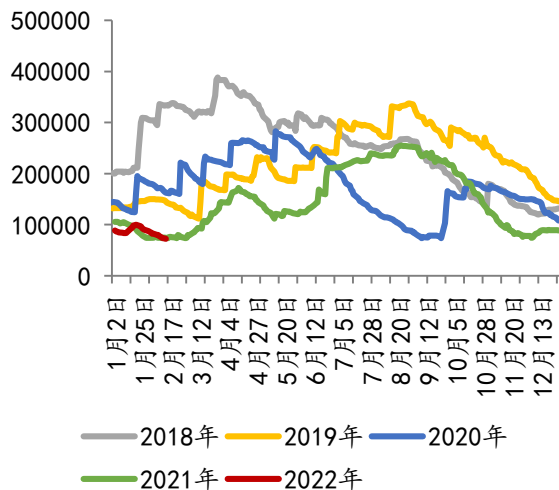


数据来源: Wind、广州期货研究中心

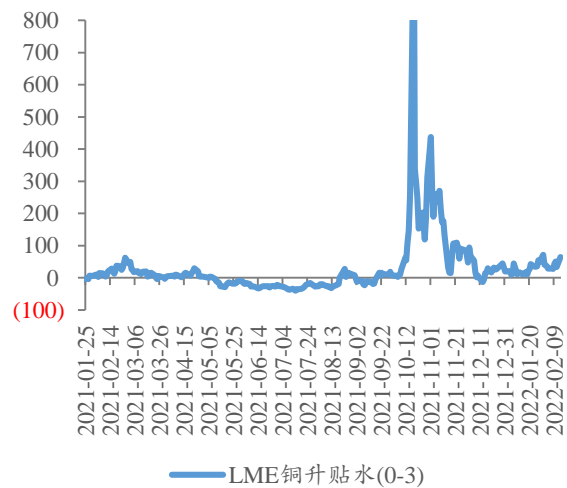
(二) LME铜库存持续走低, 提供底部支撑

春节前LME库存短暂回升后, 春节期间LME库存持续下降至8万吨附近成为LME铜价重回涨势的一个主要因素, LME注销仓单占比呈现低位返升, 导致LME可利用库存由升转降, 0-3升水回到64.5美元/吨。持续关注是否会向往年同期上演交仓的行为。

图表4: LME铜库存持续走低



图表5: LME升水偏高



数据来源: Wind、广州期货研究中心

二、策略建议

(一) 操作方案

2月15日盘中, CU2204P68000价格为580, 建议入场位800~1000, 目标为100~300, 止损位1500~1700。

（二）资金分配

考虑到有色金属价格波动的风险性，建议轻仓操作，可以选择50%资金用于该方案操作，50%资金作为风险准备金。假设100万投资资金，可用50万资金用于套利，50万用于风险准备。

（三）方案设计

以2月15日上午盘中价计算，CU2204合约价71000元/吨。合约保证金为10%。则每手期权合约保证金=71000*5*10%=35500元，按50万可操作资金换算，折合约14手卖期权CU2204P68000。

每手策略详情	
策略类型	单腿期权策略（卖出 CU2204P68000）
合约方向	空头
2月15日上午盘中（元/吨）	580
入场价区	800~1000
止损价区	1500~1700
目标价区	100~300
策略总盈亏	
假设总金额（元）	1,000,000
14手合约保证金（元）	497,000
风险准备金（元）	503,000
最大亏损（元）	49,000
目标盈利（元）	49,000
盈亏比	1:1

（四）持有期

持有到期日不超过3月25日。

（五）风险控制

警惕宏观及政策风险加大价格波动幅度

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心下设综合部、农产品研究部、金属研究部、化工能源研究部、金融衍生品研究部、创新研究部等六个二级部门，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究部：（020）22139858 金属研究部：（020）22139817
化工能源研究部：（020）23382623 创新研究部：（020）23382614
农产品研究部：（020）22139813 综合部：（020）22139817
办公地址：广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼10楼
邮政编码：510623

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

佛山南海营业部	清远营业部	上海陆家嘴营业部	北京分公司
联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2301 房	联系电话：0763-3882201 办公地址：清远市清城区人民四路 36 号美吉特华南装饰商贸中心永泰中心 5 层（19-23A 号）	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路 899 号 1201-1202 室	联系电话：010-68525389 办公地址：北京市西城区月坛南街 59 号 5 层 501-1、501-26、501-27
深圳营业部	长沙营业部	东莞营业部	广州体育中心营业部
联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A 座 704A、705	联系电话：0731-82898516 办公地址：湖南省长沙市芙蓉区五一大道 618 号银华大酒店 18 楼 1801	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路 2 号粤丰大厦办公 1501B	联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路 136、138 号 17 层 02 房、17 层 03 房自编 A
杭州城星路营业部	天津营业部	郑州营业部	湖北分公司
联系电话：0571-89809632 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路 111 号钱江国际时代广场 2 幢 1301 室	联系电话：022-87560710 办公地址：天津市南开区长江道与南开三马路交口融汇广场 2-1-1604、1605、1606	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路 80 号 1 号楼 2 单元 23 层 2301 号	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路 193 号中华城 A 写字楼 14 层 1401-9 号
苏州营业部	山东分公司	肇庆营业部	广东金融高新区分公司
联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场 58 幢苏州中心广场办公楼 A 座 07 层 07 号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街 150 号中信广场主楼七层 703、705 室	联系电话：0758-2270760 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路 36 号大唐盛世第一幢首层 04A	联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路 28 号华南国际金融中心 2 幢 2302 房
青岛分公司	四川分公司	上海分公司	华南分公司
联系电话：0532-88697836 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 6 号农商财富大厦 8 层 801 室	联系电话：028-86282772 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路 4 段 12 号 6 栋 802 号	联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路 69 号 1 幢 12 层（电梯楼层 15 层）03 室	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路 171 号南沙金融大厦第 8 层自编 803B
总部金融发展部	总部机构发展部	总部产业发展部	总部机构业务部
联系电话：020-22139814 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139836 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-23382586 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼	联系电话：020-22139802 办公地址：广州市天河区珠江江西路 5 号广州国际金融中心主塔写字楼 10 楼
广期资本管理（上海）有限公司			
联系电话：（021）50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路 388 号越秀大厦 701 室			