



金融投资专业理财

年内需求或将提升，美元走软支撑铜价

摘要

国外宏观数据：美国 CPI 和 PPI 数据的回落，通胀数据的降温，使得美联储进一步加息的可能性急剧下降。据芝商所（CME）FedWatch 工具显示，投资者几乎已经排除了美联储决策者在 12 月开会时再次加息的可能性。然而，高利率环境对劳动力市场数据的影响以及对企业经营造成的冲击，此类问题开始突显，使得市场开始聚焦美联储采取降息的时间节点。综合来看，美联储虽然在 11 月会议纪要中表明仍存在加息的可能性，但市场的整体预期仍是在明年或有一次利息调降，美元指数开始走软。

国内宏观数据：国内经济或受“十一长假”影响，部分需求提前释放，月度经济景气度有所回落。物价方面，刨除年末翘尾的影响因素，总体上保持平稳。流动性方面，保持稳健偏宽的态势，并且更为精准地进行投放，例如对实体经济的流动性投放，10 月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的 62.3%，同比高 0.8 个百分点。消费数据整体向好，预计 11-12 月，年末翘尾现象显现，受“双十一、双十二”互联网消费节的影响消费数据或有新亮点。

供需情况：国际方面，据 ICSG 报道仍处于铜相对短缺的背景下，从库存的角度看，11 月 LME 库存累库现象有所缓解，但仍处于相对高位，结合欧美两大经济主体的经济景气度（PMI）来看，海外对铜的需求相对偏淡。国内方面，精铜的表观消费量 10 月环比小幅回落，SHFE 库存亦保持相对低水位，国内对铜的消耗相对偏暖。

展望：市场对于不加息的预期开始趋于一致，美元开始走软，支撑铜价。国内经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固，经济运行总体平稳；但由于外部不稳定不确定因素依然较多，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。万亿国债的分批投入，也将对基建、水利等相关领域的需求起到提振作用，拉动内需刺激经济，支撑铜价运行。综合来看，12 月铜价的运行，以偏暖的态势为主。

操作建议：

策略对象：CU2401 期货合约

策略：67500 元/吨左右做多。

参考止盈位：68700 元/吨左右止盈

参考止损位：67200 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



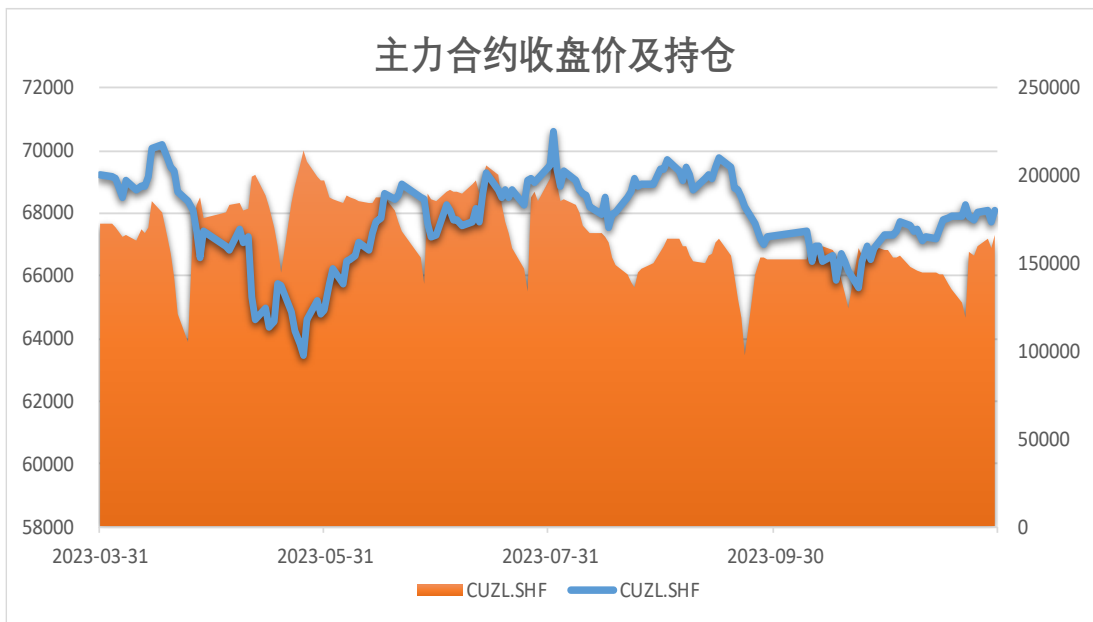
目录

| | |
|------------------|----|
| 第一部分、宏观资讯及市场行情回顾 | 2 |
| 一、11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 | 6 |
| 一、铜全球供需情况 | 6 |
| 1、ICSG 供给短缺 | 6 |
| 2、LME 铜库存处于较高水平 | 6 |
| 二、国内铜市供给情况 | 7 |
| 1、国内精炼铜产量爬升 | 7 |
| 国内精炼铜产能利用率回落 | 7 |
| 精废价差走强 | 8 |
| 2、铜产业进口情况 | 9 |
| 上游铜矿进口量攀升 | 9 |
| 精炼铜进口同比放缓 | 9 |
| 三、国内铜市需求情况 | 10 |
| 1、下游铜材表观消费小幅增长 | 10 |
| 国内铜材生产小幅回落 | 10 |
| 下游铜材进口情况 | 11 |
| 2、终端应用铜耗预增 | 12 |
| 电力行业需求或将释放 | 12 |
| 新能源汽车行业或成铜消费结构亮点 | 12 |
| 家电行业年末消费发力 | 13 |
| 第三部分、行情小结与展望 | 14 |
| 第四部分、操作策略 | 15 |
| 一、投资策略 | 15 |
| 二、期权策略 | 15 |
| 免责声明 | 17 |

第一部分、宏观资讯及市场行情回顾

一、11 月沪铜期货行情回顾

截止至 2023 年 11 月 30 日，沪铜期货主力合约增仓震荡上行，11 月月线收涨 1.50%。回顾 11 月，海外方面，美联储 11 月暂缓加息预期落地，12 月不加息概率几近 100%，市场一致预期美联储加息周期完结。美元整体走软，支撑铜价上行。国内方面，央行预计全年能够顺利实现 5% 的经济增长目标。中国房地产业正在寻求新的平衡，已能看到一些积极发展的迹象。中国的 CPI 正逐步触底回升，PMI 也出现了一些积极变化。整体经济情况向好，消费及需求逐步恢复。在此偏暖的背景下，铜价呈现偏强走势。



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. 2023 年 11 月 6 日，美国劳工部发布数据显示 10 月新增非农就业录得 15 万人，为 2022 年以来第二低，预期为 18 万，9 月新增就业人数由 33.6 万人下修至 29.7 万人，8 月份也被大幅下调 6.2 万人至 16.5 万人。10 月失业率反弹至 3.9%，升至近两年新高，预期为持平于 3.8%。10 月份薪资增速小幅放缓至 4.1%，为 2021 年年中以来最低。本次非农就业数据全面降温，新增就业人数减少及薪资增速再次放缓或体现劳动力供需缺口缩小，数据公布后市场对美联储后继利率曲线预期有所下调。

2. 2023年11月4日，由于汽车行业罢工、订单减少、生产增长乏力以及高利率环境对企业经营造成融资成本冲击，美国10月ISM制造业PMI降至46.7，大幅不及预期，单月降幅为一年多来最大，并创下三个月新低。

3. 2023年11月21日，美联储11月会议纪要：将维持限制性利率，未来会谨慎行事，仍可能再次加息。美联储会议纪要表明联储将在长期维持限制性政策，虽然市场此前预期加息周期将完结，2024年进行降息，但目前美联储的态度仍没有放松的迹象。

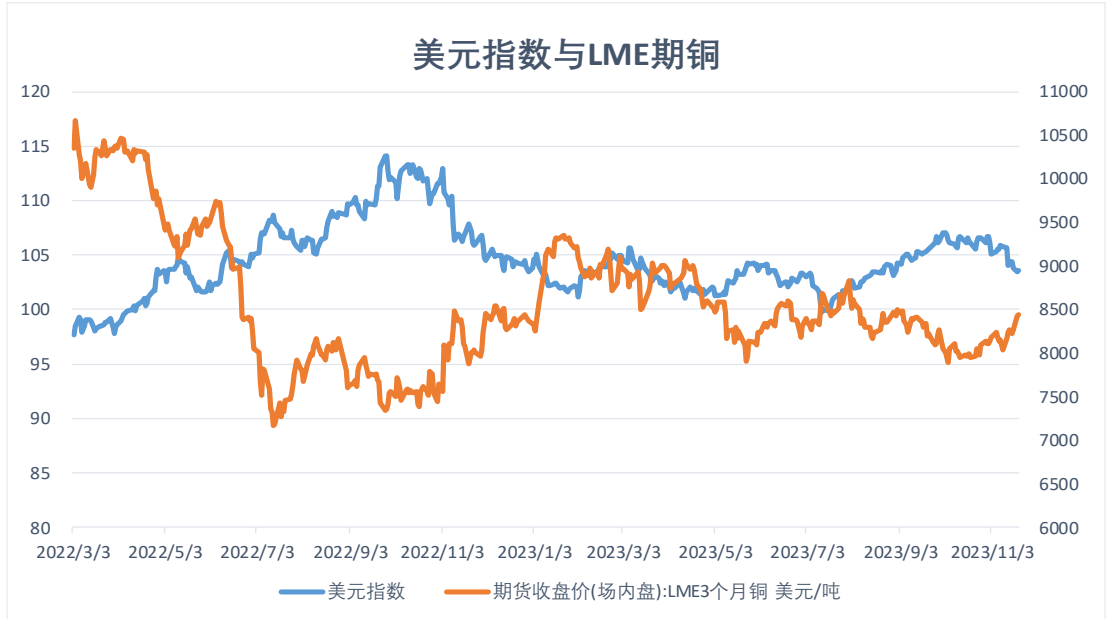
4. 2023年11月15日，因能源价格大幅放缓，美国10月CPI同比升3.2%，为今年7月以来新低，低于预期的3.3%，前值升3.7%；核心CPI同比升4%，为2021年9月以来新低，预期为持平于4.1%。

5. 2023年11月16日，美国10月零售销售（PPI）月率录得-0.1%，创今年3月以来新低。同时美国10月PPI月率录得-0.5%，为2020年4月以来的最大跌幅。零售销售额在连续数月大幅增长后出现下滑，表明消费者正在感受到利率上升带来的影响，大多数低收入家庭在用光了疫情期间积累的多余储蓄后，只能依靠信用卡来支付购物费用。

6. 美联储主席鲍威尔：如果合适，美联储将毫不犹豫地进一步收紧货币政策。鲍威尔讲话后，美国短期利率期货交易员将美联储首次降息的预期从明年5月推迟到了6月。据CME工具“FedWatch”预测，2023年12月不加息概率约为98%，2024年6月降息概率几近100%。

简评

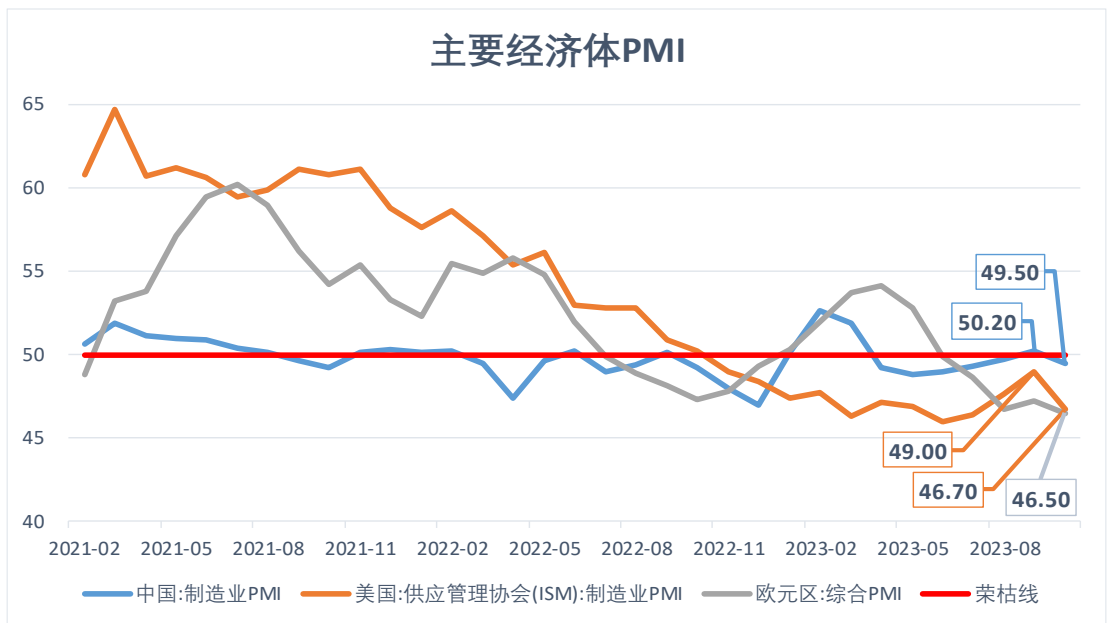
美国CPI和PPI数据的回落，通胀数据的降温，使得美联储进一步加息的可能性急剧下降。据芝商所（CME）FedWatch工具显示，投资者几乎已经排除了美联储决策者在12月开会时再次加息的可能性。然而，高利率环境对劳动力市场数据的影响以及由于汽车行业罢工、订单减少、生产增长乏力以及高利率环境对企业经营造成融资成本冲击，此类由高利率引发的问题开始突显，使得市场开始聚焦美联储采取降息的时间节点。综合来看，美联储虽然在11月会议纪要中表明仍存在加息的可能性，但市场的整体预期仍是在明年或有一次利息调降，美元指数开始走软。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2、国内宏观资讯回顾

1. 2023年11月1日，统计局：10月，制造业PMI为49.5%，环比下降0.7个百分点；非制造业PMI为50.6%，环比下降1.1个百分点。综合PMI为50.7%，环比下降1.3个百分点，10月份，受“十一”节日休假和节前部分需求提前释放等因素影响，制造业PMI景气水平有所回落。

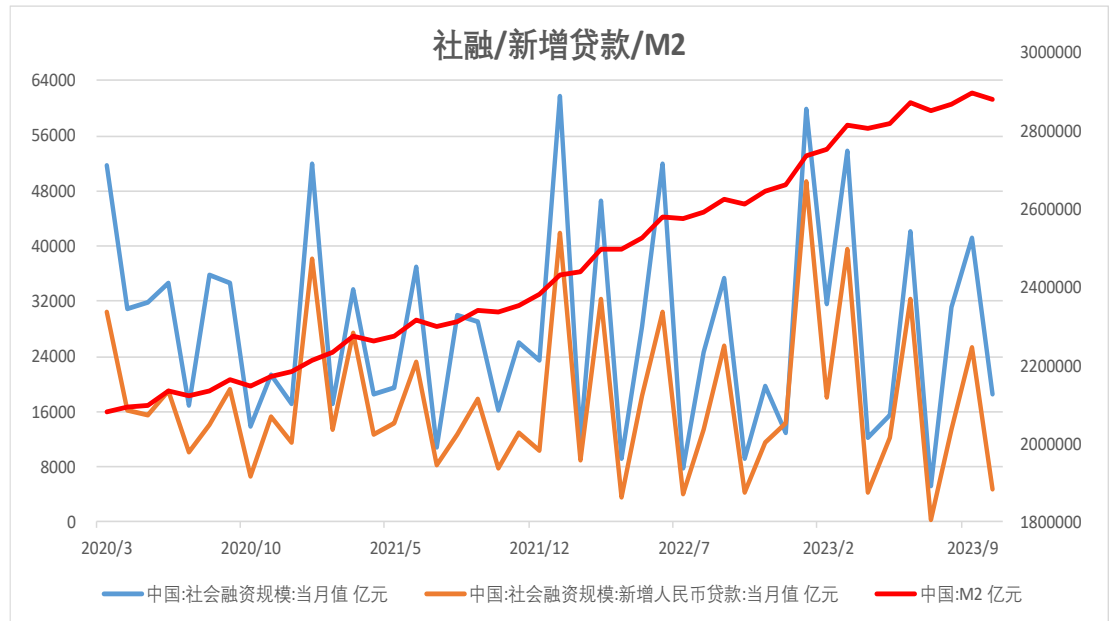


图表来源：WIND、瑞达期货研究院

2. 2023年11月9日，据国家统计局网站消息，2023年10月份全国CPI(居民消费价格指数)和PPI(工业生产者出厂价格指数)数据。10月，CPI同比下降0.2%，环比下降0.1%。

其中，食品价格下降 0.8%，同比来看，猪肉价格下降 30.1%，影响 CPI 下降约 0.55 个百分点；PPI 环比持平，同比下降 2.6%。10 月份 0.2% 的 CPI 同比降幅中，翘尾影响约为-0.2 个百分点，与上月相同；今年价格变动的新影响约为 0，比上月回落 0.2 个百分点。扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.6%，涨幅略有回落；10 月份 2.6% 的 PPI 同比降幅中，翘尾影响约为-0.4 个百分点，上月为-0.2 个百分点；今年价格变动的新影响约为-2.2 个百分点，上月为-2.3 个百分点。

3. 2023 年 11 月 16 日，央行数据显示，初步统计，2023 年前十个月社会融资规模增量累计为 31.19 万亿元，比上年同期多 2.33 万亿元。10 月份社会融资规模增量为 1.85 万亿元，比上年同期多 9108 亿元。前十个月人民币贷款增加 20.49 万亿元，同比多增 1.68 万亿元。10 月份人民币贷款增加 7384 亿元，预估为 6400 亿元，前值为 23118 亿元。10 月末，广义货币（M2）余额 288.23 万亿元，同比增长 10.3%，增速与上月末持平，比上年同期低 1.5 个百分点。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

4. 2023 年 11 月 15 日，国家统计局数据显示，10 月份，社会消费品零售总额 43333 亿元，同比增长 7.6%，比上月加快 2.1 个百分点；环比增长 0.07%。通讯器材类，汽车类，金银珠宝类商品零售额分别增长 25.7%、14.6%、11.4%、10.4%。1-10 月份，社会消费品零售总额 385440 亿元，同比增长 6.9%。全国网上零售额 122915 亿元，同比增长 11.2%。

简评

10 月国内经济或受“十一长假”影响，部分需求提前释放，月度经济景气度有所回落。

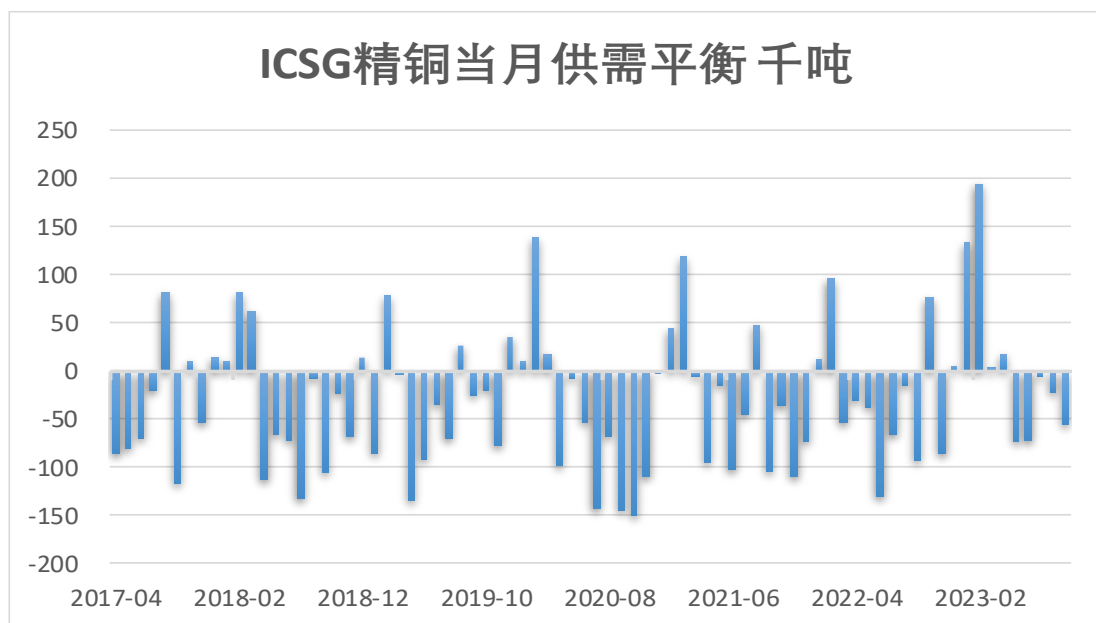
物价方面，刨除年末翘尾的影响因素，总体上保持平稳。流动性方面，仍是保持稳健偏宽的态势，细分上更为精准地进行投放，例如对实体经济的信贷投放，10月末对实体经济发放的人民币贷款余额占同期社会融资规模存量的62.3%，同比高0.8个百分点。消费数据整体向好，预计11-12月，年末翘尾现象显现，受“双十一、双十二”互联网消费节的影响消费数据或有新亮点。

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

国际铜业研究组织(ICSG)在最新的月度报告中称，全球9月精炼铜市场短缺5.5万吨，8月供应缺口为2.1万吨。ICSG表示，今年前九个月，全球精炼铜市场供应过剩1.7万吨，之前一年同期为供应短缺40.10万吨。全球9月精炼铜产量为233万吨，消费量为239万吨。ICSG报告称，经中国保税仓库的库存变化进行调整后，9月份出现短缺，而8月则供应过剩4.1万吨。

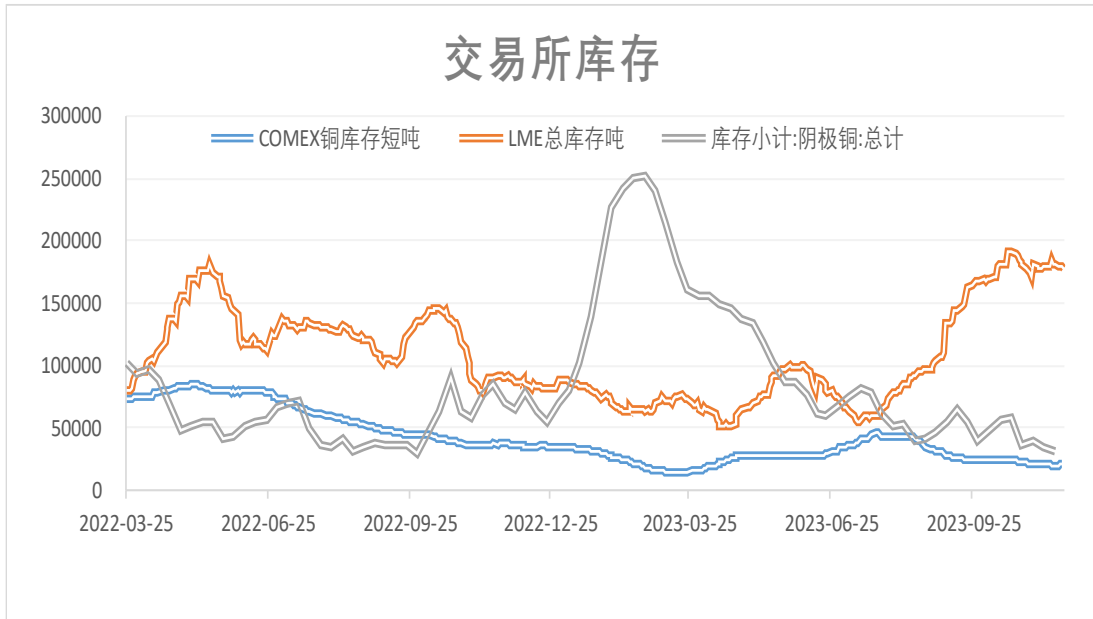


图表来源：ifind、瑞达期货研究院

2、LME 铜库存处于较高水平

从全球三大主要交易所库存的数据来看，截止2023年11月29日。LME铜总库存为

174950 吨，月环比减少 1.93%；COMEX 铜库存为 20184 短吨，月环比减少 8.76%；SHFE 铜库存为 35878 吨，月环比减少 1.46%。LME 库存虽有去化但整体处于历史较高水平，结合主要经济体的景气度（PMI）水平，海外尤其欧元区经济恢复速度较缓，大幅低于荣枯线，工业企业需求水平较弱，致使库存水平偏高累库现象严重。结合 ICSG 报告，2023 年 9 月当月精铜仍有约 5.5 万吨左右缺口，LME 库存水平在此阶段也出现小幅度的去库现象。总体上，海外经济恢复速度偏缓，需求水平较弱，致使库存处于高水位区间。



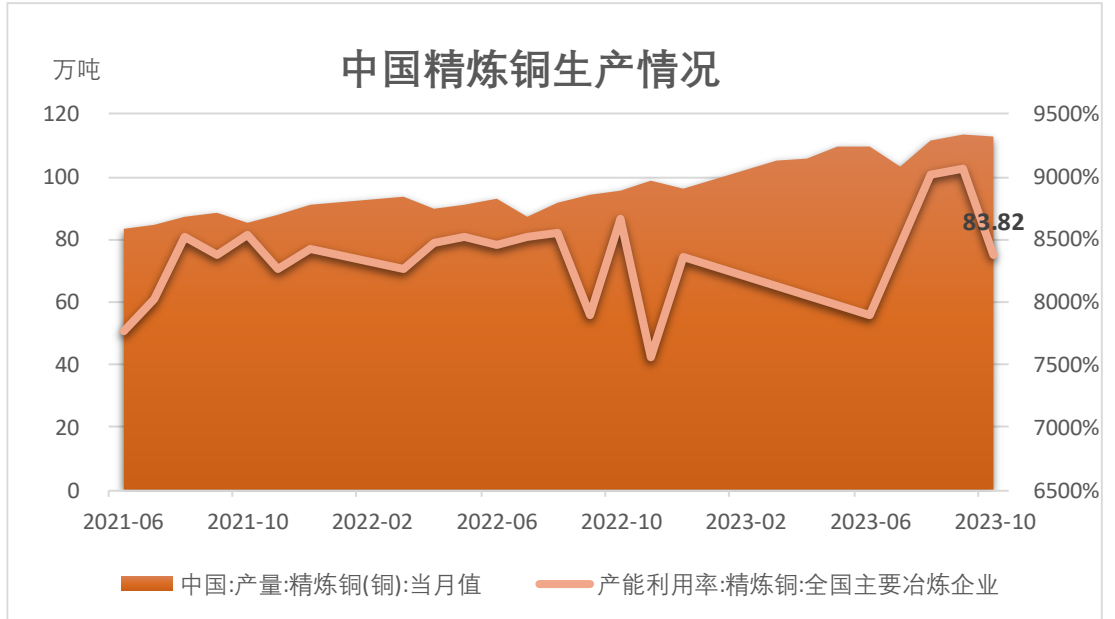
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

二、国内铜市供给情况

1、国内精炼铜产量爬升

国内精炼铜产能利用率回落

据国家统计局数据，截至 2023 年 10 月，精炼铜当月产量为 113.1 万吨，较 9 月减少 0.5 万吨，降幅 0.44%，同比增幅 18.68%。精炼铜产能利用率为 83.82%，较 9 月减少 6.84%。2023 年 1-10 月累计产量为 1069.2 万吨，同比增长 13.6%。由于十一假期时间较长，对冶炼厂的开工率略有下滑，致使产量及产能利用率 10 月环比小幅下滑。预计随着年末消费的最后冲量以及电力电网的赶工收尾阶段来临，精铜 11-12 产能利用率将有一定爬升，产量逐步释放。

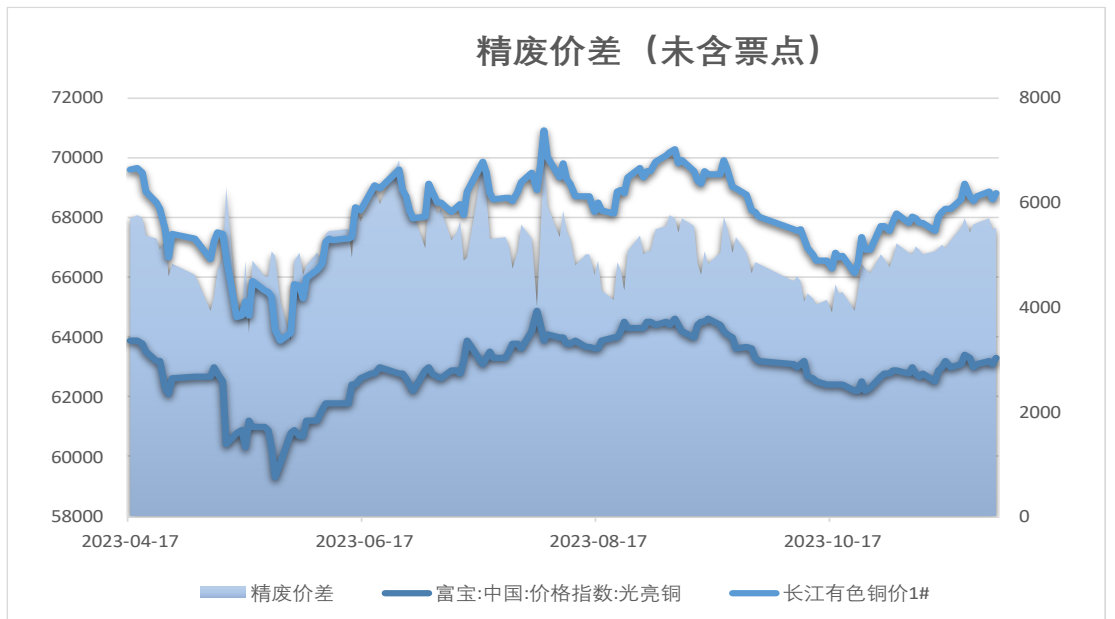


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

精废价差走强

截止 2023 年 11 月 29 日，精废价差（未含票点）为 5525 元/吨，月环比增加 590 元/吨。铜的消费包括精炼铜与废铜的消耗，二者在一定程度上有着替代作用，精废价差的扩大有利于刺激铜的消费结构转向使用粗铜替代，在一定程度上抑制精铜的生产。

由于国内库存水平持续去化，消费稳步回升，对铜的消费需求亦在不断增长，致使铜价在此期间逐步走高，而废铜价格相对稳定，精废价差扩张明显，废铜对精铜替代的性价比开始突显，预计 12 月随着废铜替代作用逐步显现，精铜的消费量及涨势或将有所抑制，废铜在性价比的加持下，报价或逐步走强，致使精废价差收窄回归相对合理区间。

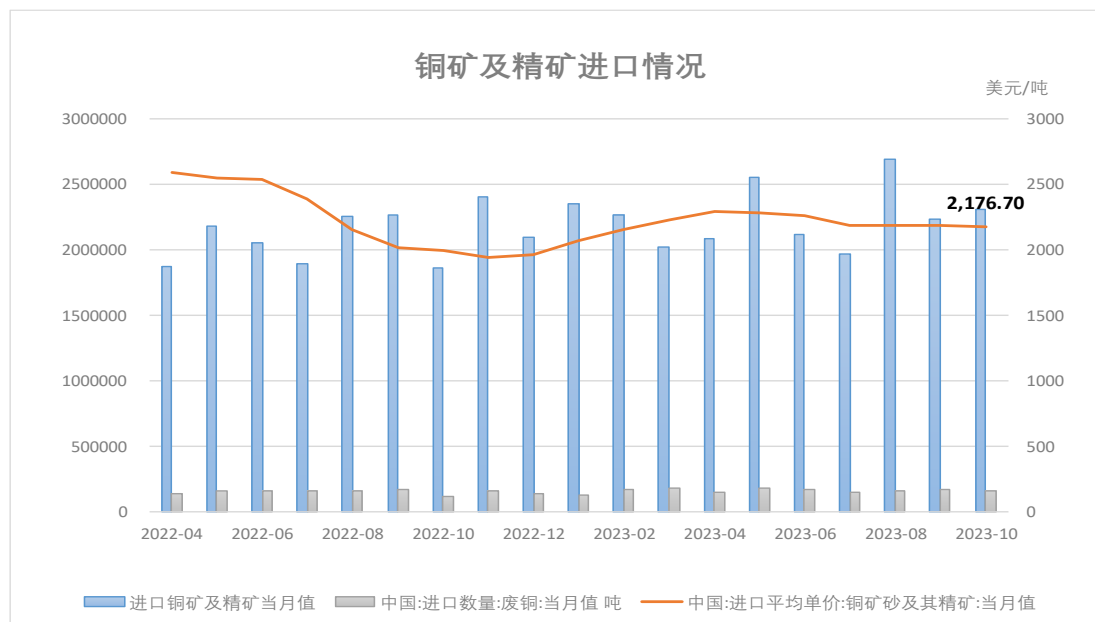


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2、铜产业进口情况

上游铜矿进口量攀升

据海关总署统计，截至 2023 年 10 月，铜矿及精矿当月进口量为 230.97 万吨，较 9 月增加 6.86 万吨，增幅 3.06%，同比增幅 23.61%。2023 年 1-10 月中国铜精矿累计进口量为 2263.78 万吨，累计同比增加 9.06%。10 月单月铜矿及精矿进口量较 9 月有所回升，进口平均单价保持相对稳定约为 2176.7 美元/吨。具体来看，10 月中国从智利进口铜精矿 76.3 万实物吨，环比增长 15.6%，同比增长 35.5%；10 月中国从墨西哥进口铜精矿 14.9 万实物吨，环比增加 118.6%；10 月中国从塞尔维亚进口铜精矿 5.9 万实物吨，环比增加 20.1%；10 月中国从印度尼西亚进口铜精矿 8.3 万实物吨，环比增加 16%。

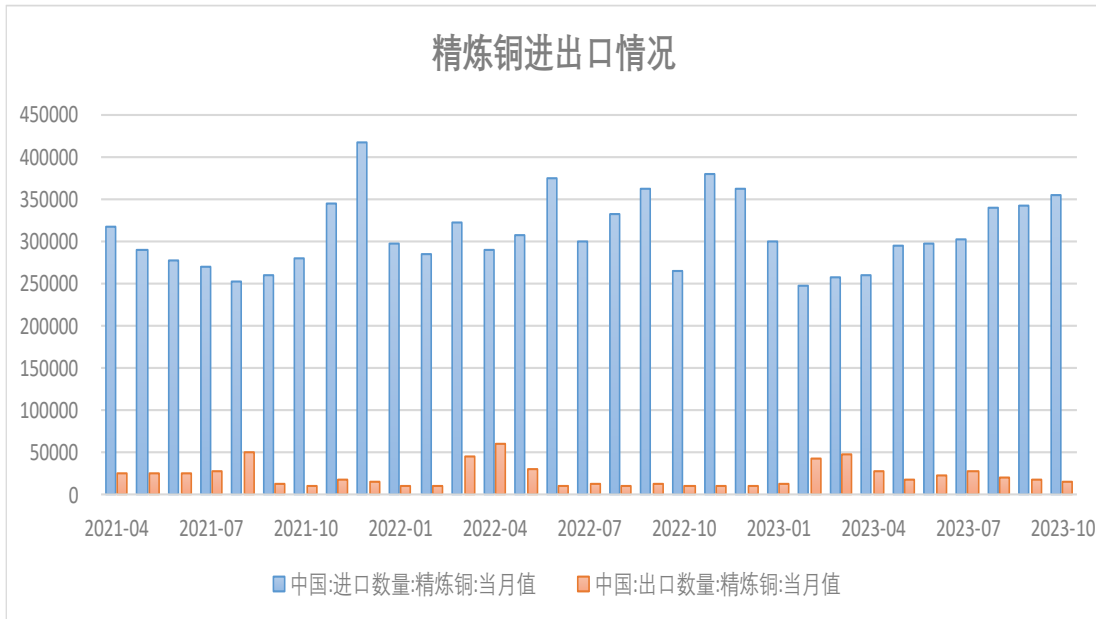


图表来源：WIND 瑞达期货研究院

精炼铜进口同比放缓

据海关总署统计，截至 2023 年 10 月，精炼铜当月进口量为 344170.901 吨，较 9 月增加 10394.68 吨，增幅 3.02%，同比降幅 3.45%。2023 年 1-10 月份累计进口 2999013.57 吨，同比降幅达 9.17%。精铜整体进口量较去年同期有所下滑，结合国内产量的爬升来看，由于国内精铜的产量释放，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，使得上游冶炼厂更偏好使用铜精矿进行精炼铜的生产，对铜精矿的进口开始放大，外购精铜的需求放缓。若 TC 价格指数持续走弱，于冶炼厂来说将更大程度的

外购铜精矿来进行精铜冶炼，以便于榨取更高的利润。预计 12 月铜矿进口仍将小幅走高，精铜进口相对放缓。



图表来源：WIND 瑞达期货研究院

三、国内铜市需求情况

1、下游铜材表观消费小幅增长

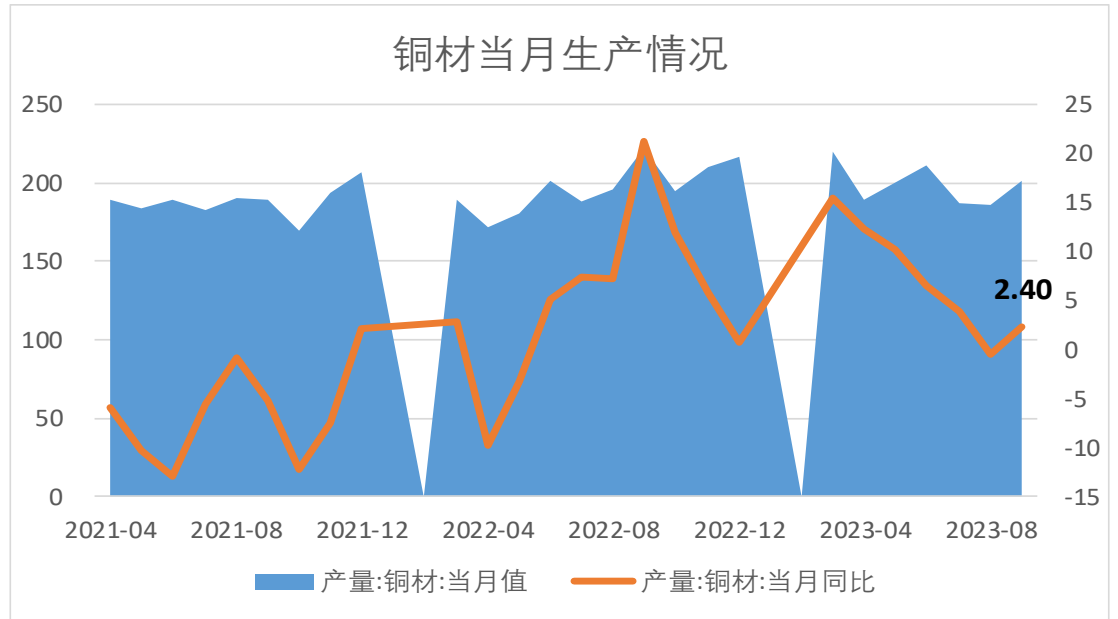
国内铜材生产小幅回落

据国家统计局数据，截至 2023 年 10 月，铜材当月产量为 196.9 万吨，较 9 月减少 4.5 万吨，降幅 2.23%。2023 年 1-10 月，铜材累计产量为 1851.9 万吨，同比增长 5.4%。

从具体铜材的细分来看，铜杆、铜板带、铜管产能利用率均小幅回落，铜棒利用率略有增长。从排产时间节点看，由于“十一”长假，部分企业节前提前备货进行开工生产，加之市场货源相对偏紧，致使 9 月利用率相对较高，10 月有所回落。从宏观经济角度看，国内 10 月经济景气度 PMI 位于荣枯线之下，整体经济复苏略有放缓，持续恢复基础仍需进一步巩固，经济运行总体平稳；但由于外部不稳定不确定因素依然较多，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。因此，整体 10 月细分铜材的产能利用率情况大部分有所回落。

铜棒材主要应用领域较为广泛空调管、冰箱管、机油管、给水管道以及各种机械配套用料、汽车同步器齿环、船用泵、阀、结构件、磨擦附件等。以汽车行业为例，汽车行业整体销售发力阶段较为集中于 9-12 月份，尤其于 11-12 月份翘尾现象明显。因此，通过终

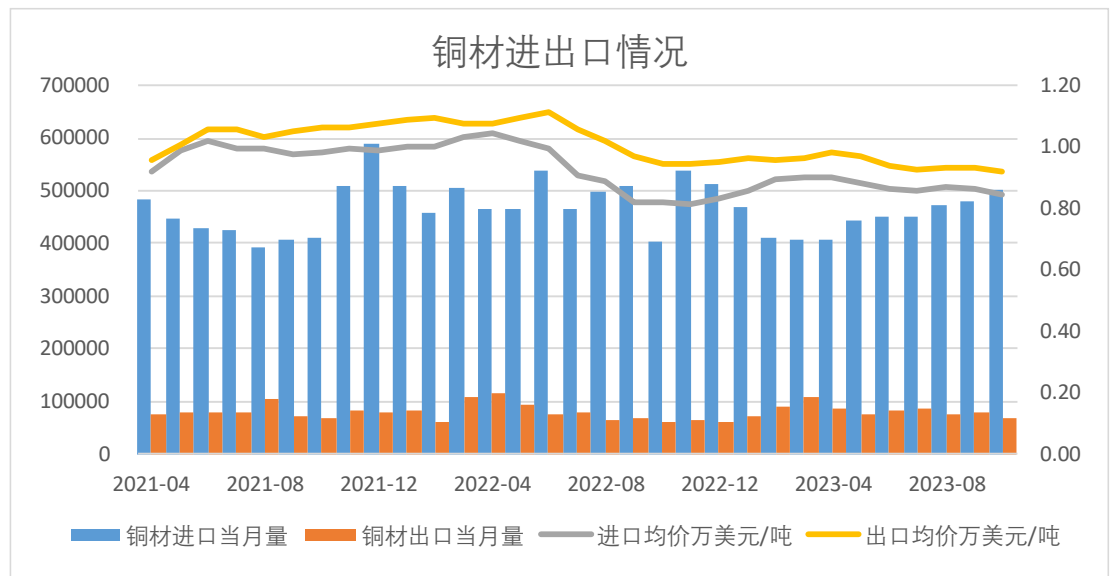
端消费的拉动，致使棒材生产企业提前开工进行生产，以应对来临的消费旺季。使其产能利用率有所回温。



图表来源：WIND、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10月，铜材当月进口量为500168吨，较9月增加19742吨，增幅4.11%，同比增幅23.68%。2023年1-10月累计进口4492488吨，较去年同期减少6.75%。虽然国内下游铜材普遍产能利用率小幅下滑，但总体仍维持在一个相对60%左右的水平，国内铜材生产尚可满足部分需求，相较于去年同期在铜材的累计进口量上略有减缓。



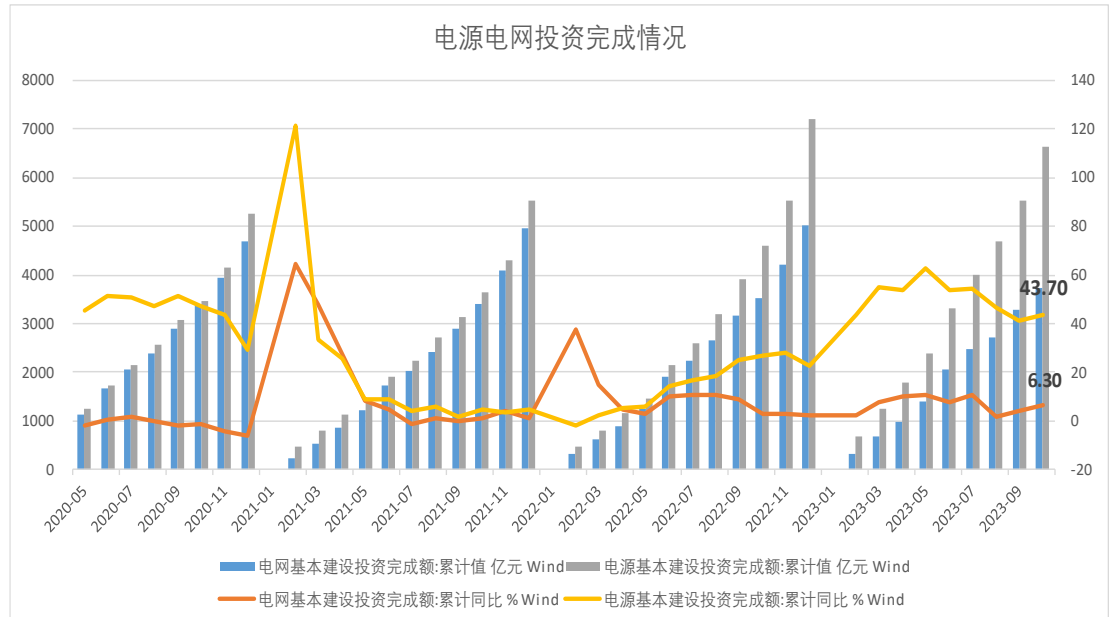
图表来源：WIND 瑞达期货研究院

2、终端应用铜耗预增

电力行业需求或将释放

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 2021 年统计，电力系统的铜消费量约占我国总消费量的 44.8%，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%。

截至 2023 年 10 月，电源、电网投资完成累计额为 6621 亿元、3731 亿元，同比 43.7%、6.3%。依据国家能源局组织发布《新型电力系统发展蓝皮书》的战略目标，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%。根据 10 月公布数据来看，电网投资完成额为 3731 亿元，占 2023 年计划额度的 71.75%。电源工厂完成额为 5538 亿元，已达 2022 年全年的 88.7%，按照《蓝皮书》2030 年目标，预计 11-12 月电源电网工程建设工程将进入加速赶工的阶段，已完成年内目标，对铜材的需求也将得以提振。



图表来源：WIND、瑞达期货研究院

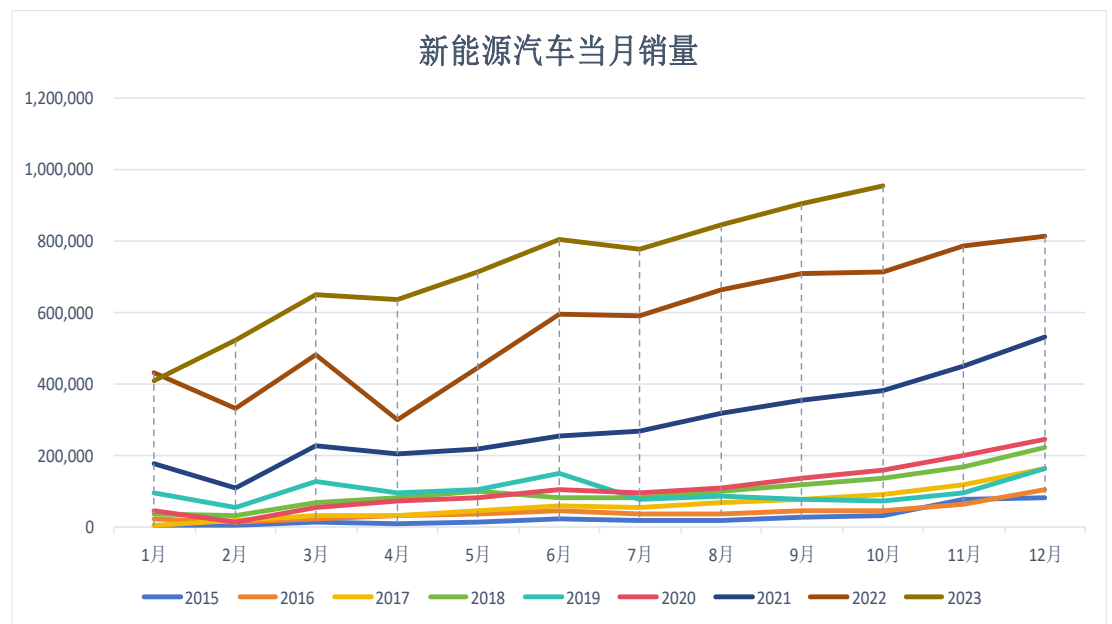
新能源汽车行业或成铜消费结构亮点

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 2023 年 10 月，新能源汽车当月产量为 989000 辆，环比 12.51%；销量为 956000 辆，环比 5.75%。2023 年 1-10 月，新能源汽车累销/汽车累销（渗透率）为 30.38%，环比 0.58%，同比 6.35%。新能源汽车产量双增，且对传统汽车的替代日渐显著，渗透率逐步提升，也将提振铜在汽车制造行业中的消费量。

图中反映 2015-2023 年新能源汽车当月销量的季节变化，能够很明显的看出，在 11-12 月新能源汽车很有可能迎来一波销量的翘尾行情。因此在 11-12 的翘尾行情中，新能源汽车相关的消费亦将对铜价形成一定支撑作用。

此外，国产新能源汽车的出海亦将从对外贸易的角度对新能源汽车销量产商拉动作用，据中汽协统计，截至 2023 年 10 月，新能源汽车累计出口量为 99.5 万辆，较 9 月增加 17 万辆，增幅 20.61%，同比增幅 99.4%。预计全年累计出口量能突破 110 万辆，亦将从另一方面提升对铜材的需求。



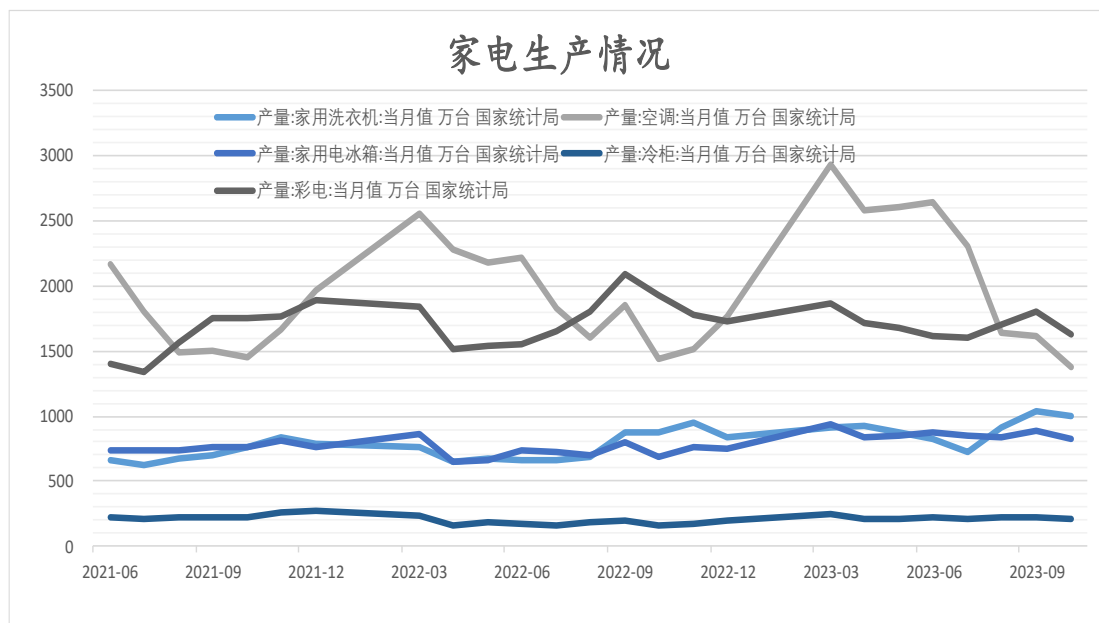
图表来源：WIND、瑞达期货研究院

家电行业年末消费发力

据国家统计局数据，截至 2023 年 10 月，洗衣机、空调、电冰箱、冷柜、彩电当月生产产值同比 14.5%、-0.5%、20.3%、29.8%、-14.8%。

整体来看除彩电回落较大，空调因进入冬季，季节原因小幅回落外，其余家电皆处于同比去年有所增长。根据商务部新闻发言人何亚东表示，步入四季度，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。国家统计局数据显示，10月份，社会消费品零售总额43333亿元，同比增长7.6%，比上月加快2.1个百分点；环比增长0.07%。2023年1-10月份，社会消费品零售总额385440亿元，同比增长6.9%。全国网上零售额122915亿元，同比增长11.2%。“双十一”消费节点已过，预计12月，年末翘尾现象显现，受“双十二”互联网消费节的影响，家电消费或有年末最后一波冲量的机会，从而从终端应用拉动铜的需求，为铜价提供一定支撑。



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，据 ICSG 报道仍处于铜相对短缺的背景下，从库存的角度看，11 月 LME 库存累库现象有所缓解，但仍处于相对高位，结合欧美两大经济主体的经济景气度（PMI）来看，海外对铜的需求相对偏淡。国内方面，精铜的表观消费量 10 月环比小幅回落，SHFE 库存亦保持相对低水位，国内对铜的消耗相对偏暖。终端消费上看，电力行业投资完成额距离 2023 目标仍有一定空间，11-12 月或将迎来赶工期，刺激对铜材消费。新能源汽车四季度的销量翘尾行情亦将成为铜在新兴领域应用的亮点。家电方面，“双十一”互联网消费节已完结，12 月仍有“双十二”为家电、汽车、数码产品做今年最后一次冲量的机会，为铜的终端消费助力。

金融属性上，国际方面，美联储 12 月不加息概率几近确定，虽然美联储纪要仍表明存在加息的可能性，但美国通胀数据已得到有效控制，并且逐步回落，与此同时劳动力市场数据，在高利率背景下引发的问题开始显现。市场对于不加息的预期开始趋于一致，美元开始走软，支撑铜价。国内方面，国内经济景气水平有所回落，持续恢复基础仍需进一步巩固，经济运行总体平稳；但由于外部不稳定不确定因素依然较多，国内需求仍显不足，经济回升向好基础仍需巩固。此外，一万亿国债的分批投入，也将对基建、水利等相关领域的需求起到提振作用，拉动内需刺激经济，支撑铜价运行。

综合来看，12 月铜价的运行，以偏暖的态势为主，11-12 月互联网消费的力度及经济数据或将为铜价的运行起一定助力作用。

第四部分、操作策略

一、投资策略

美元指数在市场一致预期不加息的基调下，开始回落，利好铜价运行。国内电力、基建、消费年末的冲刺阶段或将为铜的需求提供一定助力。

操作建议：

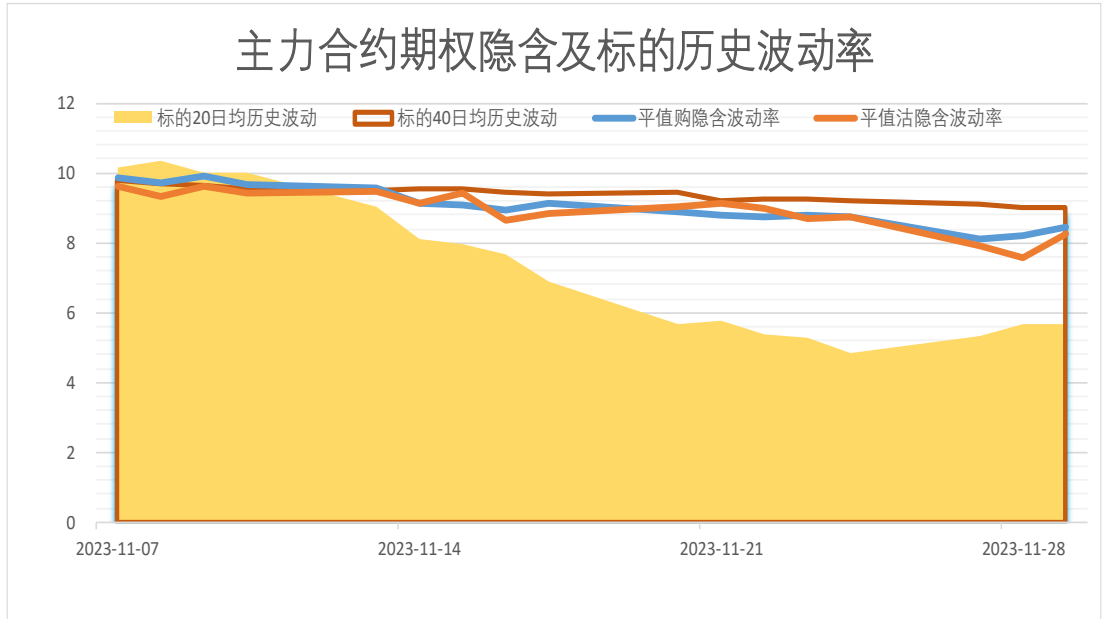
- 策略对象：CU2401 期货合约
- 策略：67500 元/吨左右做多。
- 参考止盈位：68700 元/吨左右止盈
- 参考止损位：67200 元/吨左右止损。

仅供参考，注意控制交易节奏和风险控制。

二、期权策略

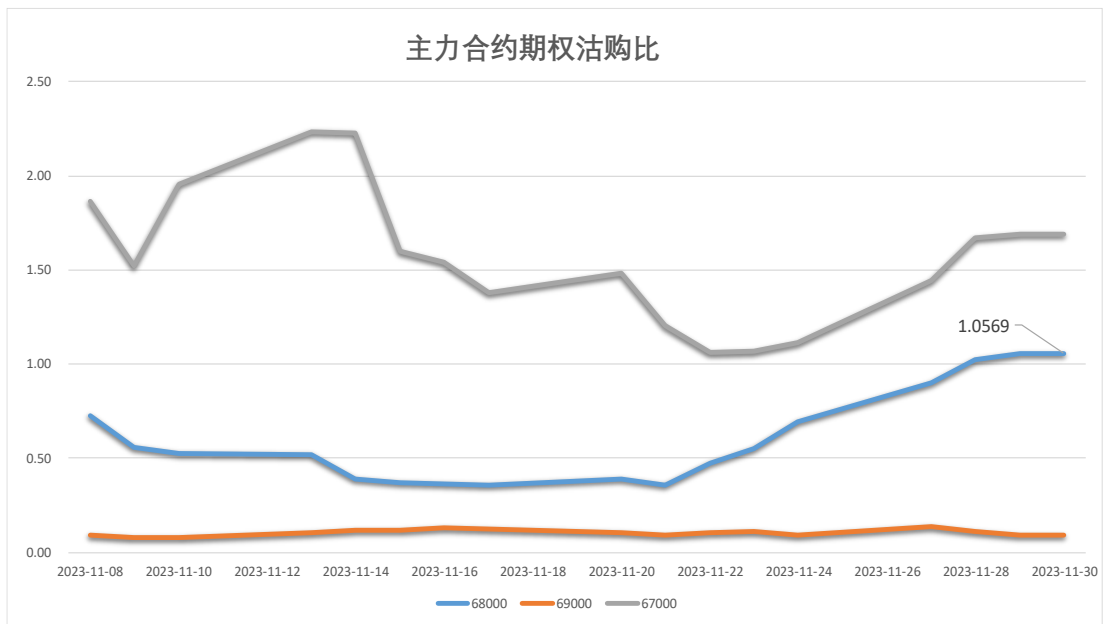
操作建议，可以考虑买入平值（68000）认购、认沽期权或者轻度虚值的认沽和认购构建跨式策略做多波动率，构建跨式或宽跨式期权组合策略。

截止 2023 年 11 月 29 日，平值合约认沽、购隐含波动率相较于 40 日均历史波动率偏低估，较 20 日均历史波动率偏高估。



图表来源：wind、瑞达期货研究院

从沽购比的角度，平值期权合约（执行价 68000）看多看空情绪基本持平，沽购比值为 1.06。



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。