



一文详解“国际铜”期货

联系人 徐舟
电子邮箱 jytzzx@jyqh.com.cn
电话 021-68555105

近日，中国证监会批准上海期货交易所子公司上海国际能源交易中心开展国际铜期货交易，国际铜期货将作为境内特定品种，采用“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”的模式，全面引入境外交易者参与。

10月16日，上海国际能源交易中心发布公告，就阴极铜期货标准合约及相关规则公开征求意见，并确定了国际铜期货合约正式挂牌交易时间为2020年11月19日。

目前市场对国际铜的了解有限，因此本文主要从国际铜的期货合约开始逐步介绍国际铜，以便未来更好的参与国际铜市场交易。

一、何为“国际铜”

虽然国际铜近期才进入公众视野，但是上海期货交易所对于国际铜期货上市的筹划工作已经准备多年。在去年的工作计划中，国际铜就预计在今年二季度上市，但由于疫情因素，国际铜的上市也就推迟至今。

我国是全球最大的精铜消费国家，每年需要从国外进口大量精铜。但进口铜并不是全部直接清关缴税进入国内市场，部分进口铜则是先停留在保税区。而随着国内精铜进口规模的不断扩大，保税区的精铜库存也逐渐增加，目前保税区铜库存已经超过30万吨，占全球显性库存比例的一半左右。

目前，我国已经形成了境内含税和境内关外保税两个铜现货市场。其中境内含税市场，上期所铜期货运行平稳，风险可控，服务实体经济的功能发挥良好，已成为国内现货贸易的定价基准。而境内关外保税市场主要集中在上海地区并已形成较大规模，交易活跃，实体企业广泛参与，但还未有相应的期货标的。

因此，上海国际能源中心针对保税现货市场和国际市场，推出国际铜期货，沿用“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，为国际铜产业链企业提供新的风险管理工具。

二、国际铜合约与上期所铜合约的对比

1、期货合约对比

图表 1 国际铜合约和上期所铜期货合约对比

合约名称	上海国际能源交易中心阴极铜期货	上海期货交易所阴极铜期货
交易代码	BC	CU
交易单位	5 吨/手	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨（交易报价为不含税价格）	元/吨
最小变动价位	10 元（人民币）/吨	10 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的±3%	上一交易日结算价的±3%
合约月份	1-12 月份	1-12 月份
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	上午 9:00—11:30，下午 1:30—3:00 以及上海期货交易所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）	交割月份的 15 日（遇国家法定节假日、休息日顺延；上海期货交易所可以根据国家法定节假日、休息日调整最后交易日）
最低交易保证金	合约价值的 5%	合约价值的 5%
交割日期	最后交易日后连续五个交易日	最后交易日后连续三个工作日
交割地点	上海能源交易中心指定交割仓库	上海期货交易所指定交割仓库
交割方式	实物交割	实物交割
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。	阴极铜，符合国标 GB/T467-2010 中 1 号标准铜 (Cu-CATH-2) 规定，其中主成份铜加银含量不小于 99.95%。 替代品：阴极铜，符合国标 GB/T467-2010 中 A 级铜 (Cu-CATH-1) 规定；或符合 BS EN 1978:1998 中 A 级铜 (Cu-CATH-1) 规定。

资料来源：Wind，铜冠金源期货

2、交易交割独特之处

上海国际能源交易中心的国际铜合约交易以人民币计价、结算。境外交易者、境外经纪机构可以使用人民币，也可以直接使用美元作为保证金，但美元保证金结汇后方可用于结算。

境外经纪机构可以从境外汇入人民币或美元资金参与期货交易，该等资金在境内实行专户存放和封闭管理，不得用于除境内特定品种期货交易以外的其他用途。

同样，国际铜期货合约在交割时候，货币使用上也较为灵活。交割买方结汇，境外机构作为交割买方时，可以向会员支付美元作为交割货款。会员向指定存管银行办理结汇后，以人民币向上期能源支付交割货款。交割卖方购汇，境外机构作为交割卖方时，可以选择以人民币或者美元形式收取交割货款。如选择美元，由会员向指定存管银行办理购汇后，支付给境外机构。

三、国际铜期货合约推出的影响

国际铜期货是国内首个拟以“双合约”模式运行的国际化期货合约，是坚决贯彻落实习总书记“逐步形成以国内大循环为主体、国内国际双循环相互促进的新发展格局”战略部署的重要举措。国际铜合约的推出对于国内外电解铜行业与中国在国际大宗商品市场中的地位均具有重大意义。

1、丰富企业套保套利工具

目前全球主要的铜期货是上海期货交易所的铜期货合约，伦敦 LME 铜以及美国的 Comex 铜期货合约。而现货成交十分活跃的国内保税铜却没有相对应的期货合约，当前保税铜的套保套利主要依赖于上期所的铜期货合约或 LME 市场的铜合约来实现，但依然存在繁琐操作以及敞口风险。

首先，上期所的铜期货合约报价是含税的，而保税铜价格则是不含税，在套保套利时往往需要进行进一步的换算。例如，在卖出 100 吨铜的套保时候，需要先扣除 13% 的增值税，则实际保值的量约为 88.5 吨，当前上期所铜合约 1 手是 5 吨，100 吨需要保值 17.7 手，这样不管是保 18 手还是保 17 手都会存在风险敞口。对于需要交割的客户来说，还要在当月合约到期前把 11.5 吨再次补齐。因此，保税铜通过上期所铜期货合约来套保，不仅要面临数量对不齐的风险，而且还存在风险敞口。

其次，如果通过 LME 铜合约来套保，虽然规避了存在的风险敞口，但是由于 LME 报价是美元报价，和保税铜人民币报价也要进行汇率换算，甚至在套保时候还要加上汇率套保，操作也因此繁琐复杂。

而国际铜期货合约的推出将解决这些问题，国内企业不用换汇省去结售汇成本，也不用

担心税收的影响。

此外，国际铜上市之后，市场增加了内外盘套利的选择，不仅可以参加沪伦铜的套利，还可以参与沪铜和国际铜期货合约的套利等；对进出口企业来说，企业保值可以对比 LME 与国际铜价格相对优势，然后选择将境外部分头寸转移到国际铜。

2、有利于争夺定价权

目前在境外以及保税区的铜现货交易更多是依赖于 LME 铜来定价。而随着国际铜的上市之后，由于国际铜期货合约是面向海外投资者，海外供货商可以直接选择通过国际铜期货合约把货物交到上海保税库，而不仅是把货物拉到 LME 的交割仓库，同时，国内的消费企业或者贸易商可以直接在保税库买货进口，定价用上海国际铜期货合约，而不用再选择用 LME 铜定价。国际铜期货上市将改变中国境内及境外企业定价模式，也将使得保税区铜进出口贸易更加活跃。

甚至，未来我们铜矿进口、再生铜进口以及阳极铜进出口都可以根据国际铜来定价，从而实现铜的定价权争夺。

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号
电话：021-68559999（总机）
传真：021-68550055

上海营业部

上海市虹口区逸仙路 158 号 305、
307 室
电话：021-68400688

深圳分公司

深圳市罗湖区建设路 1072 号东方
广场 2104A、2105 室
电话：0755-82874655

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号
期货大厦 2506B
电话：0411-84803386

芜湖营业部

安徽省芜湖市镜湖区北京中路 7 号
伟星时代金融中心 1002 室
电话：0553-5111762



郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来
公寓 1201 室
电话：0371-65613449

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财
富广场 A2506 室
电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，铜冠金源期货投资咨询部力求准确可靠，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。