

第二节 阴极铜期货合约（CU）

2.1 铜期货交易时间：

每周一至周五（遇法定节假日顺延）

上午 第一节 9:00-11.30

下午 第一节 13:30-15.00

2.2 铜的标准合约

上海期货交易所阴极铜标准合约

交易品种	阴极铜
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	10 元/吨
每日价格最大波动限制	不超过上一交易日结算价±4%
合约交割月份	1-12 月
交易时间	上午 9:00—11:30 下午 1:30—3:00
最后交易日	合约交割月份的 15 日（遇法定假日顺延）
交割日期	合约交割月份的 16 日至 20 日（遇法定假日顺延）
交割品级	标准品：标准阴极铜，符合国标 GB/T467—1997 标准阴极铜规定，其中主成份铜加银含量不小于 99.95%。 替代品：1、高级阴极铜，符合国标 GB/T467-1997 高级阴极铜规定； 2、LME 注册阴极铜，符合 BS EN 1978:1998 标准（阴极铜等级牌号 Cu-CATH-1）。
交割地点	交易所指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交易手续费	不高于成交金额的万分之二（含风险准备金）
交割方式	实物交割
交易代码	CU
上市交易所	上海期货交易所

2.3 铜期货合约的概述

铜是人类最早发现的古老金属之一，早在三千多年前人类就开始使用铜。金属铜，元素符号 Cu，原子量 63.54，比重 8.92，熔点 1083℃。

纯铜呈浅玫瑰色或红色,表面形成氧化铜膜后,外观呈紫铜色。

铜具有许多可贵的物理化学特性:

●热导率和电导率都很高,仅次于银,大大高于其他金属。该特性使铜成为电子电气工业中举足轻重的材料。

●化学稳定性强,具耐腐蚀性。可用于制造接触腐蚀性戒指的各种容器,因此广泛应用于能源及石化工业、轻工业中。

●抗张强度大,易熔接,可塑性、延展性。纯铜可拉成很细的铜丝,制成很薄的铜箔。能与锌、锡、铅、锰、钴、镍、铝、铁等金属形成合金。用于机械冶金工业中的各种传动件和固定件。

●结构上刚柔并济,且具多彩的外观。用于建筑和装饰。

从国家分布看,世界铜资源主要集中在智利、美国、赞比亚、独联体和秘鲁等国。智利是世界上铜资源最丰富的国家,探明储量达 1.5 亿吨,约占世界总储量的 1/4; 美国探明储量 9100 万吨,居第二; 赞比亚居第三。

铜的产量在 20 世纪 50 年代至 70 年代得到急速发展,1950 年全世界精铜产量只有 315 万吨,到 1974 年达 770 万吨。但两次石油危机导致了铜消费的萎缩从而使铜产量大幅下降。90 年代铜产量再次迅速增加,其中以智利最为突出。智利于 1999 年超过美国成为全球最大的精铜生产国,宣告了美国在铜生产方面遥遥领先的时代的结束。2005 年全球精铜产量达 1656.8 万吨,同比增长 4.7%。铜消费相对集中在发达国家和地区。西欧是世界上铜消费量最大的地区,

中国从 2002 年起超过美国成为第二大市场并且是最大的铜消费国。2000 年后，发展中国家铜消费的增长率远高于发达国家。西欧、美国铜消费量占全球铜消费量的比例呈递减趋势，而以中国为代表的亚洲(除日本以外)国家和地区的铜消费量则成为铜消费的主要增长点。2005 年全球消费铜约 1696.4 万吨，较 2004 年增长了 1.5%。中国依旧引领了铜消费的增长，2005 年铜消费量达 366.5 万吨。

铜精矿主要出口国：智利、美国、印尼、葡萄牙、加拿大、澳大利亚等。

铜精矿主要进口国：日本、中国、德国、韩国、印度等。

精铜主要出口国：智利、俄罗斯、日本、哈萨克斯坦、赞比亚、秘鲁、澳大利亚、加拿大等。

精铜主要进口国：中国、美国、日本、欧共体、韩国、台湾等。

2.5 铜期货交易的保证金制

交易保证金：是指会员在交易所帐户中确保合约履行的资金，是已被占用的保证金。

(1)交易所根据某一期货合约上市运行的不同阶段和持仓的不同数量制定不同的交易保证金收取标准。关于阴极铜标准合约保证金收取的具体规定如下：

持仓变化时铜交易保证金收取标准	
从进入交割月前第三个月的第一个交易日起，当持仓总量(X)达到下列标准时	铜交易保证金比例
$X \leq 12$ 万	5%
$12 \text{ 万} < X \leq 14$ 万	6.5%
$14 \text{ 万} < X \leq 16$ 万	8%
$X > 16$ 万	10%

交易过程中，当某一期货合约持仓量达到某一级持仓总量时，交易所暂不调整交易保证金收取标准；当日结算时，若某一期货合约持仓量达到某一级持仓总量，则交易所对该合约全部持仓收取与持仓总量相对应的交易保证金。保证金不足的，应当在下一交易日开市前追加到位。

铜期货合约上市运行不同阶段的交易保证金收取标准

交易时间段	铜交易保证金比例
合约挂牌之日起	5%
交割月前第二月的第十个交易日起	7%
交割月前第一月的第一个交易日起	10%
交割月前第一月的第十个交易日起	15%
交割月份的第一个交易日起	20%
最后交易日前二个交易日起	30%

当某一期货合约达到应该调整交易保证金的标准时，交易所应在新标准执行前一交易日的结算时对该合约的所有历史持仓按新的交易保证金标准进行结算。保证金不足的，应当在下一个交易日开市前追加到位。

(2) 当某一铜期货合约价格收盘时发生涨跌停板时，当日结算时合约保证金也要相应提高。具体规定如下：收盘时处于涨跌停板单边无连续报价的第一交易日结算时，交易保证金为合约价值的 7%，高于 7%的按原比例收取；当第二交易日出现与上一交易日同方向涨跌停板单边无连续报价的情况，则第二交易日结算时交易保证金提高到合约价值的 9%，高于 9%的按原比例收取。

经纪会员向客户收取的交易保证金不得低于交易所向会员收取

的交易保证经纪会员向客户收取的交易保证金不得低于交易所向会员收取的交易保证。

2.6 铜期货合约的交割铜期货合约的交割

1、交割结算价：最后交易日的结算价。

2、交割单位：25 吨，每张标准仓单所列阴极铜的重量为25 吨，溢短不超过+2%，磅差不超过+0.2%。

3、期货转现货

●指持有方向相反的同一个月份合约的会员（客户）协商一致并向上海期货交易所（以下简称交易所）提出申请，获得交易所批准后，分别将各自持有的合约按交易所规定的价格由交易所代为平仓，同时按双方协议价格进行与期货合约标的物数量相当、品种相同、方向相同的仓单的交换行为。这里的仓单包括标准仓单和非标准仓单。非标准仓单是指有关仓库在以下情况下开具的仓单：非注册商标商品储存在指定交割仓库；注册商标商品储存在非指定交割仓库；非注册商标商品储存在非指定交割仓库。

●期转现的期限：欲进行期转现合约的交割月份的上一个月份合约最后交易日后的第一个交易日起至交割月份最后交易日前二个交易日（含当日）止。

●申请期转现的期货头寸处理：申请期转现的买卖双方原持有的相应交割月份期货头寸，由交易所在申请日的15:00 之前，按申请日前一交易日交割月份合约的结算价平仓。

4、仓单市场

●仓单市场是建立在交易所主页上的一个信息平台，旨在为有仓单买卖及仓单交换意向的交易双方 提供一个信息交流的机会，从而加强期货市场和现货市场的有机联系。具体交易事宜由交易双方自行联系协商，交易所不承担任何由此产生的法律责任。

●通过点击交易所主页（www.shfe.com.cn）中的“仓单市场”模块，可以直接进入仓单市场。

5、交割仓库的收费标

项目		价格	主要作业内容
仓储租金	库房	0.40 元/吨.天	按日计算,自商品到库日起计租
	货场	0.25 元/吨.天	
进库费用	专用线	24 元/吨	诸车至货位,包括分唛理货、表面检验、
	自送	15 元/吨	数量、重量点数检斤、单证检验、吊运码垛、计码标码、设立帐卡、签发仓单等。
出库费用	专用线	24 元/吨	验证发货、装车、签发出门证、码单质保
	自提	10 元/吨	书随货同行、仓库内部销帐等
过户费		3 元/吨	更换仓单户名、收回原仓单、签发新仓单、调整库内相应帐目
分检费		5 元/吨	散捆混装分拣码垛。
代办车皮申请		5 元/吨	落实车皮计划
代办提运		2 元/吨	接货、提运、交接(不包括运输费用)
加急费		3 元/吨	在正常作业期间无法完成的作业量,按客户要求加急处理可增收加急费。
打包费		20 元/吨	打包材料: 0.9-1.0*3mm,表面作防锈处理的钢带,井字型打捆。

2.7 影响铜期货价格的主要因素

●供求关系

根据微观经济学原理,当某一商品出现供大于求时,其价格下跌,反之则上扬。同时价格反过来又会影响供求,即当价格上涨时,供应会增加而需求减少,反之就会出现需求上升而供给减少,因此价格和

供求互为影响。体现供求关系的一个重要指标是库存。铜的库存分报告库存和非报告库存。报告库存又称“显性库存”，是指交易所库存，目前世界上比较有影响的进行铜期货交易的有伦敦金属交易所（LME），纽约商品交易所（NYMEX）的 COMEX 分支和上海期货交易所（SHFE）。三个交易所均定期公布指定仓库库存。非报告库存，又称“隐性库存”，指全球范围内的生产商、贸易商和消费商手中持有的库存。由于这些库存不会定期对外公布，因此难以统计，故一般都以交易所库存来衡量。

●国际国内经济形势

铜是重要的工业原材料，其需求量与经济形势密切相关。经济增长时，铜需求增加从而带动铜价上升，经济萧条时，铜需求萎缩从而促使铜价下跌。在分析宏观经济时，有两个指标是很重要的，一是经济增长率，或者说是 GDP 增长率，另一个是工业生产增长率。

●进出口政策

进出口政策，尤其是关税政策是通过调整商品的进出口成本从而控制某一商品的进出口量来平衡国内供求状况的重要手段。目前我国铜原料的进口关税2%，出口关税5%。

●用铜行业发展趋势的变化

消费是影响铜价的直接因素，而用铜行业的发展则是影响消费的重要因素。例如，20 世纪90年代后，发达国家在建筑行业中管道用铜增幅巨大，建筑业成为铜消费最大的行业，从而促进了90 年代中

期国际铜价的上升，美国的住房开工率也成了影响铜价的因素之一。2003 年以来，中国房地产、电力的发展极大地促进了铜消费的增长，从而成为支撑铜价的因素之一。在汽车行业，制造商正在倡导用铝代替铜以降低车重从而减少该行业的用铜量。此外，随着科技的日新月异，铜的应用范围在不断拓宽，铜在医学、生物、超导及环保等领域已开始发挥作用。IBM 公司已采用铜代替硅芯片中的铝，这标志着铜在半导体技术应用方面的最新突破。这些变化将不同程度地影响铜的消费。

●铜的生产成本

生产成本是衡量商品价格水平的基础。铜的生产成本包括冶炼成本和精练成本。不同矿山测算铜生产成本有所不同，最普遍的经济学分析是采用“现金流量保本成本”，该成本随副产品价值的提高而降低。20 世纪90 年代后生产成本呈下降趋势。

目前西方国家火法炼铜平均综合现金成本约为70-75 美分/磅，湿法炼平均成本约45 美分/磅。湿法炼铜的产量目前约占总产量的20%。国内生产成本计算与国际上有所不同。

●基金的交易方向

基金业的历史虽然很长，但直到20 世纪90 年代才得到蓬勃的发展，与此同时，基金参与商品期货交易的程度也大幅度提高。从最近十年的铜市场演变来看，基金在诸多的大行情中都起到了推波助澜的作用。基金有大有小，操作手法也相差很大。一般而言，基金可以

分为两大类，一类是宏观基金（Macrofund），如套利基金，它们的规模较大，少则几十亿美元，多则上百亿美元，主要进行战略性长线投资。另一类是短线基金，这是由 CTA（Commodity Trading Advisors）所管理的基金，规模较小，一般在几千万美元左右，靠技术分析进行短线操作，所以又称技术性基金。

从 COMEX 的铜价与非商业性头寸（普遍被认为是基金的投机头寸）变化来看，铜价的涨跌与基金的头寸之间有非常好的相关性。而且由于基金对宏观基本面的理解更为深刻并具有“先知先觉”，所以了解基金的动向也是把握行情的关键。从近几年尤其是2005 年以来铜价的走势看，基金是铜价快速大幅上涨的巨大动力。

●相关商品如石油的价格波动也会对铜价产生影响

原油和铜都是国际性的重要工业原材料，它们需求的旺盛与否最能反映经济的好坏，所以从长期看，油价和铜价的高低与经济快慢有较好的相关性。正因为原油和铜都与宏观经济密切相关，因此就出现了铜价与油价一定程度上的正相关性。但这只是趋势上的一致，短期看，原油价格与铜价的正相关性并不十分突出。

●汇率

国际上铜的交易一般以美元标价，而目前国际上几种主要货币均实行浮动汇率制。随着1999年1 月1 日欧元的正式启动，国际外汇市场形成美元、欧元和日元三足鼎立之势。由于这三种主要货币之间的比价经常发生较大变动，以美元标价的国际铜价也会受到汇率的影

响，这一点可以从1994-1995 年美元兑日元的暴跌和1999-2000 年欧元的持续疲软及2002-2004 年美元的贬值中反映出来。

根据以往的经验，日元和欧元汇率的变化会影响铜价短期内的一些波动，但不会改变铜市场的大趋势。汇率对铜价有一些的影响，但决定铜价走势的根本因素是铜的供求关系，汇率因素不能改变铜市场的基本格局，而只是在涨跌幅度上可能产生影响。