

有色金属套利周报

——20230203



研究发展部





套利策略

- 宏观面上，美国2022年四季度GDP增速超预期；PCE继续降温；美1月Markit制造业、服务业、综合PMI均环比小幅回升，但仍处萎缩区间。本周美联储如期继续放缓加息至25个基点，英国央行再度加息50个基点，欧洲央行将三大主要利率均上调50个基点同时暗示要继续加息，不过市场反应仍然偏鸽。中国1月官方制造业PMI好于预期，显示疫情干扰逐步褪去。
- 基本面，当前有色各品种消费开始季节性走弱，供需整体往偏宽松的方向走，本轮有色季节性累库有一定超预期，且同比明显幅度大于往年。2023年上半年国内供应普遍处在产能兑现的产量的阶段，供需由紧平衡想过剩转变。
- 综合来看，节后有色库存端的支撑走弱，有色逐步进入供需宽松周期。前期宏观情绪相对偏好，主导商品价格大幅上行，预期定价已经很充分，预计春节后价格将有所回落。

品种	策略	核心观点
铜	反套	今年春节国内电解铜累库超预期，国内铜供需仍偏弱，沪铜跨期可继续持有。
铝	反套	当前初端企业开工率回落显著且低于往年同期水平，国内社库季节性累库远超预期和往年水平，价差或有继续向下空间，沪铝反套可继续持有。
锌	反套	今年春节周期国内供应同比去年有明显增量，一季度镀锌消费预计较弱，库存累库幅度或超往年，远期合约受宏观预期支撑表现较强，建议沪锌跨期反套继续持有
铅	观望	沪铅月间价差波动较小，考虑到流动性风险，跨期套利建议观望

品种	策略	核心观点
铜	反套	当前铜内外负价差依旧偏极端，尽管当前国内铜库存处在季节性累库周期，但随着国内需求复苏，内外价差将有所回归，铜内外反套可耐心持有。
铝	观望	当前国内铝库存超季节性的累库，初端企业开工率回落显著且低于往年同期水平。不过内外价差已经处在较大，短期沪铝内外套利建议观望，等待需求复苏有反套机会。
锌	观望	今年春节周期国内供应同比去年有明显增量，库存累库幅度或超往年。不过与铝一样当前锌内外价差已经较大，短期沪锌跨市套利建议观望，等待需求复苏有反套机会。
铅	反套	铅沪伦比依旧处在低位，精炼铅出口窗口打开，铅内外盘反套可继续持有。

策略

核心观点

观望

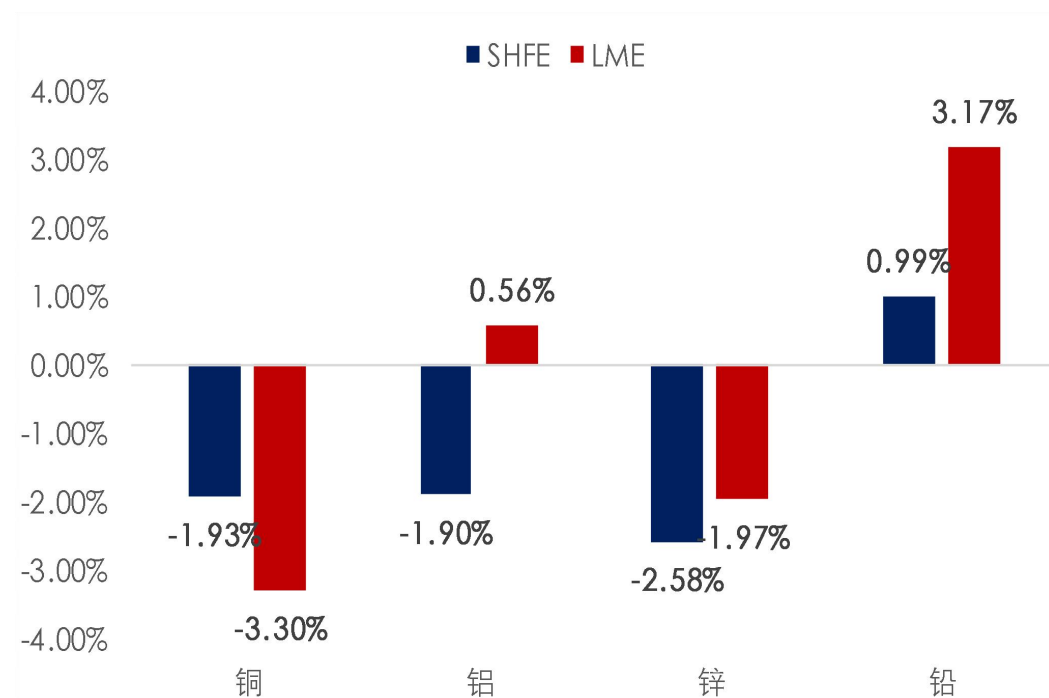
短期内，有色金属之间比价维持窄幅震荡，主要需求端整体维持弱势，短期建议观望。



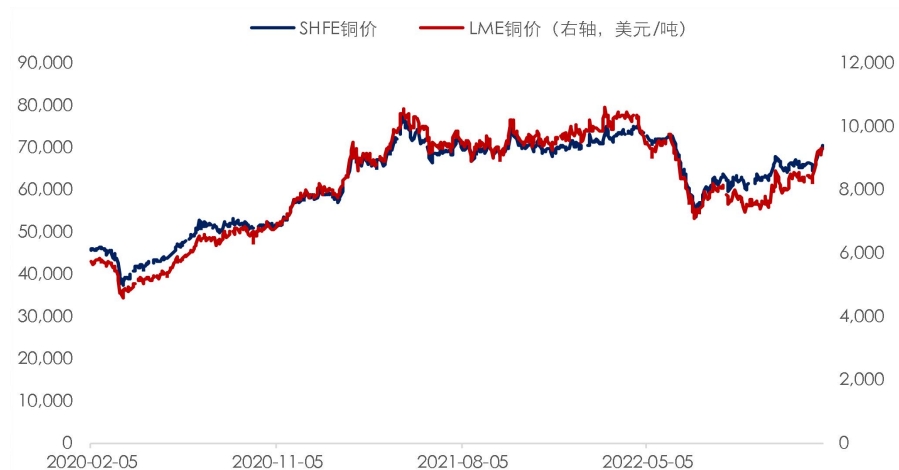
价格表现

价格回顾

品种	2023-02-02	2023-01-20	涨跌幅
LME 铜	9033.5	9342.0	-3.30%
LME 铝	2604.5	2590.0	0.56%
LME 锌	3355.0	3422.5	-1.97%
LME 铅	2150.0	2084.0	3.17%
SHFE 铜	69060	70420	-1.93%
SHFE 铝	19095	19465	-1.90%
SHFE 锌	24125	24765	-2.58%
SHFE 铅	15340	15190	0.99%



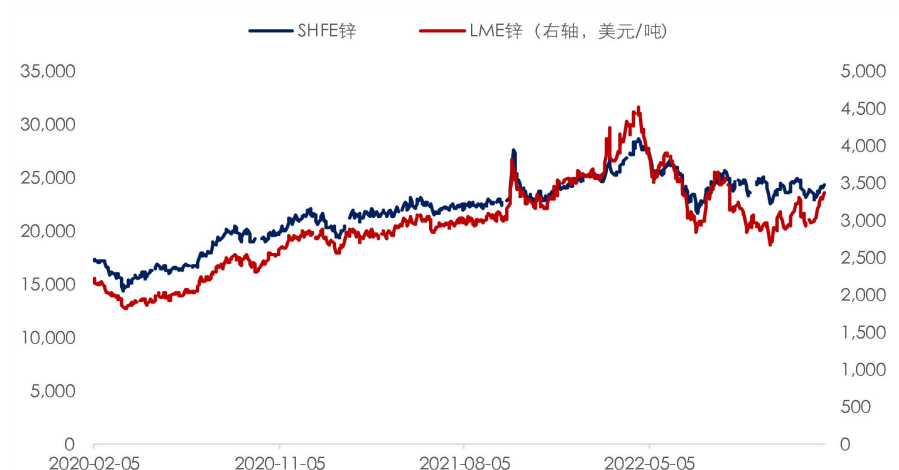
内外盘铜价 单位：元/吨



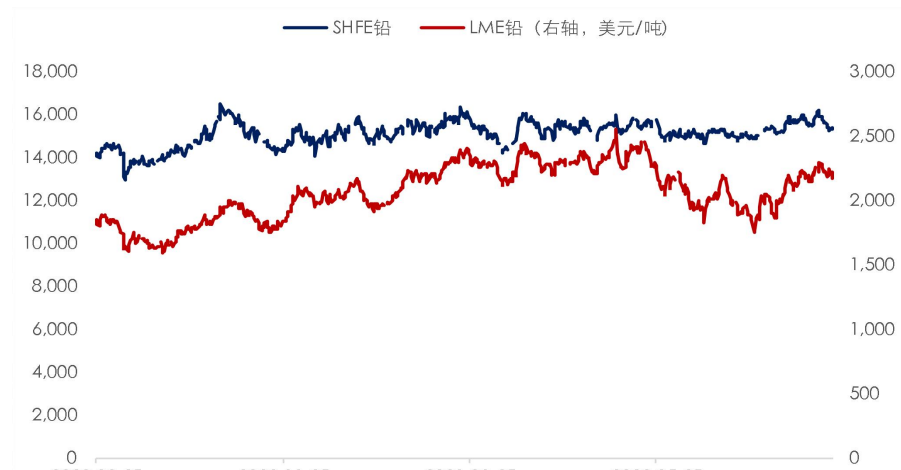
内外盘铝价 单位：元/吨



内外盘锌价 单位：元/吨



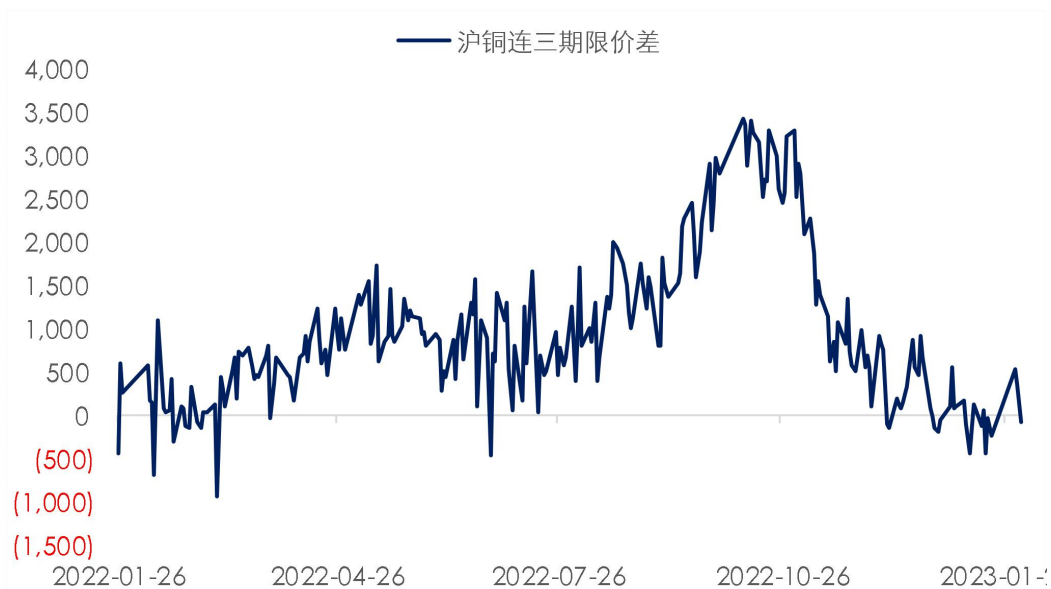
内外盘铅价 单位：元/吨



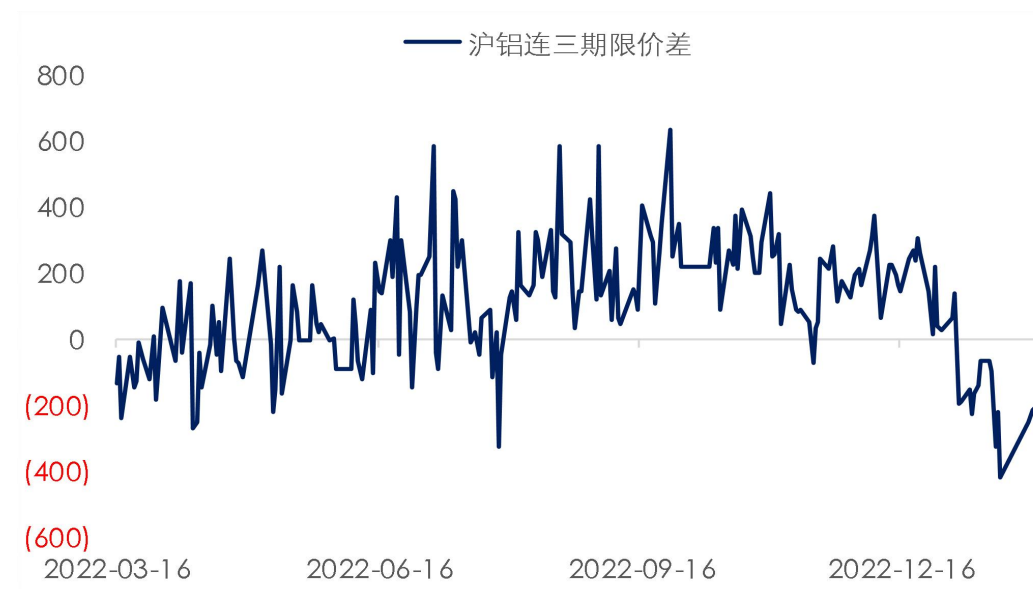


跨期套利

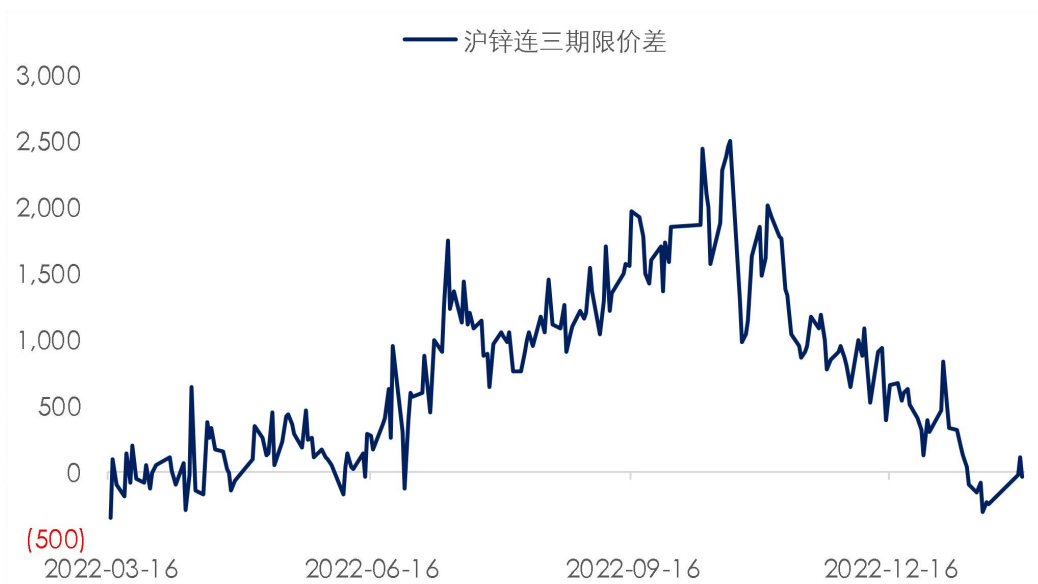
沪铜3月期现价差 单位：元/吨



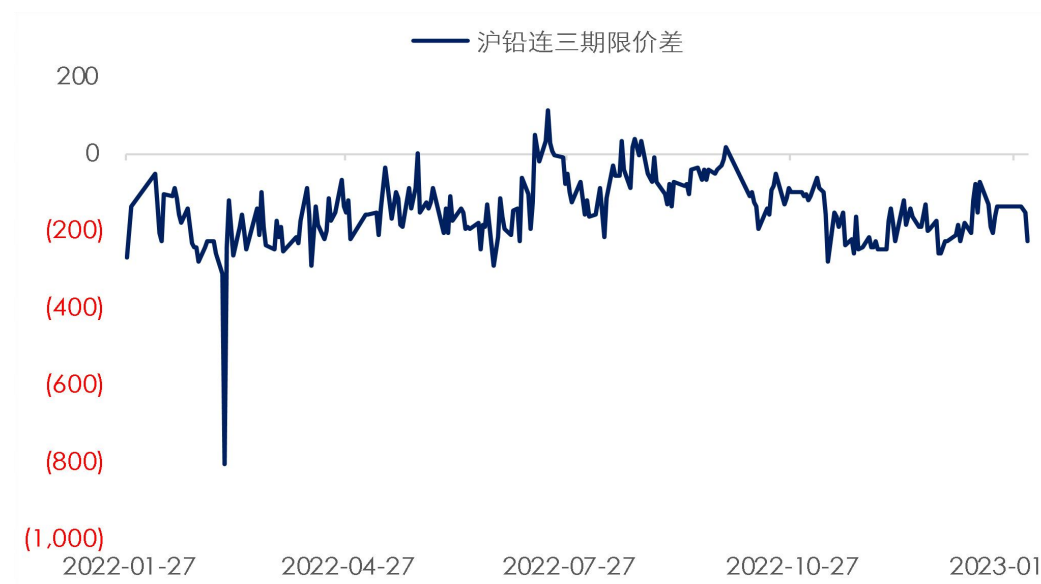
沪铝3月期现价差 单位：元/吨



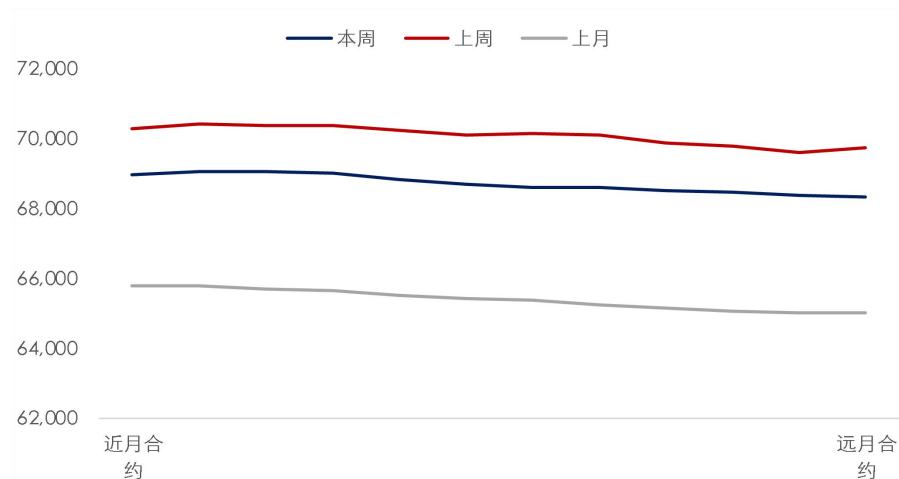
沪锌3月期现价差 单位：元/吨



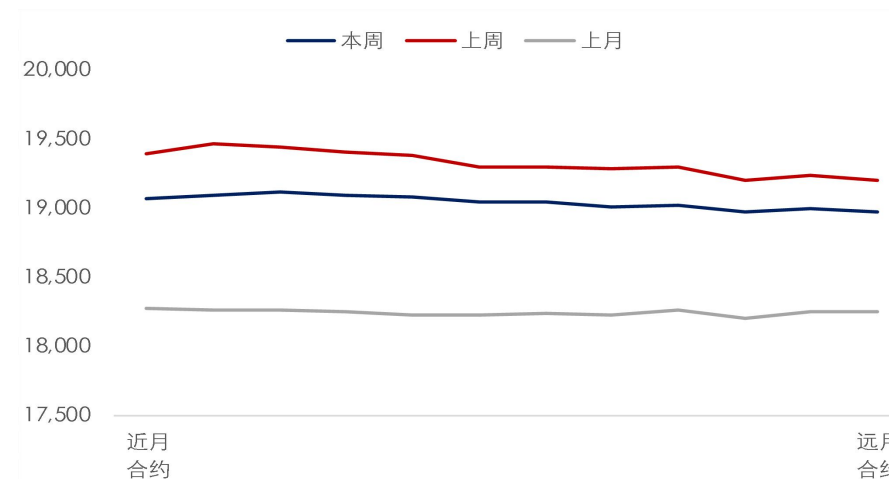
沪铅3月期现价差 单位：元/吨



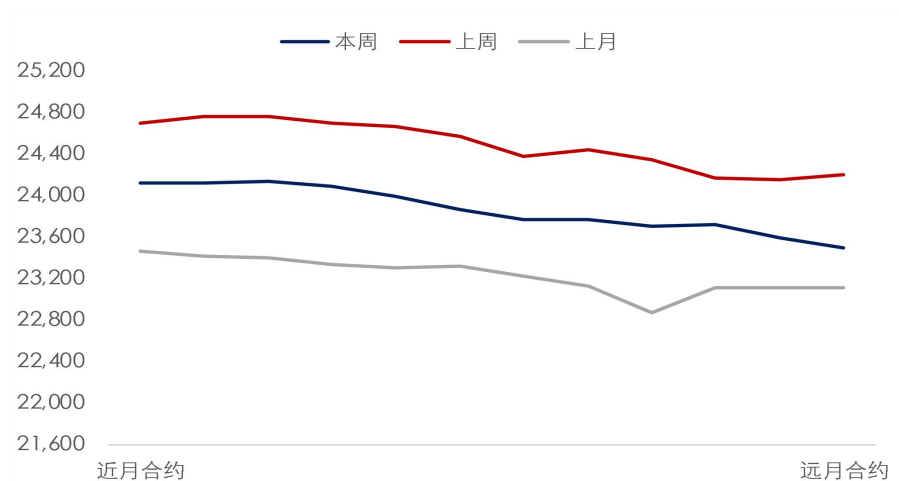
沪铜远期曲线 单位：元/吨



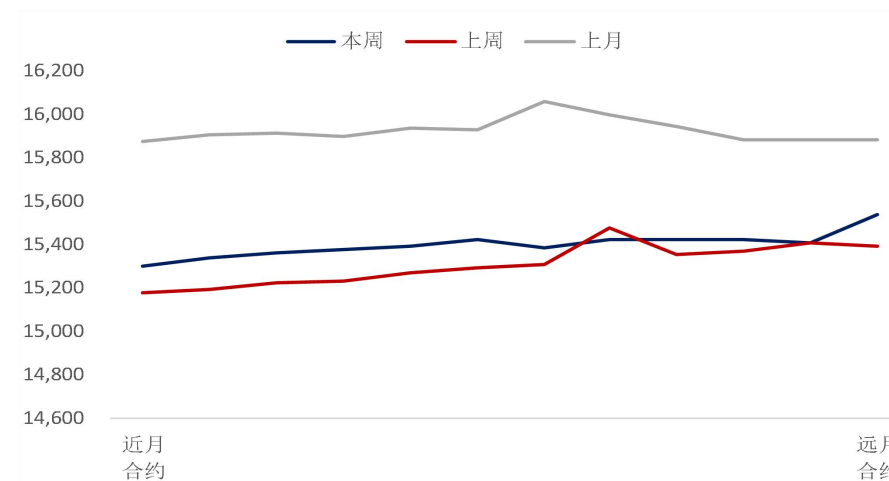
沪铝远期曲线 单位：元/吨



沪锌远期曲线 单位：元/吨



沪铅远期曲线 单位：元/吨



沪铜连续-沪铜连三 单位：元/吨



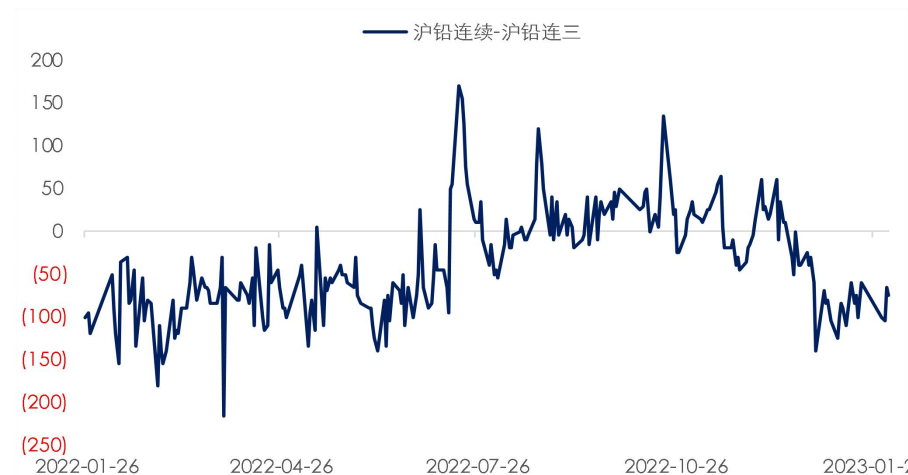
沪锌连续-沪锌连三 单位：元/吨



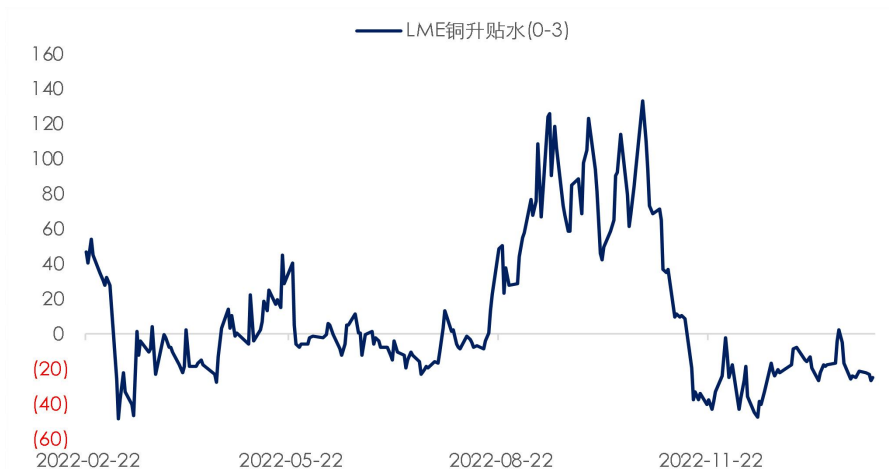
沪铝连续-沪铝连三 单位：元/吨



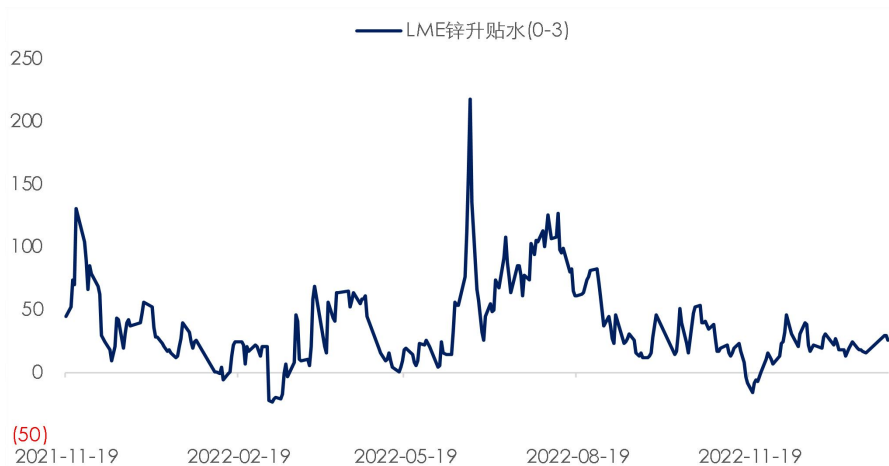
沪铅连续-沪铅连三 单位：元/吨



LME铜升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME锌升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME铝升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



LME铅升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



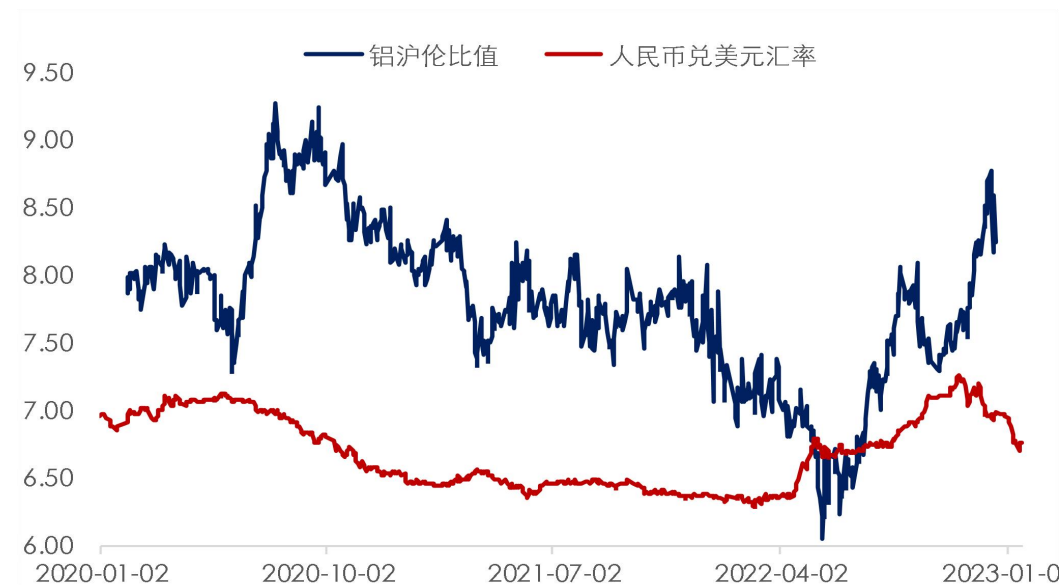


内外套利

铜沪伦比值



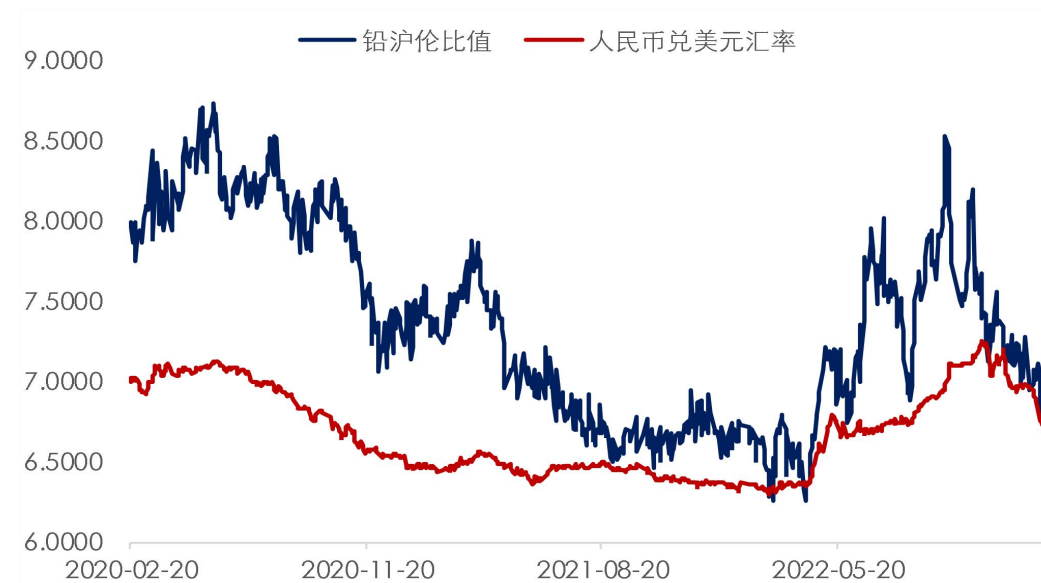
铜沪伦比值



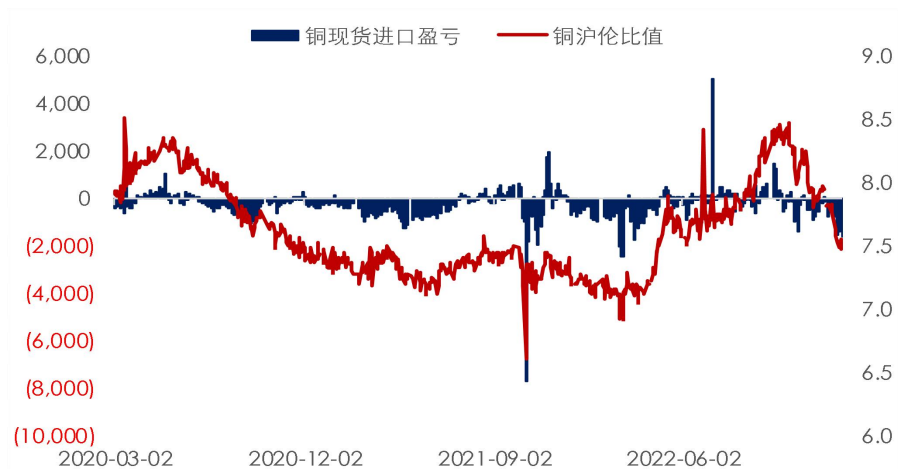
锌沪伦比值



铅沪伦比值



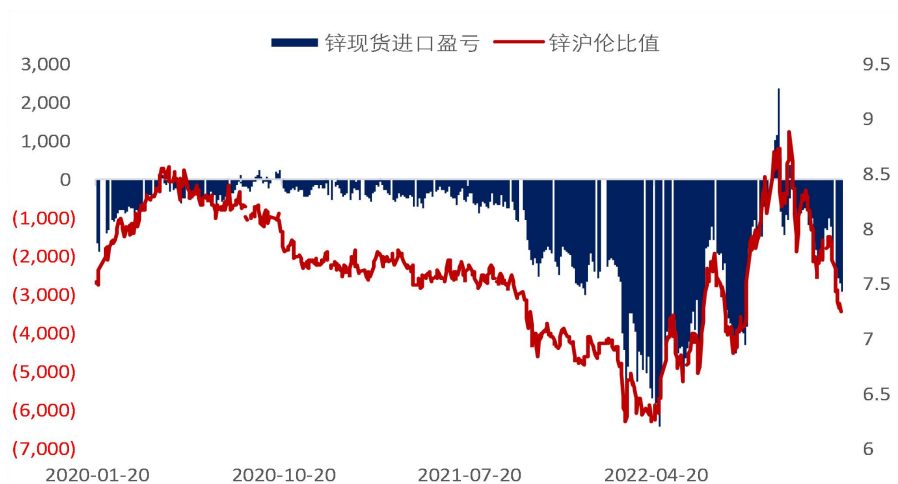
铜进口盈亏



铝进口盈亏



锌进口盈亏





跨品种套利

沪铜铝比值



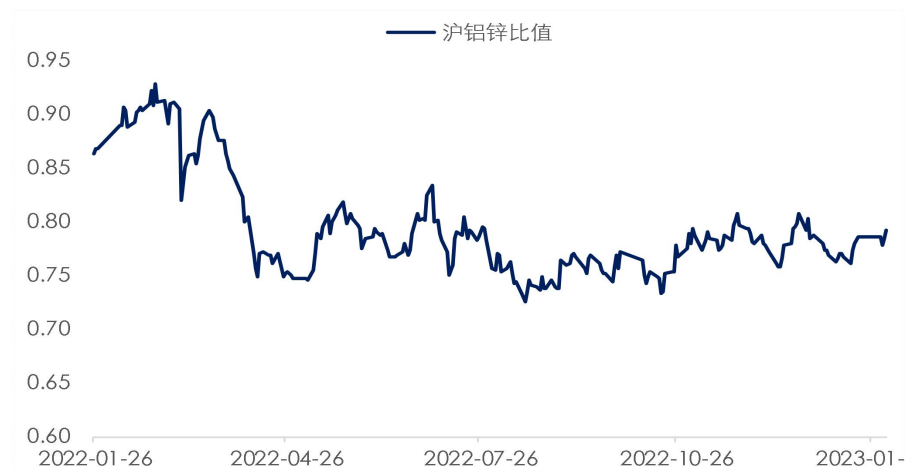
沪铜锌比值



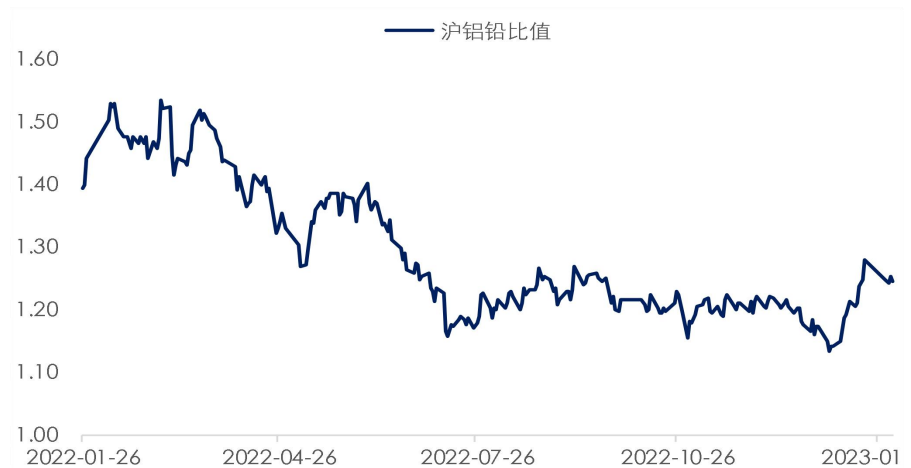
沪铜铅比值



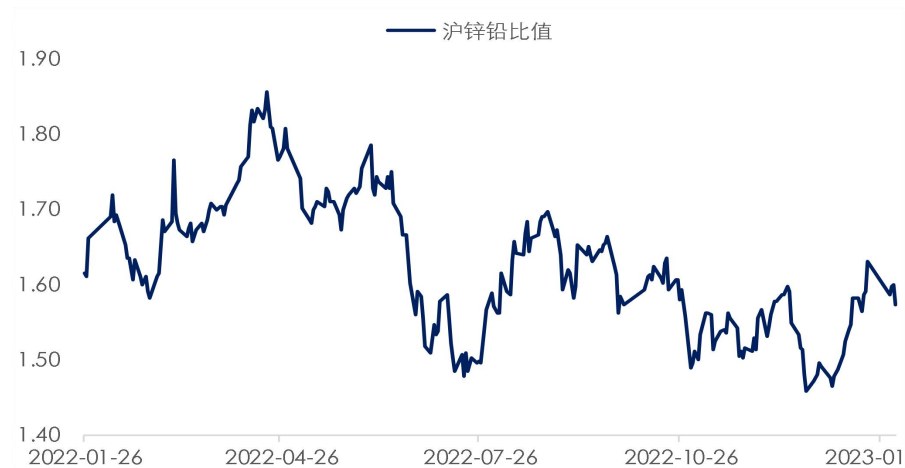
沪铝锌比值



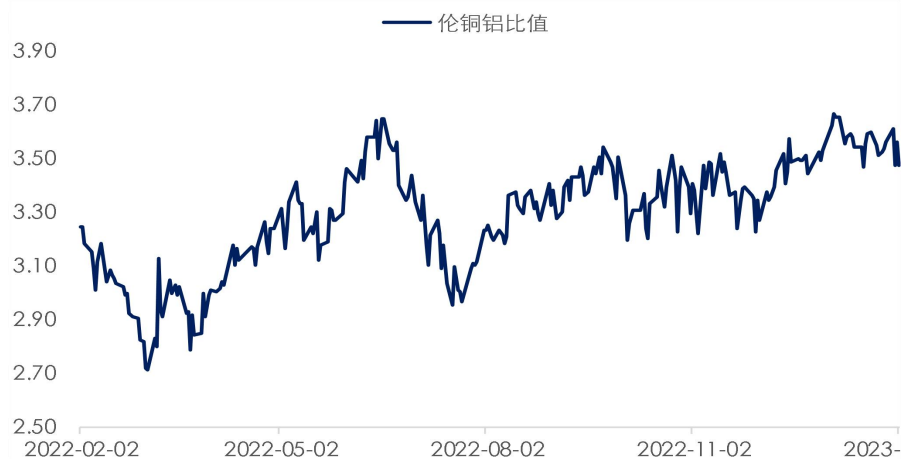
沪铝铅比值



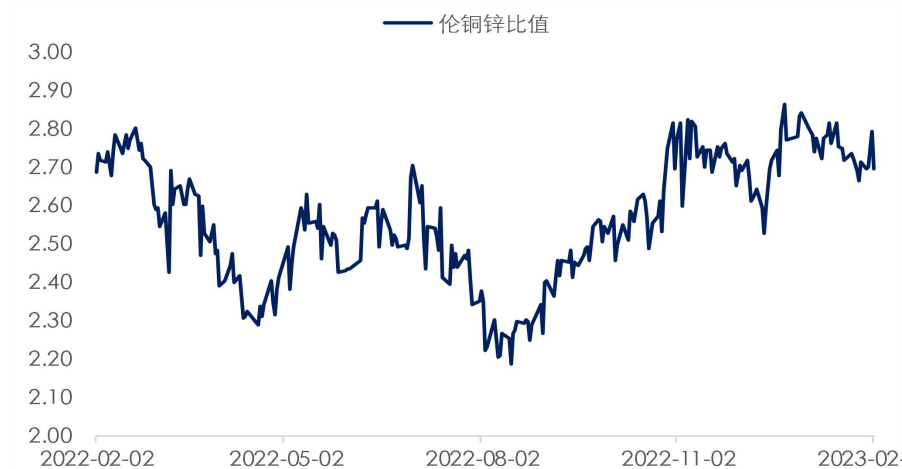
沪锌铅比值



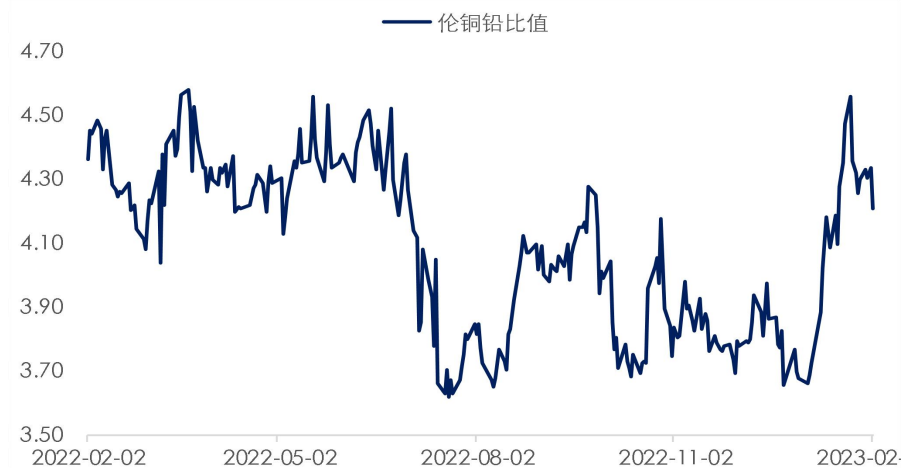
伦铜铝比值



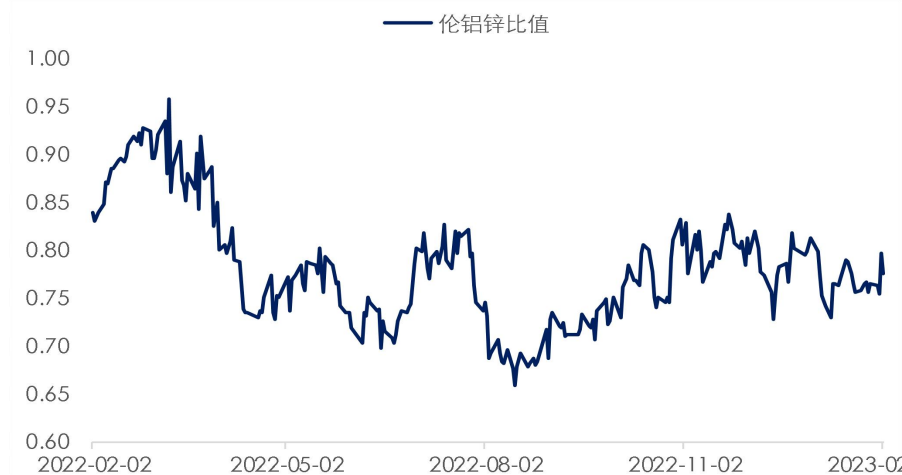
伦铜锌比值



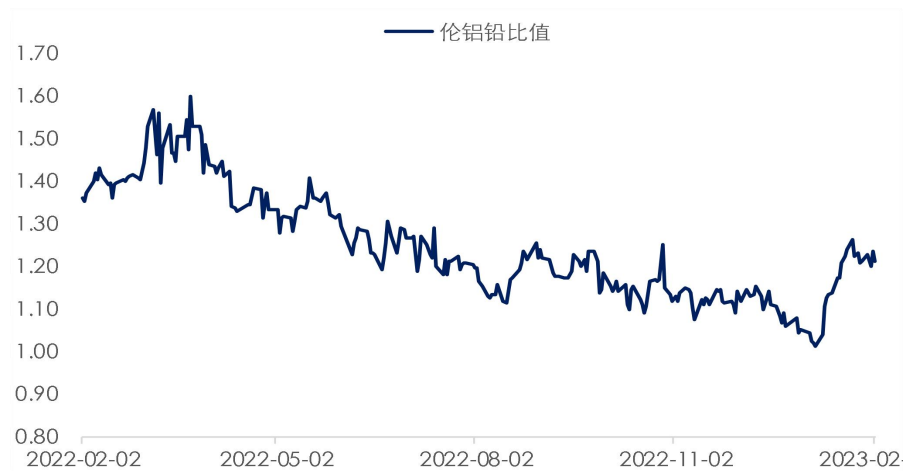
伦铜铅比值



伦铝锌比值



伦铝铅比值



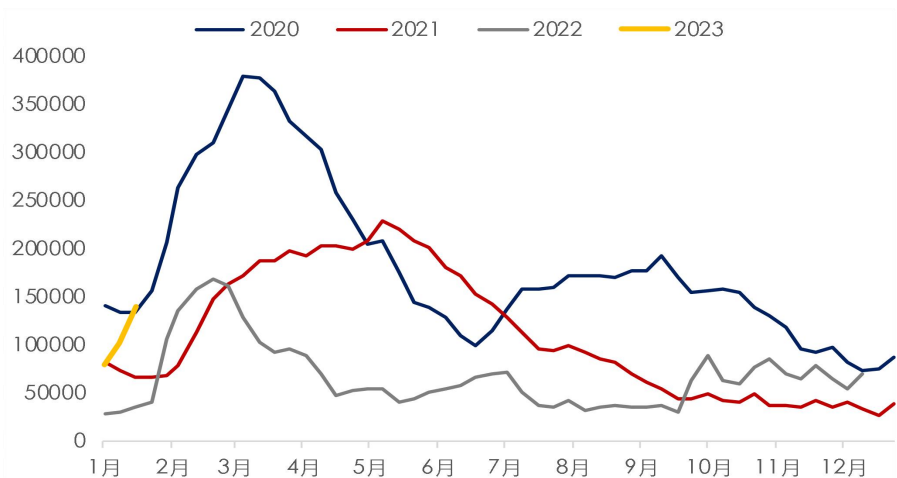
伦锌铅比值



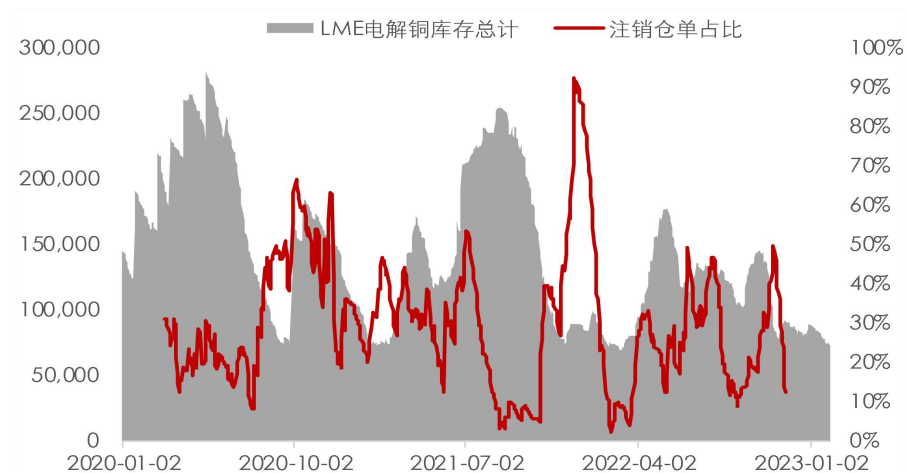


库存数据

SHFE电解铜库存



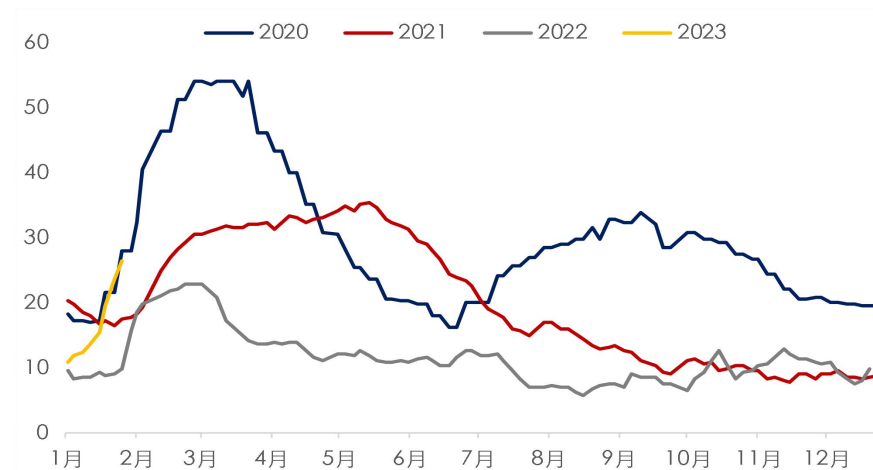
LME电解铜库存



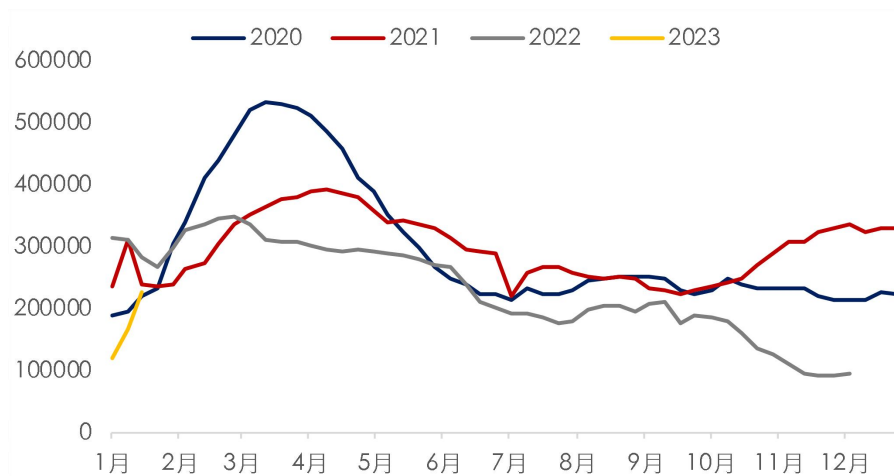
COMEX电解铜库存



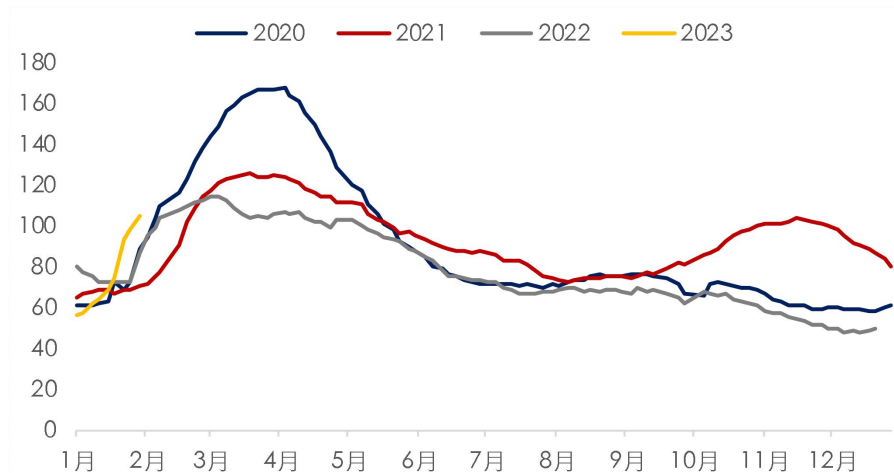
SMM电解铜社会库存



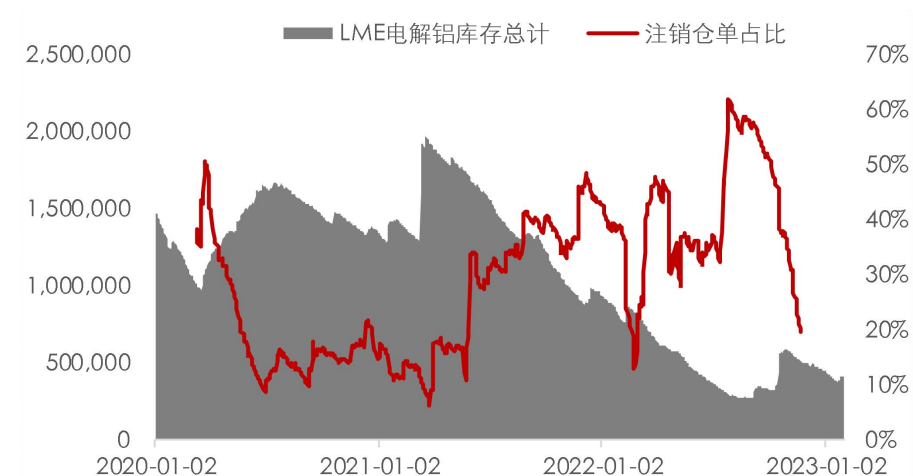
SHFE电解铝库存



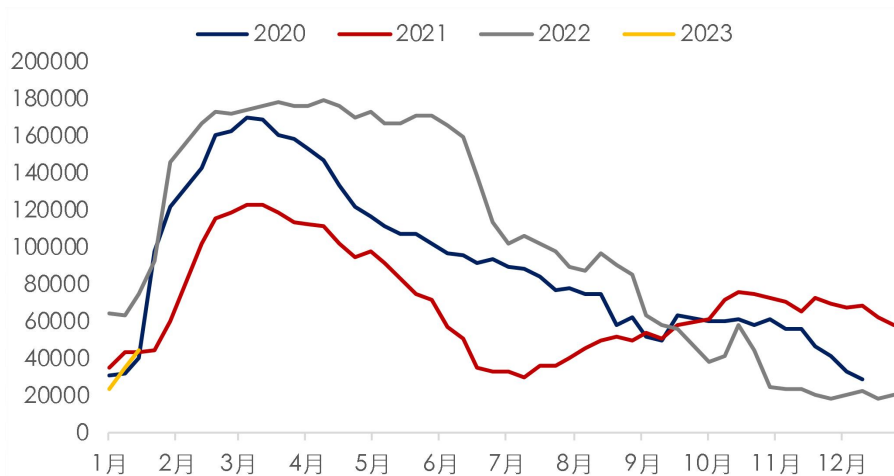
SMM电解铝社会库存



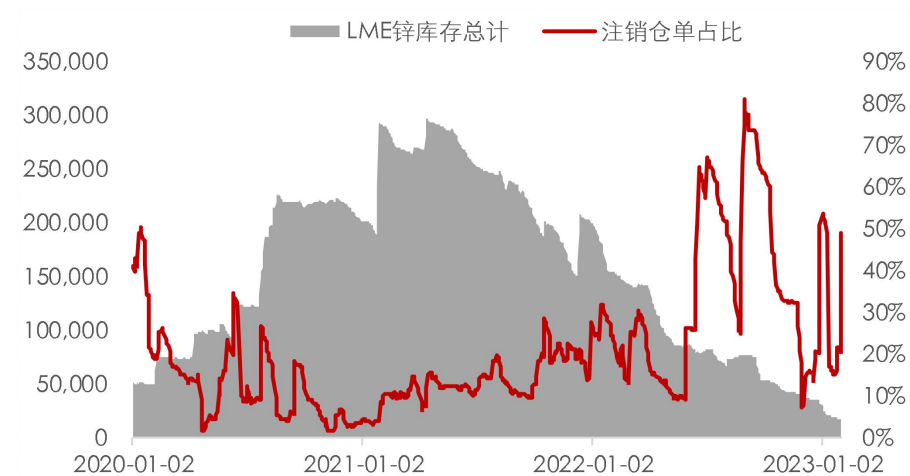
LME电解铝库存



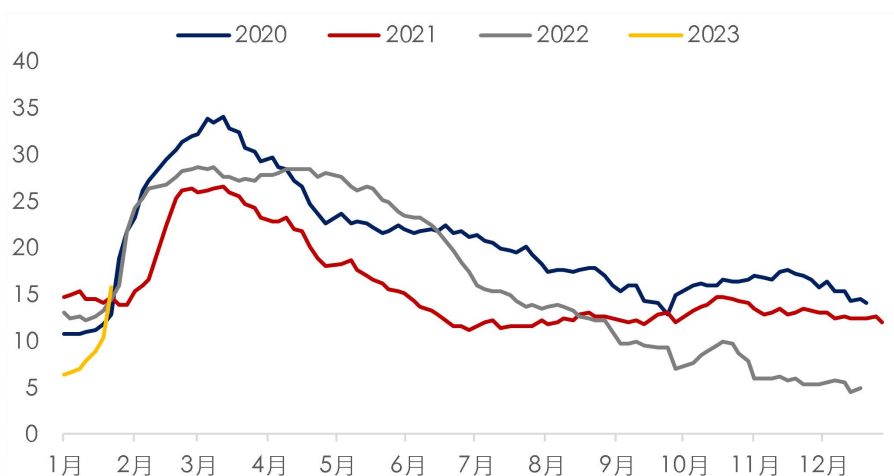
SHFE精炼锌库存



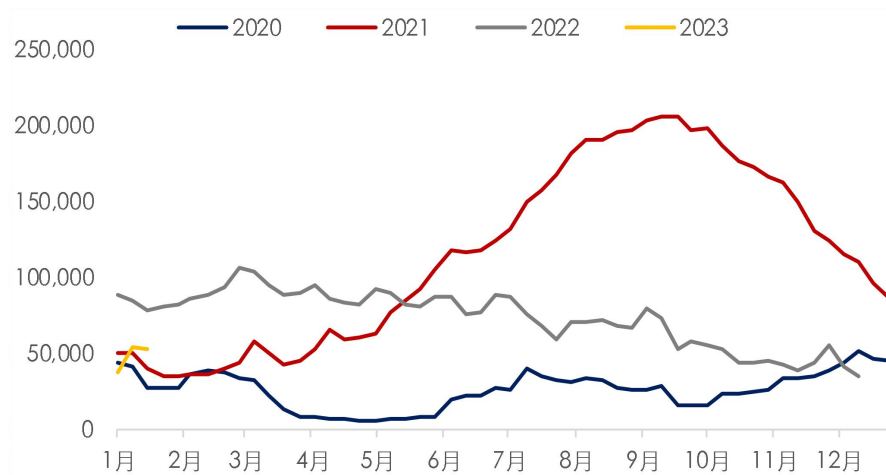
LME精炼锌库存



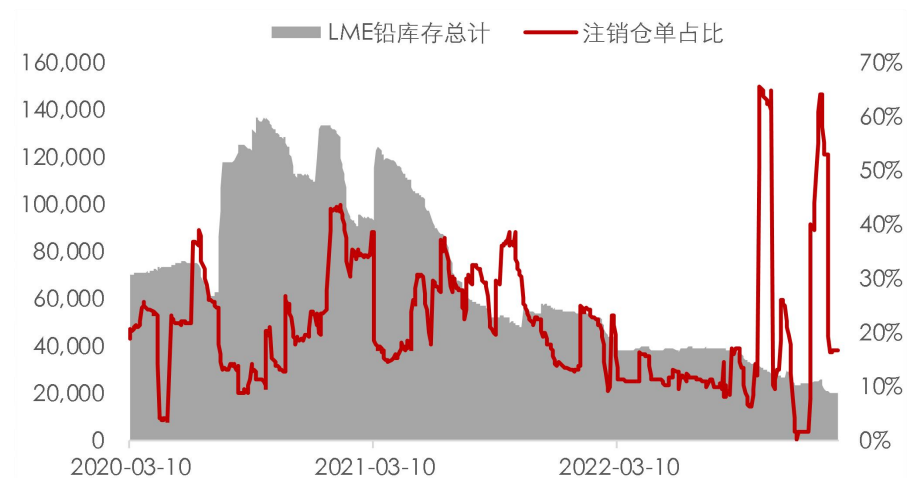
SMM精炼锌社会库存



SHFE电解铅库存



LME电解铅库存



使用本研究报告的风险提示及法律声明

本报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确、完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券和期货标的买卖的出价或征价邀请或要约。本报告中的信息、意见等并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员及/或关联机构均不承担任何法律责任。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，本公司不保证报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

THE END

致谢

有色研究团队
林玲
从业资格编号：F3067533
投资咨询编号：Z0014903