

# 有色金属套利周报

## ——20231222



研究咨询部





# 套利策略

- 宏观面上，美国12月Markit制造业PMI初值超预期回落的同时其服务业PMI初值则超预期回升，并主导综合PMI指数录得51，分别较11月和市场预期高0.3和0.5，经济扩张的韧性仍在，叠加美联储提前释放鸽派信号的对冲效应，美国经济软着陆的可能性进一步强化。国内方面，11月经济数据显示供给强于需求，工业增加值同环比数据改善的同时，消费数据则总体趋弱，制造业主导了固定资产投资环比增速的改善，与此同时政策的呵护令房地产新开工等数据有所反弹。
- 基本面，四季度国内需求总体平稳。11月有色各品种产量不及预期，铜锌产量低于此前计划的排产量，云南铝减产导致铝锭超预期去库，其他品种在需求边际转弱的格局下，国内库存维持低位。
- 综合来看，美国经济数据显示通胀仍可能有反复。在经历了海外宏观衰退导致的共振下跌，库存维持低位对有色价格有一定支撑，随着供给增加去库尾声，预计有色价格整体维持震荡走势。

品种	策略	核心观点
铜	反套止盈	国内社库维持低位，年末消费边际走弱，不过本周铜月差快速回落至低点，沪铜跨期反套可以止盈。
铝	正套	国内库存超预期去库，反映云南减产和铝水比例上行带来的影响，沪铜跨期建议滚动参与正套。
锌	观望	四季度国内供应维持高增长，锌锭进口压力较大，供需偏过剩的格局不变，月差结构出现反复，国内库存维持低位，沪锌跨期建议观望。
铅	观望	本周沪铅月间价差再度高位回落，国内库存累库，沪铅跨期套利建议观望。

品种	策略	核心观点
铜	观望	国内社库维持低位，国内铜杆消费维持韧劲，海外经济衰退预期犹存，不过进口盈利已回升至高位，铜跨市套利建议观望。
铝	反套	云南减产导致去库，国内供需有所好转，库存超预期去库，铝跨市建议反套。
锌	反套	国内锌锭社库维持低位，政策预期偏强。本周LME海外库存延续去库，锌锭进口亏损小幅收窄，锌跨市反套可滚动参与。
铅	观望	沪伦比恢复至阶段性高位，跨市建议观望。

策略

核心观点

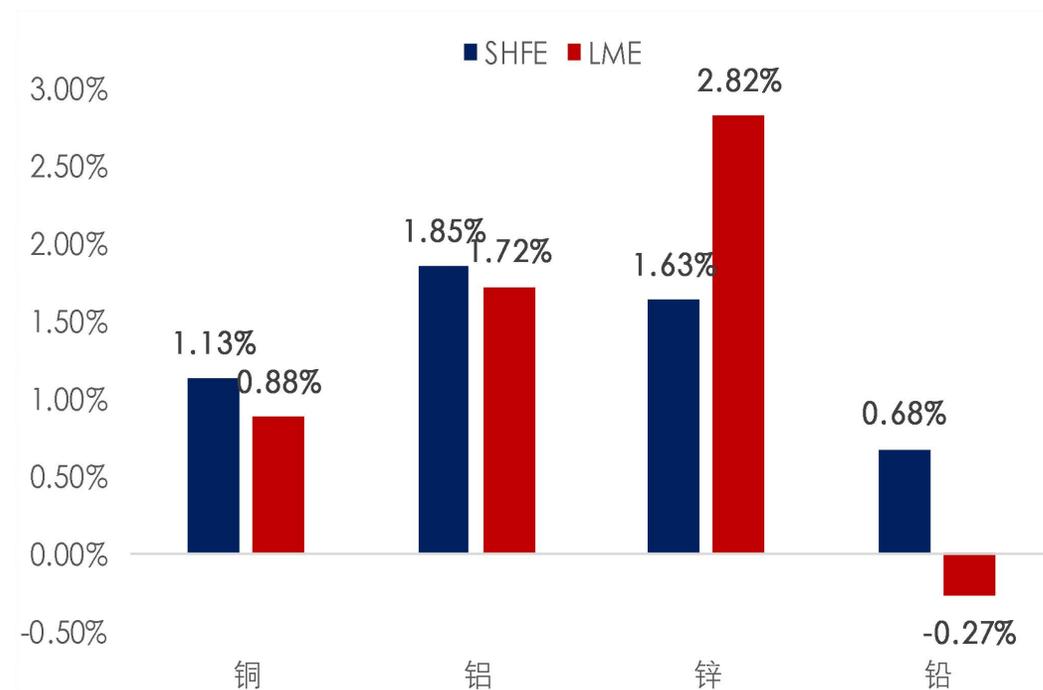
多锌空铅

锌铅比价已经来到历史低位，供需来看锌整体预期要好于铅，需求端受益于万亿国债发行，供应端海外锌矿出现减产，建议做多锌铅比。



# 价格表现

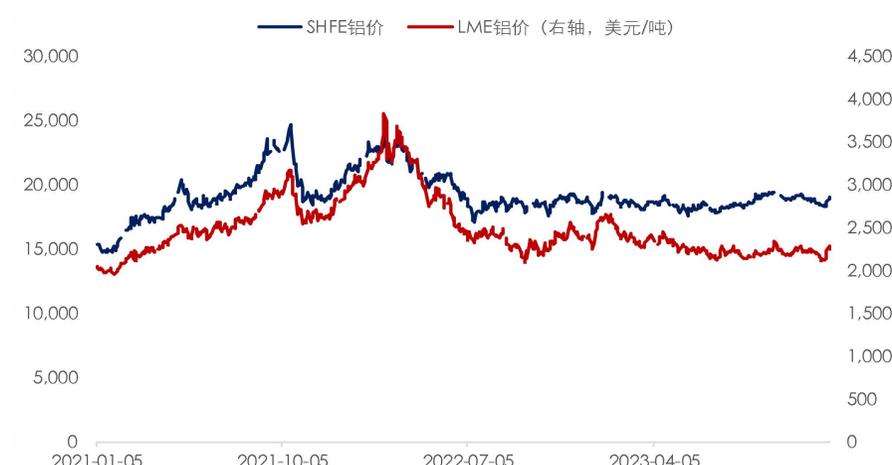
品种	2023-12-21	2023-12-14	涨跌幅
LME 铜	8606.0	8531.0	0.88%
LME 铝	2248.0	2210.0	1.72%
LME 锌	2553.0	2483.0	2.82%
LME 铅	2063.0	2068.5	-0.27%
SHFE 铜	68970	68200	1.13%
SHFE 铝	18995	18650	1.85%
SHFE 锌	21165	20825	1.63%
SHFE 铅	15660	15555	0.68%



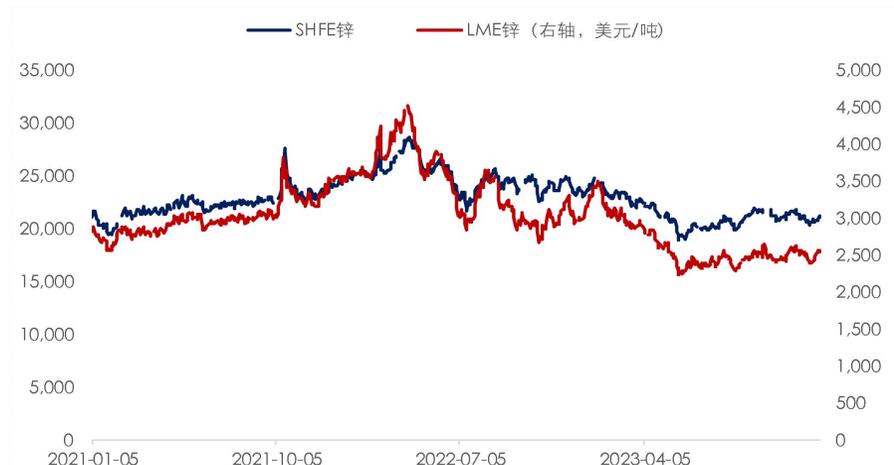
## 内外盘铜价 单位：元/吨



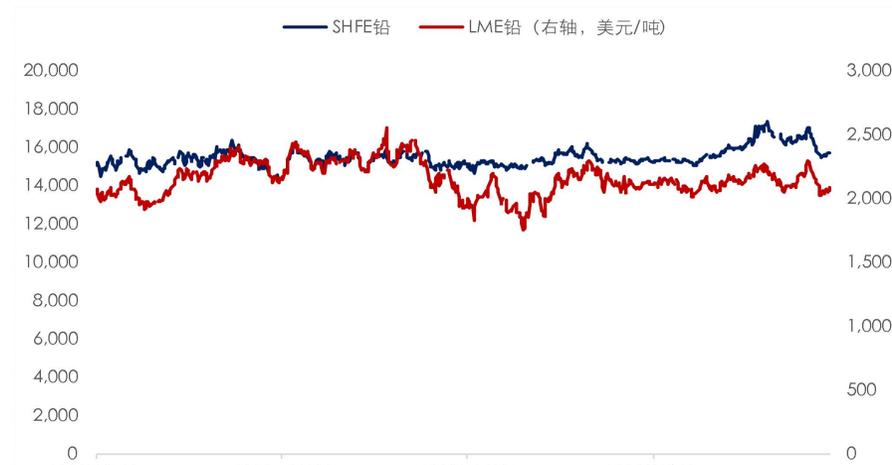
## 内外盘铝价 单位：元/吨



## 内外盘锌价 单位：元/吨



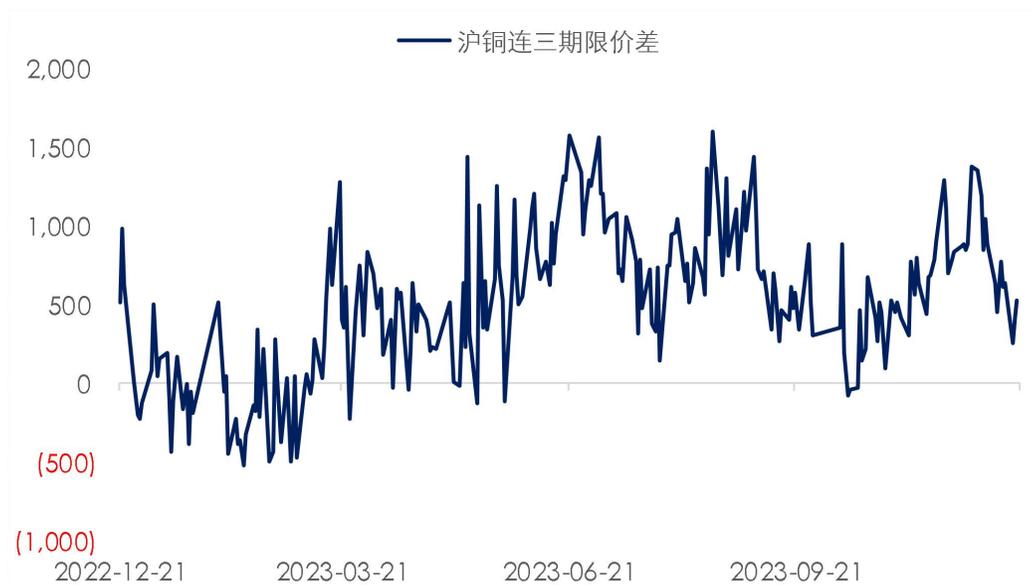
## 内外盘铅价 单位：元/吨





# 跨期套利

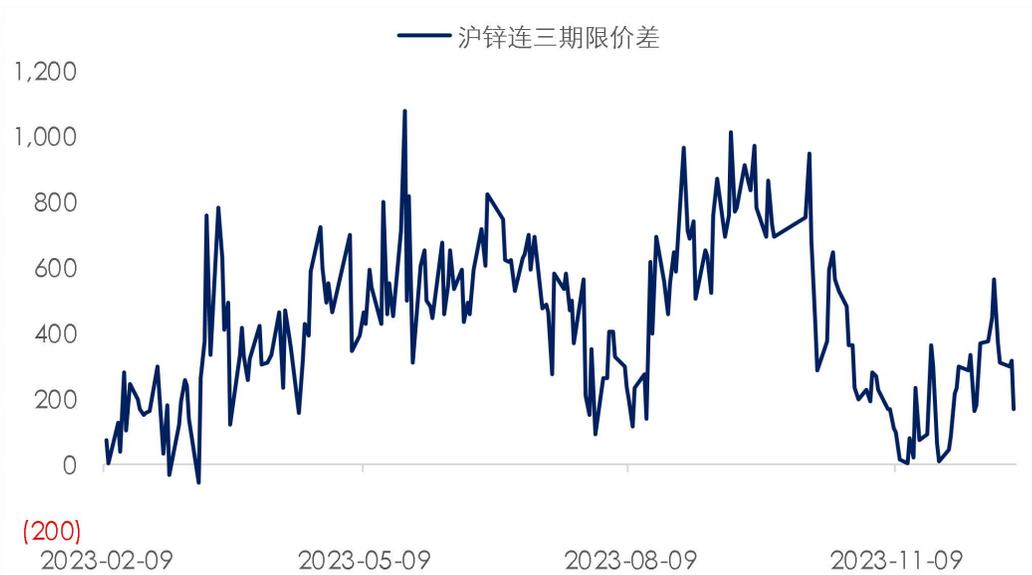
## 沪铜3月期现价差 单位：元/吨



## 沪铝3月期现价差 单位：元/吨



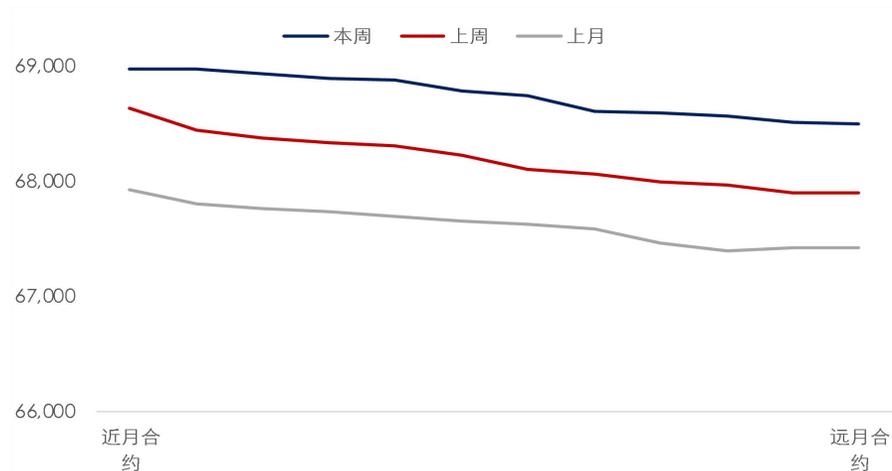
## 沪锌3月期现价差 单位：元/吨



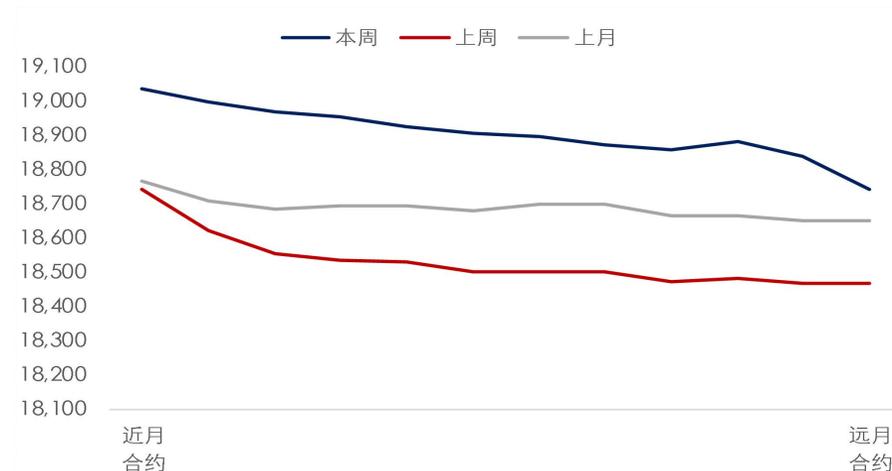
## 沪铅3月期现价差 单位：元/吨



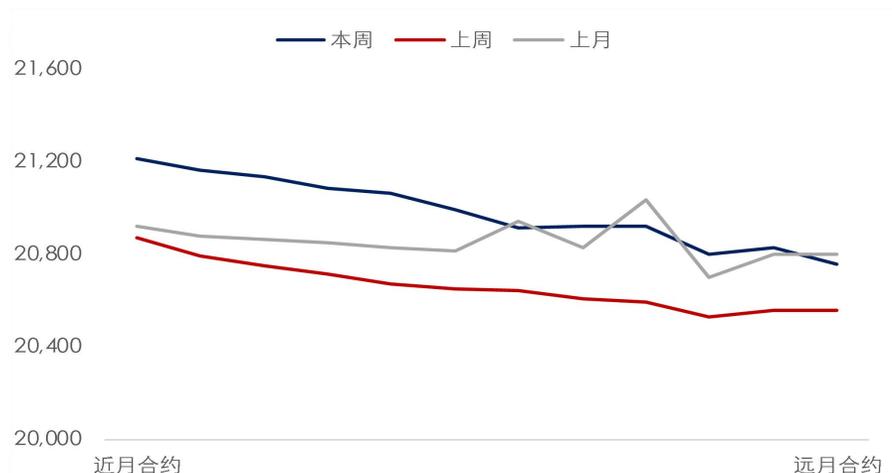
## 沪铜远期曲线 单位：元/吨



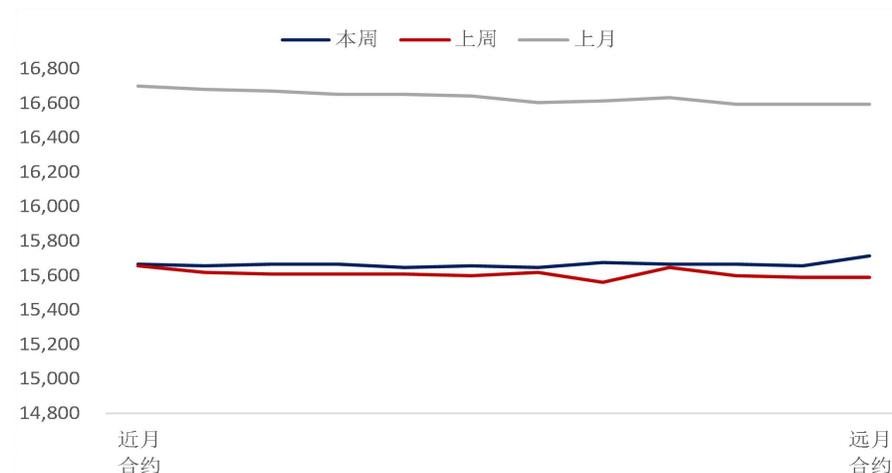
## 沪铝远期曲线 单位：元/吨



## 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



## 沪铝连续-沪铝连三 单位：元/吨



## 沪锌连续-沪锌连三 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



## 铝沪伦比值



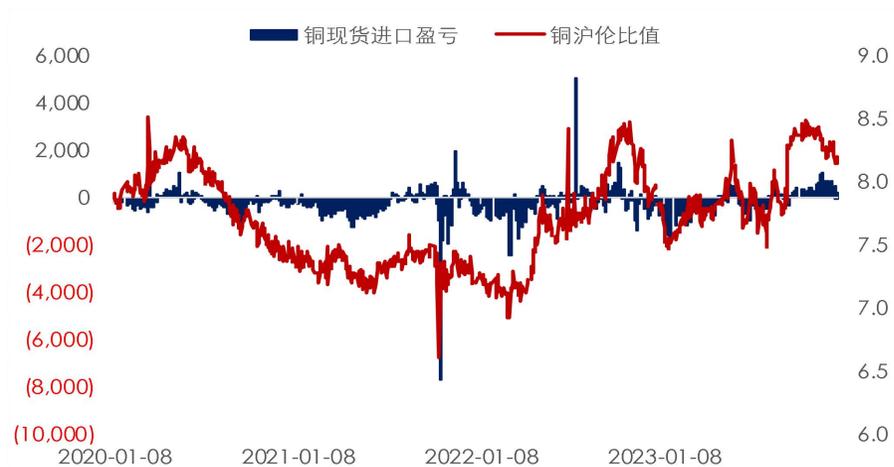
## 锌沪伦比值



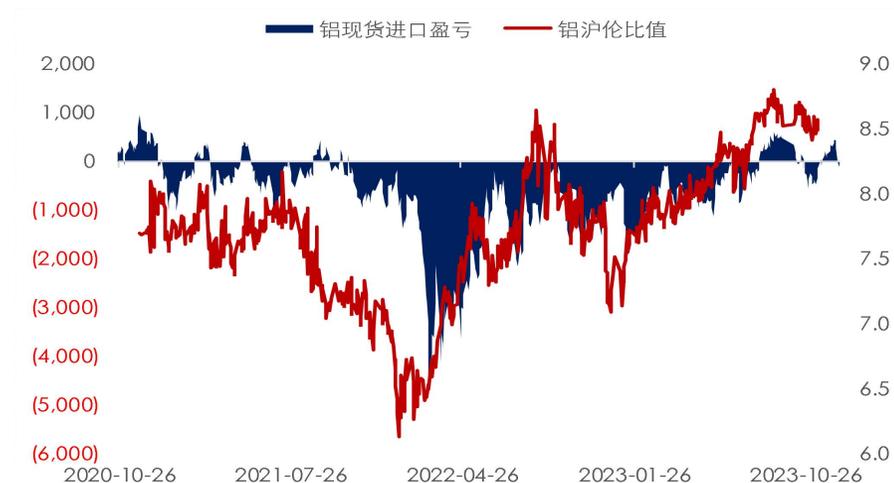
## 铅沪伦比值



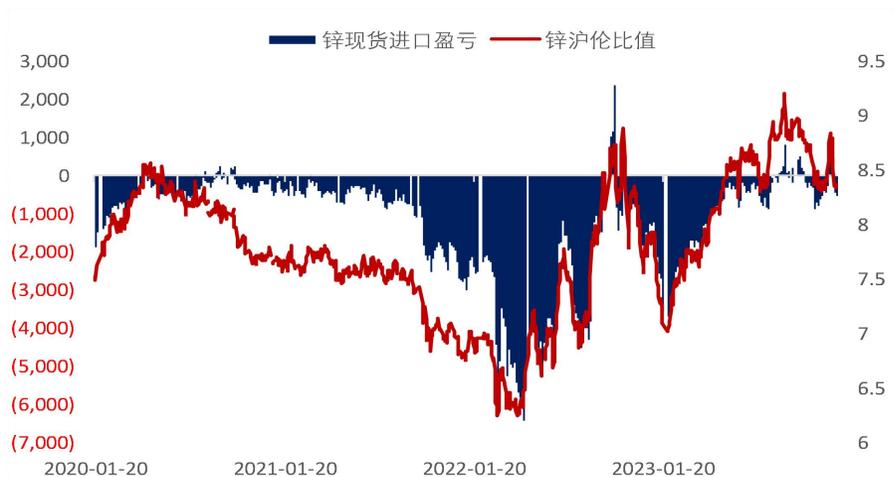
## 铜进口盈亏



## 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



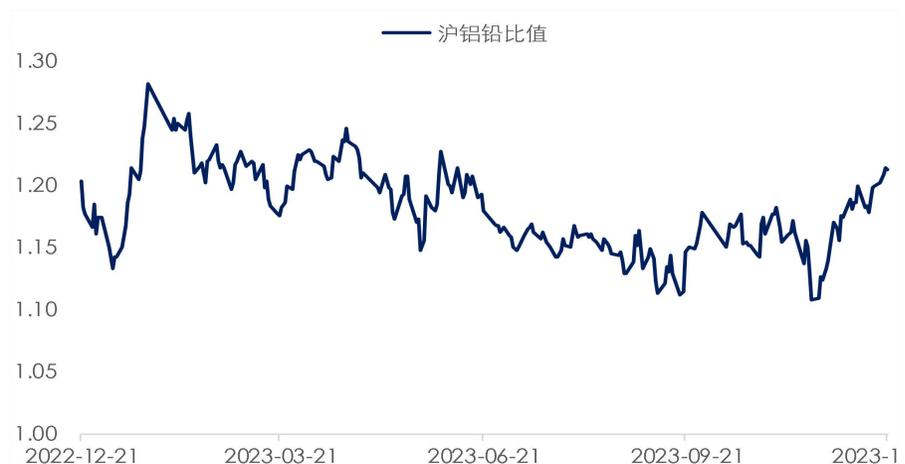
## 沪铜铅比值



## 沪铝锌比值



## 沪铝铅比值



## 沪锌铅比值



## 伦铜铝比值



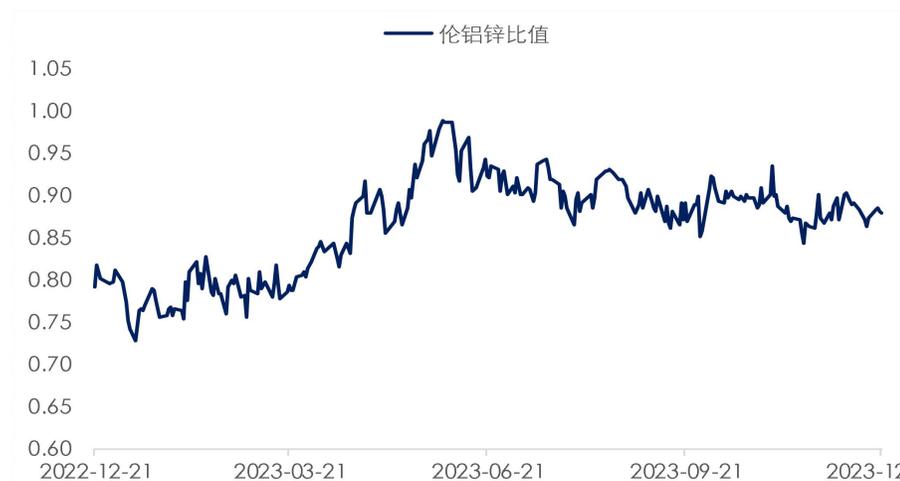
## 伦铜锌比值



## 伦铜铅比值



## 伦铝锌比值



## 伦铝铅比值



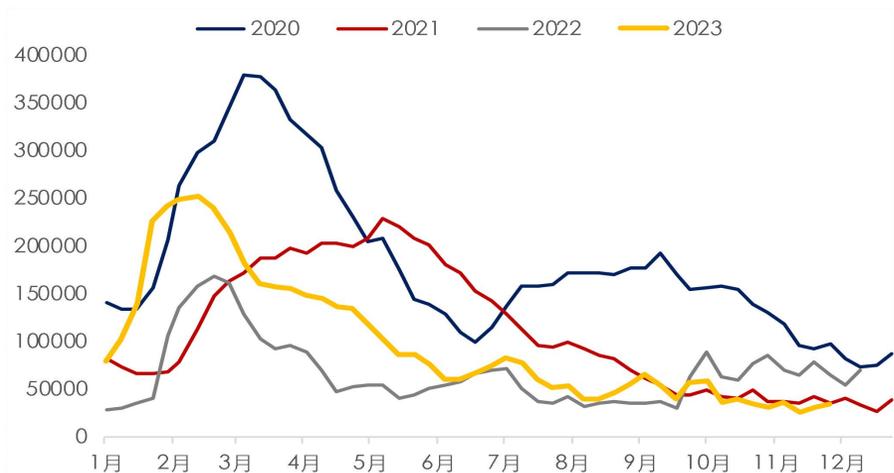
## 伦锌铅比值



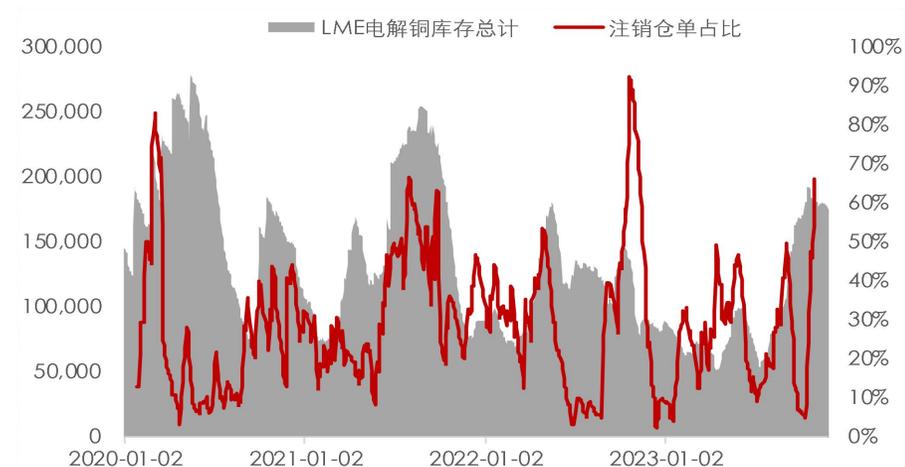


# 库存数据

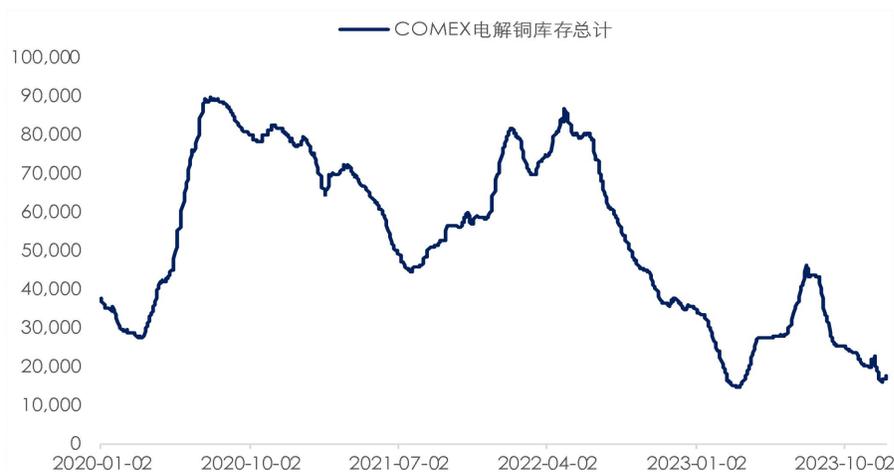
## SHFE电解铜库存



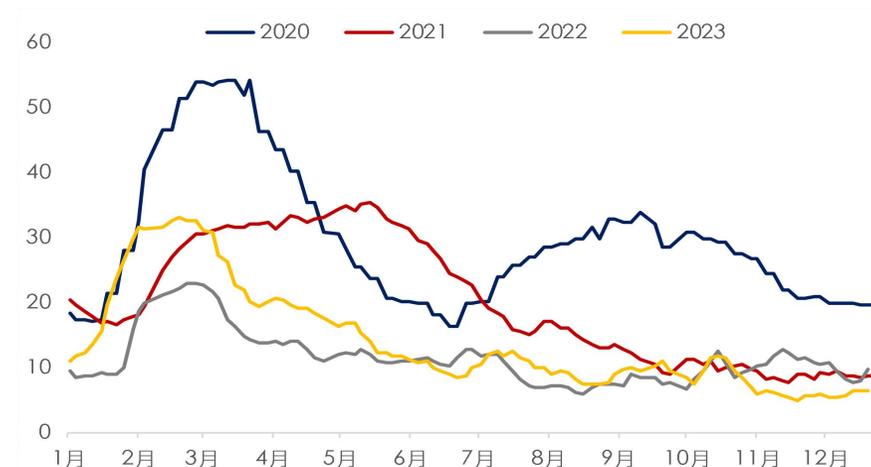
## LME电解铜库存



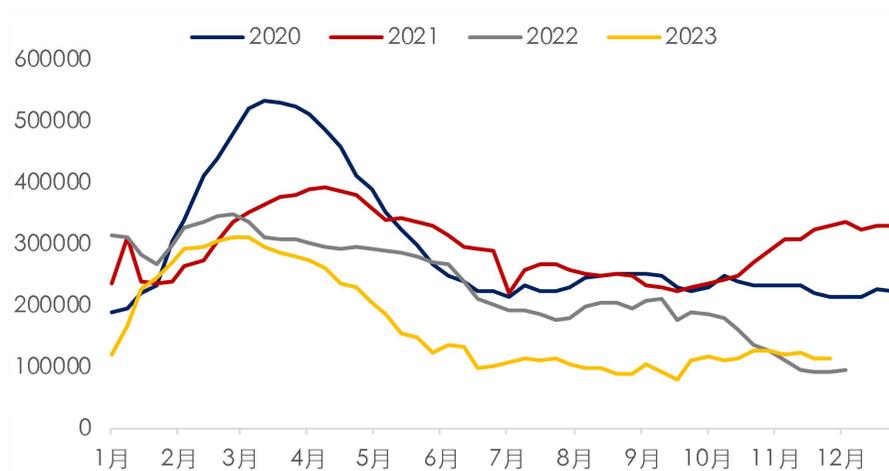
## COMEX电解铜库存



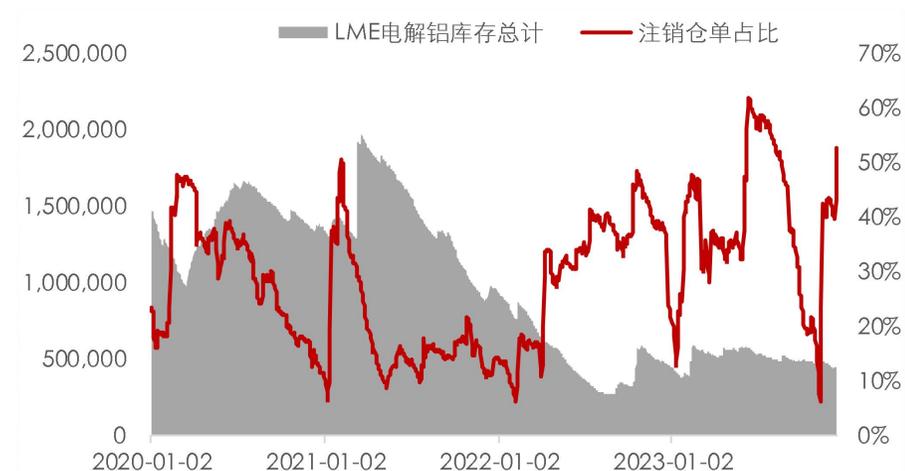
## SMM电解铜社会库存



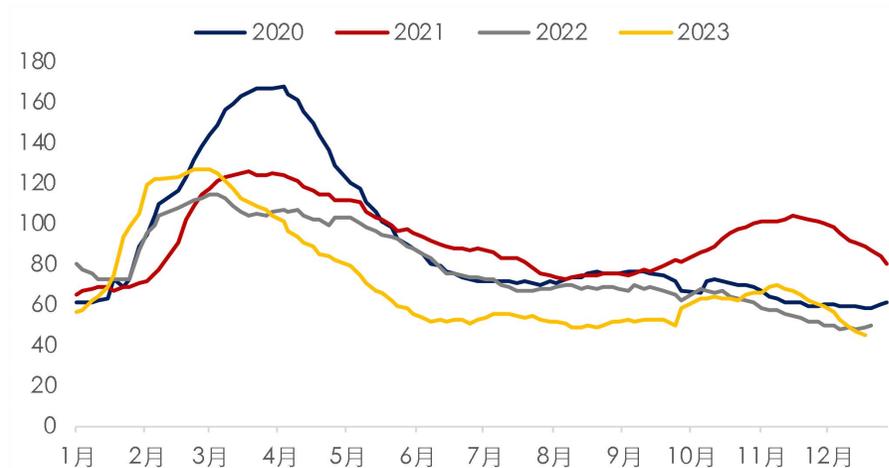
## SHFE电解铝库存



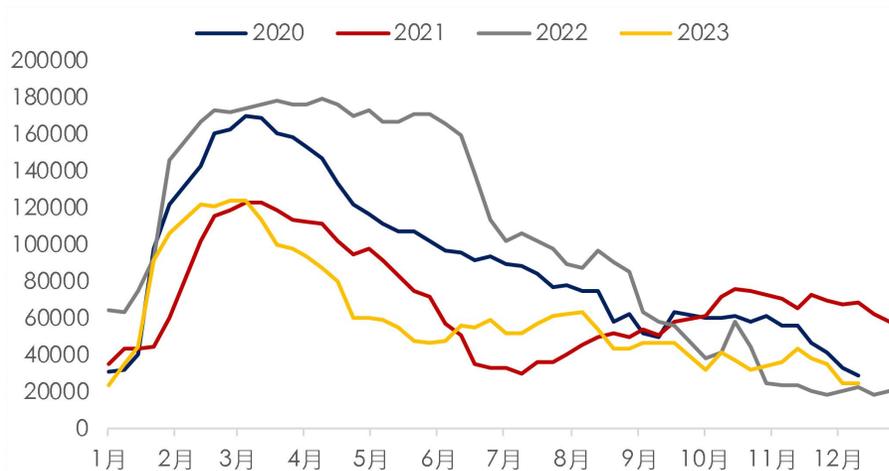
## LME电解铝库存



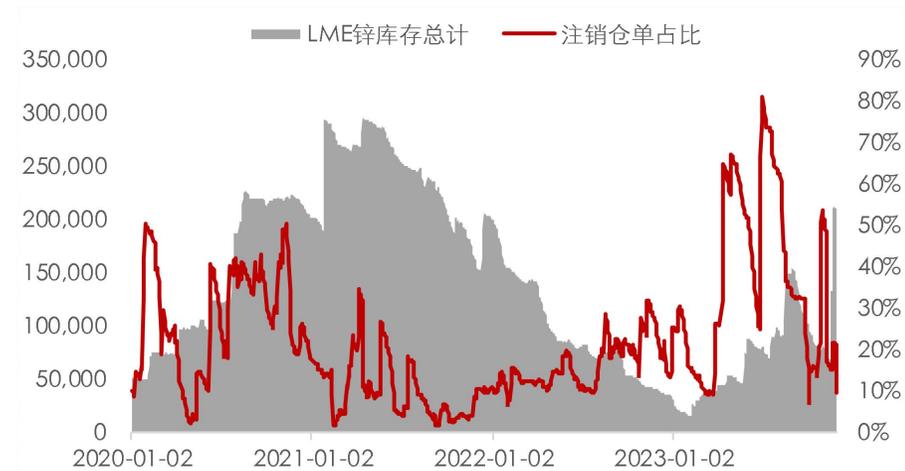
## SMM电解铝社会库存



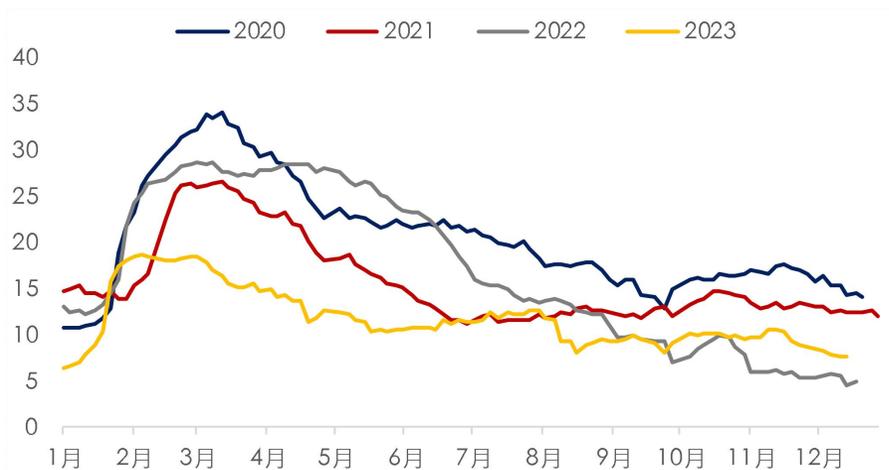
## SHFE精炼锌库存



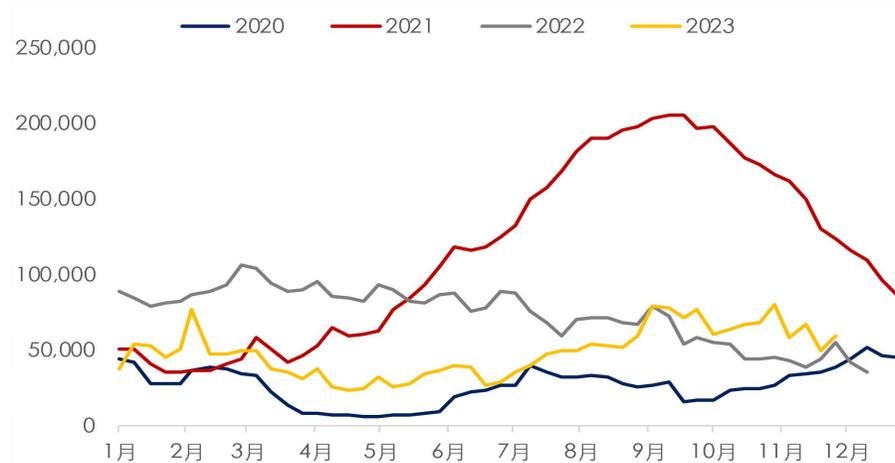
## LME精炼锌库存



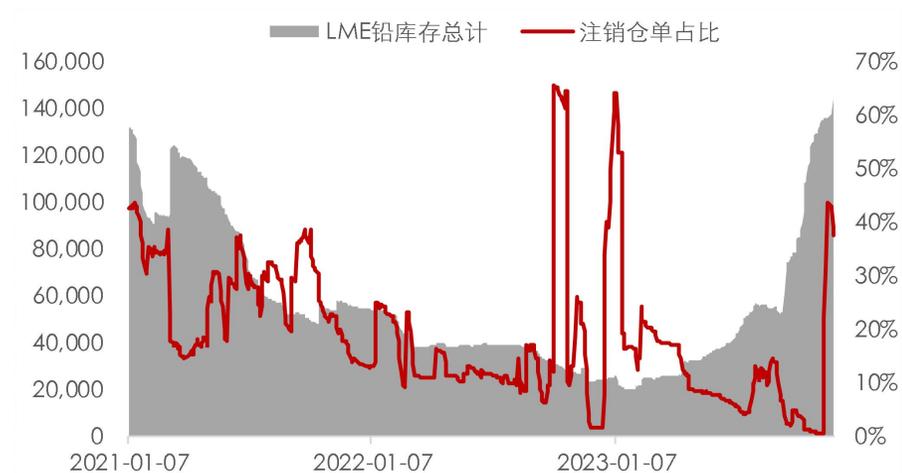
## SMM精炼锌社会库存



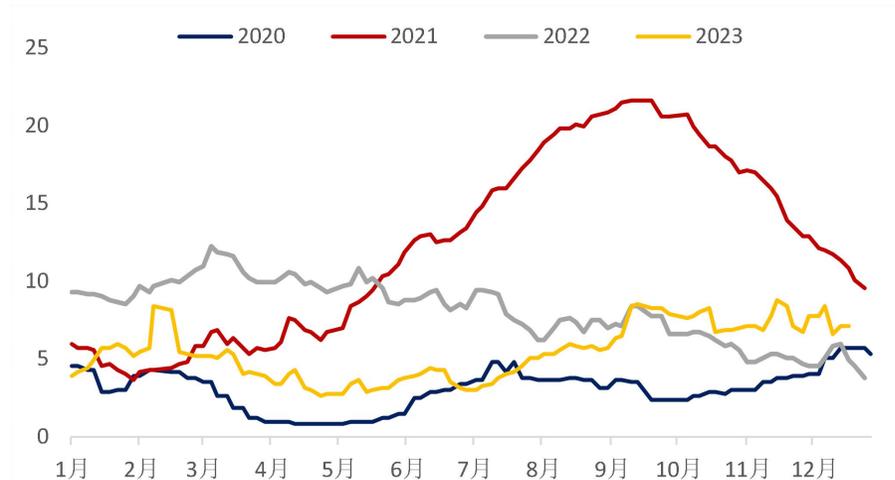
## SHFE电解铅库存



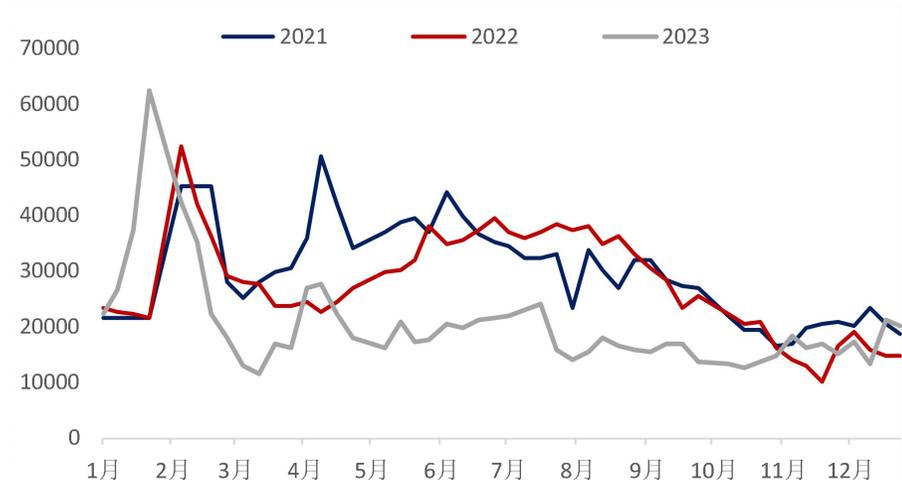
## LME电解铅库存



## SMM电解铅社会库存



## SMM再生铅社会库存



## 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

从业资格编号：F03114682

马志君

投资咨询编号：Z0014903

联系人：

马志君

电话：021-68982784

邮箱：[mazj@xzfutures.com](mailto:mazj@xzfutures.com)