

有色金属套利周报

——20240105



研究咨询部





套利策略

- 宏观面上，12月份，美国制造业PMI回升，分项指标也预示美国正进入新一轮库存周期，制造业PMI可能继续转暖。国内方面，12月中采制造业PMI指数回落0.4个百分点至49.0%，与此同时非制造业PMI商务活动指数则回升0.2个百分点至50.4%。同时央行数据显示，2023年12月新增PSL3500亿元，这或许意味着“三大工程”建设工作更进一程；此外，上海调整本市住房公积金个人住房贷款政策，以求更好满足居民刚性和改善性住房需求。
- 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，国内品种结束去库周期，消费淡季开启累库。
- 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	观望	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，沪铜跨期建议观望。
铝	正套止盈	新年后国内铝锭库存开始累库，供需逐步向偏宽松格局演进，沪铝跨期建议滚动正套止盈。
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，临近春节下游淡季逐步来临，海外经济衰退预期犹存，铜跨市套利建议观望。
铝	反套止盈	国内供需逐步进入淡季，铝锭社会库存开始累库，铝跨市建议反套止盈。
锌	反套	国内锌锭社库小幅累库，消费进入季节淡季。LME海外库存稳定，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

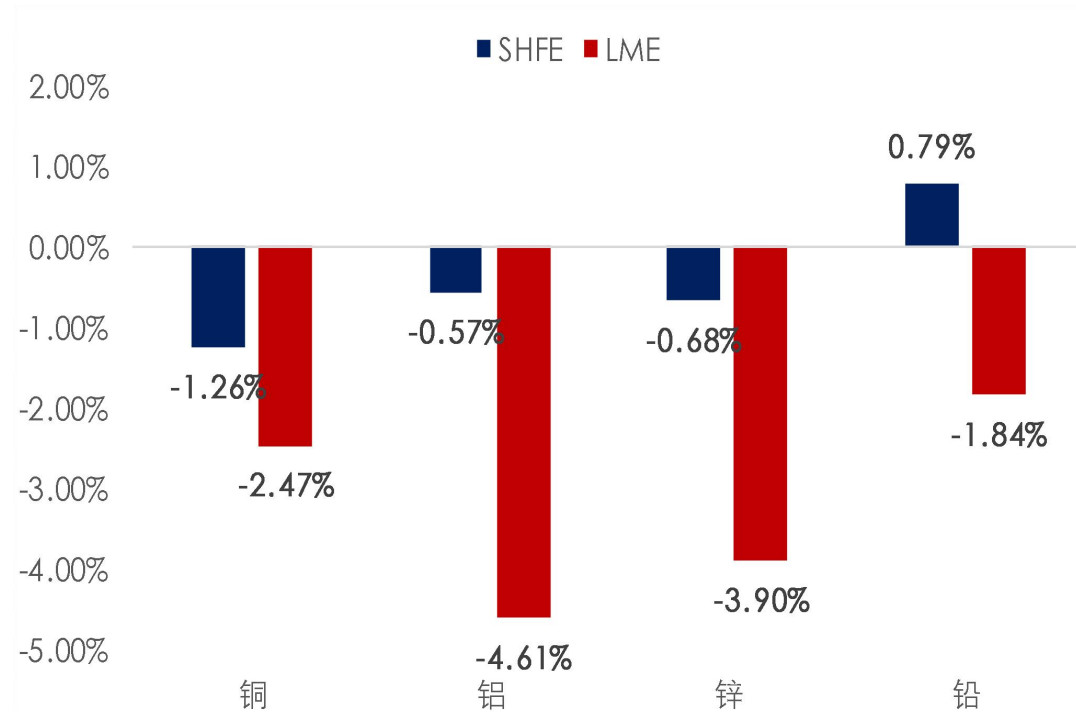
锌铅比价已经来到历史低位，供需来看锌整体预期要好于铅，需求端受益于万亿国债发行，供应端海外锌矿出现减产，建议做多锌铅比。



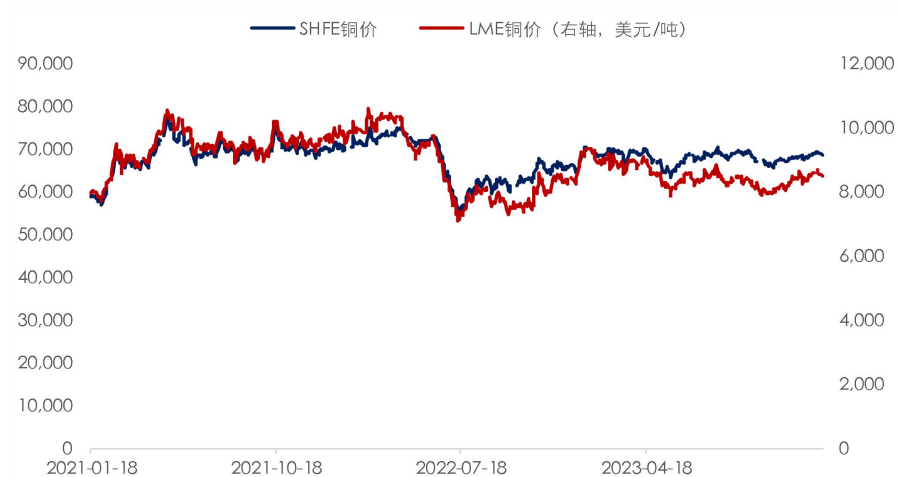
价格表现

价格回顾

品种	2024-01-04	2023-12-27	涨跌幅
LME 铜	8481.5	8615.0	-1.55%
LME 铝	2285.0	2367.0	-3.46%
LME 锌	2539.0	2627.0	-3.35%
LME 铅	2048.5	2084.0	-1.70%
SHFE 铜	68390	68900	-0.74%
SHFE 铝	19215	19020	1.03%
SHFE 锌	21310	21230	0.38%
SHFE 铅	15965	15670	1.88%



内外盘铜价 单位：元/吨



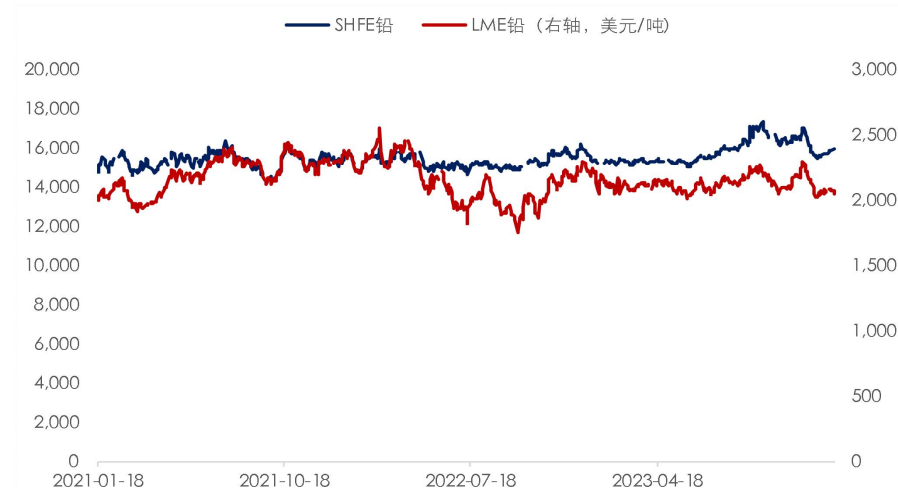
内外盘铝价 单位：元/吨



内外盘锌价 单位：元/吨



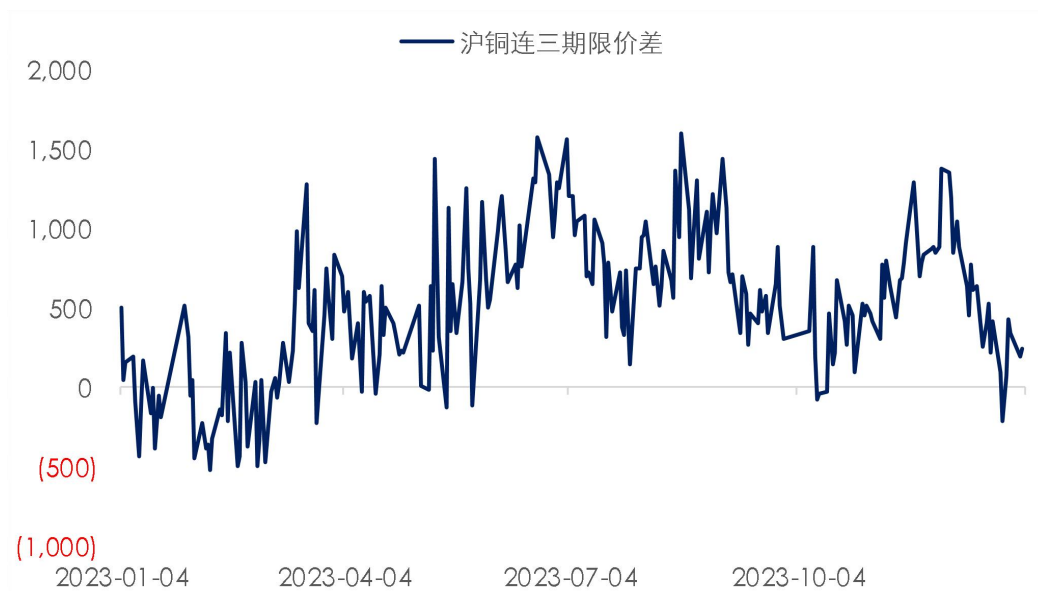
内外盘铅价 单位：元/吨





跨期套利

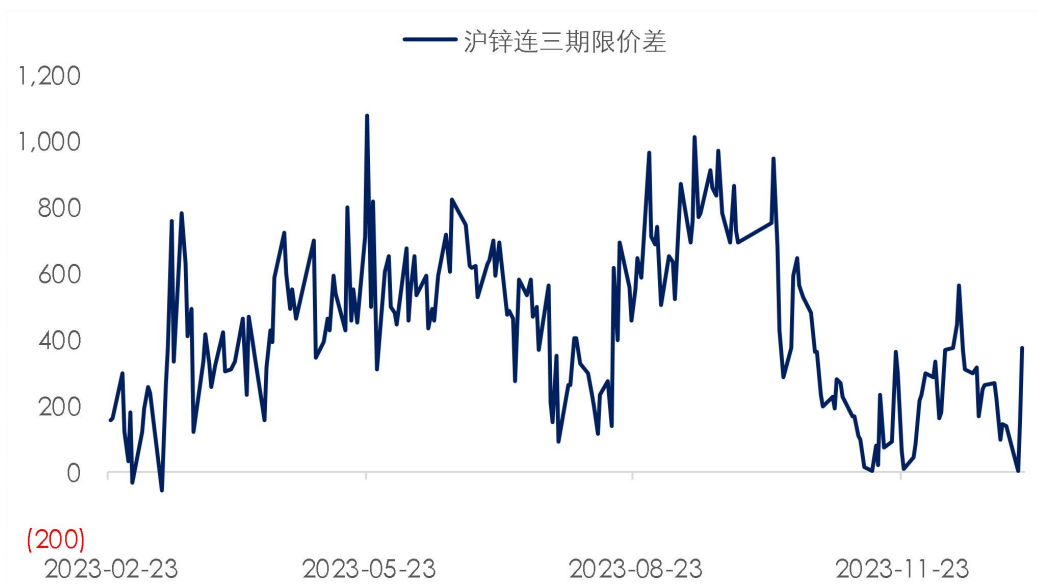
沪铜3月期现价差 单位：元/吨



沪铝3月期现价差 单位：元/吨



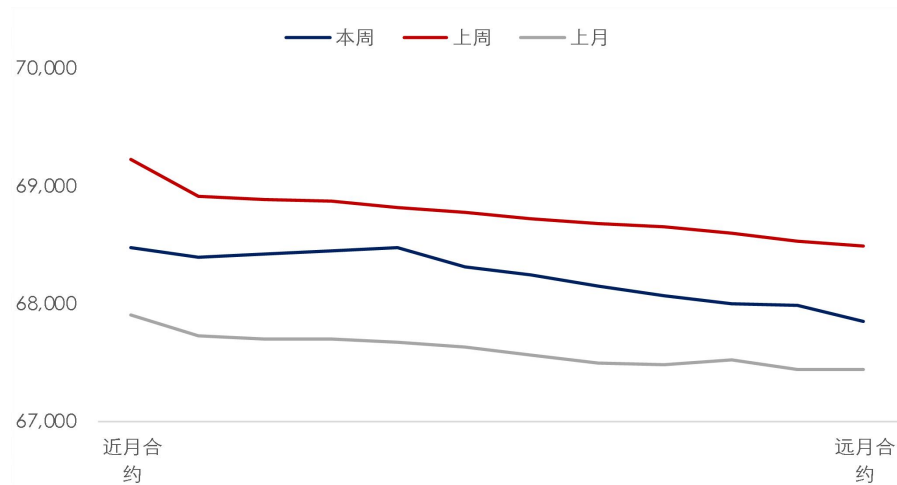
沪锌3月期现价差 单位：元/吨



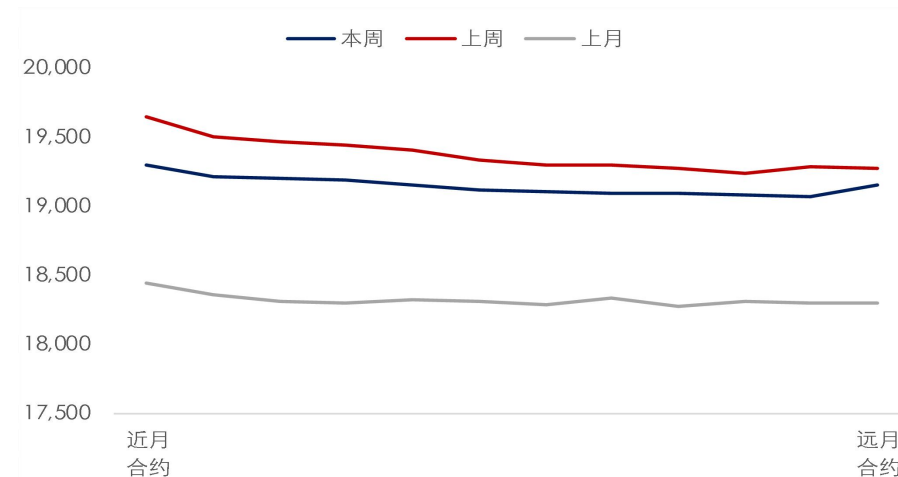
沪铅3月期现价差 单位：元/吨



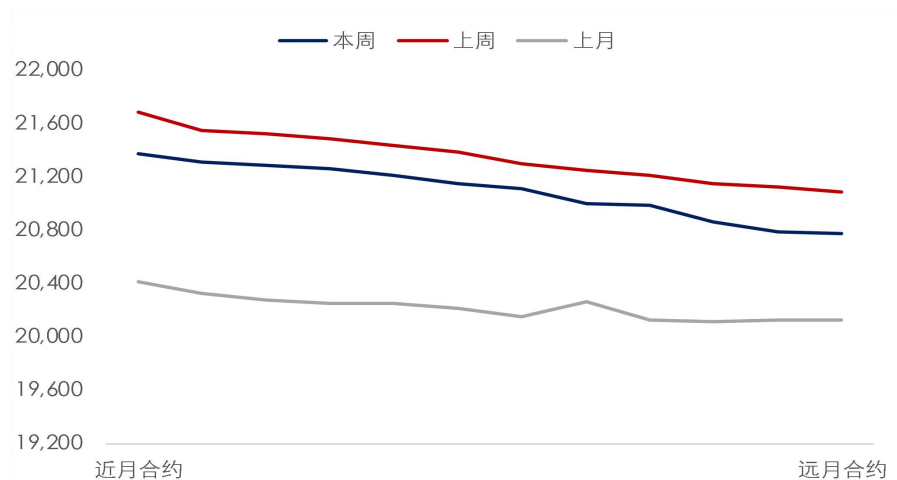
沪铜远期曲线 单位：元/吨



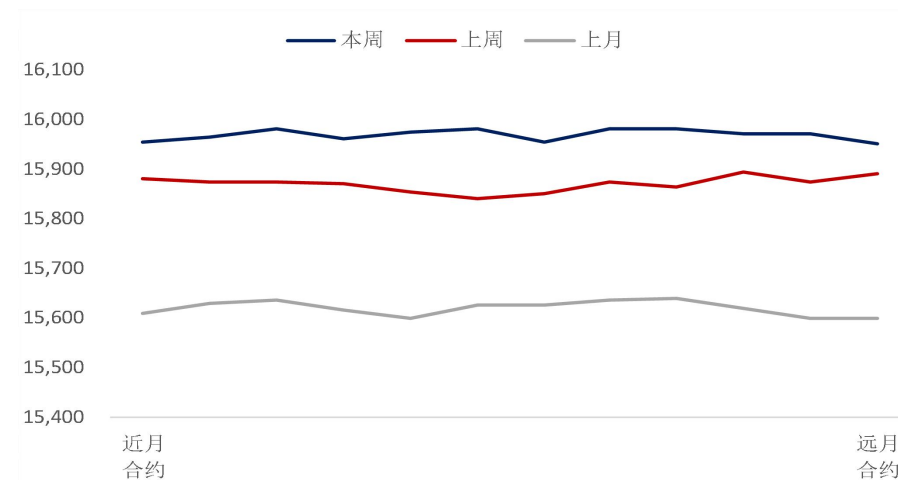
沪铝远期曲线 单位：元/吨



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



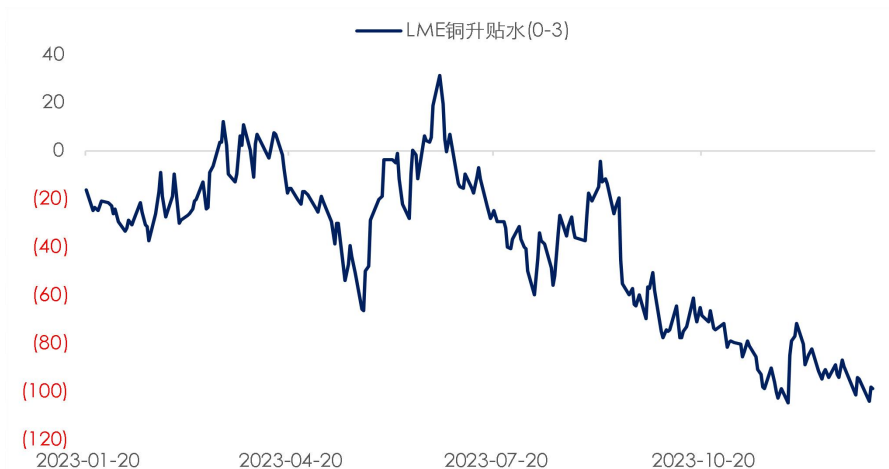
沪锌连续-沪锌连三 单位：元/吨



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



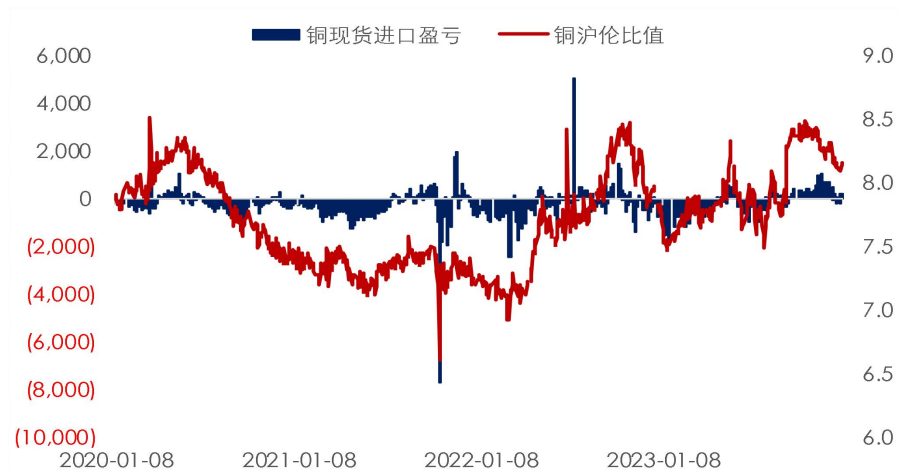
锌沪伦比值



铅沪伦比值



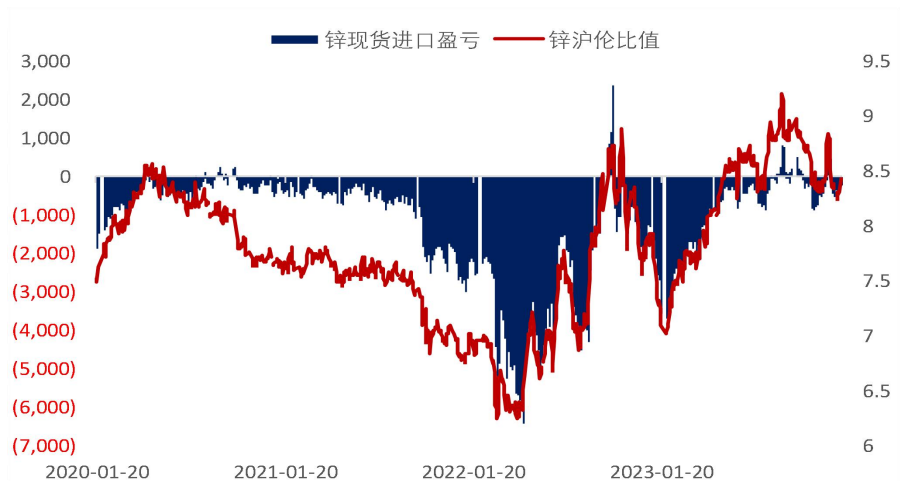
铜进口盈亏



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



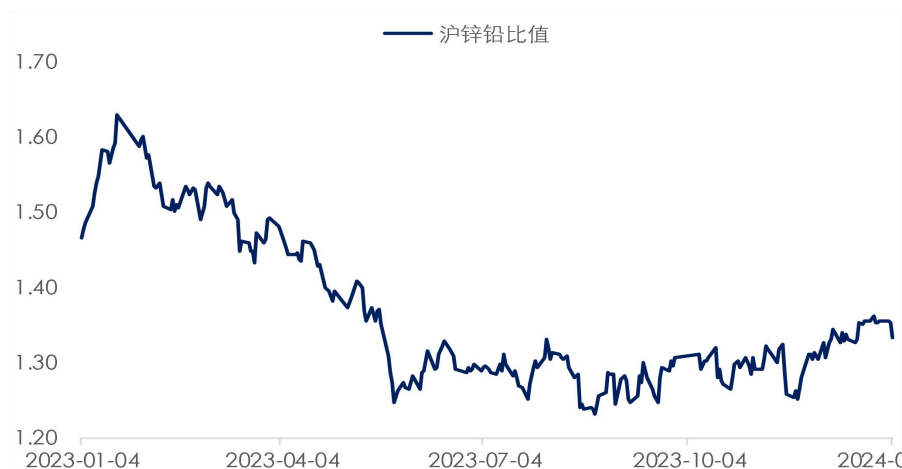
沪铝锌比值



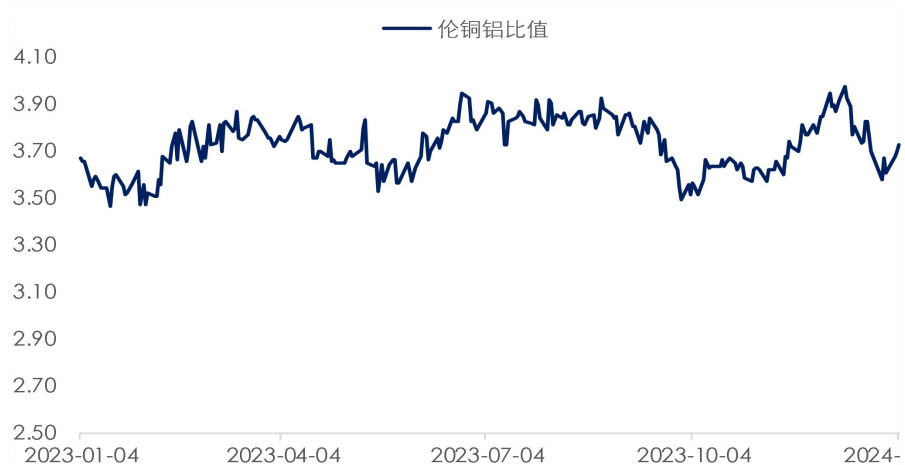
沪铝铅比值



沪锌铅比值



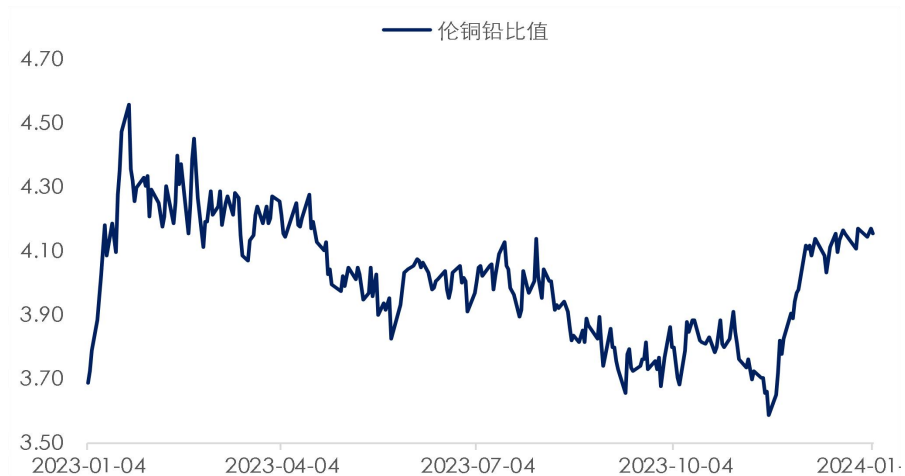
伦铜铝比值



伦铜锌比值



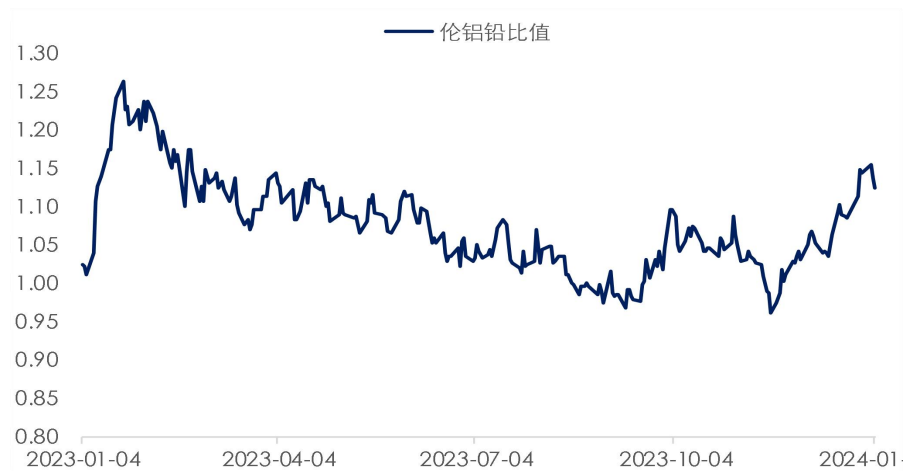
伦铜铅比值



伦铝锌比值



伦铝铅比值



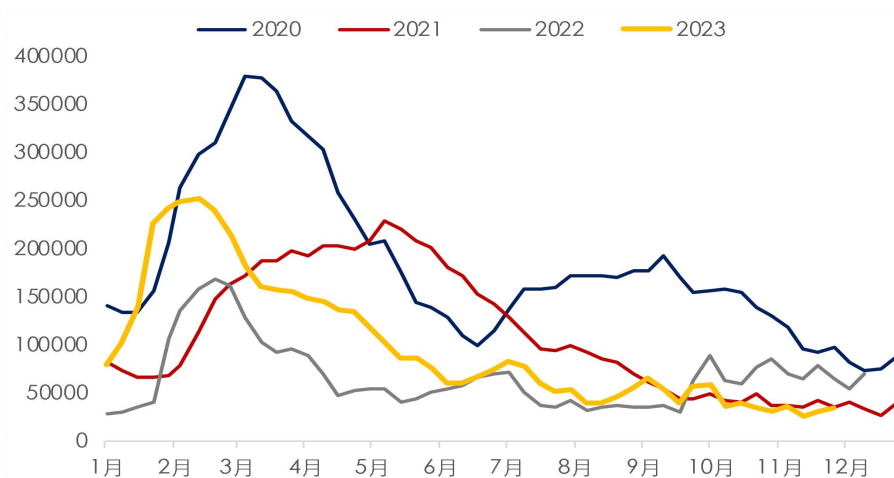
伦锌铅比值



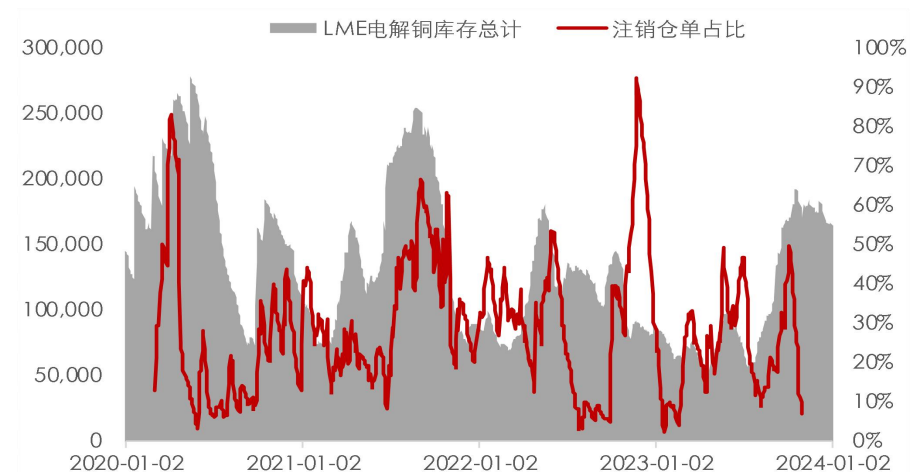


库存数据

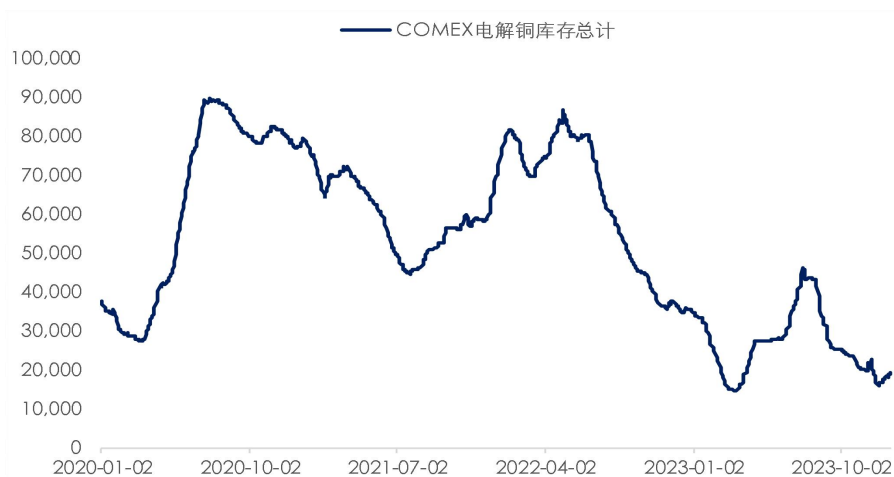
SHFE电解铜库存



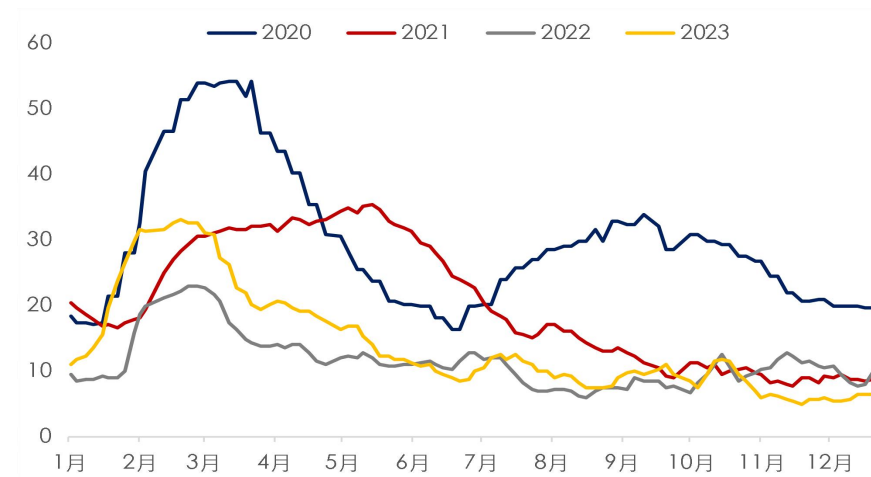
LME电解铜库存



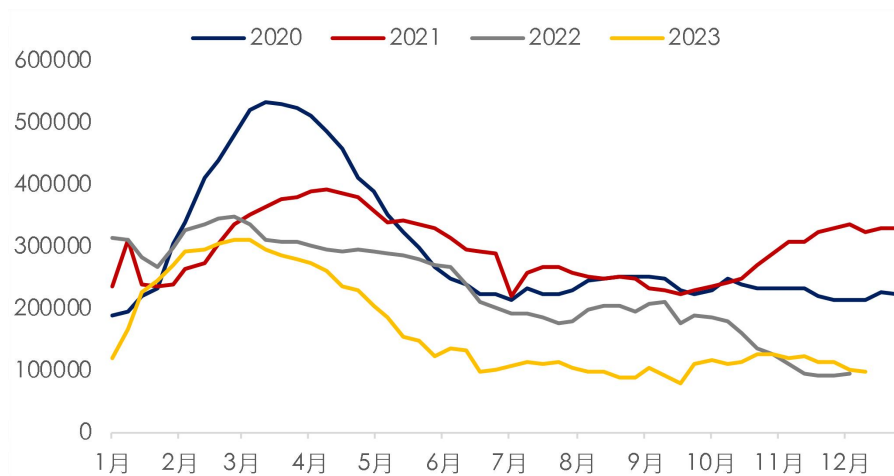
COMEX电解铜库存



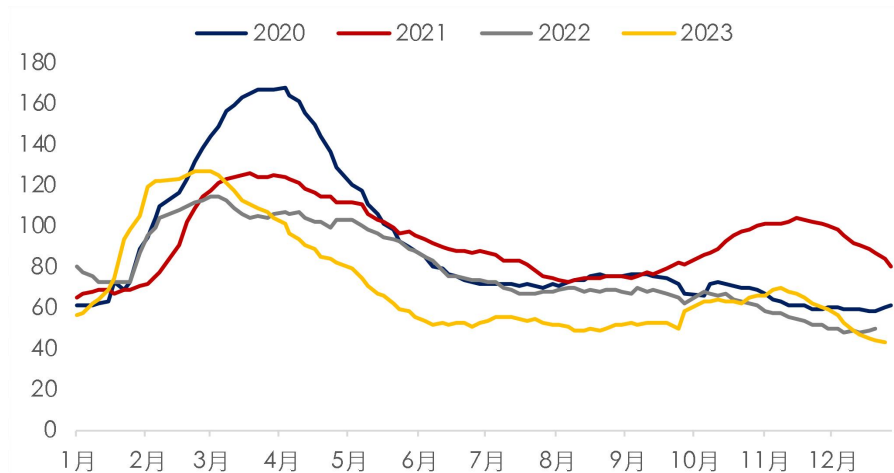
SMM电解铜社会库存



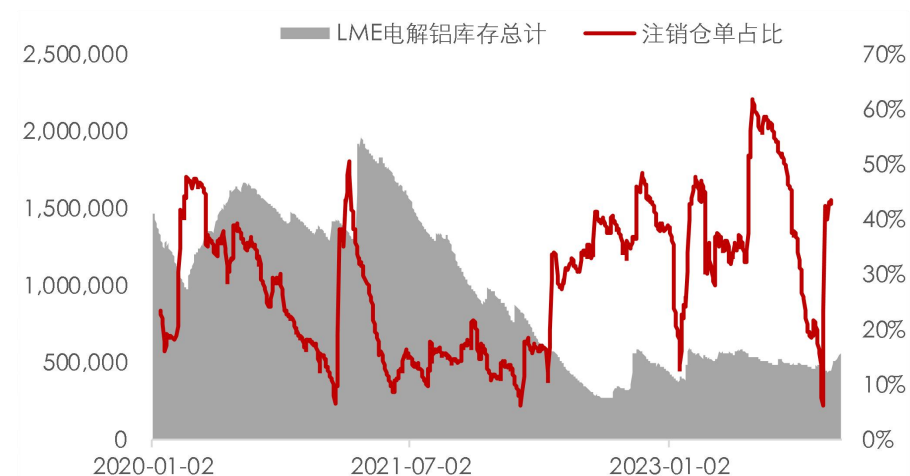
SHFE电解铝库存



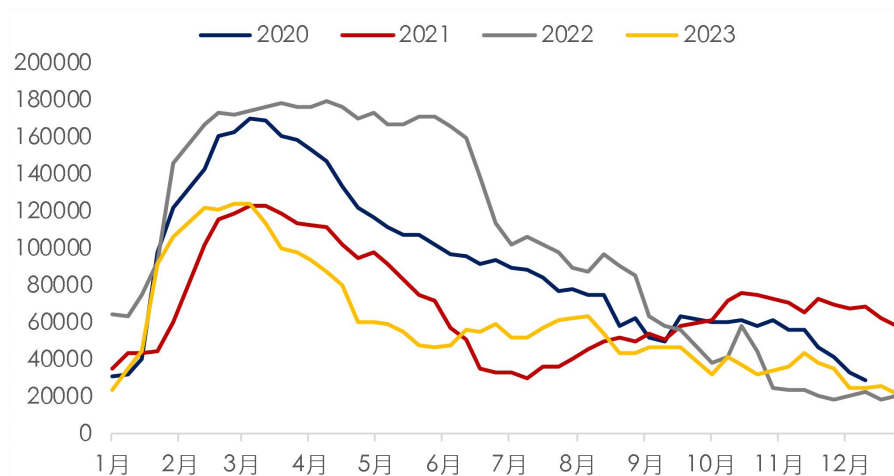
SMM电解铝社会库存



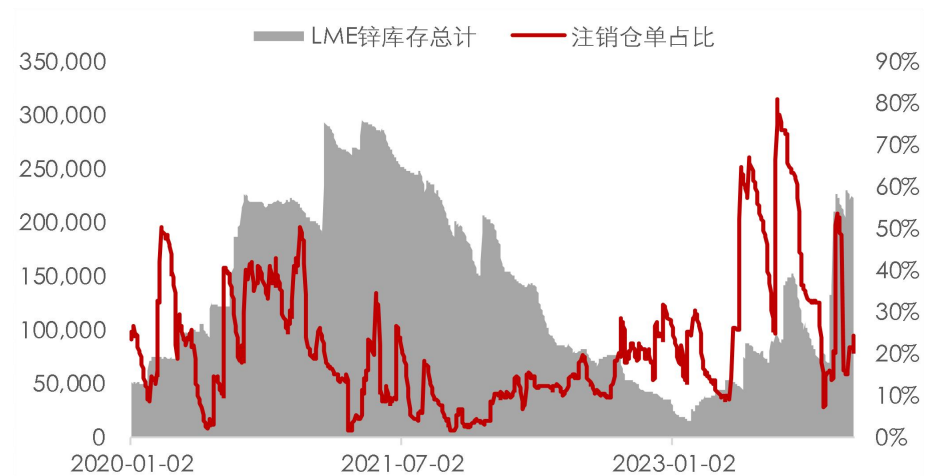
LME电解铝库存



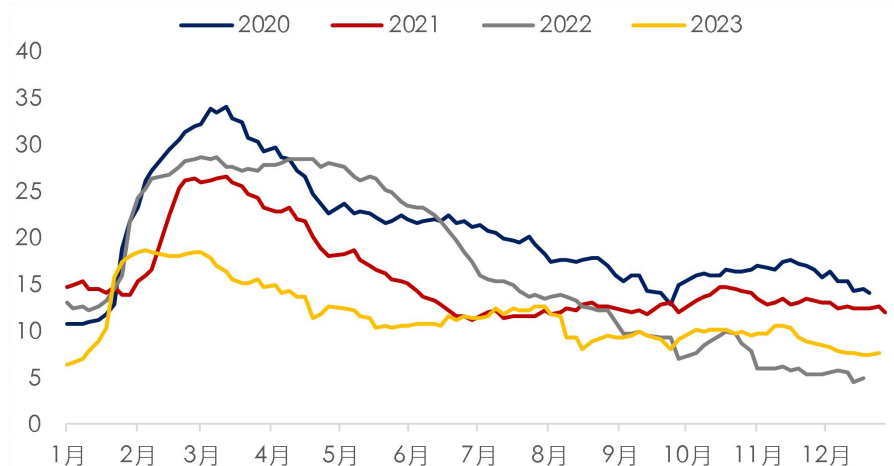
SHFE精炼锌库存



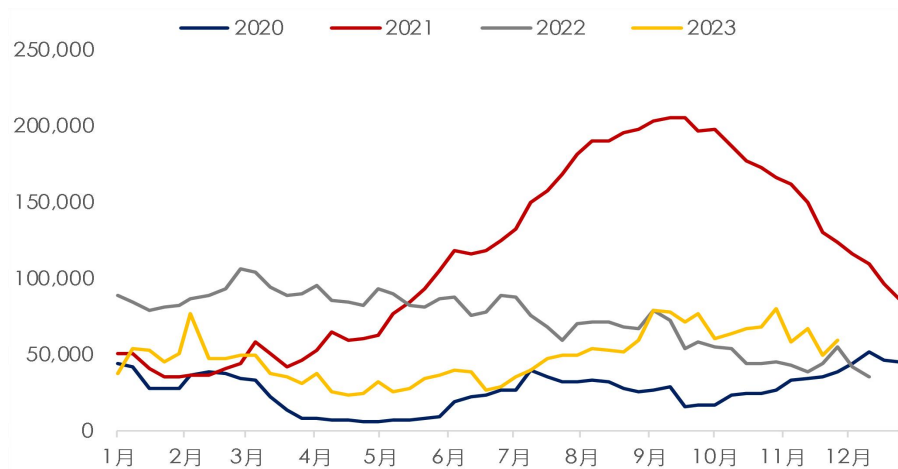
LME精炼锌库存



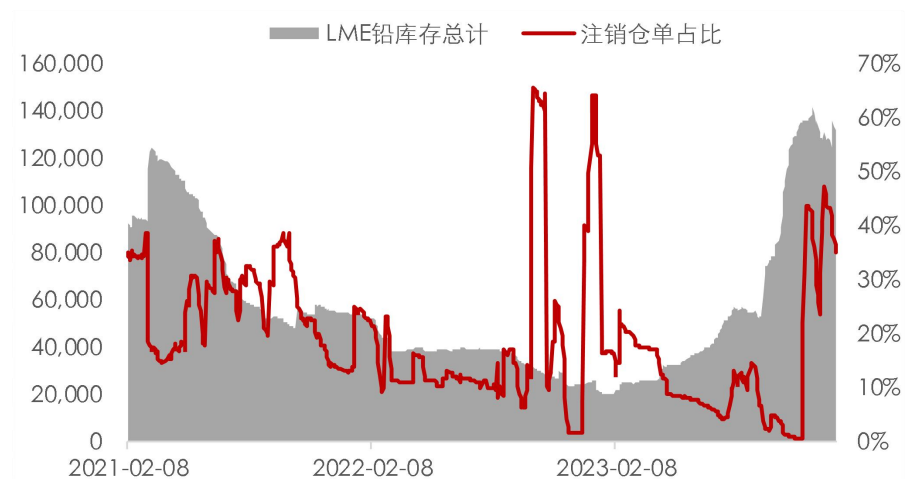
SMM精炼锌社会库存



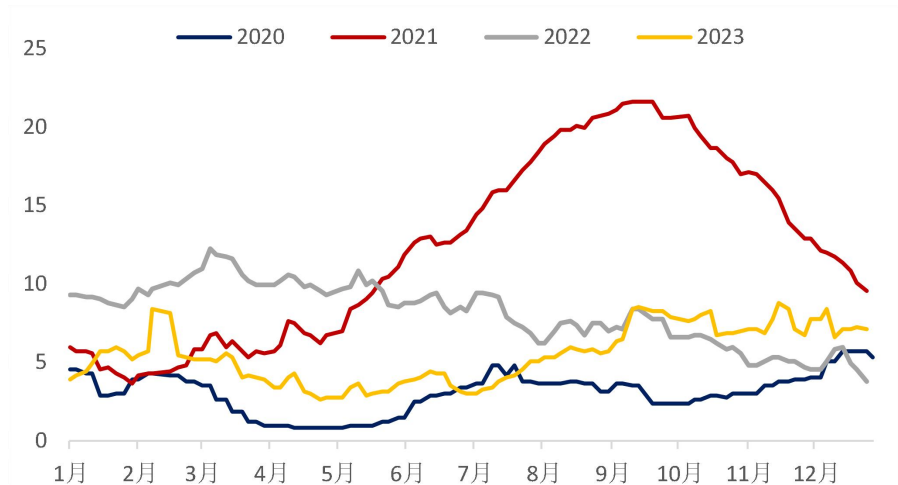
SHFE电解铅库存



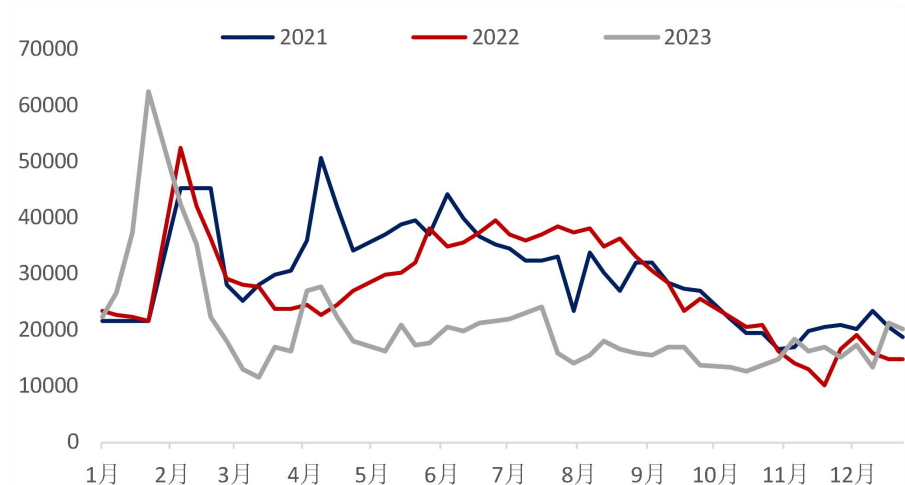
LME电解铅库存



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