

# 有色金属套利周报

## ——20240531



研究咨询部





# 套利价差

- 宏观面上，5月美国PMI超预期。综合PMI为54.5，大幅高于预期的51.2，创2022年4月以来的最高水平，其中制造业PMI为50.9（预期49.9）；服务业PMI跳升至54.8（预期51.2）。亚特兰大联储的Nowcast模型也指示二季度GDP季比折年增速维持在3.5%的较高水平。国内方面国务院印发《2024—2025年节能降碳行动方案》：《行动方案》提出，要优化有色金属产能布局。严格落实电解铝产能置换，从严控制铜、氧化铝等冶炼新增产能，合理布局硅、锂、镁等行业新增产能。大力发展再生金属产业。到2025年年底，再生金属供应占比达到24%以上，铝水直接合金化比例提高到90%以上。
- 基本面，矿供应扰动因素不断，铜精矿现货TC已经降至负数。铜价高企使得铜下游消费需求以及五一的节前备库均受到抑制。电线电缆等铜消费端口的开工率因受高铜价的影响，而未展现出以往的旺季开工效应。
- 综合来看，国经济数据显示通胀仍可能有反复。LME和COMEX价差收敛，逼仓行情或接近尾声，短期铜价有回调风险。不过在矿端偏紧且调整提振消费背景下，预计中期看铜价依旧偏强。

品种	价差	逻辑	观点
铜	CU2409- CU2406	国内冶炼减产不及预期，累库幅度依旧处在近年高位，下游需求上处在恢复阶段。	震荡
铝	AL2409- AL2406	铝产量环比维持增加，云南来水较好复产预期增加，当前供需压力较大，库存维持累库。	走强
锌	ZN2409- ZN2406	一季度锌锭供应低于预期，月差维持低位，但5月冶炼排产逆势上行，供应压力回升。	震荡
铅	PB2409- PB2406	本周沪铅月间价差依旧维持低位，国内库存春节累库不多。	震荡

品种	价差	逻辑	观点
铜	LME铜-SHFE铜	铜价高位回落，COMEX出现逼仓行情结束，不过LME库存低位，国内库存拐点未至，外强内弱格局或延续。	震荡
铝	LME铝-SHFE铝	国内复产供需压力较大，淡季开始累库，LME库存基本稳定。宏观主导外盘此前领涨，后续价差可能收敛。	走弱
锌	LME锌-SHFE锌	国内春节累库周期尾声，库存处在历史同期低位。LME海外库存依旧处在高位，海外复产预期加强，后续价差可能收敛。	走弱
铅	LME铅-SHFE铅	国内短期供应端扰动支撑沪铅偏强，当前沪伦比处于阶段性高点，随国内供应端缓解，沪伦比有逐步回落预期。	走弱

价差	逻辑	观点
无	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。	无

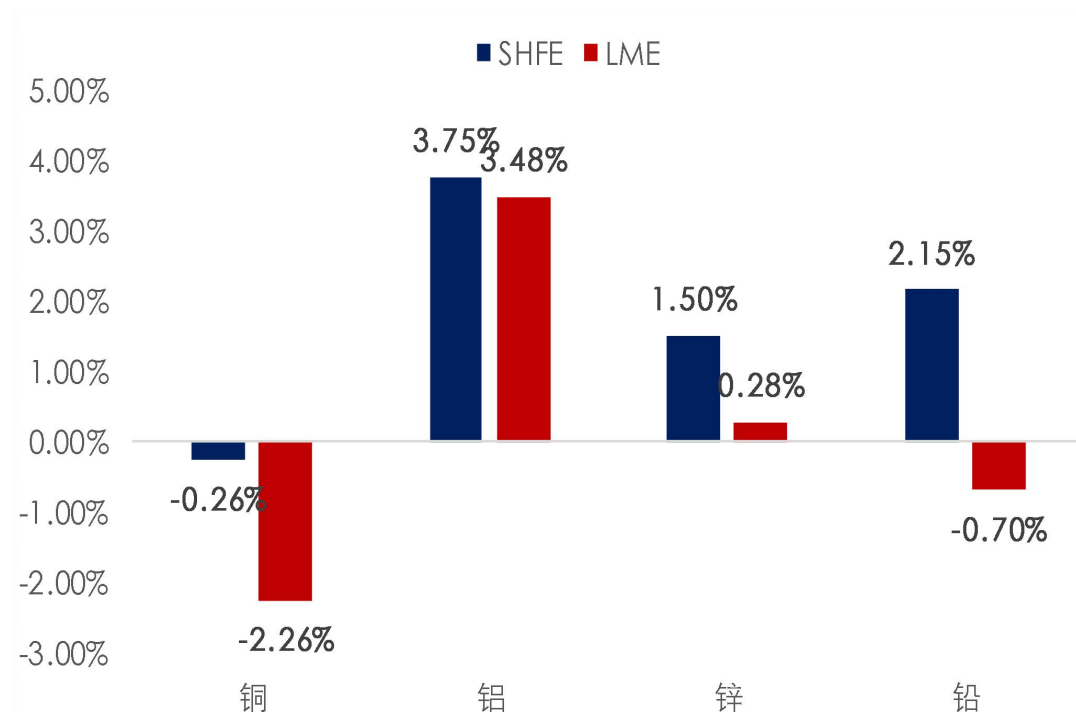


# 价格表现



# 价格回顾

品种	2024-05-30	2024-05-23	涨跌幅
LME 铜	10125.0	10359.0	-2.26%
LME 铝	2705.0	2614.0	3.48%
LME 锌	3061.0	3052.5	0.28%
LME 铅	2279.5	2295.5	-0.70%
SHFE 铜	82860	83080	-0.26%
SHFE 铝	21560	20780	3.75%
SHFE 锌	24710	24345	1.50%
SHFE 铅	18760	18365	2.15%



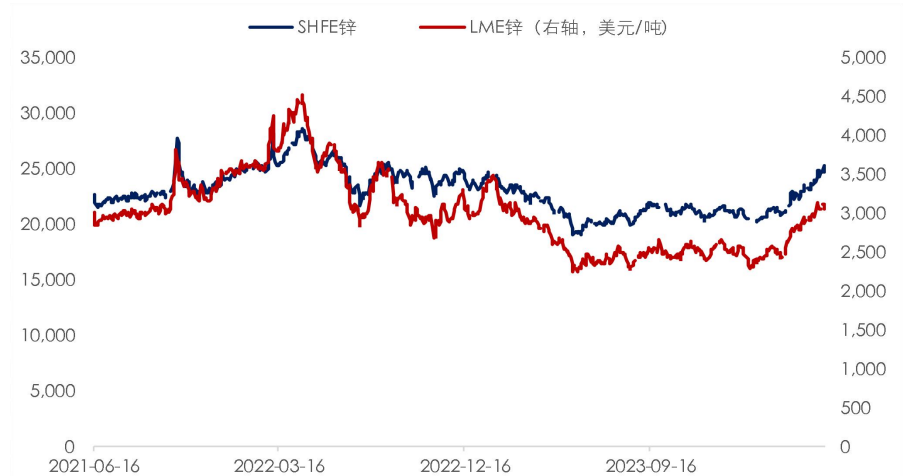
## 内外盘铜价 单位：元/吨



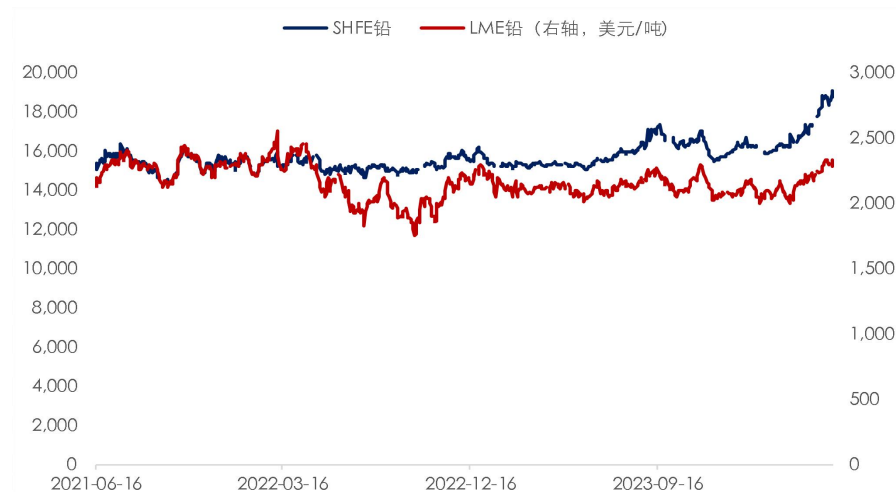
## 内外盘铝价 单位：元/吨



## 内外盘锌价 单位：元/吨



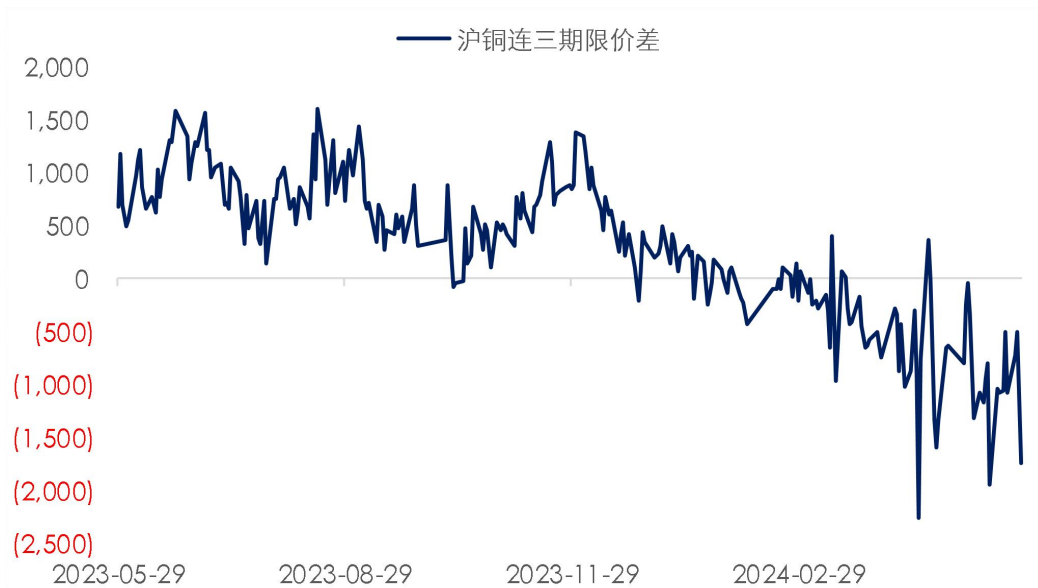
## 内外盘铅价 单位：元/吨



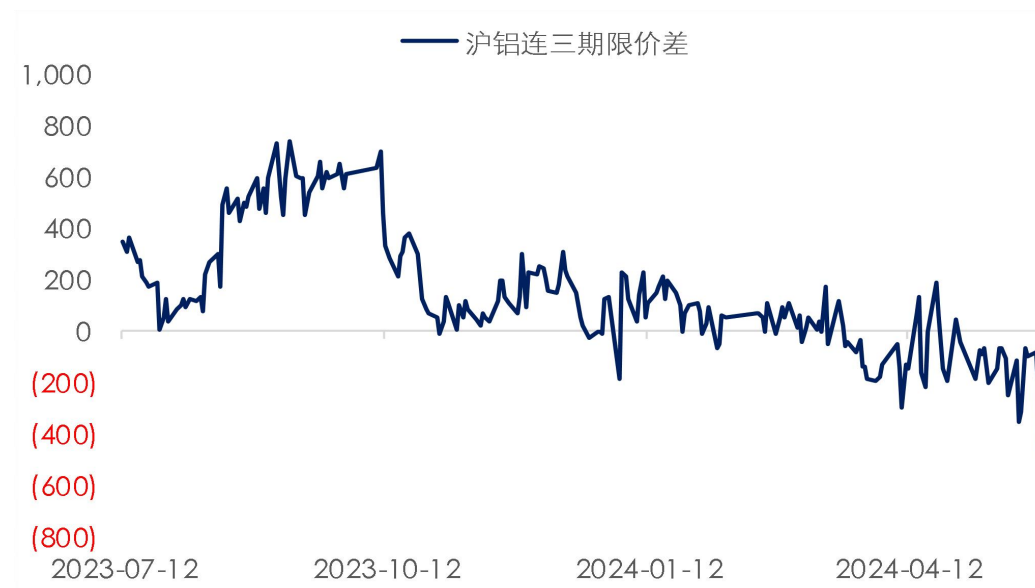


# 跨期套利

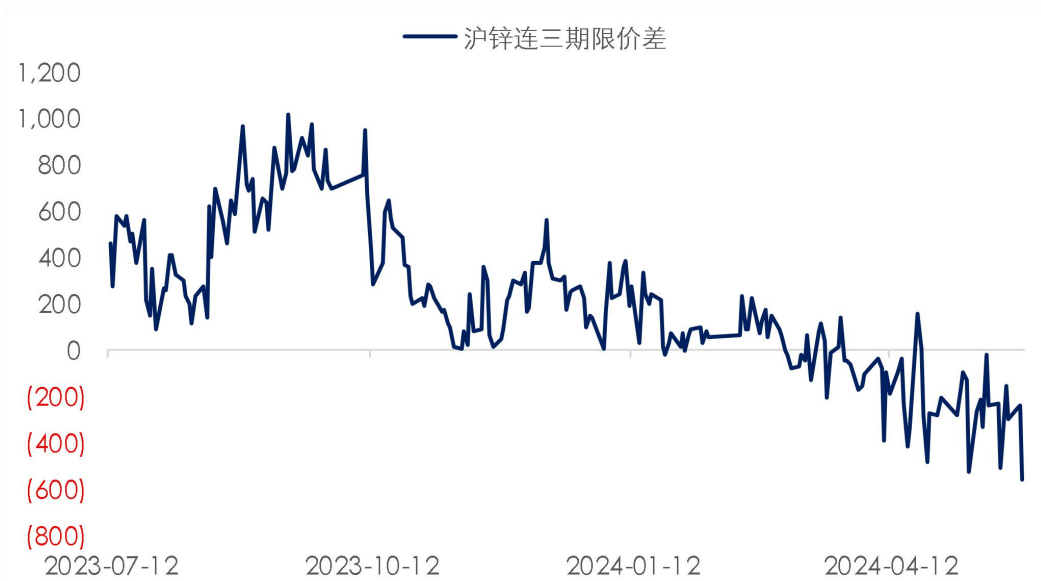
## 沪铜3月期现价差 单位：元/吨



## 沪铝3月期现价差 单位：元/吨



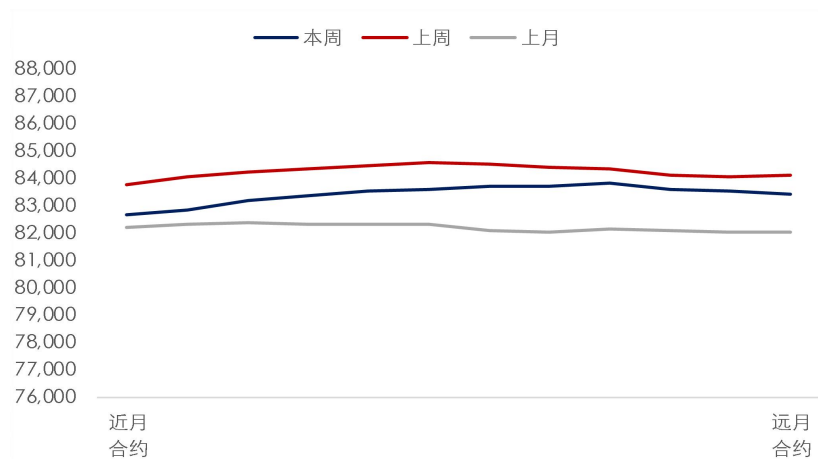
## 沪锌3月期现价差 单位：元/吨



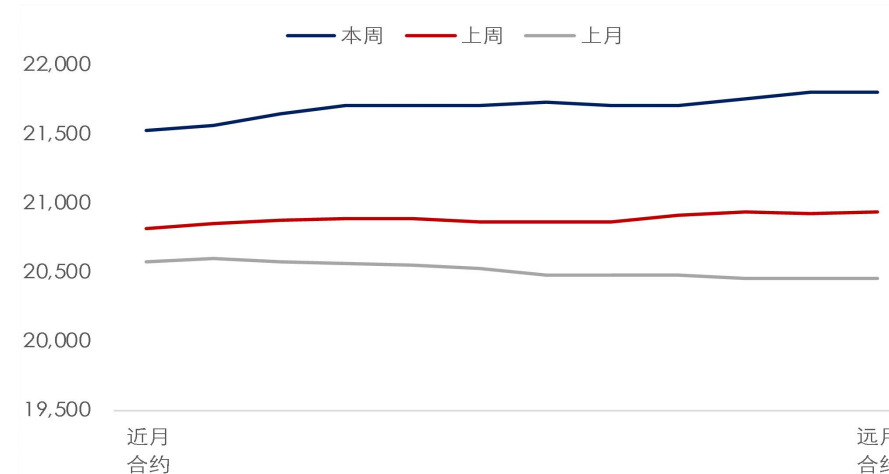
## 沪铅3月期现价差 单位：元/吨



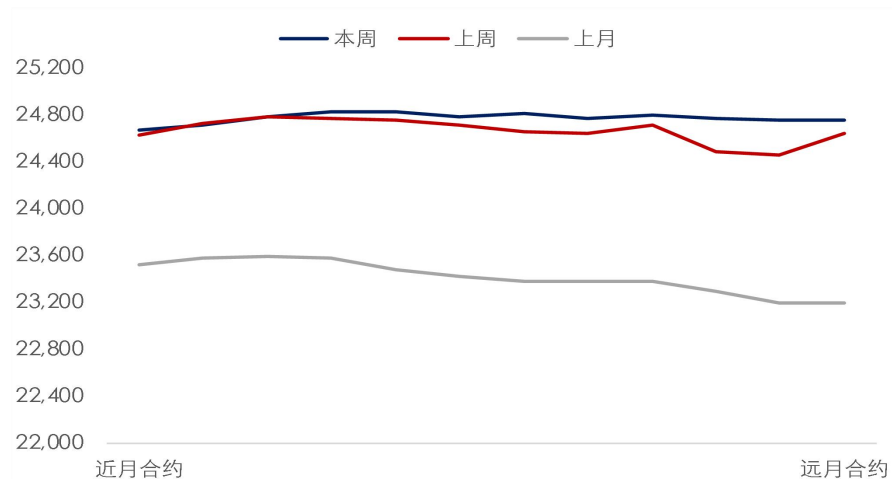
## 沪铜远期曲线 单位：元/吨



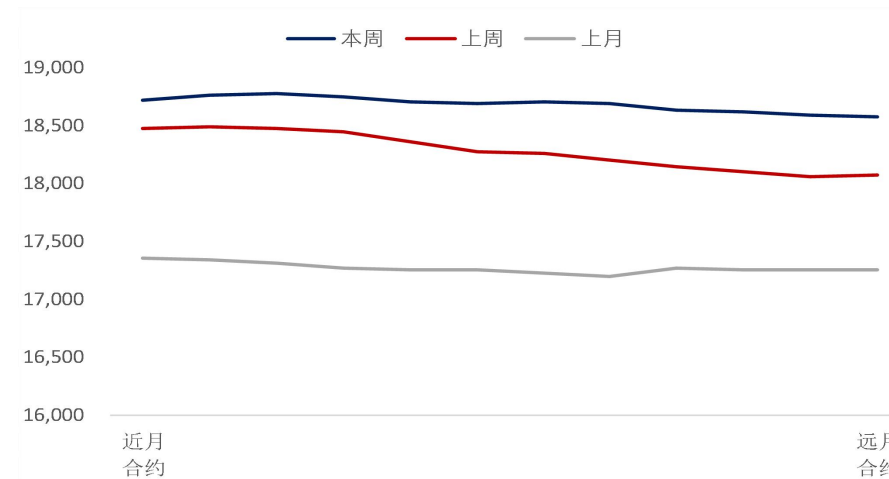
## 沪铝远期曲线 单位：元/吨



## 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



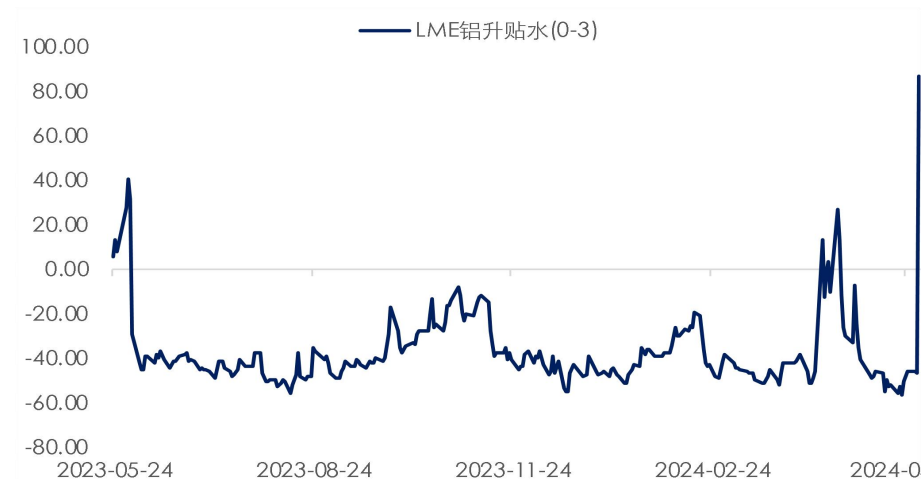
## 沪铅连续-沪铅连三 单位：元/吨



## LME铜升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



## LME铝升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



## LME锌升贴水 (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



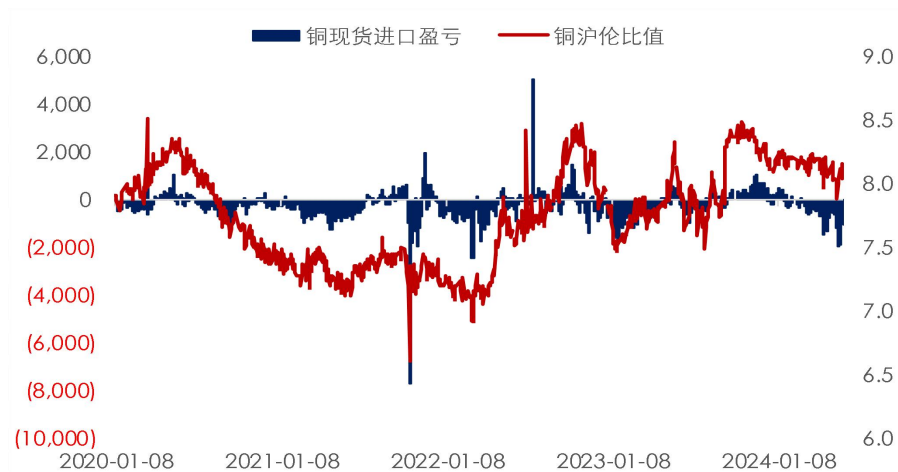
## 锌沪伦比值



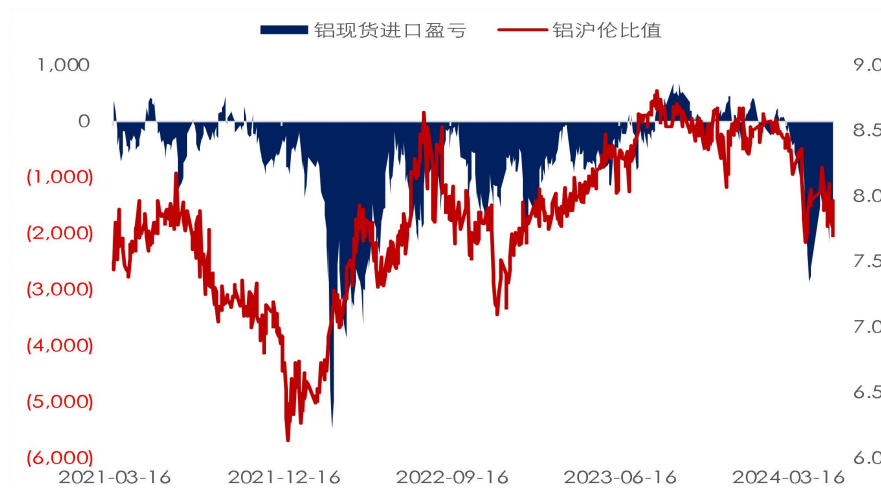
## 铅沪伦比值



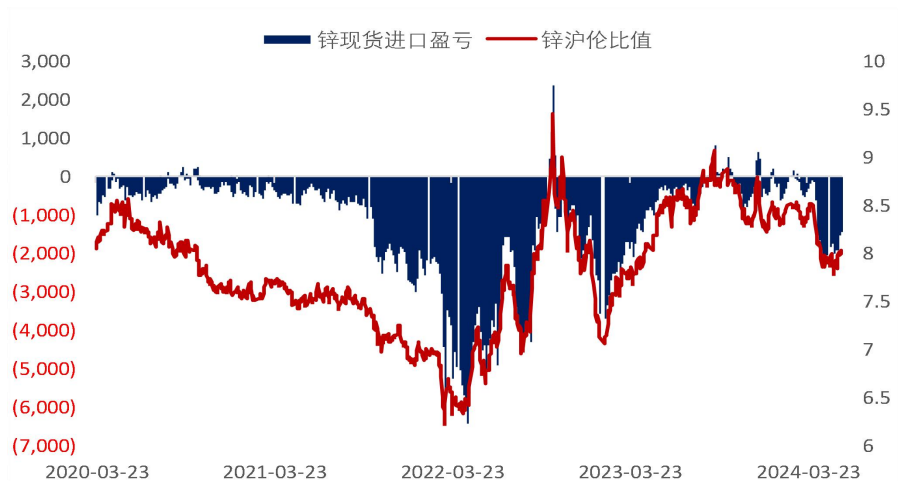
## 铜进口盈亏



## 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



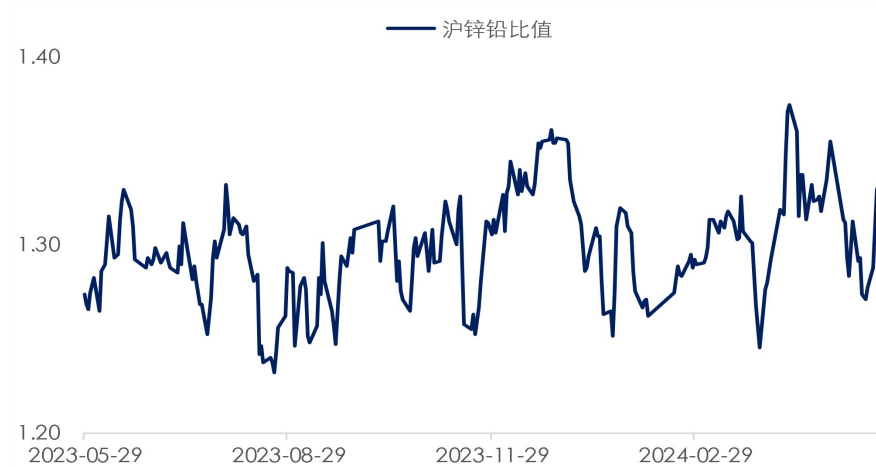
## 沪铝锌比值



## 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

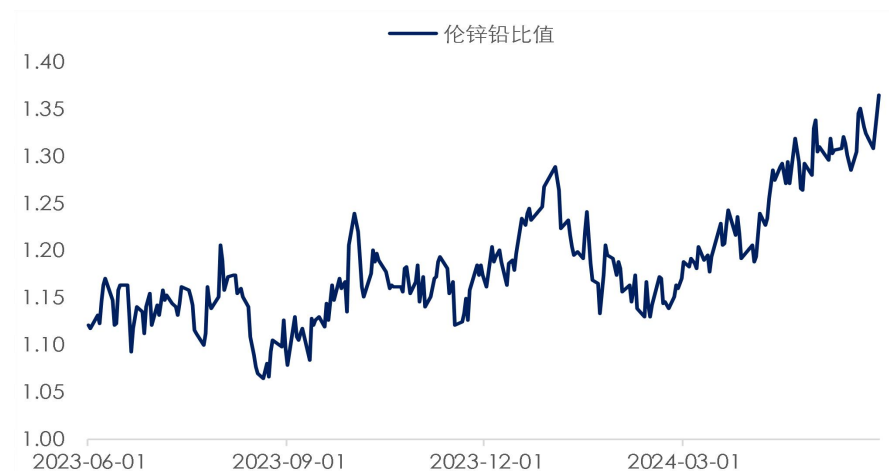




## 伦铝铅比值



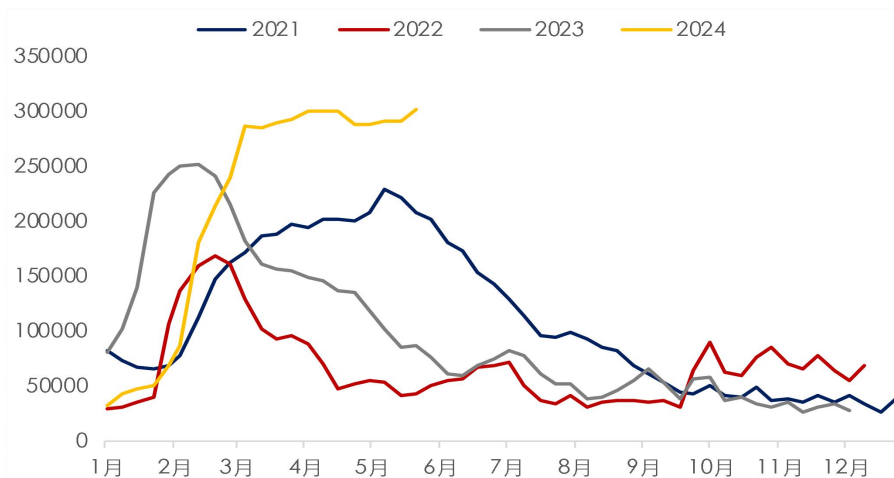
## 伦锌铅比值



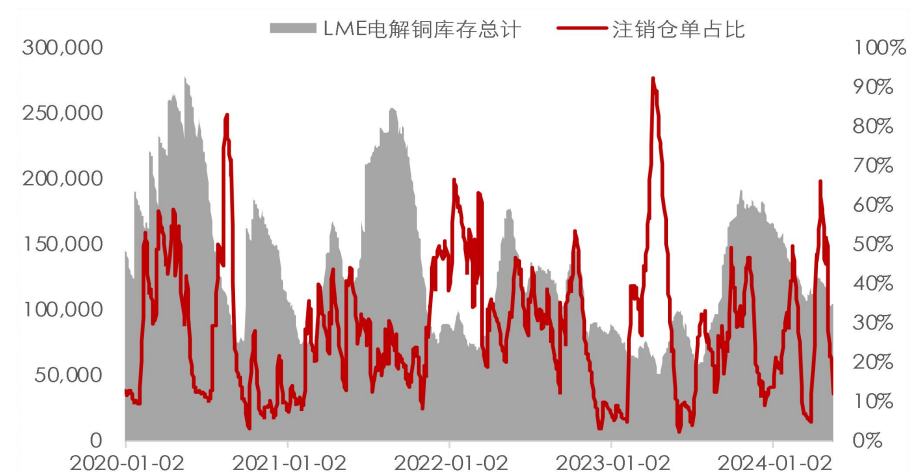


# 库存数据

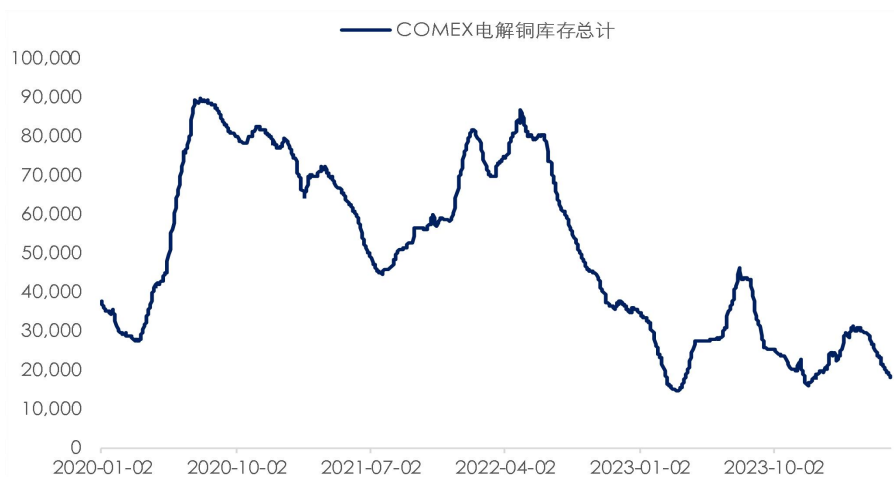
## SHFE电解铜库存



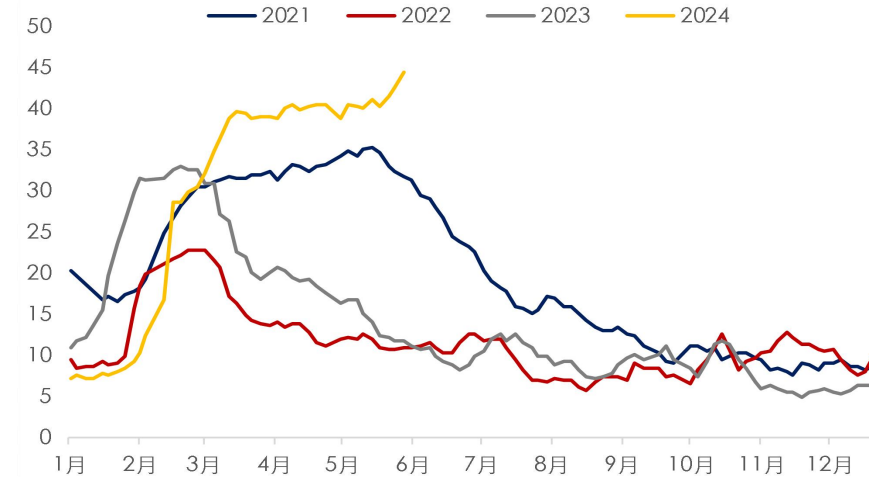
## LME电解铜库存



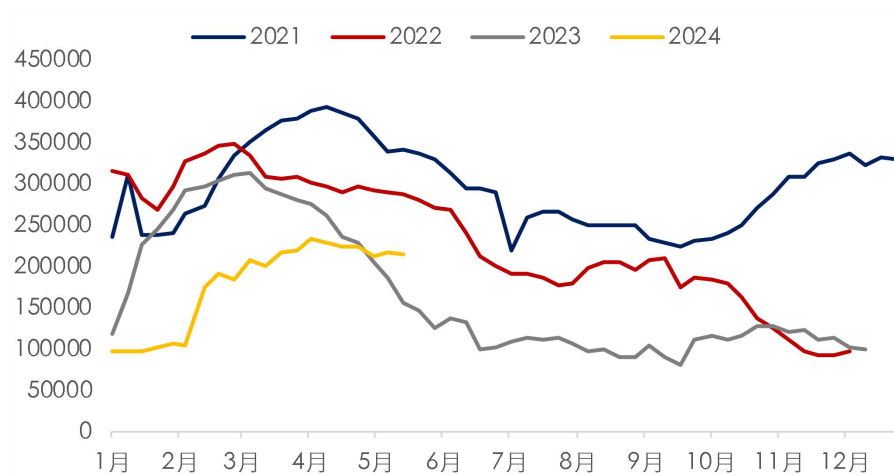
## COMEX电解铜库存



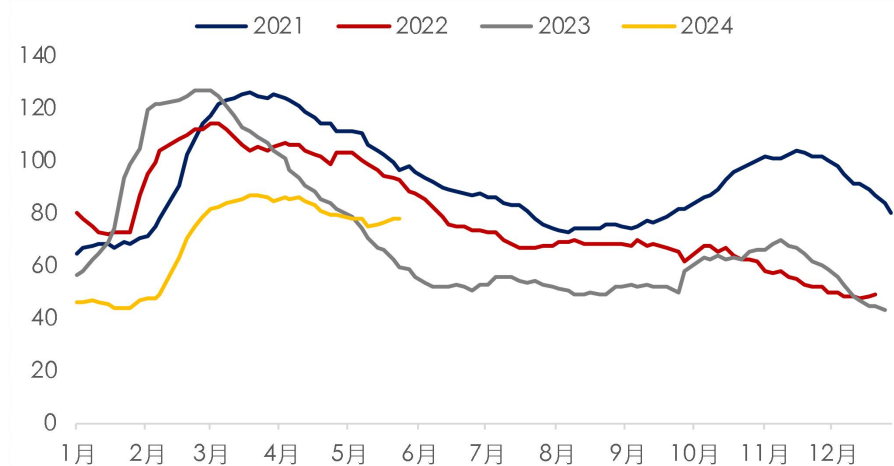
## SMM电解铜社会库存



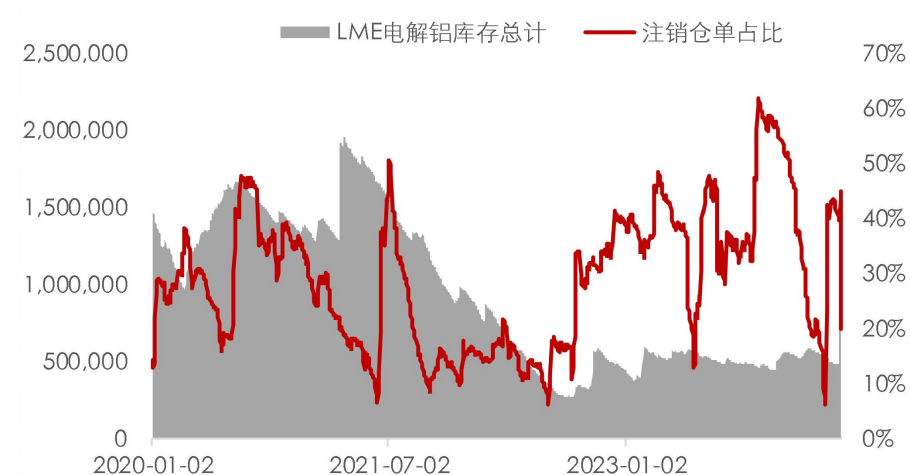
## SHFE电解铝库存



## SMM电解铝社会库存

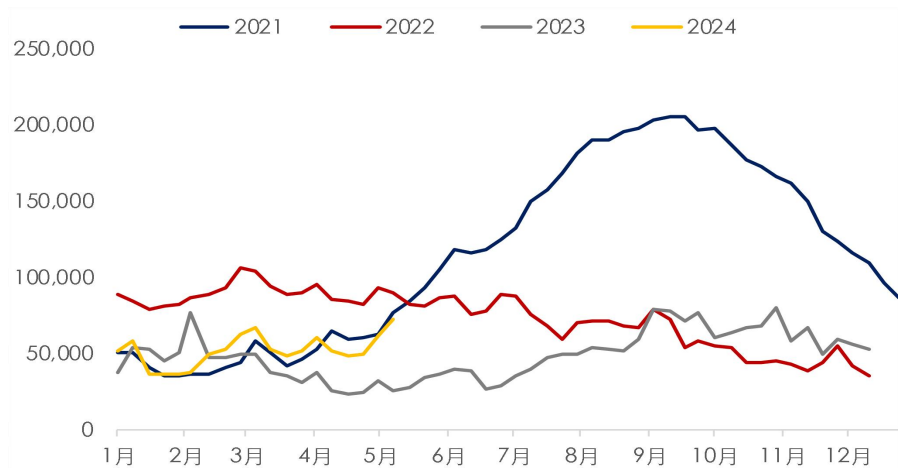


## LME电解铝库存

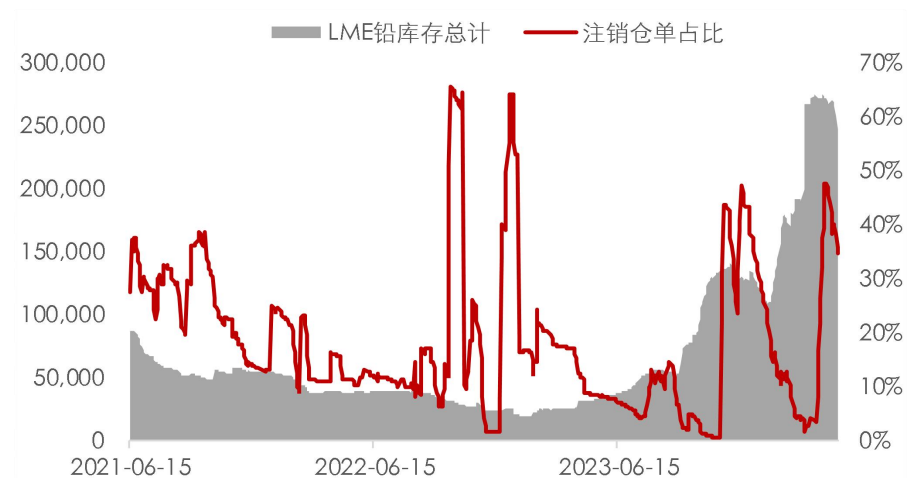




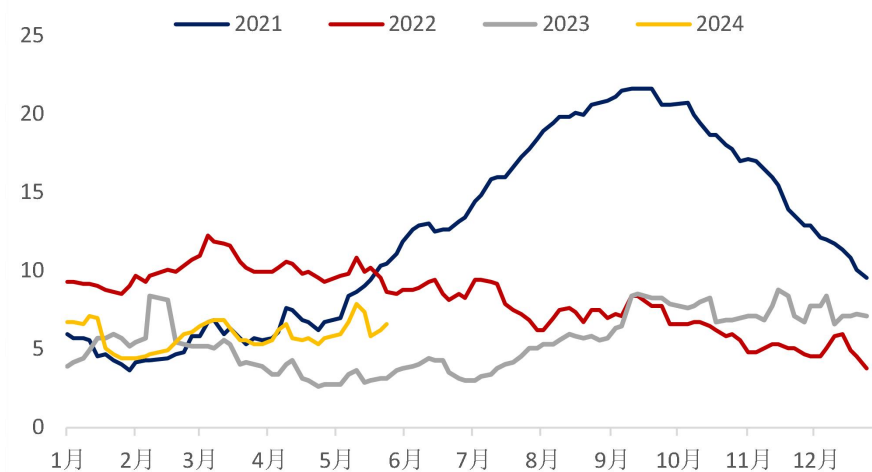
## SHFE电解铅库存



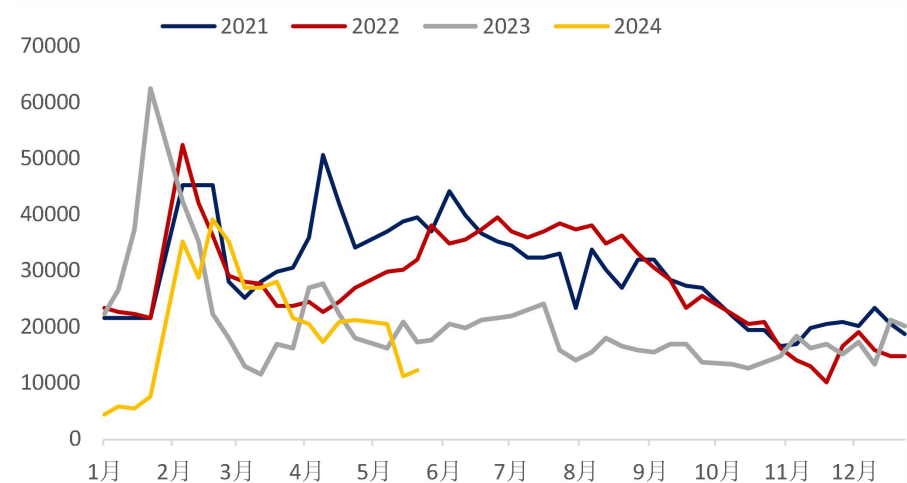
## LME电解铅库存



## 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

投资咨询编号：Z0014903

马志君

从业资格编号：F03114682

联系人：

马志君

电话：021-68982784

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