

# 有色金属套利周报

## ——20230120



研究发展部





# 套利策略

- 宏观面上，本周多项美国经济数据出炉，铜价冲高回落。美国12月零售销售月率录得-1.1%，为2021年12月以来最大降幅，凸显美国经济疲软。美联储“褐皮书”显示美国高通胀率继续降低消费者购买力。美国12月PPI月率录得-0.5%，年率录得6.2%，创疫情爆发以来的最大跌幅，通胀压力延续了长达数月的回落。不过随后多位美联储官员发表鹰派讲话，市场继续炒作加息放缓的情绪有所减弱。国内方面，12月份受疫情冲击等因素影响，中国PMI比上月有所下降，投资者预期国内政府将出台刺激政策提振经济，市场对国内经济复苏的预期非常正面。
- 基本面，临近春节国内有色库存迎来拐点，铜铝社库纷纷开始累库。海外LME库存也出现去库乏力，有色库存端的支撑在走弱。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，中长线有色供需或逐步走向过剩。
- 综合来看，节后有色库存端的支撑走弱，当前需求淡季，供应端尽管增速略低于预期但整体维持上升的趋势，有色逐步进入供需宽松周期。短期来看近宏观情绪相对偏好，主导商品价格大幅上行，预计春节期间价格将偏强运行。

| 品种 | 策略 | 核心观点                                                                              |
|----|----|-----------------------------------------------------------------------------------|
| 铜  | 反套 | 国内铜供需面临拐点，需求预期继续走弱，供需将进一步趋松。元旦节后国内社会库存正式进入季节性累库周期，沪铜跨期可继续持有。                      |
| 铝  | 反套 | 元旦节期间国内电解铝社会库存大幅累库，下游需求随着春节临近大幅走弱，中小加工厂提前放假，国内社库正式进入季节性累库周期，价差或有继续向下空间，沪铝反套可继续持有。 |
| 锌  | 反套 | 1月国内锌锭库存正式开始去库，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，沪锌跨期反套机会出现              |
| 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                                                      |

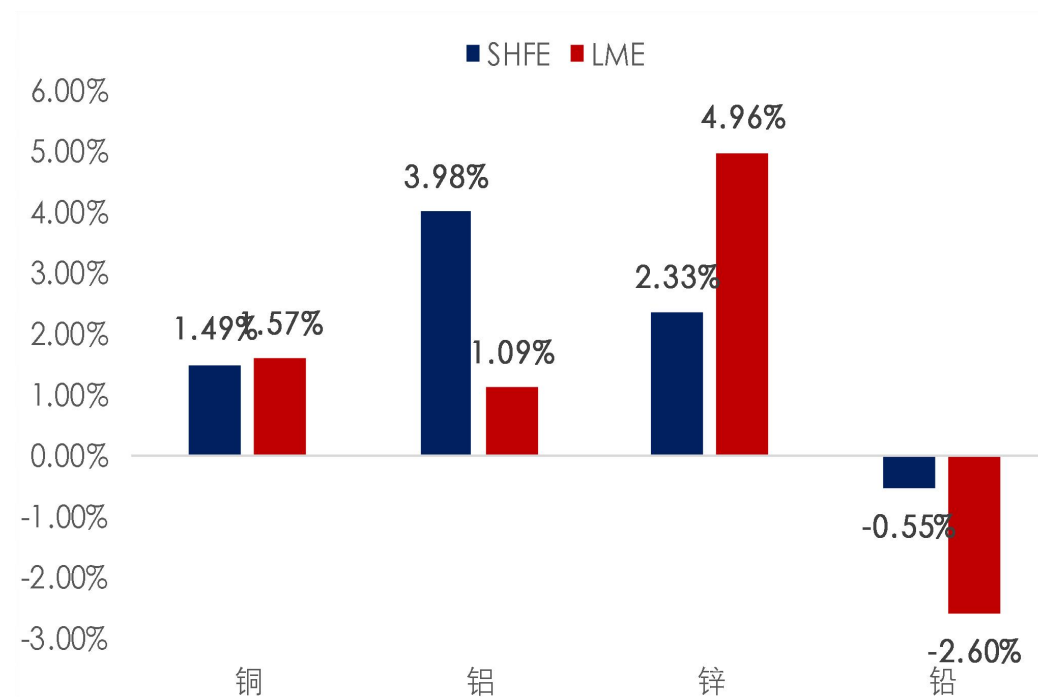
| 品种 | 策略 | 核心观点                                                                                 |
|----|----|--------------------------------------------------------------------------------------|
| 铜  | 反套 | 2022年12月以来，铜价在做海外宏观资金的拉动下，快速上行。而国内随着消费进入淡季，供需逐步走弱，铜内外负价差已经逐步转向偏极端，铜节后可轻仓尝试内外反套。      |
| 铝  | 观望 | 伴随着俄罗斯金属被制裁消息落空，当前铝沪伦价差基本窄幅震荡，内外盘套利机会不大。                                             |
| 锌  | 反套 | 2023年春节前后，随着国内供需逐步宽松，当前锌的内外比价再度走阔，当前锌的内外比价再度走阔，12月至1月锌锭进口亏损扩张至3000千元以上，锌节后可轻仓尝试内外反套。 |
| 铅  | 反套 | 铅沪伦比再度触及低位，精炼铅出口窗口打开，铅可尝试内外盘反套。                                                      |

| 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。 |

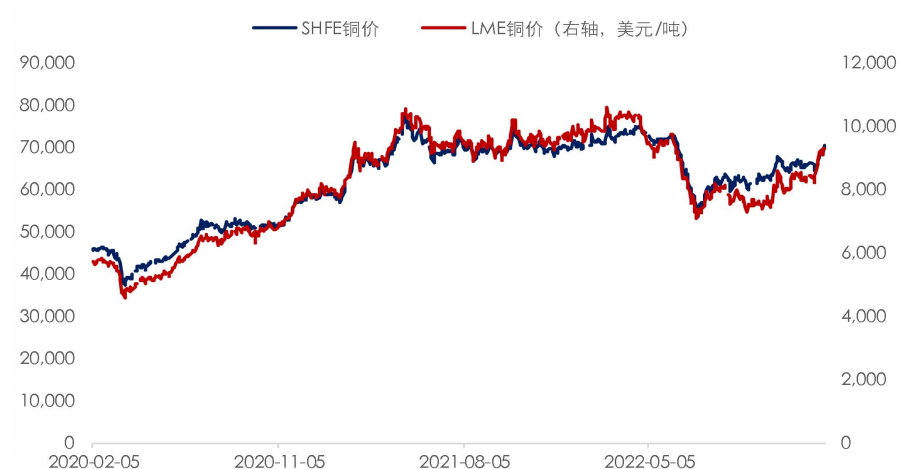


# 价格表现

| 品种     | 2023-01-19 | 2023-01-12 | 涨跌幅    |
|--------|------------|------------|--------|
| LME 铜  | 9323.0     | 9178.5     | 1.57%  |
| LME 铝  | 2587.0     | 2559.0     | 1.09%  |
| LME 锌  | 3416.0     | 3254.5     | 4.96%  |
| LME 铅  | 2135.0     | 2192.0     | -2.60% |
| SHFE 铜 | 69680      | 68660      | 1.49%  |
| SHFE 铝 | 19070      | 18340      | 3.98%  |
| SHFE 锌 | 24340      | 23785      | 2.33%  |
| SHFE 铅 | 15285      | 15370      | -0.55% |



## 内外盘铜价 单位：元/吨



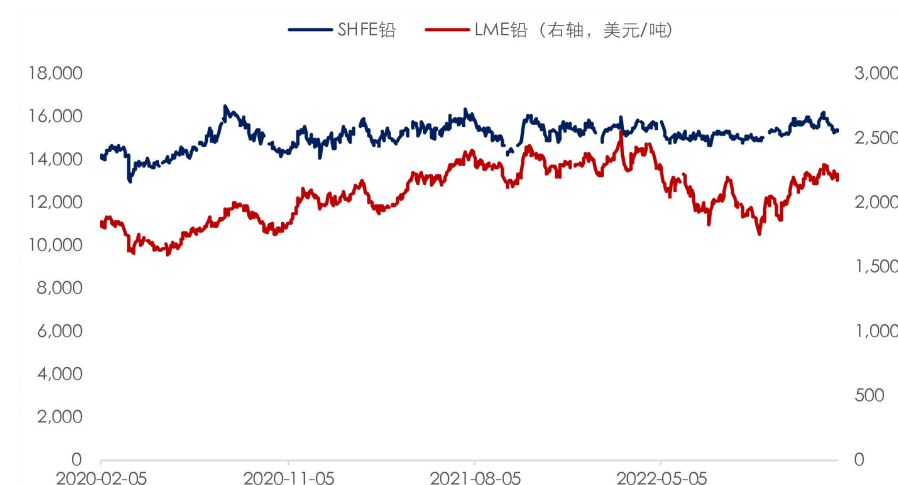
## 内外盘铝价 单位：元/吨



## 内外盘锌价 单位：元/吨



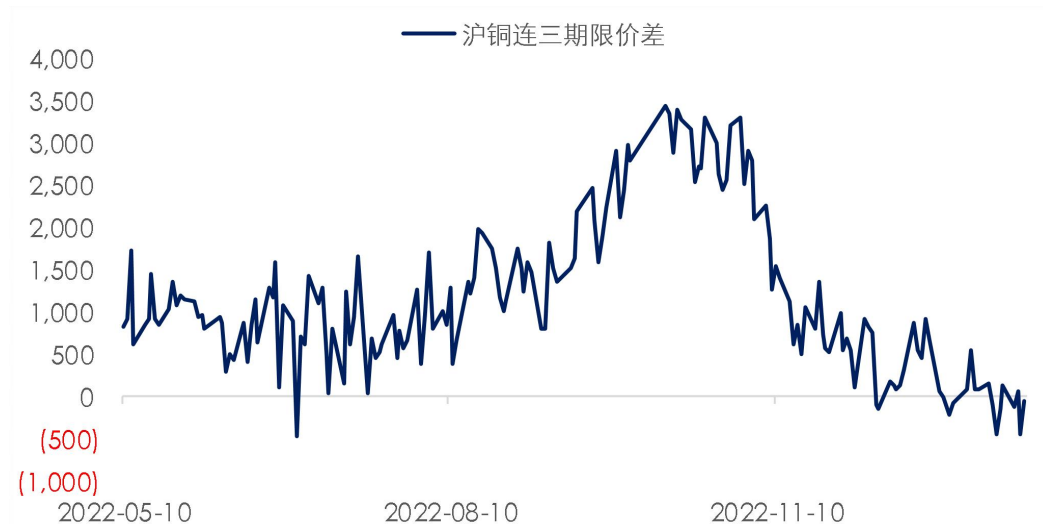
## 内外盘铅价 单位：元/吨



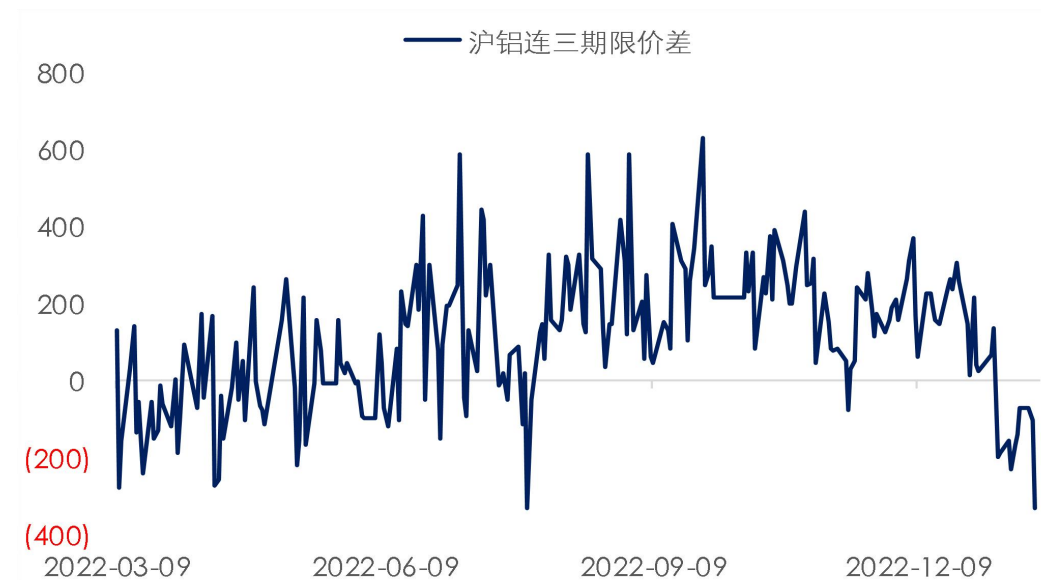


# 跨期套利

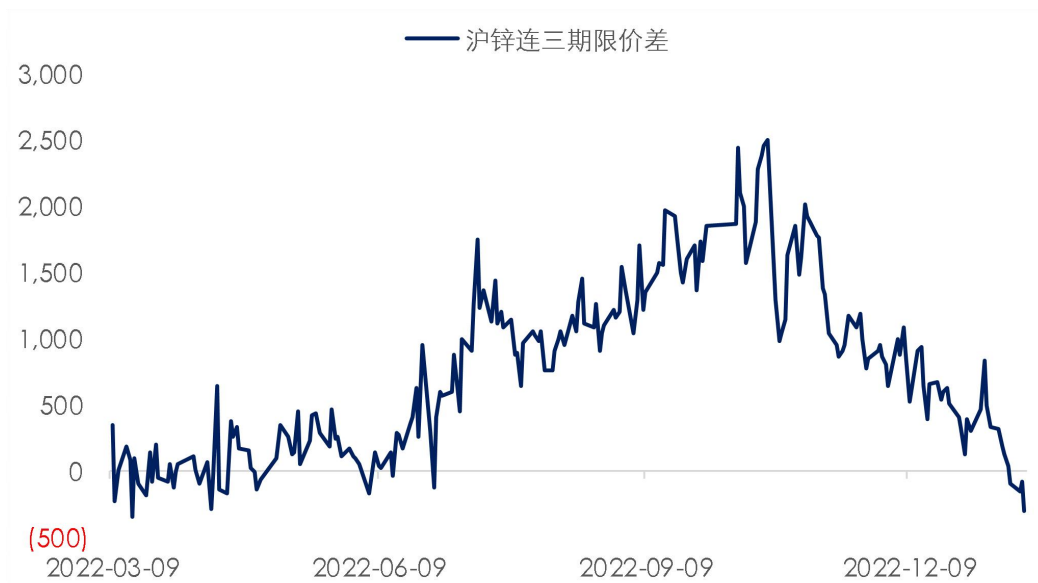
沪铜3月期现价差 单位：元/吨



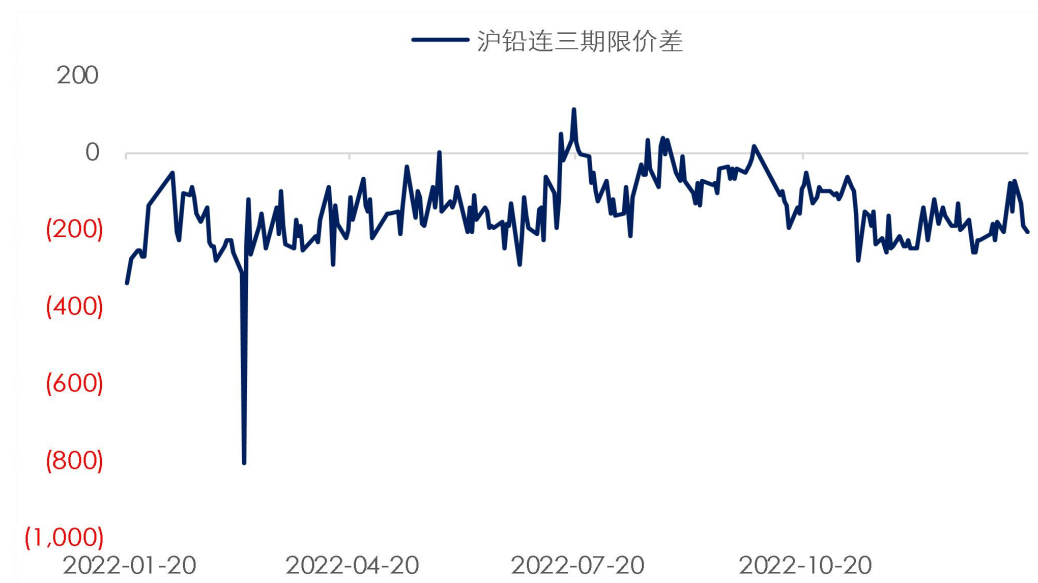
沪铝3月期现价差 单位：元/吨



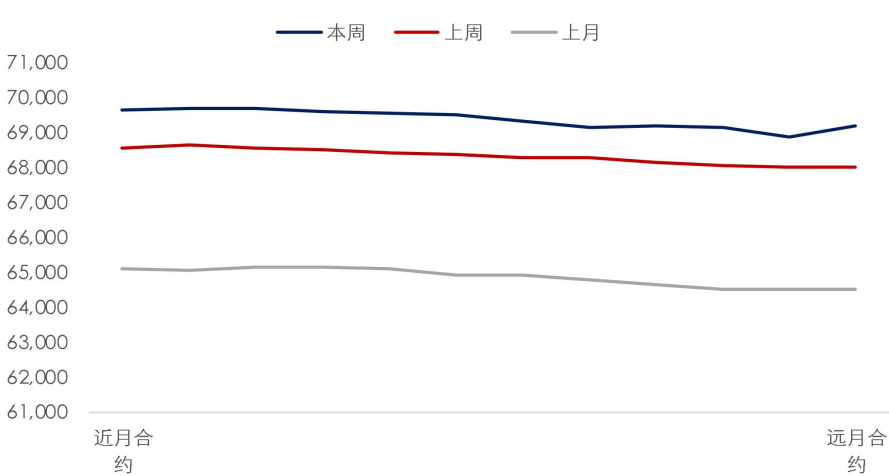
## 沪锌3月期现价差 单位：元/吨



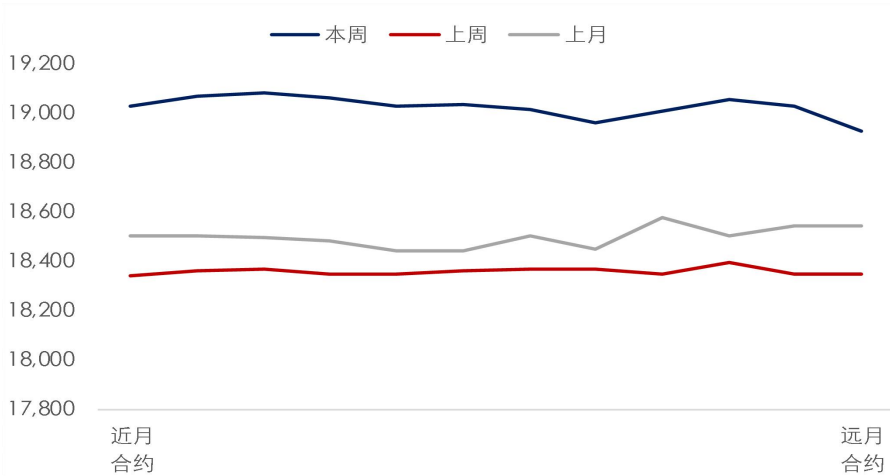
## 沪铅3月期现价差 单位：元/吨



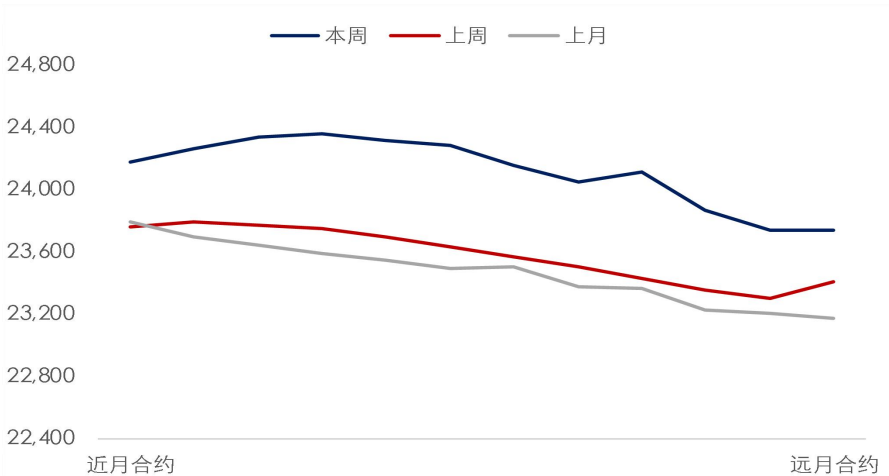
## 沪铜远期曲线 单位：元/吨



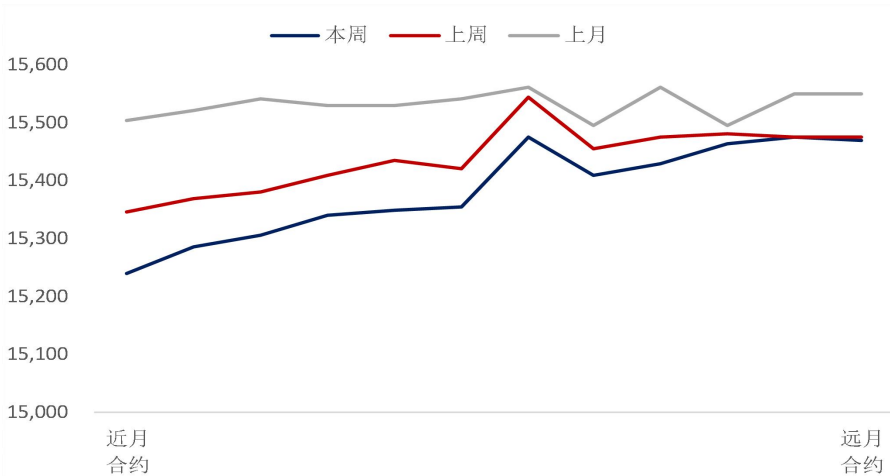
## 沪铝远期曲线 单位：元/吨



## 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



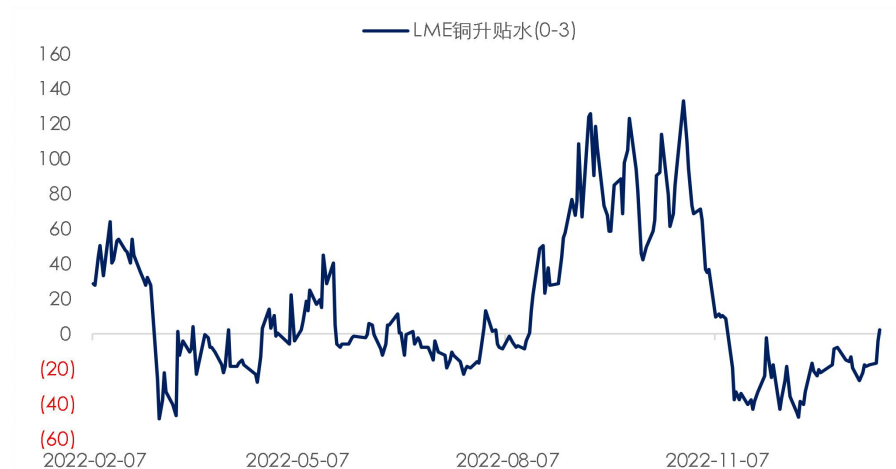
## 沪锌连续-沪锌连三 单位：元/吨



## 沪铅连续-沪铅连三 单位：元/吨



## LME铜升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



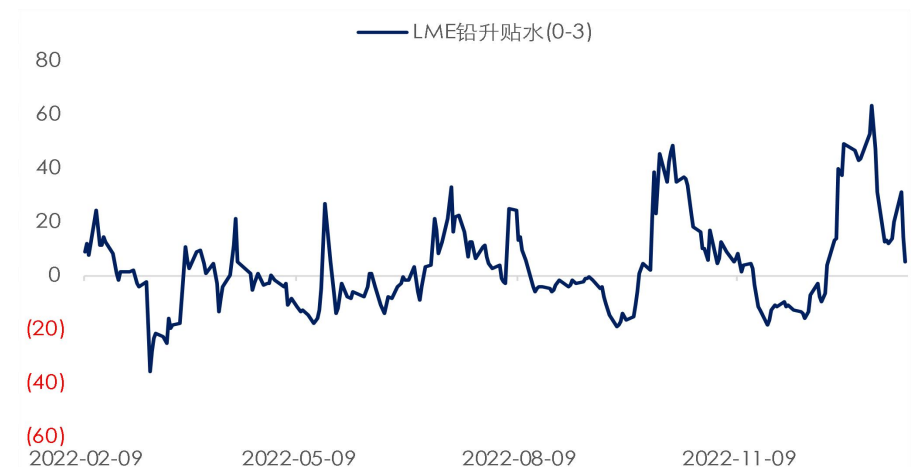
## LME锌升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



## LME铝升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



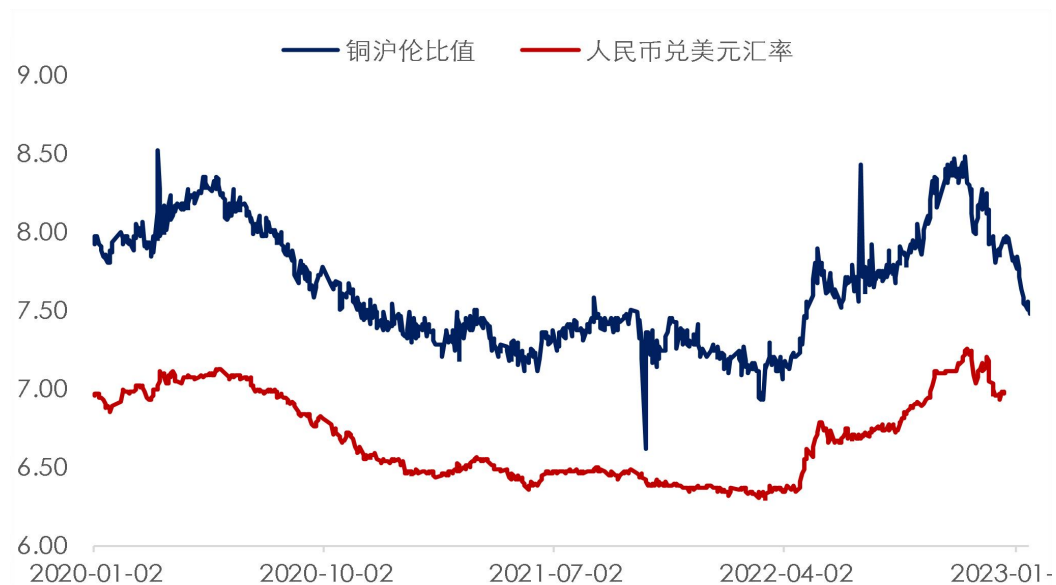
## LME铅升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨





# 内外套利

## 铜沪伦比值



## 铜沪伦比值



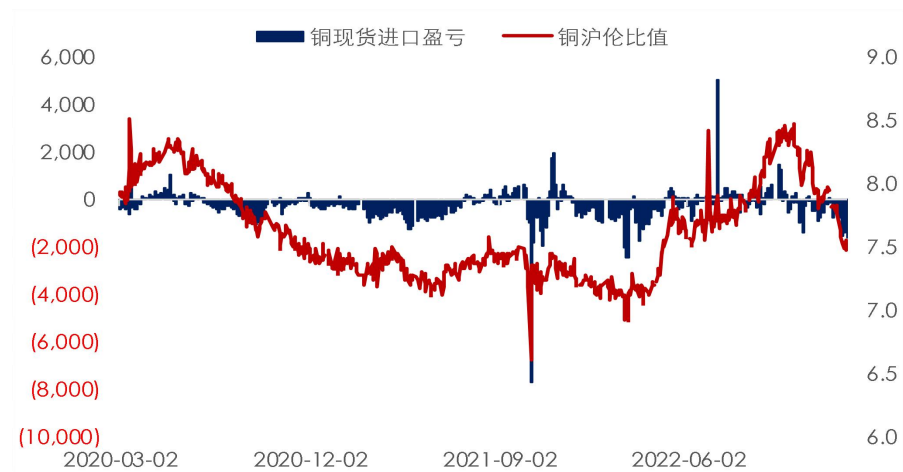
## 锌沪伦比值



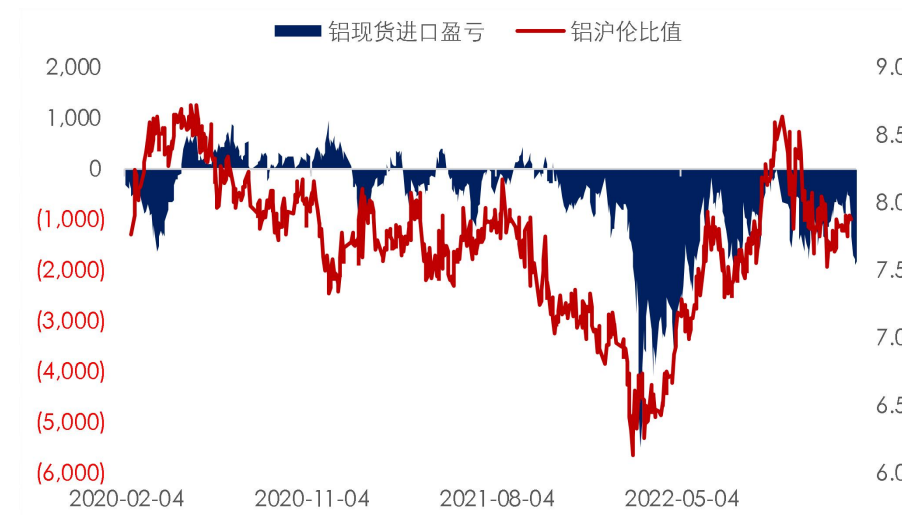
## 铅沪伦比值



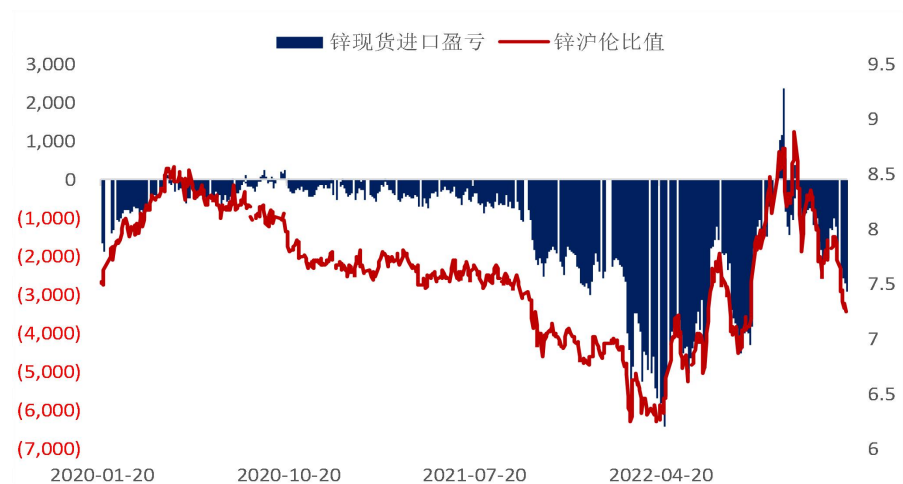
## 铜进口盈亏



## 铝进口盈亏



## 锌进口盈亏



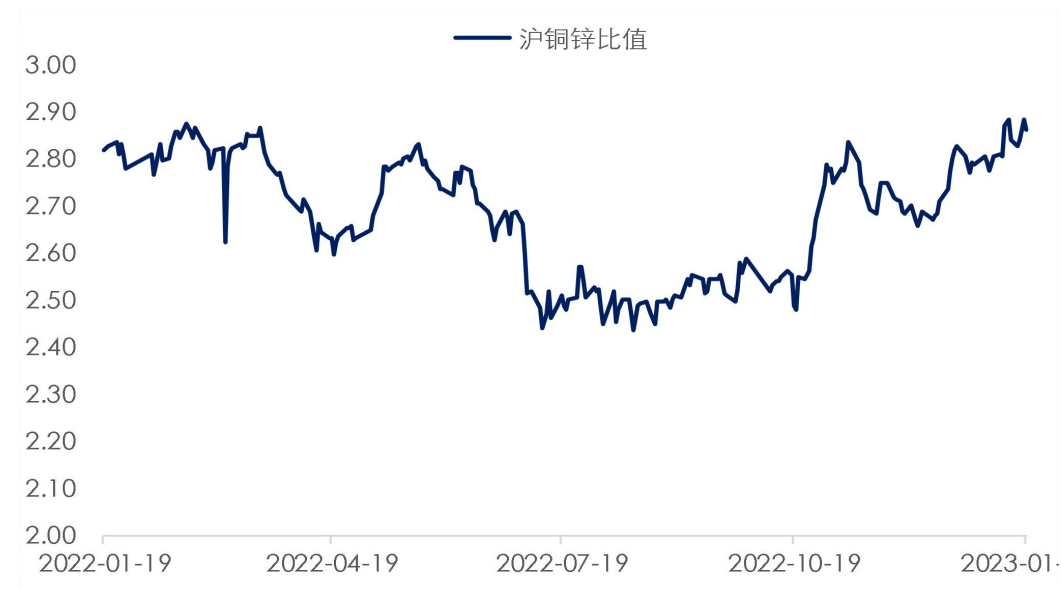


# 跨品种套利

## 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



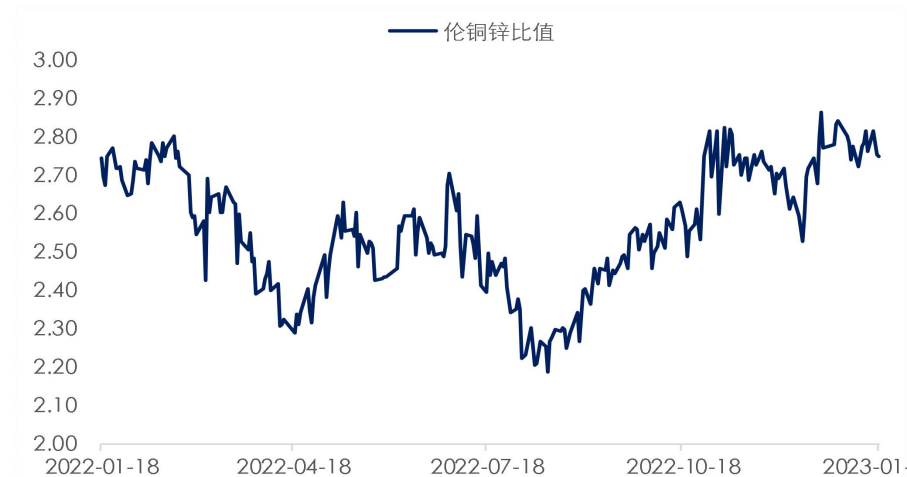
## 沪锌铅比值



## 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



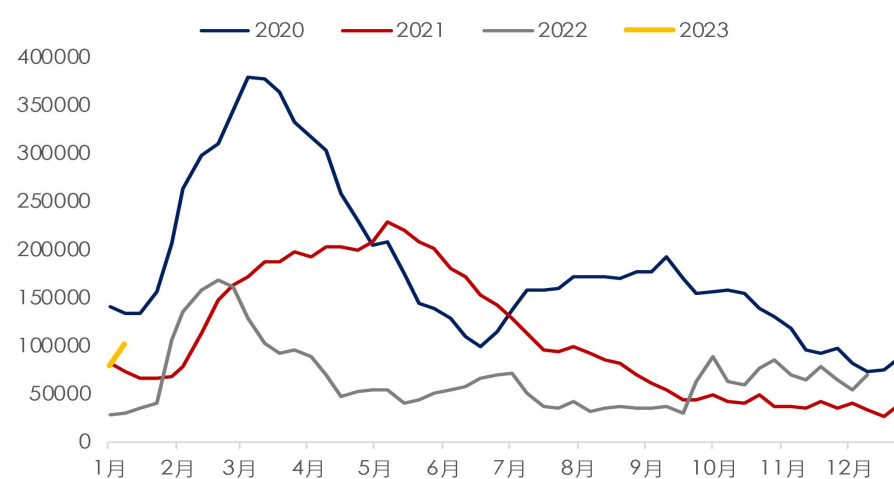
## 伦锌铅比值



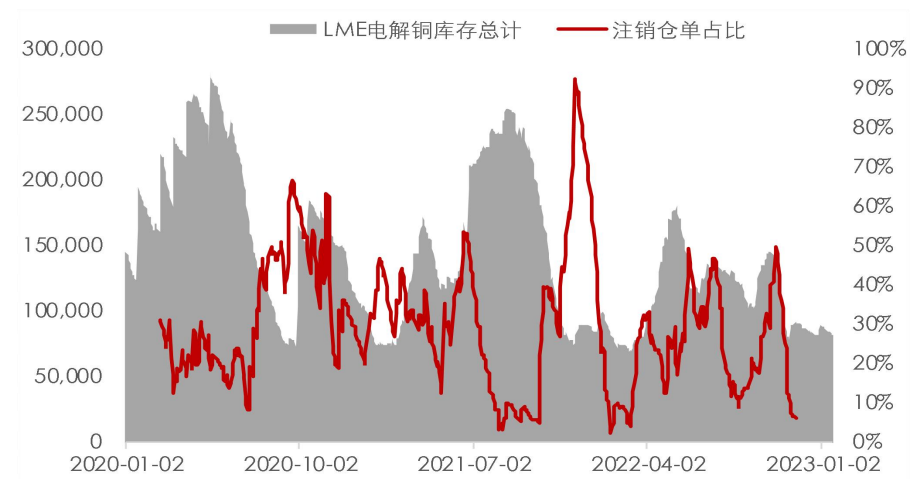


库存数据

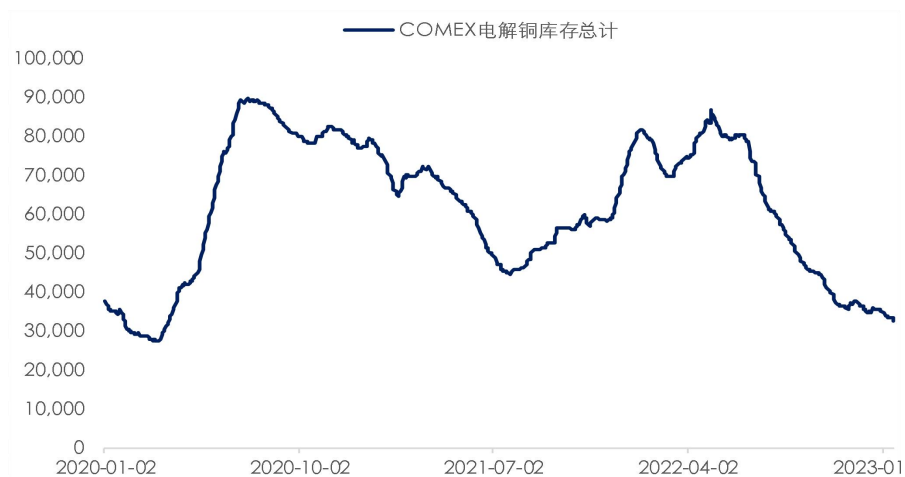
## SHFE电解铜库存



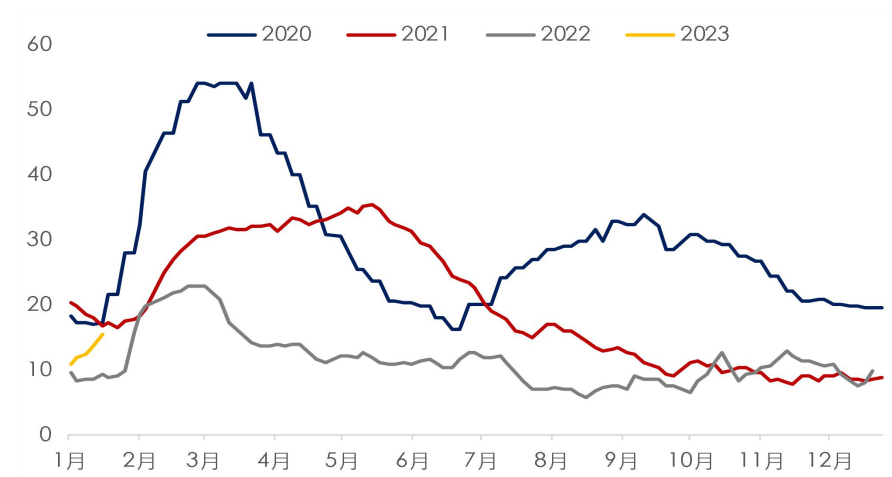
## LME电解铜库存



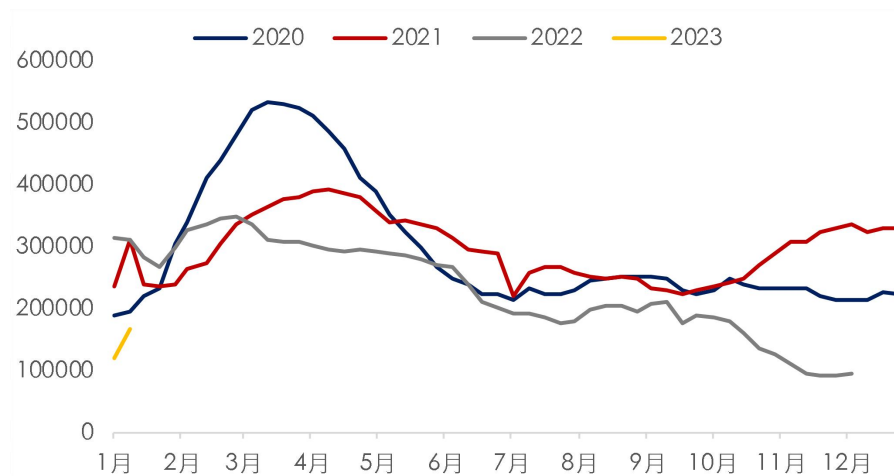
## COMEX电解铜库存



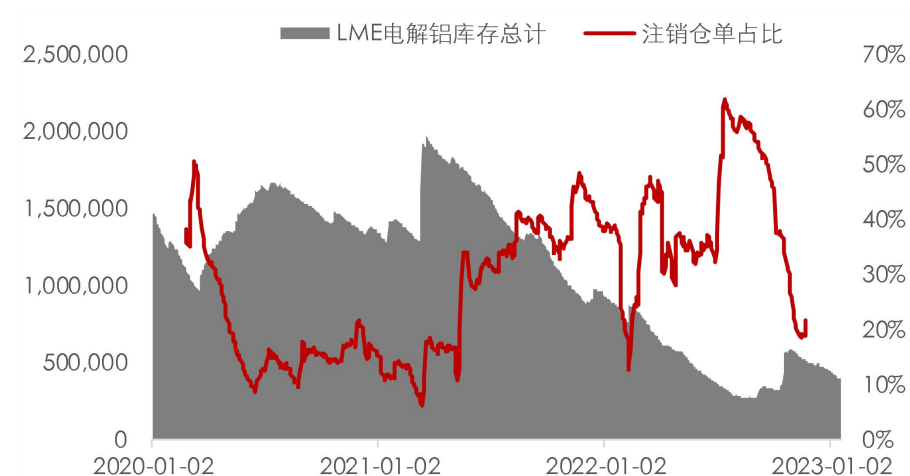
## SMM电解铜社会库存



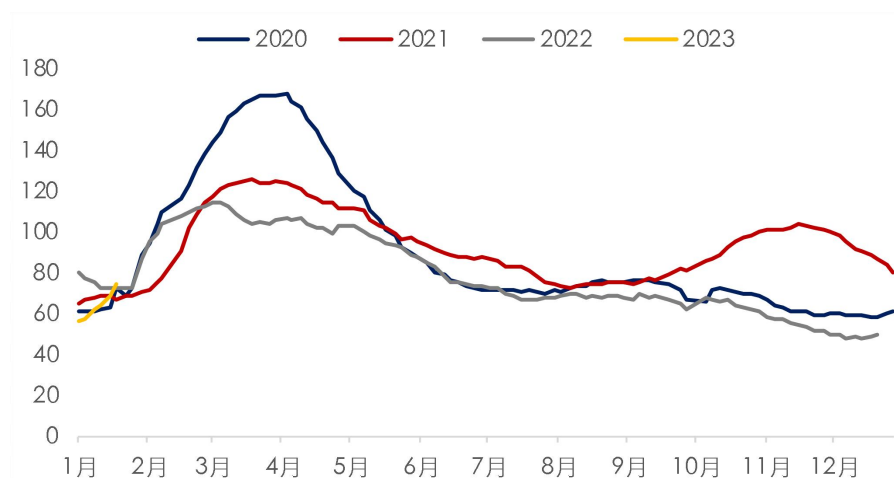
## SHFE电解铝库存



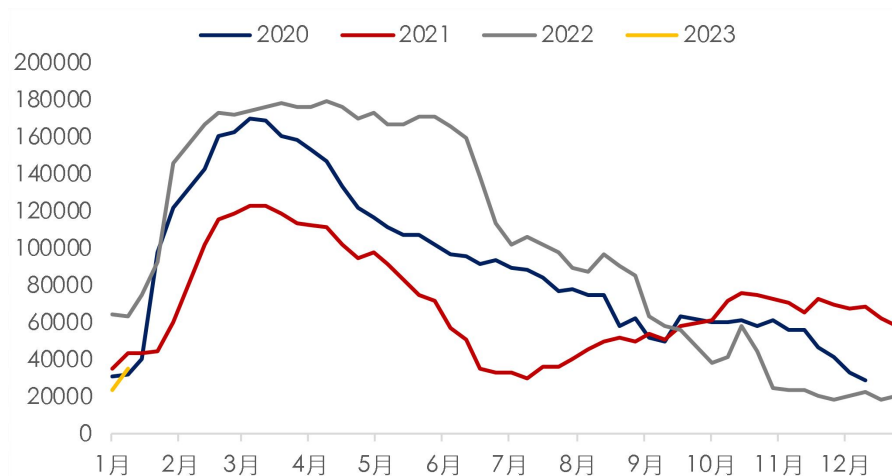
## LME电解铝库存



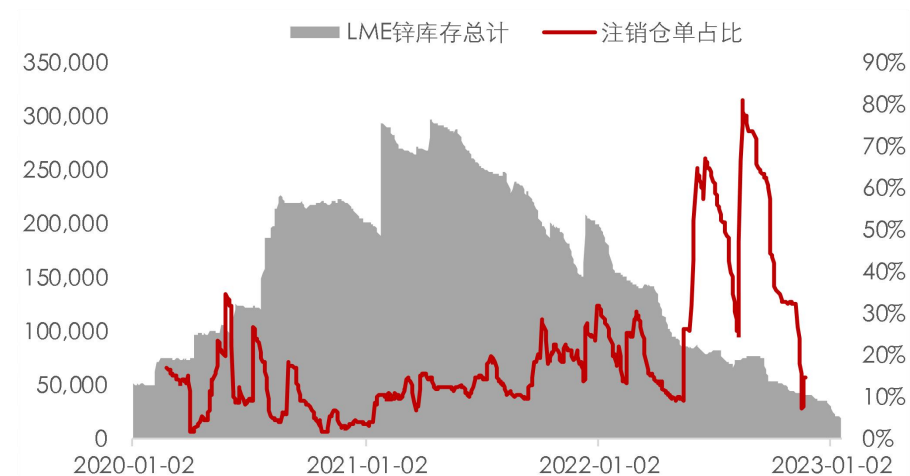
## SMM电解铝社会库存



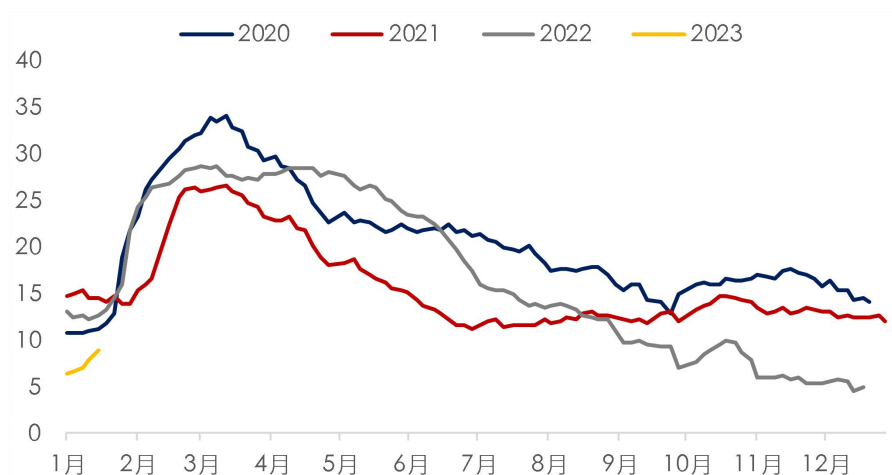
## SHFE精炼锌库存



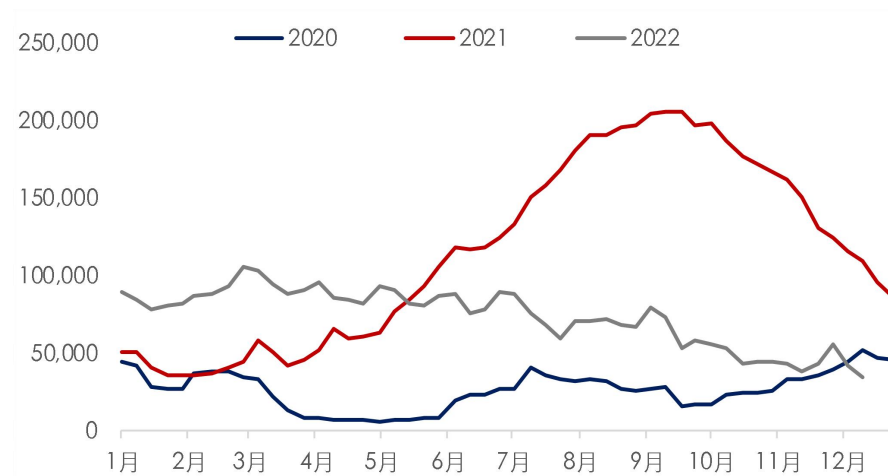
## LME精炼锌库存



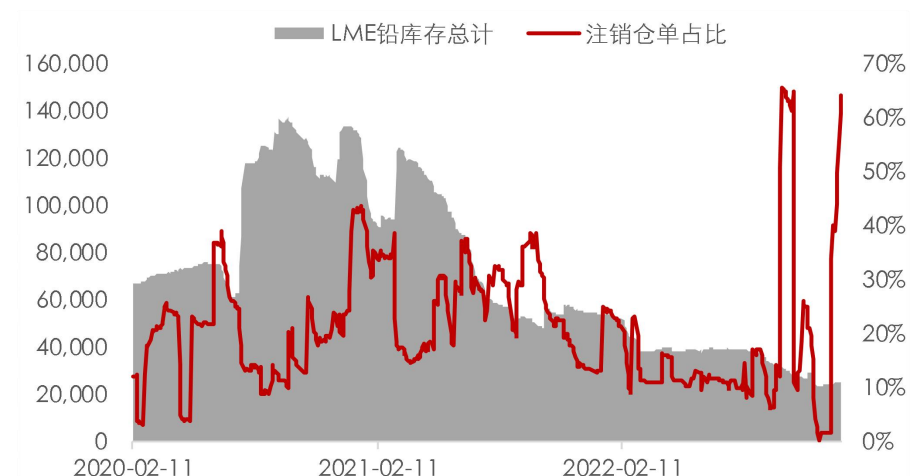
## SMM精炼锌社会库存



## SHFE电解铅库存



## LME电解铅库存



## 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

联系人  
马志君  
电话：021-68982784  
邮箱：[mazj@xzfutures.com](mailto:mazj@xzfutures.com)