

有色金属套利周报

——20240301



研究咨询部





套利策略

- 宏观面上，美海外增长动能有所回升，1月全球制造业PMI回升到荣枯线，美国非农超彭博一致预期，欧元区综合PMI有所改善；同期，美国CPI超预期回升，而欧日通胀略高于预期。联储和欧央行整体偏鹰，但日央行表态偏鸽。增长和通胀超预期导致市场降息预期推后，美欧长端利率上行，美元走强。国内方面，制造业景气度尚处收缩区间，产需两端纷纷收缩。2月生产指数回落1.5个百分点至49.8%，生产端重回收缩区间主要与春节假期有关；同时新订单指数维持在49.0%，尚处收缩区间，显示需求端呵护政策仍需发力。
- 基本面，2024年1月有色各品种产量基本符合预期，国内品种正式进入春节累库周期，下游开工开始回落，短期有色基本面矛盾不大。
- 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，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	国内季节性累库，春节后首周累库幅度超预期，后续累库幅度不大，下游需求上处在恢复阶段，本周月差回升，但反套机会犹在，沪铜可滚动参与反套。
铝	观望	本周国内继续累库，节后国内铝库存增量整体可控，预计今年累库幅度整体同比将下降，沪铝跨期建议观望。
锌	观望	24年开年锌锭供应低于预期，月差维持低位，国内库存小幅累库，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	正套	国内铜正式进入春节累库周期，与之相对近几周海外铜库存连续下降，LME铜库存降至逾五个月低位，贴水快速缩窄，铜跨市正套建议继续持有。
铝	观望	本周国内继续累库，不过预计今年累库幅度整体同比将下降，LME库存基本稳定，铝跨市建议观望。
锌	反套	国内春节累库周期，但库存依旧处在历史同期低位。同时LME海外库存春节期间连续累库，中长期看锌内强外弱格局不变，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

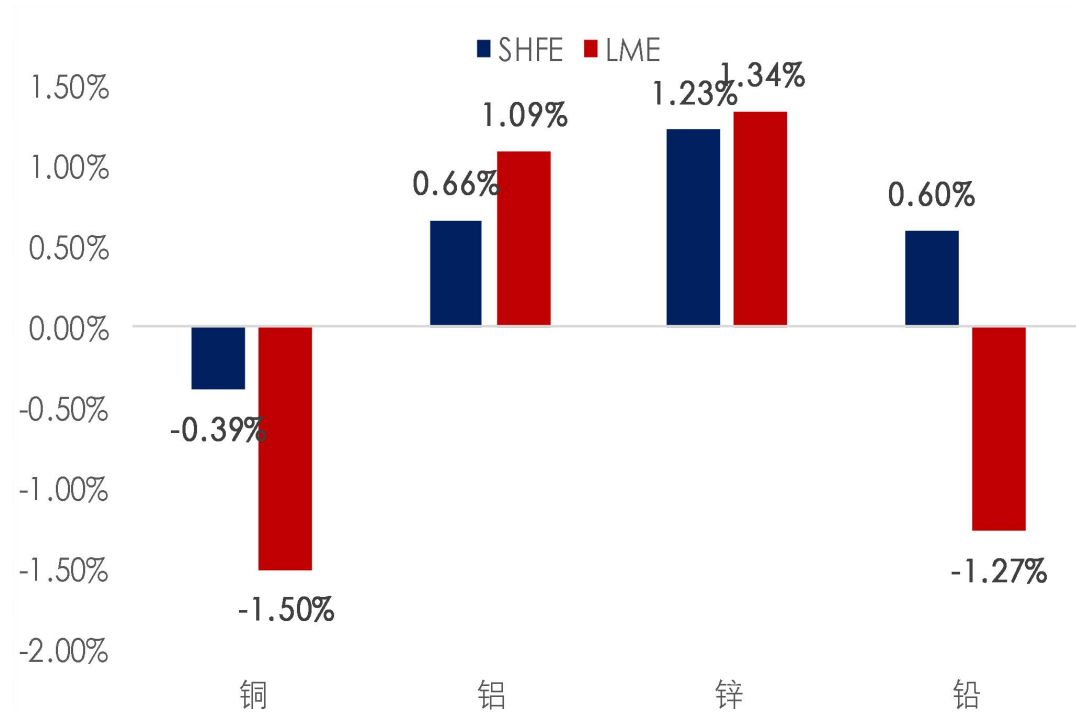
锌铅比价已经来到历史低位，供需来看锌整体预期要好于铅，需求端受益于万亿国债发行，供应端海外锌矿出现减产，建议滚动做多锌铅比。



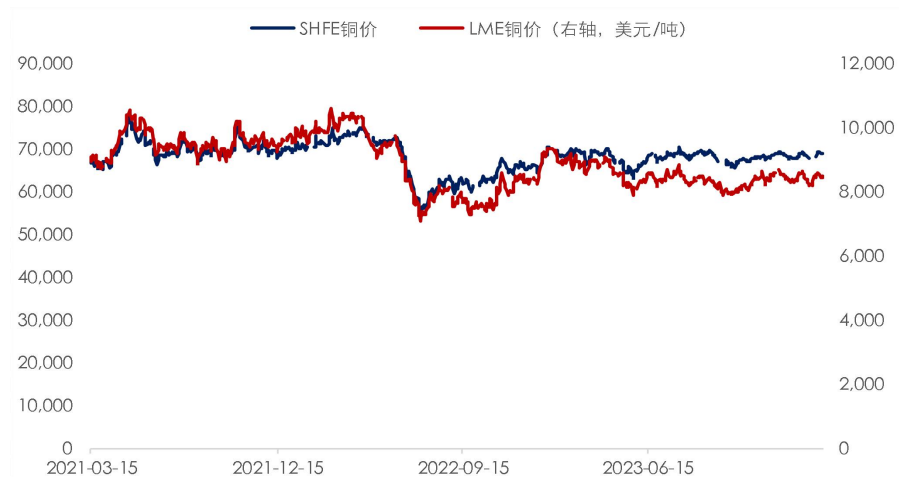
价格表现

价格回顾

品种	2024-02-29	2024-02-22	涨跌幅
LME 铜	8478.5	8608.0	-1.50%
LME 铝	2225.0	2201.0	1.09%
LME 锌	2423.5	2391.5	1.34%
LME 铅	2065.0	2091.5	-1.27%
SHFE 铜	68990	69260	-0.39%
SHFE 铝	18925	18800	0.66%
SHFE 锌	20635	20385	1.23%
SHFE 铅	15970	15875	0.60%



内外盘铜价 单位：元/吨



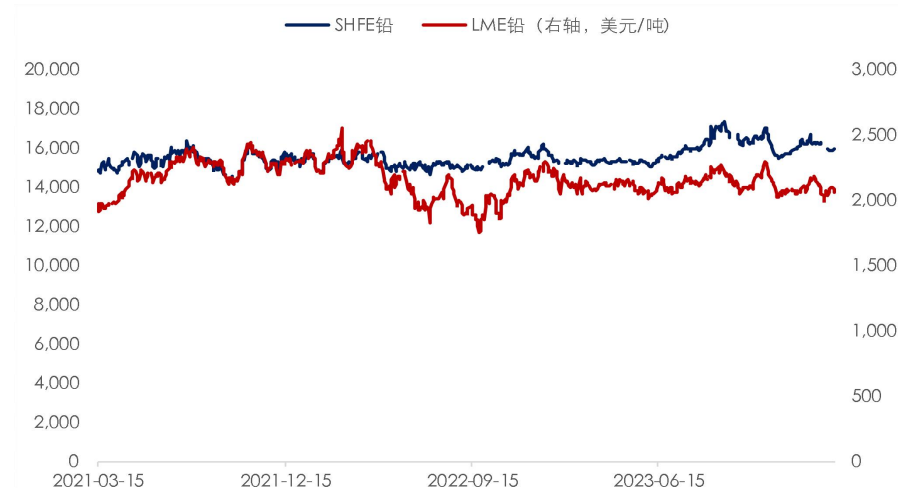
内外盘铝价 单位：元/吨



内外盘锌价 单位：元/吨



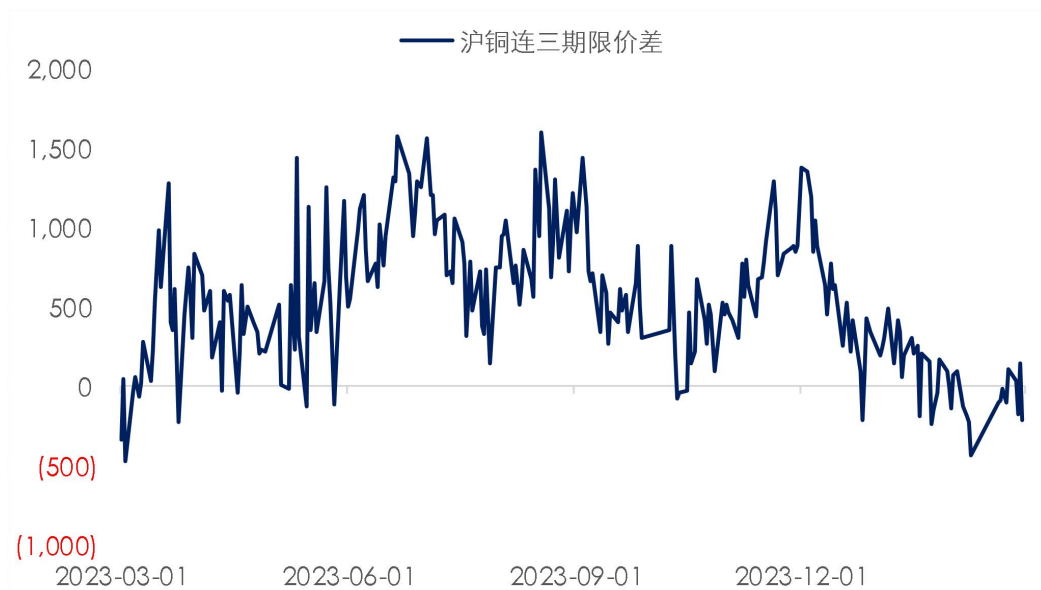
内外盘铅价 单位：元/吨





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



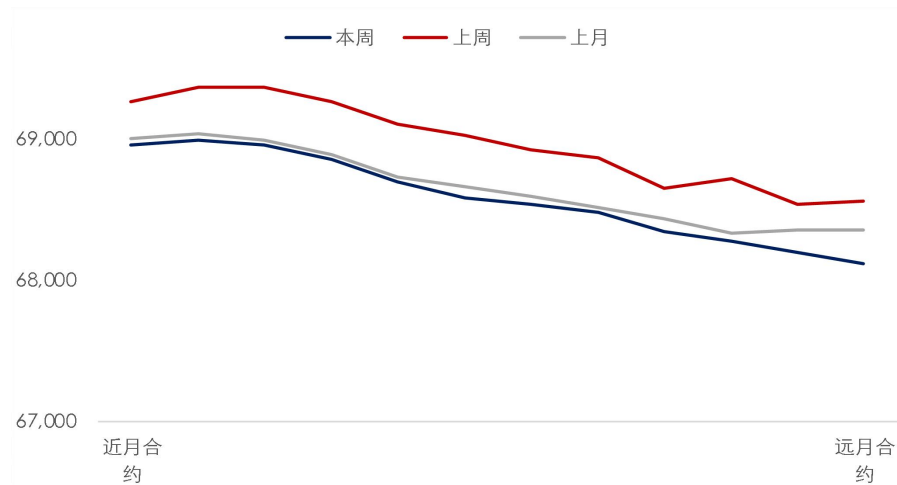
沪锌3月期现价差 单位：元/吨



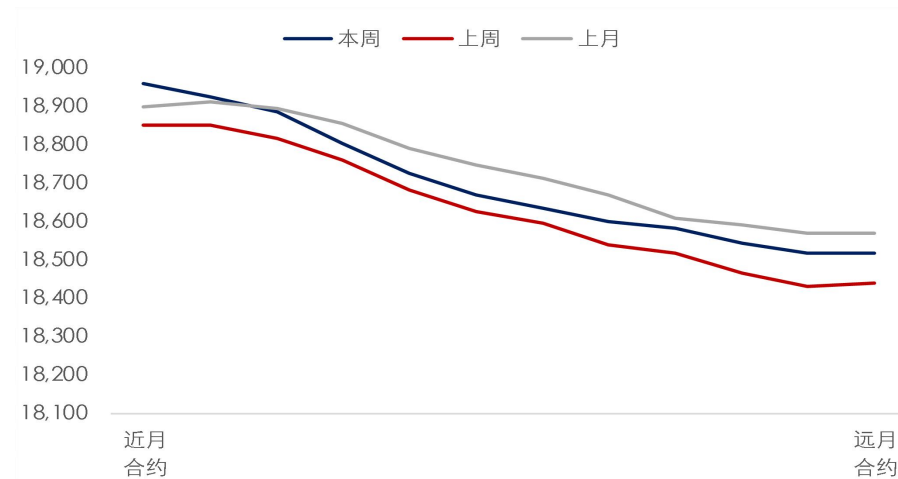
沪铅3月期现价差 单位：元/吨



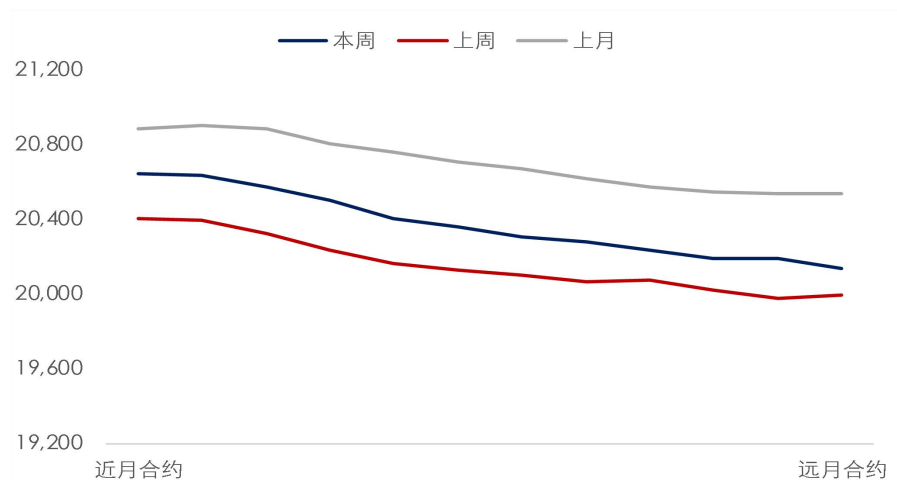
沪铜远期曲线 单位：元/吨



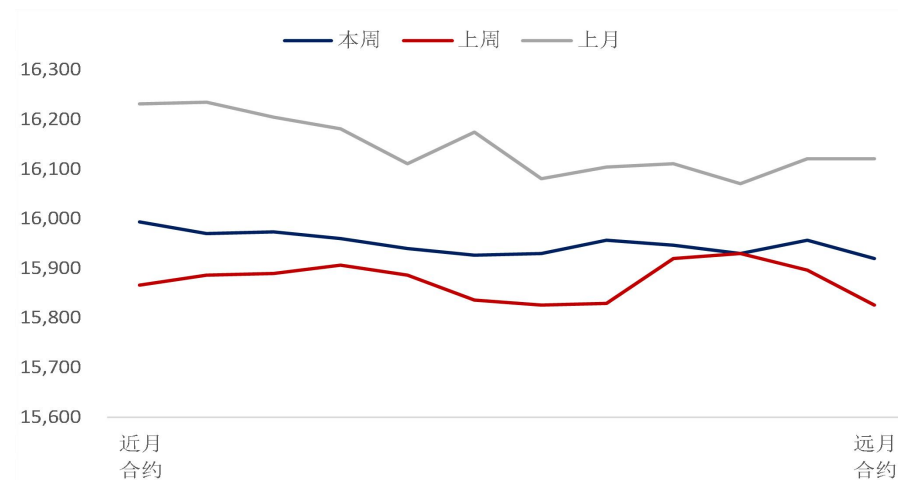
沪铝远期曲线 单位：元/吨



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



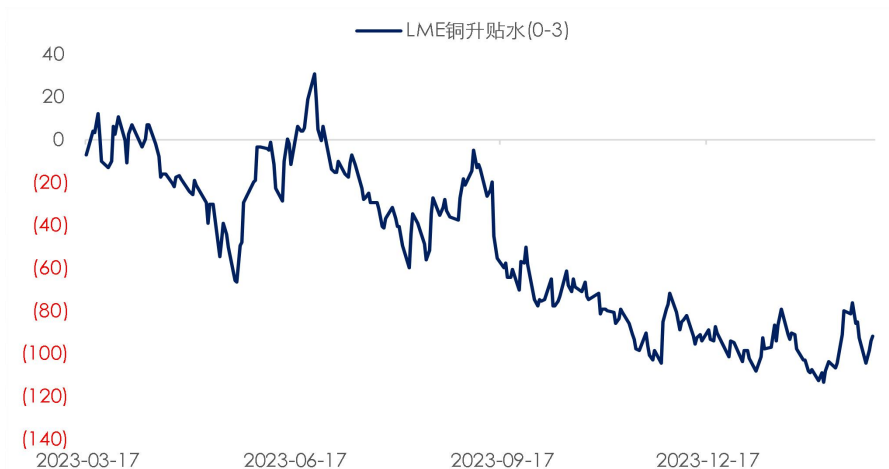
沪锌连续-沪锌连三 单位：元/吨



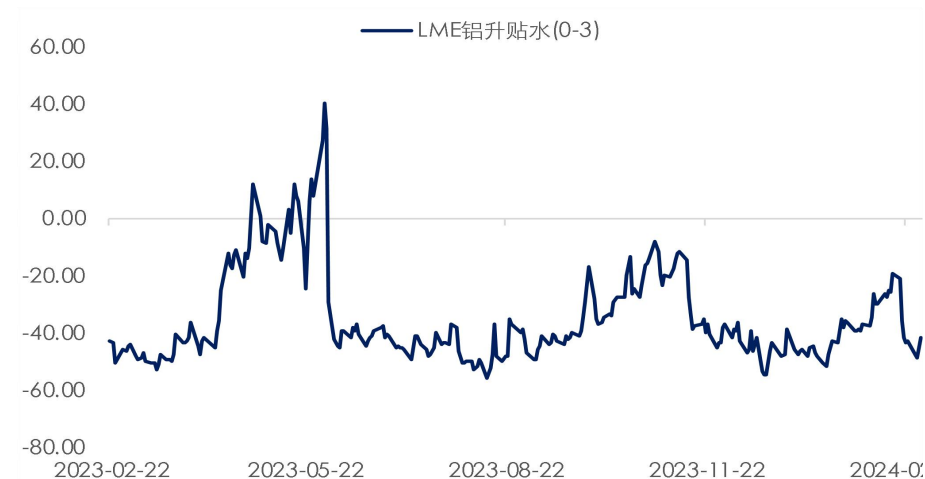
沪铅连续-沪铅连三 单位：元/吨



LME铜升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



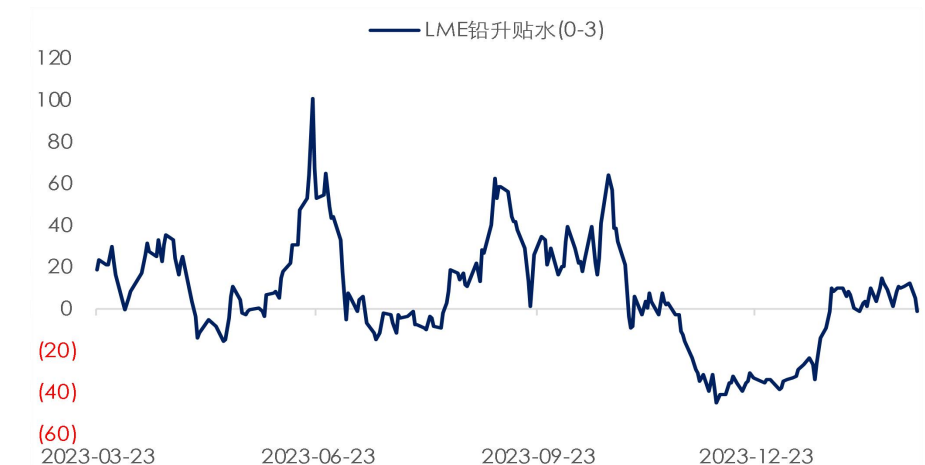
LME铝升贴水 (0-3) 单位: 美元/吨



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



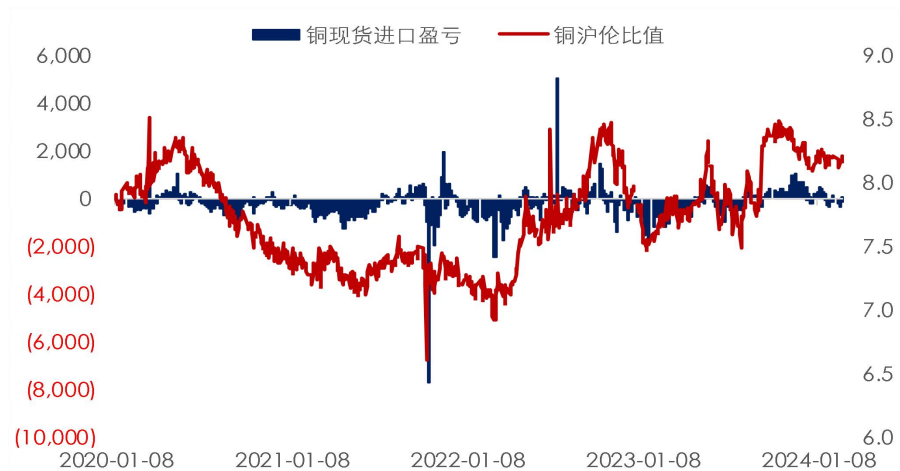
锌沪伦比值



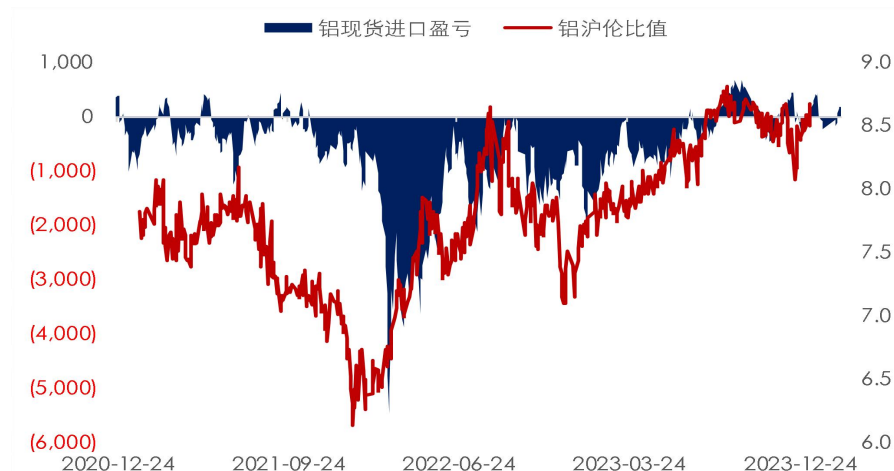
铅沪伦比值



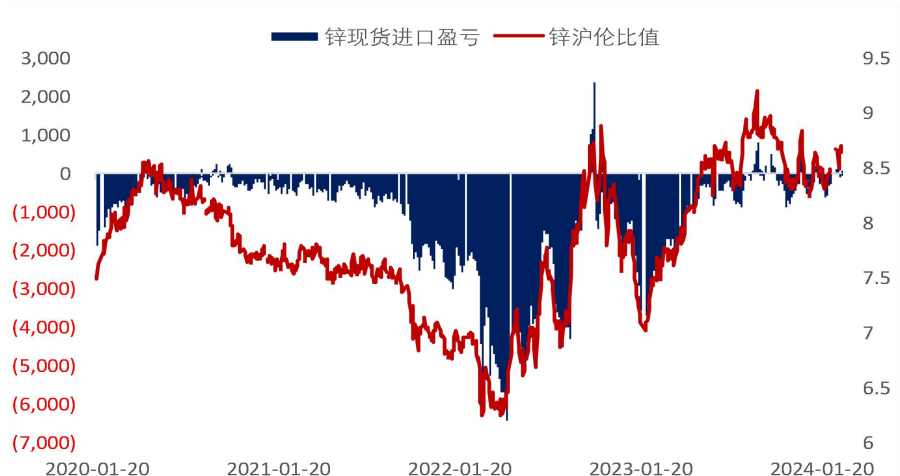
铜进口盈亏



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



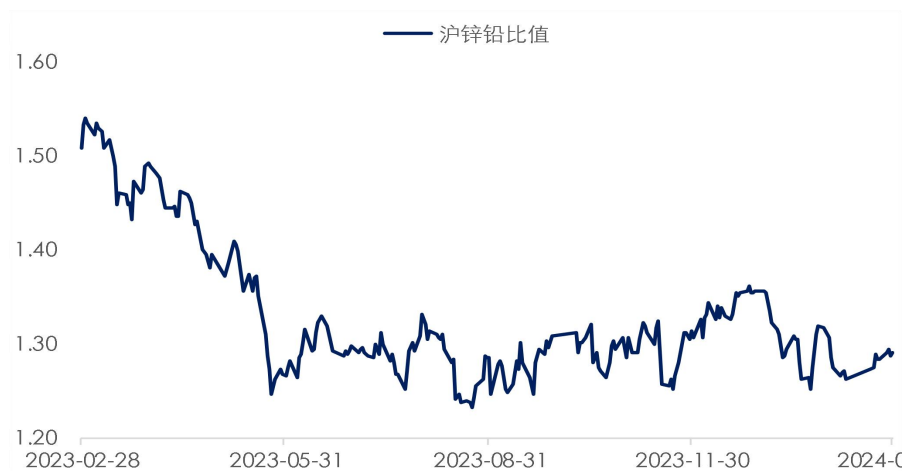
沪铝锌比值



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



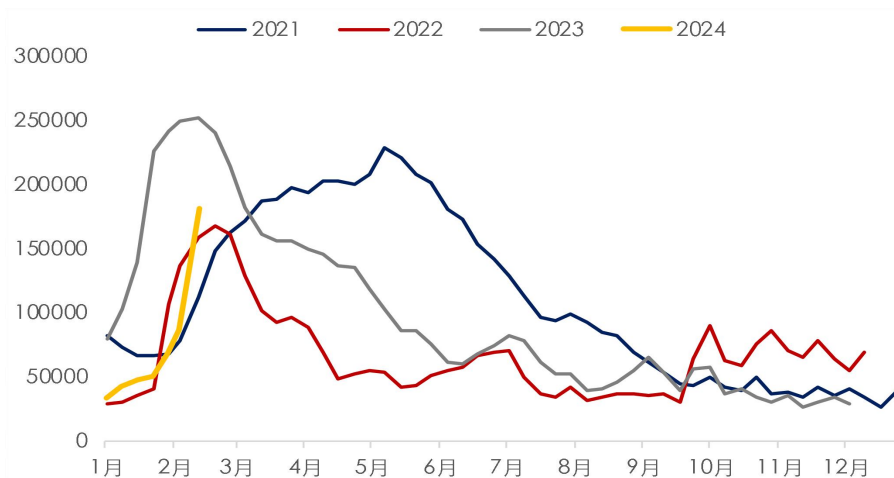
伦锌铅比值



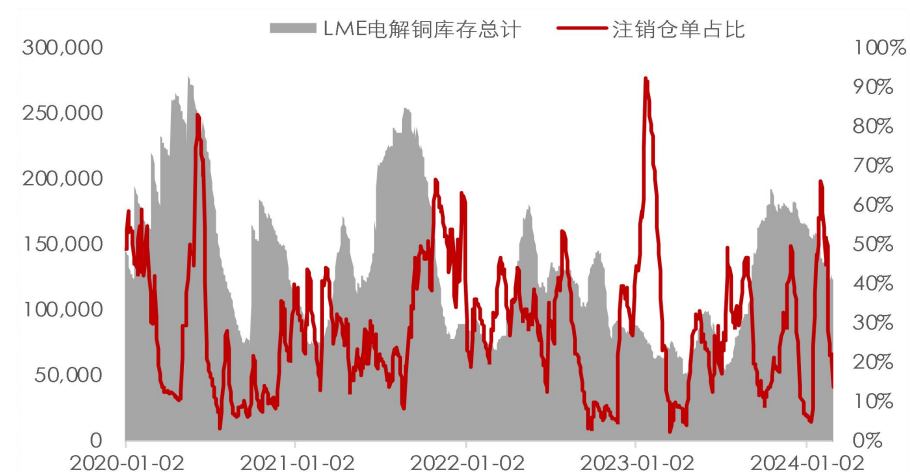


库存数据

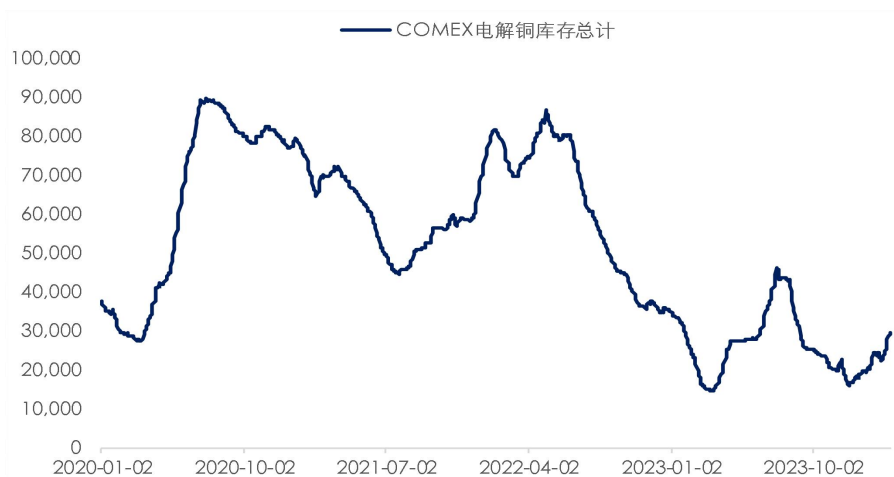
SHFE电解铜库存



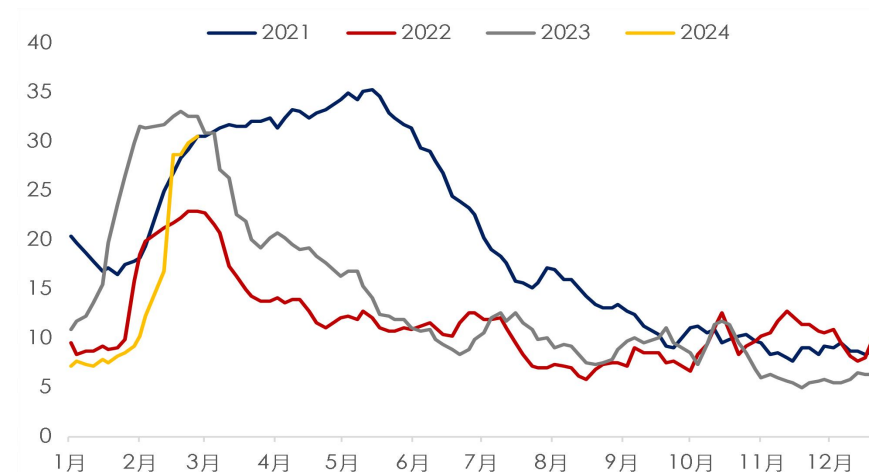
LME电解铜库存



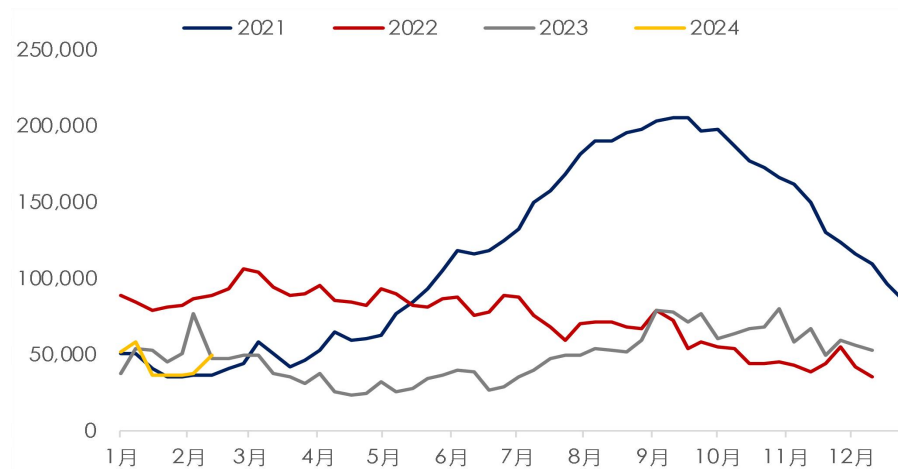
COMEX电解铜库存



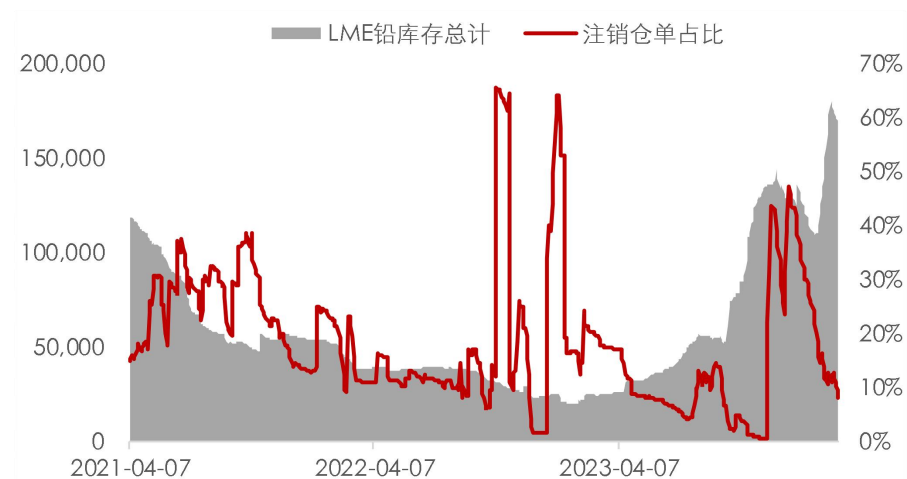
SMM电解铜社会库存



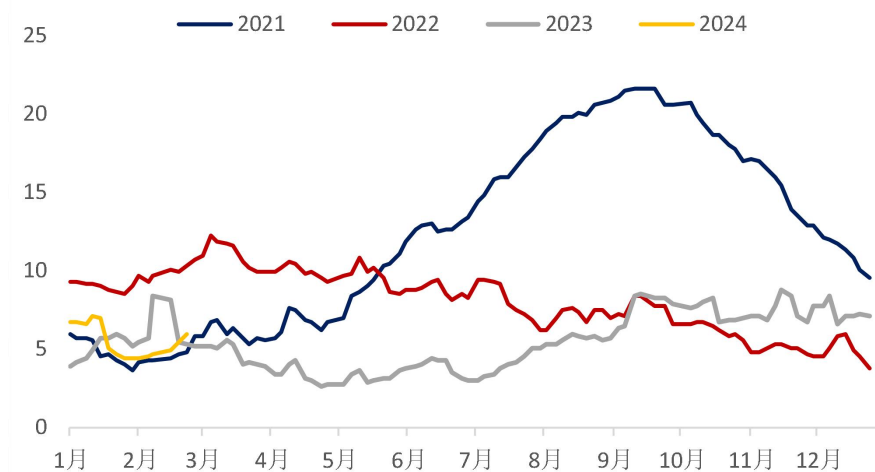
SHFE电解铅库存



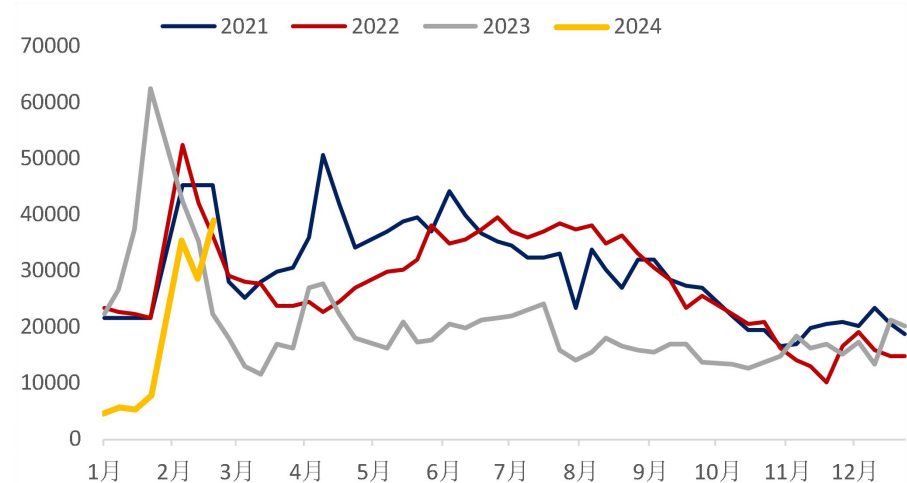
LME电解铅库存



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