

---

## 基本金属跨市套利跟踪 (2013-1-8)

# 各合约进口盈亏明细表1 注①

## 铜

参数	合约月份	升贴水	远期汇率	进口成本	沪铜价格	实际比值	进口比值	进口盈亏	进口收益率	
	现货	-33.5	6.2241	59124	57545	7.16	7.36	-1579	-2.7%	
LME三月期	8065	1301	-29.75	6.2908	59783	57650	7.17	7.44	-2133	-3.6%
贸易升水	60	1302	-14.75	6.293	59914	57900	7.19	7.44	-2014	-3.4%
增值税率	17%	1303	-4	6.2935	59998	58140	7.21	7.44	-1858	-3.1%
关税	0	1304	3.25	6.2967	60082	58300	7.23	7.45	-1782	-3.0%
杂费	200	1305	9.75	6.2988	60150	58410	7.23	7.45	-1740	-2.9%
	1306	16.25	6.301	60219	58530	7.24	7.45	-1689	-2.8%	
	1307	22.75	6.3035	60290	58510	7.23	7.45	-1780	-3.0%	
	1308	28	6.3052	60345	58620	7.24	7.46	-1725	-2.9%	
	1309	31.5	6.3063	60382	58600	7.24	7.46	-1782	-3.0%	
	1310	35	6.3083	60427	58000	7.16	7.46	-2427	-4.0%	
	1311	38.5	6.3103	60472	58920	7.27	7.46	-1552	-2.6%	
	1312	42	6.3112	60506	58740	7.25	7.46	-1766	-2.9%	

## 铝

参数	合约月份	升贴水	远期汇率	进口成本	沪铝价格	实际比值	进口比值	进口盈亏	进口收益率	
	现货	-35.75	6.2241	16700	15040	7.43	8.25	-1660	-9.9%	
LME三月期	2059	1301	-32.75	6.2908	16899	15050	7.43	8.34	-1849	-10.9%
贸易升水	242.5	1302	-17	6.293	17020	15150	7.42	8.34	-1870	-11.0%
增值税率	17%	1303	-5.5	6.2935	17106	15240	7.42	8.33	-1866	-10.9%
关税	0	1304	2.5	6.2967	17174	15340	7.44	8.33	-1834	-10.7%
杂费	200	1305	8.5	6.2988	17224	15420	7.46	8.33	-1804	-10.5%
	1306	15.5	6.301	17281	15470	7.46	8.33	-1811	-10.5%	
	1307	19.5	6.3035	17318	15560	7.49	8.33	-1758	-10.1%	
	1308	25.5	6.3052	17366	15430	7.40	8.33	-1936	-11.2%	
	1309	30.5	6.3063	17406	15450	7.39	8.33	-1956	-11.2%	
	1310	35.5	6.3083	17449	15700	7.50	8.33	-1749	-10.0%	
	1311	41.5	6.3103	17498	15750	7.50	8.33	-1748	-10.0%	
	1312	46	6.3112	17534	15660	7.44	8.33	-1874	-10.7%	

数据来源：Bloomberg，中期研究院

敬请阅读末页重要声明

# 各合约进口盈亏明细表2

锌

参数		合约月份	升贴水	远期汇率	进口成本	沪锌价格	实际比值	进口比值	进口盈亏	进口收益率
		现货	-35.25	6.2241	15872	14980	7.56	8.01	-892	-5.6%
LME三月期	2016	1301	-33.25	6.2908	16055	15115	7.62	8.10	-940	-5.9%
贸易升水	150	1302	-17.25	6.293	16179	15220	7.61	8.09	-959	-5.9%
增值税率	17%	1303	-6.5	6.2935	16260	15315	7.62	8.09	-945	-5.8%
关税	1%	1304	2.75	6.2967	16337	15400	7.63	8.09	-937	-5.7%
杂费	200	1305	9.5	6.2988	16393	15500	7.65	8.09	-893	-5.4%
		1306	17	6.301	16454	15590	7.67	8.09	-864	-5.3%
		1307	23.25	6.3035	16507	15700	7.70	8.09	-807	-4.9%
		1308	30.75	6.3052	16568	15500	7.57	8.09	-1068	-6.4%
		1309	37	6.3063	16617	15880	7.74	8.09	-737	-4.4%
		1310	43.75	6.3083	16673	15225	7.39	8.09	-1448	-8.7%
		1311	52	6.3103	16739	15950	7.71	8.09	-789	-4.7%
		1312	59	6.3112	16794	16005	7.71	8.09	-789	-4.7%

铅

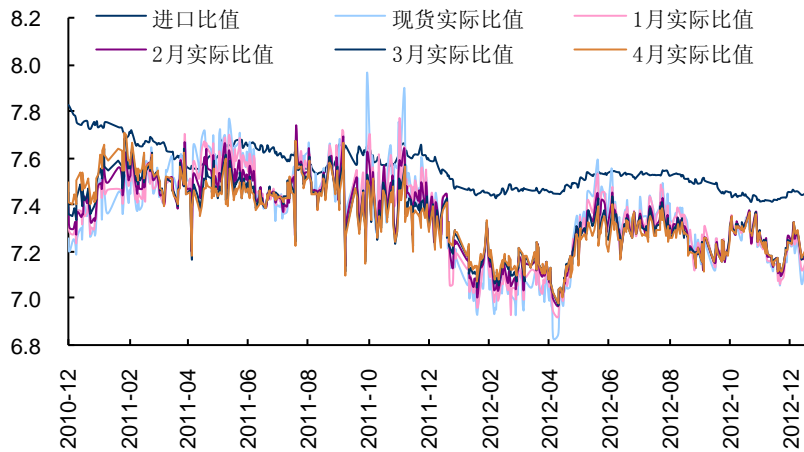
参数		合约月份	升贴水	远期汇率	进口成本	沪铅价格	实际比值	进口比值	进口盈亏	进口收益率
		现货	-15	6.2241	17609	14775	6.48	7.72	-2834	-16.1%
LME三月期	2296	1301	-14.5	6.2908	17799	15000	6.57	7.80	-2799	-15.7%
贸易升水	40	1302	-8	6.293	17855	15120	6.61	7.80	-2735	-15.3%
增值税率	17%	1303	-2	6.2935	17902	15275	6.66	7.80	-2627	-14.7%
关税	3%									
杂费	200									

数据来源：Bloomberg，中期研究院

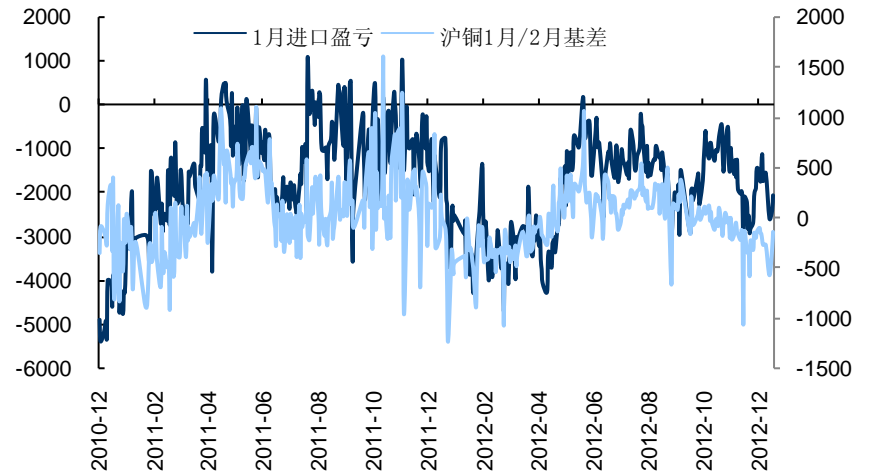
敬请阅读末页重要声明

# 沪铜/伦铜比值及沪铜基差 注②③

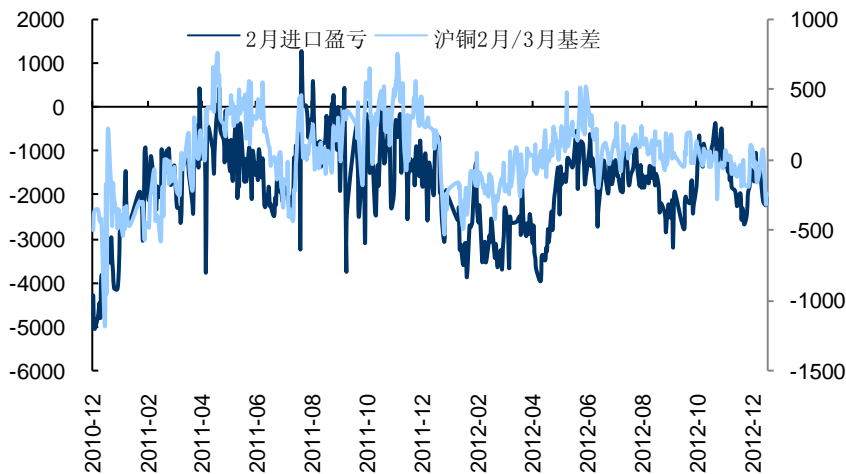
## 沪铜/伦铜各合约沪伦比值



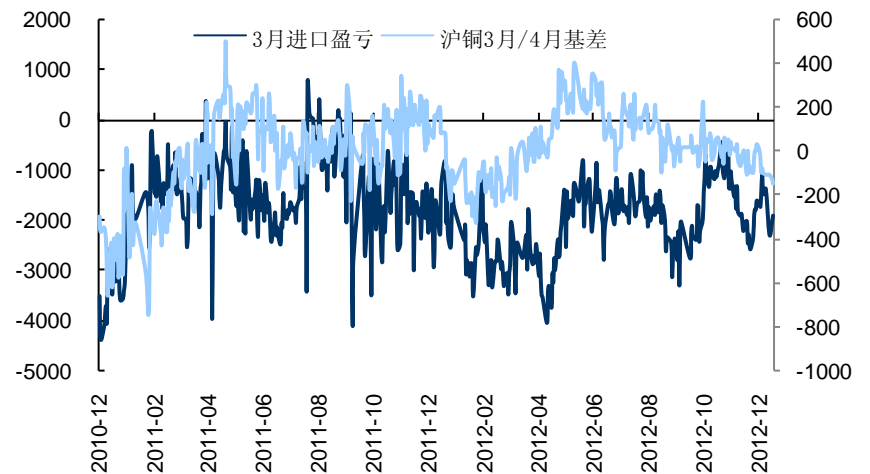
## 1月铜进口盈亏及沪铜基差



## 2月铜进口盈亏及沪铜基差



## 3月铜进口盈亏及沪铜基差

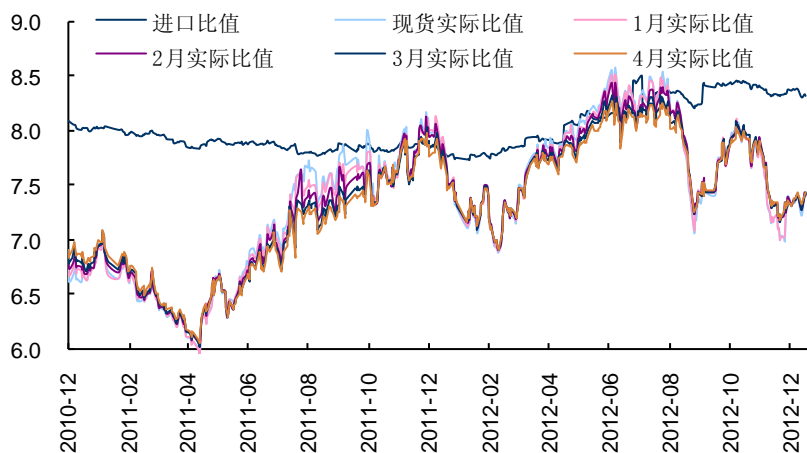


数据来源：Bloomberg，中期研究院

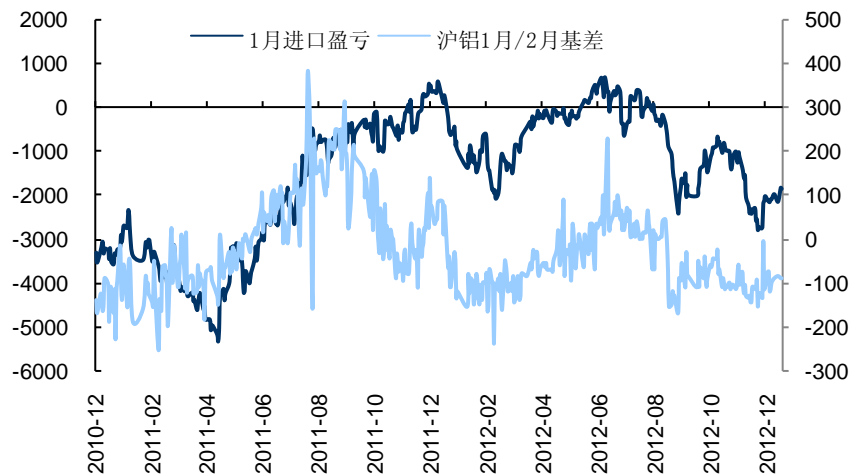
敬请阅读末页重要声明

# 沪铝/伦铝比值及沪铝基差

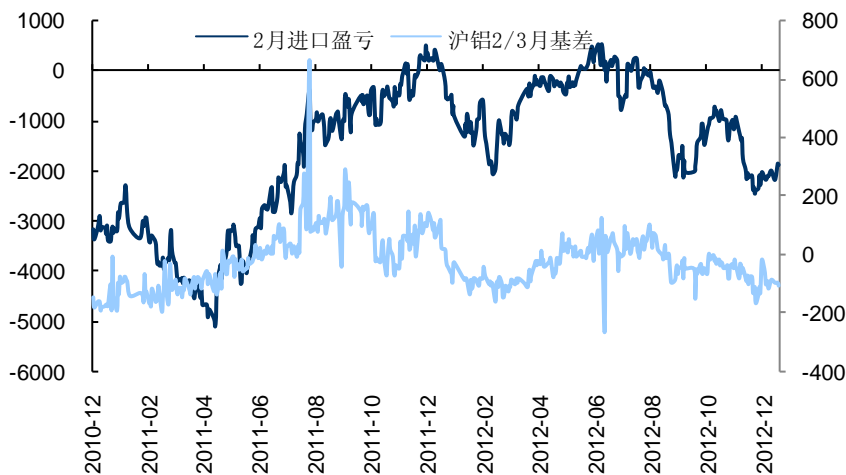
## 沪铝/伦铝各合约沪伦比值



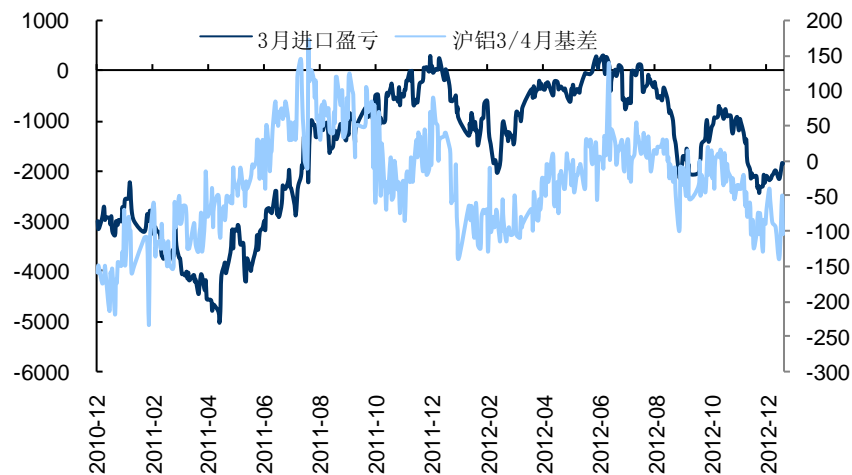
## 1月铝进口盈亏及沪铝基差



## 2月铝进口盈亏及沪铝基差



## 3月铝进口盈亏及沪铝基差

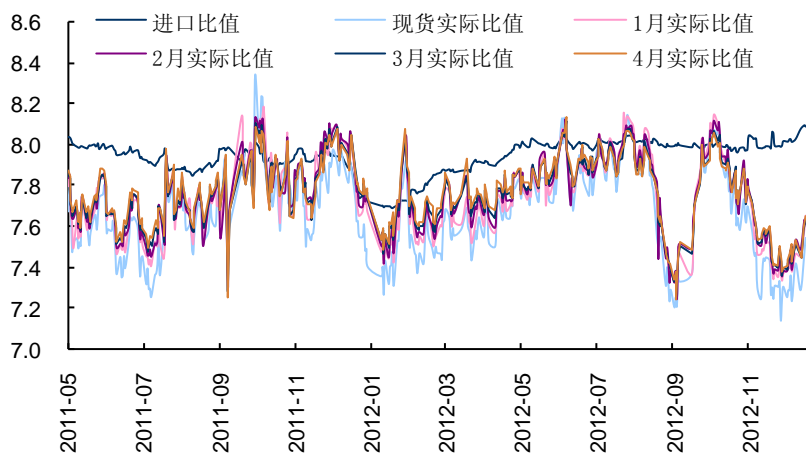


数据来源：Bloomberg，中期研究院

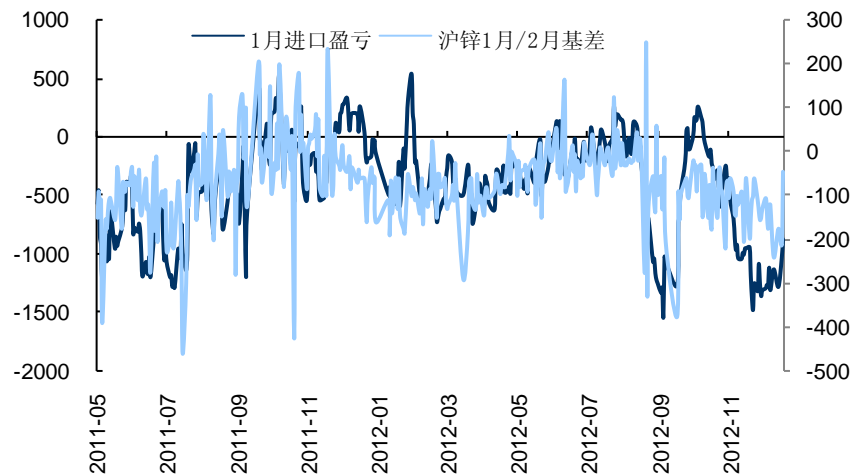
敬请阅读末页重要声明

# 沪锌/伦锌比值及沪锌基差

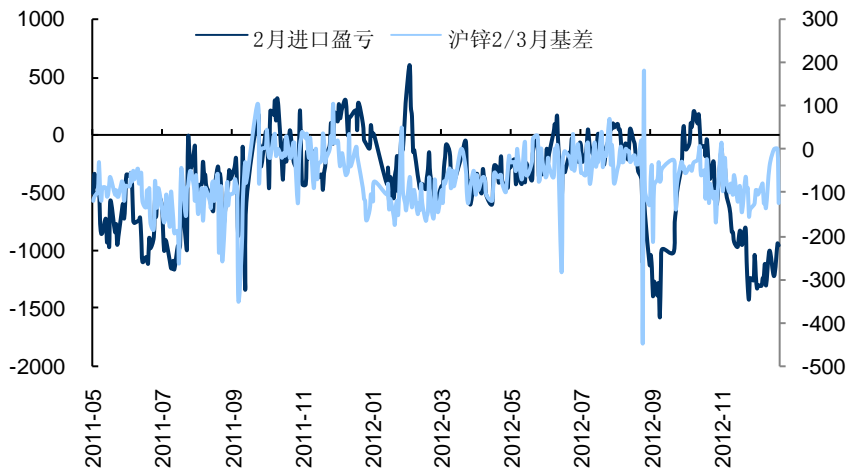
## 沪锌/伦锌各合约沪伦比值



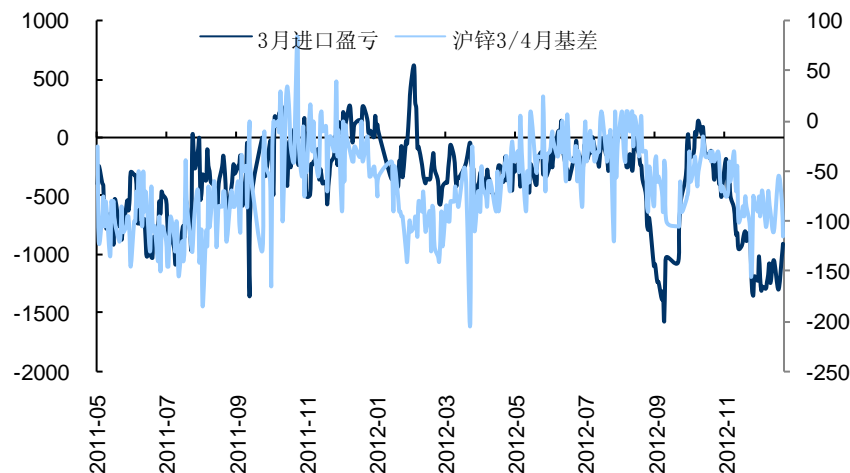
## 1月锌进口盈亏及沪锌基差



## 2月锌进口盈亏及沪锌基差



## 3月锌进口盈亏及沪锌基差

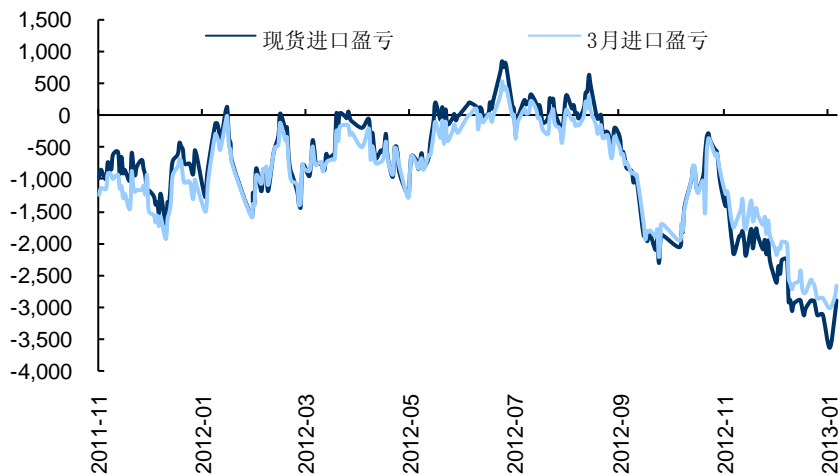


数据来源：Bloomberg，中期研究院

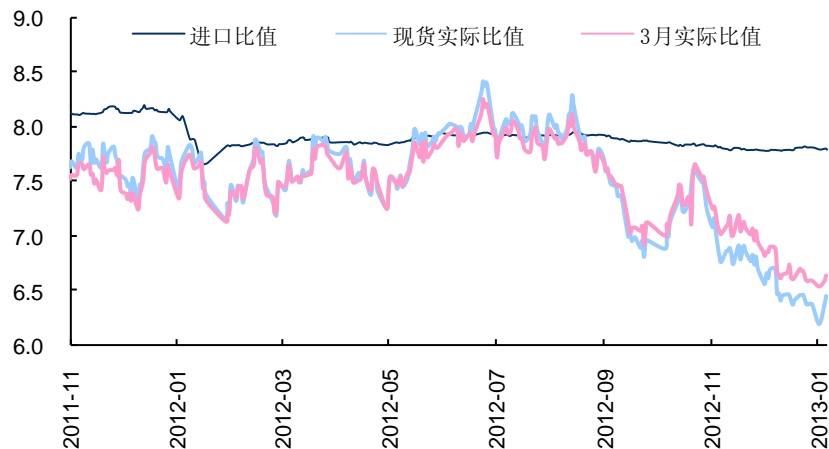
敬请阅读末页重要声明

# 铅、镍进口盈亏及比值

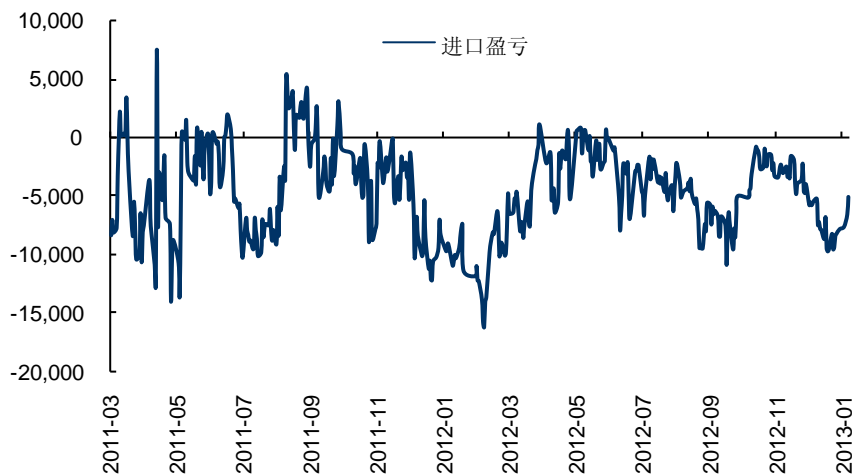
## 铅现货/3月进口盈亏



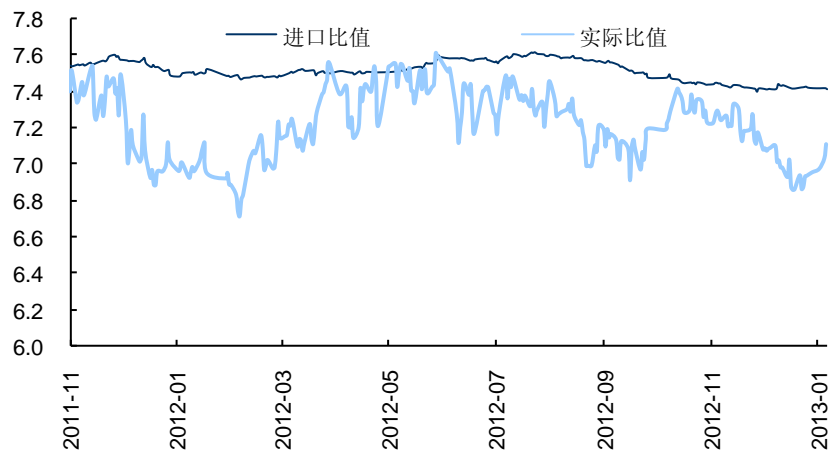
## 铅现货/3月沪伦比值



## 镍现货进口盈亏



## 镍现货沪伦比值

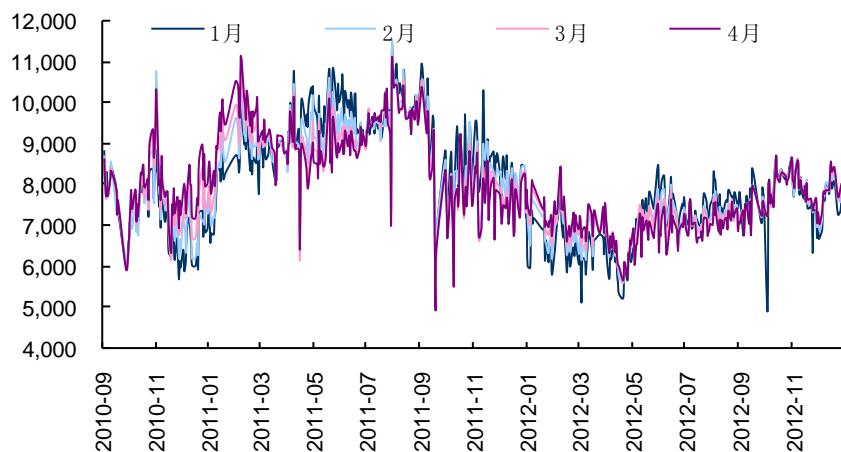


数据来源：Bloomberg，中期研究院

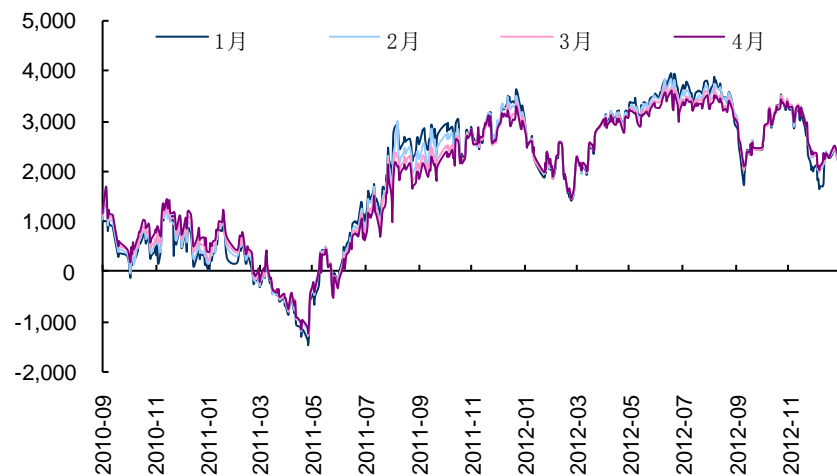
敬请阅读末页重要声明

# 盈利空间估算 注④

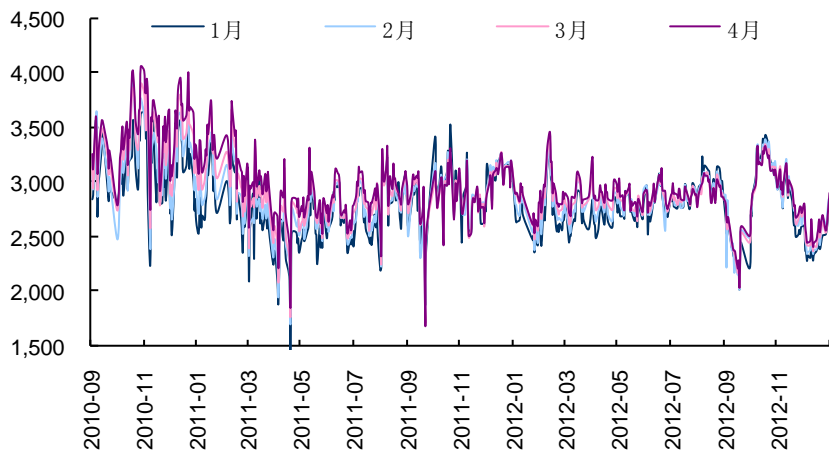
## 沪铜/伦铜价差



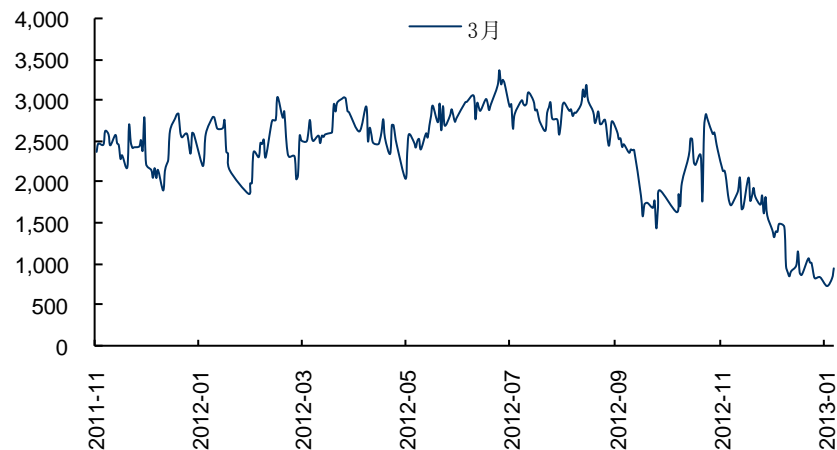
## 沪铝/伦铝价差



## 沪锌 /伦锌价差



## 沪铅/伦铅价差



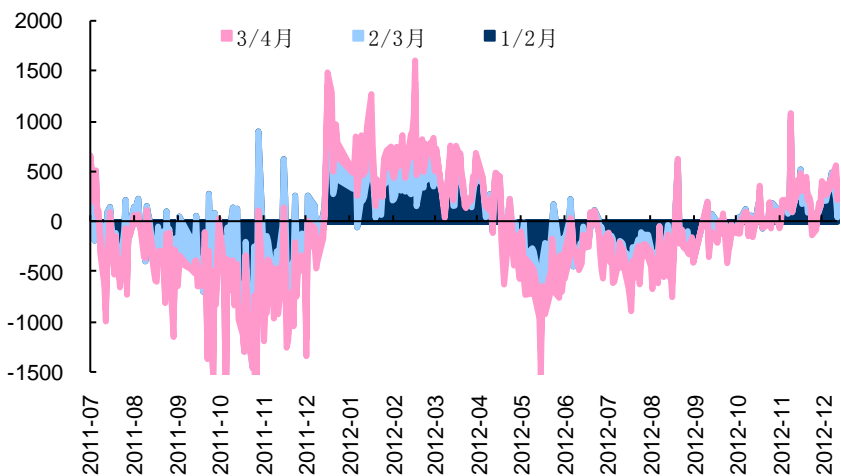
数据来源：Bloomberg，中期研究院

敬请阅读末页重要声明

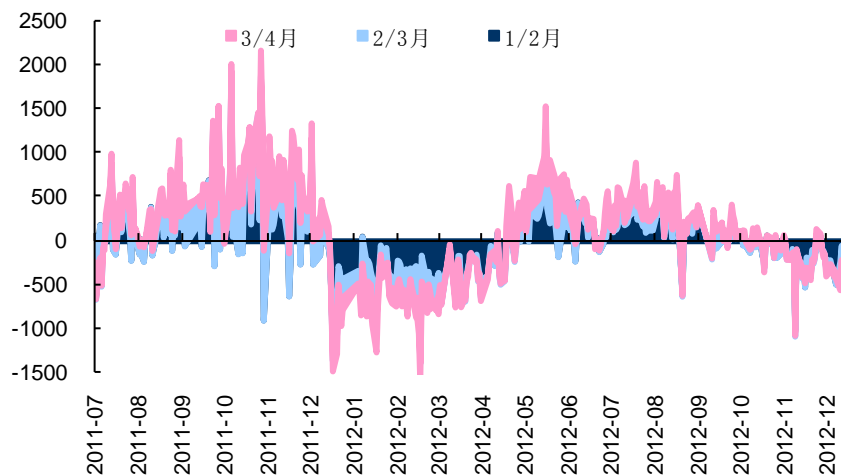


# 展期收益-铜 注⑤

## 正套综合展期收益



## 反套综合展期收益

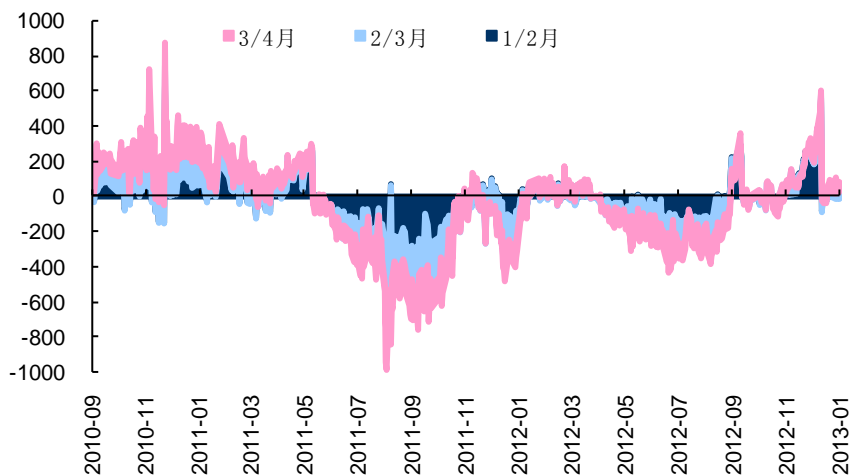


## 正套综合展期收益明细（若反套，则相反）

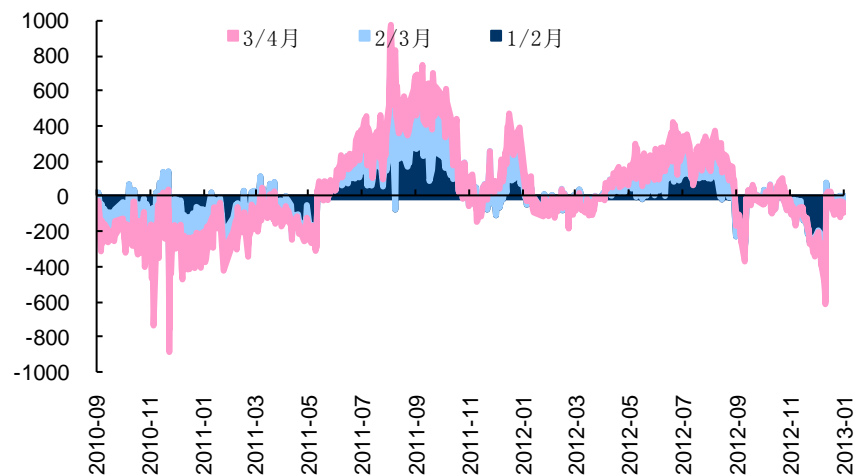
时间	1/2月			2/3月			3/4月		
	伦铜	沪铜	综合	伦铜	沪铜	综合	伦铜	沪铜	综合
2013-1-8	-93	140	47	-67	240	173	-45	150	105
2013-1-7	-81	310	229	-65	310	245	-39	130	91
2013-1-4	-78	570	492	-55	-70	-125	-37	110	73
2012-12-31	-58	270	212	-36	90	54	-34	110	76
2012-12-28	-56	270	214	-34	160	126	-31	100	69
2012-12-27	-56	220	164	-31	20	-11	-30	80	50
2012-12-26	-58	160	102	-37	60	23	-33	100	67
2012-12-25	-58	150	92	-37	40	3	-33	40	7
2012-12-24	-58	100	42	-37	-50	-87	-33	0	-33
2012-12-21	-59	140	81	-44	-100	-144	-39	-30	-69

# 展期收益-铝

## 正套综合展期收益



## 反套综合展期收益



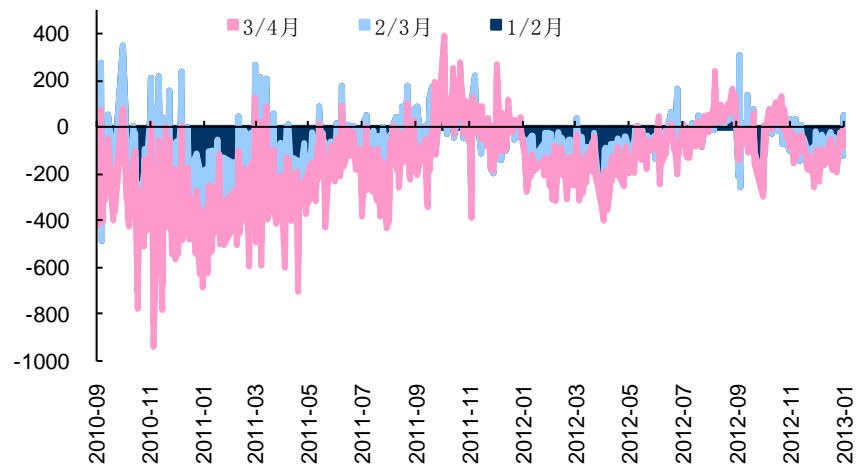
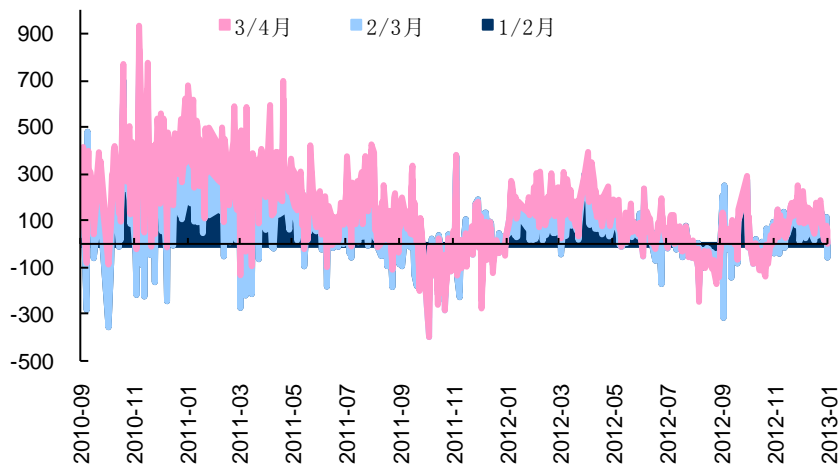
## 正套综合展期收益明细（若反套，则相反）

时间	1/2月			2/3月			3/4月		
	伦铝	沪铝	综合	伦铝	沪铝	综合	伦铝	沪铝	综合
2013-1-8	-98	90	-8	-72	110	38	-50	105	55
2013-1-7	-93	90	-3	-73	100	27	-39	50	11
2013-1-4	-93	85	-8	-72	100	28	-48	140	92
2012-12-31	-89	90	1	-69	90	21	-51	95	44
2012-12-28	-89	100	11	-72	120	48	-51	90	39
2012-12-27	-89	115	26	-72	95	23	-56	85	29
2012-12-26	-89	120	31	-73	95	22	-53	70	17
2012-12-25	-89	75	-14	-73	105	32	-53	55	2
2012-12-24	-89	75	-14	-73	65	-8	-53	40	-13
2012-12-21	-90	110	20	-75	20	-55	-53	70	17

# 展期收益-锌

## 正套综合展期收益

## 反套综合展期收益

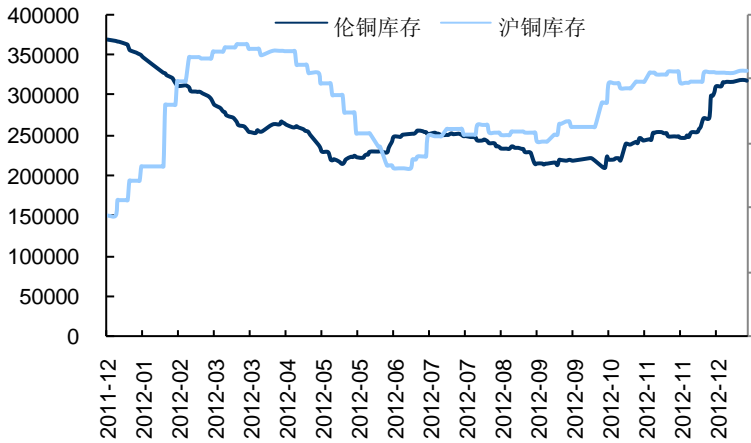


## 正套综合展期收益明细（若反套，则相反）

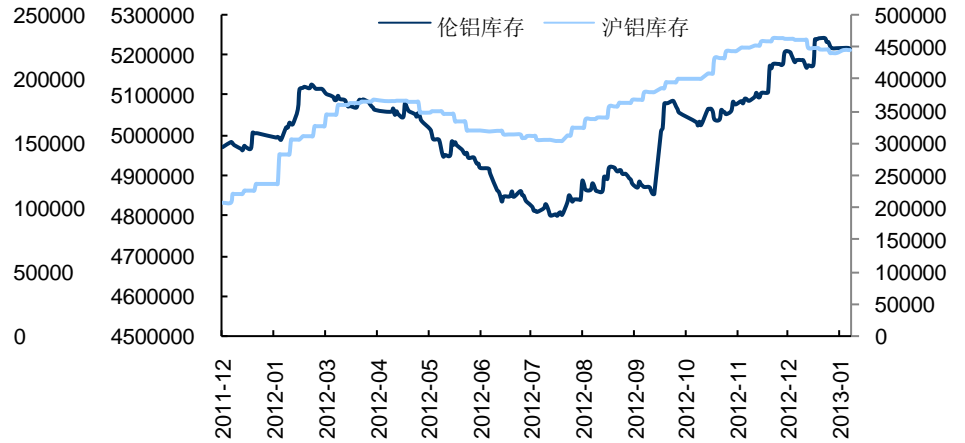
时间	1/2月			2/3月			3/4月		
	伦锌	沪锌	综合	伦锌	沪锌	综合	伦锌	沪锌	综合
2013-1-8	-100	45	-55	-67	125	58	-58	115	57
2013-1-7	-90	210	120	-69	0	-69	-50	80	30
2013-1-4	-87	175	88	-69	0	-69	-42	55	13
2012-12-31	-83	240	157	-69	40	-29	-48	110	62
2012-12-28	-81	120	39	-62	135	73	-47	90	43
2012-12-27	-81	120	39	-61	115	54	-42	80	38
2012-12-26	-87	175	88	-56	125	69	-47	70	23
2012-12-25	-87	135	48	-56	80	24	-47	100	53
2012-12-24	-87	105	18	-56	85	29	-47	105	58
2012-12-21	-87	130	43	-62	105	43	-50	70	20

# 两市库存

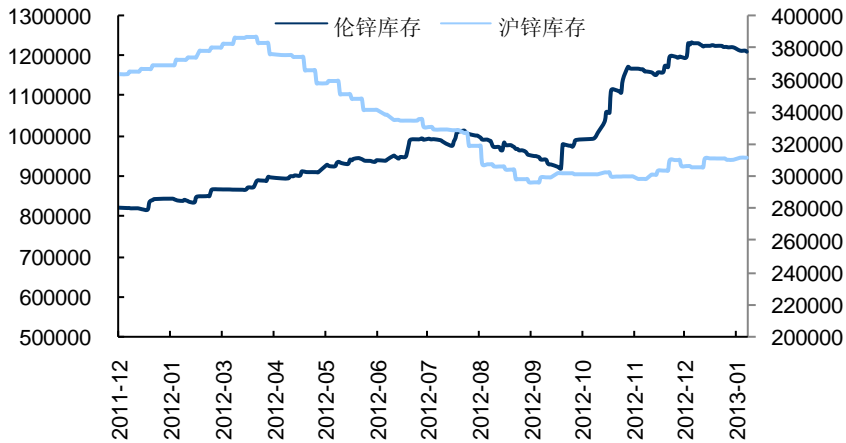
## 铜



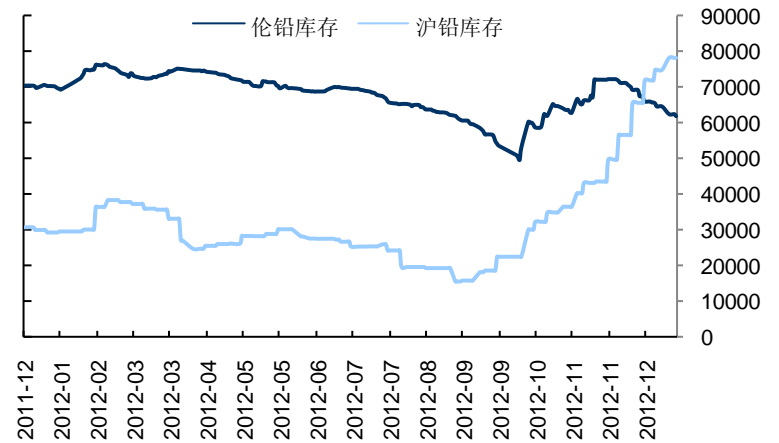
## 铝



## 锌

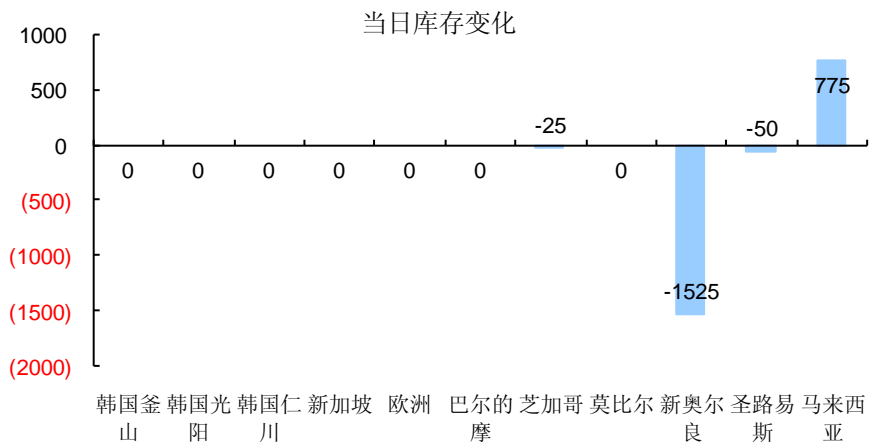


## 铅

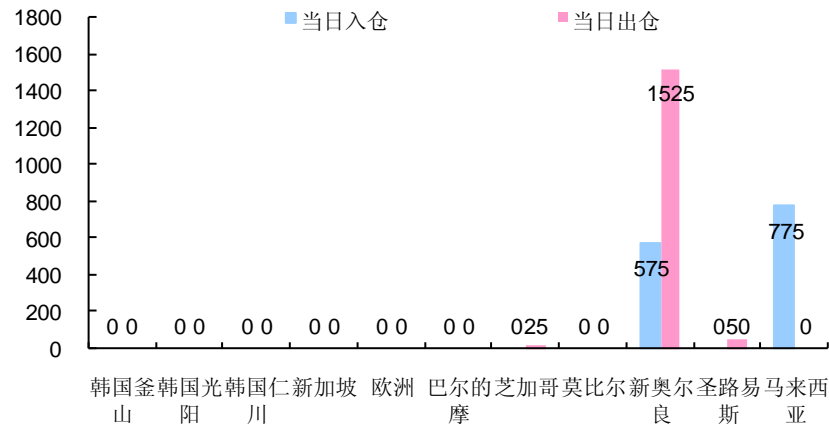


# 伦铜库存分布

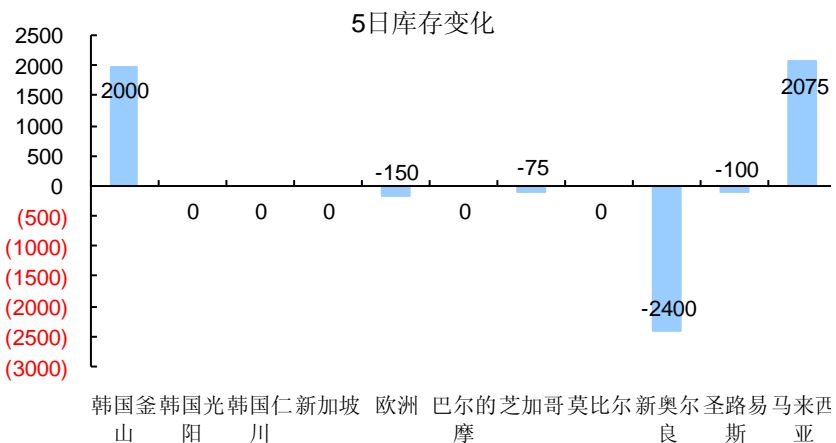
## 当日库存变化



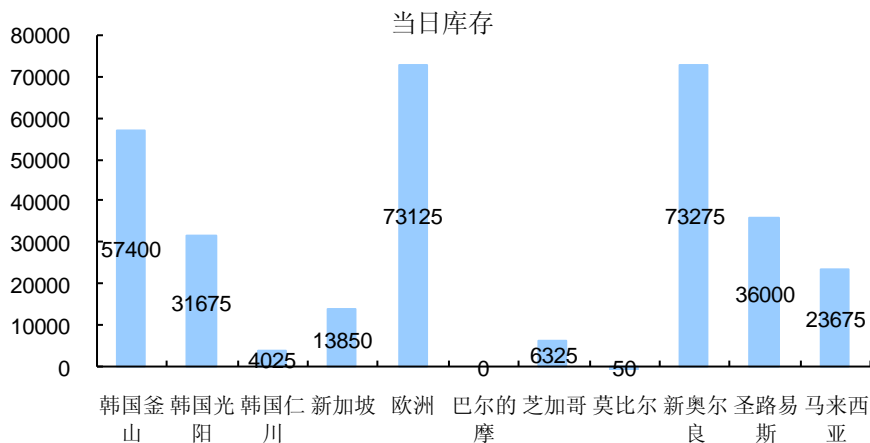
## 当日入仓/出仓



## 5日库存变化

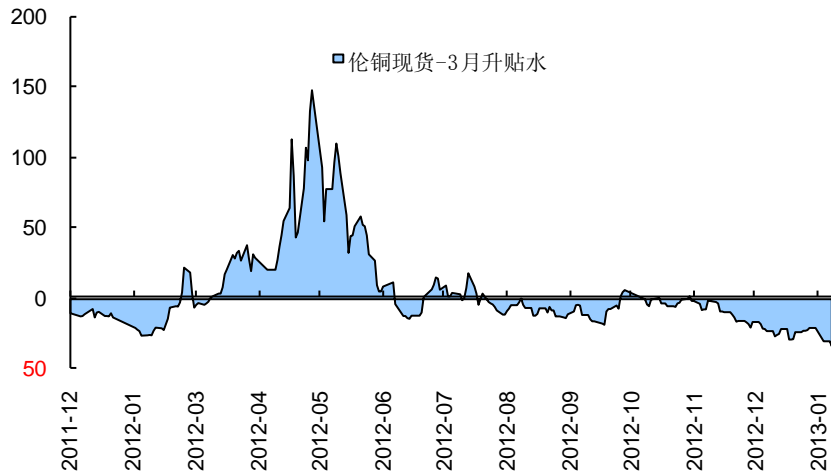


## 当日库存分布

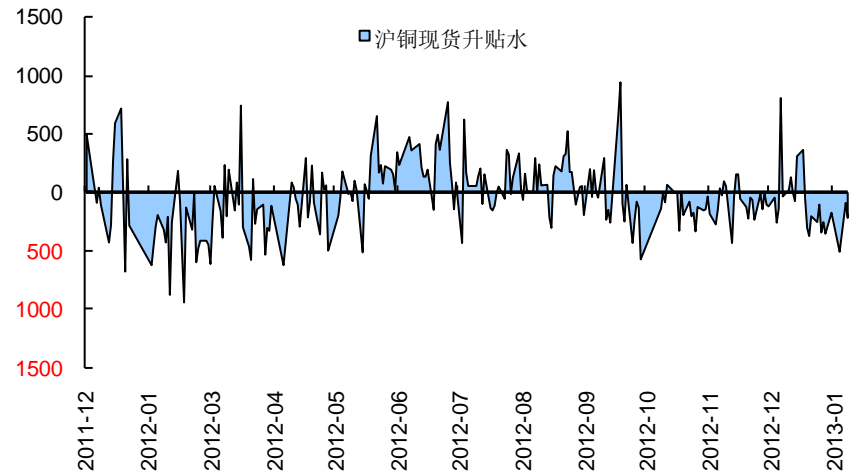


# 现货升贴水-铜、铝

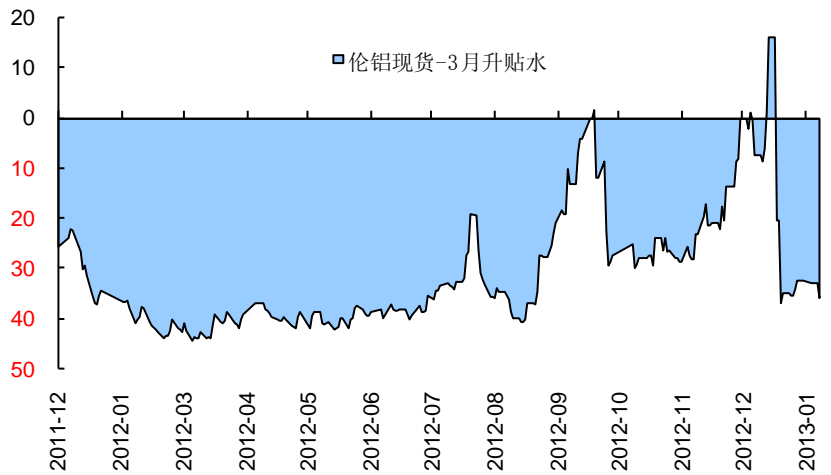
## 伦铜现货-3月升贴水



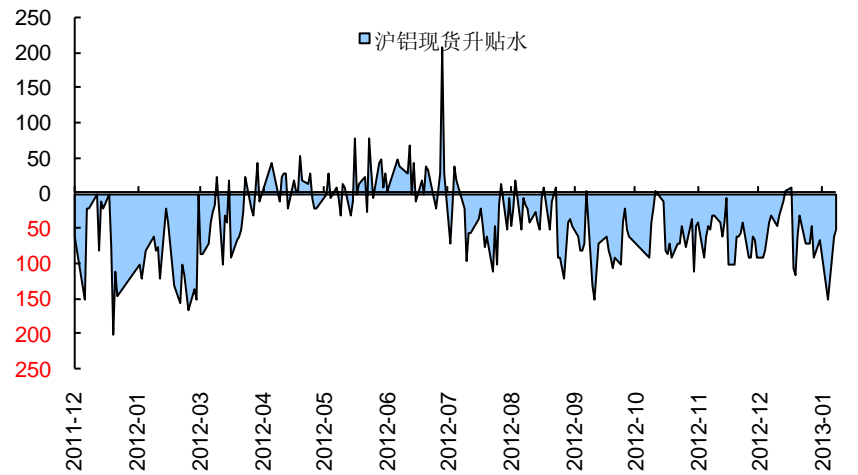
## 沪铜现货升贴水



## 伦铝现货-3月升贴水



## 沪铝现货升贴水

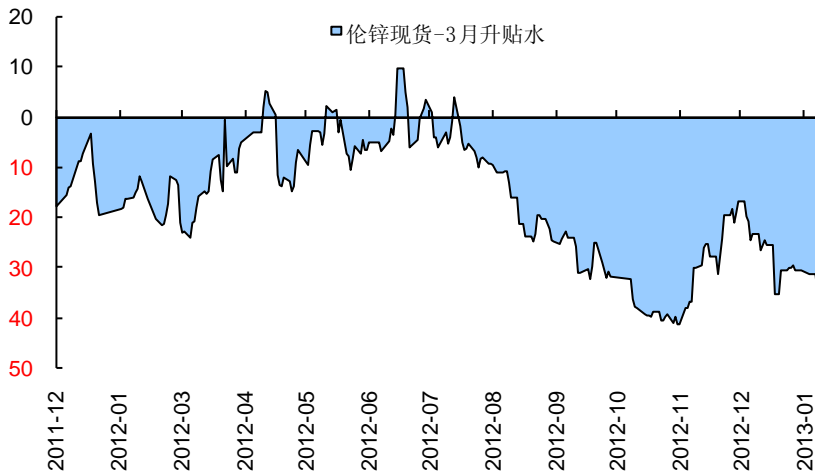


数据来源：Bloomberg，中期研究院

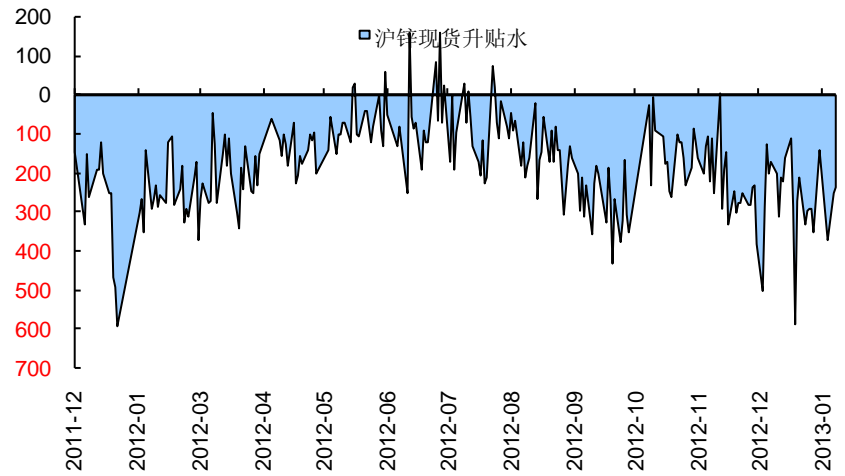
敬请阅读末页重要声明

# 现货升贴水-锌、铅、镍

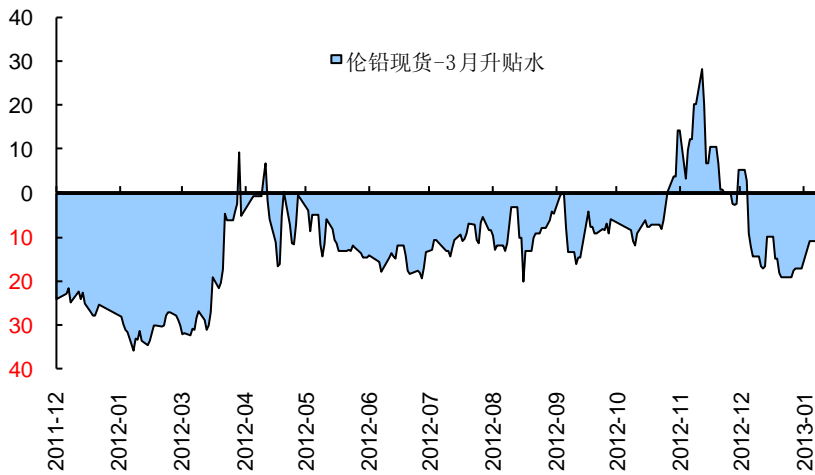
## 伦锌现货-3月升贴水



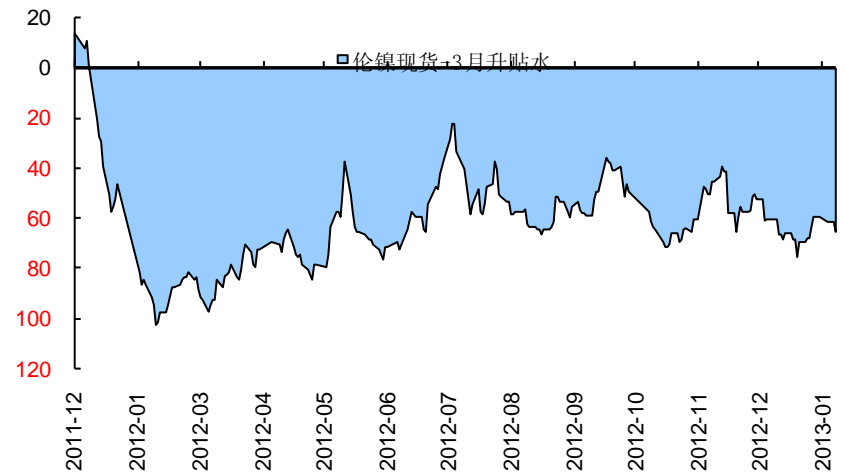
## 沪锌现货升贴水



## 伦铅现货-3月升贴水



## 伦镍现货-3月升贴水

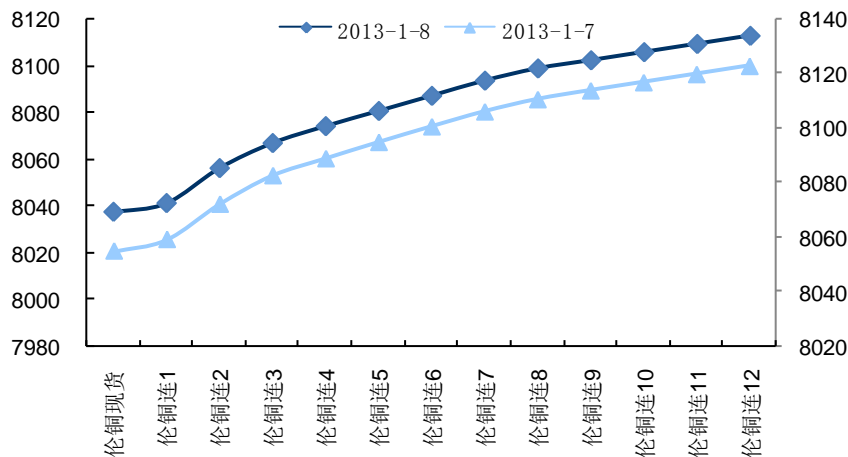


数据来源：Bloomberg，中期研究院

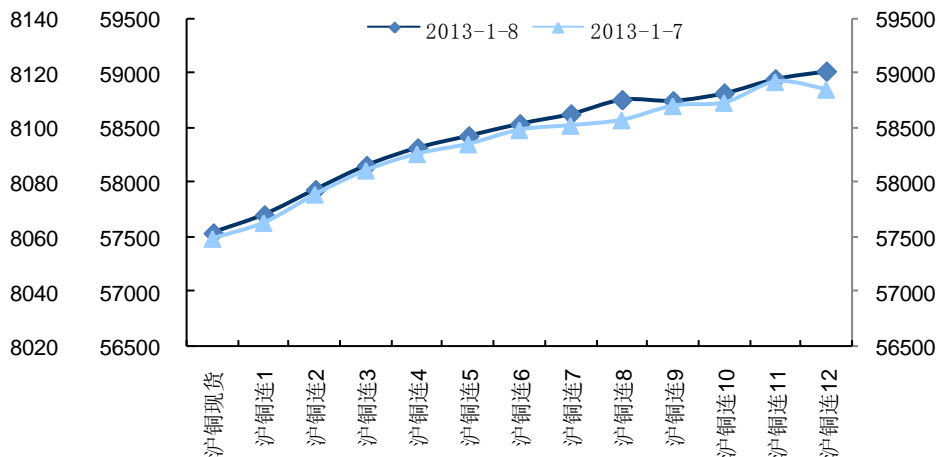
敬请阅读末页重要声明

# 远期结构-铜、铝

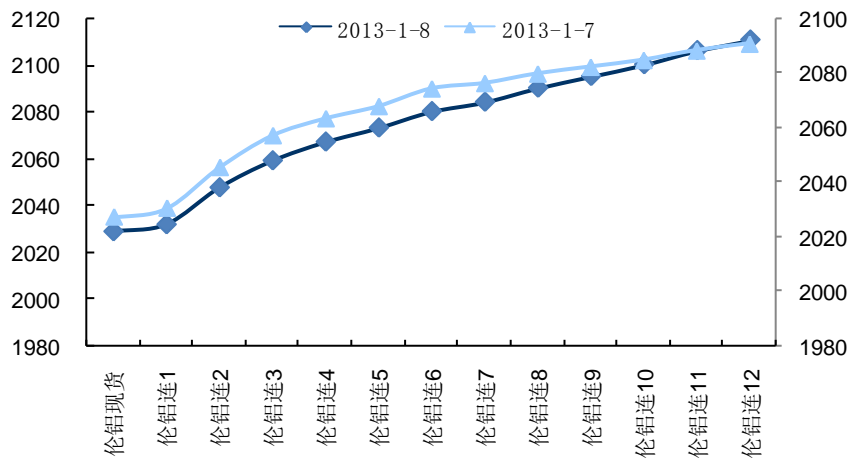
## 伦铜远期结构



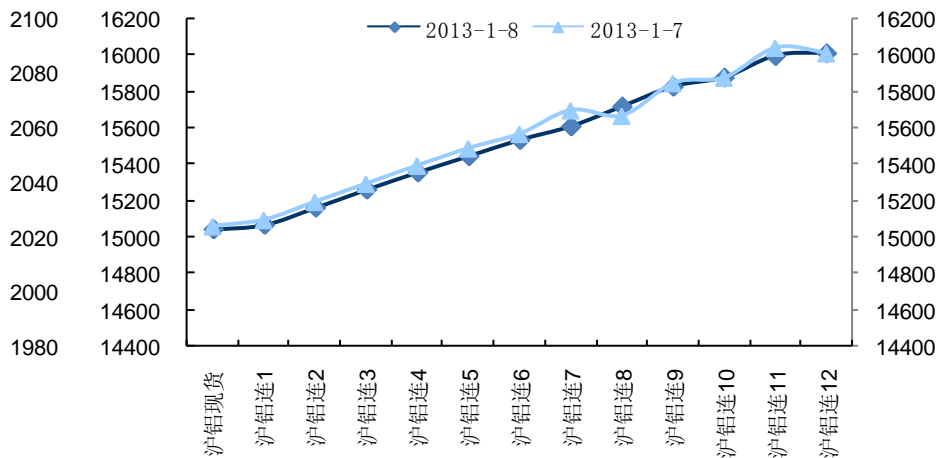
## 沪铜远期结构



## 伦铝远期结构



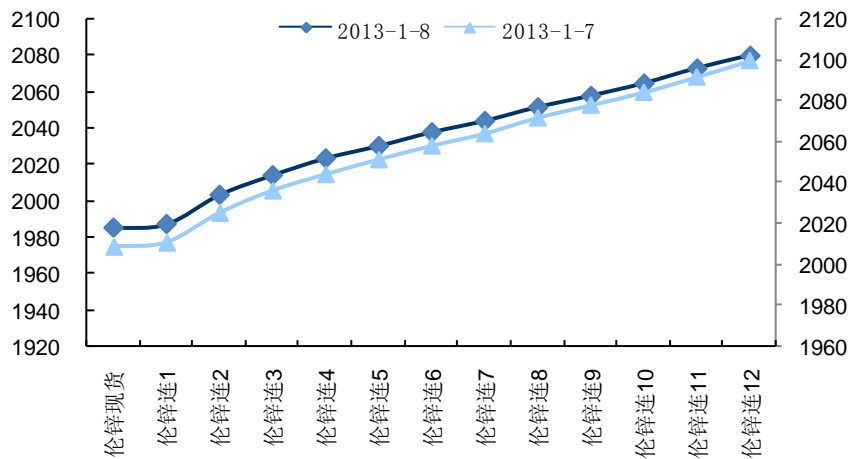
## 沪铝远期结构



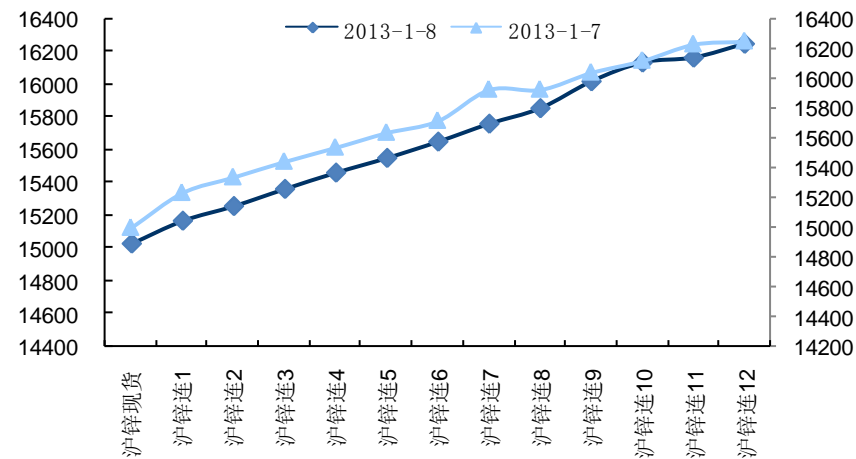


# 远期结构-锌

## 伦锌远期结构

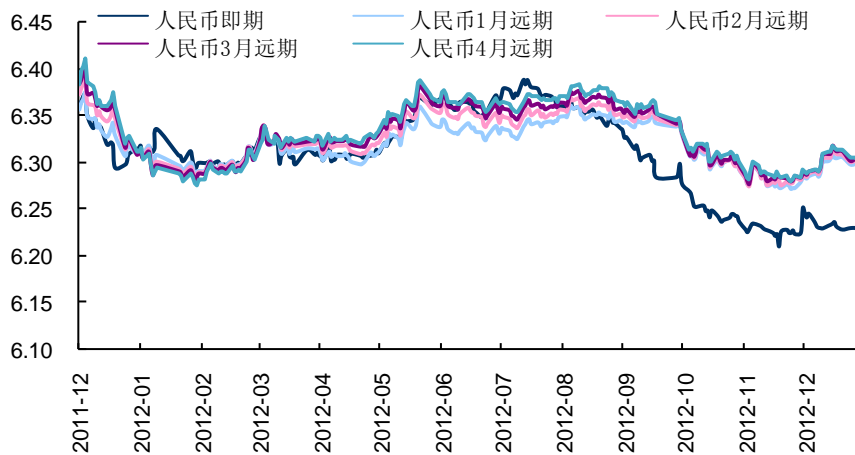


## 沪锌远期结构

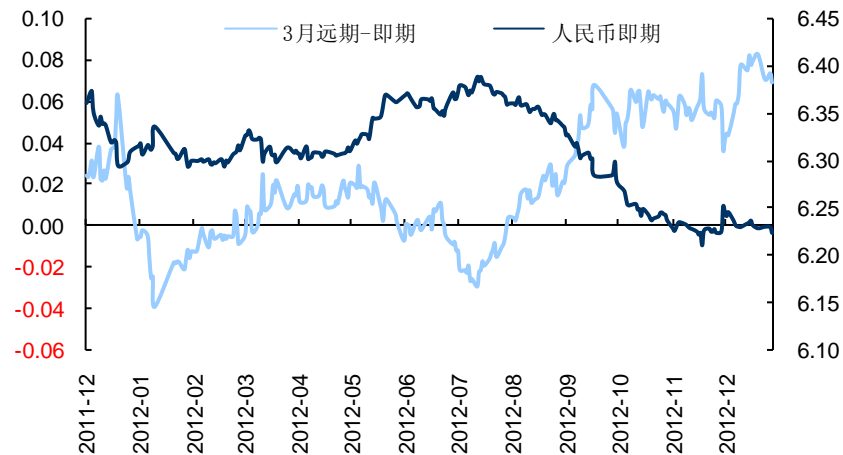


# 人民币汇率走势

## 人民币即期及远期汇率

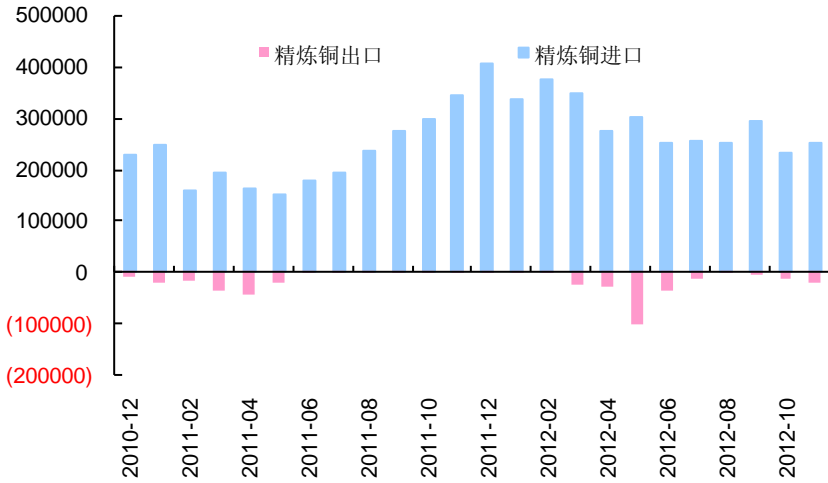


## 人民币3月远期-即期汇率

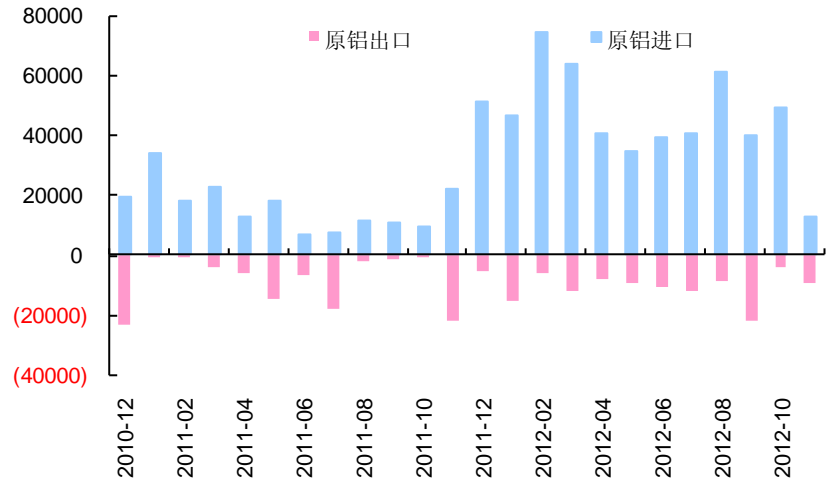


# 基本金属进出口

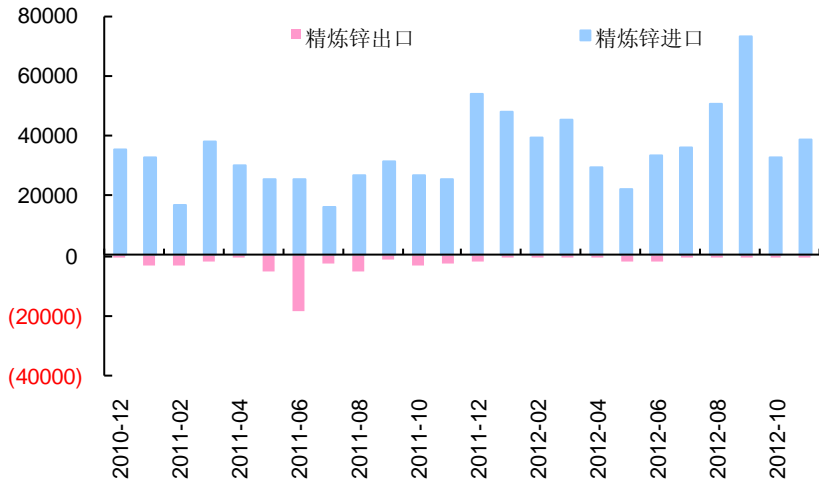
## 铜



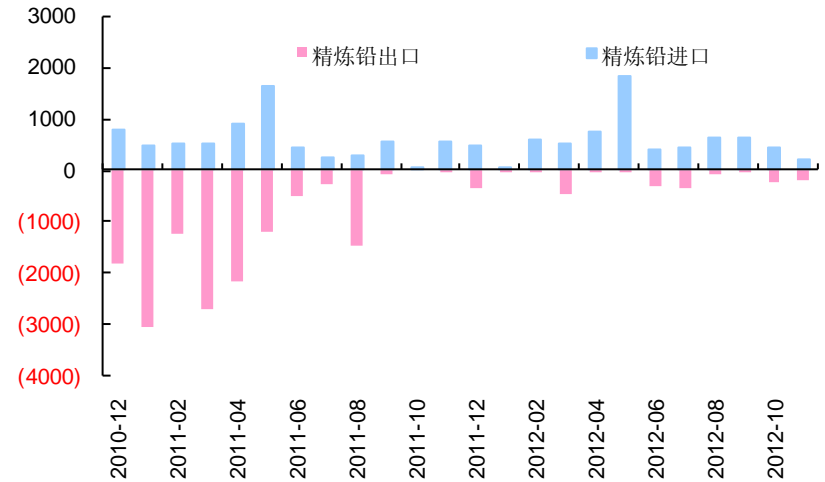
## 铝



## 锌



## 铅



数据来源：Bloomberg，中期研究院

敬请阅读末页重要声明

# 注释

①：沪铜价格采取收盘价，伦铜价格采取15点时电子盘的价格，升贴水为各合约相对于LME3月期。

②：进口盈亏与沪铜合约基差的叠加有助于判断移仓是否有利：当反向套利时，若国内近月/远月基差较大，则有利于移仓；当正向套利时，若国内近月/远月基差较小，则有利于移仓。

③：因内外盘交易时间差的原因，国内外数据无法完全对齐，为了数据更新方便，在系列数据中，伦铜现货采取前一日收盘价，沪铜采取前一日现货价格，伦铜连1/2/3/4采取前一日收盘价，沪铜期货采取当日开盘价，从而使得误差最小。

④：盈利空间的估算基于沪铜/伦铜价差，价差=沪铜-伦铜\*汇率。当正向套利时，开仓价差-平仓价差为盈利空间；当反向套利时，平仓价差-开仓价差为盈利空间。

⑤：展期收益为双边移仓获得的收益（亏损），伦铜的展期收益为经过汇率换算后得到。综合展期收益为沪铜和伦铜双边同时移仓获得的收益（亏损），正套的展期收益（亏损）则为反套的展期亏损（收益）。从图形上看，1/2月、2/3月展期收益的和可以视为1月移仓到3月的展期收益，这有助于我们判断移仓的条件（其他类推）。

在展期收益明细中，伦铜采取前一日的收盘价，沪铜采取当日开盘价，沪铜近月合约开盘价可能与实际展期价格存在较大的偏差。

以上注释以铜为例，其他品种类推；本报告中的套利机会分析仅供投资者参考，如有进一步的咨询

可与作者联系。

敬请阅读末页重要说明

手机 一五五五七一七一五五一  
QQ 一四七六六一一六九  
九一三九八二五二一

## 免责声明：

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。