



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



商品策略周度交流

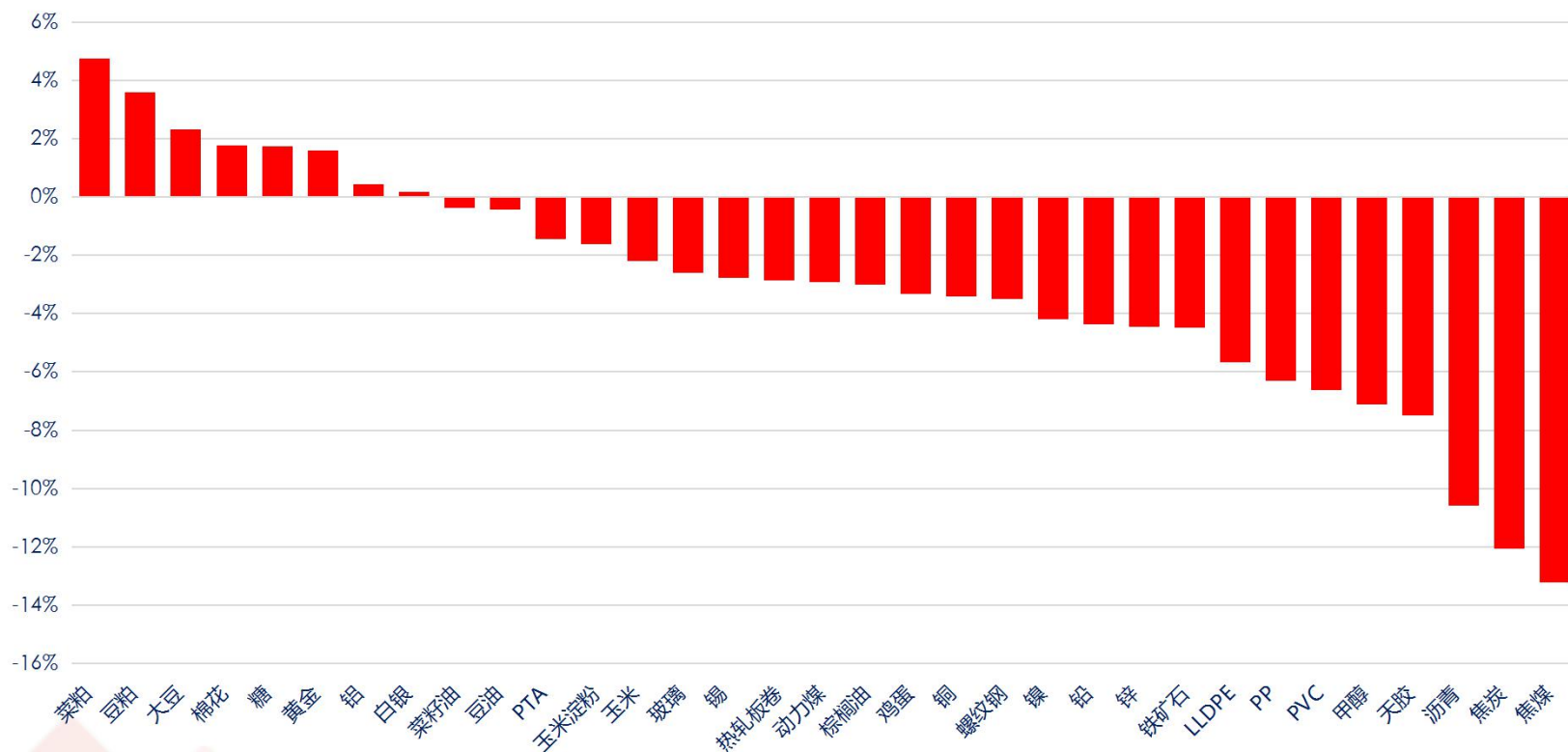
2017年4月17日

华泰期货 潘翔

- ◆ 价格表现：工业品普跌、农产品和贵金属偏强
- ◆ 市场结构：主力合约增仓下跌，近月升水继续走高（反向市场）
- ◆ 商品库存：国内下游小旺季，继续去库存
- ◆ 下游消费：地产与汽车高频销量数据大幅回落
- ◆ 观点：商品去库存叠加下半年经济周期回落，有利于远月空头，但目前多头也有移仓利润，后期需要关注

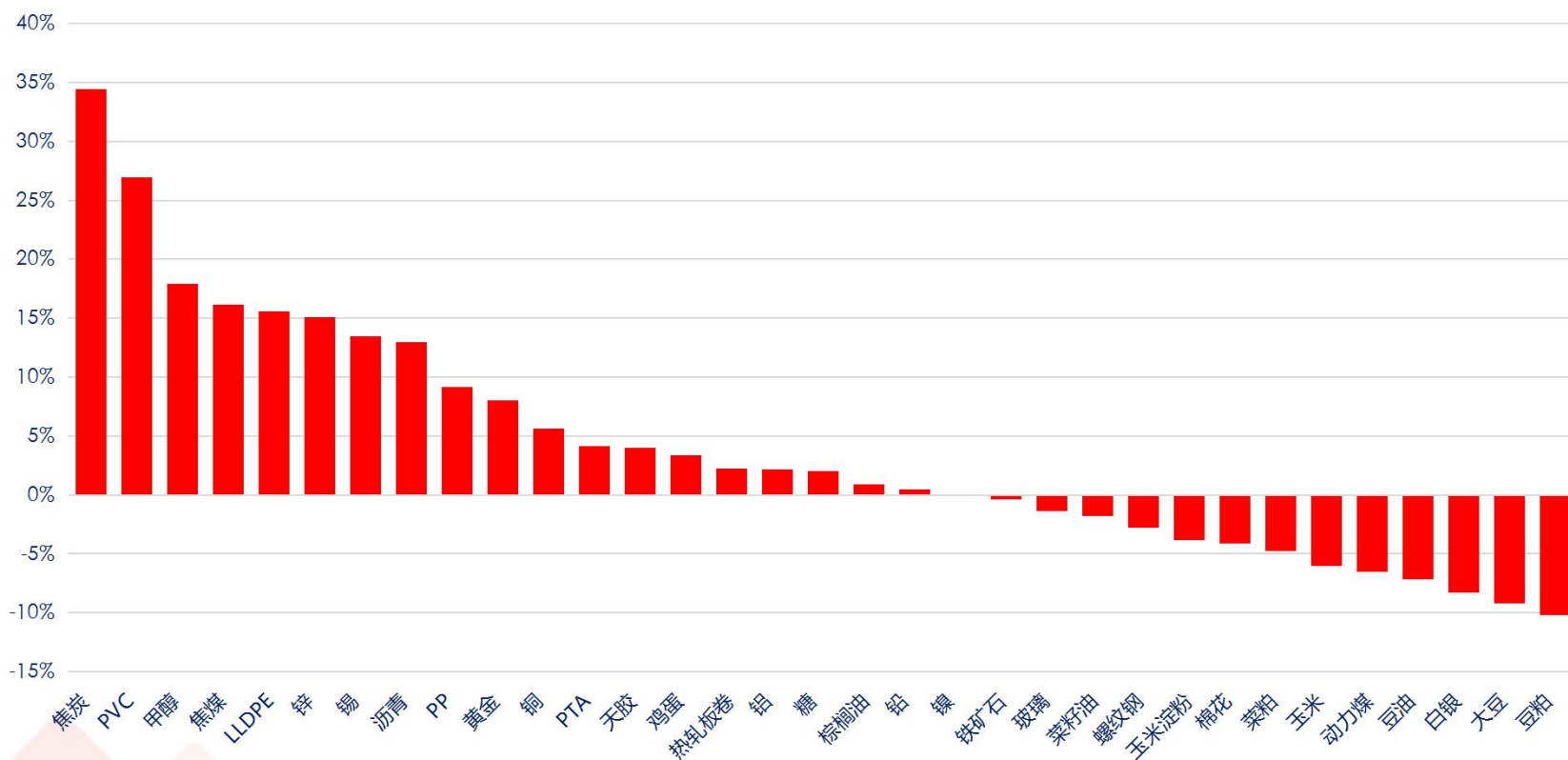
商品价格：工业品普跌，农产品贵金偏强

国内商品周涨跌幅



商品持仓：上周商品增仓为主

品种周持仓变化

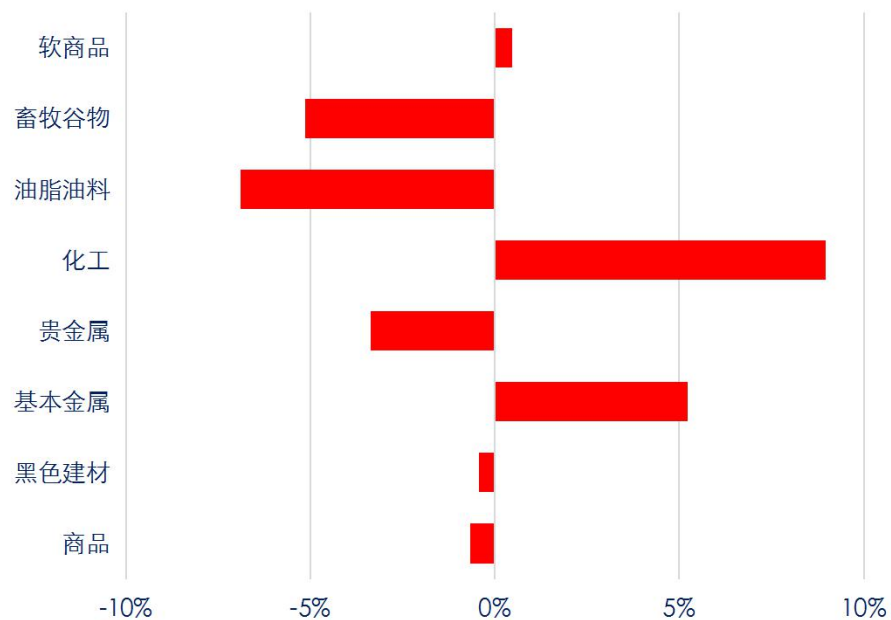


板块持仓：化工与有色增仓相对明显

周度持仓流向

单位：%

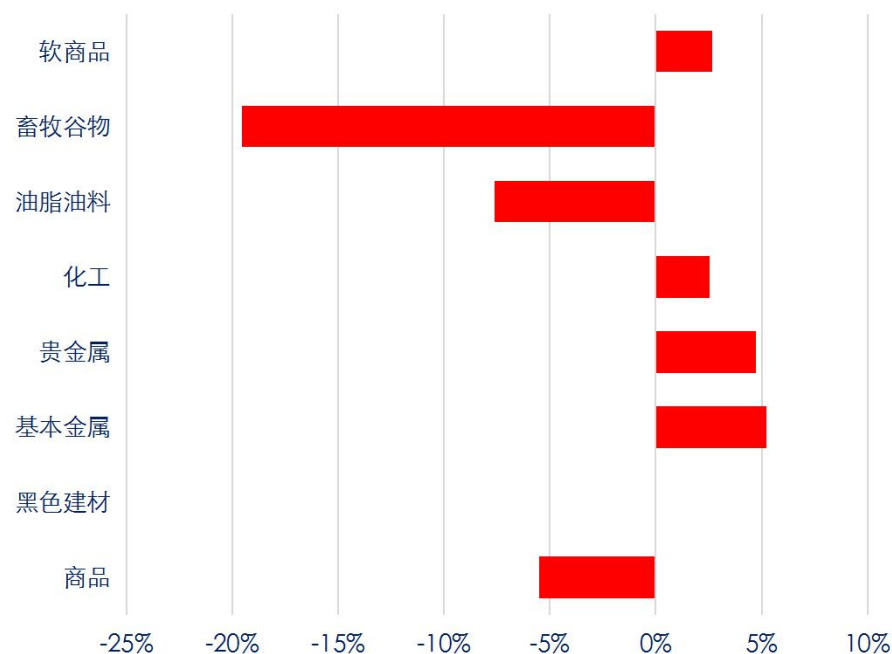
板块周持仓变化



月度持仓流向

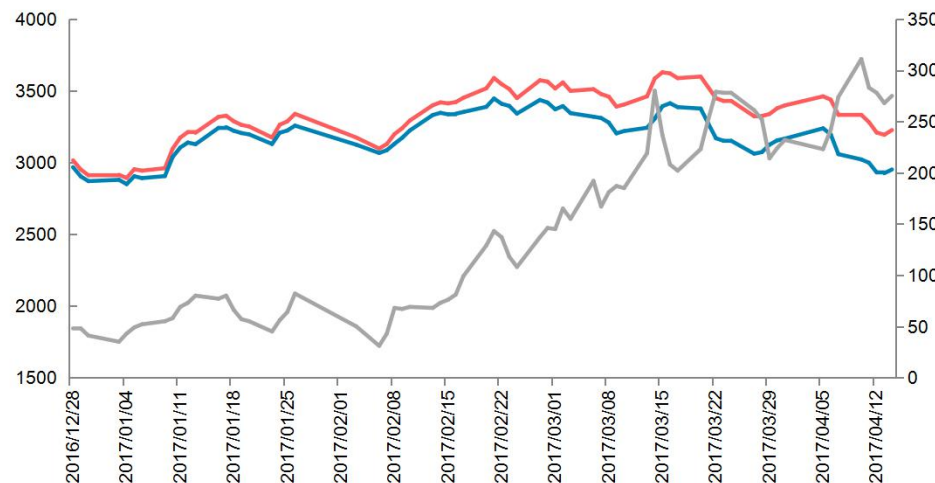
单位：%

板块月持仓变化

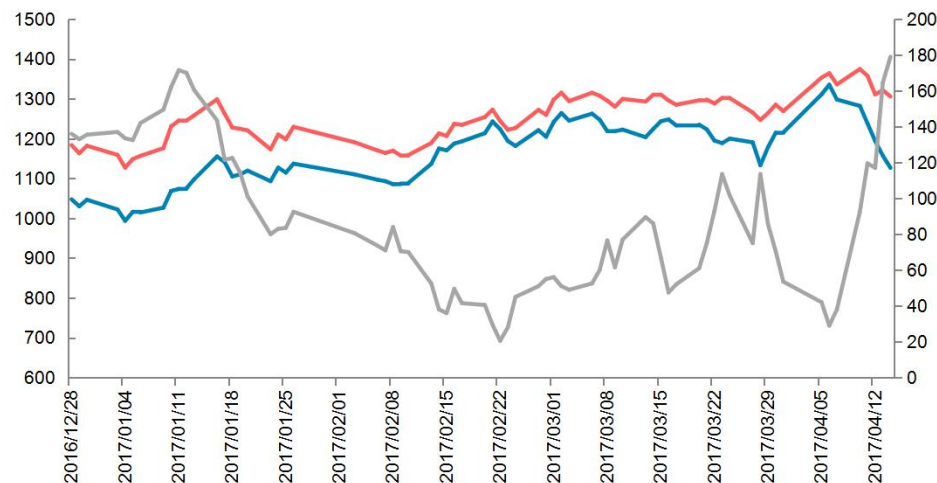


商品月差：近月升水继续走高

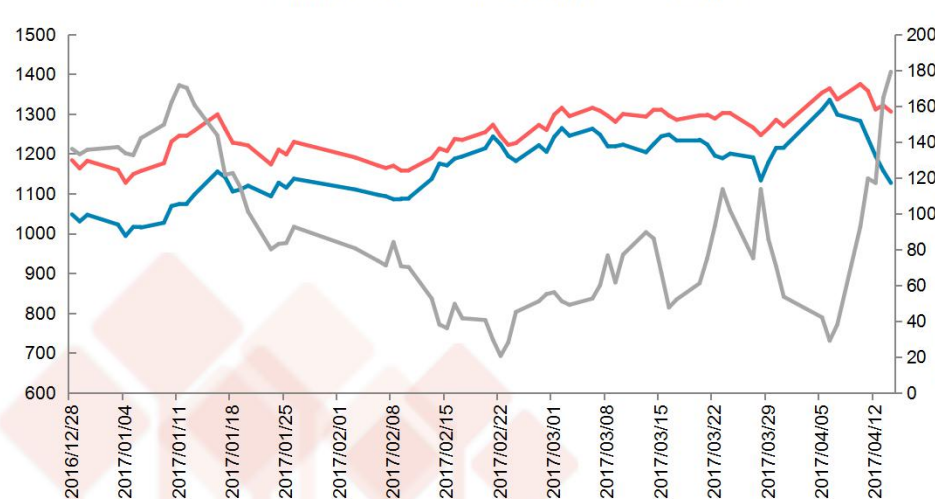
螺纹钢5月合约 螺纹钢10月合约 5-10价差



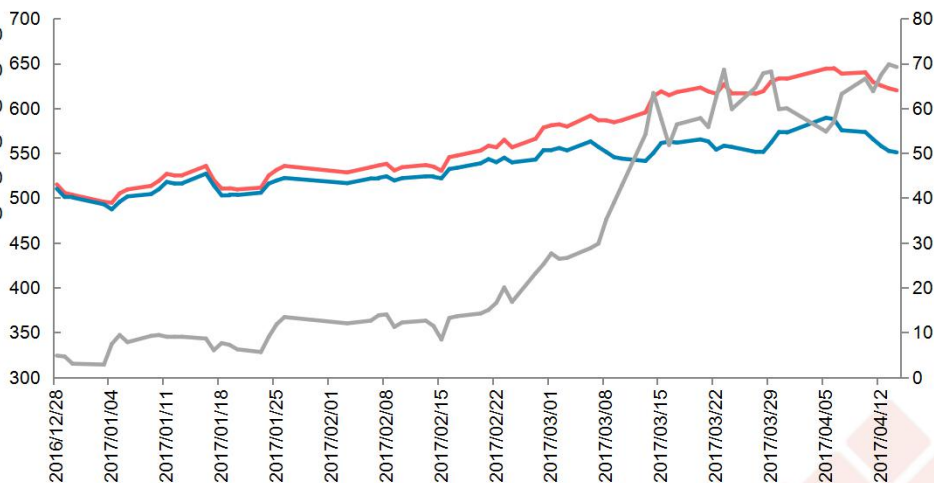
焦煤5月合约 焦煤9月合约 5-9价差



焦煤5月合约 焦煤9月合约 5-9价差

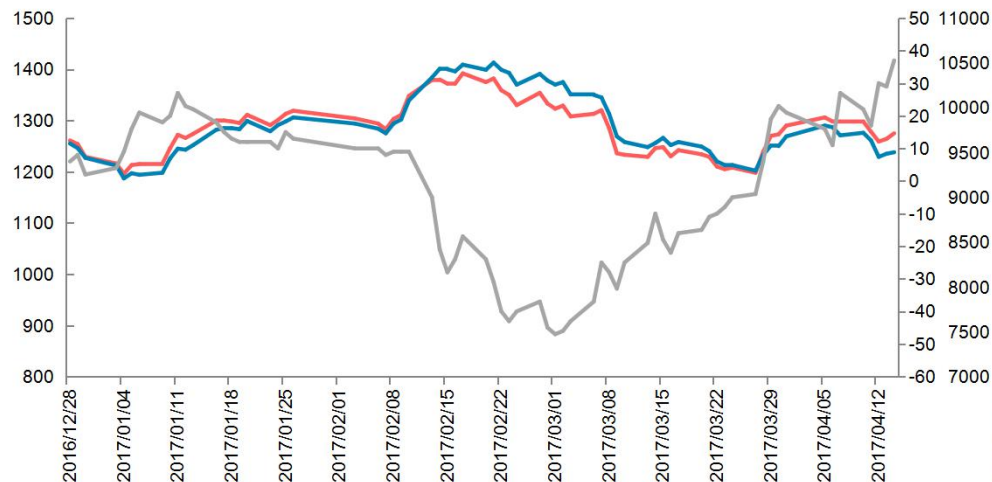


动力煤5月合约 动力煤9月合约 5-9价差

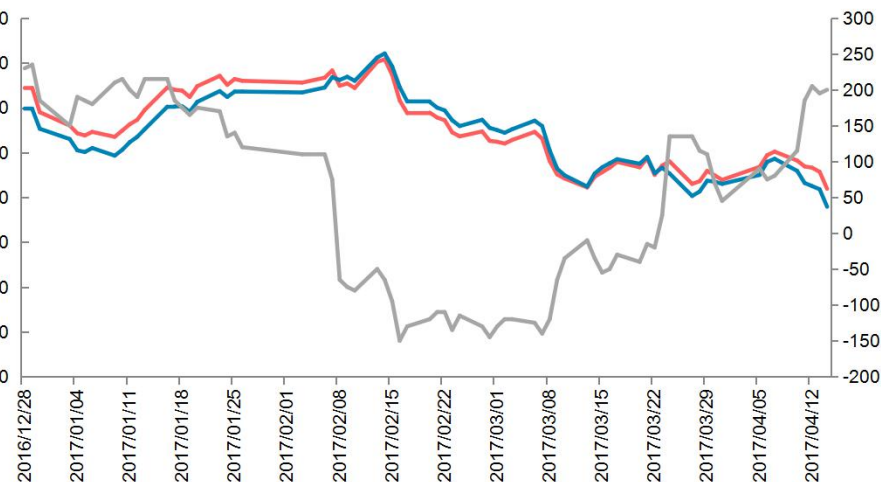


商品月差：近月升水继续走高

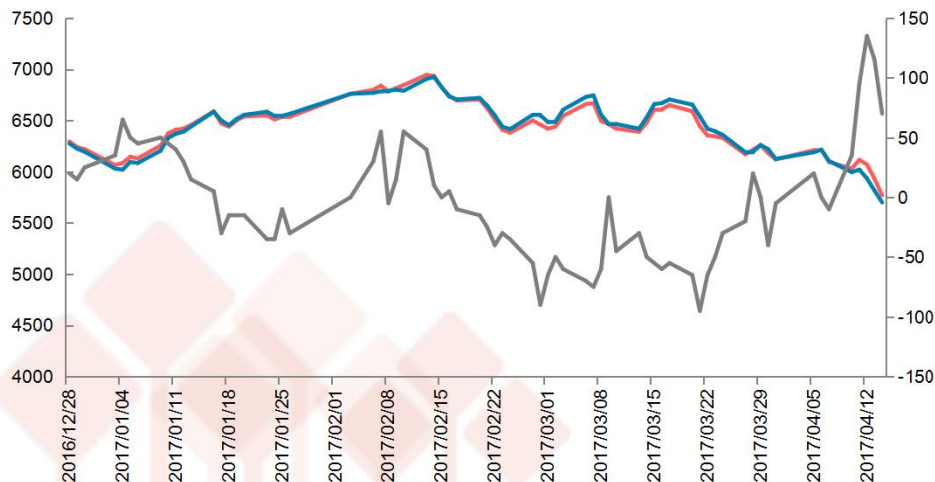
— 玻璃5月合约 — 玻璃9月合约 — 5-9价差



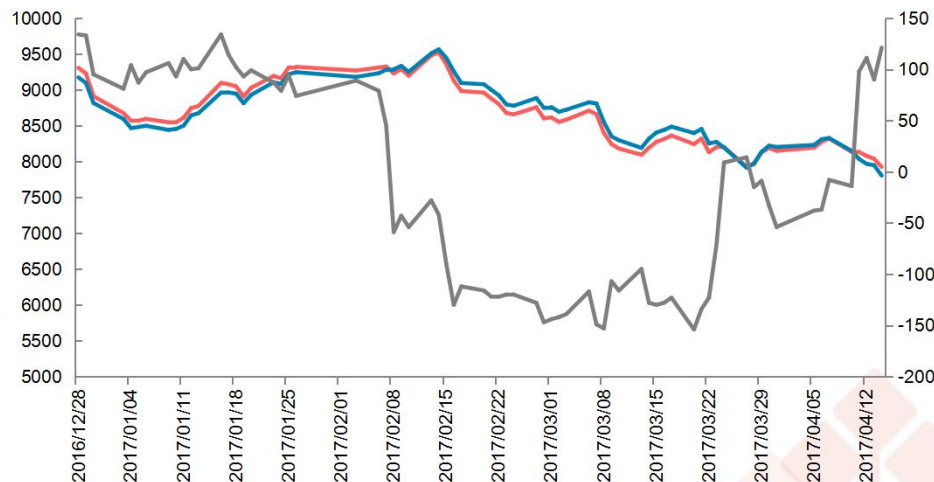
— LLDPE5月合约 — LLDPE9月合约 — 5-9价差



— PVC5月合约 — PVC9月合约 — 5-9价差

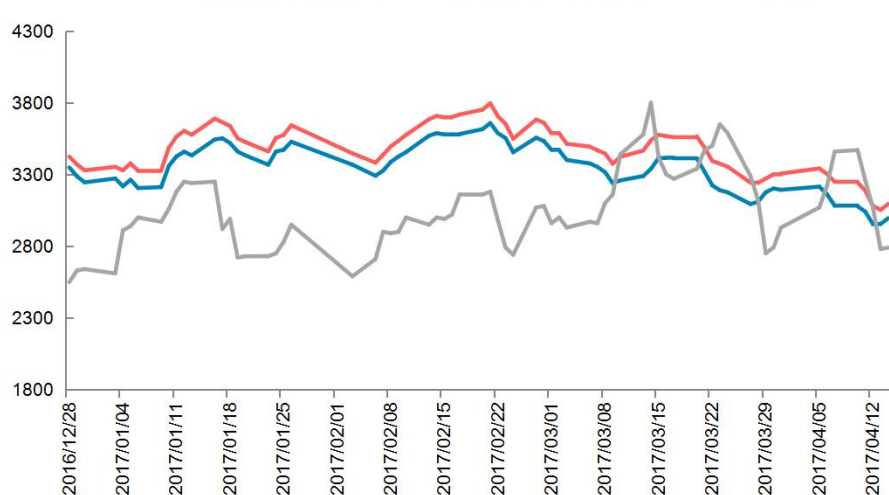


— PP5月合约 — PP9月合约 — 5-9价差

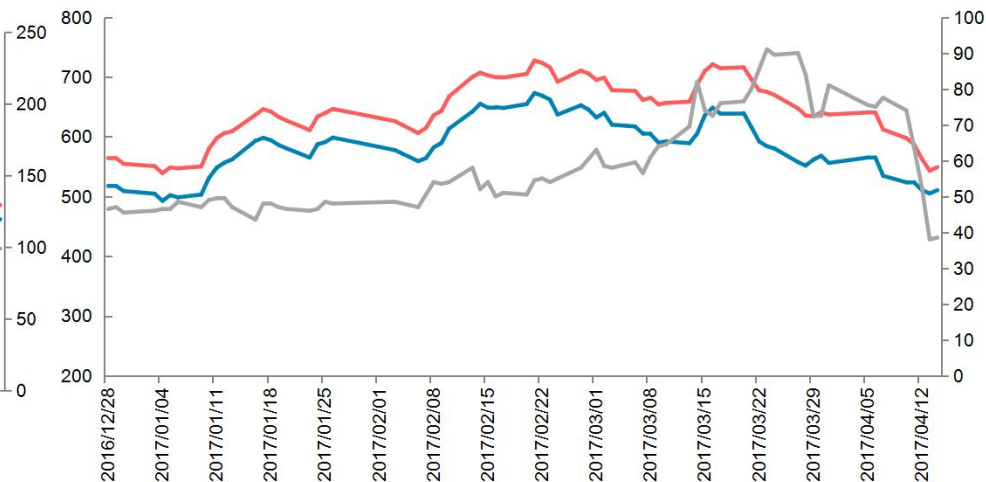


商品月差：部分商品走平或回落

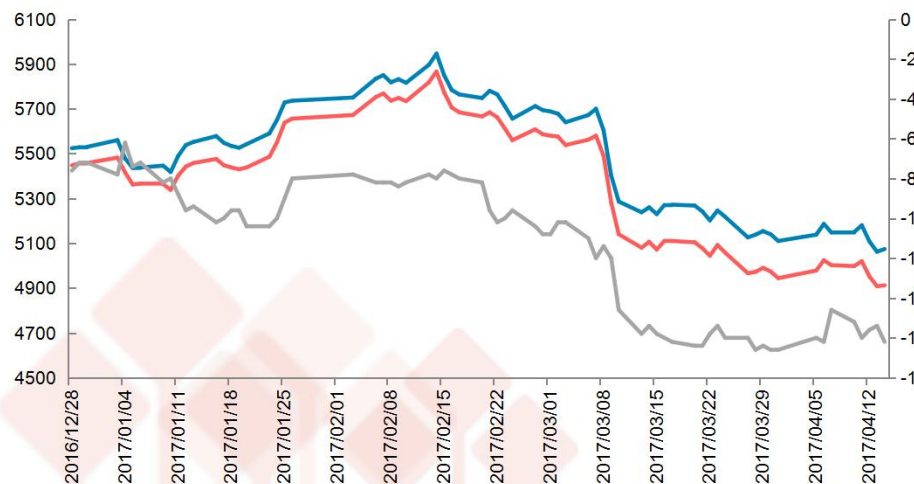
—— 热轧板卷5月合约 —— 热轧板卷10月合约 —— 5-10价差



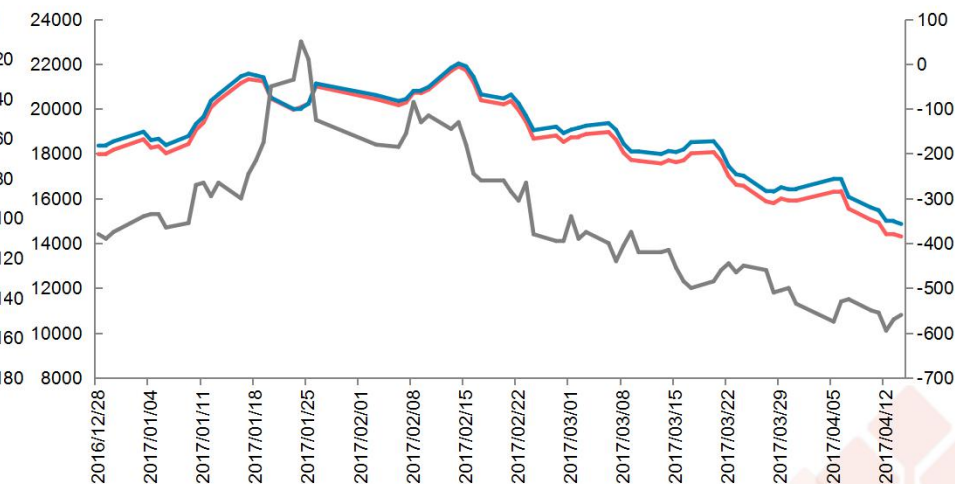
—— 铁矿石5月合约 —— 铁矿石9月合约 —— 5-9价差



—— PTA5月合约 —— PTA9月合约 —— 5-9价差



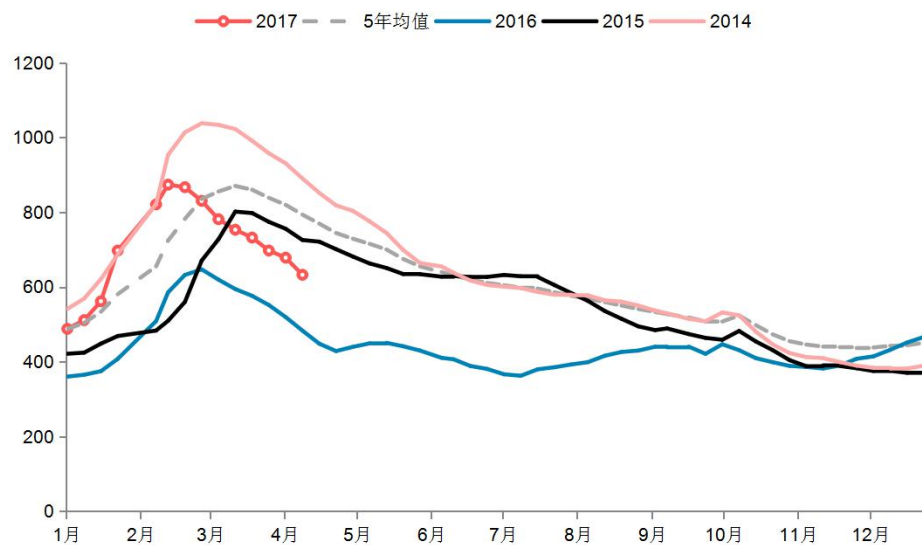
—— 橡胶5月合约 —— 橡胶9月合约 —— 5-9价差



商品库存：钢材库存去化略有加速

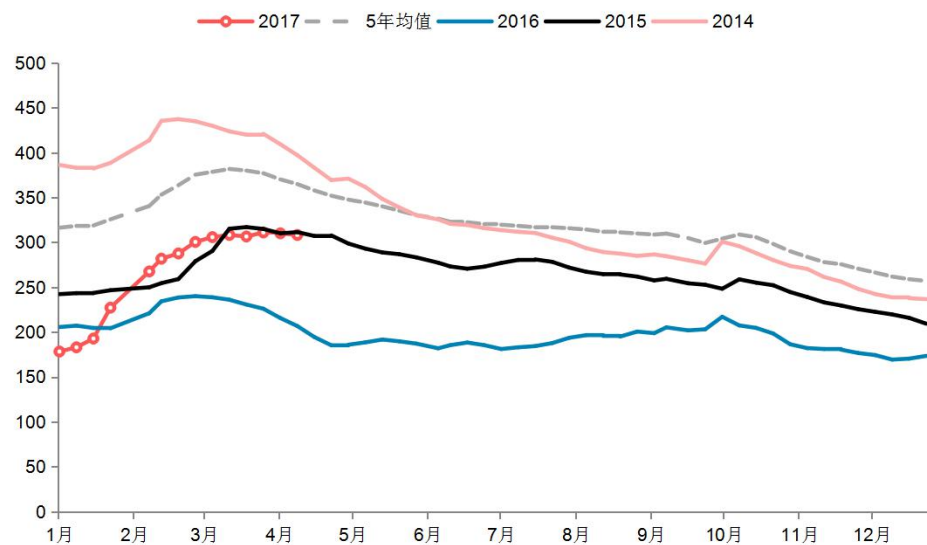
螺纹社会库存

单位：万吨



热轧社会库存

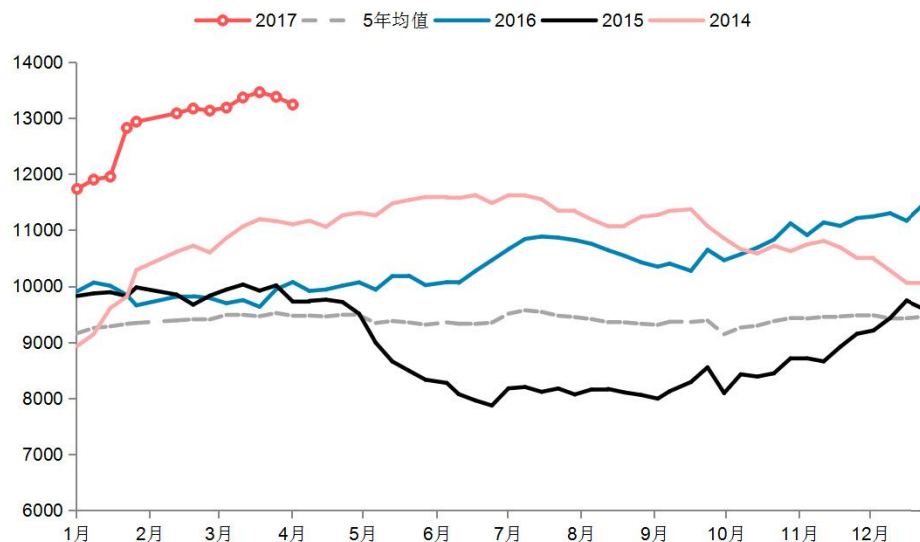
单位：万吨



商品库存：铁矿石库存去化也有加快

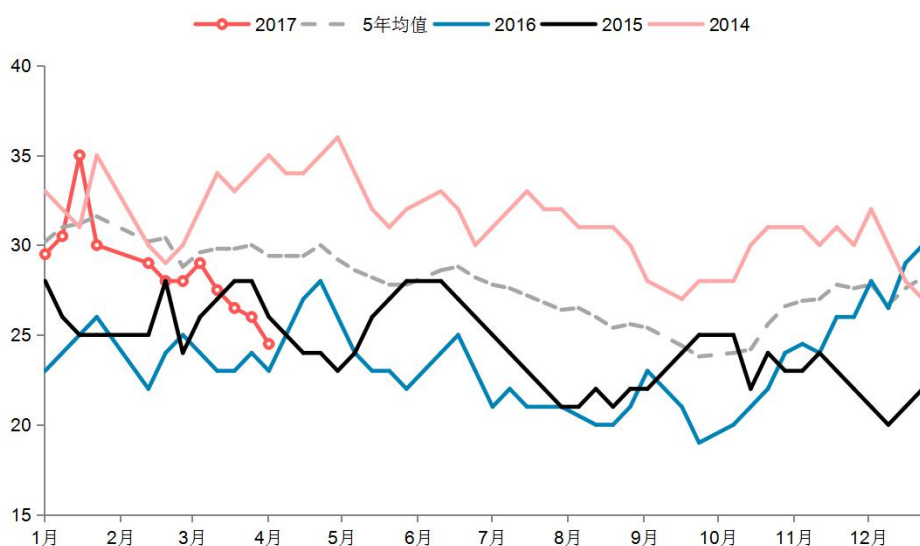
铁矿石港口库存

单位：万吨



主要钢厂铁矿石库存天数

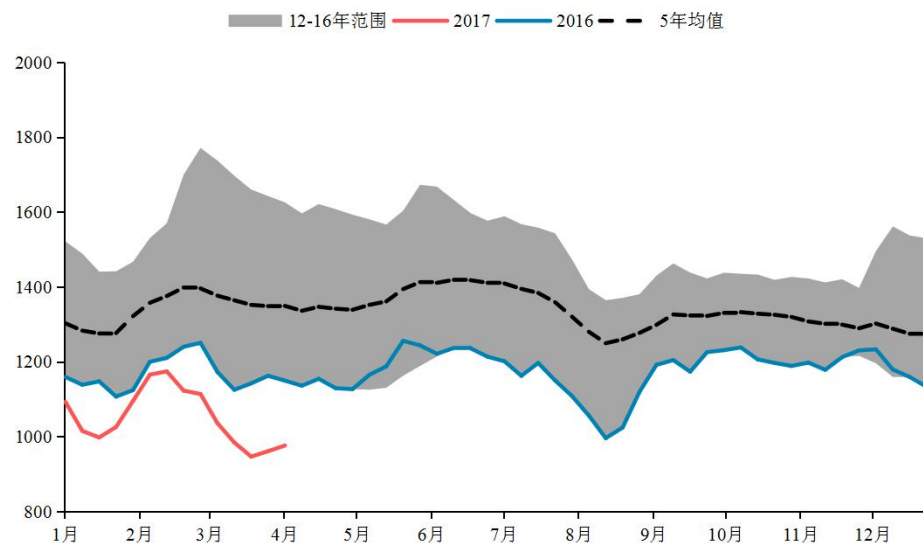
单位：天



商品库存：动力煤库存总量低位

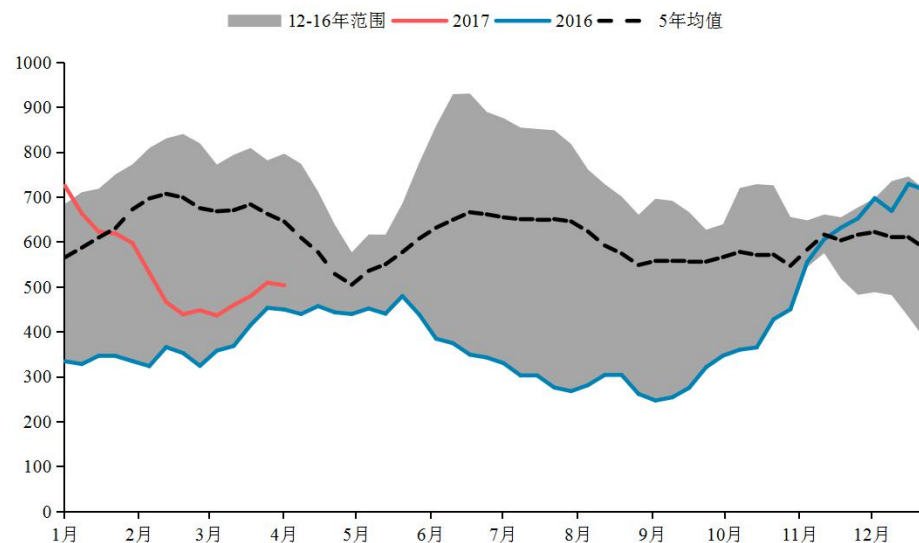
六大电厂动力煤库存

单位：万吨



秦皇岛港煤炭库存

单位：万吨

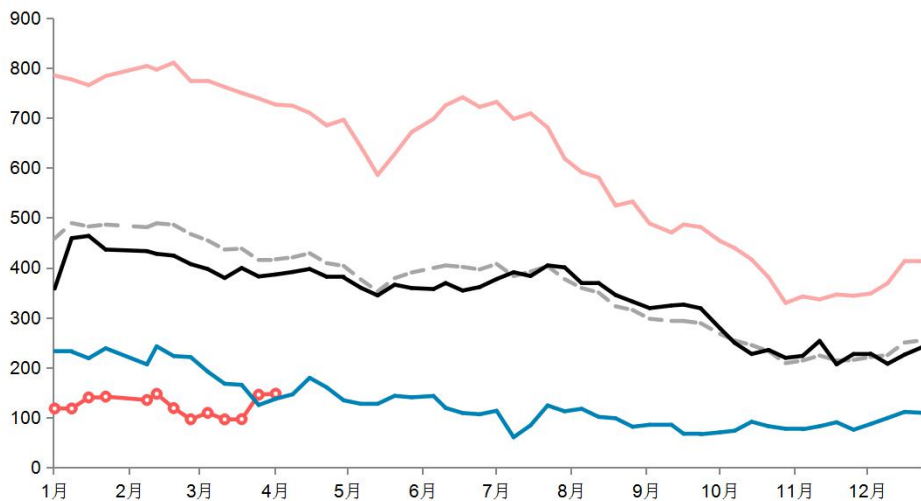


商品库存：双焦库存低位但略有回升

焦煤港口库存

单位：万吨

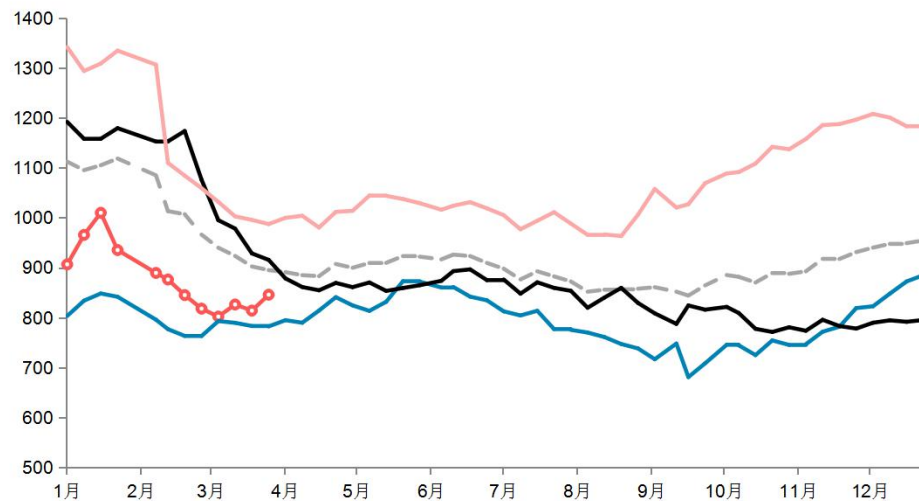
—○— 2017 — 3年均值 — 2016 — 2015 — 2014



钢厂和独立焦化厂焦煤库存

单位：万吨

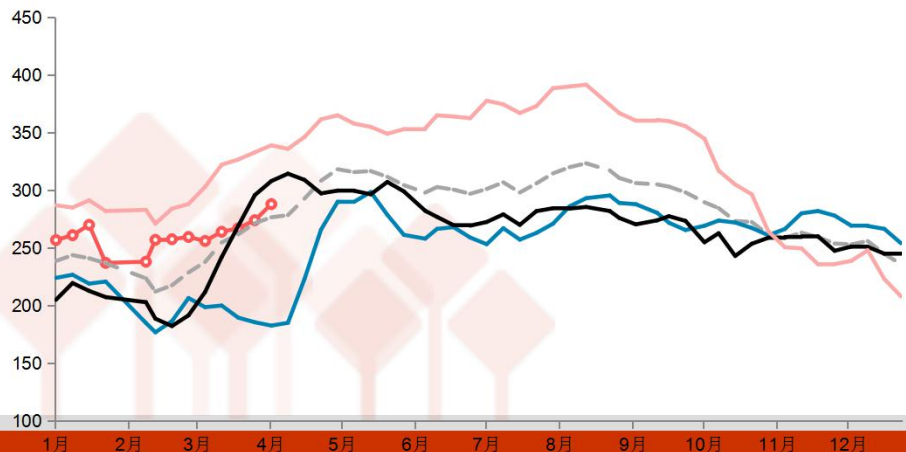
—○— 2017 — 5年均值 — 2016 — 2015 — 2014



焦炭港口库存

单位：万吨

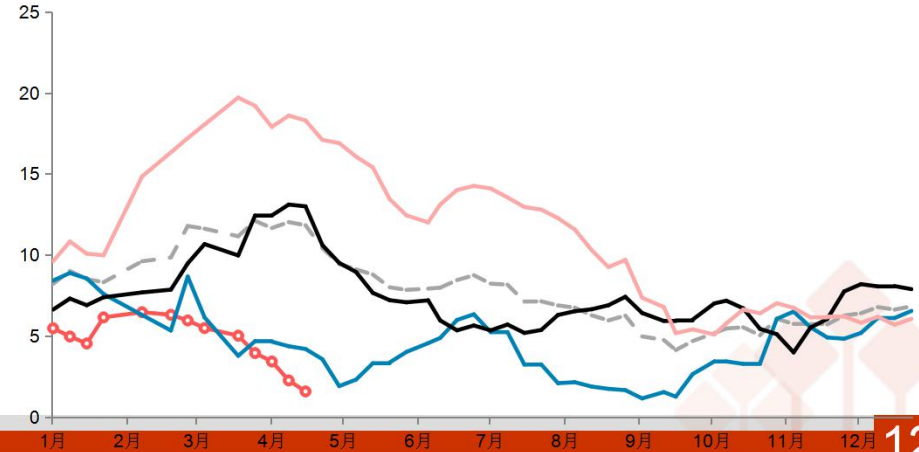
—○— 2017 — 3年均值 — 2016 — 2015 — 2014



独立焦化厂焦炭库存

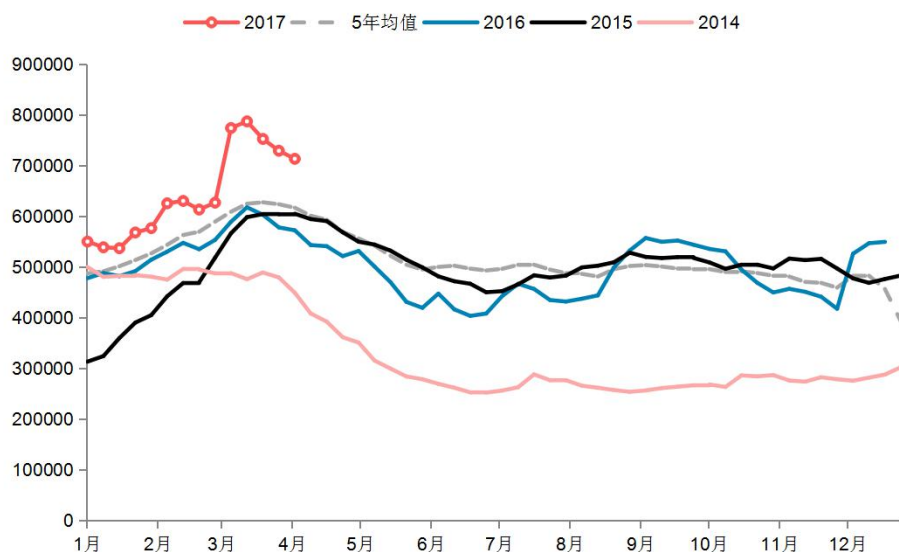
单位：万吨

—○— 2017 — 3年均值 — 2016 — 2015 — 2014



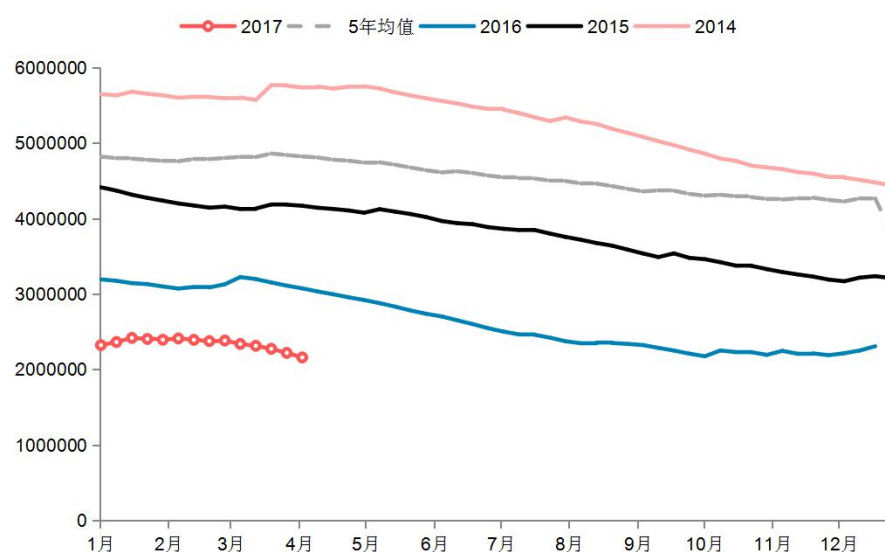
商品库存：有色去库存延续

铜交易所库存（LME+COMEX+SHFE） 单位：万吨



铝交易所库存(LME+SHFE)

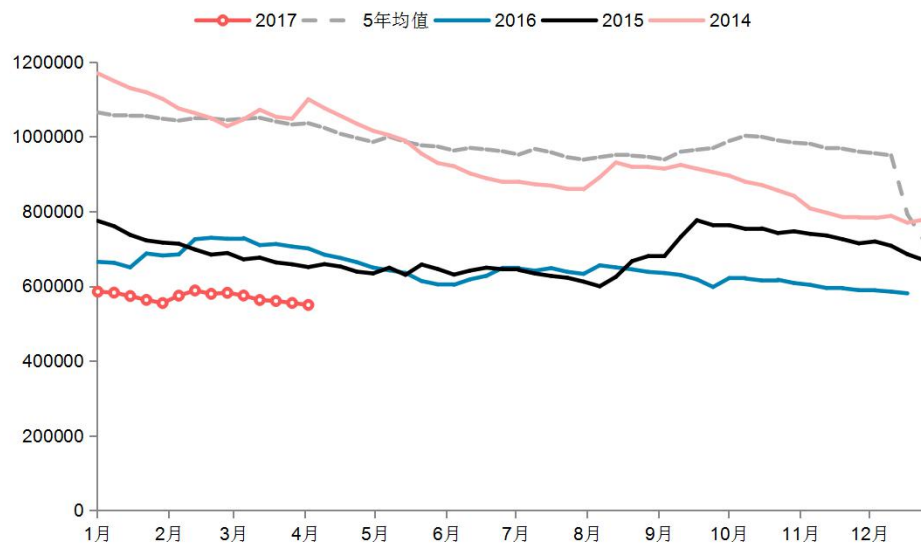
单位：万吨



商品库存：锌与镍库存去化相对较慢

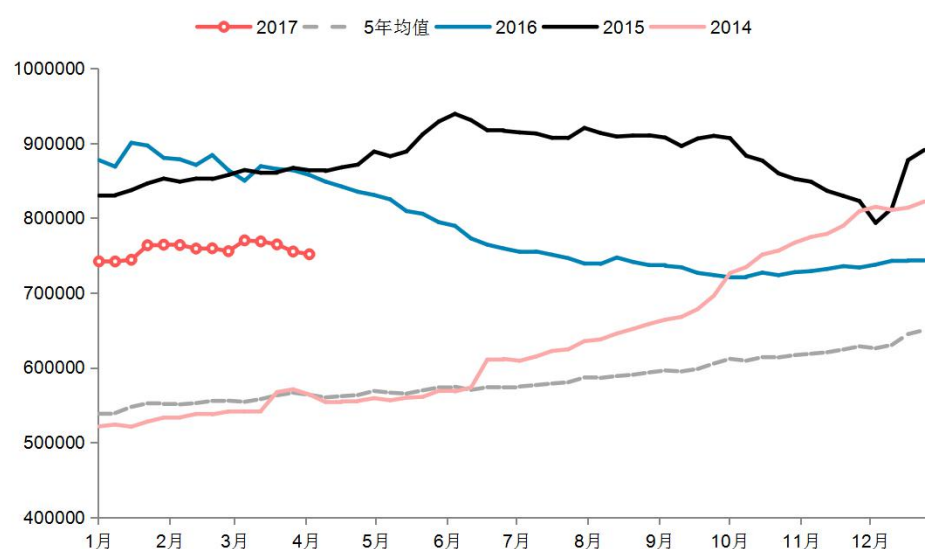
锌交易所库存 (LME+SHFE)

单位：万吨



镍交易所库存(LME+SHFE)

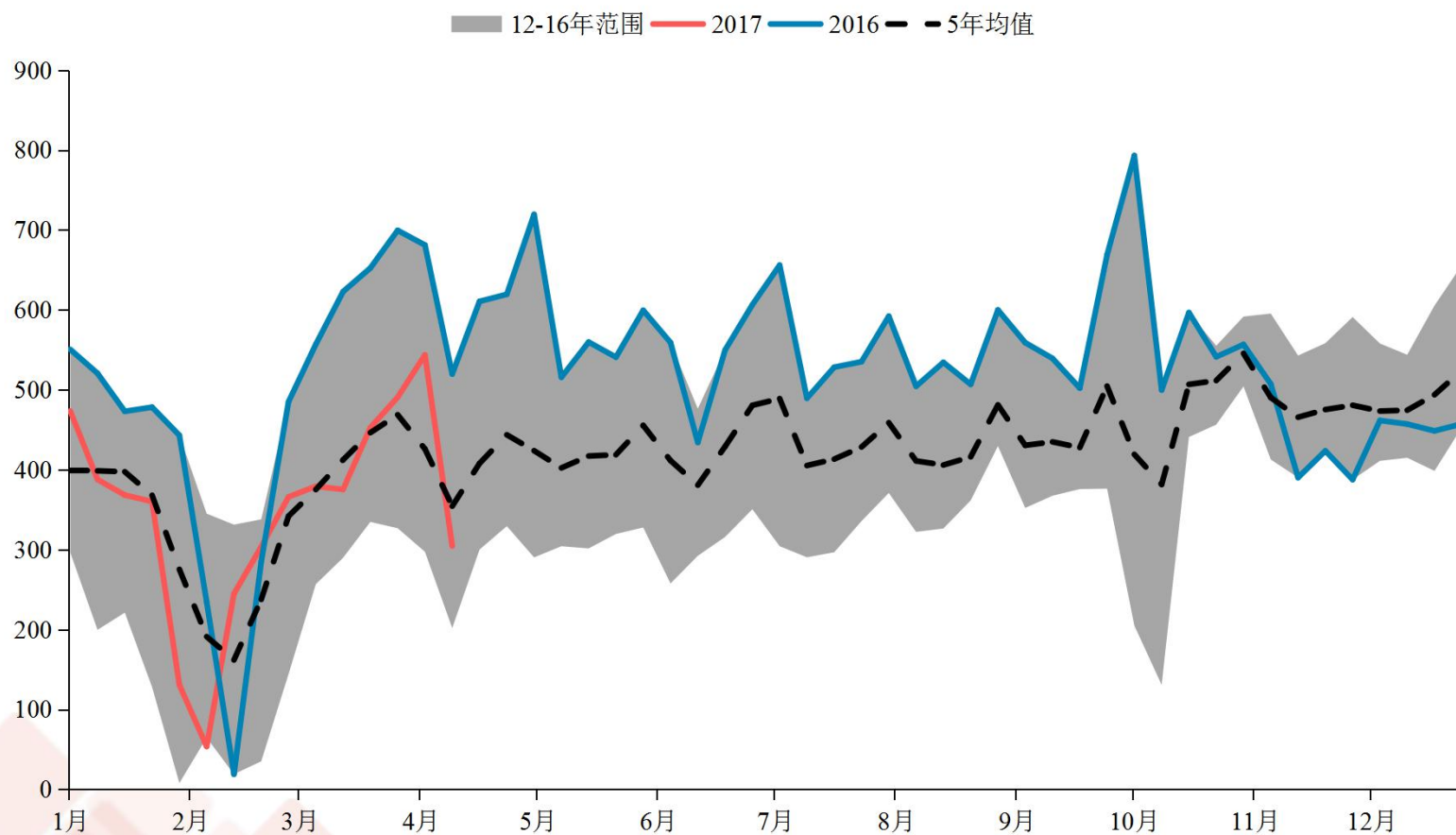
单位：万吨



下游地产：商品房成交面积大幅回落

30大中城市商品房成交面积

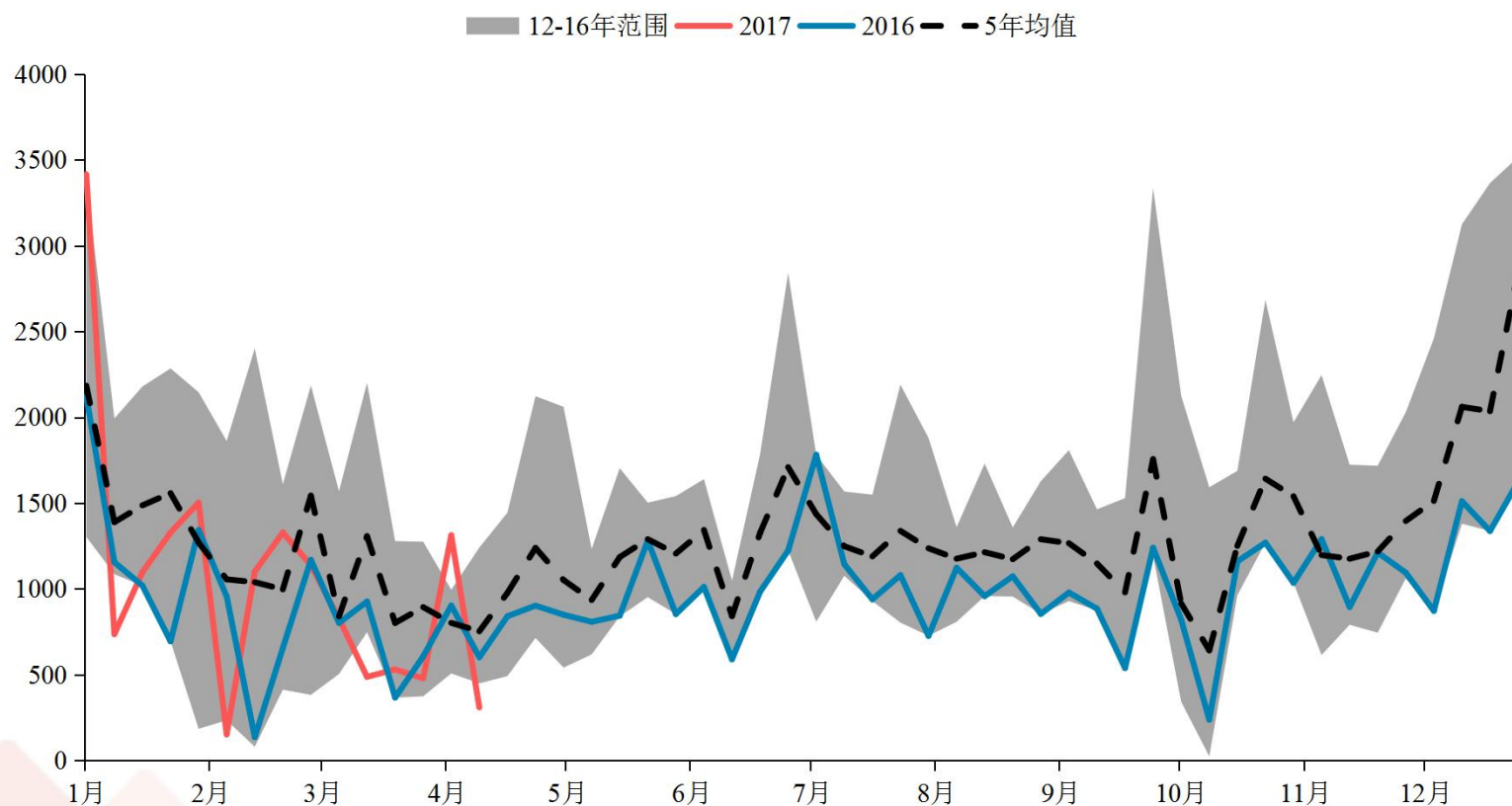
单位：万平方米



下游地产：土地成交也快速回落

百城土地成交面积

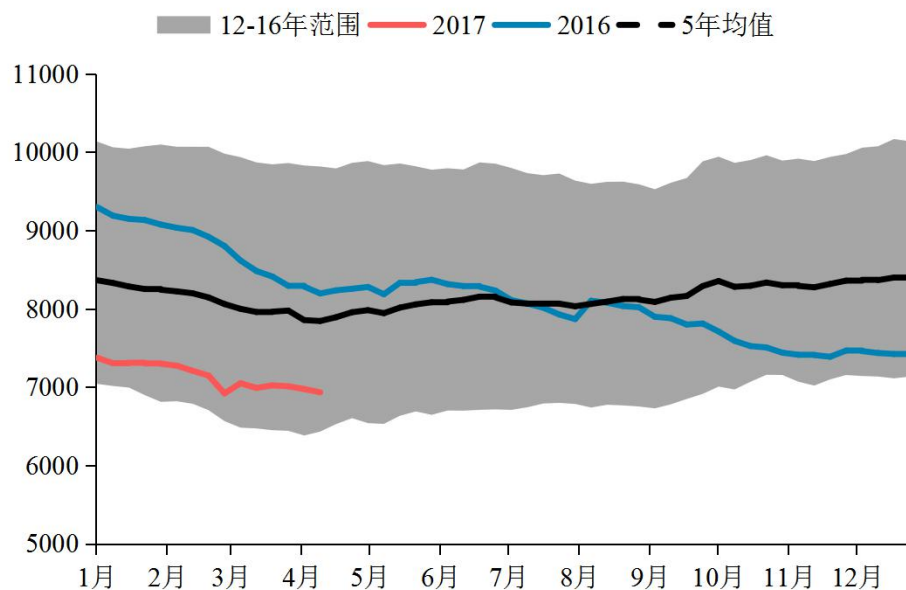
单位：万平方米



下游地产：库存去化预计放缓

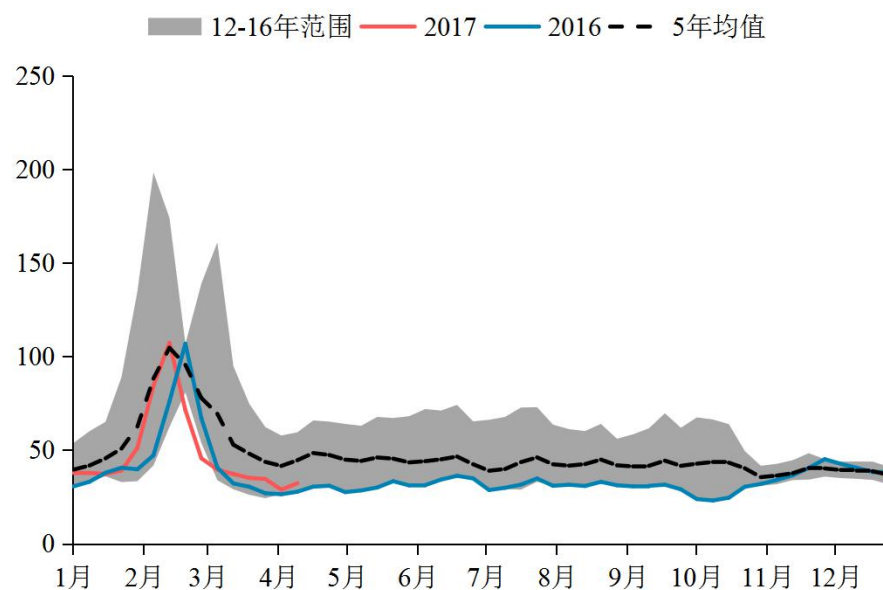
十大城市商品房可售面积

单位：万平方米



十大城市商品房库销比

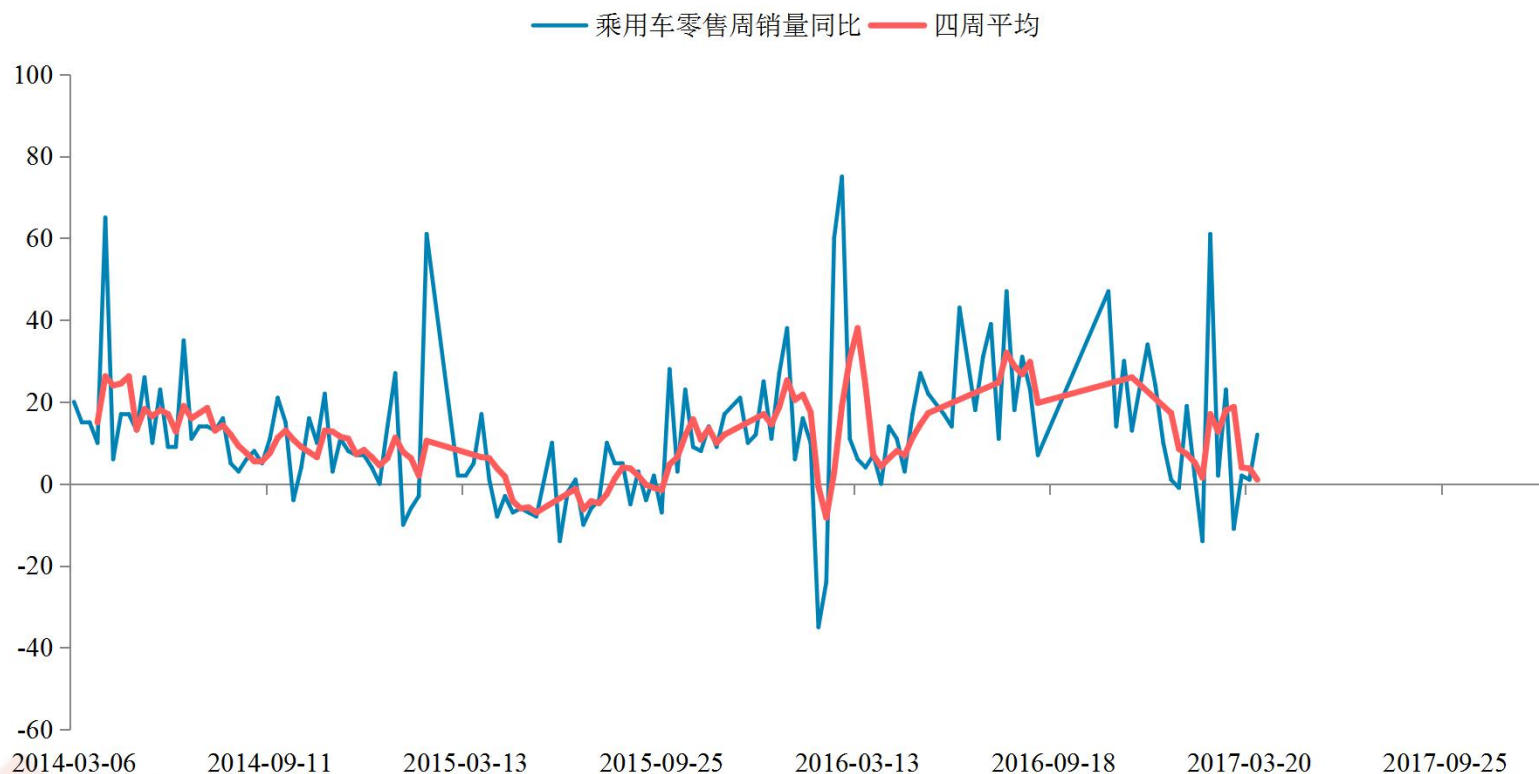
单位：天



下游汽车：乘用车销售接近同比零增长

乘联会乘用车零售销量周度同比

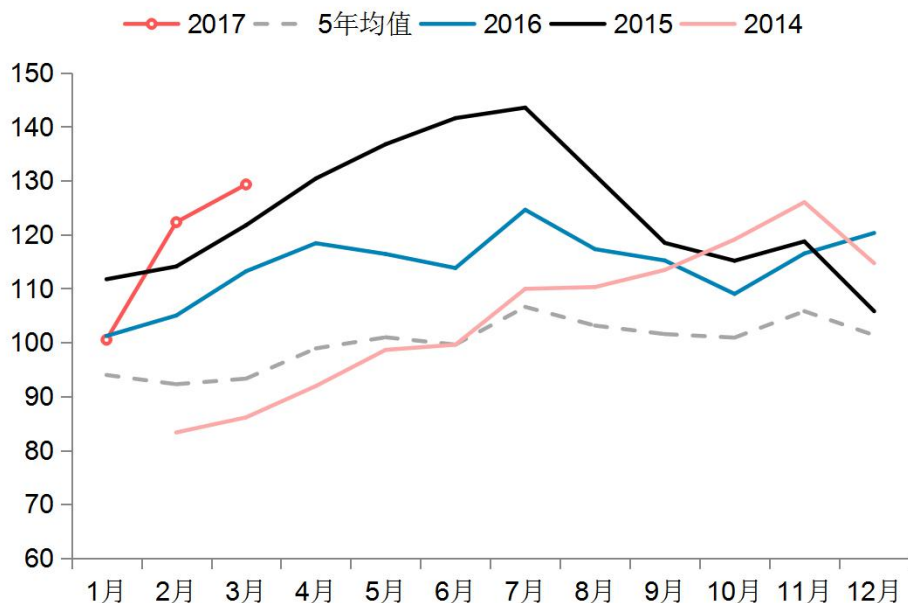
单位：%



下游汽车：汽车库存压力继续上升

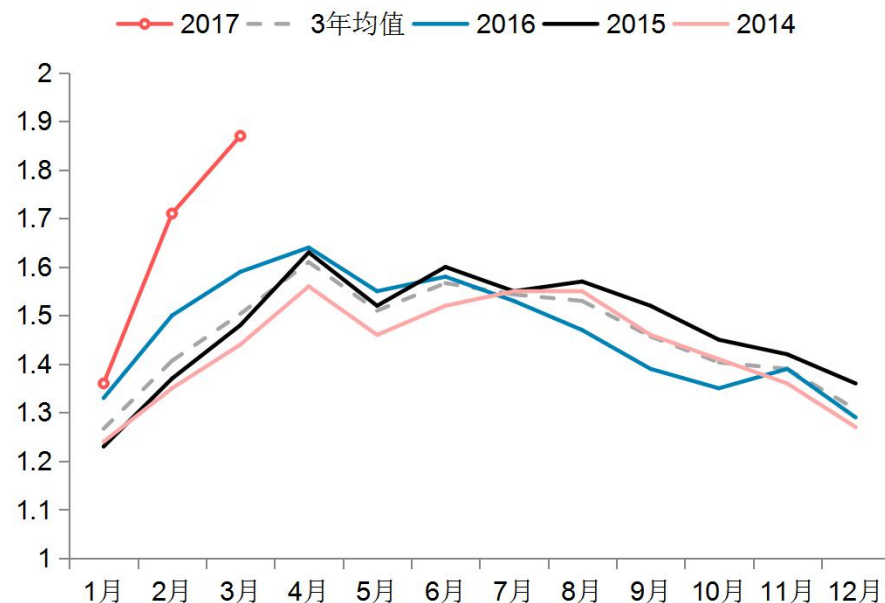
汽车库存

单位：万量



经销商乘用车库存深度

单位：月



- ◆ 上游利润修复商品供给回升叠加下游终端需求周期回落，市场预期下半年商品将进入被动累库存阶段，但现阶段需求尚可库存继续去化，导致反向市场的结构不断强化
- ◆ 短期关注期货多头移仓利润较高的商品能否出现企稳，以及价格下跌对需求端的提振
- ◆ 月差走弱的商品如铁矿、橡胶、PTA、热轧等可能依然面临阶段性价格压力
- ◆ 汽车消费占比较高的商品需求可能逐步面临下行压力

谢谢！