



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



商品周度策略交流

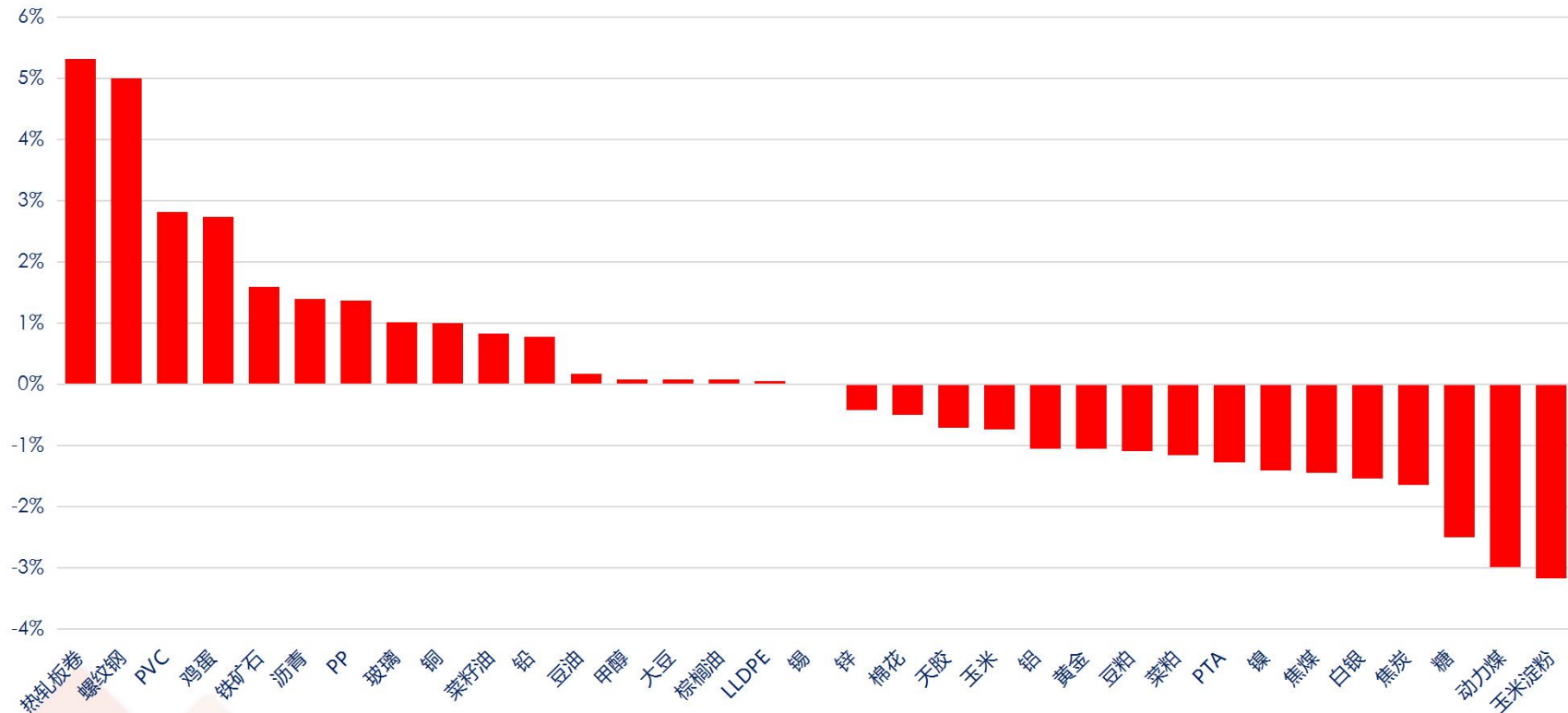
2017年5月2日

华泰期货 潘翔

- ◆ 价格表现：商品震荡分化，处于寻底阶段
- ◆ 市场结构：近月基差收敛，月差高位回落
- ◆ 商品库存：企业产成品存货延续回升，商品去库存延续
- ◆ 终端消费：基建提速，地产持稳，汽车和家电或季节性转弱
- ◆ 观点：短期贸易商去库存仍未结束，下游汽车和家电消费能转弱，但供应亦可能面临变数（环保、节庆），预计商品仍以震荡寻底为主

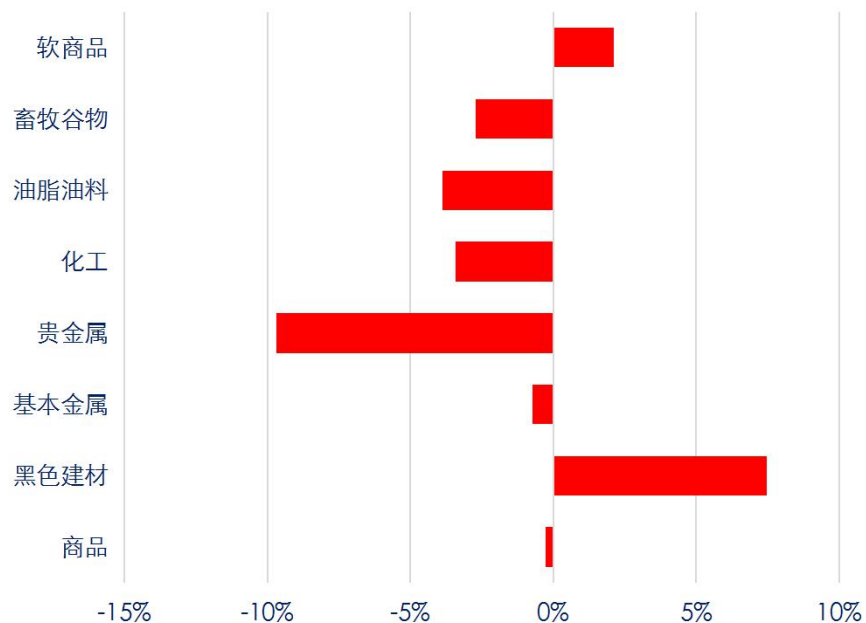
市场表现：商品相对震荡分化

国内商品周涨跌幅

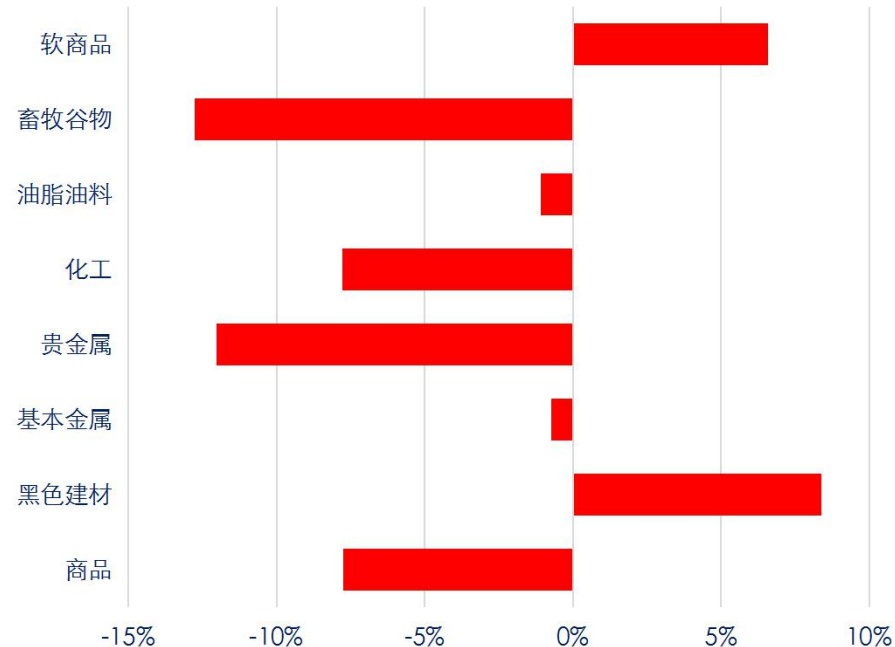


持仓变化：资金从贵金属流入黑色

板块周持仓变化



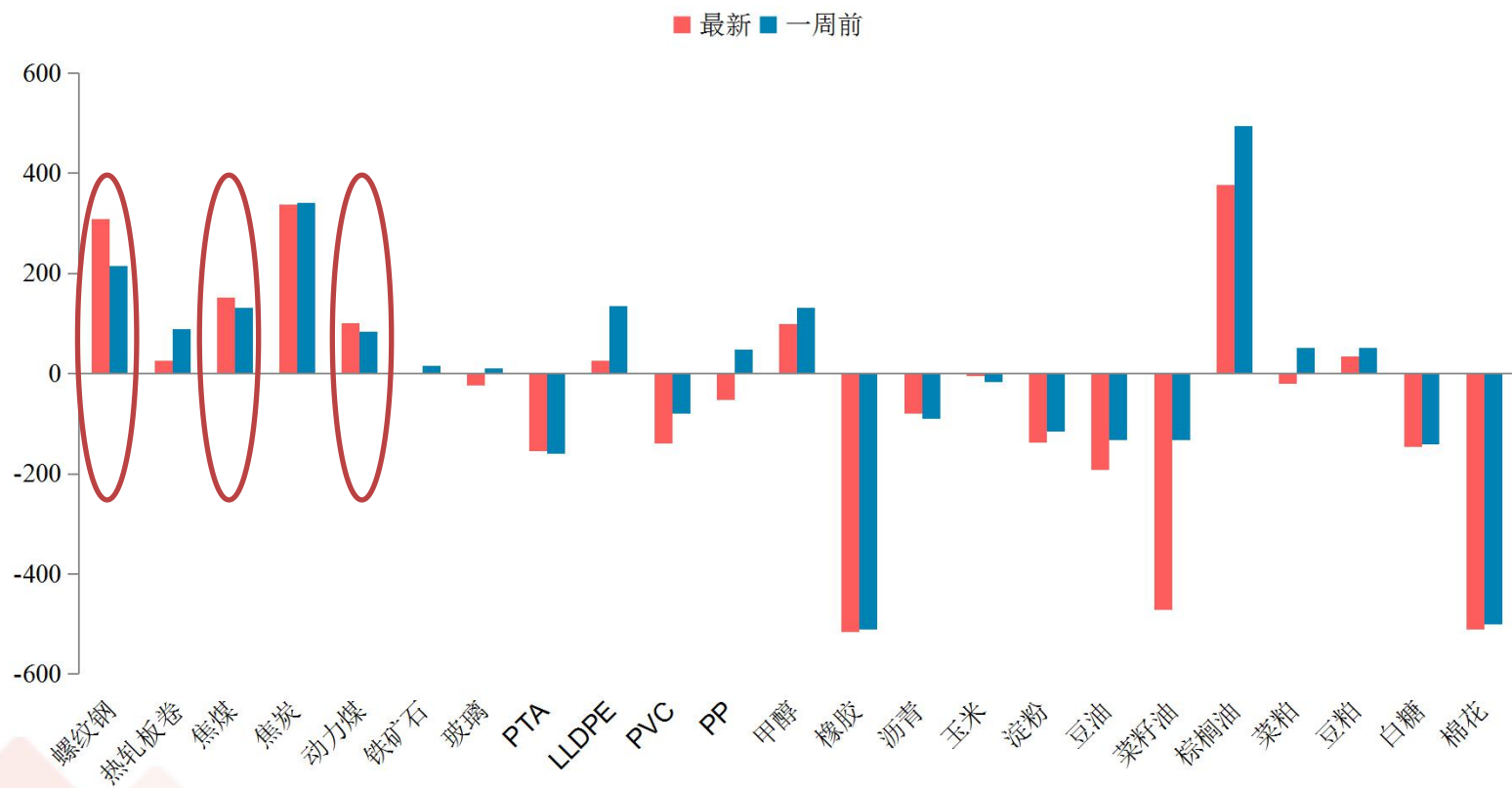
板块月持仓变化



商品月差：近月向现货收敛，近月升水回落

商品近月对远月升贴水

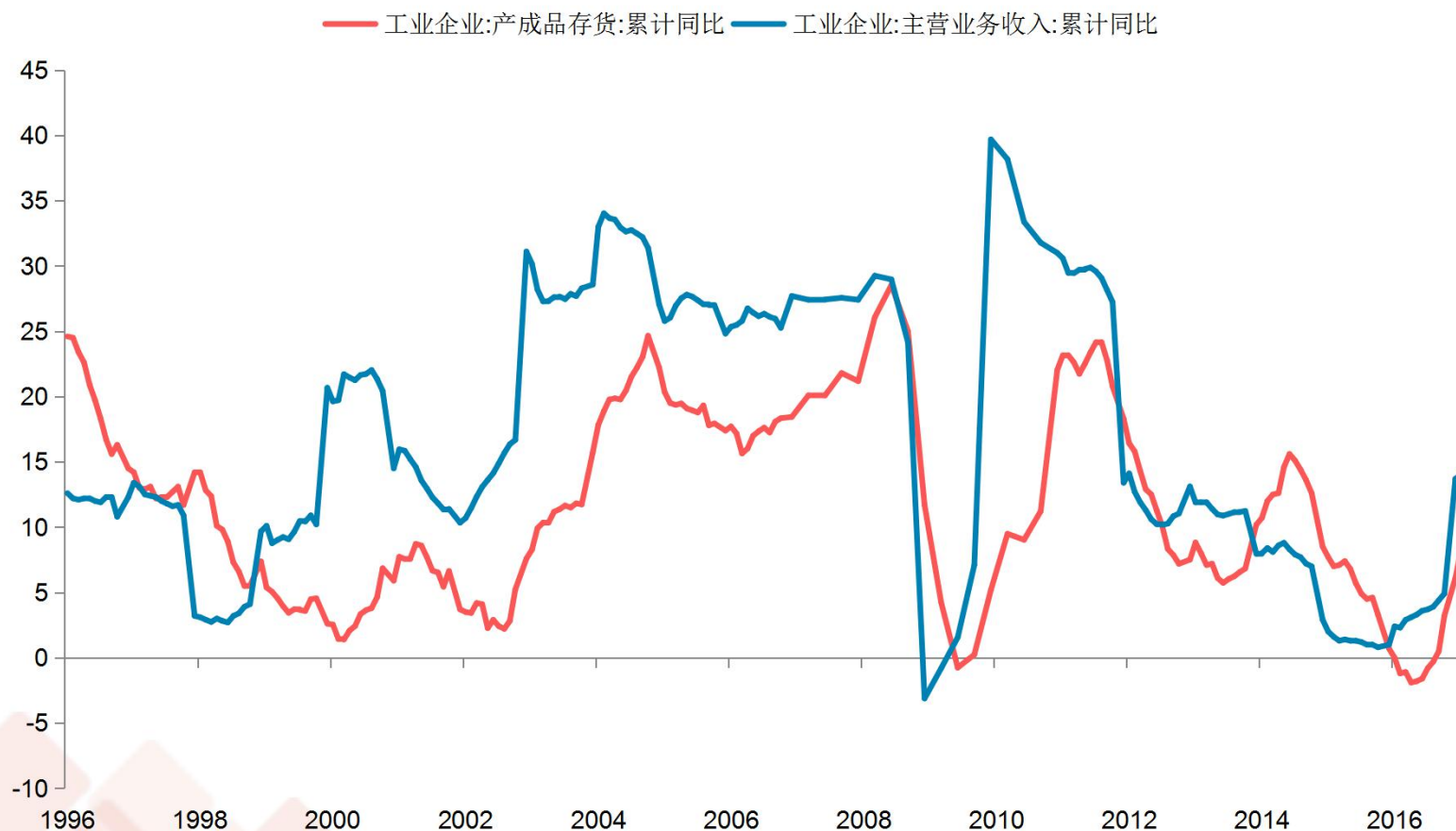
单位：%



库存：工业企业仍处于补库存周期

库存周期拐点言之尚早

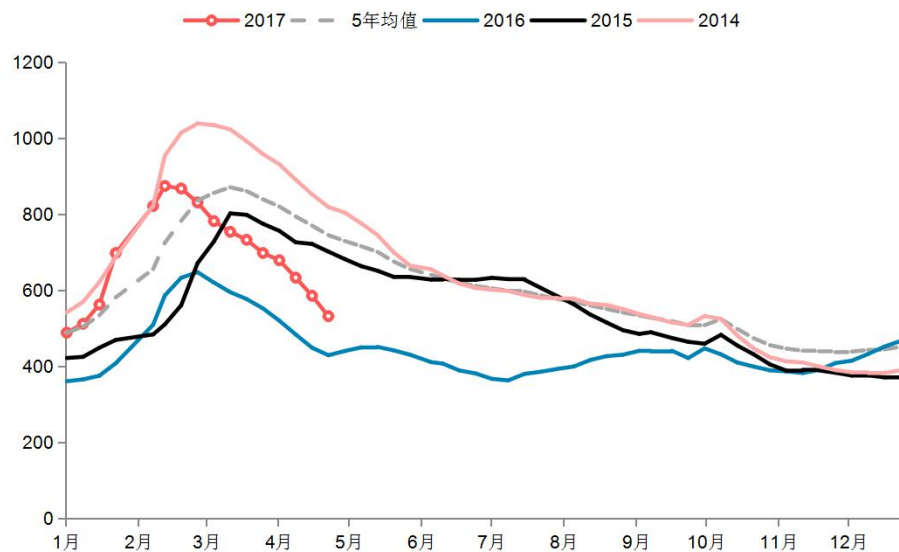
单位：%



库存：螺纹加速去化，热轧去库缓慢

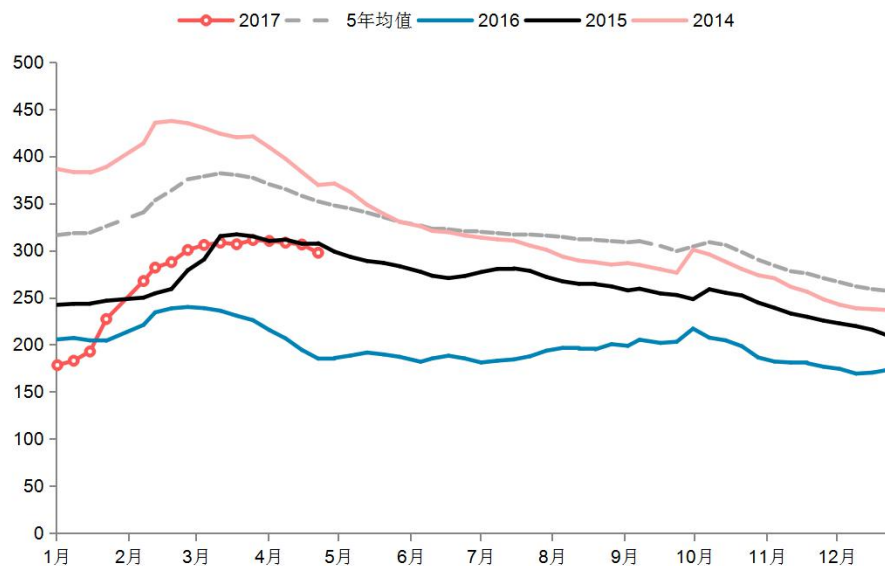
螺纹社会库存

单位：万吨



热轧社会库存

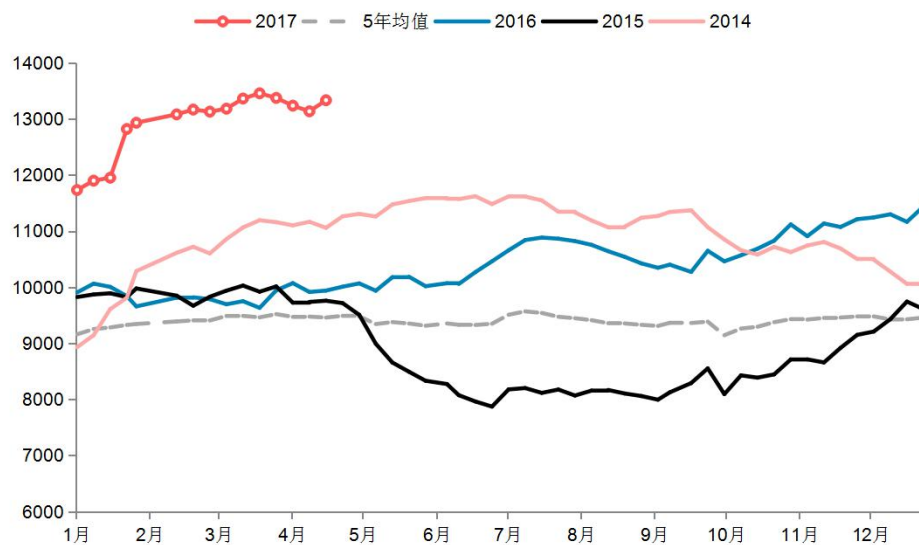
单位：万吨



库存：铁矿港口高位，钢厂库存低位

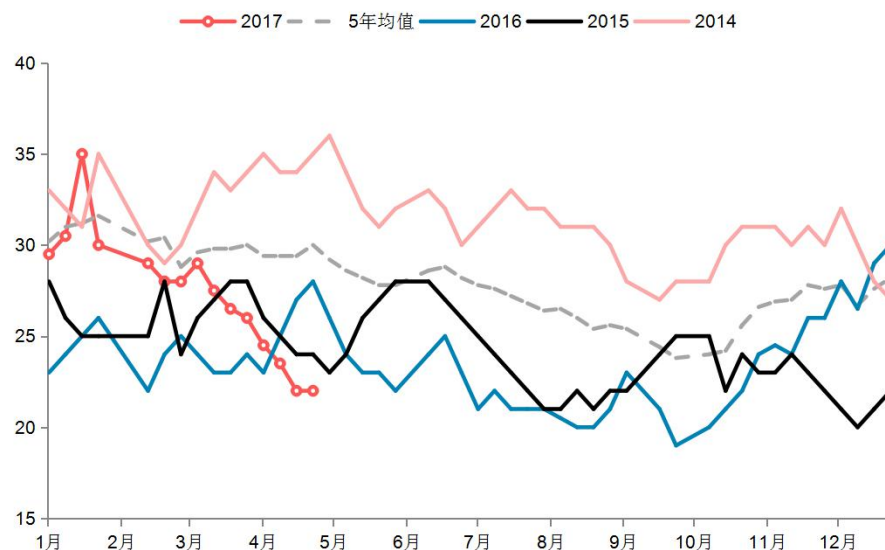
铁矿石港口库存

单位：万吨



主要钢厂铁矿石库存天数

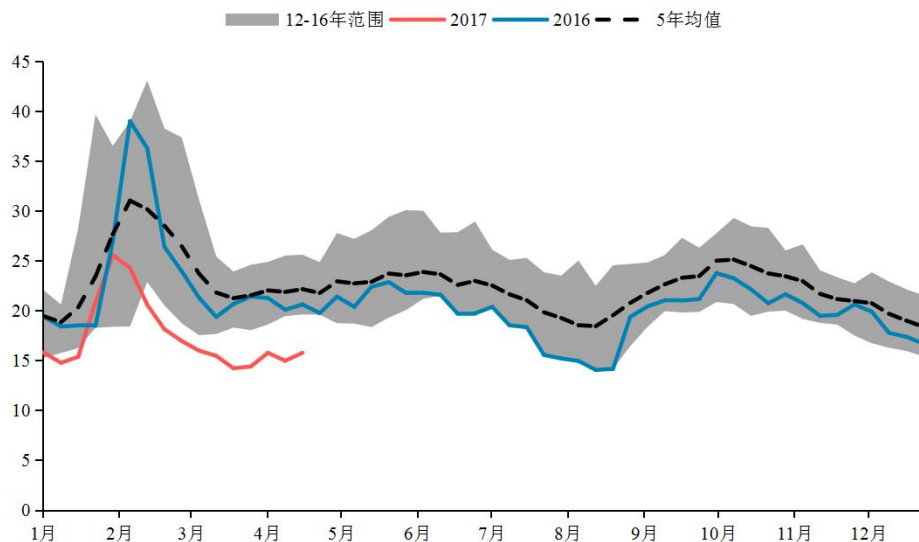
单位：天



库存：煤炭库存底部回升但总量偏低

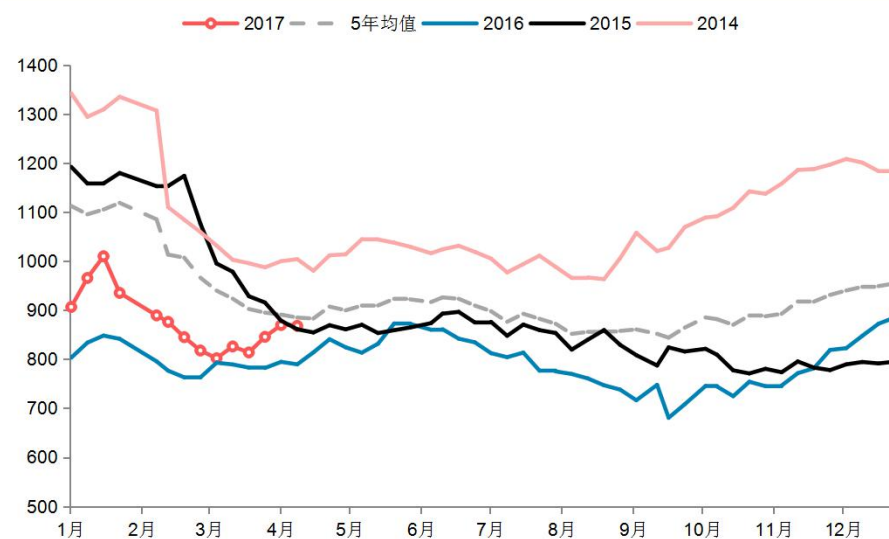
六大电厂动力煤库存

单位：万吨



钢厂和独立焦化厂焦煤库存

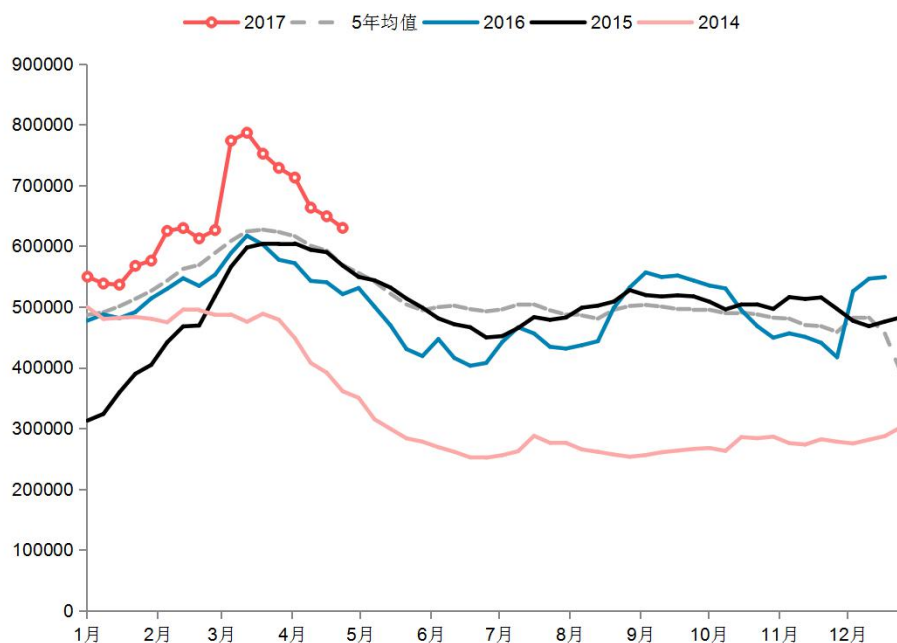
单位：万吨



库存：铜锌库存去化提速

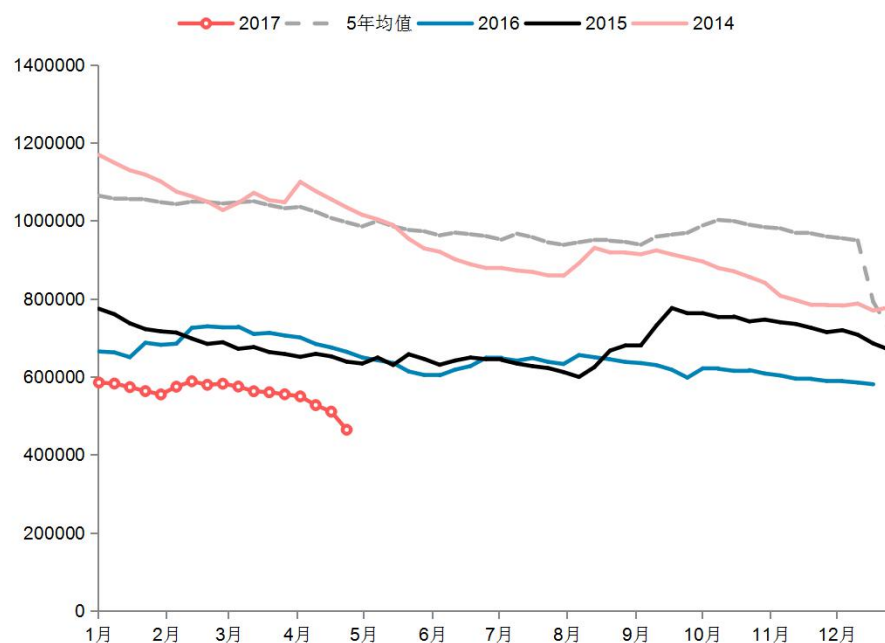
铜交易所库存

单位：万吨



锌交易所库存

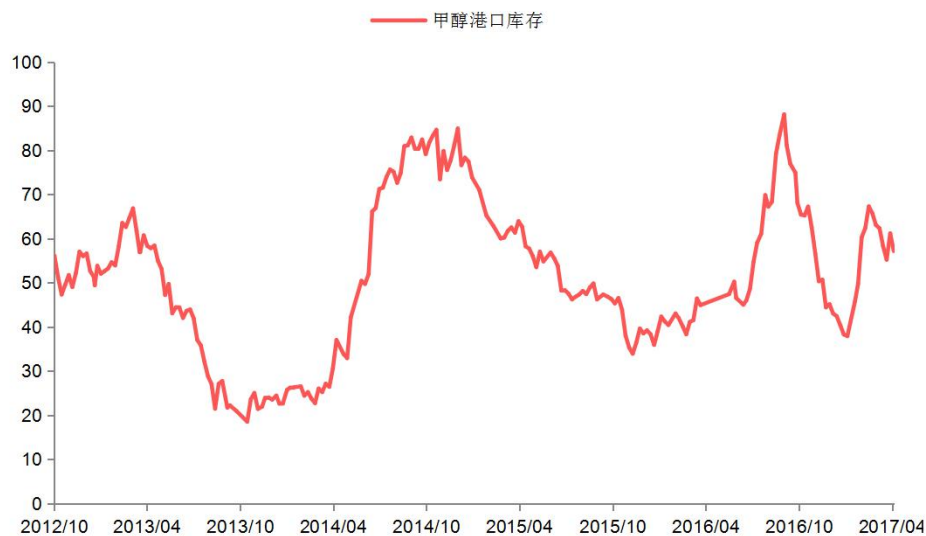
单位：万吨



商品库存：化工品去库不顺畅

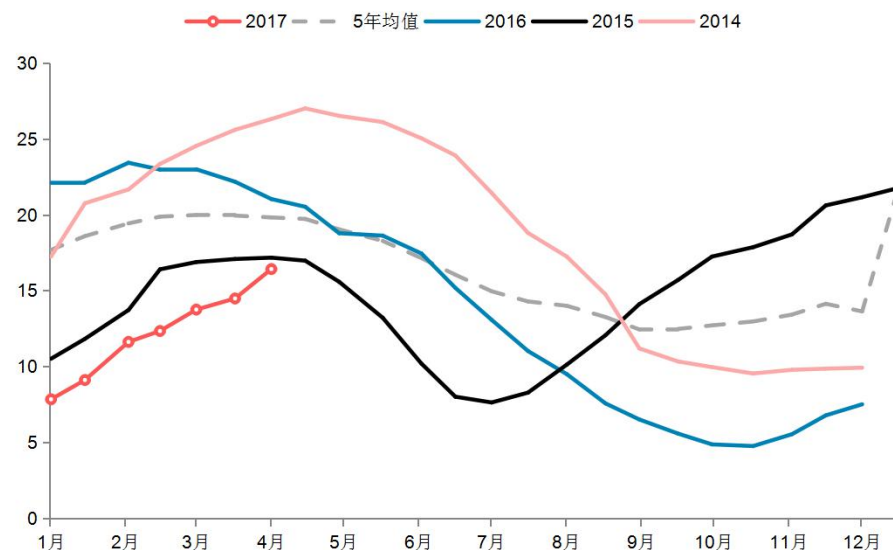
甲醇港口库存

单位：万吨



橡胶保税区库存

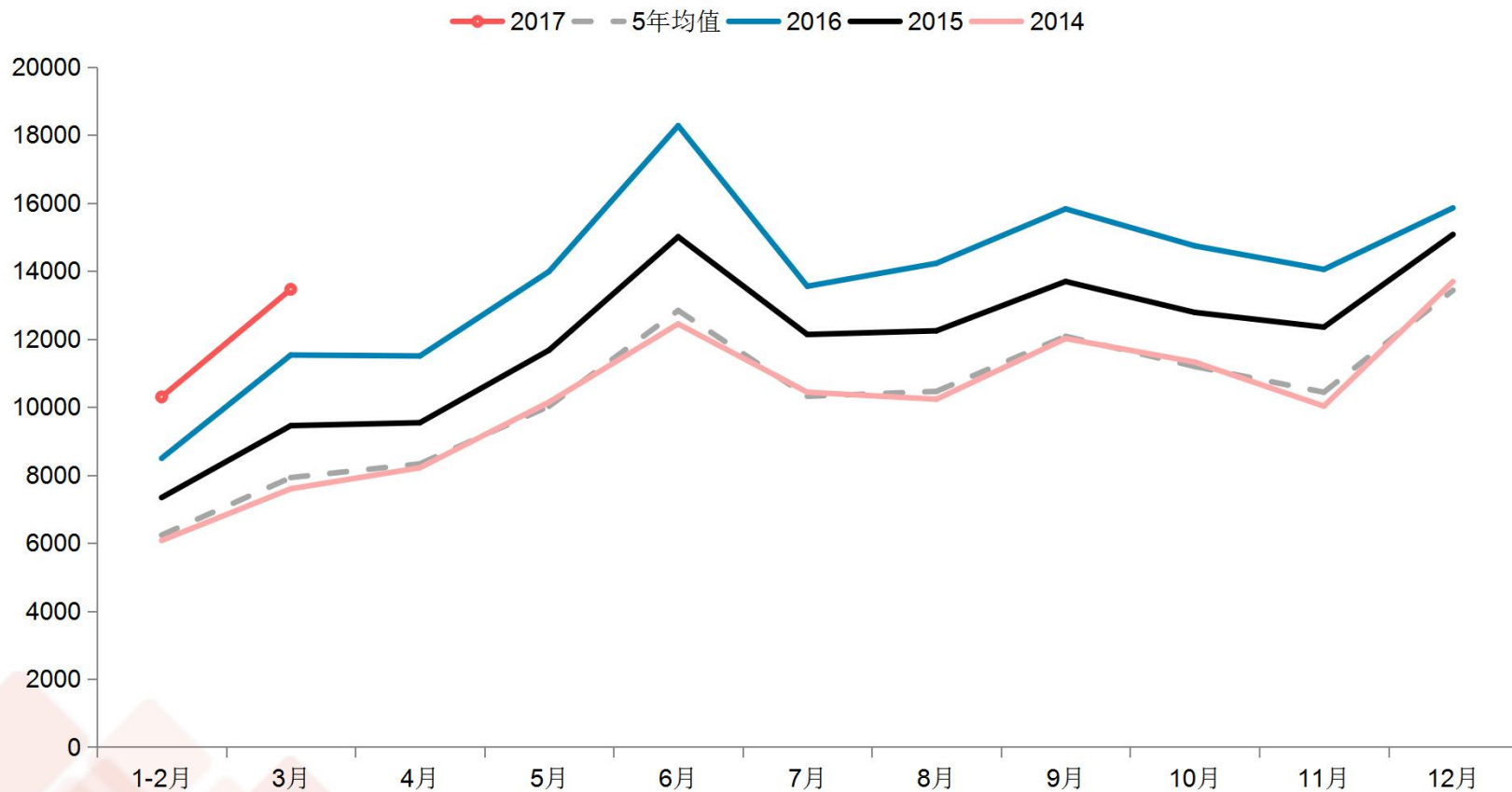
单位：万吨



下游基建：5月基建投资发力加速

基建投资完成额

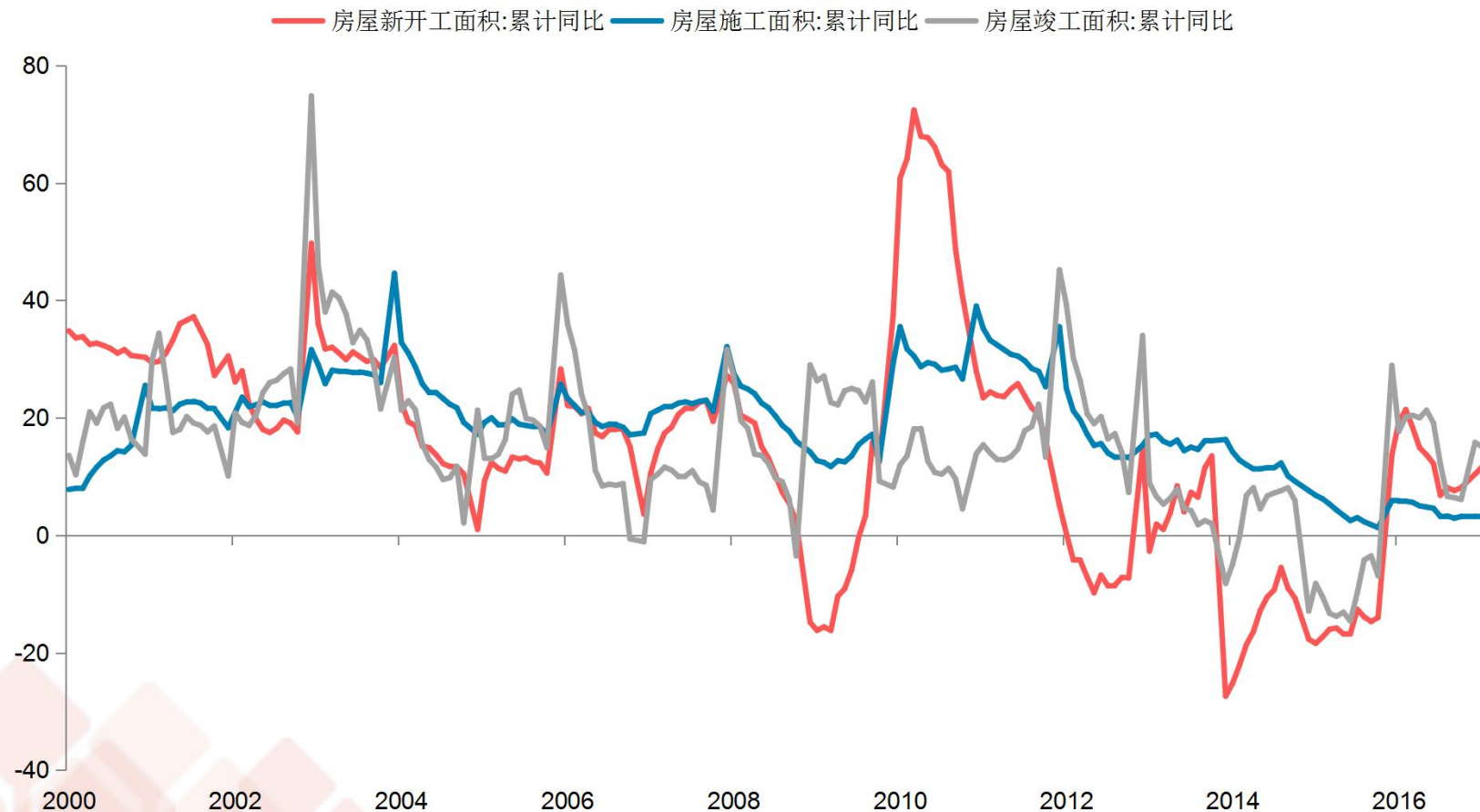
单位：亿元



下游地产：新开工向好，但施工增速低迷

房地产开发核心指标累计同比

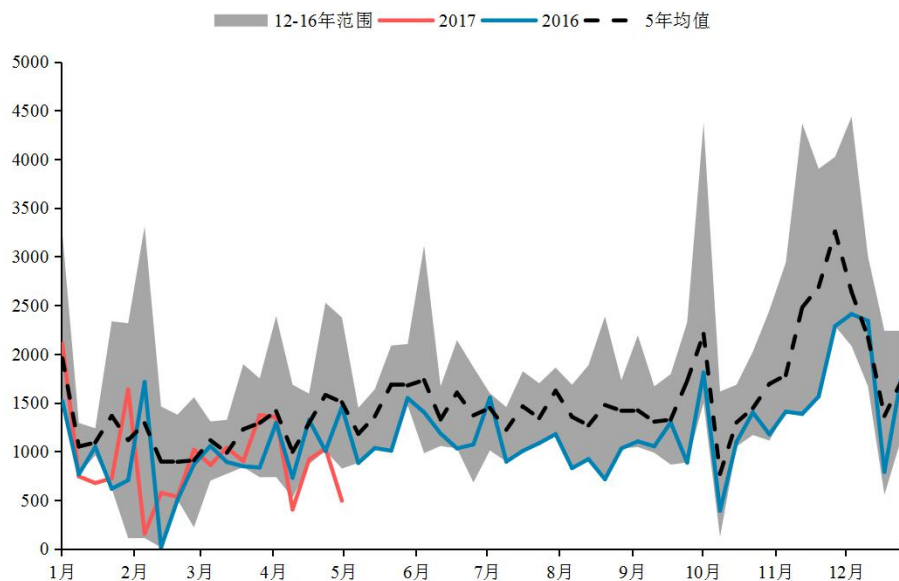
单位：%



下游地产：土地市场交易转冷

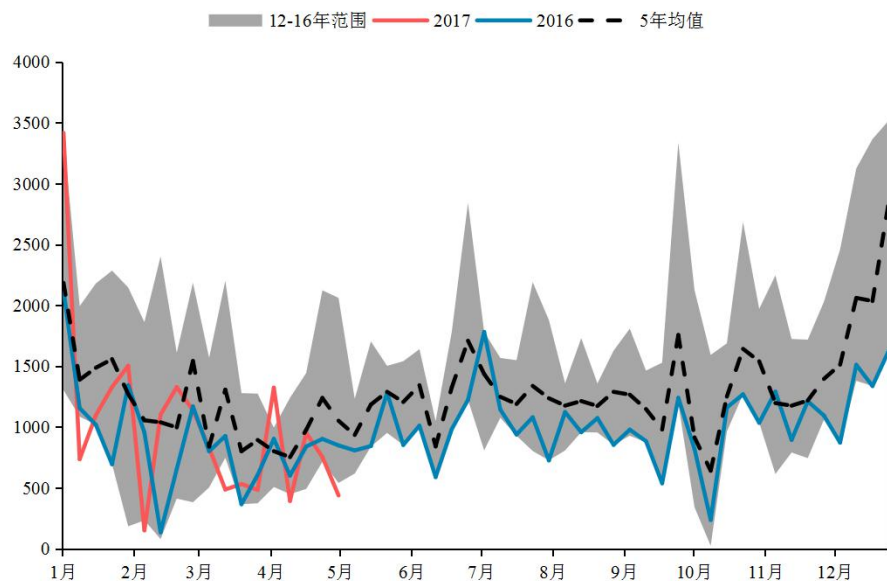
百城土地供应面积同比

单位：万平方米



百城土地成交面积同比

单位：万平方米

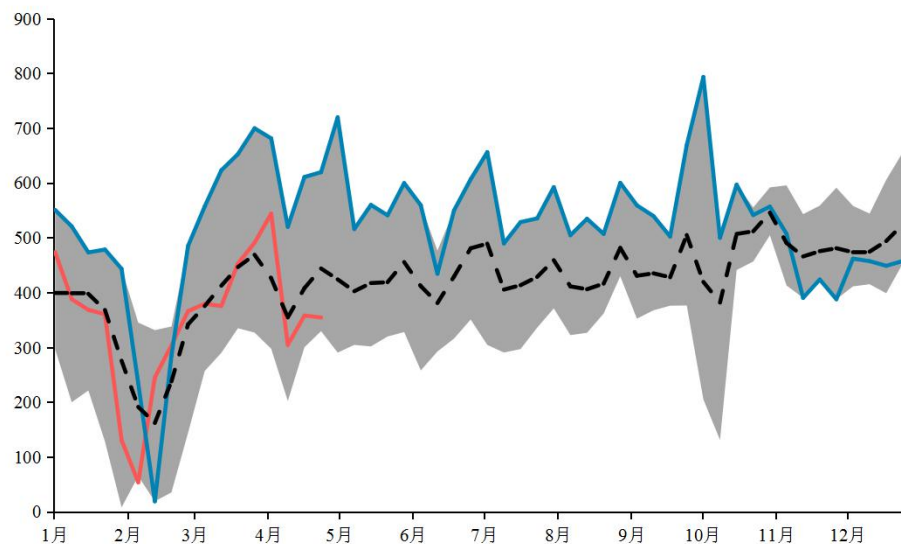


下游地产：商品房销量持续低于5年均值

30大城市商品房成交面积

单位：万平方米

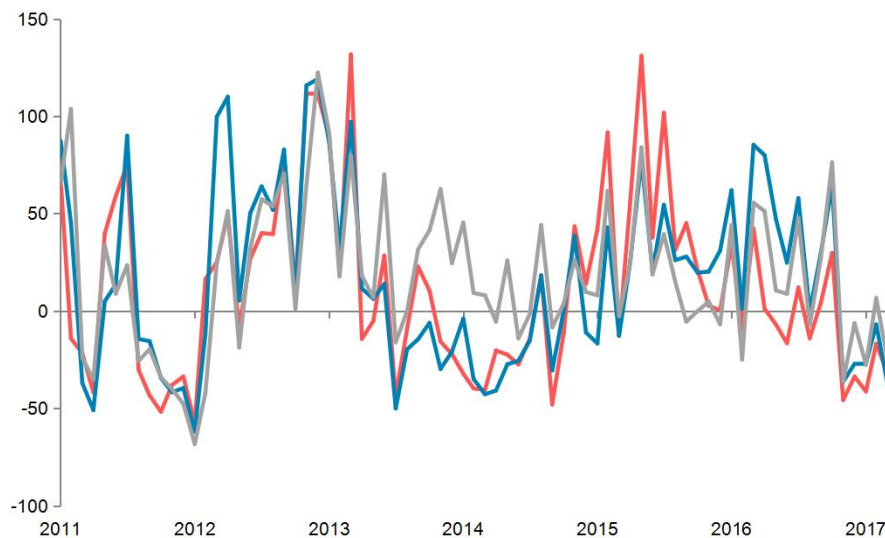
■ 12-16年范围 ■ 2017 ■ 2016 ■ 5年均值



30大中城市商品房成交面积当月同比

单位：%

— 一线城市 — 二线城市 — 三线城市



下游地产：去库存越来越依赖三四线城市

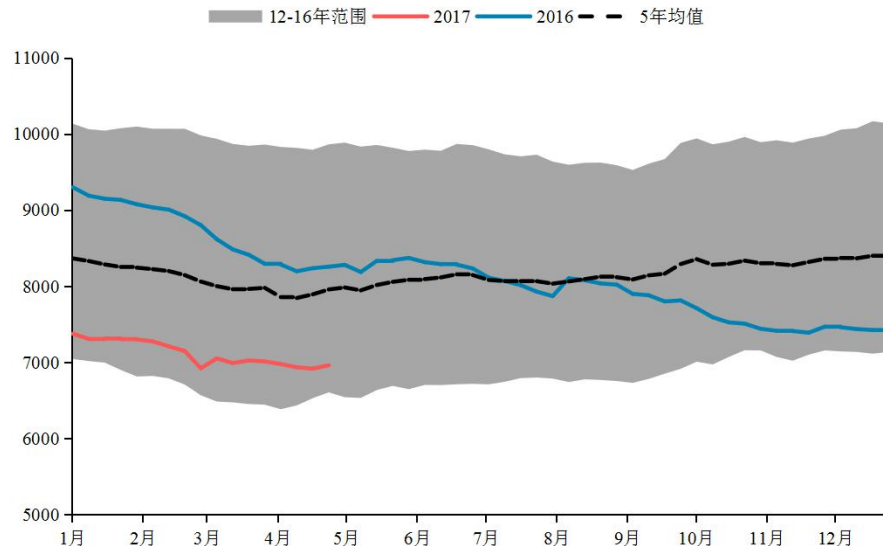
商品房待售面积

单位：万平方米



十大城市商品房可售面积

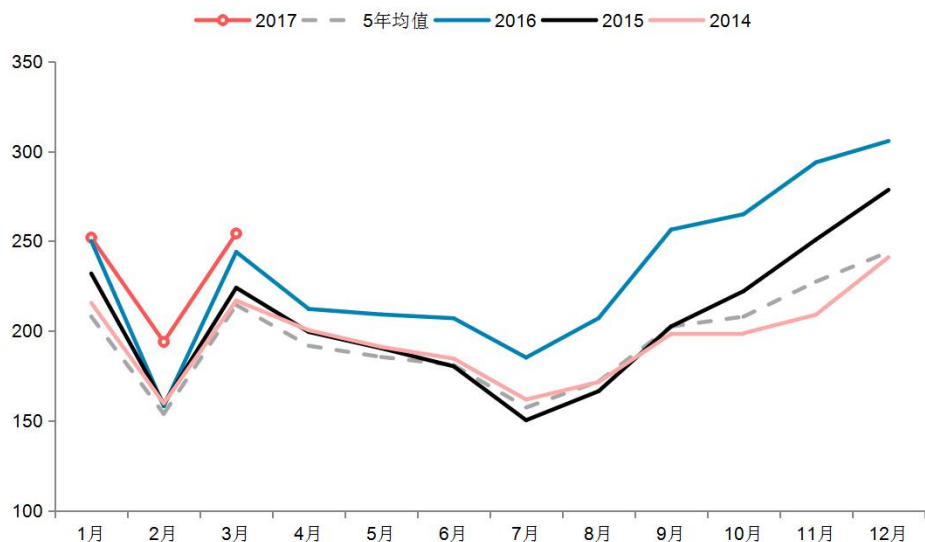
单位：万平方米



下游汽车：产销将季节性回落

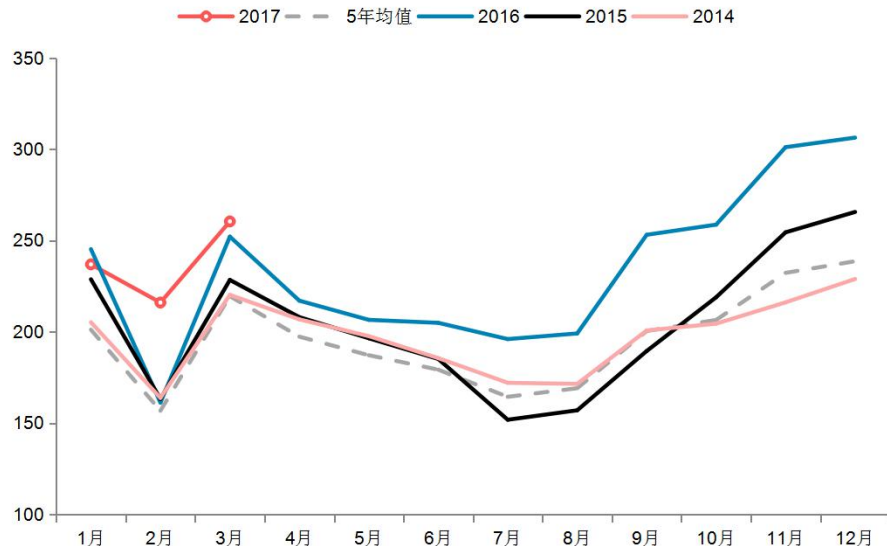
汽车总销量

单位：万辆



汽车总产量

单位：万辆



下游汽车：乘用车销量近零增长，库存压力大

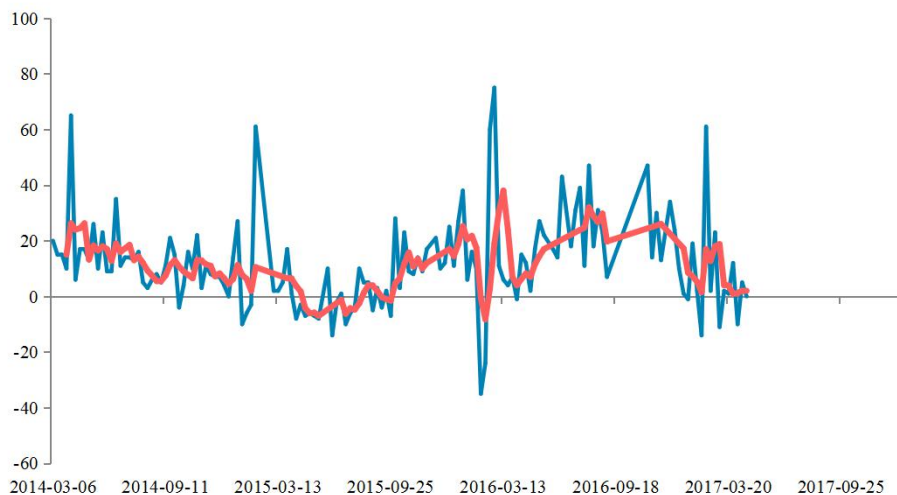


华泰期货
HUATAI FUTURES

乘联会乘用车周度零售同比增速

单位：%

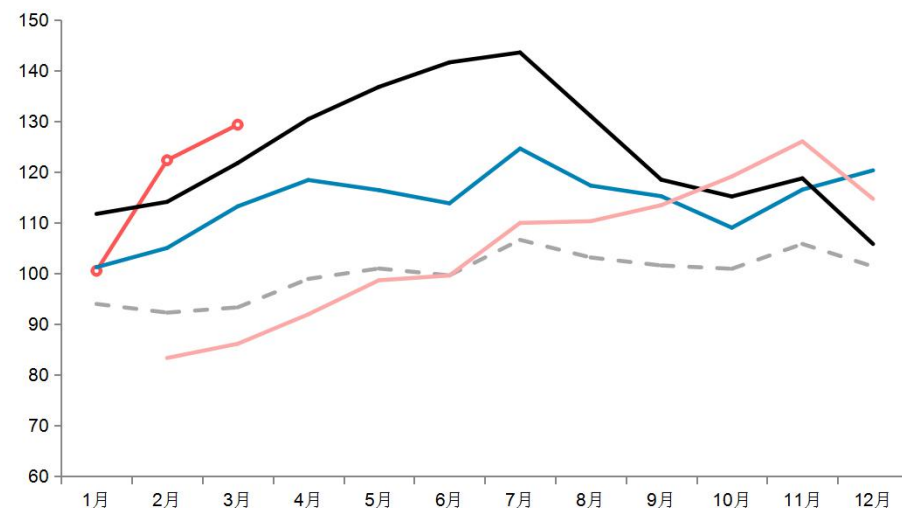
— 乘用车零售周销量同比 — 四周平均



汽车总库存

单位：万辆

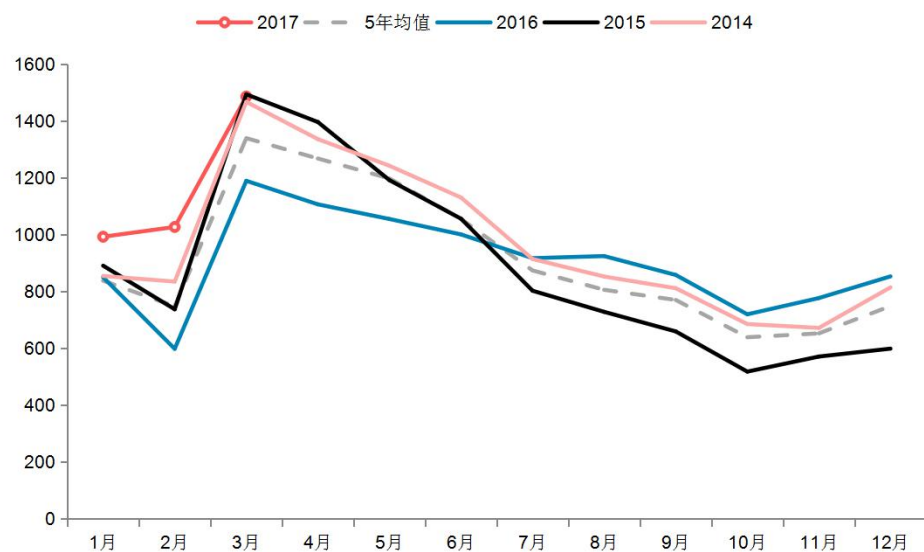
— 2017 — 5年均值 — 2016 — 2015 — 2014



下游家电：产销季节性高点已过

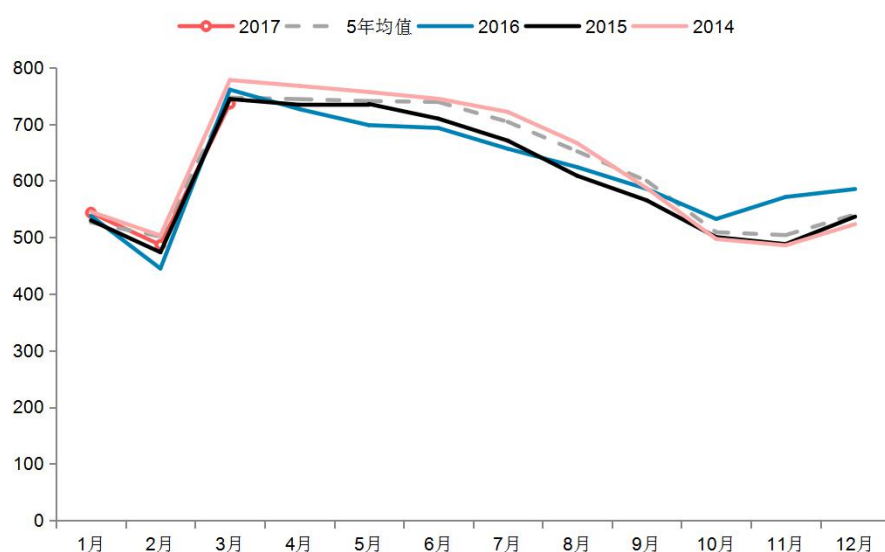
空调销量季节性

单位：万台



冰箱销量季节性

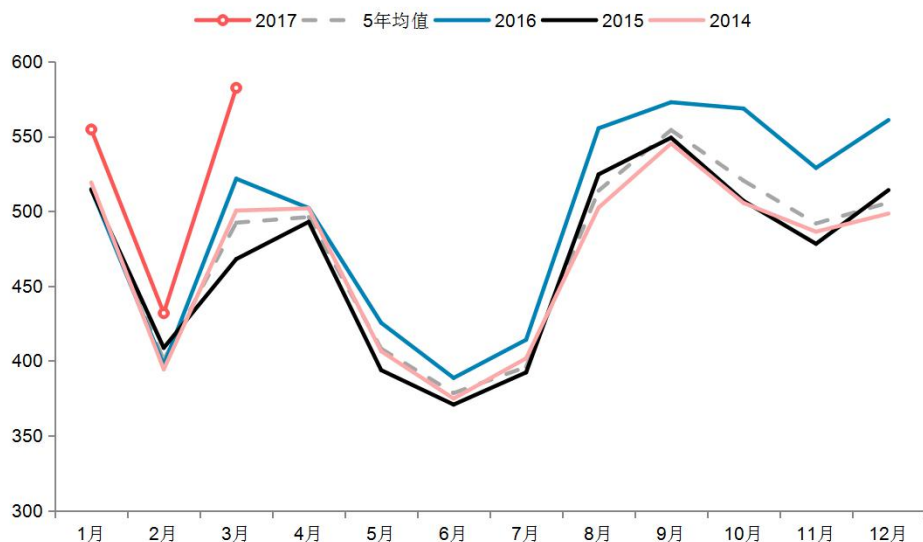
单位：万台



下游家电：产销季节性高点已过

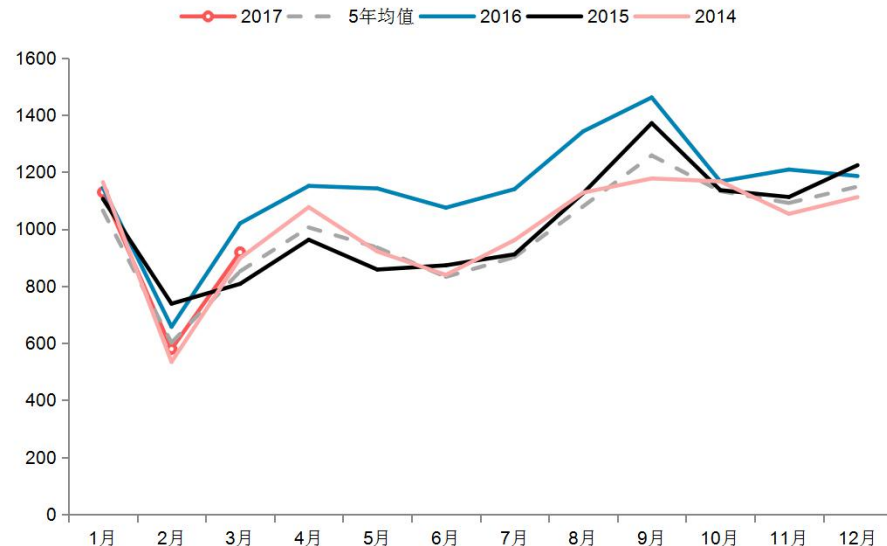
洗衣机销量季节性

单位：万台



彩电销量季节性

单位：万台



- ◆ 需求：基建提速，地产持稳，汽车和家电季节性转弱
- ◆ 供给：受外生性因素限制，同比增速可能回落
- ◆ 库存：板块间分化较大，有色去化较快、黑色其次，化工最慢
- ◆ 配置：总体震荡筑底，相对看好有色板块

谢谢！