有色相关板块值得关注

投资咨询业务资格：
证监许可【2011】1289 号
研究院 FICC 组
研究员
蔡劭立
☎ 0755-82537411
✉ caishaoli@htfc.com
从业资格号：F3063489
投资咨询号：Z0014617
联系人：
彭鑫
☎ 010-64405663
✉ pengxin@htfc.com
从业资格号：F3066607
高聪
☎ 021-60828524
✉ gaocong@htfc.com
从业资格号：F3063338

相关研究：
宏观大类专题：美国大选下的大类配置分析
2020-10-16
FICC 与金融期货季报：短期回调即为黄金坑，四季度逢低布局风险资产
2020-09-28

摘要：

1. 欧洲复苏计划再起波澜。匈牙利、波兰否决了欧盟具有历史意义的 1.82 万亿欧元预算和复苏计划。欧委会、欧洲议会和 27 个成员国此前经历长时间拉锯谈判，才就欧盟史上最大的财政方案达成一致，该财政方案旨在缓解疫情带来的影响。此次否决可能使得各国急需的救助资金无法及时分配。匈牙利、波兰否决预算草案主要由于获得资金的条件是"尊重法治"。根据该条款，如果某国在与预算有关的特定情况下违反法律，那么该机制将允许欧盟切断向该国提供资金。

2. 因新冠肺炎确诊病例激增，美国加利福尼亚州州长当地时间 16 日宣布对该州的重启计划采取"紧急刹车"措施，28 个县将被迫进入该州重启计划中限制最严格的等级。密歇根州已下令实施为期三周的局部封锁，俄勒冈州、华盛顿州和新泽西州等地区也收紧了限制措施。就连长期以来反对实施防疫限制的艾奥瓦州长也在周一发布了有限制的口罩令。

3. 11 月 19 日，中美 10 年期国债之间的利差一度扩大到超过 250 个基点，创出新的历史记录。而在过去很长一段时间里，中美利差一直保持在 80 至 150 个基点之间。最近几个月，中美利差多数时间处于 200 个基点以上。上一轮如此大的利差发生在 2011 年 9 月。

4. 11 月 16 日，瑞典公布了抗疫新政，禁止 8 人以上的公共活动，自 11 月 24 日起实施。这项人数限制针对的是体育赛事和音乐会等公共活动，而不适用于私人集会。以上限制将不仅仅是温和的建议，而被写进了瑞典《公共秩序法》。违反这些规定将受到严厉的惩罚，违法者可能面临罚款或长达 6 个月的监禁。

5. 中国 10 月规模以上工业增加值同比增 6.9%，前值增 6.9%；环比则增长 0.78%。中国 10 月社会消费品零售总额同比增长 4.3%，前值增 3.3%。其中，除汽车以外的消费品零售额增长 3.6%，限额以上单位汽车类商品零售额同比增长 12%，连续四个月保持两位数增长。中国 1-10 月固定资产投资（不含农户）同比增 1.8%，预期增 1.8%，1-9 月增 0.8%；其中，民间固定资产投资下降 0.7%，降幅收窄 0.8%。中国 1-10 月房地产开发投资同比增长 6.3%，1-9 月为增 5.6%。10 月份，全国城镇调查失业率为 5.3%，比 9 月份下降 0.1%；1-10 月份，全国城镇新增就业 1009 万人，提前完成全年目标任务。

6. 上周央行公开市场有 5500 亿元逆回购和 2000 亿元 MLF 到期，累计进行 8000 亿元 MLF 和 3000 亿元逆回购操作，因此全口径上周净投放 3500 亿元。此外，下周央行公开市场将有 3000 亿元逆回购到期。

商品策略：

上周全球风险资产走强，商品跑赢股指，MSCI 美国、欧洲分别录得上涨-0.36%、0.95%，而沪深 300 指数上涨 1.78%，Wind 商品指数上涨 1.5%，布油录得上涨 5.5%领涨整体商品，焦煤钢矿、有色、油脂油料分别上涨 3.2%、1.8%，2%，黄金下跌 0.8%。

其次我们来关注上周重要的市场消息，国内方面：1、政府推动债券打破刚兑，但投放流动性支持市场。上周多部委均针对近期债券违约潮发表讲话，主要态度为支持打破刚兑，加强监管以及防范化解重大风险，预计短期来自政府监管线上经济以及打破刚兑的风险仍见延续，但与此同时央行也有通过超量投放流动性来稳定市场情绪；2、10 月经济数据持续改善，中国 10 月经济数据延续回升态势，并且预计在消费发力和投资回升的支撑下，后续回升趋势仍将延续；3、中美利差刷新历史新高，11 月 19 日中美利差刷新至 250bp 的历史新高，年内来看，美债利率仍有较大上行概率，中美利率难以进一步拉开，人民币升值趋势或将有所放缓。海外方面，1、欧、美疫情趋势有所分化，上周欧洲疫情有见顶迹象，当周的日均的新增病例数基本维持在 22 万左右，从新冠病毒 14 天的潜伏期来推测，欧洲新增病例数也将见顶回落，与此同时美国的新增病例数却持续增长，11 月 20 日刷新 20 万的新高，美国部分州已经开始加大疫情限制政策，考虑到今年年底即可能会逐渐有疫苗面世，整体来看风险冲击仍有限；2、欧洲财政刺激再起波澜，匈牙利、波兰否决了欧盟具有历史意义的 1.82 万亿欧元预算和复苏计划，后续仍需要更多时间进行谈判。

商品方面，工业品中我们注意到微观黑色整体库存持续去库，国内基建持续发力以及海外汽车的销量好转对工业品的提振值得关注，尤其是国务院印发的《新能源汽车产业发展规划（2021-2035 年）》，预计到 2025 年，新能源汽车新车销售量达到汽车新车销售总量的 20%左右，目前占比仅为 4%，以及海外财政刺激的利好，欧洲 1.82 万亿预算和复苏计划，以及美国 1-2 万亿的第二轮疫情救助方案和更多的财政刺激预计，均将有效改善全球需求，目前我们看好明年一季度全球经济共振上行的趋势，关注工业品中的有色板块以及原油相关板块的后续上行机会；贵金属短期受到市场风险偏好上升有所承压，但目前长期看涨逻辑仍未改变，并且短期美债利率回升也将给金价带来冲击，因此我们下调贵金属板块的排序；而随着生猪持续补栏，农产品中饲料相关品种机会的配置机会仍延续。

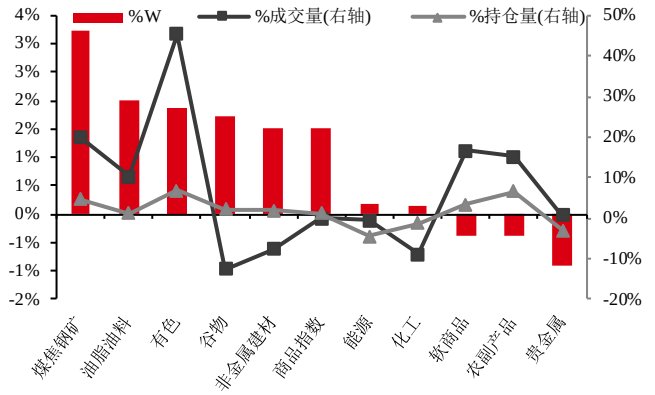
策略（强弱排序）：农产品>工业品>贵金属>能化；

风险：地缘政治风险；美国第二轮疫情救助方案推出将短期利好美元和美国资产；全球疫情风险；美国封城。

商品市场数据观察

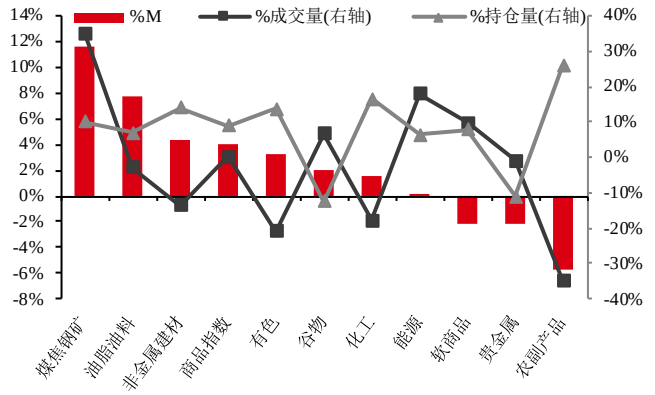
- **商品价格变动**

图 1：　板块价格周度变动　　单位：%



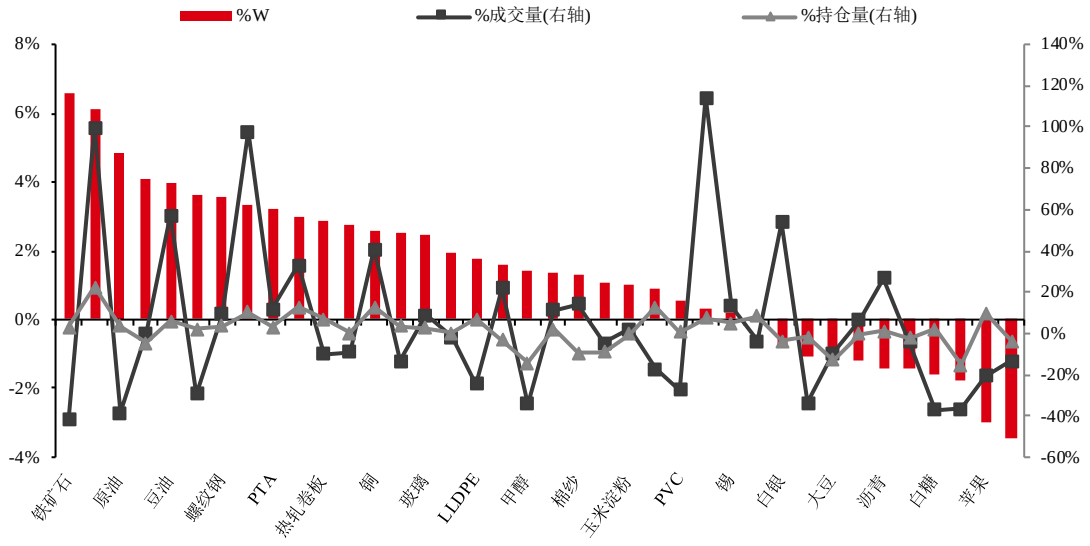
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 2：　板块价格月度变动　　单位：%



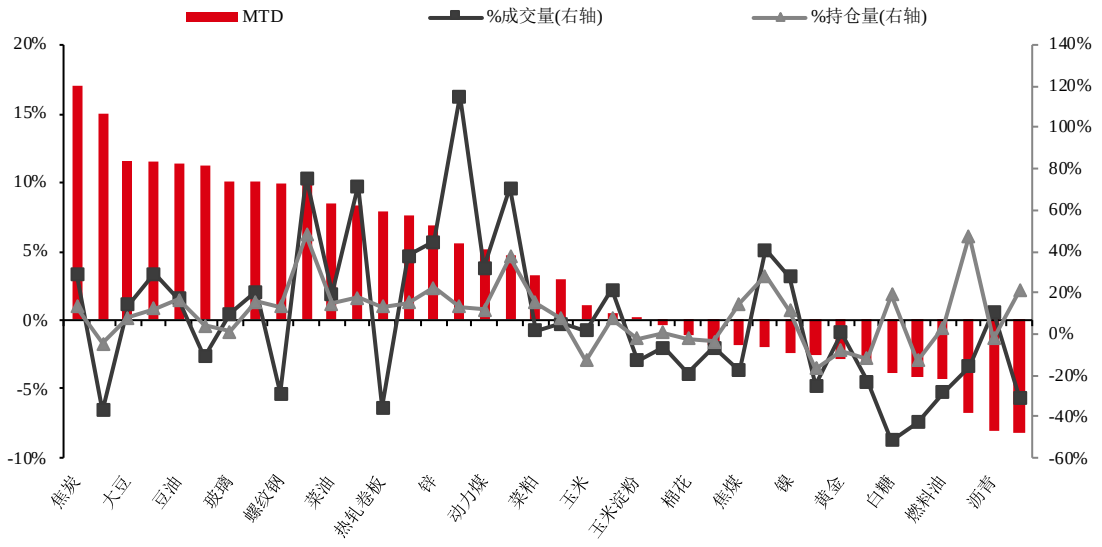
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 3：　品种价格周度变动　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

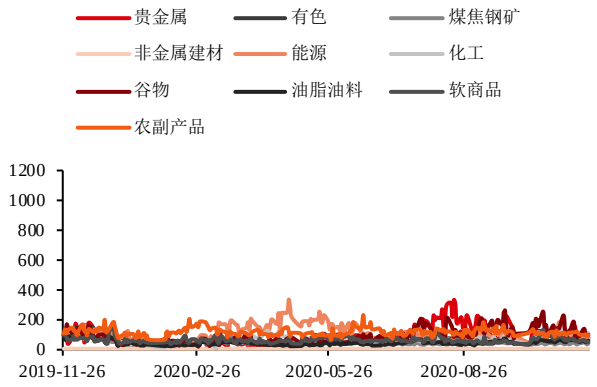
图 4：　品种价格月度变动　　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

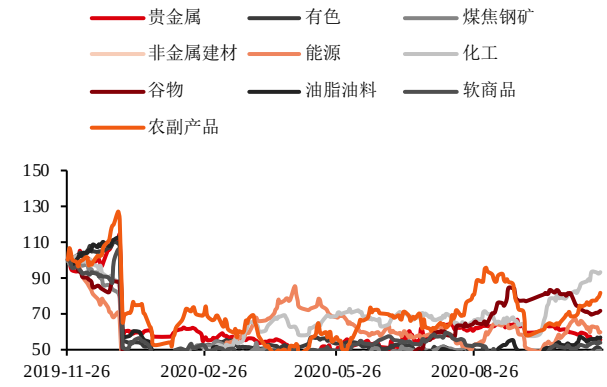
- **流动性变动**

图 5：　板块成交量（指数化）　　单位：点



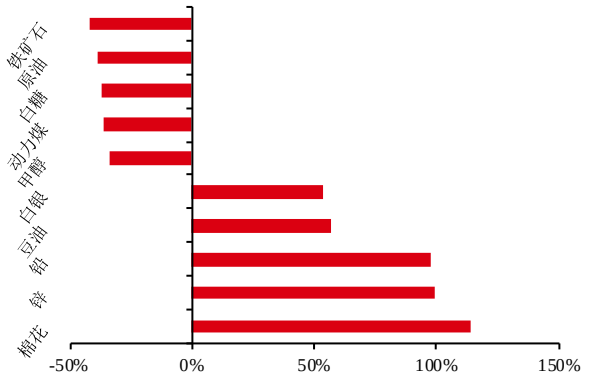
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：　板块持仓量（指数化）　　单位：点



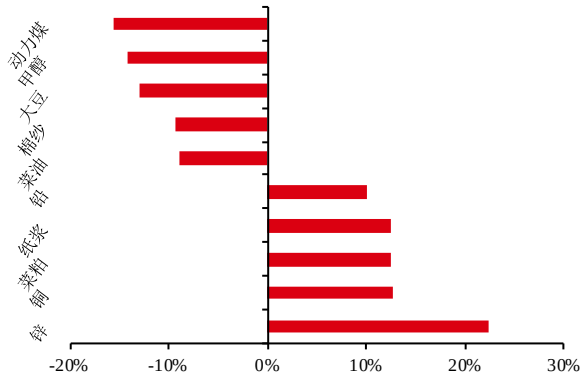
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 7：　成交量周度变化(前五vs后五)　单位:%



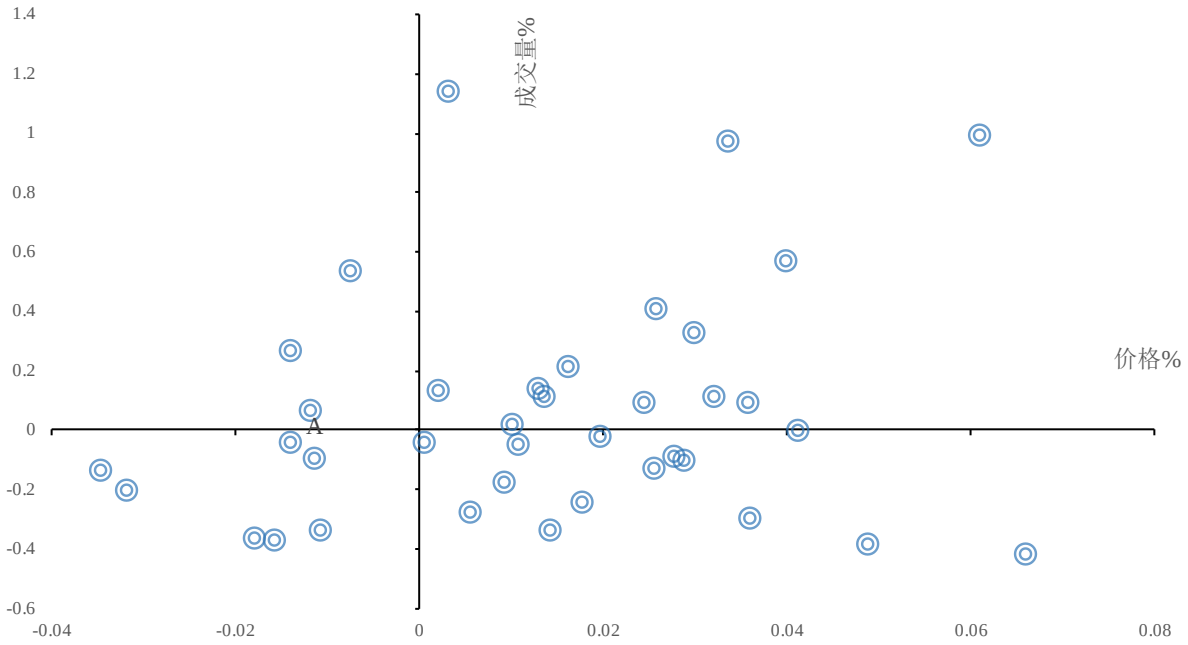
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：　持仓量周度变化(前五vs后五)　单位:%



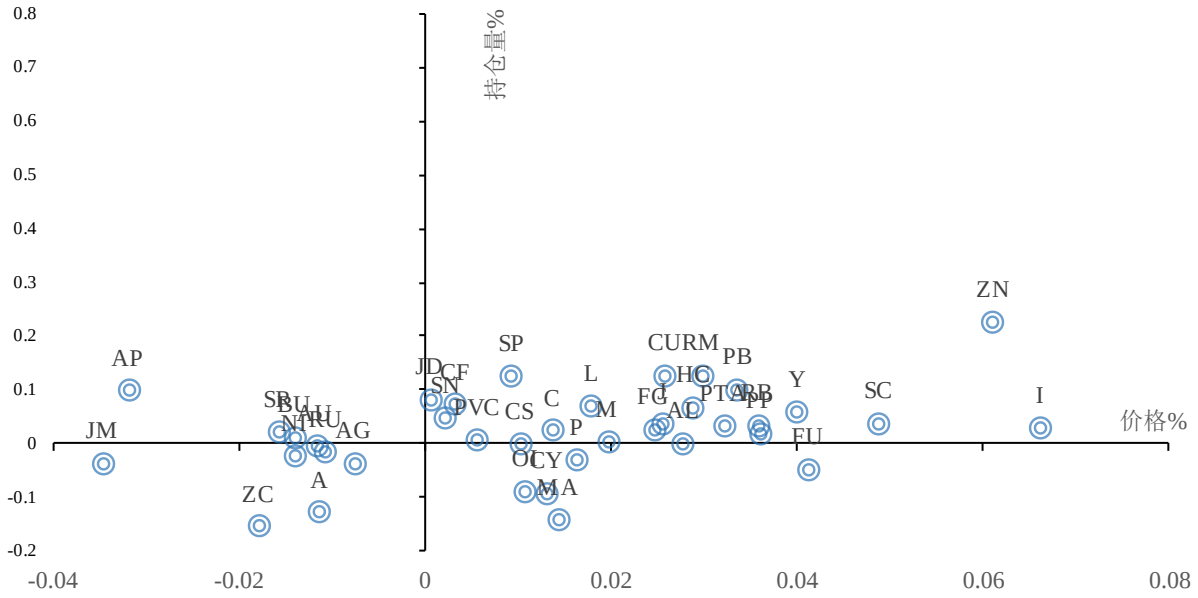
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 9：　价格% VS 成交量%　单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 10： 价格% VS 持仓量%　　单位：%



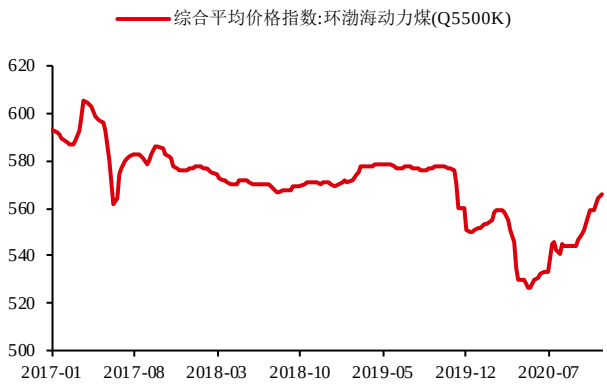
数据来源：Wind 华泰期货研究院

宏观高频因子跟踪

- **经济增长**

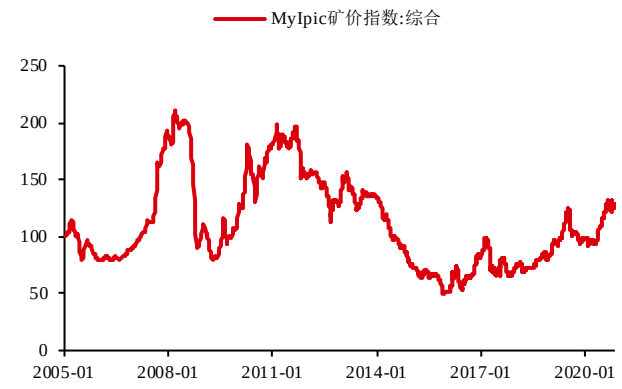
上游：

图 11： 环渤海动力煤　　单位：元/吨



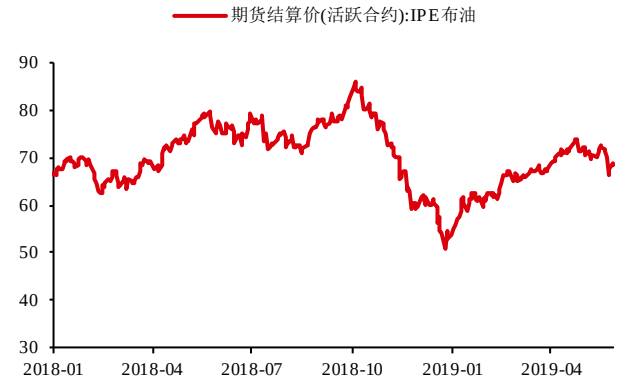
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 12： MyIpic 矿价指数:综合　　单位：无



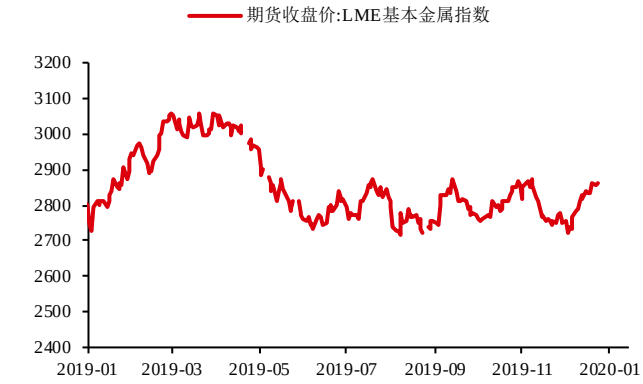
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 13： IPE 布油 单位：美元/桶



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 14： LME 基本金属指数 单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

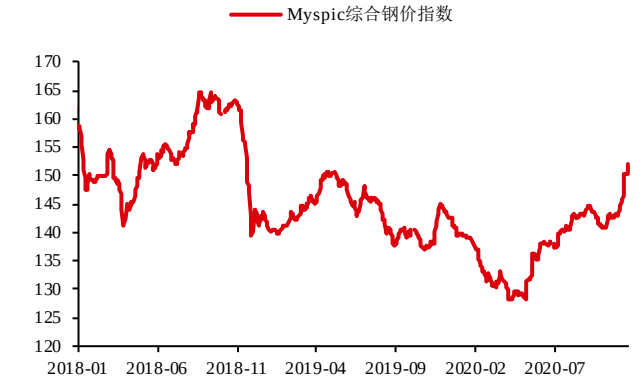
中游：

图 15： 高炉开工率:全国 单位：%



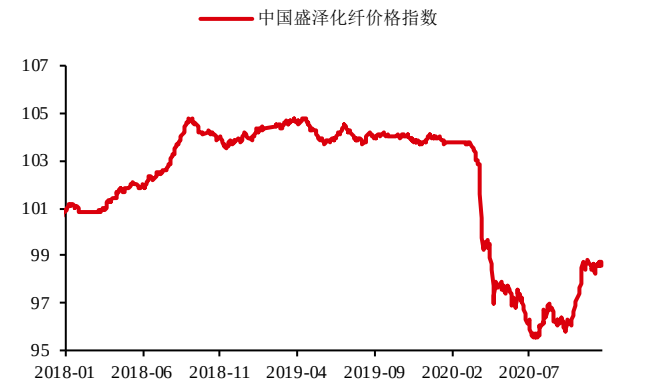
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 16： Myspic 综合钢价指数 单位：无



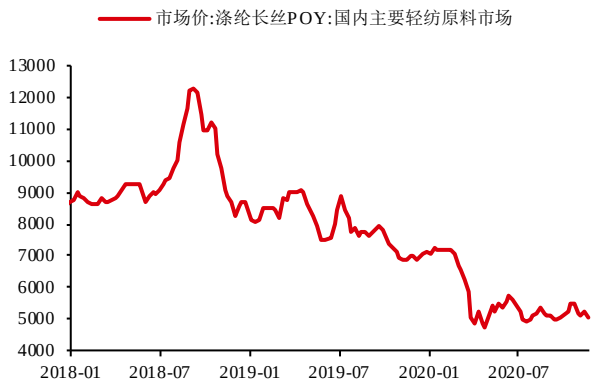
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 17：　中国盛泽化纤价格指数　　单位：无



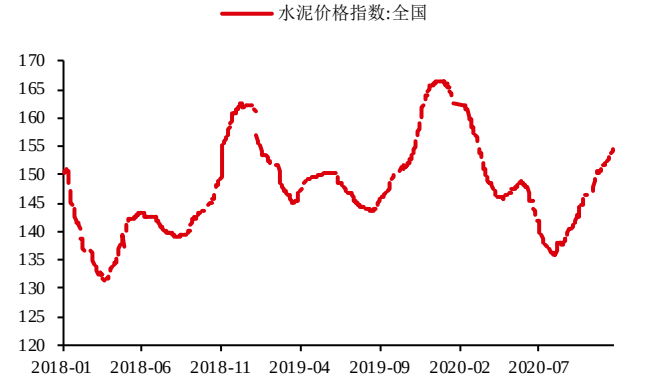
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 18：　涤纶长丝 POY　　单位：元/吨



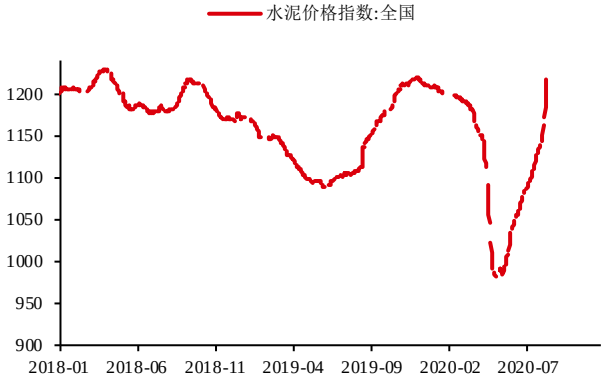
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 19：　水泥价格指数　　单位：点



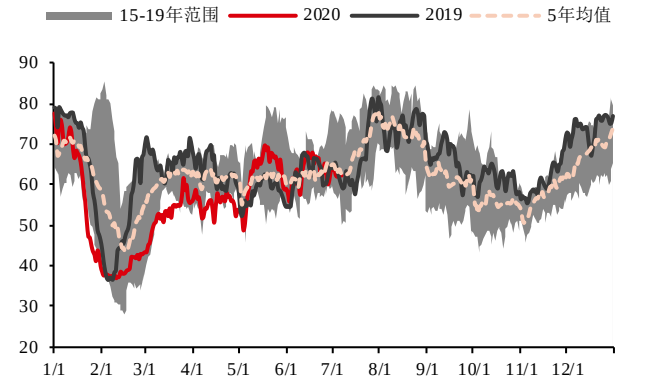
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 20：　中国玻璃价格指数　　单位：点



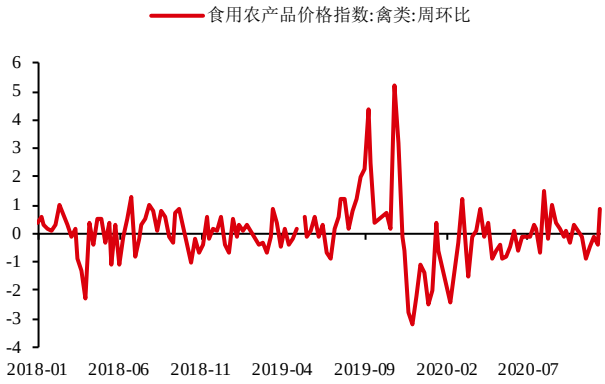
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 21：　日均耗煤量　　单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

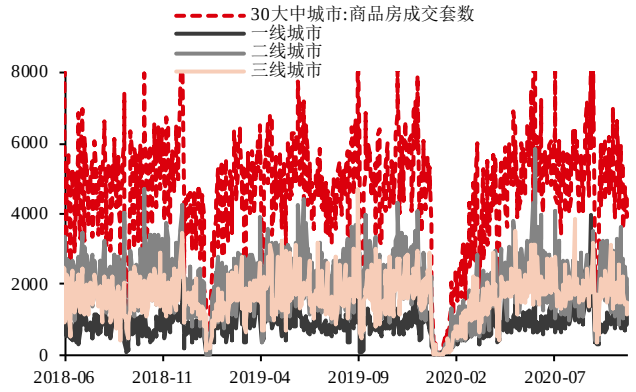
图 22：　食用农产品价格指数　　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

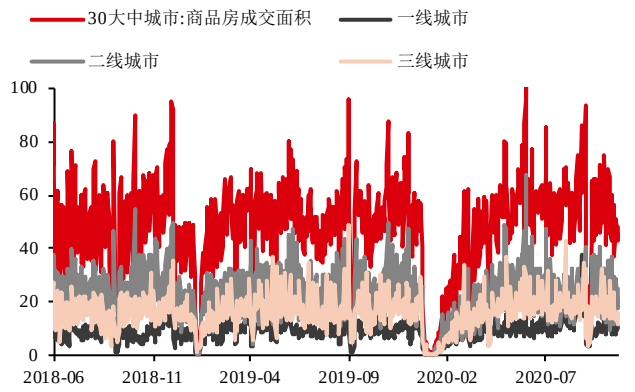
下游：

图 23： 30 城商品房成交面积 单位：万平方米



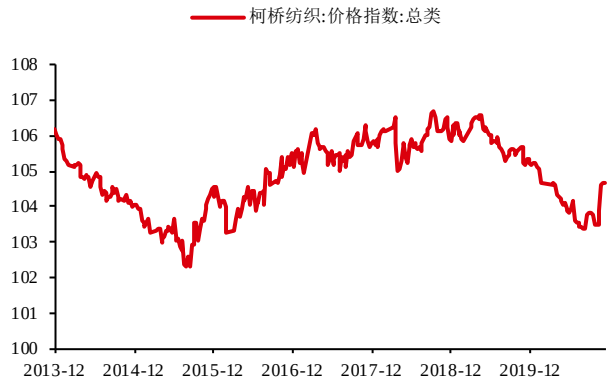
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 24： 土地供应与成交 单位：万平方米



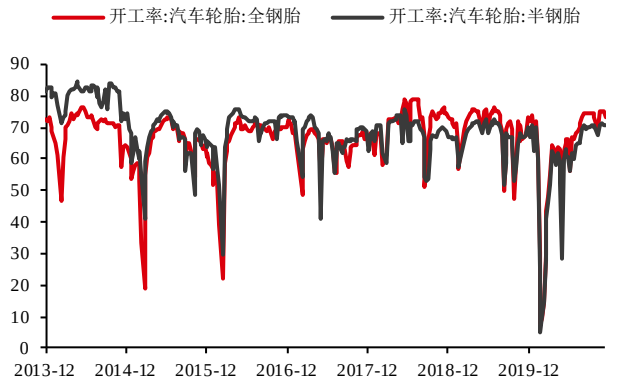
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 25： 柯桥纺织:价格指数:总类 单位：无



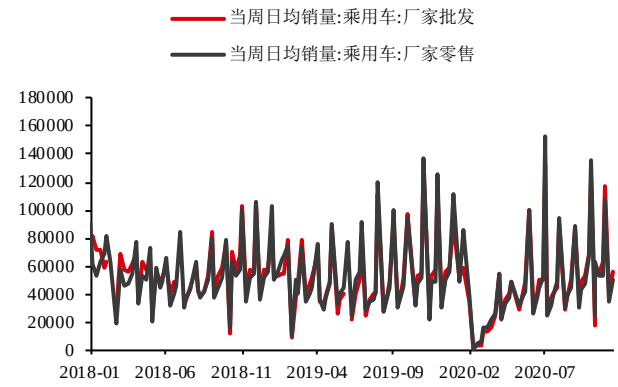
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 26： 汽车轮胎开工率 单位：%



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 27：　乘用车当周日均销量　　单位：辆



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 28：　波罗的海干散货指数(BDI)　　单位：无



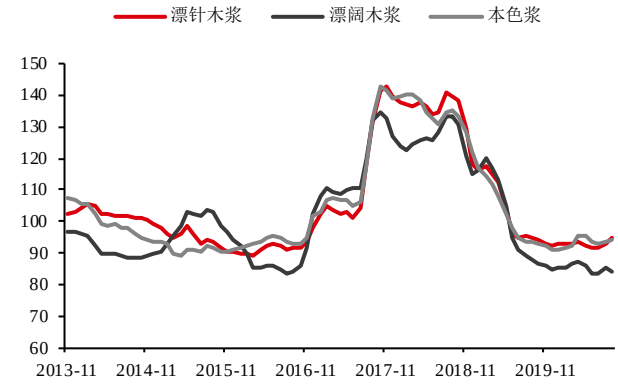
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 29：　中国公路物流运价指数　　单位：点



数据来源：Wind 华泰期货研究院

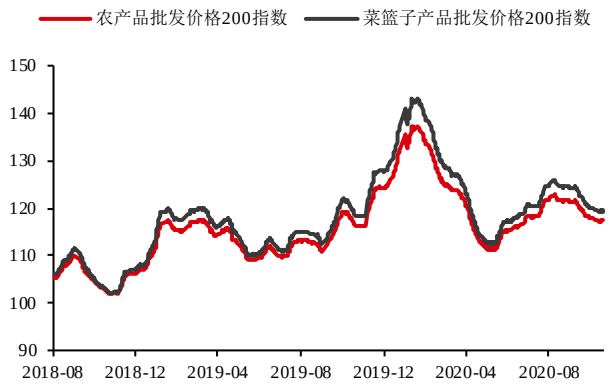
图 30：　中国造纸协会纸浆价格指数　　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

- **通胀**

图 31：　农产品批发价格指数　　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 32：　平均批发价：猪肉　　单位：元/公斤



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 33：　22 个省市:平均价:仔猪　　单位：元/千克



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 34：　22 个省市:平均价:猪粮比价　　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

- **外汇**

图 35：　美元兑人民币中间价　　单位：无



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 36：　美元指数　　单位：无



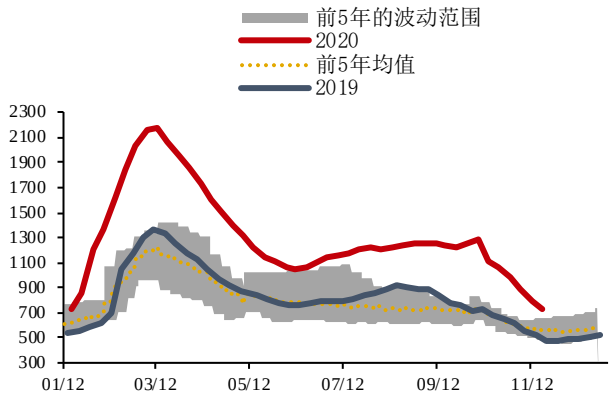
数据来源：Wind 华泰期货研究院

商品基本面因子跟踪

- **库存**

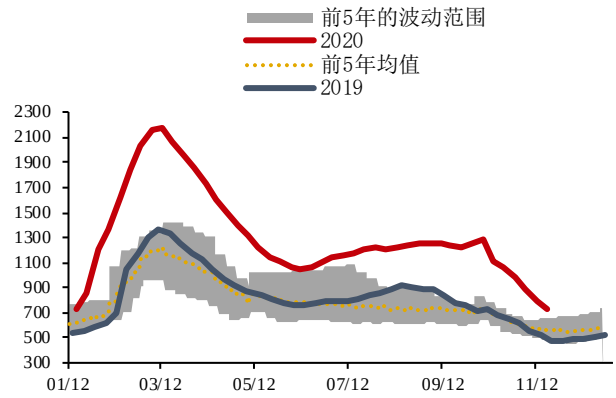
1) 黑色金属及建材：

图 37：螺纹钢社会库存 单位：万吨



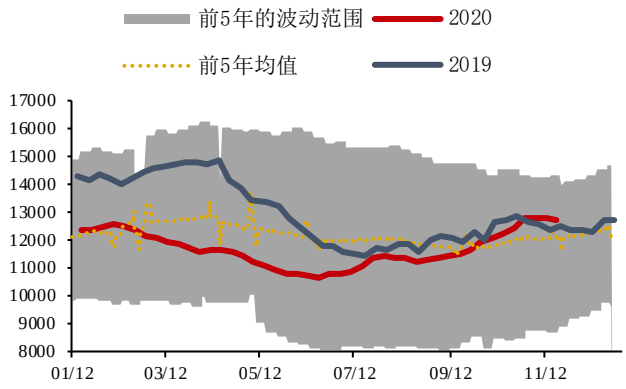
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 38：热卷社会库存 单位：万吨



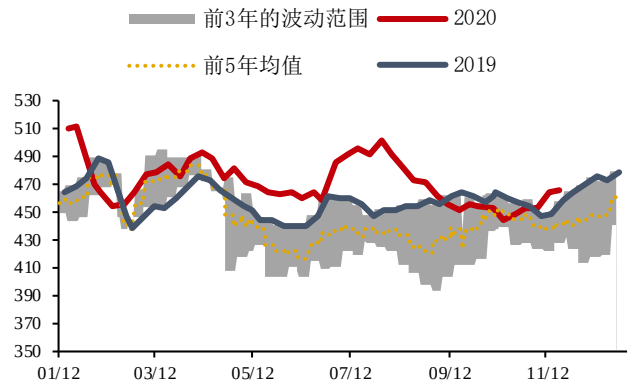
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 39：铁矿石港口库存 单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

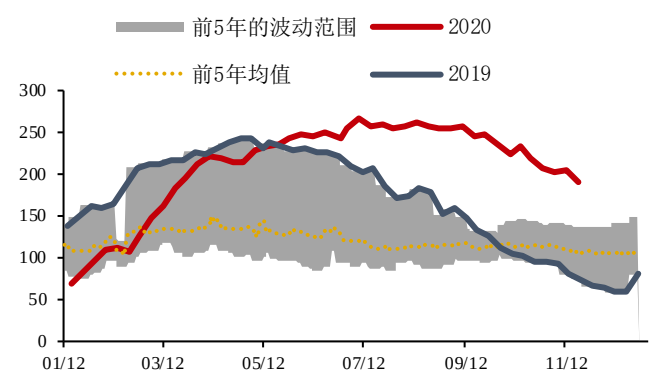
图 40：焦炭钢厂库存 单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

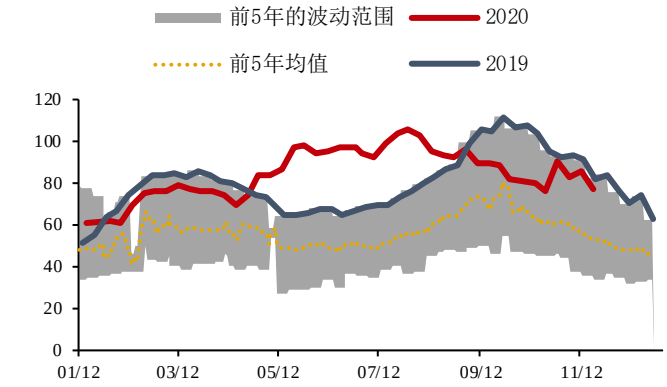
2) 能源化工：

图 41：　乙二醇社会库存　　单位：万吨



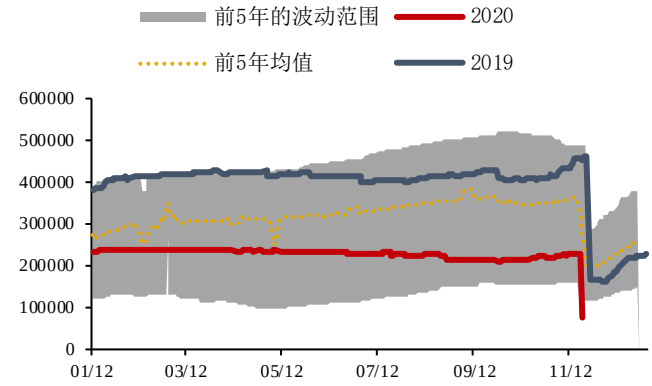
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 42：　甲醇港口库存　　单位:万吨



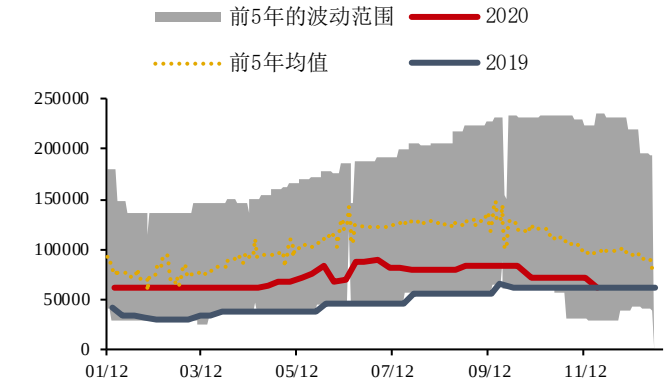
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 43：　橡胶库存　　单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

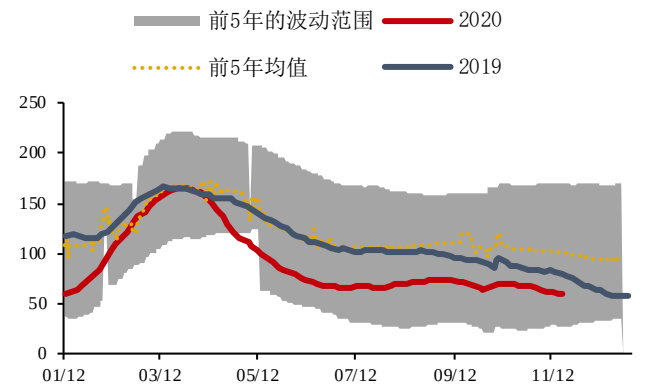
图 44：　上期所沥青库存小计　　单位:吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

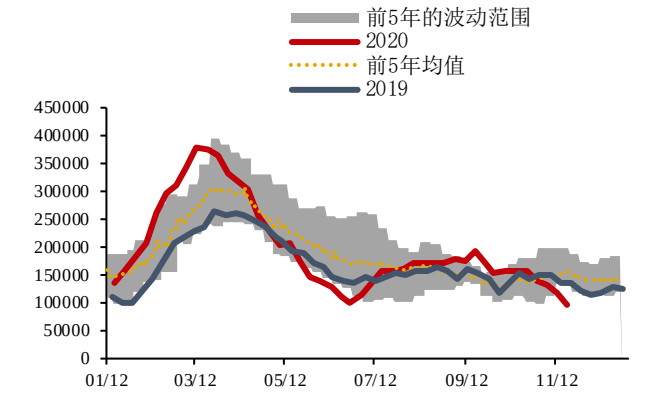
3)　有色金属：

图 45：　铝库存　　单位：吨



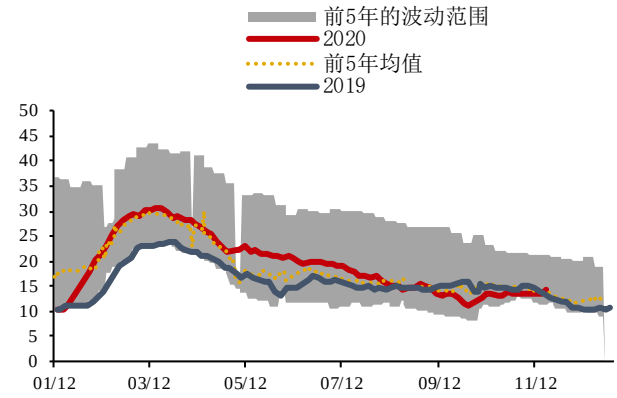
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 46：　铜库存合计　　单位：吨



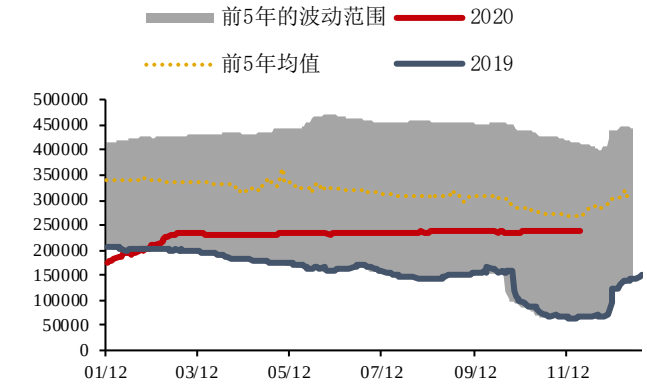
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 47：　锌库存　　单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

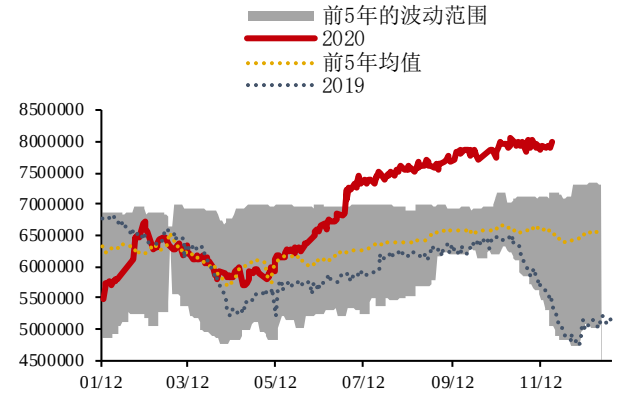
图 48：　镍库存　　单位：吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

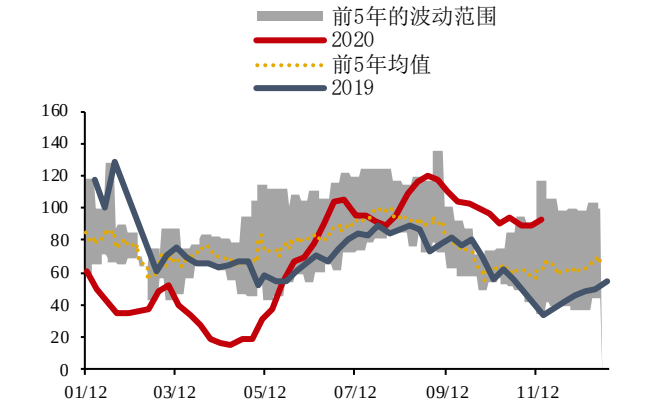
4)　农产品：

图 49：　进口大豆港口库存　　单位:吨



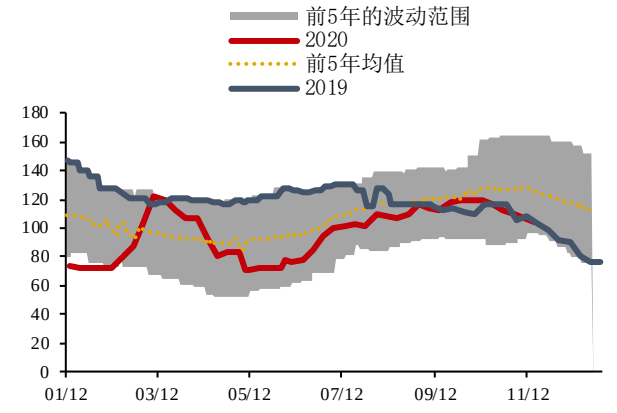
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 50：　全国豆粕库存　　单位:万吨



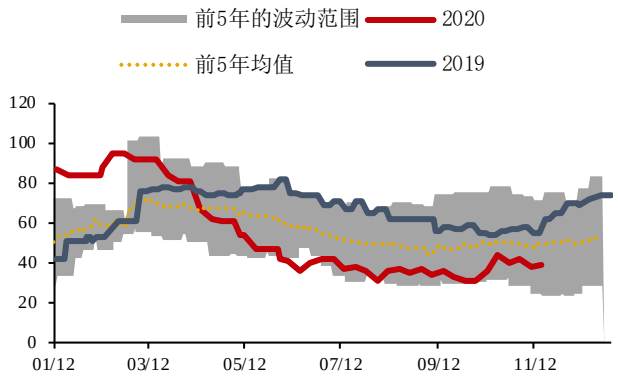
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 51：　国内豆油商业库存　　单位:万吨



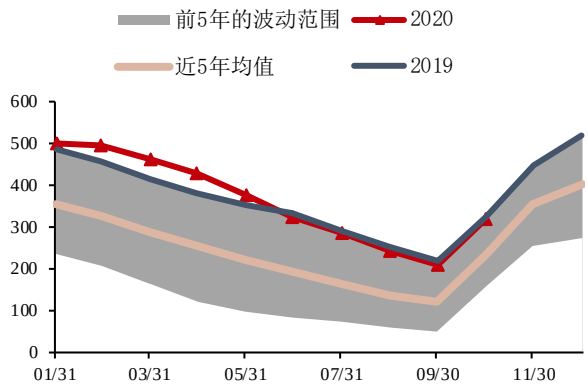
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 52：　国内棕榈油港口库存　　单位：万吨



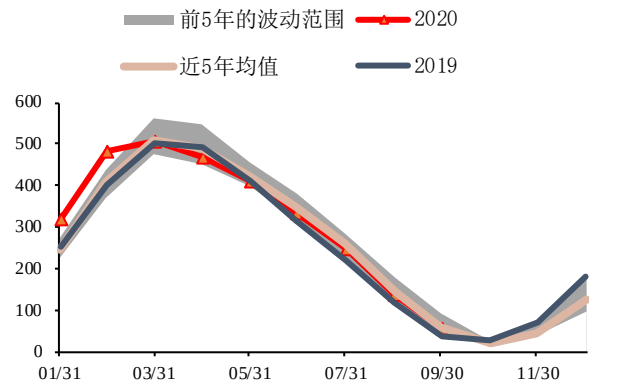
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 53：　棉花商业库存　　单位：万吨



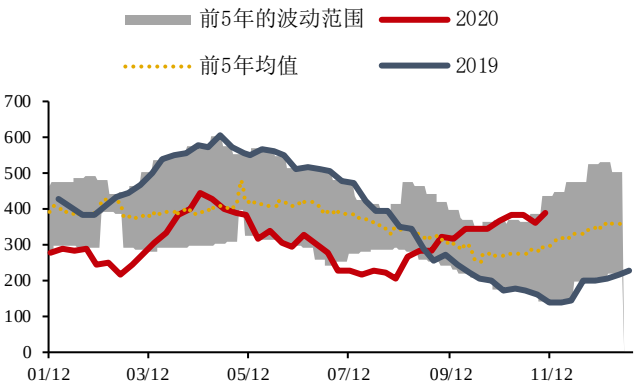
数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 54：　食糖新增工业库存　　单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 55：　玉米总库存　　单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、 发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院“，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

地址：广东省广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com