

# 本周建议多配锌、燃料油、黄金

## 研究院 量化组

### 研究员

#### 高天越

☎ 0755-23887993

✉ gaotianyue@htfc.com

从业资格号: F3055799

投资咨询号: Z0016156

#### 李逸资

☎ 0755-23887993

✉ liyizi@htfc.com

从业资格号: F03105861

投资咨询号: Z0021365

#### 李光庭

☎ 0755-23887993

✉ liguangting@htfc.com

从业资格号: F03108562

投资咨询号: Z0021506

### 联系人

#### 黄煦然

☎ 0755-23887993

✉ huangxuran@htfc.com

从业资格号: F03130959

### 投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 配置建议

战术层面, 权益市场中, 本周建议多配沪深 300 (IF), 空配中证 500 (IC); 商品市场中, 本周建议多配锌、燃料油、黄金、原油、铜, 少配焦煤、鲜苹果、工业硅、聚氯乙烯、玻璃。

基本面角度建议做多 CU2501、AL2501、AU2502、T2503、TL2503。

## 市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周华夏上证科创板 50 成份 ETF 净申购最多达 15.66 亿份, 华夏恒生科技 ETF(QDII)净赎回最多达 18.45 亿份。衍生品市场中, 本周基本金属板块保证金流入最多达 22 亿元, 黑色建材板块保证金流出最多达 11 亿元。

权益市场行业方面, 本周煤炭行业表现最好, 下跌 1.6%; 计算机行业表现最差, 下跌 12.5%。权益市场风格方面, 大盘价值风格表现最好, 下跌 3.1%; 小盘成长风格表现最差, 下跌 8.0%。

衍生品市场品种方面, 本周原油表现最好, 上涨 4.1%; 中证 1000 期货表现最差, 下跌 8.3%。衍生品市场风格方面, 短周期动量风格表现最好, 上涨 1.41%; 长周期动量风格表现最差, 下跌 0.13%。

交易结构上, 股票行业中银行拥挤度最高为 10.93 分, 有色金属最低为 -11.63 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.95%, IF 年化基差率均值为 0.62%, IC 年化基差率均值为 -4.27%。

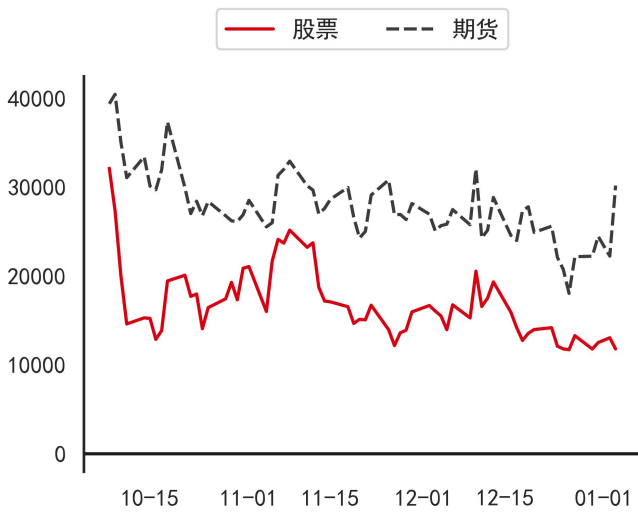
商品期货端, PG、JD、FU 贴水结构较强, AP、FG、RM 升水结构较强。

## 市场概览

### 流动性

流动性方面，权益市场中，本周华夏上证科创板 50 成份 ETF 净申购最多达 15.66 亿份，华夏恒生科技 ETF(QDII)净赎回最多达 18.45 亿份。衍生品市场中，本周基本金属板块保证金流入最多达 22 亿元，黑色建材板块保证金流出最多达 11 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



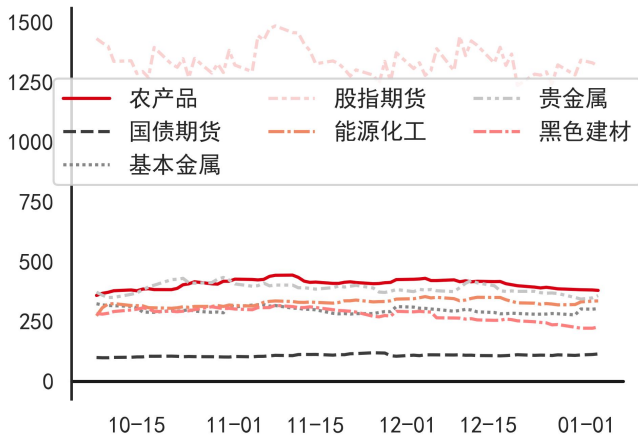
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
华夏上证科创板 50 成份 ETF	15.66
华宝中证医疗 ETF	14.33
国联安中证全指半导体产品与设备 ETF	13.16
易方达中证人工智能主题 ETF	10.29
红利 LV	8.27
南方中证 500ETF	-4.36
易方达中证海外中国互联网 50(QDII-ETF)	-4.7
酒 ETF	-5.2
华泰柏瑞南方东英恒生科技指数 ETF(QDII)	-5.61
华夏恒生科技 ETF(QDII)	-18.45

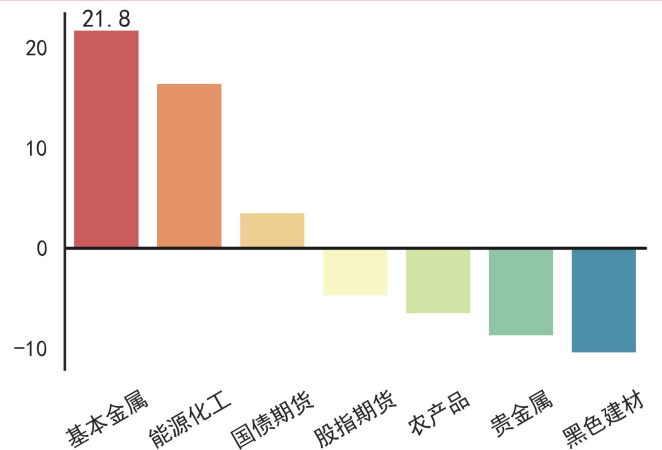
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

图 2：各板块保证金（亿元）



数据来源：天软 华泰期货研究院

图 3：各板块保证金流入/流出（亿元）

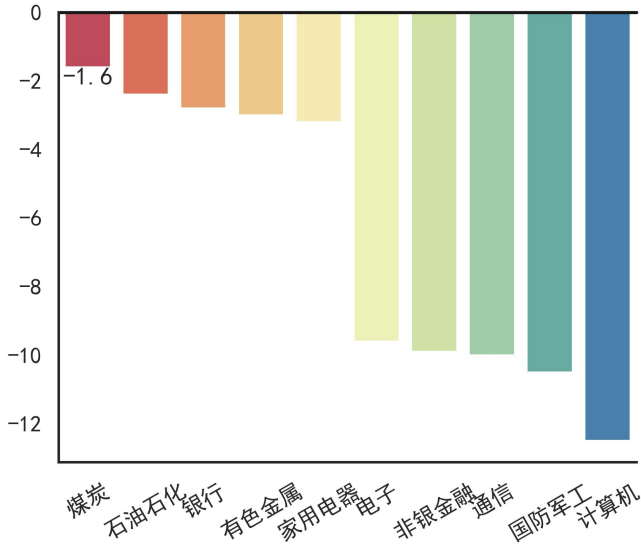


数据来源：天软 华泰期货研究院

### 板块风格

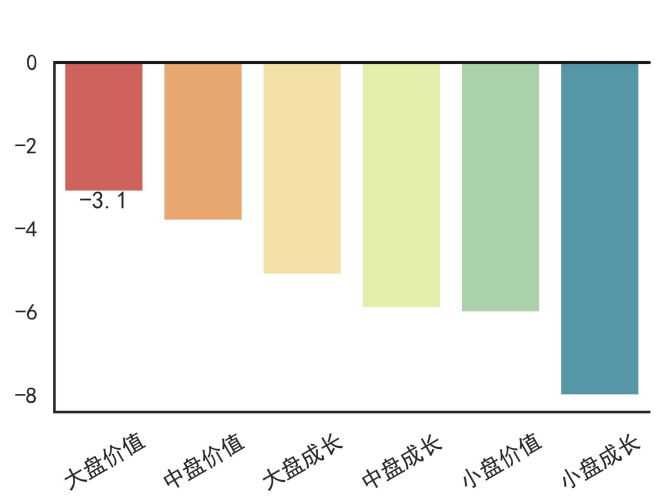
权益市场行业方面,本周煤炭行业表现最好,下跌1.6%;计算机行业表现最差,下跌12.5%。权益市场风格方面,大盘价值风格表现最好,下跌3.1%;小盘成长风格表现最差,下跌8.0%。

图 4: 股票市场前五&后五行业表现 (%)



数据来源: 同花顺 华泰期货研究院

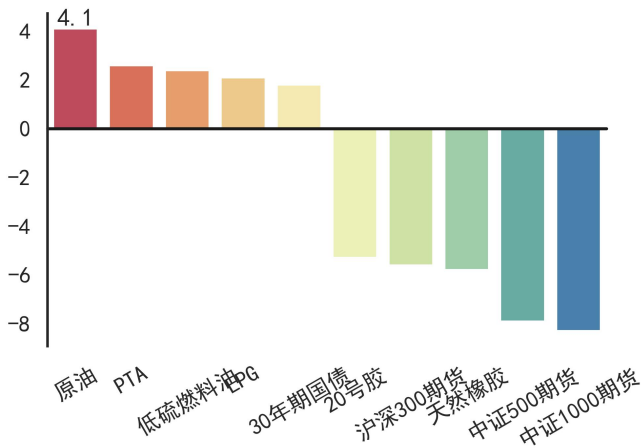
图 5: 股票市场各风格表现 (%)



数据来源: 同花顺 华泰期货研究院

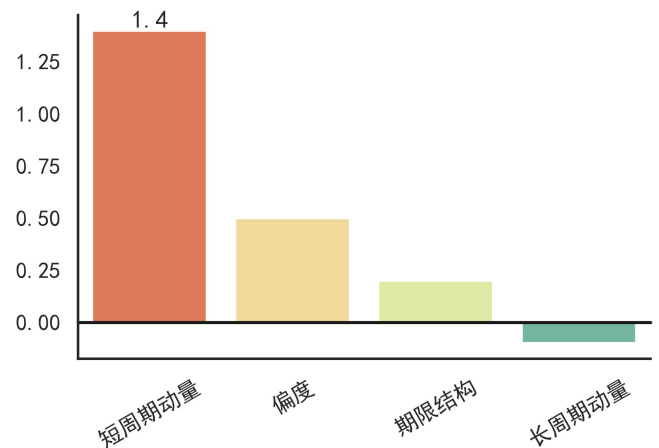
衍生品市场品种方面,本周原油表现最好,上涨4.1%;中证1000期货表现最差,下跌8.3%。衍生品市场风格方面,短周期动量风格表现最好,上涨1.41%;长周期动量风格表现最差,下跌0.13%。

图 6: 衍生品市场前五&后五品种表现 (%)



数据来源: 天软 华泰期货研究院

图 7: 衍生品市场各风格表现 (%)



数据来源: 天软 华泰期货研究院

\*图 7 中数据来源为华泰期货商品因子体系, 具体可参考 Wind HTCI 系列指数

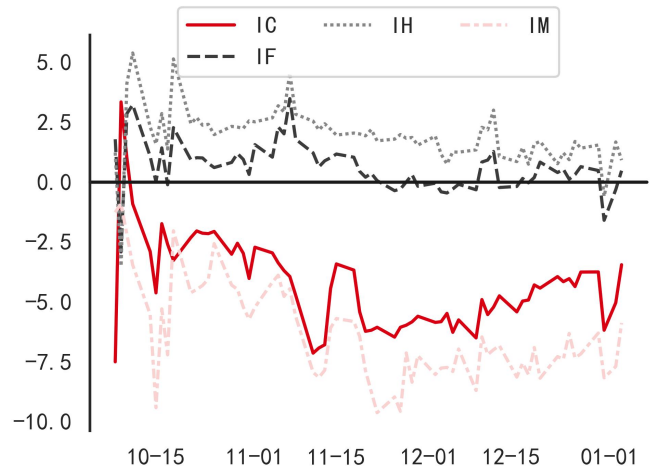
### 交易结构

交易结构上，股票行业中银行拥挤度最高为 10.93 分，有色金属最低为-11.63 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.95%，IF 年化基差率均值为 0.62%，IC 年化基差率均值为-4.27%。

**表 2：股票行业前四&后四拥挤度**

行业	拥挤度
银行	10.93
家用电器	9.36
石油石化	8.67
通信	5.6
农林牧渔	-10.23
美容护理	-10.96
医药生物	-11.58
有色金属	-11.63

**图 8：股指期货年化基差率**



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

数据来源：同花顺 华泰期货研究院

\*股票行业拥挤度数据来源于同花顺行业预测

商品期货端，PG、JD、FU 贴水结构较强，AP、FG、RM 升水结构较强。

**表 3：商品期货升贴水结构排名（贴水深排名靠前）**

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
品种	P	FU	SC	L	SR	ZN	MA	PG	BU	EB	Y	NR	OI	AL	B	SN	CU	SF	SP	AU	PF	HC
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	PP	AG	RB	M	RU	CF	TA	JD	NI	A	LH	EG	UR	SS	C	SI	RM	V	FG	SA	JM	AP

数据来源：天软 华泰期货研究院

期货的升贴水背后反映了品种的强弱，是商品投资中重要的定价因子，一方面长期滚动持有贴水品种的多头头寸，可以获得正向的展期收益（持续卖更贵的近月，买更便宜的远月），另一方面贴水品种近月价格更高，代表近期市场上的供需更加的紧俏，更有机会在未来获得高收益，选择品种做多时，贴水品种>升水品种，空头反之。

## 配置建议

战术层面，权益市场中，本周建议多配沪深 300 (IF)，空配中证 500 (IC)；商品市场中，本周建议多配锌、燃料油、黄金、原油、铜，少配焦煤、鲜苹果、工业硅、聚氯乙烯、玻璃。

表 4: 商品市场最新品种配置

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
品种	锌	燃料油	黄金	原油	铜	甲醇	白银	石油沥青青	锡	棕榈油	纸浆	白糖	豆油	20号胶	菜籽油	铝	鸡蛋	聚乙烯	LPG	豆一	短纤	苯乙烯
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	镍	豆二	硅铁	乙二醇	豆粕	生猪	聚丙烯	天然橡胶	PTA	棉花	玉米	菜籽粕	不锈钢	螺纹钢	热轧卷板	纯碱	尿素	玻璃	聚氯乙烯	工业硅	鲜苹果	焦煤

数据来源: 天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 CU2501、AL2501、AU2502、T2503、TL2503。

**表 5：基本面品种观点**

交易合约	评分	逻辑
CU2501	2.0	tc 持续下滑，等待宏观降息预期反弹与基本面矿端紧张到冶炼端紧张的传导共振
AL2501	2.0	库存处于历史低位，假期累库相对正常，节后仍有去库预期
AU2502	2.0	等待美国降息预期再度回升
T2503	2.0	降息降准预期
TL2503	2.0	降息降准预期

数据来源：天软 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利。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

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)