

本周建议多配原油、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, 本周建议多配原油、燃料油、黄金、石油沥青、锡, 少配焦煤、鲜苹果、螺纹钢、聚氯乙烯、纯碱。

基本面角度建议做多 CU2502、AL2502、AU2502、T2503、TL2503。

市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周华宝中证医疗 ETF 净申购最多达 6.11 亿份, 华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 11.52 亿份。衍生品市场中, 本周黑色建材板块保证金流入最多达 15 亿元, 股指期货板块保证金流出最多达 45 亿元。

权益市场行业方面, 本周电子行业表现最好, 上涨 2.9%; 煤炭行业表现最差, 下跌 4.8%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 下跌 0.2%; 小盘价值风格表现最差, 下跌 2.8%。

衍生品市场品种方面, 本周锰硅表现最好, 上涨 3.6%; 焦煤表现最差, 下跌 6.3%。衍生品市场风格方面, 偏度风格表现最好, 上涨 1.65%; 短周期动量风格表现最差, 上涨 0.5%。

交易结构上, 股票行业中家用电器拥挤度最高为 12.99 分, 社会服务最低为 -13.03 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.83%, IF 年化基差率均值为 0.47%, IC 年化基差率均值为 -4.56%。

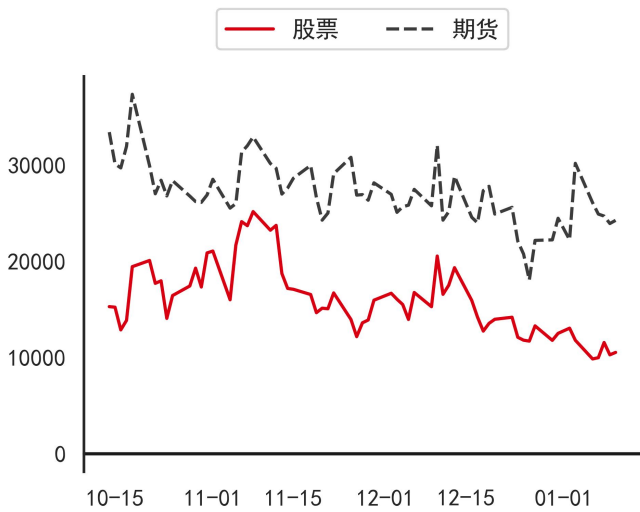
商品期货端, LH、PG、P 贴水结构较强, AP、FG、EB 升水结构较强。

市场概览

流动性

流动性方面，权益市场中，本周华宝中证医疗 ETF 净申购最多达 6.11 亿份，华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 11.52 亿份。衍生品市场中，本周黑色建材板块保证金流入最多达 15 亿元，股指期货板块保证金流出最多达 45 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



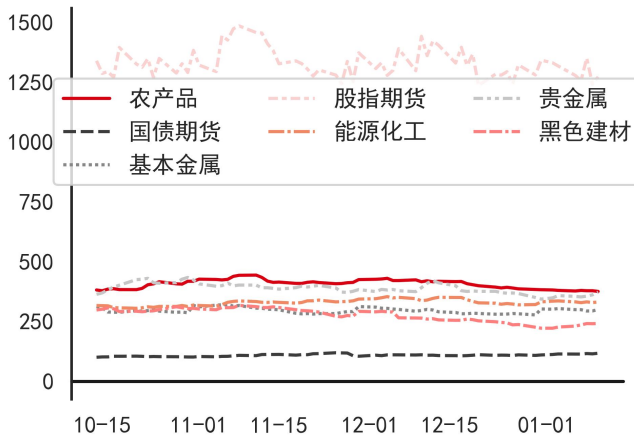
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
华宝中证医疗 ETF	6.11
华夏沪深 300ETF	5.63
广发沪深 300ETF	5.46
嘉实沪深 300ETF	5.44
芯片	5.3
华泰柏瑞南方东英恒生科技指数 ETF(QDII)	-5.1
酒 ETF	-7.23
华夏恒生科技 ETF(QDII)	-7.57
1000ETF	-9.78
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-11.52

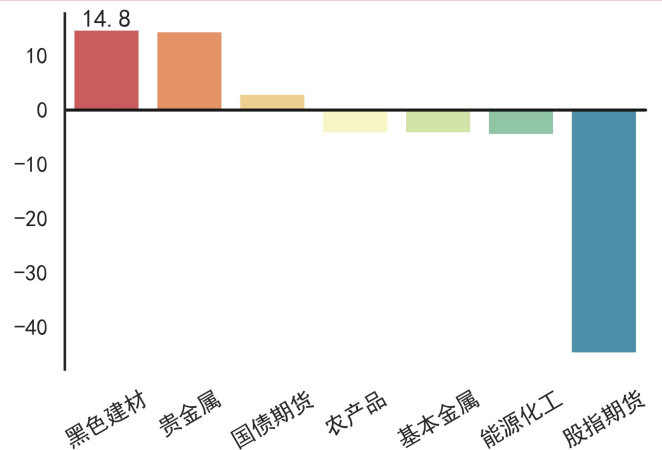
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

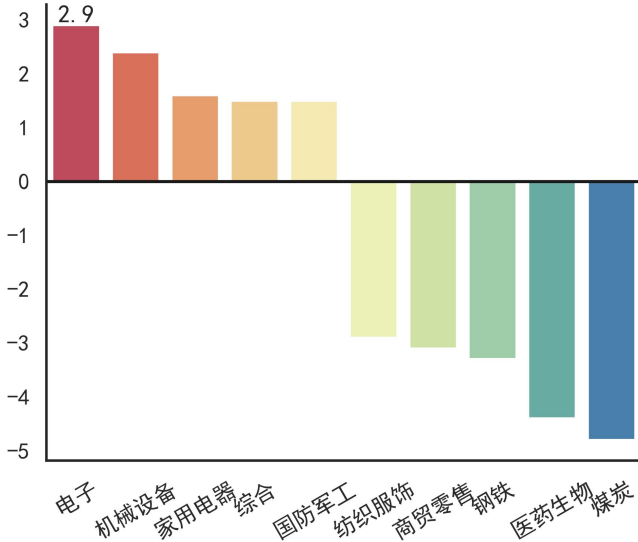


数据来源：天软 华泰期货研究院

板块风格

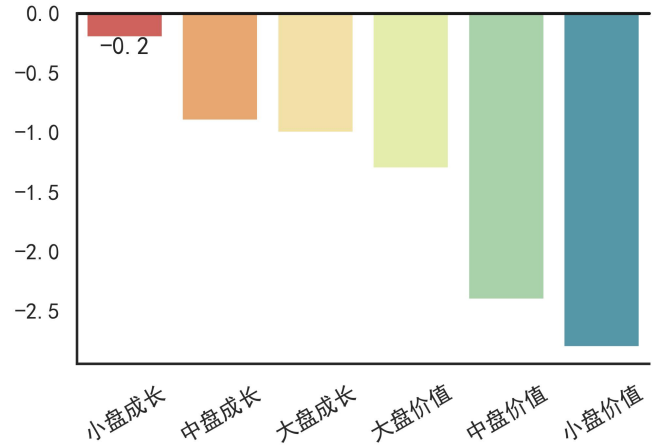
权益市场行业方面，本周电子行业表现最好，上涨 2.9%；煤炭行业表现最差，下跌 4.8%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，下跌 0.2%；小盘价值风格表现最差，下跌 2.8%。

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

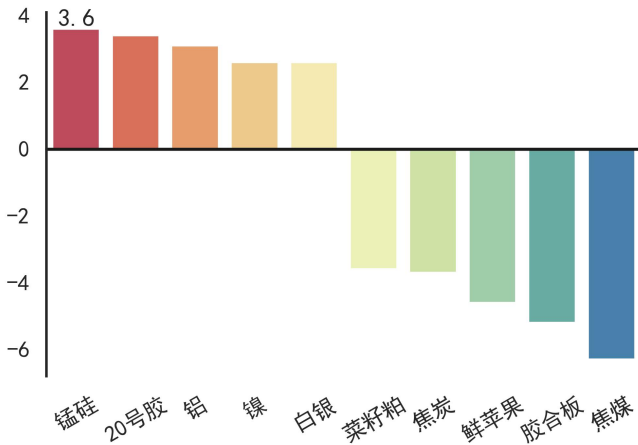
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

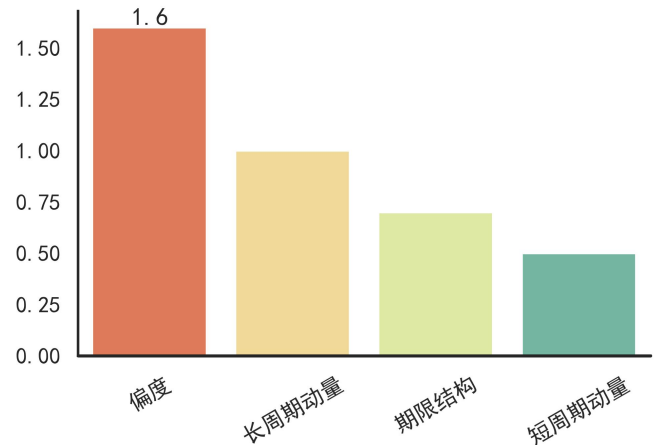
衍生品市场品种方面，本周锰硅表现最好，上涨 3.6%；焦煤表现最差，下跌 6.3%。衍生品市场风格方面，偏度风格表现最好，上涨 1.65%；短周期动量风格表现最差，上涨 0.5%。

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

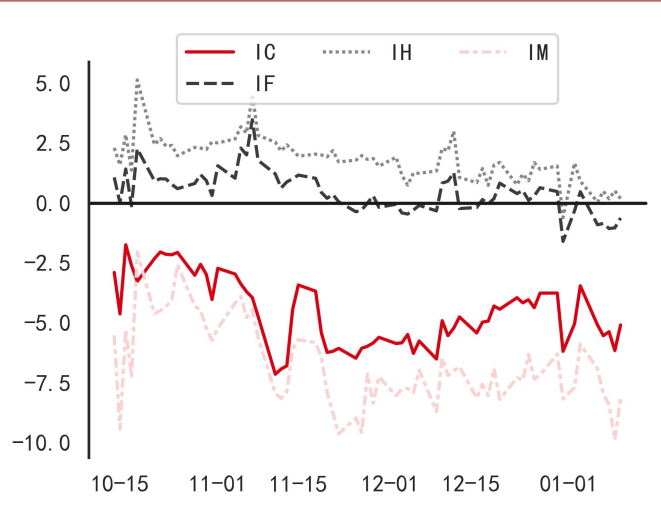
交易结构

交易结构上，股票行业中家用电器拥挤度最高为 12.99 分，社会服务最低为-13.03 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.83%，IF 年化基差率均值为 0.47%，IC 年化基差率均值为-4.56%。

表 2：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
家用电器	12.99
银行	7.76
石油石化	6.96
医药生物	6.03
食品饮料	-10.96
非银金融	-11.55
钢铁	-13.0
社会服务	-13.03

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，LH、PG、P 贴水结构较强，AP、FG、EB 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）

品种	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
	P	FU	SC	L	SR	PG	BU	MA	ZN	NR	Y	EB	SN	M	LH	CU	AL	PP	AG	AU	SF	PF
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	B	RU	JD	CF	HC	NI	SP	OI	EG	TA	RB	A	SS	C	UR	RM	SI	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，更有可能在未来获得高收益，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，本周建议多配原油、燃料油、黄金、石油沥青、锡，少配焦煤、鲜苹果、螺纹钢、聚氯乙烯、纯碱。

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	原油	燃料油	黄金	石油沥青	锡	铜	棕榈油	白银	豆油	豆粕	硅铁	白糖	纸浆	甲醇	20号胶	锌	铝	豆二	LPG	豆一	短纤	聚乙烯
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	生猪	苯乙烯	PTA	聚丙烯	菜籽	玉米	镍	天然橡胶	棉花	乙醇	鸡蛋	不锈钢	菜籽粕	尿素	玻璃	工业硅	热轧卷板	纯碱	聚氯乙烯	螺纹钢	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 CU2502、AL2502、AU2502、T2503、TL2503。

表 5：基本面品种观点

交易合约	评分	逻辑
CU2502	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
AL2502	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