

本周建议多配燃料油、原油、石油沥青

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, 本周建议多配燃料油、原油、石油沥青、黄金、豆粕, 少配鲜苹果、焦煤、聚氯乙烯、尿素、工业硅。

基本面角度建议做多 CU2502、AL2502、AU2502、M2505、rm2505。

市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周 1000ETF 净申购最多达 7.9 亿份, 华夏上证 50ETF 净赎回最多达 5.18 亿份。衍生品市场中, 本周股指期货板块保证金流入最多达 22 亿元, 贵金属板块保证金流出最多达 5 亿元。

权益市场行业方面, 本周传媒行业表现最好, 上涨 6.4%; 食品饮料行业表现最差, 上涨 1.7%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 上涨 4.8%; 大盘价值风格表现最差, 上涨 2.0%。

衍生品市场品种方面, 本周玻璃表现最好, 上涨 6.8%; 菜籽油表现最差, 下跌 5.2%。衍生品市场风格方面, 短周期动量风格表现最好, 上涨 1.01%; 长周期动量风格表现最差, 下跌 2.6%。

交易结构上, 股票行业中家用电器拥挤度最高为 13.78 分, 公用事业最低为 -13.57 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.68%, IF 年化基差率均值为 0.35%, IC 年化基差率均值为 -4.67%。

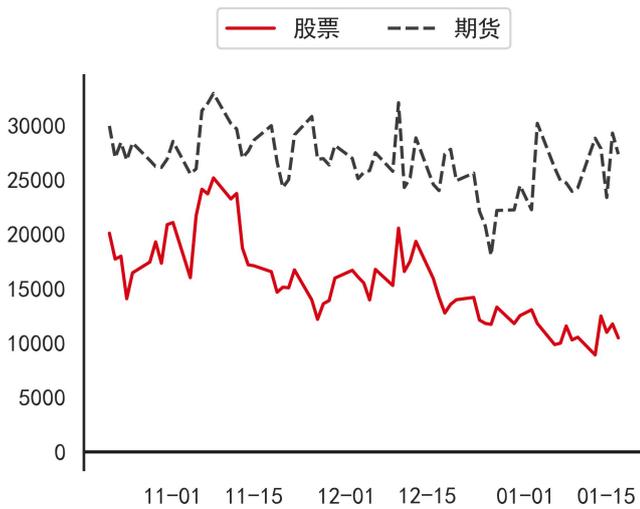
商品期货端, FU、M、P 贴水结构较强, JM、RM、V 升水结构较强。

市场概览

流动性

流动性方面，权益市场中，本周 1000ETF 净申购最多达 7.9 亿份，华夏上证 50ETF 净赎回最多达 5.18 亿份。衍生品市场中，本周股指期货板块保证金流入最多达 22 亿元，贵金属板块保证金流出最多达 5 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



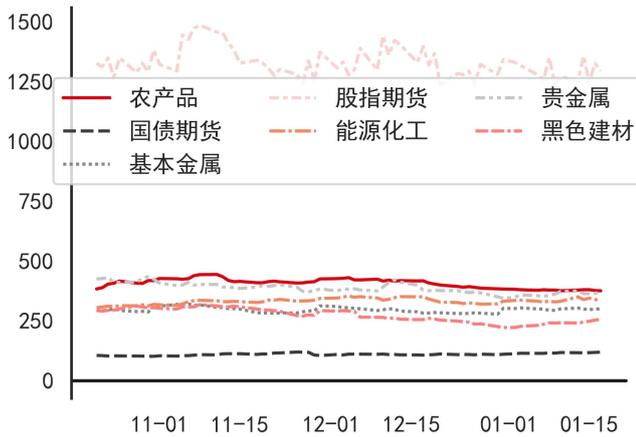
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
1000ETF	7.9
华夏沪深 300ETF	5.09
富国中证港股通互联网 ETF	4.96
华泰柏瑞沪深 300ETF	4.84
华夏中证机器人 ETF	4.65
华宝中证医疗 ETF	-4.1
酒 ETF	-4.6
券商 ETF	-4.94
证券 ETF	-4.96
华夏上证 50ETF	-5.18

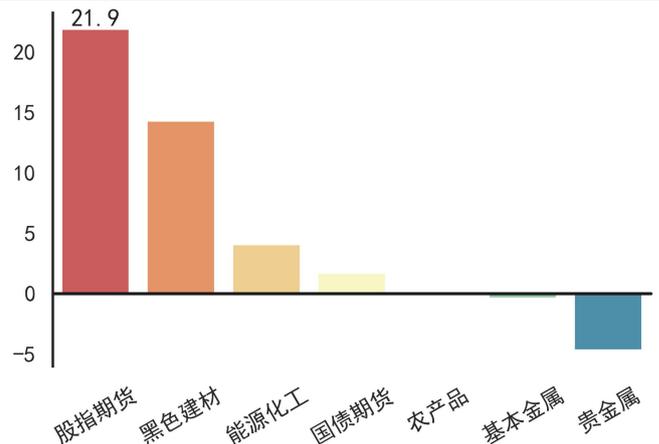
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

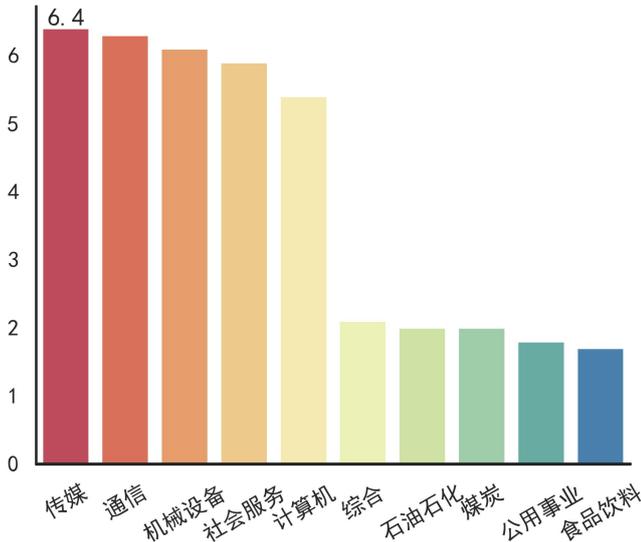


数据来源：天软 华泰期货研究院

板块风格

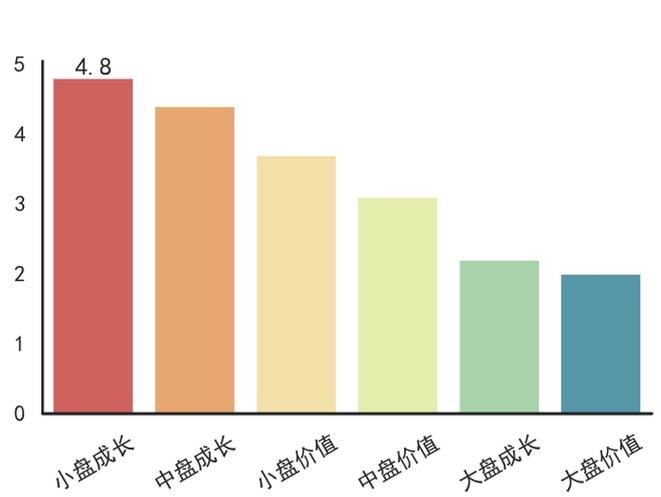
权益市场行业方面，本周传媒行业表现最好，上涨 6.4%；食品饮料行业表现最差，上涨 1.7%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 4.8%；大盘价值风格表现最差，上涨 2.0%。

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

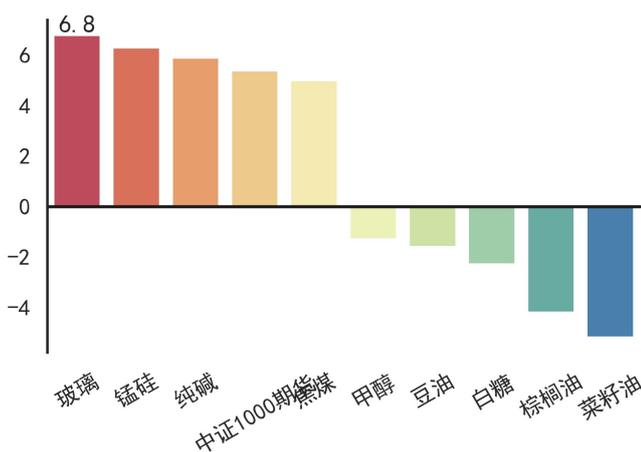
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

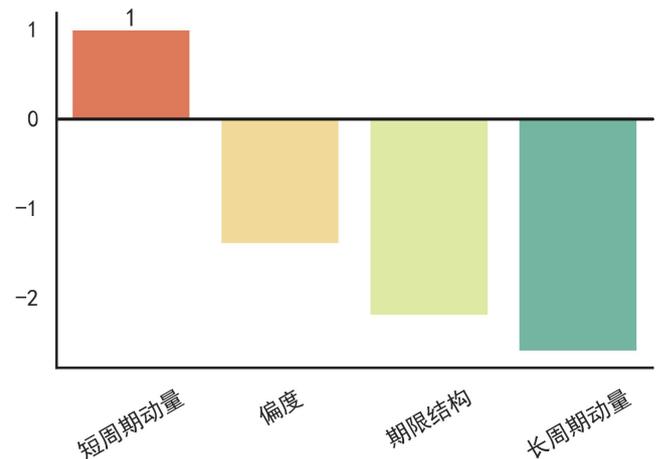
衍生品市场品种方面，本周玻璃表现最好，上涨 6.8%；菜籽油表现最差，下跌 5.2%。衍生品市场风格方面，短周期动量风格表现最好，上涨 1.01%；长周期动量风格表现最差，下跌 2.6%。

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

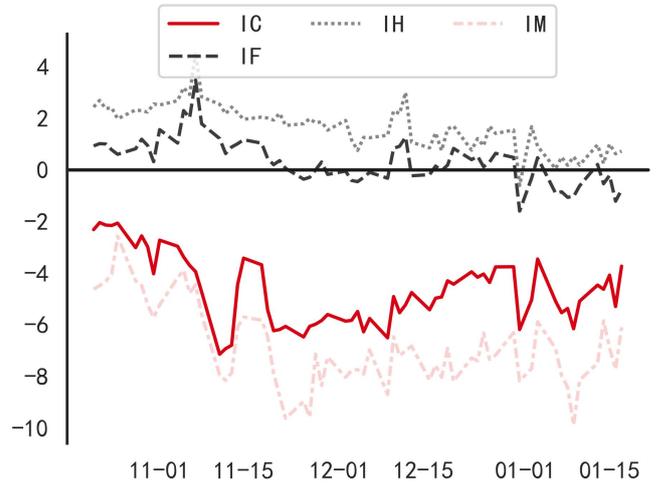
交易结构

交易结构上，股票行业中家用电器拥挤度最高为 13.78 分，公用事业最低为 -13.57 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.68%，IF 年化基差率均值为 0.35%，IC 年化基差率均值为 -4.67%。

表 2：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
家用电器	13.78
电子	7.11
有色金属	6.43
银行	3.93
建筑材料	-11.49
食品饮料	-11.54
国防军工	-11.76
公用事业	-13.57

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，FU、M、P 贴水结构较强，JM、RM、V 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
	FU	SC	P	LU	SR	BU	NR	PG	ZN	EB	M	L	Y	SN	MA	A	AL	B	CU	AU	PP	AG
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	OI	NI	LH	SF	HC	SM	TA	SP	CF	EG	C	SS	RB	RM	FG	SI	RU	UR	SA	AP	V	JM

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，本周建议多配燃料油、原油、石油沥青、黄金、豆粕，少配鲜苹果、焦煤、聚氯乙烯、尿素、工业硅。

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	燃料油	原油	石油沥青	黄金	豆粕	低硫燃料油	白银	豆油	锡	棕榈油	豆一	豆二	20号胶	铜	铝	LPG	纸浆	锌	锰硅	白糖	生猪	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	PTA	甲醇	玉米	聚乙烯	菜籽粕	聚丙烯	菜籽油	乙二醇	硅铁	天然橡胶	玻璃	不锈钢	棉花	纯碱	热轧卷板	螺纹钢	工业硅	尿素	聚氯乙烯	焦煤	鲜苹果

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、M2505、rm2505。

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
M2505	2.0	USDA 下调美豆产量，供应端减少或将带动美豆价格偏强运行
rm2505	2.0	跟随豆粕价格偏强运行

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