

本周建议多配棕榈油、豆油、豆二

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, 本周建议多配棕榈油、豆油、豆二、黄金、燃料油, 少配焦煤、鲜苹果、聚氯乙烯、红枣、工业硅。

基本面角度建议做多 RB2505、HC2505、I2505、CU2504、AL2504。

市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周华泰柏瑞沪深 300ETF 净申购最多达 8.39 亿份, 华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 50.04 亿份。衍生品市场中, 本周股指期货板块保证金流入最多达 160 亿元, 农产品板块保证金流出最多达 80 亿元。

权益市场行业方面, 本周计算机行业表现最好, 上涨 11.8%; 通信行业表现最差, 下跌 1.1%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 上涨 3.0%; 大盘价值风格表现最差, 上涨 0.2%。

衍生品市场品种方面, 本周锰硅表现最好, 上涨 7.7%; 菜籽粕表现最差, 下跌 2.5%。衍生品市场风格方面, 长周期动量风格表现最好, 上涨 1.61%; 短周期动量风格表现最差, 上涨 0.79%。

交易结构上, 股票行业中通信拥挤度最高为 11.61 分, 食品饮料最低为 -13.41 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.46%, IF 年化基差率均值为 0.15%, IC 年化基差率均值为 -4.9%。

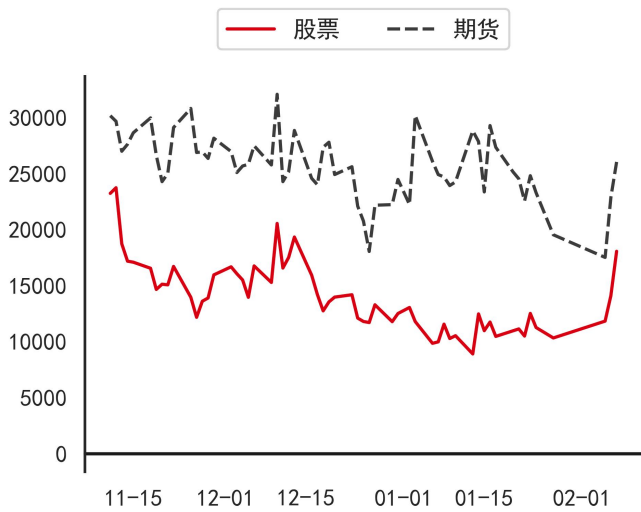
商品期货端, M、PG、B 贴水结构较强, JM、AP、V 升水结构较强。

市场概览

流动性

流动性方面，权益市场中，本周华泰柏瑞沪深 300ETF 净申购最多达 8.39 亿份，华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 50.04 亿份。衍生品市场中，本周股指期货板块保证金流入最多达 160 亿元，农产品板块保证金流出最多达 80 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



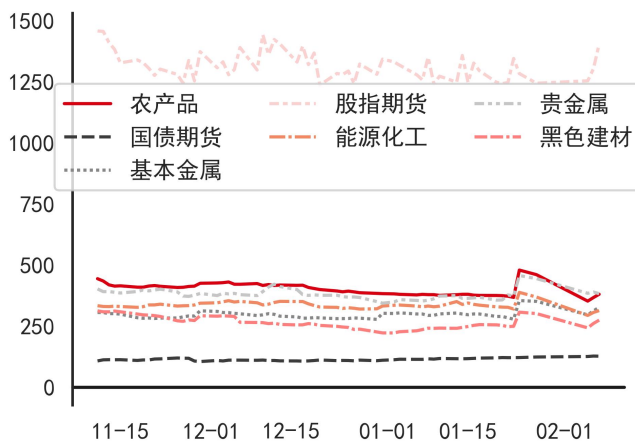
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
华泰柏瑞沪深 300ETF	8.39
华夏上证 50ETF	5.67
易方达中证人工智能主题 ETF	3.14
华夏创成长 ETF	3.13
嘉实中证软件服务 ETF	2.44
华夏恒生科技 ETF(QDII)	-12.12
国联安中证全指半导体产品与设备 ETF	-14.56
易方达上证科创板 50ETF	-15.15
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	-29.04
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-50.04

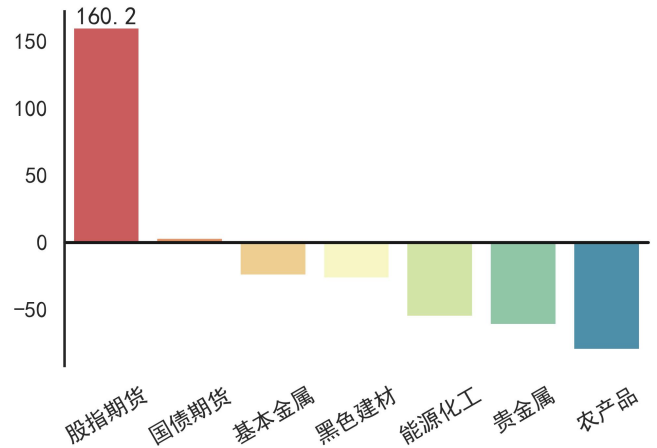
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

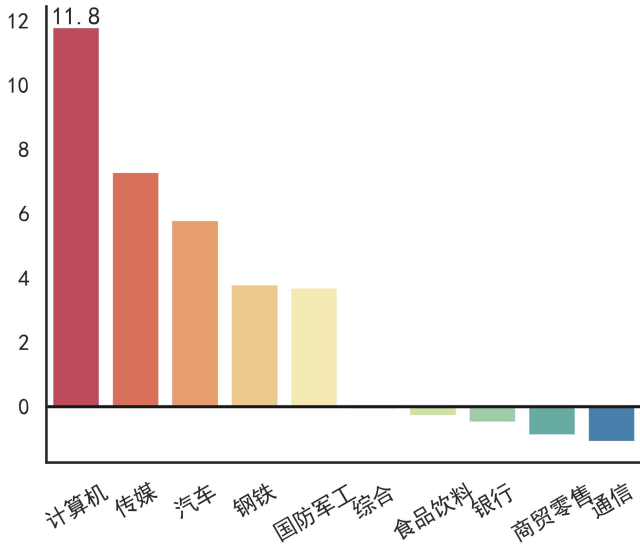


数据来源：天软 华泰期货研究院

板块风格

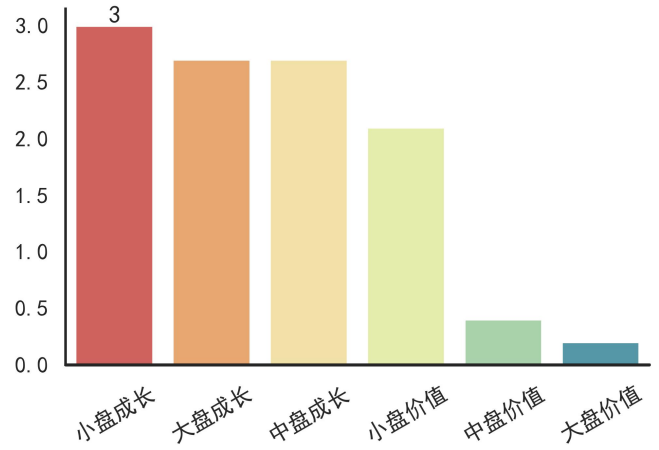
权益市场行业方面，本周计算机行业表现最好，上涨 11.8%；通信行业表现最差，下跌 1.1%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 3.0%；大盘价值风格表现最差，上涨 0.2%。

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

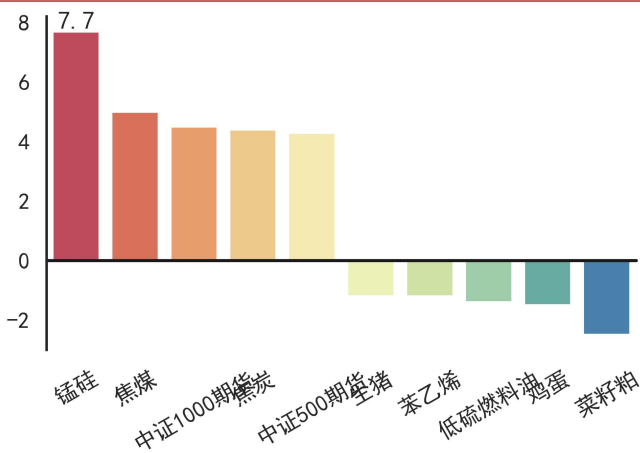
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

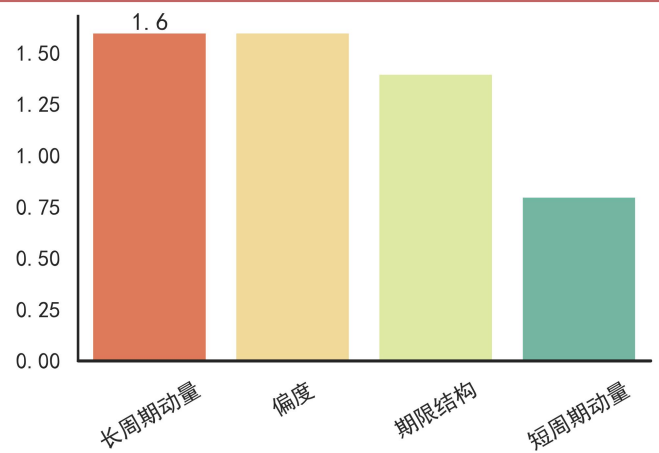
衍生品市场品种方面，本周锰硅表现最好，上涨 7.7%；菜籽粕表现最差，下跌 2.5%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 1.61%；短周期动量风格表现最差，上涨 0.79%。

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

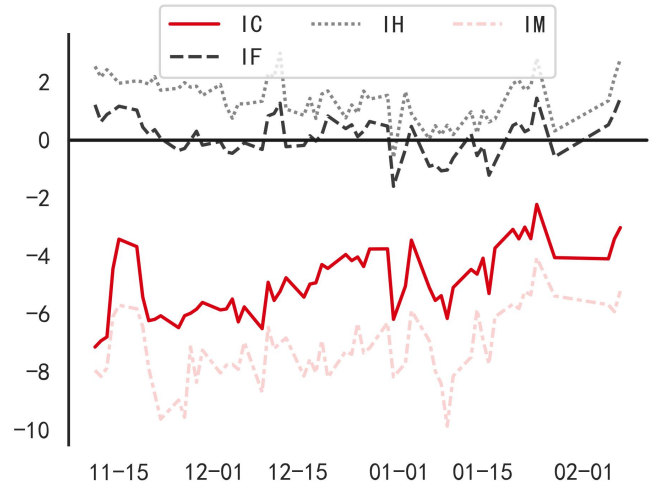
交易结构

交易结构上，股票行业中通信拥挤度最高为 11.61 分，食品饮料最低为-13.41 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.46%，IF 年化基差率均值为 0.15%，IC 年化基差率均值为-4.9%。

表 2：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
通信	11.61
银行	11.13
电子	10.47
家用电器	6.33
交通运输	-10.03
建筑装饰	-11.19
公用事业	-11.48
食品饮料	-13.41

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，M、PG、B 贴水结构较强，JM、AP、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）

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
品种	FU	P	M	SC	B	Y	SR	BU	EB	SM	RM	ZN	MA	L	PG	AL	SN	SF	A	NR	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	AU	OI	CU	TA	EG	NI	SP	HC	CF	SS	C	RB	SI	LH	RU	UR	FG	V	SA	CJ	AP	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，本周建议多配棕榈油、豆油、豆二、黄金、燃料油，少配焦煤、鲜苹果、聚氯乙烯、红枣、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	棕 榈 油	豆 油	豆 二	黄 金	燃 料 油	豆 粕	白 银	锡	原 油	石 油 沥 青	铜	铝	苯 乙 烯	豆 一	锰 硅	20 号 胶	锌	纸 浆	白 糖	菜 籽 粕	甲 醇	硅 铁
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品 种	不 锈 钢	生 猪	PTA	菜 籽 油	天 然 橡 胶	镍	玉 米	聚 乙 烯	LPG	聚 丙 烯	乙 二 醇	棉 花	纯 碱	玻 璃	尿 素	热 轧 卷 板	螺 纹 钢	工 业 硅	红 枣	聚 氯 乙 烯	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 RB2505、HC2505、I2505、CU2504、AL2504。

表 5：基本面品种观点

交易合约	评分	逻辑
RB2505	3.0	1、库存过低；2、累库大幅不及预期；3、低产量；4、节后预计基建好转
HC2505	3.0	1、库存低；2、效果同比明显增长，下游行业好；3、节后具有补库需求
I2505	3.0	1、成材累库不及预期；2、成材利润高，预计节后快速提产；3、铁矿库存保持不增
CU2504	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
AL2504	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

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