

# 本周建议多配棕榈油、豆油、20号胶

## 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、20 号胶、白糖、黄金, 少配焦煤、玻璃、工业硅、聚氯乙烯、螺纹钢。

基本面角度建议做多 RB2505、HC2505、CU2504、AL2504、SN2504。

## 市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周富国中证港股通互联网 ETF 净申购最多达 36.2 亿份, 华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 56.74 亿份。衍生品市场中, 本周基本金属板块保证金流入最多达 12 亿元, 贵金属板块保证金流出最多达 43 亿元。

权益市场行业方面, 本周钢铁行业表现最好, 上涨 2.9%; 通信行业表现最差, 下跌 8.6%。权益市场风格方面, 中盘价值风格表现最好, 下跌 0.3%; 小盘成长风格表现最差, 下跌 3.5%。

衍生品市场品种方面, 本周胶合板表现最好, 上涨 5.2%; 铁矿石表现最差, 下跌 4.0%。衍生品市场风格方面, 偏度风格表现最好, 上涨 1.43%; 期限结构风格表现最差, 下跌 1.63%。

交易结构上, 股票行业中房地产拥挤度最高为 13.66 分, 公用事业最低为 -15.0 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.63%, IF 年化基差率均值为 0.37%, IC 年化基差率均值为 -4.57%。

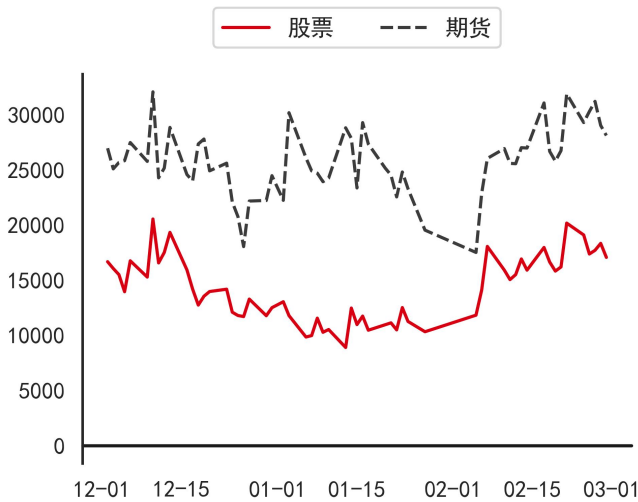
商品期货端, M、B、FU 贴水结构较强, AP、FG、C 升水结构较强。

## 市场概览

### 流动性

流动性方面，权益市场中，本周富国中证港股通互联网 ETF 净申购最多达 36.2 亿份，华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 56.74 亿份。衍生品市场中，本周基本金属板块保证金流入最多达 12 亿元，贵金属板块保证金流出最多达 43 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



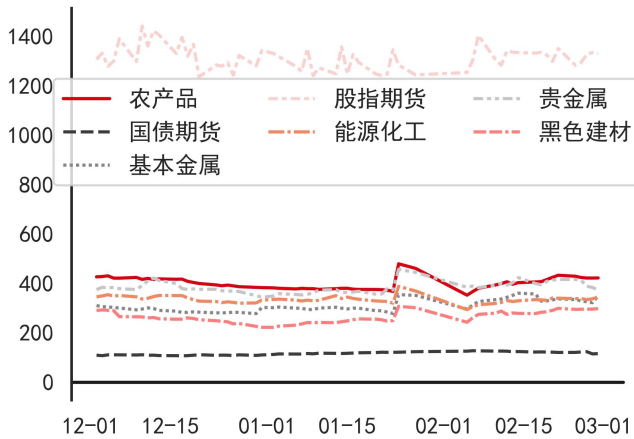
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
富国中证港股通互联网 ETF	36.2
广发中证香港创新药(QDII-ETF)	25.19
证券 ETF	21.16
华夏中证机器人 ETF	18.09
易方达中证人工智能主题 ETF	16.14
博时恒生医疗保健(QDII-ETF)	-10.05
华泰柏瑞沪深 300ETF	-14.98
易方达上证科创板 50ETF	-22.44
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	-27.8
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-56.74

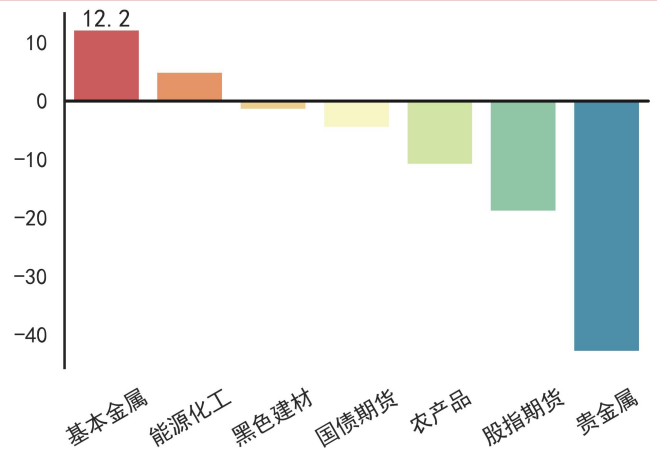
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

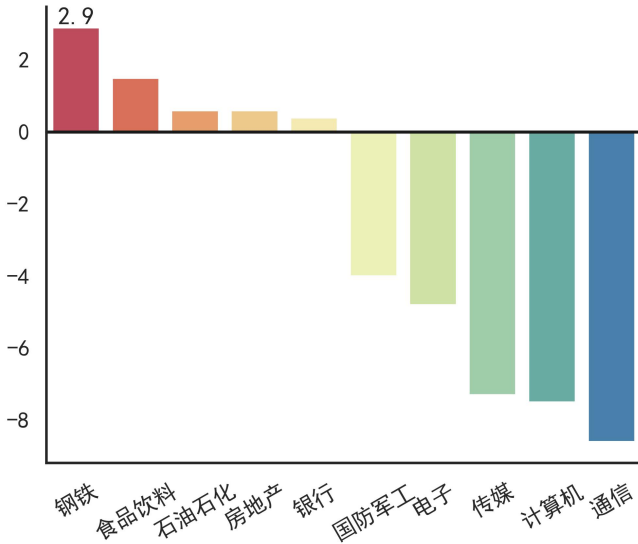


数据来源：天软 华泰期货研究院

### 板块风格

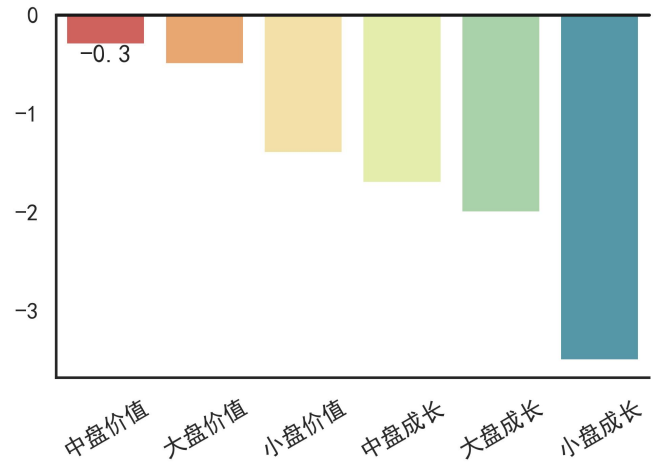
权益市场行业方面，本周钢铁行业表现最好，上涨 2.9%；通信行业表现最差，下跌 8.6%。权益市场风格方面，中盘价值风格表现最好，下跌 0.3%；小盘成长风格表现最差，下跌 3.5%。

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

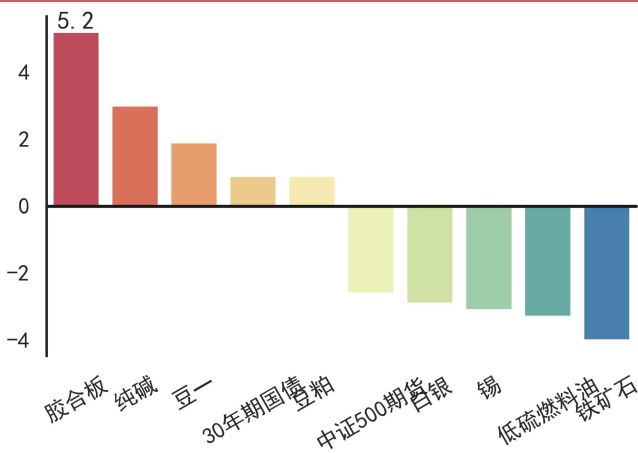
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

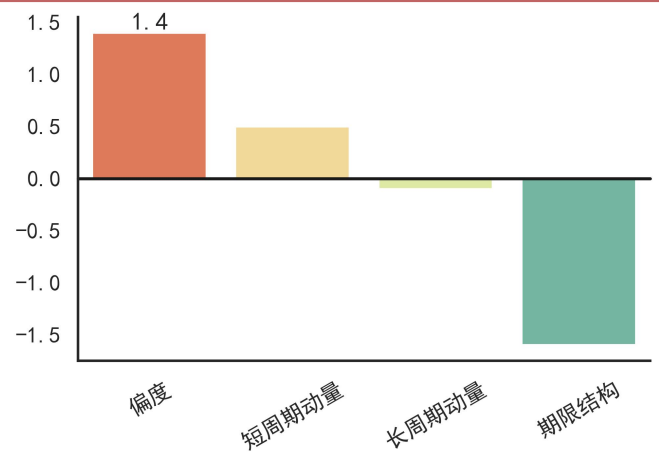
衍生品市场品种方面，本周胶合板表现最好，上涨 5.2%；铁矿石表现最差，下跌 4.0%。衍生品市场风格方面，偏度风格表现最好，上涨 1.43%；期限结构风格表现最差，下跌 1.63%。

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

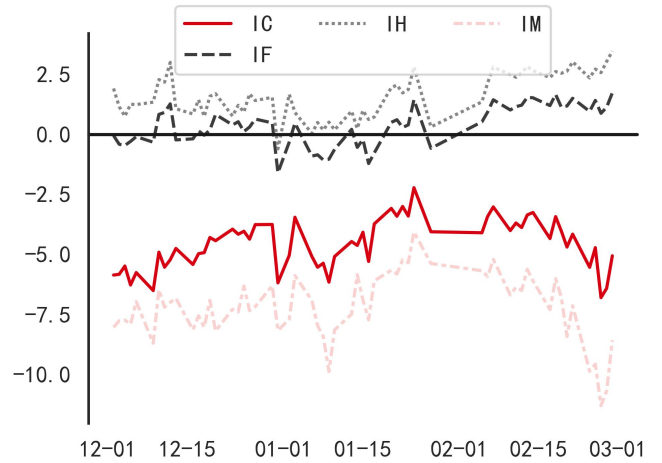
### 交易结构

交易结构上，股票行业中房地产拥挤度最高为 13.66 分，公用事业最低为-15.0 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.63%，IF 年化基差率均值为 0.37%，IC 年化基差率均值为 -4.57%。

**表 2：股票行业前四&后四拥挤度**

行业	拥挤度
房地产	13.66
电力设备	11.49
有色金属	11.38
银行	10.05
社会服务	-3.55
传媒	-3.94
计算机	-4.44
公用事业	-15.0

**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、B、FU 贴水结构较强，AP、FG、C 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	M	P	B	SR	Y	PG	BU	SC	L	RM	NR	ZN	MA	EB	A	CU	AL	SN	PB	AU	TA
	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	SF	EG	OI	NI	SM	HC	SS	CF	UR	LH	SP	C	RU	RB	SI	SA	JM	V	FG	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，本周建议多配棕榈油、豆油、20 号胶、白糖、黄金，少配焦煤、玻璃、工业硅、聚氯乙烯、螺纹钢。

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	
<b>品</b>	棕	豆	20	白	黄	豆	锡	豆	铝	铅	豆	铜	白	银	锌	甲	聚	石	菜	燃	菜	纯	苯
<b>种</b>	榈	油	号	糖	金	一		二			粕				醇	乙	油	籽	料	籽	碱	乙	
	油		胶													烯	沥	粕	油	油		烯	
																		青					
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44	
<b>品</b>	天	不	纸	生	LPG	尿	原	聚	PTA	玉	鲜		乙	锰	棉	硅	热	螺	聚	工	玻	焦	
<b>种</b>	然	锈	浆	猪		素	油	丙		米	苹	镍	二	硅	花	铁	轧	纹	氯	业	璃	煤	
	橡	钢						烯			果		醇				卷	钢	乙	硅			
	胶																板		烯				

数据来源：天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 RB2505、HC2505、CU2504、AL2504、SN2504。

**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
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
SN2504	2.0	矿端供应吃紧，需求或有意外亮点。

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)