

本周建议多配 LPG、焦煤、玻璃

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

联系人

李逸资

☎ 0755-23887993

✉ liyizi@htfc.com

从业资格号: F03105861

李光庭

☎ 0755-23887993

✉ liguangting@htfc.com

从业资格号: F03108562

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 LPG、焦煤、玻璃、原油、燃料油, 少配生猪、棕榈油、不锈钢、菜籽油、镍。

基本面角度建议做多 AL2310、M2401、RM2401。

市场回顾

行情表现方面, 本周 (2023/09/25-2023/09/29) 沪深 300 指数下跌 1.57%, 商品指数下跌 1.5%, 国债指数上涨 0.1%。上周 (2023/09/18-2023/09/22) 各类型策略产品中, 债券基金表现最好, 上涨 0.1%; CTA 基金表现最差, 下跌 0.53%。

流动性方面, 权益市场中, 本周华夏恒生科技 ETF(QDII)净申购最多达 14.19 亿份, 华宝中证医疗 ETF 净赎回最多达 13.34 亿份。衍生品市场中, 本周农产品板块保证金流入最多达 48 亿元, 股指期货板块保证金流出最多达 46 亿元。

权益市场行业方面, 本周医药生物行业表现最好, 上涨 2.6%; 非银金融行业表现最差, 下跌 3.1%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 下跌 0.1%; 大盘价值风格表现最差, 下跌 1.6%。

衍生品市场品种方面, 本周纸浆表现最好, 上涨 3.7%; 线材表现最差, 下跌 8.4%。衍生品市场风格方面, 长周期动量风格表现最好, 上涨 0.29%; 短周期动量风格表现最差, 下跌 1.13%。

交易结构上, 股票行业中电子拥挤度最高为 13.93 分, 房地产最低为 -14.03 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 4.31%, IF 年化基差率均值为 4.01%, IC 年化基差率均值为 0.08%。

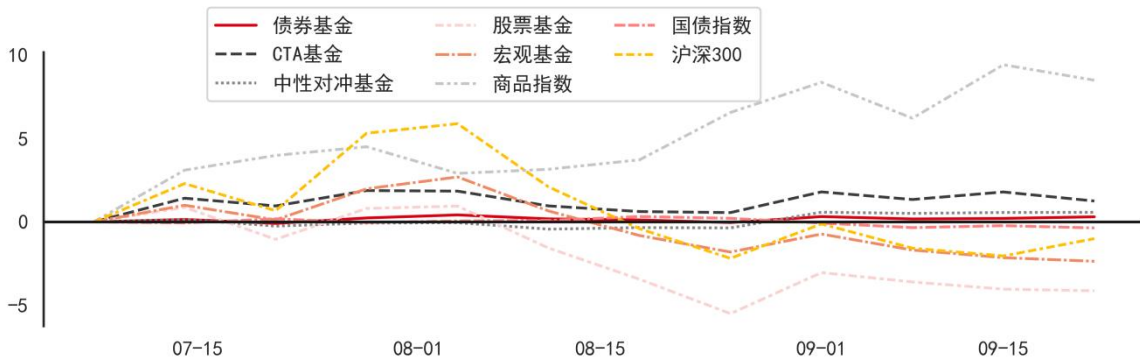
商品期货端, SA、RM、M 贴水结构较强, RU、SF、JM 升水结构较强。

市场概览

行情表现

行情表现方面，本周（2023/09/25-2023/09/29）沪深300指数下跌1.57%，商品指数下跌1.5%，国债指数上涨0.1%。上周（2023/09/18-2023/09/22）各类型策略产品中，债券基金表现最好，上涨0.1%；CTA基金表现最差，下跌0.53%。其中，债券基金跑赢国债指数，CTA跑赢wind商品指数，股票基金跑输沪深300，中性对冲基金跑赢现金，宏观基金跑输现金。

图 1：近三个月市场概览 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

*本报告中所有折线图采用时间范围为近3个月，所有柱状图采用时间范围为本周

表 1：各资产类别表现

资产类别	收益率 (%)					回撤 (%)		波动率 (%)		风险收益指标	
	本周	上周	近三月	今年	历史年化	最大	动态	近一年	历史	Sharpe	Calmar
沪深300	-1.57	1.06	-1.53	-2.94	3.67	-46.96	-34.62	16.5	22.81	0.16	0.08
债券基金	-	0.1	0.26	3.15	4.85	-1.3	-0.11	1.8	1.31	3.71	3.72
中性对冲基金	-	0.01	0.65	3.75	5.46	-5.31	-0.01	3.24	3.98	1.37	1.03
股票基金	-	-0.1	-5.14	-1.78	5.88	-24.97	-17.86	12.44	14.25	0.41	0.24
国债指数	0.1	-0.14	-0.36	0.84	0.36	-6.27	-2.84	1.7	2.68	0.13	0.06
宏观基金	-	-0.22	-2.63	-4.7	6.3	-18.84	-18.84	8.62	9.69	0.65	0.33
CTA基金	-	-0.53	1.46	0.89	12.11	-5.16	-2.97	4.27	6.92	1.75	2.35
商品指数	-1.5	-0.85	8.73	0.6	6.23	-30.66	-20.39	12.02	16.49	0.38	0.2

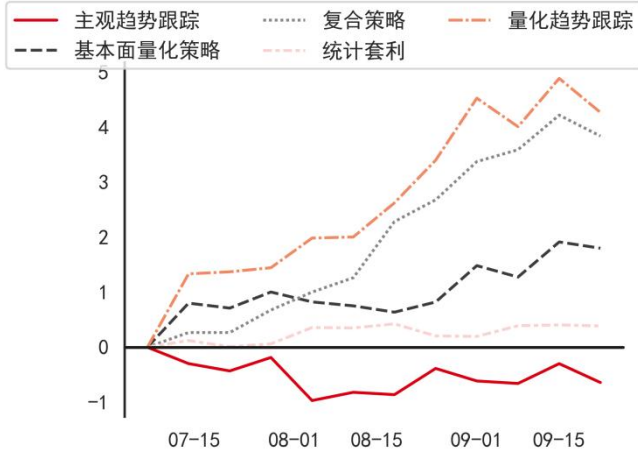
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

*部分产品净值披露较晚，为保证数据准确性，暂以“-”代替

CTA 大类表现

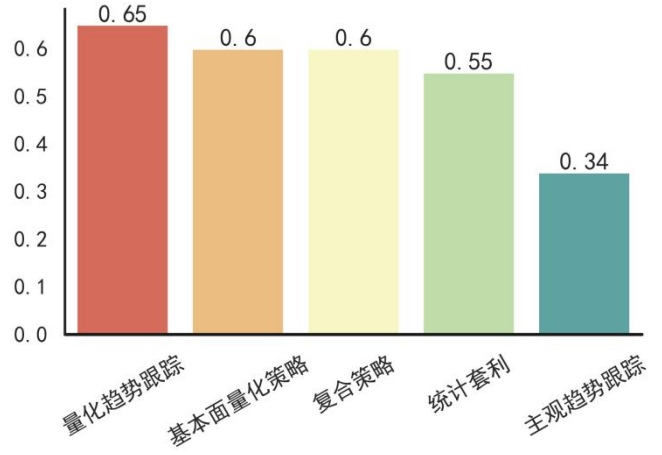
以下为近三个月 CTA 大类表现和 CTA 大类基金近期胜率。

图 2：近三个月 CTA 大类表现 (%)



数据来源：朝阳永续 私募排排 华泰期货研究院

图 3：CTA 大类基金近期胜率



数据来源：朝阳永续 私募排排 华泰期货研究院

下表为各 CTA 类别表现。

表 2：各 CTA 类别表现

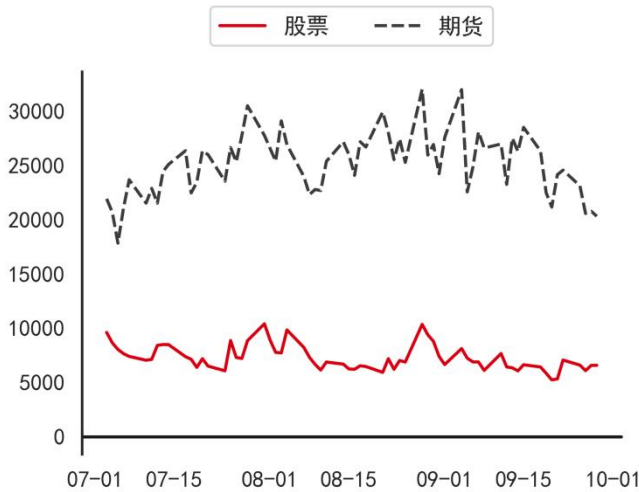
资产类别	收益率 (%)				回撤 (%)		波动率 (%)		风险收益指标	
	上周	近三月	今年	历史年化	最大	动态	近一年	历史	Sharpe	Calmar
统计套利	-0.02	0.22	1.41	2.68	-0.9	-0.04	0.94	1.64	1.63	2.99
基本面量化策略	-0.11	1.71	-1.12	2.18	-10.47	-8.48	2.8	6.12	0.36	0.21
主观趋势跟踪	-0.34	-0.64	0.06	5.02	-2.2	-1.08	2.07	4.92	1.02	2.28
复合策略	-0.36	3.83	2.79	5.16	-6.53	-1.99	3.11	6.21	0.83	0.79
量化趋势跟踪	-0.59	4.41	1.45	4.81	-6.94	-2.19	3.77	5.28	0.91	0.69

数据来源：朝阳永续 私募排排 华泰期货研究院

流动性

流动性方面，权益市场中，本周华夏恒生科技 ETF(QDII)净申购最长达 14.19 亿份，华宝中证医疗 ETF 净赎回最长达 13.34 亿份。衍生品市场中，本周农产品板块保证金流入最长达 48 亿元，股指期货板块保证金流出最长达 46 亿元。

图 4: 股票、期货成交额 (亿元)



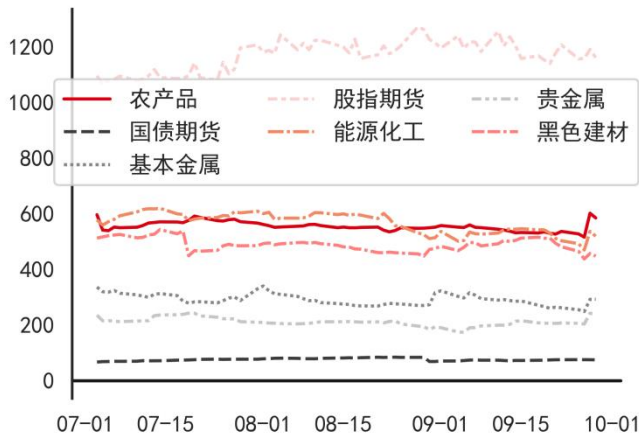
数据来源: 天软 华泰期货研究院

表 3: ETF 净申购前五&后五 (亿份)

ETF	份额变动
华夏恒生科技 ETF(QDII)	14.19
华夏上证 50ETF	10.93
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	9.18
易方达恒生科技 ETF(QDII)	5.82
广发中证 100ETF	5.19
天弘国证生物医药 ETF	-2.63
华夏中证动漫游戏 ETF	-2.74
易方达创业板 ETF	-4.28
医药 ETF	-12.45
华宝中证医疗 ETF	-13.34

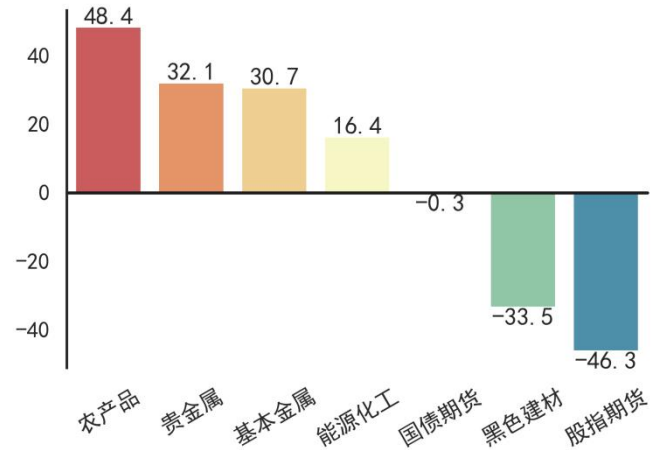
数据来源: 同花顺 华泰期货研究院

图 5: 各板块保证金 (亿元)



数据来源: 天软 华泰期货研究院

图 6: 各板块保证金流入/流出 (亿元)

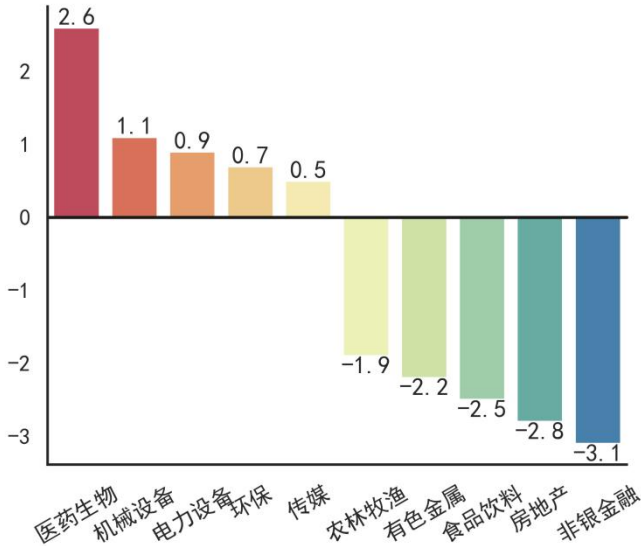


数据来源: 天软 华泰期货研究院

板块风格

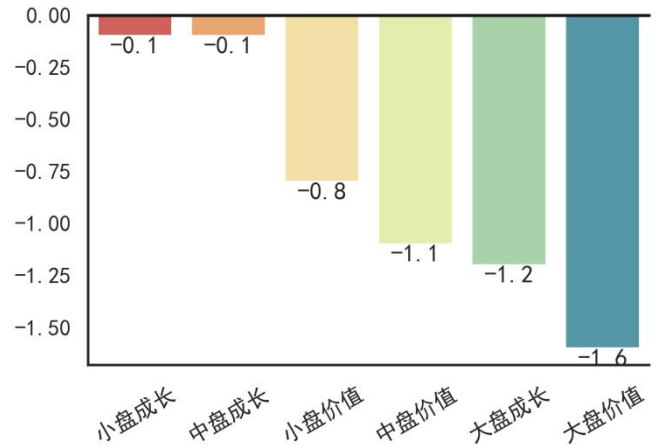
权益市场行业方面，本周医药生物行业表现最好，上涨 2.6%；非银金融行业表现最差，下跌 3.1%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，下跌 0.1%；大盘价值风格表现最差，下跌 1.6%。

图 7：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

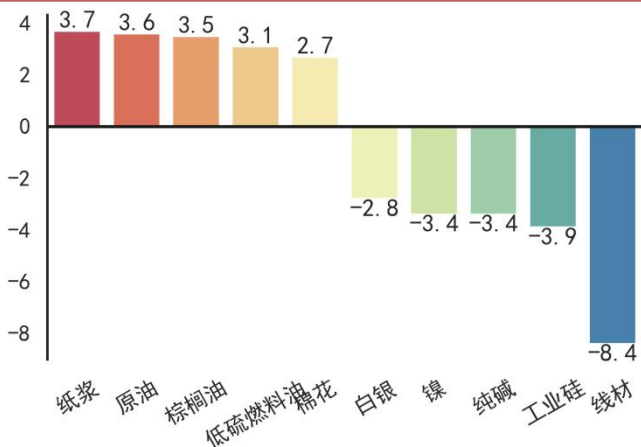
图 8：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

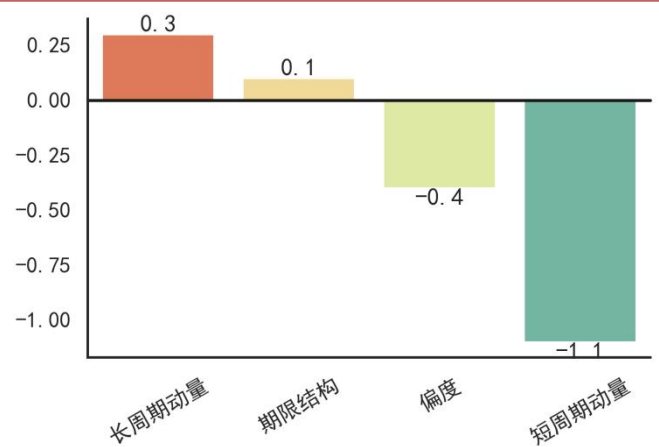
衍生品市场品种方面，本周纸浆表现最好，上涨 3.7%；线材表现最差，下跌 8.4%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 0.29%；短周期动量风格表现最差，下跌 1.13%。

图 9：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 10：衍生品市场各风格表现 (%)



数据来源：天软 华泰期货研究院

*图 10 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

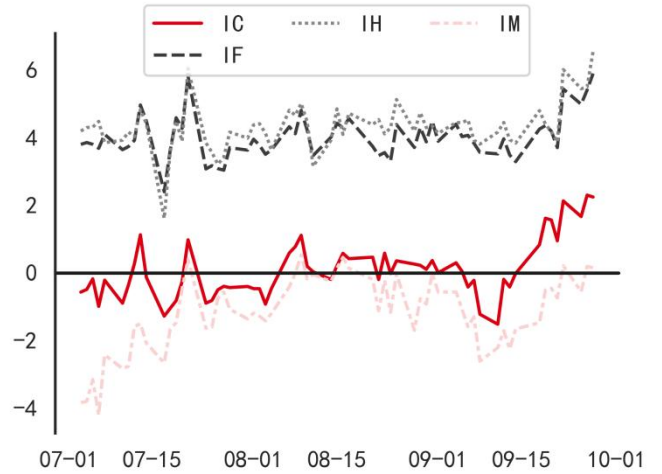
交易结构

交易结构上，股票行业中电子拥挤度最高为 13.93 分，房地产最低为 -14.03 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 4.31%，IF 年化基差率均值为 4.01%，IC 年化基差率均值为 0.08%。

表 4：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
电子	13.93
通信	12.08
计算机	11.18
医药生物	7.8
食品饮料	-12.53
钢铁	-12.65
建筑材料	-13.69
房地产	-14.03

图 11：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，SA、RM、M 贴水结构较强，RU、SF、JM 升水结构较强。

表 5：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
品种	SA	RM	M	UR	FG	PB	ZN	AL	FU	SS	J	C	Y	HC	OI	SR	SN	EB	BU	CU	CF	TA
品种	PG	PF	L	AU	AG	PP	MA	BC	SC	P	NI	NR	V	SM	RB	EG	LH	SP	LU	JM	SF	RU

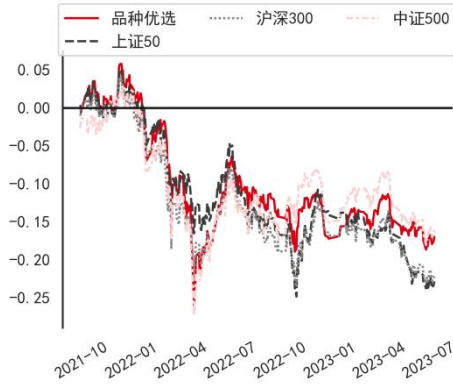
数据来源：天软 华泰期货研究院

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，本周建议多配原油、燃料油、LPG、焦煤、玻璃，少配生猪、棕榈油、不锈钢、菜籽油、镍。

图 12: 权益市场宽基优选 (%)



数据来源: 同花顺 华泰期货研究院

图 13: 商品市场品种配置 (%)



数据来源: 同花顺 华泰期货研究院

表 6: 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	LPG	焦煤	玻璃	苯乙烯	低硫燃料油	焦炭	PTA	铝	石油沥青	白糖	短纤	尿素	铜	豆粕	锌	白银	热轧卷板	国际铜	锰硅	纯碱
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	玉米	聚丙烯	聚乙烯	菜籽粕	铅	棉花	硅铁	甲醇	螺纹钢	锡	乙二醇	黄金	20号胶	聚丙烯	纸浆	豆油	天然橡胶	镍	菜籽油	不锈钢	棕榈油	生猪

数据来源: 天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 AL2310、M2401、RM2401。

表 7：基本面品种观点

交易合约	评分	逻辑
AL2310	2.0	持续去库，国内外均有持续逼仓预期
M2401	2.0	新作美豆减产，全球大豆出口供应偏紧，国内饲料消费表现良好。
RM2401	2.0	新作美豆减产，全球大豆出口供应偏紧，加拿大菜籽产量不及预期，国内饲料消费表现良好。

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