

# 本周建议多配棕榈油、豆油、白银

## 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

#### 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、白银、黄金、燃料油, 少配菜籽粕、焦煤、鲜苹果、玉米、工业硅。

基本面角度建议做多 CU2412、AL2412、AU2412、Y2501、P2501。

## 市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周医药 ETF 净申购最多达 39.38 亿份, 易方达上证科创板 50ETF 净赎回最多达 42.51 亿份。衍生品市场中, 本周农产品板块保证金流入最多达 33 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, 本周综合行业表现最好, 上涨 7.1%; 计算机行业表现最差, 下跌 3.1%。权益市场风格方面, 中盘成长风格表现最好, 上涨 2.5%; 大盘价值风格表现最差, 上涨 0.1%。

衍生品市场品种方面, 本周胶合板表现最好, 上涨 9.6%; 镍表现最差, 下跌 3.7%。衍生品市场风格方面, 短周期动量风格表现最好, 上涨 1.69%; 长周期动量风格表现最差, 下跌 0.56%。

交易结构上, 股票行业中汽车拥挤度最高为 9.12 分, 煤炭最低为 -8.64 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 2.26%, IF 年化基差率均值为 0.58%, IC 年化基差率均值为 -3.51%。

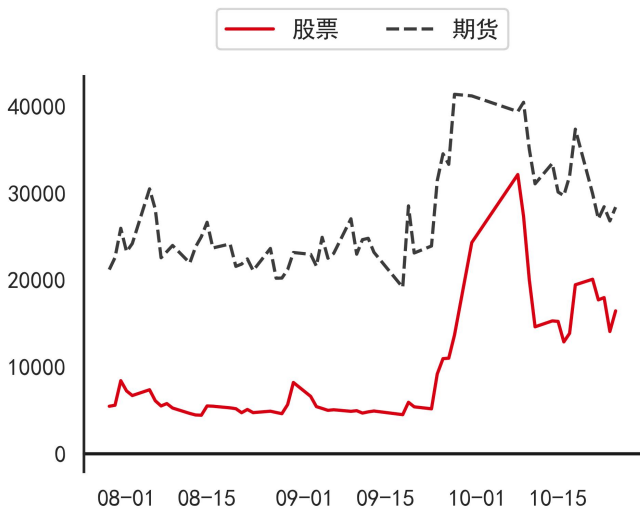
商品期货端, JD、LH、PG 贴水结构较强, SI、JM、FG 升水结构较强。

## 市场概览

### 流动性

流动性方面，权益市场中，本周医药 ETF 净申购最多达 39.38 亿份，易方达上证科创板 50ETF 净赎回最多达 42.51 亿份。衍生品市场中，本周农产品板块保证金流入最多达 33 亿元，股指期货板块保证金流出最多达 46 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



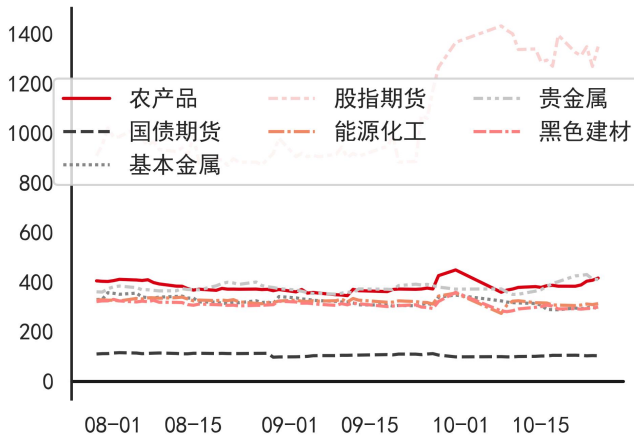
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
医药 ETF	39.38
华泰柏瑞南方东英恒生科技指数 ETF(QDII)	21.89
银华中证创新药产业 ETF	9.42
景顺长城中证港股通科技 ETF	7.81
酒 ETF	5.97
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	-19.6
华泰柏瑞沪深 300ETF	-24.99
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-36.09
易方达创业板 ETF	-36.3
易方达上证科创板 50ETF	-42.51

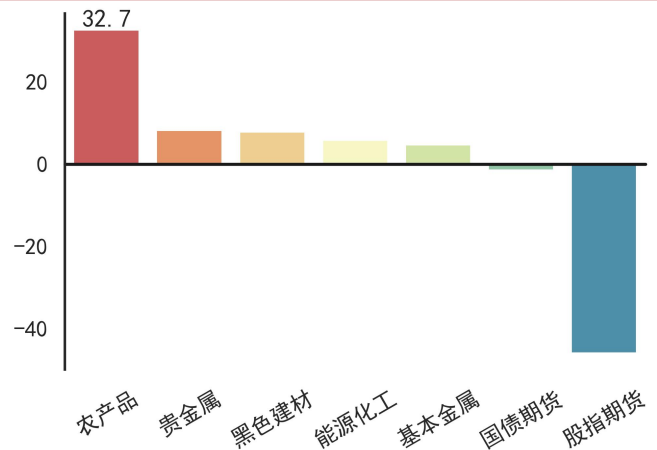
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

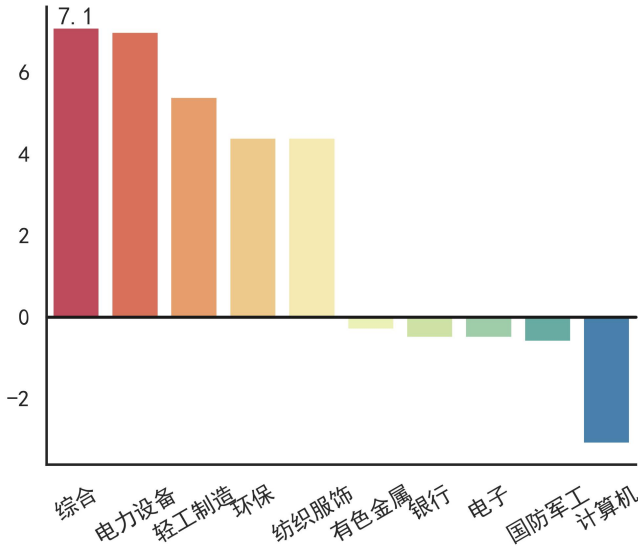


数据来源：天软 华泰期货研究院

### 板块风格

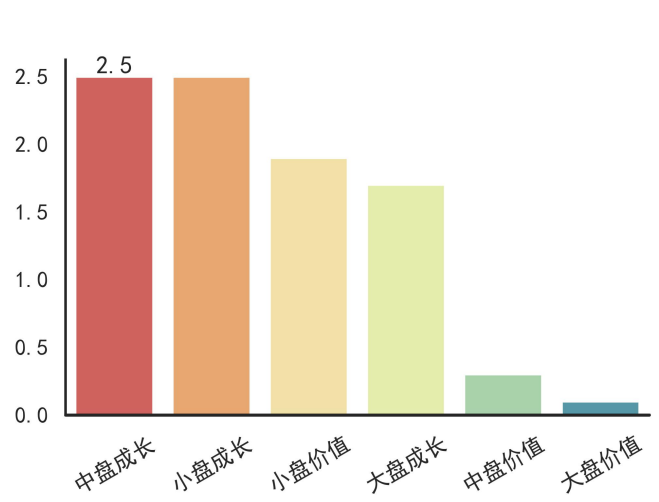
权益市场行业方面，本周综合行业表现最好，上涨 7.1%；计算机行业表现最差，下跌 3.1%。权益市场风格方面，中盘成长风格表现最好，上涨 2.5%；大盘价值风格表现最差，上涨 0.1%。

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

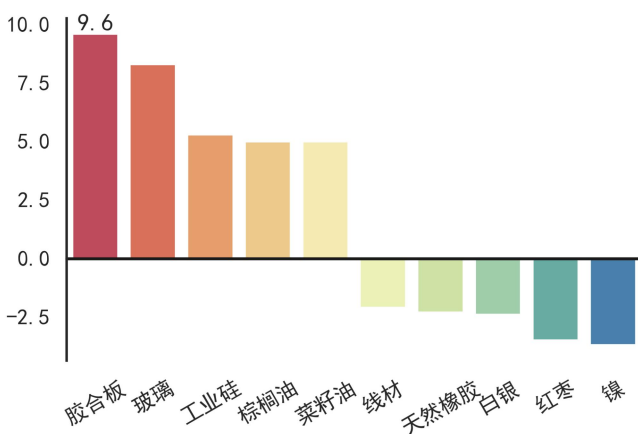
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

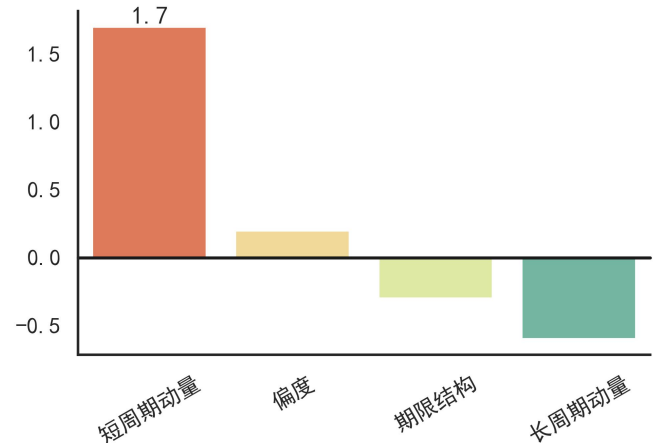
衍生品市场品种方面，本周胶合板表现最好，上涨 9.6%；镍表现最差，下跌 3.7%。衍生品市场风格方面，短周期动量风格表现最好，上涨 1.69%；长周期动量风格表现最差，下跌 0.56%。

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

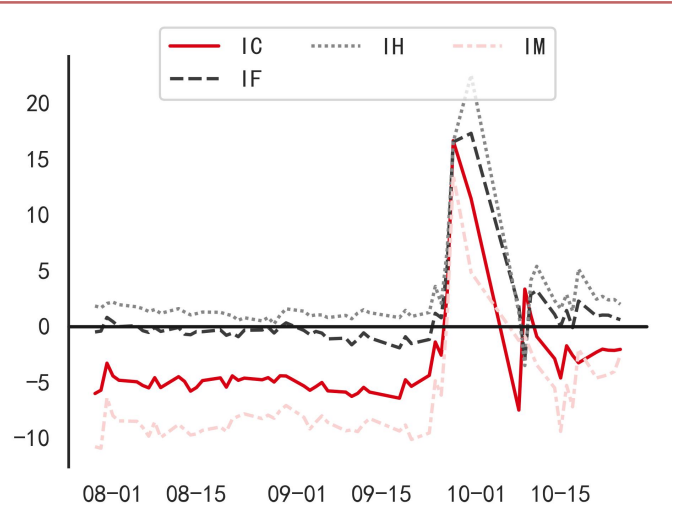
### 交易结构

交易结构上，股票行业中汽车拥挤度最高为 9.12 分，煤炭最低为-8.64 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 2.26%，IF 年化基差率均值为 0.58%，IC 年化基差率均值为-3.51%。

**表 2：股票行业前四&后四拥挤度**

行业	拥挤度
汽车	9.12
家用电器	8.3
电力设备	7.56
轻工制造	6.07
石油石化	-6.74
钢铁	-7.59
银行	-8.35
煤炭	-8.64

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

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、白银、黄金、燃料油，少配菜籽粕、焦煤、鲜苹果、玉米、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	
<b>品</b>	棕	豆	白	黄	燃			菜	原	白		乙	聚	石		低				20	生	甲	
<b>种</b>	榈	油	银	金	料	锌	铝	籽	油	糖	铜	二	乙	油	锡	硫	铅	锰	号	猪	醇	PTA	
	油				油			油				醇	烯	沥	燃料	燃料		硅	胶				
														青	油	油							
	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>	苯	纸	纯	豆	聚		鸡	热	豆	玻	棉	尿		不	天	螺	聚	工	玉	鲜	焦	菜	
<b>种</b>	乙	纸	碱	二	丙	LPG	蛋	轧	粕	璃	花	素	镍	锈	然	纹	氯	业	米	苹	煤	籽	
	烯	浆			烯			卷						钢	橡	钢	乙	硅		果		粕	
								板						胶	胶	烯							

数据来源: 天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 CU2412、AL2412、AU2412、Y2501、P2501。

**表 5：基本面品种观点**

交易合约	评分	逻辑
CU2412	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
AL2412	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
AU2412	2.0	等待美国降息预期再度回升
Y2501	2.0	虽然 9 月份之后到港稍有减少，不过国内庞大的大豆库存加上美豆也丰产，四季度供应宽松的格局难以改变。9 月大豆压榨量较大，但是需求却比较弱，这也导致了豆油去库比较困难。9 月份在宏观利好背景下，其他油脂特别是菜籽油大幅上涨，但是豆油受限于自身庞大的供应，在油脂中表现较差。目前商品氛围转暖，给了大宗商品一定的托底效应，预计未来随着南美干旱持续豆油偏强运行
P2501	2.0	棕榈油供应端有一定的利好，进入 4 季度，棕榈油在北方使用受限，而且由于价格不占优需求也难有起色。随着美联储降息和国内出台一系列经济刺激政策，对金融属性更强的棕榈油拉动更为明显，国庆假期期间，原油价格上涨对棕榈油也有一定拉动作用，预计棕榈油继续偏强运行

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](http://www.htfc.com)