

# 本周建议多配棕榈油、锌、白糖

## 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

### 联系人

#### 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、锌、白糖、燃料油、铅, 少配焦煤、红枣、纯碱、聚氯乙烯、玻璃。

基本面角度建议做多 CU2501、AL2501、AU2502、Y2501, 做空 SR2501。

## 市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周华安创业板 50ETF 净申购最多达 13.09 亿份, 华泰柏瑞沪深 300ETF 净赎回最多达 11.29 亿份。衍生品市场中, 本周股指期货板块保证金流入最多达 71 亿元, 贵金属板块保证金流出最多达 18 亿元。

权益市场行业方面, 本周商贸零售行业表现最好, 上涨 7.5%; 汽车行业表现最差, 下跌 0.6%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 上涨 2.2%; 大盘价值风格表现最差, 上涨 1.1%。

衍生品市场品种方面, 本周棕榈油表现最好, 上涨 5.0%; 胶合板表现最差, 下跌 6.0%。衍生品市场风格方面, 长周期动量风格表现最好, 上涨 1.13%; 偏度风格表现最差, 下跌 0.82%。

交易结构上, 股票行业中综合拥挤度最高为 14.76 分, 公用事业最低为 -12.25 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 2.71%, IF 年化基差率均值为 1.09%, IC 年化基差率均值为 -3.46%。

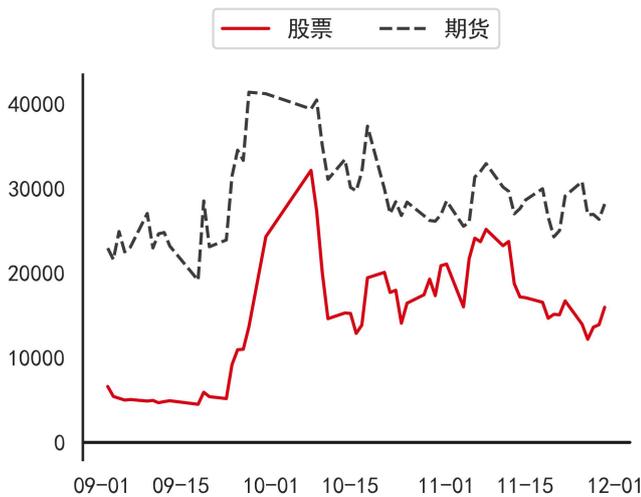
商品期货端, JD、LH、EG 贴水结构较强, JM、AP、MA 升水结构较强。

## 市场概览

### 流动性

流动性方面，权益市场中，本周华安创业板 50ETF 净申购最多达 13.09 亿份，华泰柏瑞沪深 300ETF 净赎回最多达 11.29 亿份。衍生品市场中，本周股指期货板块保证金流入最多达 71 亿元，贵金属板块保证金流出最多达 18 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



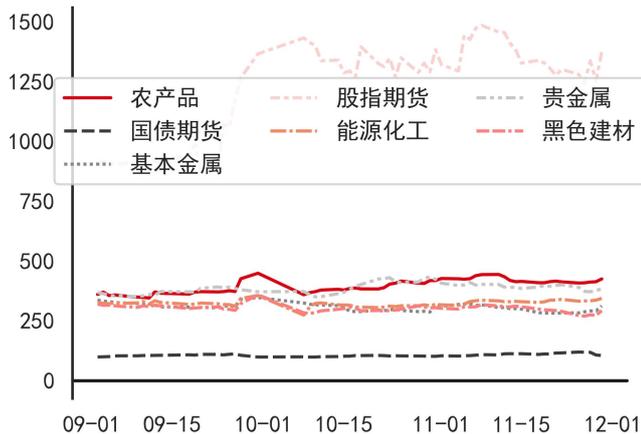
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
华安创业板 50ETF	13.09
华宝中证医疗 ETF	12.11
南方中证科创创业 50ETF	6.52
医药 ETF	6.31
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	5.84
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-3.2
酒 ETF	-3.3
广发国证新能源车电池 ETF	-6.08
华夏上证 50ETF	-7.29
华泰柏瑞沪深 300ETF	-11.29

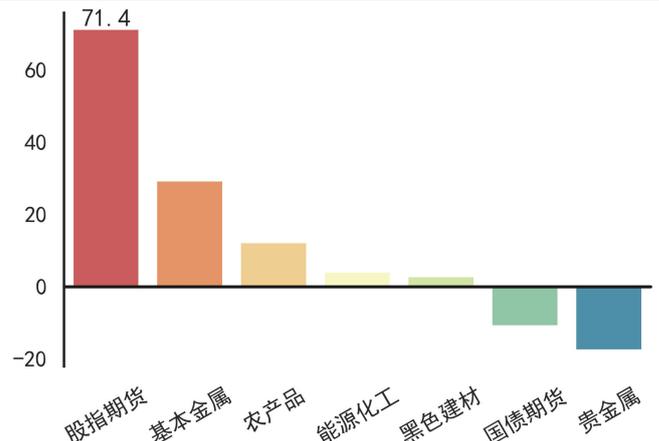
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

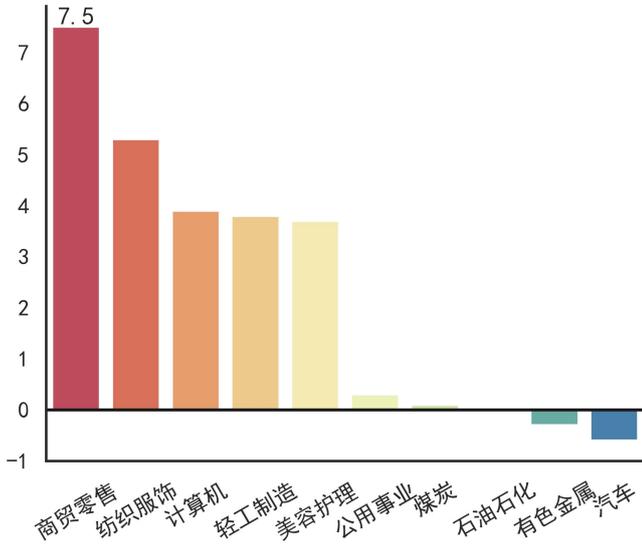


数据来源：天软 华泰期货研究院

### 板块风格

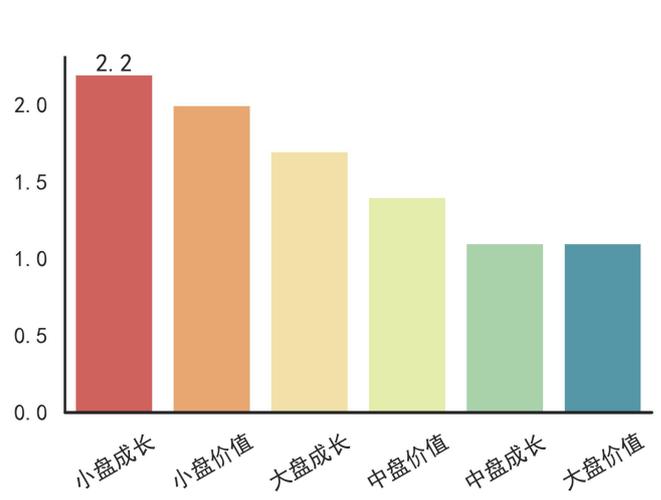
权益市场行业方面，本周商贸零售行业表现最好，上涨 7.5%；汽车行业表现最差，下跌 0.6%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 2.2%；大盘价值风格表现最差，上涨 1.1%。

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

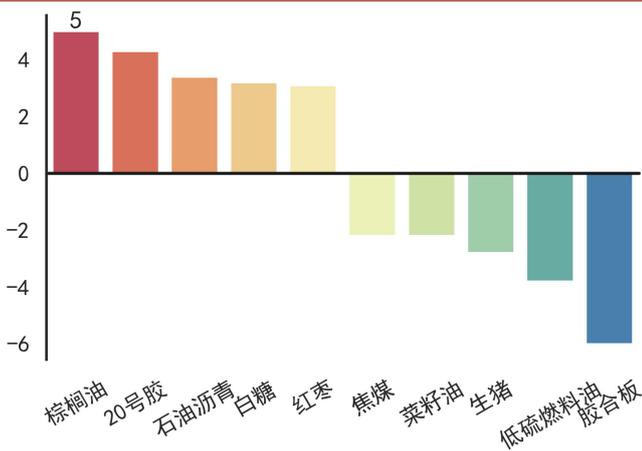
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

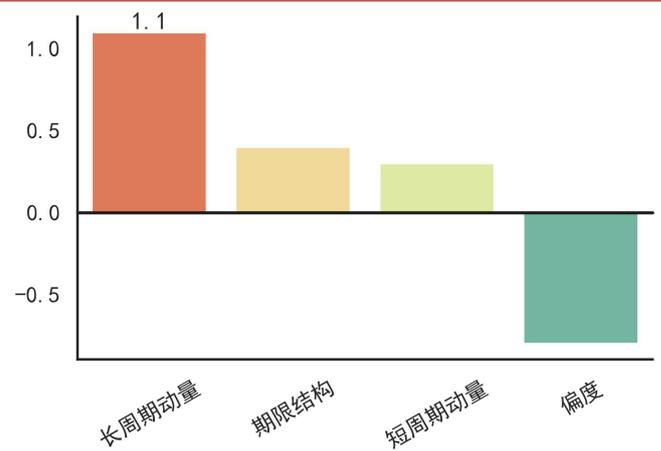
衍生品市场品种方面，本周棕榈油表现最好，上涨 5.0%；胶合板表现最差，下跌 6.0%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 1.13%；偏度风格表现最差，下跌 0.82%。

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

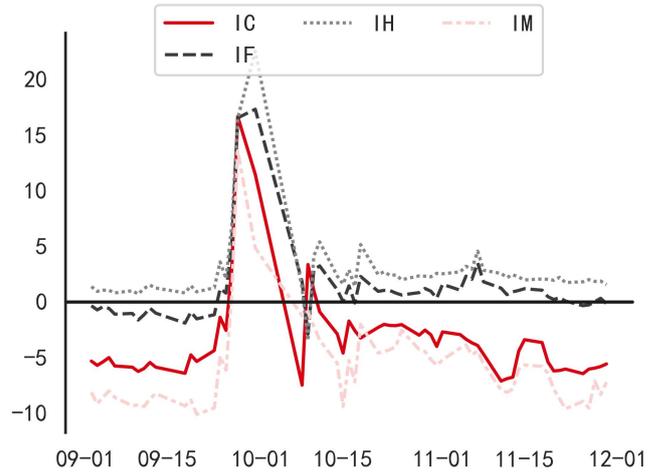
### 交易结构

交易结构上，股票行业中综合拥挤度最高为 14.76 分，公用事业最低为-12.25 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 2.71%，IF 年化基差率均值为 1.09%，IC 年化基差率均值为-3.46%。

**表 2：股票行业前四&后四拥挤度**

行业	拥挤度
综合	14.76
传媒	10.18
纺织服饰	6.15
非银金融	5.04
交通运输	-11.29
石油石化	-11.5
煤炭	-11.79
公用事业	-12.25

**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、EG 贴水结构较强，JM、AP、MA 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	P	JD	FU	L	ZN	Y	BU	SR	EG	SC	LH	SN	PP	EB	OI	AL	MA	CU	AP	PB	B	AU
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	M	PF	SP	AG	PG	SI	HC	CF	RU	RB	NI	NR	SM	CJ	TA	RM	C	SS	V	SA	FG	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，本周建议多配棕榈油、锌、白糖、燃料油、铅，少配焦煤、红枣、纯碱、聚氯乙烯、玻璃。

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	锌	白糖	燃料油	铅	石油沥青	豆油	黄金	聚乙烯	20号胶	纸浆	甲醇	铝	苯乙烯	锡	原油	生猪	鸡蛋	乙二醇	短纤	聚丙烯	白银
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	天然橡胶	豆粕	铜	镍	锰硅	棉花	鲜苹果	豆二	菜籽	PTA	LPG	热轧卷板	工业硅	玉米	螺纹钢	菜籽粕	不锈钢	玻璃	聚氯乙烯	纯碱	红枣	焦煤

数据来源：天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 CU2501、AL2501、AU2502、Y2501，做空 SR2501。

**表 5：基本面品种观点**

交易合约	评分	逻辑
CU2501	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
AL2501	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
SR2501	-2.0	郑糖方面，本周市场资金还在继续交易海关对泰国糖浆管控的消息，叠加国内排队等待提货补库的也比较多，导致郑糖盘面一度涨至 6000 元/吨附近。不过目前官方政策尚未看到落地，24/25 榨季国产糖仍处于增产周期，尽管四季度进口压力预期减弱，但今年甘蔗糖普遍提前开榨，随着新糖逐渐上市，现货供应压力将逐渐增加，限制整体上涨空间。短期仍然以震荡偏空思路对待，建议关注逢高卖出套保的机会
Y2501	2.0	棕榈油在近期下跌后，基差小幅上调，终端逢低补货，成交好转。整体看，目前原油低位震荡，对棕榈油影响不明显；产地处于减产期，对价格有一定支撑

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)