



华泰期货
HUATAI FUTURES

期货研究报告 | 量化周报 2024-12-29

本周建议多配锌、燃料油、黄金

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, 本周建议多配锌、燃料油、黄金、原油、铜, 少配焦煤、鲜苹果、工业硅、聚氯乙烯、玻璃。

基本面角度建议做多 CU2501、AL2501、AU2502、T2503、TL2503。

市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周博时恒生医疗保健(QDII-ETF)净申购最多达 11.2 亿份, 华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 67.0 亿份。衍生品市场中, 本周股指期货板块保证金流入最多达 86 亿元, 黑色建材板块保证金流出最多达 15 亿元。

权益市场行业方面, 本周综合行业表现最好, 上涨 4.9%; 传媒行业表现最差, 下跌 1.6%。权益市场风格方面, 大盘价值风格表现最好, 上涨 1.5%; 中盘成长风格表现最差, 上涨 0.5%。

衍生品市场品种方面, 本周胶合板表现最好, 上涨 12.0%; 铅表现最差, 下跌 3.9%。衍生品市场风格方面, 长周期动量风格表现最好, 上涨 0.92%; 期限结构风格表现最差, 上涨 0.49%。

交易结构上, 股票行业中家用电器拥挤度最高为 11.78 分, 煤炭最低为 -12.81 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 2.36%, IF 年化基差率均值为 0.96%, IC 年化基差率均值为 -3.98%。

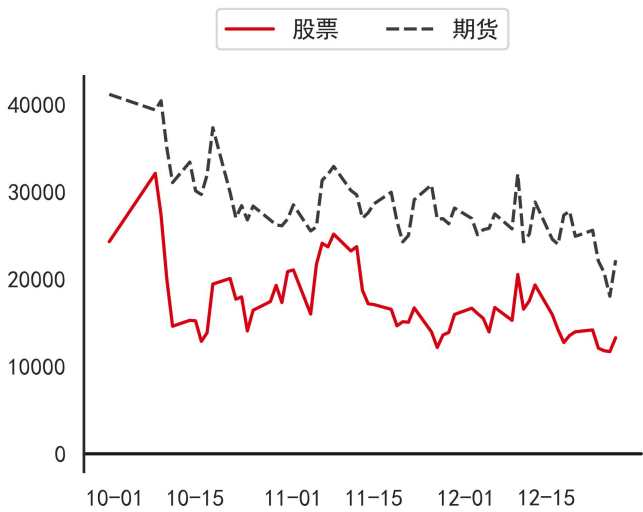
商品期货端, FU、LH、JD 贴水结构较强, FG、JM、AP 升水结构较强。

市场概览

流动性

流动性方面，权益市场中，本周博时恒生医疗保健(QDII-ETF)净申购最多达 11.2 亿份，华夏上证科创板 50 成份 ETF 净赎回最多达 67.0 亿份。衍生品市场中，本周股指期货板块保证金流入最多达 86 亿元，黑色建材板块保证金流出最多达 15 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



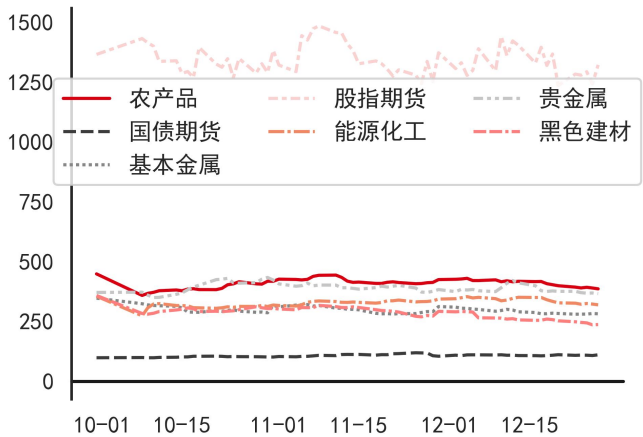
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
博时恒生医疗保健(QDII-ETF)	11.2
华宝中证医疗 ETF	9.91
1000ETF	8.6
华夏中证机器人 ETF	7.8
红利 LV	7.39
芯片 ETF	-8.17
华夏国证半导体芯片 ETF	-18.65
国联安中证全指半导体产品与设备 ETF	-19.48
易方达上证科创板 50ETF	-22.44
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-67.0

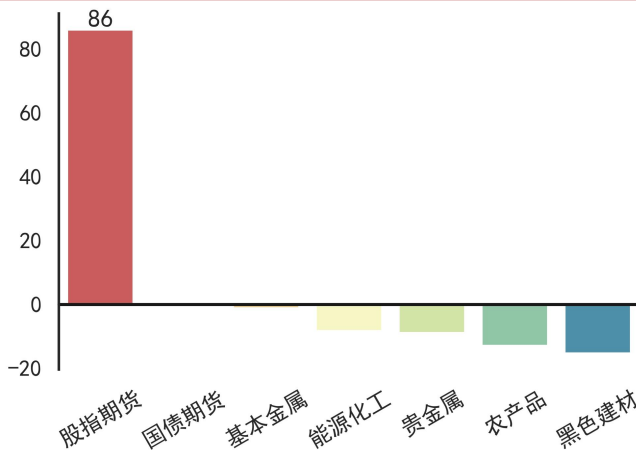
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

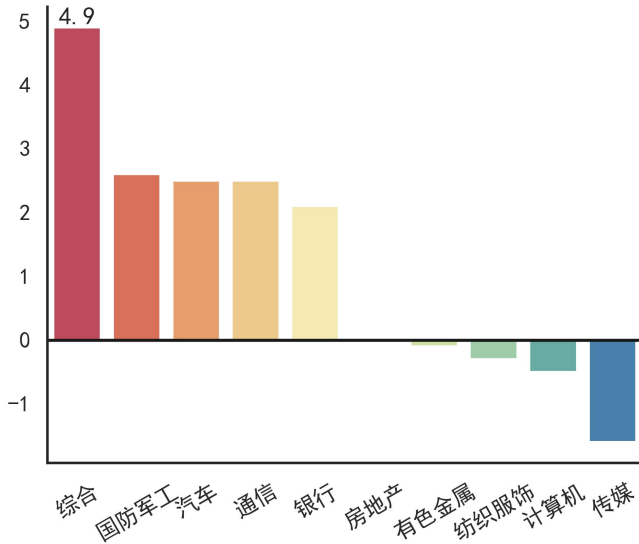


数据来源：天软 华泰期货研究院

板块风格

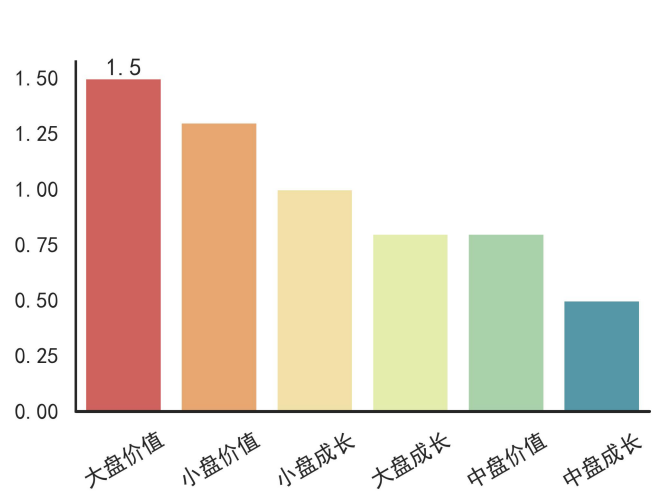
权益市场行业方面，本周综合行业表现最好，上涨 4.9%；传媒行业表现最差，下跌 1.6%。权益市场风格方面，大盘价值风格表现最好，上涨 1.5%；中盘成长风格表现最差，上涨 0.5%。

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

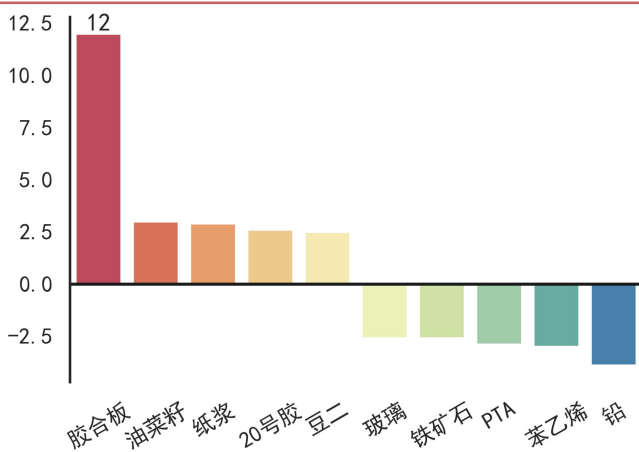
图 5：股票市场各风格表现（%）



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

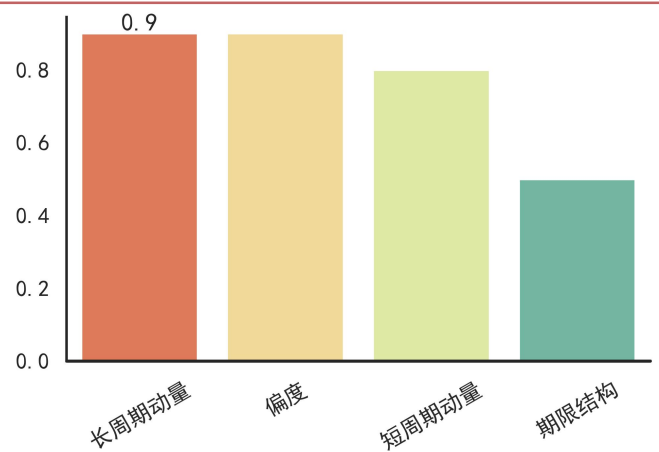
衍生品市场品种方面，本周胶合板表现最好，上涨 12.0%；铅表现最差，下跌 3.9%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 0.92%；期限结构风格表现最差，上涨 0.49%。

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，股票行业中家用电器拥挤度最高为 11.78 分，煤炭最低为-12.81 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 2.36%，IF 年化基差率均值为 0.96%，IC 年化基差率均值为-3.98%。

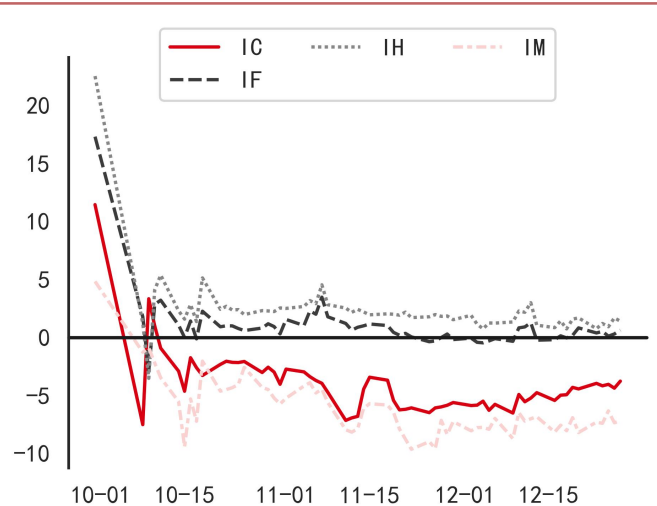
表 2：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
家用电器	11.78
银行	10.96
电子	10.49
通信	10.02
有色金属	-12.0
美容护理	-12.02
农林牧渔	-12.78
煤炭	-12.81

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

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

商品期货端，FU、LH、JD 贴水结构较强，FG、JM、AP 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	L	ZN	SC	SR	MA	PG	BU	Y	JD	OI	AL	CU	LH	PB	PP	EB	M	AU	RB	SN
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	SF	AG	NR	SP	CF	HC	RU	EG	TA	NI	A	B	SM	C	RM	SS	SI	V	AP	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，本周建议多配锌、燃料油、黄金、原油、铜，少配焦煤、鲜苹果、工业硅、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	锌	燃料油	黄金	原油	铜	甲醇	白银	石油沥青青	锡	棕榈油	纸浆	白糖	豆油	20号胶	菜籽油	铝	铅	鸡蛋	聚乙烯	LPG	豆一	苯乙烯
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	镍	豆二	硅铁	乙二醇	豆粕	生猪	聚丙烯	天然橡胶	锰硅	PTA	玉米	棉花	菜籽粕	不锈钢	螺纹钢	纯碱	热轧卷板	玻璃	聚氯乙烯	工业硅	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 CU2501、AL2501、AU2502、T2503、TL2503。

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
T2503	2.0	降息降准预期
TL2503	2.0	降息降准预期

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