

本周建议多配黄金、豆粕、燃料油

研究院 量化组

研究员

高天越

电话: 0755-23887993

邮箱: gaotianyue@htfc.com

从业资格号: F3055799

投资咨询号: Z0016156

李逸姿

电话: 0755-23887993

邮箱: liyizi@htfc.com

从业资格号: F03105861

投资咨询号: Z0021365

李光庭

电话: 0755-23887993

邮箱: liguangting@htfc.com

从业资格号: F03108562

投资咨询号: Z0021506

联系人

黄煦然

电话: 0755-23887993

邮箱: huangxuran@htfc.com

从业资格号: F03130959

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，本周建议多配黄金、豆粕、燃料油、豆二、20 号胶，少配焦煤、鲜苹果、聚氯乙烯、工业硅、螺纹钢。

基本面角度建议做多 AU2504、rm2505、M2505、C2505、AL2502。

市场回顾

流动性方面，权益市场中，本周华夏中证机器人 ETF 净申购最多达 4.47 亿份，易方达创业板 ETF 净赎回最多达 12.25 亿份。衍生品市场中，本周农产品板块保证金流入最多达 104 亿元，股指期货板块保证金流出最多达 11 亿元。

权益市场行业方面，本周通信行业表现最好，上涨 4.1%；食品饮料行业表现最差，下跌 2.7%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 0.5%；大盘成长风格表现最差，下跌 1.0%。

衍生品市场品种方面，本周苯乙烯表现最好，上涨 2.3%；LPG 表现最差，下跌 4.2%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 1.05%；短周期动量风格表现最差，下跌 0.31%。

交易结构上，股票行业中电子拥挤度最高为 12.35 分，公用事业最低为 -14.57 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.66%，IF 年化基差率均值为 0.34%，IC 年化基差率均值为 -4.74%。

商品期货端，FU、SC、M 贴水结构较强，AP、JM、V 升水结构较强。

投资咨询业务资格：

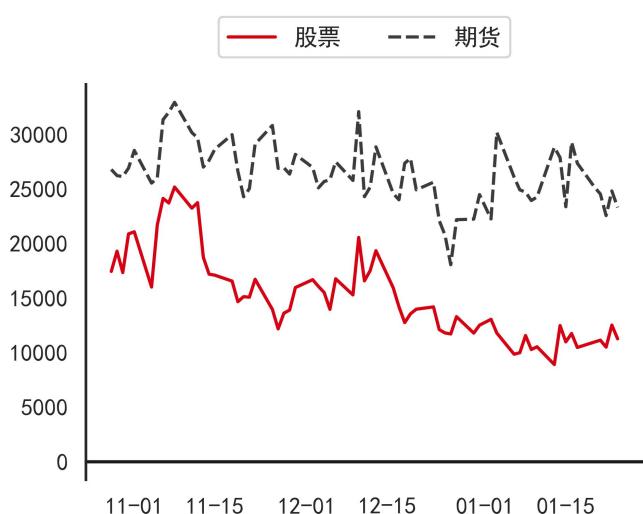
证监许可【2011】1289 号

市场概览

流动性

流动性方面，权益市场中，本周华夏中证机器人 ETF 净申购最多达 4.47 亿份，易方达创业板 ETF 净赎回最多达 12.25 亿份。衍生品市场中，本周农产品板块保证金流入最多达 104 亿元，股指期货板块保证金流出最多达 11 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



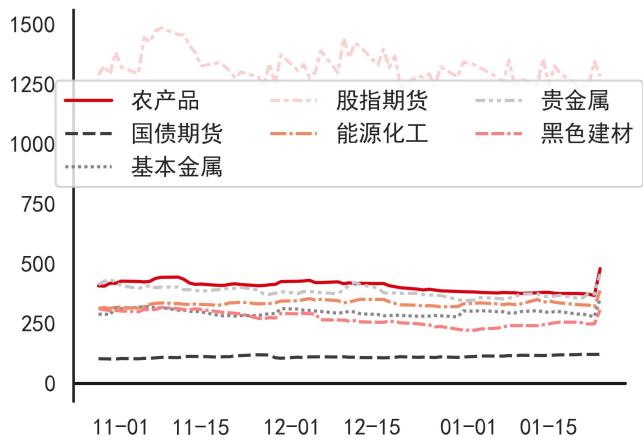
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
华夏中证机器人 ETF	4.47
富国中证港股通互联网 ETF	3.03
华泰柏瑞上证红利 ETF	2.81
华夏国证消费电子主题 ETF	2.71
华宝中证金融科技主题 ETF	2.7
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-7.83
华泰柏瑞南方东英恒生科技指数 ETF(QDII)	-9.94
华安创业板 50ETF	-10.65
华夏恒生科技 ETF(QDII)	-10.93
易方达创业板 ETF	-12.25

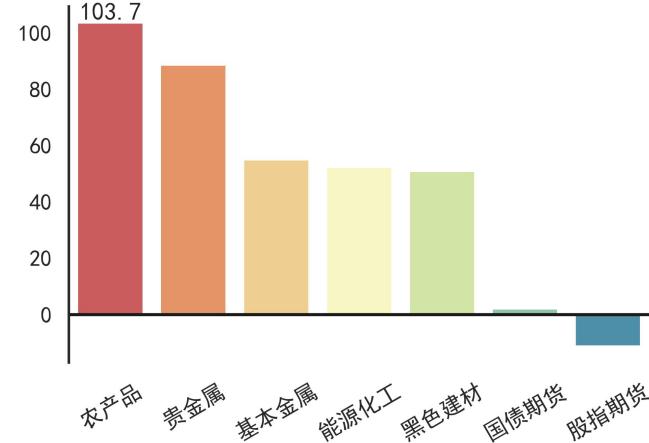
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

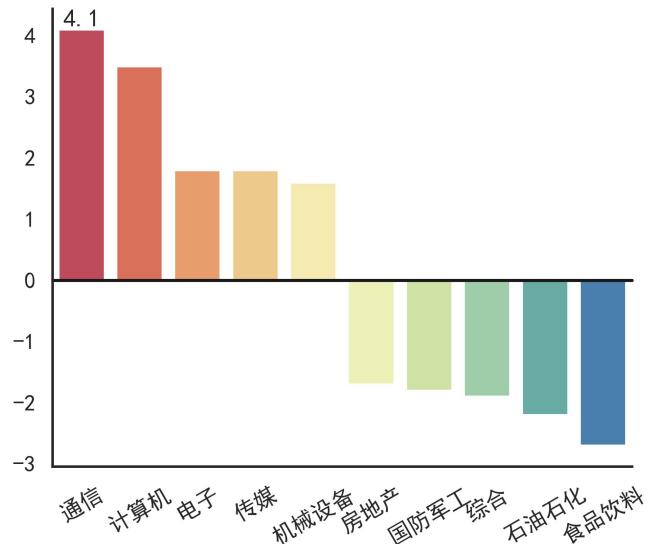


数据来源：天软 华泰期货研究院

板块风格

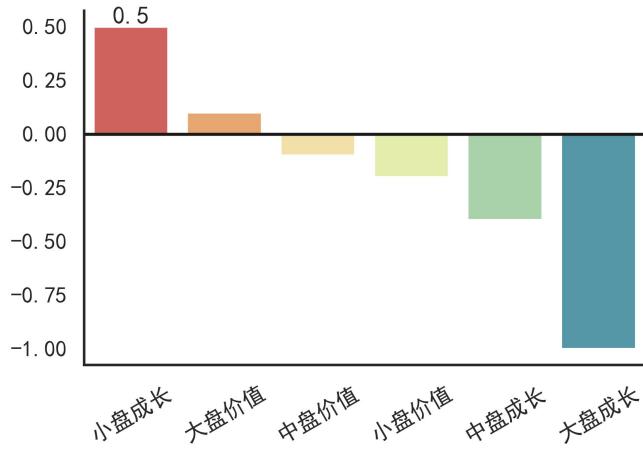
权益市场行业方面，本周通信行业表现最好，上涨 4.1%；食品饮料行业表现最差，下跌 2.7%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 0.5%；大盘成长风格表现最差，下跌 1.0%。

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

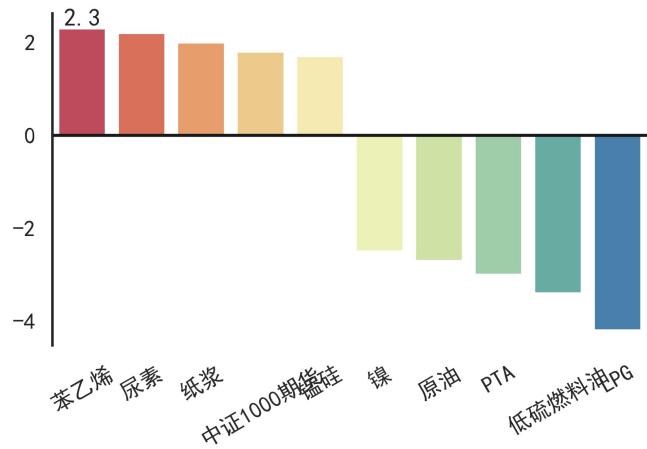
图 5：股票市场各风格表现（%）



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

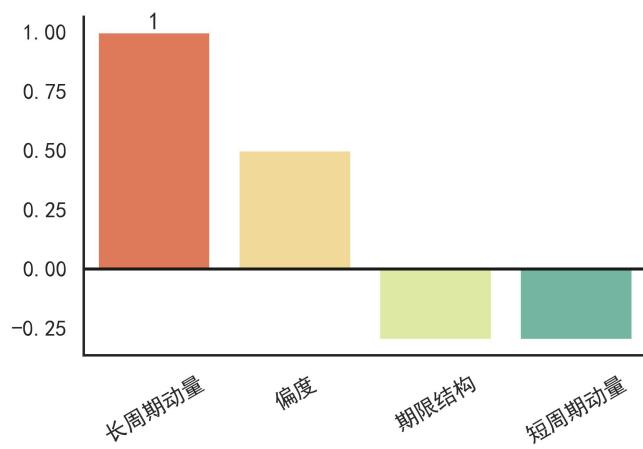
衍生品市场品种方面，本周苯乙烯表现最好，上涨 2.3%；LPG 表现最差，下跌 4.2%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，上涨 1.05%；短周期动量风格表现最差，下跌 0.31%。

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，股票行业中电子拥挤度最高为 12.35 分，公用事业最低为 -14.57 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.66%，IF 年化基差率均值为 0.34%，IC 年化基差率均值为 -4.74%。

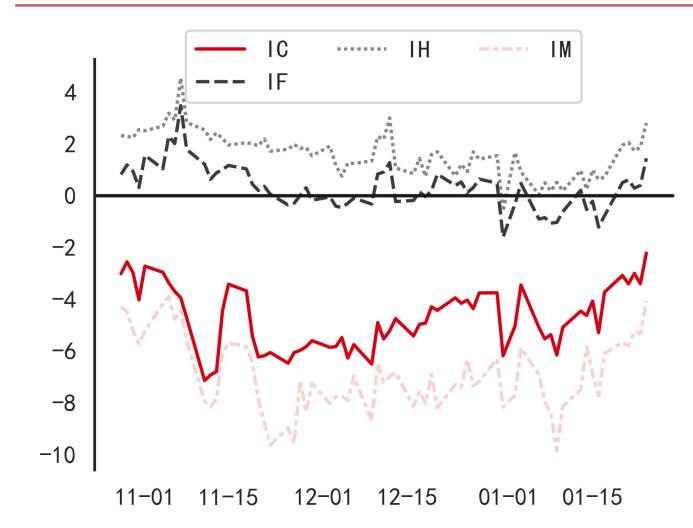
表 2：股票行业前四&后四拥挤度

行业	拥挤度
电子	12.35
通信	11.09
家用电器	9.89
银行	8.37
交通运输	-11.59
建筑装饰	-13.08
建筑材料	-13.3
公用事业	-14.57

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、SC、M 贴水结构较强，AP、JM、V 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
FU	SC	P	LU	M	SR	EB	NR	B	BU	Y	L	ZN	MA	SM	SF	AL	PP	PG	A	SN	CU
23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44

品种	AG	AU	SP	RM	OI	TA	CF	NI	HC	EG	C	SS	RB	LH	RU	FG	SI	SA	UR	V	AP	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，本周建议多配黄金、豆粕、燃料油、豆二、20 号胶，少配焦煤、鲜苹果、聚氯乙烯、工业硅、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
品种	黄	豆	燃	豆	20	石												低				
	金	粕	料	二	号	原	油	铝	白	豆	棕	苯	纸	铜	锰	豆	锡	硫	白	菜	生	
	金	粕	油	胶	胶	油	沥青	铝	银	油	榈	乙	浆	铜	硅	一	锡	燃	糖	籽	猪	
						青												料		粕		
	23	24	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	36	37	38	39	40	41	42	43	44
品种	PTA	甲	硅	天	聚	聚											热					
		醇	铁	然	乙	丙	LPG															
				橡	米	烯																
				胶																		

数据来源：天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 AU2504、rm2505、M2505、C2505、AL2502。

表 5：基本面品种观点

交易合约	评分	逻辑
AU2504	2.0	等待美国降息预期再度回升
rm2505	2.0	跟随豆粕价格偏强运行
M2505	2.0	USDA 下调美豆产量，供应端减少或将带动美豆价格偏强运行
C2505	2.0	USDA 下调玉米产量，抬高国内进口成本，带动玉米价格偏强运行
AL2502	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

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