

# 本周建议多配棕榈油、豆油、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

#### 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, 本周建议多配棕榈油、豆油、白糖、黄金、锡, 少配焦煤、聚氯乙烯、玻璃、工业硅、镍。

基本面角度建议做多 HC2505、RB2505、C2505, 做空 LH2503、M2505。

## 市场回顾

流动性方面, 权益市场中, 本周广发中证香港创新药(QDII-ETF)净申购最多达 21.28 亿份, 华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)净赎回最多达 48.3 亿份。衍生品市场中, 本周农产品板块保证金流入最多达 30 亿元, 基本金属板块保证金流出最多达 23 亿元。

权益市场行业方面, 本周机械设备行业表现最好, 上涨 5.7%; 煤炭行业表现最差, 下跌 3.1%。权益市场风格方面, 小盘成长风格表现最好, 上涨 2.9%; 大盘价值风格表现最差, 下跌 1.1%。

衍生品市场品种方面, 本周菜籽粕表现最好, 上涨 5.1%; 30 年期国债表现最差, 下跌 1.5%。衍生品市场风格方面, 长周期动量风格表现最好, 下跌 0.65%; 偏度风格表现最差, 下跌 1.71%。

交易结构上, 股票行业中电力设备拥挤度最高为 12.03 分, 公用事业最低为 -13.93 分。中性对冲端, IH 年化基差率均值为 1.54%, IF 年化基差率均值为 0.25%, IC 年化基差率均值为 -4.59%。

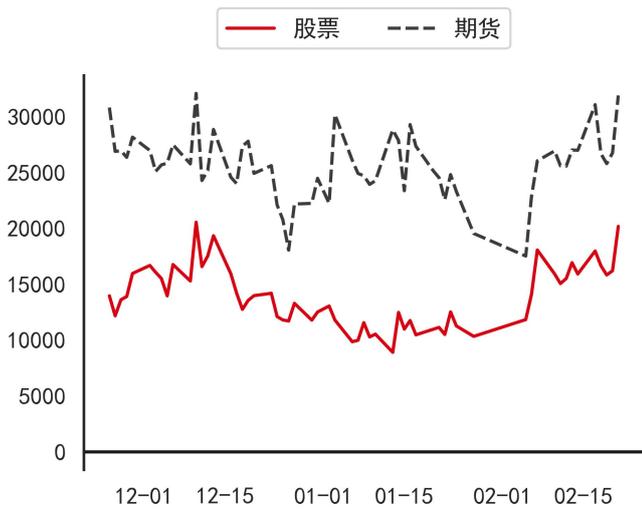
商品期货端, SC、M、B 贴水结构较强, AP、FG、JM 升水结构较强。

## 市场概览

### 流动性

流动性方面，权益市场中，本周广发中证香港创新药(QDII-ETF)净申购最多达 21.28 亿份，华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)净赎回最多达 48.3 亿份。衍生品市场中，本周农产品板块保证金流入最多达 30 亿元，基本金属板块保证金流出最多达 23 亿元。

图 1：股票、期货成交额（亿元）



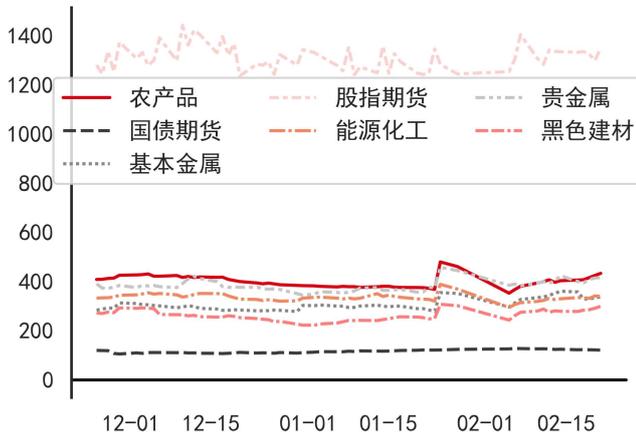
数据来源：天软 华泰期货研究院

表 1：ETF 净申购前五&后五（亿份）

ETF	份额变动
广发中证香港创新药(QDII-ETF)	21.28
易方达中证人工智能主题 ETF	10.4
华夏中证机器人 ETF	9.84
酒 ETF	8.32
富国中证军工龙头 ETF	7.72
易方达中证海外中国互联网 50(QDII-ETF)	-15.52
易方达创业板 ETF	-16.23
华宝中证医疗 ETF	-21.45
华夏上证科创板 50 成份 ETF	-36.32
华夏恒生互联网科技业 ETF(QDII)	-48.3

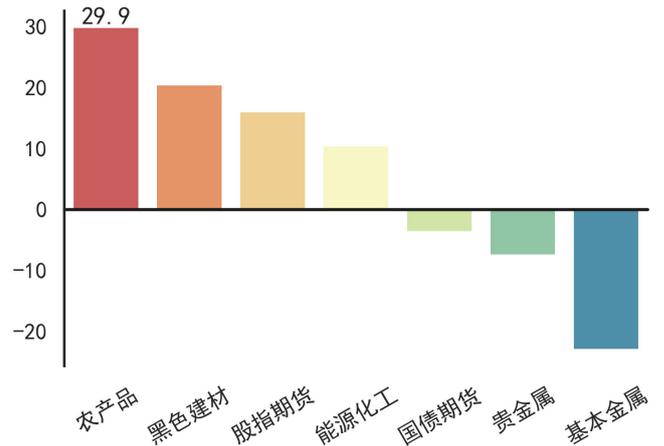
数据来源：同花顺 华泰期货研究院

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）

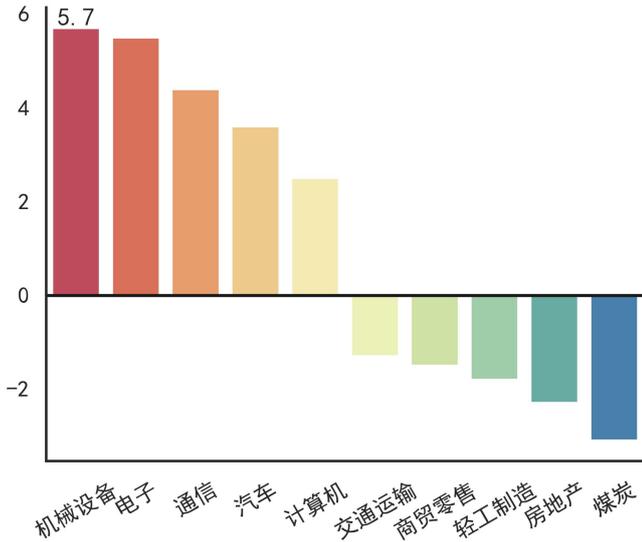


数据来源：天软 华泰期货研究院

### 板块风格

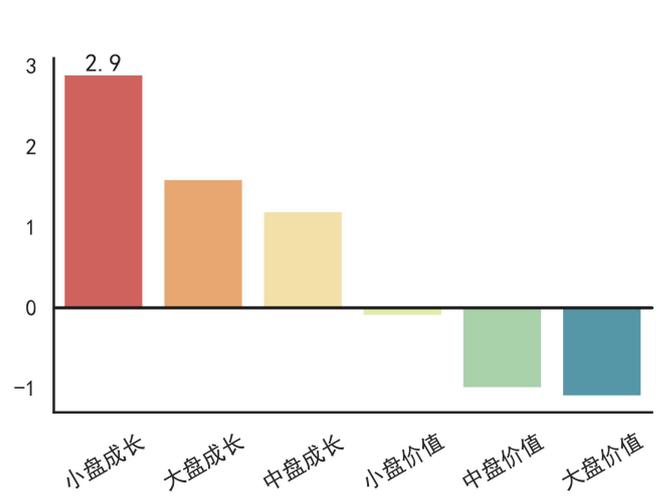
权益市场行业方面，本周机械设备行业表现最好，上涨 5.7%；煤炭行业表现最差，下跌 3.1%。权益市场风格方面，小盘成长风格表现最好，上涨 2.9%；大盘价值风格表现最差，下跌 1.1%。

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

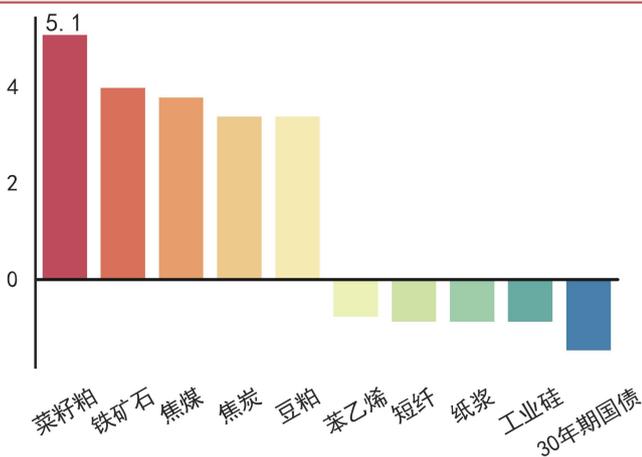
图 5：股票市场各风格表现 (%)



数据来源：同花顺 华泰期货研究院

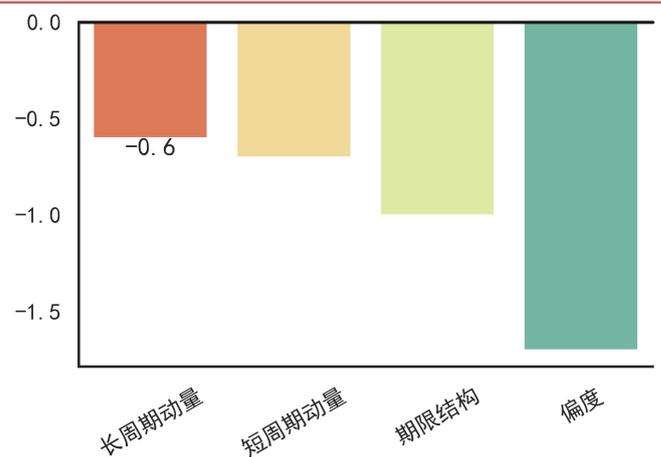
衍生品市场品种方面，本周菜籽粕表现最好，上涨 5.1%；30 年期国债表现最差，下跌 1.5%。衍生品市场风格方面，长周期动量风格表现最好，下跌 0.65%；偏度风格表现最差，下跌 1.71%。

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

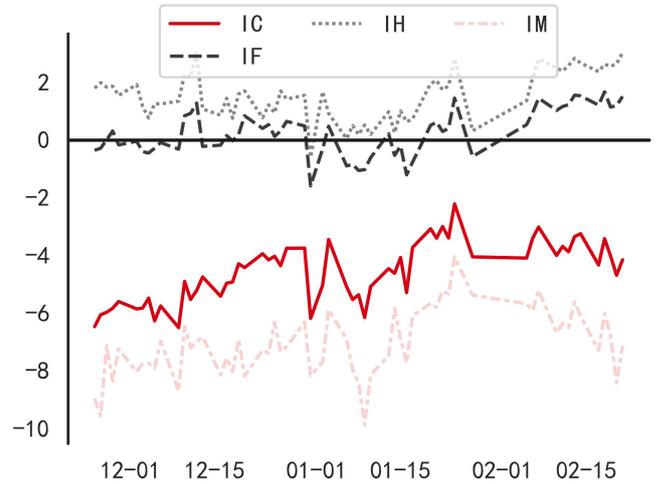
### 交易结构

交易结构上，股票行业中电力设备拥挤度最高为 12.03 分，公用事业最低为 -13.93 分。中性对冲端，IH 年化基差率均值为 1.54%，IF 年化基差率均值为 0.25%，IC 年化基差率均值为 -4.59%。

**表 2：股票行业前四&后四拥挤度**

行业	拥挤度
电力设备	12.03
医药生物	10.38
银行	9.97
电子	9.27
交通运输	-10.07
煤炭	-11.31
建筑材料	-11.47
公用事业	-13.93

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

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、白糖、黄金、锡，少配焦煤、聚氯乙烯、玻璃、工业硅、镍。

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		豆	豆	白	20				石	菜		燃	苯	聚	菜		天	
<b>种</b>	榈	油	糖	金	锡	粕	二	银	号	锌	铝	铜	油	籽	豆	料	乙	乙	籽	原	然	纸
	油								胶				沥	粕	一	油	烯	烯	油	油	橡	浆
													青								胶	
	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>	甲	乙	生	不	尿	棉	纯	聚		锰		鲜	鸡	玉	硅	热	螺		工	玻	聚	焦
<b>种</b>	醇	二	猪	锈	素	花	碱	丙	LPG	硅	PTA	苹	蛋	米	铁	轧	纹	镍	业	璃	氯	煤
		醇		钢				烯				果			卷	钢		硅		乙		
															板					烯		烯

数据来源: 天软 华泰期货研究院

基本面角度建议做多 HC2505、RB2505、C2505，做空 LH2503、M2505。

**表 5：基本面品种观点**

交易合约	评分	逻辑
HC2505	3.0	1、库存低；2、效果同比明显增长，下游行业好；3、节后具有补库需求
RB2505	3.0	1、库存过低；2、累库大幅不及预期；3、低产量；4、节后预计基建好转
LH2503	-2.0	节后消费滑落，宰量下滑明显，整体供强需弱
C2505	2.0	短期反弹到位，饲料企业按需采购，短期震荡偏弱运行
M2505	-2.0	前期基本反弹到位，后期巴西大豆上市整体供应压力偏大，预计短期偏弱运行

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)