



### 操盘建议

金融期货方面：主要板块轮涨格局良好、量能水平亦持续改善，市场情绪依旧乐观，股指仍将延续升势。

商品期货方面：黑色品种短线扰动较大，稳健者仍宜持组合思路。

操作上：

1. 焦企限产趋严、叠加成本端支撑增强，焦炭基本面强于焦煤，买焦炭-卖焦煤组合轻仓介入；
2. 外盘木浆报价提涨、下游纸价上调，SP1906 合约新多入场。

兴业期货研究部

021-80220262

更多资讯内容

请关注本网站

[www.cifutures.com.cn](http://www.cifutures.com.cn)

### 操作策略跟踪

日期	大类	推荐策略	仓位(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪		
2019/2/21	金融衍生品	股指	买沪深300指数IF1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	0.07%	偏多	偏多	/	持有	
	工业品	黑色金属	买铁矿I2001-卖铁矿I1905	5%	4星	2019/2/20	62-65	0.02%	中性	偏多	偏多	持有	
			买动力煤ZC905-卖动力煤ZC909	5%	3星	2019/2/1	5.4	0.02%	中性	偏多	偏多	持有	
			买焦炭J1905-卖焦煤JM1905	5%	4星	2019/2/21	1.66-1.67	0.00%	中性	偏多	偏多	新增	
			卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	0.01%	中性	偏空	偏空	持有	
	有色金属	能源化工	买橡胶RU1905	5%	4星	2019/2/14	11715	0.31%	偏多	中性	偏多	持有	
			买锌ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	0.01%	偏多	中性偏多	中性	持有	
		轻工	买铜CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	0.14%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有	
			买铝NI1905	5%	3星	2019/2/21	101450	0.00%	中性偏多	偏多	偏多	新增	
		贵金属	贵金属	买纸浆SP1906-卖纸浆SP1909	5%	4星	2019/2/21	5550-5570	0.00%	偏多	偏多	中性	新增
				买纸浆SP1906-卖纸浆SP1909	5%	3星	2019/2/21	70	0.00%	中性	偏多	偏多	持有
	经济作物	软商品	买棉花CF905-卖棉花CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.02%	偏多	偏多	偏多	持有	
			卖白糖SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-0.12%	偏空	偏空	偏空	持有	
		总计		75%		总收益率		61.64%		夏首值			
	2019/2/21	调入策略	买纸浆SP1906、买焦炭J1905-卖焦煤JM1905、买镍NI1905			调出策略	买铁矿I1905-卖橡胶RB1905						
<p>评级说明：星级越高，推荐评级越高。3星表示谨慎推荐；4星表示推荐；5星表示强烈推荐。杠杆及保证金说明：期货杠杆为10倍，期权杠杆为1倍，国债杠杆为50倍，股指杠杆为5倍。</p> <p>备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！</p>													



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>做多热情依旧较高，将延续涨势</p> <p>周三（2月20日），股指微张。截止收盘，上证综指收涨0.2%报2761.22点，连升3日；深证成指涨0.39%报8473.43点，创业板指涨0.17%报1408.38点。两市成交近5000亿元，处阶段性高位区间。</p> <p>盘面上，资源和黄金股整体造好，受政策提振、养鸡和生物育种等农业板块表现抢眼，广电和海南板块午后爆发。而创投和医药概念股走势较弱，粤港澳大湾区概念股亦出现回调。</p> <p>当日沪深300和上证50期指主力合约基差整体处合理区间，期现联动良好，市场乐观情绪未明显减弱。目前主要板块轮涨格局良好、量能水平亦持续改善，市场情绪依旧乐观。而宏观基本面及流动性预期整体驱动偏多，预计股指仍将延续升势。</p> <p>操作具体建议：持有IF1903合约，策略类型为单边做多，持仓比例为5%。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>市场风险偏好波动加大，债市情绪谨慎</p> <p>昨日国债期货全天窄幅震荡，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.04%、0.07%和0.09%。近期公布的经济金融数据整体表现好于预期，市场情绪明显修复，叠加政策对经济支撑持续加码，风险资产表现强势。央行首次开展一年期CBS操作。流动性方面，昨日李克强重申稳健货币政策。央行重启逆回购操作，整体流动性仍较为充裕，预计资金面近期仍将维持平稳。现券方面，随着市场风险偏好波动加大，收益率涨跌不一，市场情绪偏谨慎。票据业务被央行提及，预计票据套利空间将逐步收窄。整体来看，市场宏观预期仍有不确定性，风险偏好波动加大，债市避险需求减弱，但流动性宽松仍对债市存支撑，期债单边操作上暂时观望。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>市场预期阶段性修复，沪胶前多持有</p> <p>沪胶昨日继续维持在高位小幅走强，主力合约RU1905白天上涨0.69%，夜盘上涨0.65%。目前橡胶处于停割期，再加上前期胶价持续疲弱，橡胶价格整体易涨难跌，叠加近期“汽车下乡”提振轮胎需求预期，宏观预期有所好转，胶价在短期内或受支撑，但中长期趋势不改。从中期来看，目前全球供大于求格局不变，供给方面短期内难出现实质性改善。下游需求方面，开工率整体仍相对疲弱，汽车销量是否能受政策导向出现实质性改善仍有待观察。综合看，停割期使橡胶供给压力出现缓和，再加上近期宏观和中观面均有利多政策支撑，胶价在低位或出现</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>短期反弹，但在基本面未发生实质性改变前，持续时间或有限。操作上，RU1905 多单可继续持有，但不建议追多。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>供应维持偏紧，沪铜前多持有 精炼铜供应维持偏紧格局，同时流动性宽松之下，基建项目顺利开工预期较高，叠加市场氛围整天偏暖，亦对铜价形成提振，综合考虑，沪铜上行驱动仍存，前多继续持有。期权方面，建议持有牛市价差组合。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属(铝)	<p>铝价修复性反弹，建议短多尝试 氧化铝价格存下行风险，因此维持电解铝产能扩张的预期，供应端压力只增不减；而当前市场处于需求端节后返工的乐观预期中，且基建补短板效果渐显现。预计铝价进入阶段性修复中，建议可逢低短多尝试。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(锌)	<p>需求预期改善，沪锌前多持有 一方面基建项目多于节后密集开工，预计将带动镀锌企业开工率的环比改善，从而提振锌消费；另一方面 LME 库存持续下降，LME(0-3)升贴水在库存持续下滑的过程中修复，LME 锌价回升利好沪锌。预计锌价缓慢上行，因此建议沪锌前多可继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>镍矿供应收紧，沪镍新多介入 供应端，印尼东南苏拉威西省 22 家矿企暂停镍矿销售运营，镍矿供应收紧，大幅提振镍价，同时当前宏观氛围偏暖，叠加市场对于不锈钢复工提振需求预期仍在，预计镍价维持偏强运行，沪镍新多尝试。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>驱动逐渐减弱，原油前多轻仓持有 OPEC+ 减产、伊朗及委内瑞拉受美国制裁出口受阻带来的支撑仍在，同时 API 数据显示，上周美国原油库存增幅低于预期，汽油库存降幅超预期，基本面利多持续提振油价；宏观方面，美联储鸽派基调明显，决策者称基于美国通胀、贸易磋商、中欧经济等经济风险的考量，加息应有耐心，同时释放了今年有望结束缩表的信号，偏弱运行的美元亦给原油带来支撑； 但美欧汽车关税问题、美国原油产量增长依然是悬在油价上方的一把利剑，令原油涨势相对脆弱，激进者前多轻仓持有。 单边策略建议：多 SC1903；入场价：431.10；动态：持有； 组合策略建议：多 BRENT1903-空 WT11902；入场价：62.61/53.45；动态：持有。</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
钢矿	<p>节后钢厂原料去库，铁矿买 1 卖 5 反套持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日 ZG 数据显示，本周螺纹产量环比增加 4.32%，钢厂库存环比增加 16.71%，社会库存环比大幅增加 96.63%；热卷产量环比降 0.52%，社会库存环比增加 50.32%。当前限产约束放松叠加利润刺激下钢厂减产意愿不强，导致今年主要品种钢材产量同比偏高，且节后库存增速及增幅均超预期，当前西南及西北等部分地区库存已基本接近去年的峰值。加之近期南方地区持续阴雨天气，下游需求启动较慢。产量增加而需求启动缓慢，累库周期或持续，现货上涨难度较大，短期内也将压制期货上涨空间。不过，当前原料价格支撑较强，矿石价格受益于淡水河谷减产预期，焦炭价格受临汾限产提振，焦煤价格受进口煤额度限制也有较强支撑，高炉冶炼成本较难下降，而电炉亏损较多，节后复产延后可能性较大，加之钢材仍处于厂库向社库转移的过程中，钢材成本支撑较强。同时，基建投资预期向好叠加房地产新开工及施工惯性的延续，需求端支撑较强，并且虽然雨水天气致需求延后，但也可能导致赶工情况的发生。综合看，短期看钢价支撑较强，可依托 3600 逢回调介入多单。后续需关注今日 MS 的产存数据；以及需求释放的进度。分品种看，ZG 统计本周热卷产量降而螺纹增，且库存增速热卷也小于螺纹，表明热卷供需结构好于螺纹，不过热卷上半年供应有增长压力较螺纹偏高，因此，卷螺价差进一步走强的概率较低。建议买 HC1905-卖 RB1905 套利组合止盈离场。另外，节后利润偏低，钢厂矿石近期多以去库为主，淡水河谷供应下滑的实际影响可能推迟至 2 季度显现，加之钢价受成本推升及需求预期向好影响，5 月矿强钢弱局面或发生改变，买 I1905-卖 RB1905 组合止损离场，关注买 RB1905-卖 I1905 套利机会（螺纹基差偏低而矿石基差较大）。</p> <p>2、铁矿石：淡水河谷溃坝事故可能造成巴西矿阶段性供应紧张，不过当前港口库存中巴西矿库存较充足，总量已创新高，且本周巴西矿发货量依旧大幅增加，此次事故的实际影响可能会延后至 2 季度显现，矿石价格的驱动向需求转移。由于采暖季限产放松，当前高炉开工率、产能利用率及烧结矿日耗均均同比偏高，使得节后钢厂矿石库存消耗较明显，上周钢厂烧结矿库存同比已低于去年同期，预计未来随着矿石库存的消耗，钢厂采购补库需求也将随之增强。不过，当前钢厂自身矿石库存仍较充足，春季集中补库可能还需等待钢厂矿石库存进一步下降。并且国内钢厂高炉利润偏低，高矿价压制了钢厂的采购需求，若低利润持续或进一步下滑，钢厂可能将选择把矿石库存转移至港口，降低厂内库存规模，从而导致春节补库需求</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>启动延后。再加上近期重点区域污染天气天气较多，高炉开工及产能利用率回升速度预计较慢，短期内也将压制铁矿石需求的回升。综合看，铁矿石高位震荡概率较高。建议继续持有买 I1909-卖 I1905 反套组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>焦企限产趋严叠加成本端支撑增强，买焦炭卖焦煤组合逢低介入</p> <p>1.动力煤：昨日市场消息称，大连海关 2019 年进口煤通关限额量计划控制在 1200 万吨，较 18 年进口量下降，进口煤限制政策再起，外煤供应收紧预期增强。国内煤矿虽陆续有复产出现，但两会临近，环保安全检查仍将影响部分煤矿生产，陕西等主产地超产检查仍将较为严格。加之下游企业陆续复工，电厂日耗持续回升的概率较高，有助于加快电厂库存去化速度。动力煤供需或边际好转。不过下游电厂煤炭库存同比大幅偏高，电厂在去库压力下，对市场煤的采购需求依旧偏弱，压制煤价上涨动力。加之先进产能陆续释放，今年合法在产产能预计将达到 36 亿吨，对远期煤价形成较强压制。综合看，郑煤偏强震荡。后期需关注下游复工与煤矿复产进度。建议单边继续观望，ZC905-ZC909 正套组合继续持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期受重污染空气影响，山西临汾地区焦企限产较为严格，限产幅度多在 50%左右，此次限产将造成山西地区焦炭供应阶段性偏紧局面。并且，焦炭第一轮提涨已基本落实，市场情绪较为乐观。再加上，澳洲煤矿停产叠加进口煤受限或推升煤价，焦炭成本端支撑增强。综合看，焦炭基本面向好，走势震荡转强。策略上，建议 J1905 合约单边暂观望。短期焦炭基本面强于焦煤，建议逢低介入买焦炭卖焦煤套利组合，入场区间：1.66-1.67。</p> <p>焦煤：昨日因突发安全事故，Anglo American 下属澳洲最大煤矿 MoranbahNorth 停产检查，短期市场情绪受到提振，再加上北方港口进口煤限制严格，对煤价形成较强支撑。不过，随着产地煤矿生产逐步恢复，产地炼焦煤供应或较前期有所增加，加之蒙煤通关量回升至 500-600 辆车左右，或抵消部分进口煤通关受限影响。综合看，短期煤价受情绪面影响较大，走势或震荡转强。策略上，单边风险较大，建议焦煤 1905 合约单边暂观望。。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹 余彩云</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731</p>
甲醇	<p>利好频现，甲醇迎来转折点？</p> <p>本周华东港口库存 76.08 (-4.94) 万吨，华南库存 23.27 (+2.21) 万吨。西北出货良好，关中多数厂家均已停售，内蒙部分厂家停售，同时内蒙预计 4-5 月电力将有较大缺口，政府鼓励企业尽量在此时间检修，此举无疑增</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>加春检力度; 山西临汾因环保检查, 部分企业检修 1 个月; 华东地区需求逐步恢复, 但港口走货依然欠佳; 西南、华中及华南报价整体稳定, 昨夜夜间澳洲最大煤矿突发安全事故, 国内黑色闻声而动, 而油价连续第八日上涨, 带动 PTA、沥青、聚烯烃等化工品上行, 考虑空头连续三日大幅减仓, 本次很可能是甲醇开始上涨的转折点, 我们建议 2500 附近入场的多单耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>需求逐步恢复, 聚烯烃再度冲击前高</p> <p>截至本周三, 聚烯烃石化库存 108 (-5.5) 万吨。WTI 原油连续六个交易日上涨, OPEC 积极减产及中美谈判和解预期利好不断发酵, 近期 PTA 及沥青也扶摇直上。国内方面, 内蒙二季度电力供应紧张, 华北春季环保检查, 都直接影响煤化工企业开工, 支撑现货价格。本周下游普遍复产, 农膜进入旺季, 厂家开工率一跃至 6 成以上。BOPP 生产利润高位, 企业开工高负荷, 需求支撑逐渐体现, L1905 关注 8830, PP1905 关注 8930, 分别为各自震荡上沿。同时警惕石化高库存的潜在压力, 在实质性的利好政策或事件出现前, 不建议过分看高。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
棉纺产业链	<p>中美第七轮磋商临近, 郑棉新单暂观望</p> <p>综合看, 供给端国内累计公检 514 万吨, 整体供应依旧充裕; 下游需求看, 部分纱厂或将于正月二十完成恢复生产, 节后新单采购积极性一般, 依旧以弱勢运行为主; 替代品方面, 全球油价继续走高, 对涤纶短纤的价格支撑较强; 库存方面看, 1 月商业库存亦有环比减少, 但从绝对量上看远高于去年同期水平, 棉花整体供应压力暂未消退。国际方面看, 中美将于今明两日同美国贸易代表特希泽、财政部长姆努钦举行第七轮中美经贸高级别磋商, 市场关注贸易谈判结果, 短期资金入场意愿依旧偏低, 隔夜 ICE 期棉市场小幅收跌。昨日郑棉全天窄幅震荡运行, 上方 15500 压力仍存。近日重点关注中美贸易谈判的后续进展, 建议单边头寸暂时观望, 趋势性做多等待诸如天气及政策等确定性信号, 5-9 合约价差拉至 400 以上新单可继续逢高入场, 稳健者可继续持有买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p> <p>操作具体建议: 持有买 CF905-卖 CF909, 策略类型为正套组合, 持仓比例为 10%。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083
纸浆	<p>木浆外盘报价提涨叠加下游纸价上调, SP1906 合约逢低可试多</p> <p>宏观方面, 中美贸易谈判取得进展, 并计划于本周进行进一步磋商, 风险偏好有所修复, 关注中美华盛顿谈判</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731



	<p>结果。中观方面，近日俄罗斯、智利、加拿大木浆 3 月份外盘报价均所上调，对纸浆期价形成支撑。并且，近日各大龙头纸企相继发布涨价函，提涨白卡纸价格 100-200 元/吨，市场情绪受到提振，短期或推动纸浆期价小幅上行。但仍需注意 1 月份纸浆进口量大幅上升以及国内港口木浆库存高位给浆价上涨行情带来的扰动。综合看，纸浆走势震荡转强。策略上，木浆外盘报价提涨叠加下游纸价上调，建议 SP1906 合约逢低介入。组合方面，下游纸企提涨行为对近月合约影响强于远月合约，建议 SP1906-SP1909 正套组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>聚酯</p>	<p>成本端价格重心未见明显抬升，TA 仍以逢高沽空思路为主</p> <p>PTA: 供给端佳龙石化 60 万吨/年 PTA 装置目前运行稳定，计划下周停车检修 8 天，整体对 PTA 开工情况影响较小；需求端看，聚酯整体产销情况依旧不佳，涤纶短纤市场延续平稳态势，工厂报价平稳，下游整体开工缓慢，部分纱厂将于正月二十完成恢复生产，节后新单采购积极性一般；成本端看，全球油价仍处上升趋势中，而 PX 价格重心未见明显抬升，对盘面支撑力度有限，供需面整体利空，建议 TA905 逢高沽空为主，前空设置相应止损价格。</p> <p>MEG: 供给端暂无明显变化，整体供应宽松，国内现货市场价格持续走低；需求端恢复依旧缓慢，聚酯产销不足四成，织造端订单量不足，复工情况不及预期，基本面弱势难改。而成本端 OPEC+ 减产落实与中美贸易磋商乐观预期提振油价上行，对盘面支撑强劲，短期乙二醇震荡延续，建议 EG1906 暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>

## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更，我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话： 400-888-5515

传真：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 15 层 01A 室

联系电话：021-68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦  
25 层

联系电话：010-69000861

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大  
厦 1013A-1016

联系电话：0755-33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 路兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828717

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层  
2501 室

联系电话：0591-88507863





**广东分公司**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼  
801 自编 802 室

联系电话：020-38894281

**山东分公司**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A  
座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**河南分公司**

郑州市金水区未来路与纬四路交叉口未来大  
厦 1506 室

联系电话：0371-58555668

**四川分公司**

成都市高新区世纪城路 939 号烟草兴业大厦 20  
楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

**湖南分公司**

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场  
28 楼

联系电话：0731-88894018

**湖北分公司**

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51  
号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

**温州分公司**

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢  
102-2 室三楼 302 室

联系电话：0577-88980675