



操盘建议

金融期货方面：股指宏观基本面和流动性预期依旧向好，技术面亦未转弱，IF 前多仍可持有。

商品期货方面：基本面存利多因素支撑，原油仍有上行驱动。

操作上：

- 1.银行间资金面压力缓解，债市续跌空间有限，期债新单宜观望；
- 2.OPEC 减产态度坚定，API 原油库存意外减少，原油 SC1904 前多持有；
- 3.产胶国出口削减计划仍存利多预期，沪胶 RU1905 多单持有。

操作策略跟踪

大类	推荐策略	仓位(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	涨跌幅	累计收益率	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪		
2019/2/27	金融衍生品	股指	买沪深300指数F1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	8.73%	0.44%	偏多	偏多	/	持有
	工业品	黑色金属	买动力煤ZC905-卖动力煤ZC909	5%	3星	2019/2/1	5.4	0.75%	0.04%	中性	偏多	偏多	持有
			买螺纹钢RB1905	5%	4星	2019/2/25	3753	-0.67%	-0.03%	偏多	偏多	中性	持有
			买螺纹钢RB1905-卖铁矿I1905	5%	3星	2019/2/25	6.06	1.38%	0.07%	偏多	偏多	中性	持有
		能源化工	卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	2.60%	0.13%	中性	偏空	偏空	持有
	有色金属	买橡胶RU1905	5%	4星	2019/2/14	11715	6.53%	0.33%	偏多	中性	偏多	持有	
		买锌ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	1.06%	0.05%	偏多	中性偏多	中性	持有	
		买铜CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	3.23%	0.16%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有	
		买铝AL1904	10%	4星	2019/2/21	13515	1.33%	0.13%	中性偏多	中性	偏多	持有	
	贵金属	贵金属	买黄金AU1906	5%	4星	2018/12/19	282.4	2.12%	0.11%	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	0.18%	0.02%	偏多	偏多	偏多	持有
	总计		65%	总收益率		62.27%	夏普值						
2019/2/27	调入策略	/	调出策略		买镍NI1905、买焦炭J1905、买纸浆SP1906								

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，股指期货为5倍。

备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<http://www.cifutures.com.cn>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！

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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体仍处涨势，IF 前多持有</p> <p>周二（2月26日），股指高开低走收阴。截止收盘，上证综指收跌 0.67%报 2941.52 点，深证成指跌 0.5%报 9089.04 点，创业板指涨 0.69%报 1546.99 点，上证 50 跌近 2%。两市成交量为 1.1 万亿元，续创 2015 年 11 月以来新高，连续 2 日成交突破万亿元。</p> <p>盘面上，钢铁、煤炭和有色等传统周期股补涨，但金融蓝筹股大跌抑制大盘整体表现，科技股亦集体回调。养鸡板块则重拾升势。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差大幅缩窄，市场过度亢奋情绪明显收敛。</p> <p>受部分止盈盘离场、过热情绪降温等因素影响，股指出现调整。但宏观基本面和流动性预期依旧向好，技术面整体亦无明显转向信号，其整体仍处涨势。</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>流动性压力缓解，期债续跌空间有限</p> <p>昨日国债期货仍延续上一日弱势，全天震荡下行，主力合约 TS1903 上涨 0.12、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.10%和 0.24%。本月受春节因素的影响，经济数据较为清淡，政策方面维稳政策频出，市场对宏观预期持续修复，风险偏好明显抬升。流动性方面，央行最新货币政策执行报告删除“流动性闸门”，货币政策或仍存一定空间。受税缴和月末等因素的影响，资金成本略有抬升，但昨日临近尾盘时，资金面出现放松迹象，预计近期流动性将重回平稳。现券方面，新发债表现一般，地方债需求相对良好。整体来看，目前市场情绪明显修复，对风险资产配置热情明显抬升，但昨日股市资金呈明显流出迹象叠加银行间资金面有所放松，债市进一步续跌空间有限，操作上新单宜观望。</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>供给端仍存利多预期，沪胶前多继续持有</p> <p>沪胶昨日早盘临近尾盘一度出现走弱，夜盘收复跌幅。主力合约 RU1905 白天下跌 0.36%，夜盘上涨 0.44%。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。国际橡胶理事会宣布即将实行“橡胶出口限制措施”，同时 1 月泰国橡胶出口环比均出现下滑，供给端压力预期好转。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，但从中期来看，目前全球供大于求格局不变，供给或难出现实质性改善。下游需求方面，开工率整体仍相对疲弱，汽车</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>销量是否能受政策导向出现实质性改善仍有待观察。整体来看，胶价短期内供需面均存一定预期支撑，叠加价格仍位于相对低位，前期多单可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>供应扰动之下，沪铜维持偏强格局</p> <p>沪铜供应偏紧的格局不变，库存压力小于往年，市场情绪高涨，同时技术面而言，当前铜价底部支撑力量较强，综合考虑，沪铜预计维持震荡偏强，前多可继续持有。期权方面，继续持有牛市价差组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>宏观氛围回暖，沪铝前多持有</p> <p>铝土矿进口量的高增以及氧化铝项目的推进，原料端价格下行压力较大，成本下移将缓解铝锭产能释放压力，铝价上方承压。但中美贸易关系缓和、国内基建补短板效果逐渐显现以及房地产销售将转暖是目前影响铝价的主因。因此建议沪铝前多可部分止盈，剩余多单继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>需求预期逐步修复，沪锌前多轻仓持有</p> <p>因节后周期性累库以及对冶炼厂突破产能瓶颈的预期逐步增强，锌价上冲乏力。但考虑到国内稳增长政策对于基建投资支持增强，消费端的回暖将带动锌锭库存的去化，预计锌价在产能释放前存在做多机会，因此建议前多轻仓持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>供应端存隐忧，沪镍前多止盈离场</p> <p>随着前期利多因素的逐步消化，沪镍进一步上行驱动削弱，同时随着镍价的一路回升，镍铁利润已经恢复，或加速镍铁新增产能投放，对镍价形成压制，综合考虑，稳健者沪镍前多止盈离场，等待新增驱动。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>OPEC 减产难动摇，原油前多持有</p> <p>特朗普口头干预油价的实质影响，主要依托于沙特的配合来实现，因此沙特和俄罗斯领导下的 OPEC+ 态度就显得尤为重要，而 OPEC 官员透露，OPEC+ 将坚定维持减产，目的是看到全球原油库存进一步下降至 5 年平均水平，侧面说明当前油价并未达到 OPEC 的目标区间，预计 OPEC 仍是推涨油价的一大助力；</p> <p>同时 API 数据显示美国上周原油库存意外减少 420 万桶，同时油库存降幅超预期，亦对提振市场信心，建议关注 EIA 库存数据，原油预计仍有上行驱动，前多继续持有。</p> <p>单边策略建议：多 SC1903；入场价：431.10；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：多 BRENT1903-空 WTI1902；入场</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>价：62.61/53.45；动态：持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
钢矿	<p>河北烧结限产力度或下降，铁矿石支撑增强</p> <p>1、螺纹、热卷：电炉钢复产是近期钢材供应主要增量来源，近期西南地区电炉钢或有复产可能，若钢价上行至3800-3900，华东电炉钢也有复产驱动，钢材供应维持偏高水平的概率较高。同时，偏高的产量也直接导致钢材库存增速超此前市场预期，当前钢厂库存已偏高，总库存接近去年同期水平，杭州螺纹库存也已创新高，由于需求尚未恢复至旺季水平，预计本周库存或继续增加。高产量及高库存对现货价格的形成较强压制，也抑制了盘面上行的空间。不过，随着中美贸易关系缓和预期的增强，以及国内稳增长政策持续对基建投资增加支持，再加上房地产政策亦有放松迹象，国内宏观利多提高了市场对消费的预期。并且华北限产阶段性趋严，以及华东电炉钢大部分处于亏损状态，均限制了钢材产量释放的速度。同时，近期钢材成本端的支撑较强，主要原材料的供应端均出现了减产的利多支撑，成本压缩难度加大，钢厂挺价意愿增强。综合看，钢价下方存成本支撑，上方亦有电炉钢复产成本线及现货价格的压制，震荡偏强的概率较高。后续需关注周三ZG库存数据，以及需求恢复与电炉钢产量释放的速度。螺纹1905合约多单逢高离场。华北烧结限产力度有所下降，买螺纹1905-卖铁矿石1905套利组合适当兑现盈利离场。</p> <p>2、铁矿石：当前高炉炼钢利润偏低，且钢厂铁矿库存较充足，钢厂采购补库需求偏弱，仍以消耗库存为主。同时，24日当周的发货数据及到港数据均表明巴西矿供应暂无明显下降的情况，再加上我国港口巴西矿库存较为充足，1季度内矿石供应出现紧张情况的概率降低。同时，中美贸易关系缓和预期的增强，市场避险情绪下降，人民币有继续升值的预期，汇率因素对于我国进口矿价格的支撑作用减弱。不过，亦需注意的，3月临近，污染天气发生的频率将逐步降低，华北地区烧结限产的压力也将随之下降，昨日ZG监测的河北烧结开工率环比小幅回升，烧结限产严重的唐山地区亦出现增加，若烧结限产影响减弱，高炉日耗回升的概率增加，钢厂矿石库存也将随之下降至正常水平，钢厂在采暖季结束前对矿石进行补库的概率也将提高。同时，淡水河谷事故造成的减产的影响仍可能在2季度显现，对于矿价形成较长期的支撑。综合看，近期铁矿石走势偏震荡，整体受制于炼钢需求。买螺纹1905-卖铁矿石1905套利组合可适当减仓兑现盈利。继续关注买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>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424
煤炭产	<p>矿山安全检查存趋严可能，郑煤5月合约支撑增强</p>	研发部	021-80220132



<p>产业链</p>	<p>1.动力煤: 内蒙古重大矿业安全事故叠加两会临近, 国内矿山安全检查趋严的概率提高, 煤炭复产进度延缓, 内煤供应释放的预期有所减弱。同时, 进口煤限制政策亦有较强不确定性, 对外煤供应亦存在不利影响。需求端, 近期下游企业陆续复产, 电厂日耗持续回升。供应增长受限而需求持续好转, 电厂库存去化速度或加快, 动力煤供需存在边际好转的预期。不过下游电厂煤炭库存同比大幅偏高, 叠加长协煤供应, 导致电厂对市场煤的采购需求短期内仍弱势难改。同时经济下行压力以及国内先进煤炭产能陆续释放, 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进度、日耗回升速度, 以及煤矿安检情况。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: 近期山西临汾、长治地区受环保检查影响, 开工略有下滑, 其他地区生产基本正常, 焦炭供应大幅收缩预期减弱, 短期焦价难有大幅上涨可能。同时, 个别焦企提出焦炭价格第二轮提涨 100 元/吨要求, 而下游钢厂库存多处于中高水位, 对焦企提涨抵触情绪较强, 且目前焦化利润已增至 250 元/吨左右, 在终端需求暂未开启及钢厂利润偏低情况下, 焦企出现第三轮提涨概率较小。在此背景下, 港口贸易商提货积极性较弱, 加之目前港口焦炭库存已增至近几年较高水平, 对焦价形成一定压力。不过, 受到内蒙古矿业事故影响, 煤矿安检预期推升煤价, 焦炭成本端仍存支撑。综合看, 焦炭走势或偏震荡。策略上, J1905 合约前多离场观望。后续关注环保限产执行及终端需求开启情况。</p> <p>焦煤: 目前多数产地煤矿复产速度缓慢, 且受内蒙古重大矿业安全事故及两会临近影响, 国内矿山安全检查趋严预期增强, 内煤供应释放的预期有所减弱。同时, 进口煤限制政策亦有较强不确定性, 对外煤供应亦存在不利影响。整体焦煤供应偏紧仍对煤价形成一定支撑。需求方面, 除山西部分地区环保限产较为严格, 开工略有下滑, 其他地区生产基本正常, 焦煤需求较为平稳。综合看, 在需求稳定情况下, 焦煤价格受供应端影响较大, 短期煤价走势偏强震荡, 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>魏莹 余彩云</p>	<p>从业资格: F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731</p>
<p>甲醇</p>	<p>现货全面上涨, MA905 前多持有</p> <p>昨日各地甲醇现货价格全线上涨, 西北出货顺畅, 多销往山东及两湖。山西环保限产趋严, 晋城、长治甲醇上涨 100 元/吨, 且生产企业库存偏低。西南地区卡贝乐临时停车, 价格维持 2300 元/吨一线。华东、华南港口受期货上涨提振, 现货成交转好, 同时 3 月伊朗船货报盘涨至 290 美元/吨。下游方面, 二甲醚、甲醛和 MTBE 濒临亏</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>



	<p>损，随着原料甲醇上涨产品价格也积极跟涨。本周现货成交情况改善，下游挺价意愿强烈，甲醇现货涨势有望延续，MA905 前多建议持有。</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>宏观经济回暖，聚烯烃借势上涨</p> <p>截至本周二，聚烯烃石化库存 94.5 (-4.5) 万吨，已经处于去年同期正常水平。本周 PE 计划 7 套检修装置复产，PP 目前仅个别装置检修，配合高开工负荷，3 月预计聚烯烃整体供应充足。周一周二股市成交量均破万亿大关，市场似乎重拾信心，但期货成交及持仓双双下滑，不利于大趋势行情产生。尽管目前没有正式声明，但中美贸易争端已经取得初步缓和，美对中美加征关税推迟后利好聚烯烃下游产品出口，有望提升原料需求，从而加快石化库存消化。考虑近期宏观经济回暖，石化库存快速消耗，我们认为聚烯烃本周将冲击震荡上沿，即 L1905 在 8840，PP1905 在 8930。</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>短期需求回升不及预期，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内累计公检 515.94 万吨，从目前期货仓单及工商业库存看均处于历史高位水平，整体供应维持充裕；下游需求看，市场交投气氛延续平淡态势，部分对 3 月市场预期走弱，整体采购积极性表现谨慎，USDA 农业展望论坛对我国 19/20 年消费同比增加 17 万吨至 899 万吨，全球消费增加 41 万吨至 2733 万吨，远期需求增速不及供应或将进一步压制棉价重心；替代品方面，全球油价受特朗普言论的影响有限止跌反弹，对涤短价格的支撑仍存；国际方面看，受基金卖盘压力影响，隔夜 ICE 期棉市场继续下跌，短期上方 75 美分关口压力较大。昨日郑棉日间区间内震荡，夜间震荡下行态势，上方卖保盘压力仍存。市场情绪逐步好转，而趋势性做多头寸仍建议等待诸如天气及联储政策等确定性信号，单边头寸暂时观望，5-9 合约价差可继续选择逢高入场，前期正套头寸可继续持有。</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>利多驱动逐步减弱，SP1906 多单止盈离场</p> <p>近期受木浆价格上涨影响，下游纸制品利润空间遭到压缩，铜版纸价格略有松动，各大纸厂发布涨价函尝试上涨，一定程度上对浆价形成支撑。但是，目前下游纸企需求多显平淡，以刚需采购为主，对于涨价支撑力度不大。且 3 月份外盘木浆报价普涨对纸浆期价的提振作用有所减弱，再加上 2 月下旬国内港口木浆继续增加，其中常熟港</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>木浆库存 69.7 万吨左右，较上月下旬上升 18%，高库存压力继续压制浆价。综合看，纸浆利多因素已基本被盘面消化，暂无新增利多驱动下，浆价面临回调压力。策略上，建议 SP1906 合约前多止盈离场，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>聚酯</p>	<p>成本端支撑尚存，TA&EG 新单暂观望</p> <p>PTA: 昨日日间受原油减产支撑盘面震荡上行，基本修复夜间跌幅；供给端未有新增装置产能变动，而 3 月装置检修及重启较为集中，需重点关注跟踪；需求端看聚酯买盘热情不高，库存仍保持高位，终端织造依旧消耗前期库存为主，整体市场交投气氛延续平淡态势，部分对 3 月市场预期走弱，市场采购积极性表现谨慎；成本端看，OPEC 减产态度坚定，API 原油库存意外减少提振油价，对 PTA 盘面短期支撑仍存。供需两弱而成本尚有支撑，建议 TA 新单暂观望。</p> <p>MEG: 供给端部分装置已降负运行；需求端看，涤纶长丝昨日继续降价，但随着月底交割接近尾声，下游采购情绪谨慎，产销小幅回落，企业库存积压，市场整体氛围清淡。成本端 OPEC 坚定推行减产，油价支撑或将延续，但由于港口去库进程缓慢叠加下游恢复不佳，盘面上行空间有限，短期乙二醇维持震荡格局，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