



操盘建议

金融期货方面：近日中小创表现相对更强，印证市场风险偏好的提升，且资金面入场意愿增强，股指将延续涨势。

商品期货方面：淡水河谷事件潜在影响仍有较大不确定性，铁矿不宜追空。

操作上：

- 1.流动性进一步宽松预期持续，期债 T1903 维持多头思路；
- 2.供给收缩预期提振近月，矿山复产可能压制远月，买 I1905-卖 I1909 组合持有；
- 3.锌锭冶炼瓶颈难突破，节后库存继续增加存疑，建议沪锌宜新单观望。

操作策略跟踪

大类	推荐策略	权重(%)	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	盈亏比	动态跟踪
金融衍生品	做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	4.11%	偏多	偏多	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/2/12	98.285	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
工业品	做多RB1905-做空RB1910	5%	3星	2019/1/24	210	0.66%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做多I1905-做空I1909	5%	3星	2019/1/28	24-25	2.52%	偏多	偏多	中性	2	持有
	做多RB1905	5%	3星	2019/2/11	3850	-1.12%	偏多	偏多	中性	2	持有
贵金属	做空SC1903	5%	3星	2019/2/11	424.9	-0.96%	中性偏空	中性偏空	中性偏空	2	持有
软商品	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	2.23%	偏多	/	偏多	2	持有
	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.42%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做空SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-2.98%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计	50%		总收益率		60.43%		夏普值		/	
2019/2/12	调入策略			做多T1903			调出策略		做多ZN1903、做多TA905		

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>乐观情绪将延续，IF 前多继续持有</p> <p>周一（2月11日），股指延续强势表现。截止收盘，上证综指收涨 1.36%报 2653.9 点，深证成指劲升 3.06%报 7919.05 点，创业板指大涨 3.53%报 1316.1 点。两市放量成交近 3200 亿元。</p> <p>盘面上，5G、风电及苹果产业链等板块继续引领中小创板大涨，白酒股午后亦发力，猪肉板块则领衔农业板块掀涨停潮。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差处合理区间，再结合近期其总体变化情况看，期现联动依旧良好，利于期指涨势的延续。</p> <p>从主要分类指数近期走势看，中小创板表现相对更强，印证市场风险偏好的提升。而宏观面暂无增量利空，政策面和资金面则均有增量利多，且技术面持续改善，均利于股指延续涨势。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1902 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>期债表现偏强，交投相对清淡</p> <p>昨日国债期货表现偏强，早盘小幅高开后窄幅震荡，临近中午震荡上行，尾盘小幅回落，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.16%、0.23%和 0.38%。节日全球经济数据表现疲弱和美债收益率明显下行对国内债市形成一定支撑，同时市场降息预期再起。流动性方面，央行昨日在公开市场净回笼，节后市场资金需求有所提振，资金成本略有抬升，但银行间资金仍相对充裕，资金面表现较为平稳。现券方面，收益率多数下行，但或受节后因素的影响，资金交投较为清淡。整体来看，市场风险偏好较节前有所抬升，债市避险需求减弱，但资金面表现和进一步宽松预期仍对债市有所支撑，期债预计仍将维持在高位运行，前期多单仍可继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>供给压力难出现转向，胶价涨势难持续</p> <p>沪胶昨日早盘窄幅震荡，夜盘开盘出现快速拉升，但随即高位震荡。昨日主力合约 RU1905 白天下跌 1.01%，夜盘上涨 2.52%。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，但供给压力仍存的情况下，胶价难现持续性上涨。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，供给方面短期内难出现明显改变。下游需求方面，开工率整体仍相对疲弱，部分轮胎企业仍未出现复工，叠加汽车销售预期不佳，库存累积严重，下游需求表现偏弱。综合看，停割期橡胶供给压力进一步走强存缓</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	和, 或出现短期反弹, 但在供求关系未发生转向的情况下, 胶价上方仍存压力, 价格强势难持续。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	多空交织局面下, 沪铜暂无趋势性机会 需求方面, 市场对于节后复工、国内政策提振、美国基建计划等均有所期待, 供应方面, Codelco 计划恢复 Chuquicamata 铜矿运营, 此前由其暂停运营导致的铜矿供应紧张的忧虑不复存在, 而宏观方面, 市场风险偏好下行, 美元维持强势, 压制铜价, 沪铜预计难有趋势性行情, 新单建议观望。期权方面, 周内宏观扰动较多, 可持有多波动率组合。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166
有色金属 (铝)	多空盈亏比均不佳, 沪铝新单暂观望 节后归来, 沪铝缺乏指引以跟随 LME 为主, 在海外供应恢复的预期下, LME 铝价下行, 沪铝大幅回调。但我们认为国内刺激消费的政策值得期待, 铝价不宜过分看空。另外, 中美将于本周再次进行贸易磋商, 在结果尚不明确前, 投资者宜谨慎持仓。综合看, 沪铝短期波动较大, 建议新单暂观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格: F3046207
有色金属 (锌)	节后库存持续增加存疑, 沪锌不宜追空 一方面, LME 锌于假期持续下滑, 拖累沪锌; 另一方面, 春节期间锌锭累库较多, 且节后下游消费复苏尚不明确, 空头借机打压。但一季度锌锭产能释放仍受非利润因素的抑制, 锌锭库存于节后持续累积的可能性不大, 因此我们认为在当前看空锌价为时尚早。考虑到锌价短期内缺乏利多驱动, 建议多单暂离场。综合看, 预计沪锌将以震荡为主, 新单操作需等待进一步信号指引。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格: F3046207
有色金属 (镍)	上有压力下有支撑, 沪镍新单暂观望 新增镍铁产能稳步推进, 但短期增量有限, 现货短期维持紧张, 镍价下方支撑仍存, 而巴西淡水河谷事件对镍供应实际影响有限, 随着前期炒作情绪的消退, 叠加宏观方面, 市场风险偏好下行, 美元维持强势, 沪镍上行乏力, 新单建议观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166
原油	避险情绪升温, 激进者原油前空持有 基本面, 俄罗斯减产或现动摇, 美国原油产量刷新纪录、库存持续增加、活跃钻机数回升, 成为横亘在油价上方的一大阻力; 而宏观面, 华盛顿的僵局令联邦政府再度面临停摆风险, 叠加在美舰闯南海、美国抵制华为等事件扰动之下, 中美贸易谈判不确定性较高, 市场避险情绪显著升温, 美元亦是高歌猛进, 同时微观层面, 持仓报告显	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166



	<p>示空头力量逐步增加，料原油下行风险较高，建议关注本周即将公布的 OPEC 和 EIA 月报，激进者原油前空持有。</p> <p>单边策略建议：空 SC1903；入场价：424.90；动态：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>钢矿</p>	<p>库存增幅略快，钢价震荡偏强</p> <p>1、螺纹、热卷：春节期间电炉开工率及产能利用率创新低，带动主要品种钢材（除热卷）产量小幅下降，但同比依然偏高。库存方面，Mysteel 调研数据显示，春节期间螺纹厂库增 149 万吨，社库增 202 万吨，总库存大增近 352 万吨，热卷厂库增 18.3 万吨，社库增 37 万吨，总库存增 55.3 万吨。主要品种钢材总库存增加 574 万吨，增速较 18 年春节有所提高，且高于此前 Mysteel 预估值接近 80 万吨，节后钢材库存高点可能仅略低于 18 年。若春节后，需求不能及时回归或力度不及预期，那么偏高的产量，及当前的库存水平，均可能导致去库缓慢，对于钢价形成压制。不过，主要原料价格（铁矿石、焦煤）均出现了供应收缩的影响因素，导致价格出现较大涨幅，严重挤压了钢厂利润，钢厂挺价意愿增强，现货偏强的概率较高，或将带动期货跟随上行，目前看 3750 仍有一定支撑。同时，铁矿石价格上涨亦提高了废钢的性价比，加之电炉有复产预期，废钢价格易涨难跌，可能将导致电炉盈利不佳，从而延迟电炉复产进度，缓和钢材供应压力。综合看，短期内钢价走势偏强震荡。建议螺纹 05 合约多单耐心持有，继续持买 RB1905-卖 RB1910 正套组合。</p> <p>2、铁矿石：淡水河谷事件影响持续发酵，Brucutu 矿场暂停生产，涉及铁矿石产能 3000 万吨，可能造成全球铁矿石供需相对过剩的局面发生改变。同时，此次淡水河谷事故可能将导致 BRBF 供应减少，在钢厂寻找替代品的过程中加剧铁矿石供应的结构性矛盾。另外，近期澳大利亚昆士兰州发生大洪水，也可能妨碍该地区铁矿石的发运。以上因素均可能对近月合约形成支撑。不过，随着矿价的上涨，市场普遍预期淡水河谷北方系统及其他非主流矿山的未来将出现增产及复产的情况，从而弥补淡水河谷因事故减产的缺口，这一预期对于远月铁矿石价格形成较强的压制作用。同时，由于钢厂利润预期不佳，导致钢厂对于低品矿需求增加而中高品矿需求下降，这一配矿需求的转变，以及港口铁矿石库存中低品矿库存，也将部分抵消淡水河谷事件对于国内铁矿石供应的影响，一定程度上扰动矿价的上行的趋势。综合看，铁矿石维持近强远弱格局。I1905 合约多单逢高离场，谨慎者继续持有买 I1905-卖 I1909 组合，以及买 I1905-卖 HC1905 空钢厂利润组合。另外，铁矿石 5-9 价差已扩大至 51，最高触及 53，已处于高位，应关注止盈位置。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
煤炭产业链	<p>铁矿提振有限, 双焦涨势难持续</p> <p>1.动力煤: 受到澳洲煤通关受限, 以及澳大利亚昆士兰大洪水, 1 季度外煤供应有边际收缩的可能。国内多数煤矿暂未复产, 而节后电厂日耗大概率将逐步由低位开始回升, 动力煤供需或边际好转。不过下游电厂煤炭库存大幅高于同期, 电厂去库压力较大, 对价格形成压制。同时, 国内先进煤炭产能逐步释放, 19 年法定在产产能有望达到 36 亿吨, 或超过 16 年供给侧改革前的水平, 加之经济下行压力可能会压制用电需求, 对远月煤价的压制作用较强。因此建议继续持有 ZC905-ZC909 正套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭: 昨日铁矿石期货以涨停价开盘, 临近尾盘, 多数合约开板回落, 预计后续对黑色产业链各品种提振难以持续。目前全国焦企开工维持高位, 焦炭供应仍较为宽松。春节期间受山西、河北等地雨雪天气影响, 焦企发运受阻, 部分焦企焦炭库存小幅增加, 而下游钢厂到货减少, 多以消耗库存为主, 厂内焦炭库存有所下降, 整体而言, 节后首周或以降低库存为主, 对焦炭价格形成支撑。同时, 节后焦企有一定涨价意愿, 昨日山西个别焦企焦炭价格提涨 100 元/吨, 目前暂无下游回复, 钢焦博弈已拉开帷幕。操作上, 单边波动较大, 建议焦炭 5-9 正套谨慎持有。</p> <p>焦煤: 目前多数煤矿尚未复产加之山西煤矿安检持续, 产地焦煤供应难有放量。进口煤方面, 东北港口澳焦煤清关受限仍待考证, 若后期切实实行, 焦煤供应或维持偏紧局面, 对煤价形成较强支撑。下游方面, 钢厂、焦企开工率维持高位, 生产意愿仍偏强, 但考虑到钢焦企业炼焦煤库存同比偏高, 一定程度上削弱对节后焦煤的需求。整体而言, 焦煤走势偏强震荡。策略上, 建议焦煤 5-9 正套继续持有。</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 魏莹 余彩云	021-80220132 从业资格: F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731
甲醇	<p>国外春检利多抵消港口高库存利空</p> <p>据金联创统计, 节后首日全国港口库存达 101.6 万吨, 绝对值为近五年新高, 增量 10.48 万吨也位居第二。目前天然气装置已有 7 套涉及 224 万吨产能装置重启, 本周检修产能 300 万吨, 新增检修 208 万吨, 供应情况较节前一致。下游方面, 甲醛工厂多数休假, 二甲醚和 MTBE 销售不畅, 醋酸春节正常生产行情稳定, 需求全面恢复最要要待本月底。国外春检预期令美金盘报价上涨, 目前甲醇完税价 2460 元/吨, 支撑国内期价走强。多空交织下, 预计本周甲醇偏震荡。</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
聚烯烃	石化库存大幅积累, 期价承压下跌	研发部	021-80220265



	<p>截至 2 月 11 日，聚烯烃石化库存 104 (+34) 万吨，仅次于去年，压力较大。由于节前普遍看空后市，下游生产企业及中游贸易商不敢囤货，库存均偏低，节后存在补库需求，一定程度上形成支撑，考虑下游需求弱，具体发力时间预计要待 3 月往后。在节后石化高库存，下游缓慢开工的大背景下，现货价格难仍将以缓慢下跌为主，L1905 看至 8468，PP1905 看至 8450，主要参考前低和震荡下沿。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	杨帆	从业资格： F3027216
棉纺产业链	<p>政策面利多提振棉价，市场仍期待中美和谈结果 综合看，供给端近期需重点关注轮储的政策面动态，我国农业农村部 2 月最新供需表中调增我国产量、单产及进口数量，国内供应将继续维持充裕；下游需求看，中美贸易谈判本周 14-15 日将再次进行高级别磋商，不确定性关系仍将延续，随节后下游开工重启，纱布产销情况或将逐步回暖。USDA2 月供需报告大幅调减我国消费需求，符合此前国内市场预判，对盘面利空效果有限，国内外走势分化明显；替代品方面，全球油价高位盘整，对涤纶短纤的价格支撑仍存。国际方面看，受 USDA2 月供需报告利空影响，隔夜 ICE 期棉大幅下挫，近月合约创一年来新低，5 月合约最低报 71.50 美分，短期上看，市场对本周 14-15 日中美经贸高级别磋商仍有期待。昨日日间郑棉价格运行平稳，夜间因人民银行及农业农村部等联合印发《关于金融服务乡村振兴的指导意见》，政策面利多带动市场资金入场情绪，开盘后大幅冲高，主力最高报 15450，而周内因中美贸易和谈尚未确定，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。期权方面，考虑到中美贸易谈判及潜在政策面因素，新单可介入买入平值跨式组合。</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>关注节后港口木浆库存及下游纸企补库需求 宏观上，新一轮中美经贸高级别磋商将在 2 月 14 日至 15 日于京召开。节前外盘纸浆报价上涨，加之市场对于节后文化用纸需求季节性回升有一定期待，对纸浆期价形成支撑。同时，本周纸企将陆续开机生产，部分生活用纸企业已酝酿调涨，调涨幅度 100-200 元/吨，后续跟涨企业或将增多，调涨最终落实情况需视浆价走势而定。不过，目前港口木浆库存持续高位，进口窗口也已打开，2 月份仍有累库压力，对盘面纸浆价格形成压制，且以纸浆为原料的纸制品的产量和出口量均同比减少，一定程度上拖累</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>纸浆价格。综合看，纸浆走势偏震荡，关注节后港口木浆库存及纸企补库情况。操作上，SP1906 单边波动较大，暂宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚酯	<p>下游终端回暖仍待时日，TA&EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端看福海创 450 万吨/年的 PTA 装置目前负荷在 5 成，计划在 2 月 13 日负荷提升至 8 成；仪征化纤 65 万吨/年的 PTA 装置计划 2 月 12 日短停三天，前期检停装置随节后逐步恢复后预计整体供应将略转宽松。需求端因节前终端工厂备货充足，开工率回升较为缓慢；成本端看，全球油价呈现高位震荡，且 px 价格对盘面支撑尚存，预计短期 pta 依旧以震荡为主，TA905 新单暂观望。</p> <p>MEG：供给端保持稳定，截至 2 月 11 日，华东主港库存累积至 102 万吨，现货市场节日气氛持续，交投氛围清淡；需求端预期向好，累库或将缓解，但下游织造开机迟缓，部分长丝企业检修期将延续至 3 月初。成本端看，因美国活跃石油钻井数增加以及炼厂意外问题，昨日油价小幅下跌，加之中美贸易磋商结果存忧，短期乙二醇市场震荡延续，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