



### 操盘建议

金融期货方面：国内宏观面悲观预期改善，中观行业面热点驱动较多，且资金入场意愿明显回暖，股指整体涨势未止，IF 多单继续持有。

商品期货方面：基本面有利多提振，主要工业品维持多头思路。

操作上：

1. 烧结矿日耗偏高钢厂库存偏低，补库需求预期增强，I1905 前多持有；
2. 韦丹塔铜炼厂重启受阻，供应收紧推升铜价，CU1904 多单持有；
3. 停割期胶价易涨难跌，RU1905 继续持多。

### 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	
2019/2/19	金融衍生品	做多IF1903	5%	3星	2019/2/14	3404.6	1.26%	偏多	偏多	/	2	持有
	工业品	做多I1905-做空RB1905	5%	3星	2019/2/15	5.85	0.48%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多I1905-做空I1909	5%	3星	2019/1/28	24-25	1.57%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做空TA905	5%	3星	2019/2/13	6548	0.96%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多RU1905	5%	3星	2019/2/14	11715	4.01%	偏多	中性	偏多	2	持有
		做多SC1903	10%	3星	2019/2/13	431.1	5.29%	中性	中性偏多	中性偏多	2	持有
		做多ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	-0.88%	偏多	中性偏多	中性	2	持有
		做多I1905	5%	3星	2019/2/18	638.5	-0.47%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做多CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	1.52%	中性偏多	偏多	中性偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	3.31%	偏多	/	偏多	2	持有
软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.45%	偏多	偏多	偏多	2	持有	
	做空SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-1.01%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	总计	70%		总收益率		61.64%		夏普值		/		
2019/2/19	调入策略	做多CU1904					调入策略	/				

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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>上行驱动因素较多，涨势未止</p> <p>周一（2月18日），股指回调后再度大涨。截止收盘，上证综指收涨2.68%报2754.36点，深证成指涨3.95%报8446.92点，创业板指涨4.11%报1413.6点。两市放量成交5477亿元，刷新近10个半月新高。</p> <p>盘面上，券商权重股引领大盘上攻，国产芯片、华为及柔性屏等概念股延续强势特征，而养鸡和燃料电池板块亦有不俗表现。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差整体处正向结构，其走势预期依旧乐观。</p> <p>近期中小创持续领涨，印证市场整体风险偏好的持续回升。而国内宏观面悲观预期改善，中观行业面热点驱动较多，叠加资金入场意愿明显回暖，股指整体涨势未止。</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>市场风险偏好明显抬升，期债震荡回落</p> <p>昨日国债期货全天表现偏弱，早盘低位震荡，午后受股市走强的影响，进一步下挫，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.01%、0.14%和0.18%。上周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，风险资产表现强势。流动性方面，央行连续在公开市场暂停操作，叠加税缴期扰动，资金成本略有上行，但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，随着风险偏好的抬升，市场情绪仍偏谨慎。整体来看，市场宏观预期有所改善，风险偏好较节前有所抬升，债市避险需求减弱，但流动性宽松仍对债市存支撑，期债操作上暂时观望。</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>沪胶昨日白天窄幅震荡，夜盘强势拉升，主力合约RU1905白天上涨1.5%，夜盘上涨3.75%。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。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	(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)	<p>观面+基本面驱动下, 沪铜前多继续持有</p> <p>印度最高法院撤销韦丹塔铜炼厂重开指令, 令海外供应预期收紧, 宏观方面, 流动性宽松有望支持春节前密集批复的基建项目顺利开工, 叠加中美贸易磋商的乐观预期, 市场风险偏好修复, 对铜价形成提振, 沪铜前多继续持有。期权方面, 建议持有多波动率组合, 介入牛市价差组合。</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>无超预期因素扰动, 沪铝新单宜观望</p> <p>国内企业投资氧化铝项目, 后期存在氧化铝产能释放导致的供应压力, 氧化铝价格易跌难涨, 从而降低电解铝生产成本, 降低铝企减产意愿; 另外近期有铝企投放电解铝产能, 铝锭供应压力将凸显。然当前国内宏观政策向好, 市场逐步修复对需求的悲观预期。综合看, 铝市无超预期因素扰动, 预计沪铝短期无趋势行情。因此建议新单宜观望。</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 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</p> <p>节后首周上期所锌锭库存大幅增加使得锌价上冲动能不足; 但鉴于海外灾情引发供应减少短期内未被证实, 而担忧情绪仍存支撑锌价; 另外 2 月中旬有重大基建项目密集开工, 节后基建开工对镀锌需求的增加值得期待。因此建议沪锌前多继续持有。</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 (镍)	<p>暂无趋势性机会, 沪镍新单观望为宜</p> <p>随着前期乐观情绪的逐步消化, 镍价回升或告一段落, 近期稳定回升的利润或令镍铁企业新增产能投放进度加快, 而不锈钢库存压力较大, 建议关注下游复工情况, 在无新增驱动的前提下, 沪镍预计难有趋势性行情, 单边建议观望为宜。</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 减产坚定, 原油前多持有</p> <p>油价依旧维持涨势, 连续 7 月下落的汽车产量拖累国内燃油需求, 却并未对油市造成显著冲击, 油市多头依旧沉浸在 OPEC+ 减产及贸易摩擦缓解的乐观氛围中, 沙特 3 月减产计划远超市场预期, 俄罗斯 2 月继续减产, 利比亚受战乱影响产量低迷, 伊朗、委内瑞拉受美国制裁出口受阻, 贸易谈判的乐观进展及中国方面经济企稳亦改善风险偏好, 为油价提供支撑;</p> <p>但应警惕的是, 全球经济数据不佳, 需求端阴霾不散, 仍是油价上方潜在压力, 同时建议关注欧洲和美国之间贸易关系, 激进者原油前多继续持有。</p> <p>单边策略建议: 多 SC1903; 入场价: 431.10; 动态:</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166



	<p>持有； 组合策略建议：多 BRENT1903-空 WTI1902；入场价：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>		
<p>钢矿</p>	<p>日耗偏高钢厂库存偏低，铁矿 05 合约前多持有 1、螺纹、热卷：宏观方面，昨日中共中央、国务院印发《粤港澳大湾区发展规划纲要》，1 月社融及人民币贷款数据均大幅超预期，叠加 2 月 12 日-13 日两天，总计有逾千亿元的重大项目集中开工，基建投资增速上行以及春节后开工季临近预期增强，对钢材需求预期形成提振；另外，上周中美贸易进展较为顺利，本周中美将举行新一轮磋商，市场对中美贸易摩擦缓和的预期较强，也有利于市场情绪的好转。中观方面，高炉产量同比偏高且在利润驱动下仍有增长意愿，不过电炉钢企业盈利为负，节后复工大概率较为缓慢，一定程度上缓和了未来产量增长的压力。偏高的产量也致钢材库存增速及增幅均超预期，钢厂环节库存已同比高于去年同期。同时，由于雨雪天气影响，需求启动较慢，产量偏高而需求启动较慢，本周钢材库存或继续增加，或将对现货价格形成较强压制，期价上行空间亦受限。未来须关注需求释放的节奏，这将决定钢材累库的高度是否会超去年同期。分品种看，热卷产量增速高于螺纹，但其库存增速却明显较慢，且钢厂环节库存压力较轻，表明热卷供需矛盾不大，加之热卷下游需求复工受天气影响较小，叠加国内消费刺激政策、基建投资拉动工程机械需求、以及中美贸易谈判预期向好均利好板材需求，因此，短期内热卷或继续强于螺纹。综合看，钢价仍处于震荡区间。建议 HC1905 合约前多可继续持有；买 I1905-卖 RB1905 组合、买 HC1905-卖 RB1905 套利组合可继续持有。 2、铁矿石：淡水河谷溃坝事故造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，此次事故的实际影响可能会延后显现出来，近期矿石上涨的驱动将逐步转移至需求缓解。由于限产放松，当前高炉开工率、产能利用率及烧结矿日耗均同比均偏高，加之节后钢厂对暴涨的矿价接受度较低，采购需求被压制，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明显降低，本周钢厂采购补库需求将有所增强，或对矿价形成一定支撑。不过，国内钢厂当前高炉冶炼利润处于近 2 年的低位，在宏观经济下行压力下，钢厂盈利预期也不佳，这可能会导致钢厂开始控制厂内矿石库存高度，将部分库存转移至港口，导致采购补库需求预期下滑。综合看，铁矿石震荡偏强概率较高。建议 I1905 合约前多持有；买 I1905-卖 I1909 组合继续持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



<p>煤炭产业链</p>	<p>焦价提涨逐步落实，但持续性存疑，J1905 高位空单谨慎持有</p> <p>1.动力煤：虽然两会临近，环保安全检查仍将影响部分煤矿生产，但近期复产矿陆续增多，国内煤供应逐步释放的预期提高。加之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偏弱。不过本周下游企业陆续复工，电厂日耗也将随之回升，有助于加快电厂库存去化速度。对煤价形成支撑。综合看，郑煤走势偏震荡。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：目前多数焦企第一轮提涨焦炭出厂价 100 元/吨已逐步落地，对焦炭期价形成支撑。虽然近期山西临汾、长治地区陆续启动重污染天气橙色预警，重点行业实行差异化错峰生产，但焦企开工受环保影响较小，全国焦炉产能利用率维持高位，焦炭供应偏宽松，焦价或将受到抑制。并且，钢厂焦炭库存较为合理，补库需求不强，加之钢材利润偏低，矿价上涨进一步抬升炼钢成本，使得钢厂利润受到挤压，因此钢厂将利润让渡给焦企的概率较小，预计此轮提涨难以持续，对焦价形成一定压力。综合看，焦价走势以区间震荡为主，区间在 2000-2100 之间。策略上，建议前期 J1905 高位空单谨慎持有。</p> <p>焦煤：近期煤矿生产正逐步恢复中，其中山东、河北煤矿基本复产完毕，山西部分煤矿也在陆续复产，产地炼焦煤供应或较前期有所增加，加之蒙煤通关量小幅回升至 345 车左右，或抵消进口澳煤通关受限影响。整体炼焦煤供应小幅回暖，煤价压力将缓慢显现。并且，下游钢铁企业开工维持高位，节后补库需求仍存，加之下游环节炼焦煤库存季节性回落，炼焦煤高库存压力有所缓解，对煤价形成支撑。整体而言，焦煤供增需稳，煤价走势震荡转弱。策略上，建议焦煤 1905 合约暂观望，建议焦煤 5-9 正套及买焦煤卖焦炭套利组合止损离场。</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>
<p>甲醇</p>	<p>烯烃复工支撑，甲醇下方空间有限</p> <p>上周华东港口库存 81.02 (+5.55) 万吨，华南港口库存 21.06 (+4.68) 万吨，港口库存达近三年新高，华东供应充足。川渝地区累计 327 万吨天然气装置陆续开工，西南供应也充足。目前国外装置 2-3 月恰遇检修高峰，尤其东南亚和中东装置大修导致 3 月进口量预计大幅减少，美金报价已经较节前上涨 20 美元/吨，折合人民币在 2500 元/吨以上。因 MTO 生产利润恢复，节后浙江地区的 MTO 工厂满负荷运行，河南中原乙烯也将在本月内开车，而久泰和南京诚志亦有开车准备，随着 3 月 MTO 装置全面恢复生产，进口到港量减少，华东甲醇现货有望率先领涨。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>但春节后的近一两周仍以上游稳价或者降价排库为主，周五空头集中增仓，MA905 跌破 2500 点，关注 2434 支撑位。</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>供应压力无法缓解？唯有下跌</p> <p>截至本周一，聚烯烃石化库存 113.5 (+5) 万吨，库存不断累积。初十五一过，下游即将全面复工，但今年招工难度较去年只增无减，预计需求将延后回暖。原油因 OPEC 释放减产信号而连续四日上涨，中美本周在华盛顿开启进一步谈判有望达成实质性协议，昨日国内股市“久旱逢甘霖”，涨势喜人。外部环境频现利好更多利好远期期货，我们看到 09 合约表现的相对抗跌，考虑整个 3 月检修装置极少，进口量高居不下，存量库存压力亟待缓解，现货价格难以抬头。上周 L1905 已至我们第一期目标，PP1905 也将面临 8450 点位考验，本周继续看跌聚烯烃期货及现货。</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>短期或延续区间震荡，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内整体供应维持充裕；下游需求看，1 月纱线库存同环比出现季节性下降，而 1 月坯布累库现象依旧明显，且远高于去年同期水平，终端服装类需求依旧疲弱，整体产业链传导过程仍不顺畅，未来需求复苏走向还看中美最终谈判结果及整体国内宏观经济形势；替代品方面，全球油价高位震荡，对涤纶短纤的价格支撑相对明显；库存方面看，1 月工业库存虽有环比小幅减少，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，昨日适逢美国总统日，美国金融市场休市。昨日郑棉仍处区间内震荡，夜间呈冲高回落态势，上方 15300 压力位依旧明显。特朗普上周五重申可能会延长 3 月 1 日与中国达成协议的最后期限，不会提高对中国的商品关税，但短期上不确定性因素仍存，还看下周中美谈判后续结果，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>木浆外盘价格再次上涨，SP1906 合约逢低试多</p> <p>宏观方面，中美经贸磋商取得重要阶段性进展，本周将在华盛顿继续进行，关注进一步磋商结果。中观方面，3 月份依利姆木浆外盘合同价有所上涨，其中针叶浆、阔叶浆价格提涨 30 美元/吨。下游需求方面，随着生活用纸</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>市场成交回暖，下游客户订单较上周增多，部分纸企成交实单已上调 50-100 元/吨。另外，受白板纸市场供应收紧、价格普涨影响，白卡纸市场涨价意愿有所显现，昨日各大集团相继发函提价，涨幅达 200 元/吨。纸浆现货价格及下游纸品价格调涨或推动纸浆期价上涨行情。不过，1 月份纸浆进口数量大幅上升，且国内港口木浆高库存压力难以缓解，一定程度上拖累纸浆价格。综合看，纸浆走势震荡转强，建议 SP1906 合约逢 5400 以下介入多单。</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>成本端油价上升空间受限，TA905 前空继续持有</p> <p>PTA: 供给端逸盛宁波 220 万吨/年 PTA 装置 2 月 15 日小幅降负，目前已于周末恢复运行，因前期检修装置集中重启，整体供应略显宽松；需求端涤纶短纤市场延续平稳走势，工厂报价维稳，聚酯整体产销依旧偏弱。成本端看全球油价维持涨势，但因全球经济数据不佳，油价上方潜在压力仍存，且因 PTA 自身供需两面均弱，盘面缺乏进一步上升驱动，建议 TA905 前空继续持有。</p> <p>MEG: 供应方面，茂名石化 12 万吨的乙二醇装置于 2 月 16 日重启，目前装置开工负荷在 3 成左右，港口库存仍维持高位，华东华南地区现货价格下降明显；需求方面，下游工厂负荷逐渐提升，部分聚酯企业低价促销，产销有所好转，后期可关注装置恢复进程及下游订单接单情况。成本端近期油价走势坚挺，但受码头累库影响，乙二醇市场情绪仍偏悲观，短期弱势延续，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