

兴业期货早会通报

2019.02.22

操盘建议

金融期货方面：实体经济流动性预期持续改善，且市场情绪整体表现良好，股指上行信号依旧明确，多头思路不变。

商品期货方面：技术面存补涨需求，有色金属宜持多头思路；黑色链品种强弱分化明显，组合策略盈亏比依旧最佳。

操作上：

- 1.铝价站稳多日均线积蓄上攻动能，沪铝 AL1904 前多持有；
- 2.交割库扩容、钢厂去库压制近月，供应缩减预期支撑远月，铁矿买 1-卖 5 反套继续持有。

兴业期货研究部

021-80220262

更多资讯内容

请关注本公司网站

www.cifutures.com.cn

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	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪														
2019/2/22	金融衍生品	股指	买沪深300指数IF1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	0.06%	偏多	偏多	/	持有														
		黑色金属	买铁矿I2001-卖铁矿I1905	5%	4星	2019/2/20	62-65	0.03%	中性	偏多	偏多	持有														
		能源化工	买动力煤ZC905-卖动力煤ZC909	5%	3星	2019/2/1	5.4	0.01%	中性	偏多	偏多	持有														
		有色金属	买焦炭J1905-卖焦炭JM1905	5%	4星	2019/2/21	1.66-1.67	0.00%	中性	偏多	偏多	持有														
	工业品	能源化工	卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	0.09%	中性	偏空	偏空	持有														
		有色金属	买橡胶RU1905	5%	4星	2019/2/14	11715	0.28%	偏多	中性	偏多	持有														
		有色金属	买锌ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	0.01%	偏多	中性偏多	中性	持有														
		有色金属	买铜CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	0.12%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有														
		有色金属	买镍NI1905	5%	3星	2019/2/21	101450	-0.01%	中性偏多	偏多	偏多	持有														
	轻工	有色金属	买铝AL1904	10%	4星	2019/2/21	13515	0.11%	中性偏多	中性	偏多	持有														
		轻工	买纸浆SP1906	5%	4星	2019/2/21	5565	0.04%	偏多	偏多	中性	持有														
		轻工	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														
	贵金属	贵金属	买黄金AU1906	5%	4星	2018/12/19	282.4	0.14%	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														
总计			80%	总收益率			61.73%	夏普值																		
2019/2/22	调入策略	买铝AL1904			调出策略	卖白糖SR1905																				
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。																										
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！！																										

请务阅读正文之后的免责条款部分



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>上行信号依旧明确，多头思路不变</p> <p>周四（2月21日），股指整体呈震荡态势。截止收盘，上证综指收跌0.34%报2751.8点，深证成指跌0.26%报8451.71点，创业板指收盘涨0.3%报1412.54点。两市放量成交近6200亿元，再度刷新近11个月新高。</p> <p>盘面上，5G和创投概念股再度走强，农业股延续涨势，金融板块亦有较活跃表现，而粤港澳大湾区概念股及新能源板块则走势不佳。</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合理区间，期现联动良好，市场乐观情绪未明显减弱。从微观价格结构看，股指技术面和资金面整体表现良好。而宏观政策面则依旧利于实体经济流动性的改善，进而改善对行业基本面的预期，利于进一步提振市场信心。综合看，股指上行信号依旧明确，多头思路不变。</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>昨日国债期货早盘窄幅震荡，临近收盘走势偏强，主力合约TS1903下跌0.03%、TF1903和T1903分别上涨0.03%和0.11%。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，叠加政策加码由宏观逐步扩向市场，风险资产表现强势政策支撑加强。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。昨日逆回购操作暂停，受税缴等因素的影响，资金成本略有抬升，但压力有限，资金面预计仍将维持平稳。现券方面，随着市场风险偏好波动加大，债市情绪偏谨慎。票据业务为近期市场焦点，关注后续监管力度。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>新增利多因素有限，胶价上行放缓</p> <p>沪胶昨日早盘一度出现跳水，随后震荡运行，主力合约RU1905白天下跌1.08%，夜盘下跌0.16%。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	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，胶价在连续上涨后，进一步上行动力或有所减弱，操作上前多可谨慎持有，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。)		
有色金属(铜)	关注万五关口压力，沪铜前多轻仓持有 近期随着三月份传统旺季临近，下游开工逐步好转，精炼铜积压库存稳步释放，同时中美贸易乐观预期仍在，对铜价形成支撑，但技术面而言，近期铜价每到该区间，空头力量便会逐步介入，上方压力较大，综合考虑，稳健者沪铜前多轻仓持有。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。)	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属(铝)	铝价修复性反弹，建议前多持有 全球铝锭供应处短缺状态以及中美第七轮谈判的乐观预期利好国内外铝价；另外从技术面看，铝价处多条均线上方积蓄上攻动能。预计铝价进入阶段性修复中，建议可前多继续持有。 (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)	需求预期改善，沪锌前多持有 昨日因邯郸镀锌管厂环保停产短期扰动市场对需求恢复的信心，使得锌价回调，但因基建投资预期向好叠加房地产新开工及施工惯性的延续，需求端复工预期依然强烈。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。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	基本面支撑较强，沪镍前多继续持有 当前镍矿供应预期收紧，镍铁现货依然偏紧，精炼镍维持去库格局，供应端整体支撑仍在，而需求端，随着元宵后下游工厂逐渐开工，三月份传统旺季临近，不锈钢库存压力有望缓解，叠加宏观氛围偏暖，沪镍前多继续持有。 (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	上行驱动减弱，原油前多部分止盈 沙特减产、美国对伊朗及委内瑞拉的制裁推动基本面改善，是当前市场的焦点，给予油价以支撑，然 EIA 数据显示，美国原油库存和产量大幅增加，美原油供应压力仍然较高，成为油价继续上行的一大阻力；同时宏观方面，美国 2 月 Markit 制造业 PMI 指数创历史新低，表现不佳的经济数据令经济放缓忧虑再起，拖累市场的需求预期，亦限制了油价涨幅； 综合考虑，油价的反弹之路可能较为漫长，建议关注中美贸易谈判结果，原油前多部分止盈。价差方面，美油产量增长压力与 OPEC+持续减产将令 WTI 与 BRENT 价差继续扩大，多价差组合继续持有。 单边策略建议：多 SC1903；入场价：431.10；动态：	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>部分止盈；</p> <p>组合策略建议：多 BRENT1903-空 WTI1902；入场价：62.61/53.45；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>		
钢矿	<p>交割库扩容叠加钢厂去库，铁矿买1月卖5月反套继续持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日MS数据显示，由于广东地区电炉已开始复产，本周螺纹产量大幅增加5.78%，钢库增9.8万吨，社库大幅增加126.4万吨；热卷产量大幅增13.63%，厂库增13.7万吨，社库增2.1万吨。产量偏高的压力难以缓解，按照当前的产量及需求情况，今年钢材库存可能创新高，在需求未启动前，现货难以大幅上涨，短期内也将压制期货上行空间。不过，当前原料供应端均有支撑，导致高炉冶炼成本较难下降，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，并且虽然雨水天气致需求延后，但金三银四旺季需求向好的概率仍然较高。综合看，钢价支撑增强，可依托3600-3650逢低布局多单。后续需关注需求释放的进度。分品种看，本周热卷产量大幅超螺纹，热卷今年还有1900万吨新增产能计划投产，供应端压力较螺纹偏高，不过当前热卷库存库存压力仍小于螺纹，加之热卷下游备库较少，一旦复工，采购需求回归较快，因此，卷螺价差进一步走强的概率较低。另外，由于利润偏低且厂内库存较充足，节后钢厂矿石多以去库为主，加之交易所昨日新增铁矿石交割库容，对于5月矿价压制作用增强，而5月螺纹受成本推升及需求预期向好的影响，5月矿强钢弱局面或发生改变，关注买RB1905-卖I1905套利组合。</p> <p>2、铁矿石：由于矿价暴涨钢厂利润偏低抑制了钢厂的采购需求，以及钢厂自身库存较充足，近期钢厂主要以消耗铁矿石库存为主，市场采购需求偏弱。并且，近期重点区域污染天气较严重，多地陆续宣布新的停限产通知，3月底前高炉开工回升被抑制，铁矿石需求的回升可能需要等到采暖季结束以后。加之淡水河谷事故并暂未对近期巴西矿发货产生实质性影响，港口巴西矿库存也创出新高，短期内矿石出现供应偏紧的概率较低。供需结构对于矿价的支撑有所削弱。同时，昨日大商所宣布新增铁矿石交割库，铁矿石交割库容大幅增加，5月合约潜在的交割压力增加。不过，需要注意的是，当前高炉开工率同比偏高，随着钢厂矿石库存消耗，采暖季复产前，钢厂可能还存在一定的采购补库需求。同时，淡水河谷事故对于2季度矿石供应仍可能产生影响，对于远月矿价有支撑。综合看，铁矿石震荡偏弱概率较高。建议继续持有买I1909-卖I1905反套组合。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	(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>焦企限产趋严叠加成本端支撑增强，买焦炭卖焦煤组合继续持有</p> <p>1.动力煤：市场消息，大连海关或将禁止澳大利亚煤炭通关，进口煤限制政策不确定性较大，同时，世界最大动力煤出口商--嘉能可周三宣布将限制煤炭产量，并优先考虑投资其他商品，外煤供应仍有收紧预期。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，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：近日各地重污染天气持续，环保限产趋严，其中河北、山西、山东、河南等地焦企开始执行限产，尤其临汾地区限产力度严重、执行时间更长，使得焦企产能利用率明显下滑，焦炭供应阶段性偏紧局面仍将持续。并且，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，对焦价形成利好。综合看，焦炭基本面良好，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，建议买焦炭卖焦煤套利组合轻仓持有。</p> <p>焦煤：昨日据市场消息称中国大连港海关将无限期禁止澳大利亚煤炭进口，中澳煤炭紧张关系升温，进口澳煤供应收缩预期增强，加之澳洲煤矿停产检查，短期市场情绪受到提振，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。需求方面，受重污染天气影响，部分焦企环保限产趋严，或抑制部分焦煤需求。综合看，短期煤价受情绪面影响较大，走势或震荡偏强，但涨幅有限，谨防过度上涨带来的回调风险，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>	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>春季检修利好，甲醇短期偏强</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。本周社会库存49.31(+1.09)万吨，除西北库存增长外，其他地区库存均下滑。目前西北库存达18年5月以来新高，但订单量也创新高，故整体压</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>力尚可。本周甲醇现货成交活跃，河南、关中等地工厂先后停售，但华东因港口库存高位，现货价格维持低位，同时长江口仍有较多船只排队进港，短期难以看到库存下滑。因山西、山东环保，内蒙古限电，3月开始的春季检修量有显著增加，未来内地现货价格上涨潜力十足。</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>石化库存跌破 100 万吨</p> <p>截至本周四，聚烯烃石化库存 99 (-4.5) 万吨。美国原油产量创新高令油价上涨步伐放缓。本周企业降价去库效果良好，现货成交自周二开始活跃，周四多数厂家上调 50-100 元/吨后成交再度遇冷，目前华东下游原料库存普遍储备至月底，短期无明显采购意向。农膜进入旺季，厂家开工率 6 成以上。BOPP 个别工厂加工费涨至 1600 元/吨，塑编企业开工率 55%，下游已经恢复生产，但补库行情本月预计不会出现。本周卫星石化 PDH 两条线全开，华东春节期间推迟的船货近期集中到港，丙烯供应充足，导致其价格丝毫未跟涨原油，粉料价格也维持在 8400 元/吨上下徘徊。在本周透支了部分节后补库需求后，下周现货成交或将再度陷入僵持。</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>中美贸易争端有所缓和，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内供应维持充裕；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，依旧以弱势运行为主；替代品方面，全球油价高位震荡态势未改，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，有报道称中国承诺将再增加 300 亿美元的美国农产品进口，其中包括棉花，中美贸易协商的重大突破致使大量投机性买盘入场，隔夜 ICE 期棉市场大幅收涨。昨日郑棉维持区间内震荡运行，因中美贸易谈判目前进展较为顺利，市场对其结果偏乐观，今日或受 ICE 外盘带动高开，但趋势性做多头寸仍建议继续等待诸如天气及政策等确定性信号，单边头寸暂时观望，5-9 合约价差已重新拉至 400 以上，新单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>木浆外盘报价提涨叠加下游纸价上调，SP1906 合约多单 继续持有</p> <p>宏观方面，今日第七轮中美经贸高级别磋商将于华盛顿举行，市场对其结果较为乐观。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</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>形成支撑。并且，近日各大龙头纸企发布涨价函对市场情绪提振作用较强，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合约多单继续持有。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>		
聚酯	<p>成本端对盘面支撑偏弱，TA905前空持有</p> <p>PTA：供给端看目前宁波台化120万吨/年PTA装置负荷运行稳定，合约走货为主。该装置计划在今年5月份检修15天；扬子石化35万吨/年PTA装置昨晚进料重启，该装置于10月31日停车；佳龙石化60万吨/年PTA装置今日停车检修，计划检修一周左右，整体看一季度供应仍以偏宽松为主；而需求端聚酯产销依旧不佳，工厂消化节前库存为主；成本端因美国原油库存连续第五周增长，同时原油产量再创历史新高，昨日国际油价有所回落，短期对PTA盘面支撑较弱，预计将维持震荡偏弱态势运行，建议TA905前空继续持有，新单逢高沽空操作。</p> <p>MEG：供给端看，截至昨日，华东主港库存环比上升至109.9万吨，累库压力仍存，台湾中纤20万吨的3#乙二醇装置近期停车检修，预计检修时间1个月，并计划于2月底开始关停1#7.5万吨的乙二醇装置；需求端看，下游聚酯织造恢复缓慢，采购意愿偏谨慎。成本端由于美国原油库存持续增长及产量再创新高，油价回落支撑力度减弱，乙二醇盘面反弹持续性存疑，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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



免责条款

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