



操盘建议

金融期货方面：宏观基本面和政策面整体驱动依旧向上，但市场乐观情绪加速兑现，股指短期振幅或明显加大，追涨新多轻仓为宜。

商品期货方面：基本面利多因素仍存，原油续跌空间有限；黑色链品种多空扰动因素较大，组合策略盈亏比更佳。

操作上：

1.OPEC 减产格局暂难扭转，叠加需求预期改善，原油 SC1904 前多持有；

2.华北烧结限产趋严，钢厂铁矿去库为主，买 RB1905-卖 I1905 组合持有。

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、价差及比例	涨跌幅	累计收益率	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪	
2019/2/26	工业品	金融衍生品	股指	买沪深300指数IF1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	11.62%	0.58%	偏多	偏多	/	持有
		黑色金属	买动力煤ZC905-卖动力煤ZC909	5%	3星	2019/2/1	5.4	0.36%	0.02%	中性	偏多	偏多	持有	
			买焦炭J1905	5%	3星	2019/2/25	2160	-1.74%	-0.09%	偏多	偏多	中性	新增	
			买螺纹RB1905	5%	4星	2019/2/25	3753	-1.04%	-0.05%	偏多	偏多	中性	新增	
		能源化工	买螺纹RB1905-卖铁矿I1905	5%	3星	2019/2/25	6.06	1.38%	0.07%	偏多	偏多	中性	新增	
			卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	3.38%	0.17%	中性	偏空	偏空	持有	
			买橡胶RU1905	5%	4星	2019/2/14	11715	6.57%	0.33%	偏多	中性	偏多	持有	
		有色金属	买锌ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	0.60%	0.03%	偏多	中性偏多	中性	持有	
			买铜CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	3.19%	0.16%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有	
			买镍NI1905	5%	3星	2019/2/21	101450	0.24%	0.01%	中性偏多	偏多	偏多	持有	
			买铝AL1904	10%	4星	2019/2/21	13515	1.66%	0.17%	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	2.21%	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	0.10%	0.01%	偏多	偏多	偏多	持有	
总计				85%	总收益率				62.48%	夏普值				
2019/2/26	调入策略		/		调出策略				买纸浆SP1906-卖纸浆SP1909					

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，股票杠杆为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！！



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>乐观情绪加速兑现，短期振幅或明显加大</p> <p>周一（2月25日），股指暴涨。截止收盘，上证综指收涨5.6%报2961.28点，创2015年7月以来最大日涨幅；深证成指涨近500点报9134.58点，创业板指涨5.5%报1536.37点，上证50涨6.28%。两市巨量成交1.04万亿元，刷新2015年11月以来新高。</p> <p>盘面上，券商股集体涨停、而科技股则延续强势表现，二者共同引领指数大涨。</p> <p>从期现基差水平看，当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约已相对高估。</p> <p>综合主要分类指数近期表现看，市场乐观情绪加速兑现。虽然宏观基本面和政策面整体驱动依旧向上，但短期振幅或明显加大，追涨新多轻仓为宜。</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>市场风险偏好快速抬升，期债震荡走弱</p> <p>昨日全天表现偏弱，早盘低位震荡，临近收盘出现跳水，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.03%、0.11%和0.12%。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，但在中性偏宽松的货币政策下资金压力预计短期缓解。现券方面，多家银行启动票据业务自查，票据套利或受监管影响消失。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，叠加债市监管和流动性短期内有所收紧，预计期债近期走势偏弱。</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>沪胶昨日早盘震荡走弱，早盘临近尾盘小幅回落，夜盘收复部分跌幅，主力合约RU1905白天下跌0.56%，夜盘下跌1.19%。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”，供给端压力或将缓解，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，股市走强带动商品市</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	场部分资金流出,但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。 (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)	市场情绪高昂,沪铜前多持有 近期境外矿山供应端干扰频出,铜矿供应超预期收紧,叠加需求转暖预期,沪铜基本面表现较强,同时中美贸易争端处于缓和状态,随着经贸谈判趋势的逐步明朗,市场情绪偏暖,预计铜价维持偏强格局,沪铜前期多单继续持有。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。)	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166
有色金属(铝)	宏观氛围回暖,沪铝前多持有 中美贸易关系缓和提升市场风险偏好,且国内基建补短板效果逐渐显现,另外房地产销售将转暖或带动后周期铝等有色金属的需求,悲观的需求预期逐步得到改善。因此我们依然看好铝价,建议沪铝前多继续持有。 (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)	需求预期逐步修复,沪锌前多轻仓持有 短期内下游实际接货力度不佳致使库存累积,升贴水持续回落拖累锌价。但我们认为在国内积极货币政策及财政政策的引导下,需求预期有望逐步修复;另外中美贸易关系缓和提升风险偏好。预计锌价短期内跌幅有限,可先部分止盈,留有底仓等待新增信号。 (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)	上行驱动削弱,沪镍前多部分止盈 中美贸易谈判取得显著进展,短期提振市场情绪,同时基本面,内蒙古持续限电,镍铁供应偏紧,然值得注意的是,当前镍铁企业利润稳定回升,或令镍铁企业新增产能投放进度加快,镍价进一步上行空间或受限,前多部分止盈。 (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	关注OPEC减产表态,原油前多轻仓持有 在OPEC减产及相关预期的带动下,近期油价有所回升,然而特朗普再度抨击高油价,对OPEC高力度的减产表达不满,令市场情绪有所降温,但预计特朗普政府对于油价的口头干预实际影响有限,以沙特为代表的OPEC国家减产提振油价的诉求或难就此扭转; 另一方面,动荡的利比亚、经济面临崩溃的委内瑞拉令油市供应紧张格局不变,同时中美贸易关系逐步转好,令市场对于全球原油需求预期改善,激进者原油前多轻仓持有。 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WTI1902;入场	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166



	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。)		
钢矿	<p>需求启动 VS 烧结限产, 买螺纹空铁矿组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷: 近期产业面利空与宏观面利多博弈加剧。上周广东、浙江地区的电弧炉已复产, 导致产量大幅增加, 同比依然高于去年, 西南地区电炉钢仍有一定盈利空间, 钢材产量继续增长的概率较高, 若钢价上行至 3800-3900 区域内, 则华东电弧炉亦可能出现复产的情况, 造成供应端压力进一步增长。高产量直接体现在当前钢材库存数据中, 库存增速放缓但仍高于去年同期, 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, 预计本周库存继续增长的可能性较高。在下游需求尚未完全恢复的情况下, 高产量及高库存对现货价格的形成较强压制, 价差偏低亦限制了盘面上行的空间。不过, 美国宣布延迟对中国加征关税的时间, 中美贸易关系缓和的预期增强, 同时, 国内稳增长政策对于基建投资支持增强, 且房地产政策亦有放松迹象, 利好地产销售, 国内宏观政策有力提振市场消费预期。并且近期华北限产有趋严迹象, 且当前钢价下华东地区电炉钢生产仍处于亏损状态, 钢材产量释放仍受到限制。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。后续需关注需求恢复与电炉钢产量释放之间的速度。螺纹 1905 合约多单继续持有, 注意期现价差设置离场位置。华北限产叠加节后钢厂铁矿石去库, 买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合继续持有。</p> <p>2、铁矿石: 近期华北重污染天气发生较频繁, 唐山应急减排措施延长, 高炉烧结矿日耗回升难度较大, 加之前期矿价暴涨, 压缩了高炉炼钢利润, 且钢厂铁矿库存较充足, 因此短期内钢厂采购补库需求偏弱, 多数以消耗库存为主。同时, 从上周巴西矿发货量大幅增加的情况看, 由于矿山自有库存以及我国港口巴西矿库存偏高, 淡水河谷事故对供应的影响可能会延后至 2 季度才有所显现, 因而短期内矿石出现供应偏紧的概率降低。同时, 美国宣布延后对华加征关税的时间, 中美贸易关系缓和的预期增强, 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, 亦需要注意的是, 巴西矿减产的预期较高, 且随着国内钢厂矿石库存逐渐消耗, 采暖季结束前, 钢厂可能还有一定的采购补库需求。综合看, 近期铁矿石走势偏震荡, 整体受制于炼钢需求, 继续持有买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合。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



煤炭产业链	<p>焦企环保限产压力仍存，J1905 前多谨慎持有</p> <p>1. 动力煤：大连海关禁止澳煤通关消息为假，进口煤限制政策不确定性较大。不过，上周内蒙古发生重大矿业事故，加之两会临近，国内矿山安全检查趋严的概率较高，可能限制春节后煤炭产能的释放，加之上周世界最大动力煤出口商--嘉能可宣布将限制煤炭产量，并优先考虑投资其他商品，外煤供应亦出现收紧的预期。需求端，元宵节后下游企业陆续复产，电厂日耗持续回升的概率较高。供应增长受限而需求持续回升，这将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，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，远期煤价上方存在较强压制。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：近期受重污染天气影响，焦化企业环保趋严，上周全国焦企产能利用率环比明显回落，焦炭产量边际下滑，焦价仍有利好支撑，但由于市场对于限产力度存在一定怀疑，短期难以驱动焦价大幅上涨。同时，个别焦企开启焦炭价格第二轮提涨 100 元/吨，目前焦化利润已增至 250 元/吨左右，但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。综合看，焦炭走势或继续震荡偏强，但上行空间有限。策略上，J1905 合约继续追高风险较大，建议前多谨慎持有。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，且受到内蒙古矿业事故影响，煤矿安检预期增强，产地焦煤供应难有放量。进口煤方面，虽蒙煤通关量恢复至 500-700 车左右，但澳煤通关情况仍然不佳。整体焦煤供应偏紧仍对煤价形成一定支撑。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，短期煤价走势偏震荡，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>		021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731
甲醇	<p>内地沿海价格分化，甲醇延续震荡</p> <p>本周一内地甲醇价格继续上涨，其中关中地区因 MTO 外采力度加大，甲醇上涨 50-80 元/吨至 2200 元/吨。山西环保限产趋严，晋城、长治甲醇上涨 100 元/吨，且企业库存偏低。西南地区卡贝乐临时停车，价格维持 2300 元/吨一线。华东、华南港口库存积压，买气严重不足。下游方面，仅醋酸和烯烃因需求稳步提升表现良好，二甲醚、</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>甲醛和 MTBE 仍在底部徘徊。在内地甲醇领涨的情况下，期货价格尚存支撑，但仍需防范聚烯烃下跌形成的拖累，同时 PP-3MA 在整个一季度都看收窄。</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>供大于求主导，聚烯烃回归弱势</p> <p>截至本周一，聚烯烃石化库存 99 (-4.5) 万吨。上周石化去库快速得益于下游节后恢复生产后的刚需补库，但社会库存及港口库存依然继续积累，压力不容小觑。自年初以来无论 PE 还是 PP，检修装置极少，且未来 3, 4 月计划检修装置也偏少，预计 2-4 月产量较去年同期只增不减。截止 25 日，31 省市、自治区和直辖市已经发文明确小微企业“六税两费”将按 50% 顶格减征，实体企业窘境有望在年内缓解。国际方面，特朗普连发两则推特，一则表示国际油价过高，令夜盘原油跳空低开；一则表示推迟 3 月 1 日上调中国输美关税的计划，但中美贸易战尚未结束。尽管宏观利好不断，但聚烯烃自身供大于求局面短期难以改善，我们仍维持偏空的看法。</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>市场情绪逐步好转，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内累计公检 515.69 万吨，USDA 农业展望论坛对我国 19/20 年产量预期同比增加 10.89 至 609.63 万吨，进口增 33 万吨至 197 万吨，国内棉花整体维持充裕；下游需求看，下游纱厂普遍恢复生产，但开工率提升不如预期，实际原料消耗率跟进偏缓，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，全球油价昨夜因特朗普推特言论大幅受挫，短期或对涤短价格支撑形成一定影响，但预计幅度有限；国际方面看，因中美贸易磋商进展顺利，特朗普确认推迟原定于 3 月 1 日对中国输美商品加征关税的时间，隔夜 ICE 期棉市场小幅回升。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轮储政策等确定性信号，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>利多驱动逐步减弱，SP1906 多单谨慎持有</p> <p>受木浆价格上涨等成本压力驱动，近期铜版纸价格开始松动，各大纸厂通过发布涨价函尝试上涨，其中 APP、太阳纸业、华泰纸业等自 3 月 1 日起上涨 200 元/吨铜版</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>纸产品，一定程度上对浆价形成利好。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。前期外盘木浆报价普涨对浆价的提振也已逐步减弱，再加上国内港口木浆高库存难以去化，对浆价形成较大压制作用。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 合约多单谨慎持有。组合方面，建议 SP1906-SP1909 正套组合离场观望。</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>成本端能否续跌仍待验证，TA&EG 暂观望</p> <p>PTA：供给端昨日暂无新增装置变动，需求端终端纱厂普遍恢复生产，但开工率提升略不如预期，叠加节前备库较为充足，实际原料消耗率跟进偏缓。成本端昨夜原油受美国总统特朗普推特批评高位油价，令原油多头信心受挫，因 PTA 现期供需两弱，叠加成本端塌陷致使 PTA 跌幅较大，但因整体情绪面偏乐观，短期盘面新单建议暂时观望。</p> <p>MEG：供给端近期装置检修较多，宁波富德年产 50 万吨的乙二醇装置于周末临时故障停车，预计检修一周左右，而华东码头去库进程较缓；需求端聚酯昨日降价促销，产销回升至 60%，终端织造仍表现不佳。成本端近期支撑较强，但隔夜原油大幅下跌，乙二醇市场商家心态偏谨慎，短期或弱势整理运行，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