



操盘建议

金融期货方面：股指短期振幅明显放大，但从宏观政策面驱动、微观价格结构看，其仍处涨势，IF前多继续持有。

商品期货方面：基本面存利多因素，原油及黑色链品种仍有向上空间。

操作上：

- 1.沙特或减产至下半年，EIA原油库存意外骤降，原油SC1904前多持有；
- 2.库存增速大幅放缓，RB1905合约多单继续持有。

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	涨跌幅	累计收益率	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪
2019/2/28	金融衍生品	股指	买沪深300指数IF1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	8.24%	0.41%	偏多	偏多	/	持有
			卖动力煤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
	黑色金属		买螺纹RB1905	5%	4星	2019/2/25	3753	-0.24%	-0.01%	偏多	偏多	中性	持有
			买螺纹RB1905-卖铁矿石I1905	5%	3星	2019/2/25	6.06	1.53%	0.08%	偏多	偏多	中性	持有
	工业品	能源化工	卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	2.89%	0.14%	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
			买原油SC1904	10%	3星	2019/2/26	433.1	2.38%	0.24%	中性偏多	中性偏多	中性偏多	持有
	有色金属		买锌ZN1904	5%	3星	2019/2/18	21625	1.11%	0.06%	偏多	中性偏多	中性	持有
			买铜CU1904	5%	3星	2019/2/18	48640	3.29%	0.16%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有
			买铝AL1904	10%	4星	2019/2/21	13515	1.55%	0.16%	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	1.56%	0.08%	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	0.19%	0.02%	偏多	偏多	偏多	持有
总计				75%	总收益率			62.53%	夏普值				
2019/2/28	调入策略	/	调出策略	/									

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>短期振幅加大，但整体仍处多头市</p> <p>周三（2月27日），股指延续震荡格局。截止收盘，上证综指收涨0.42%报2953.82点，深证成指跌0.92%险守9000点，创业板指跌1.72%报1520.42点。两市今日缩量成交不足9000亿元。</p> <p>盘面上，白酒股补涨、大金融板块亦表现活跃，创投股相对坚挺，而前期热点柔性屏、和养鸡等板块则有回调。此外，新能源和高送转概念股则表现不佳。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差回归至正常区间，短线超买情绪明显收敛。</p> <p>因部分止盈盘离场、资金面入场热情降温等因素影响，股指振幅明显放大，但其整体技术面特征并未转空。再从宏观政策面驱动、微观价格结构看，其预期表现依旧乐观，依旧处多头市格局。</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>流动性重回偏宽松，期债下方空间有限</p> <p>昨日国债期货早盘小幅高开并震荡走强，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.12%、0.13%和0.19%。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，风险偏好持续抬升。流动性方面，近日央行在公开市场连续净投放，昨日午后资金出现较明显宽松，资金成本多数下行。现券方面，债市情绪谨慎，新发债需求表现一般，现券收益率窄幅波动。整体来看，目前市场对风险资产配置热情仍存，但股市上方压力逐步加大，进一步上行动力有所减弱，叠加及近期流动性表现较为宽松，债市进一步下行空间有限。</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>沪胶昨日全天宽幅震荡，夜盘小幅走强。主力合约RU1905白天上涨0.04%，夜盘上涨0.2%。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月泰国橡胶出口同环比均出现下滑，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。</p> <p>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，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>	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>沪铜仍有向上空间，前多继续持有</p> <p>当前海外精铜库存持续下滑，叠加印尼铜矿供应收缩，沪铜供应偏紧的格局不变，当前市场对于金三银四传统旺季仍有期待，激进者原油前多可继续持有，等待后续突破。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>现阶段市场的关注点更多的是集中在下游需求端，因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，需求预期较为乐观支撑铝价。而近期无新增利多驱动致使铝价上冲乏力，因此建议沪铝前多轻仓即可。</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>国内外库存变动的分化致使沪锌表现不及伦锌，且对冶炼厂突破产能瓶颈的预期逐步增强使得锌价上涨走势更为谨慎。近期因无超预期因素扰动，锌价表现相对平静，我们认为市场是在等待需求端的配合以进一步拉涨，因此建议沪锌轻仓持有多单。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>等待进一步信号，沪镍新单等待机会</p> <p>精炼镍库存持续下降，令镍价下方支撑力量依旧较强，然镍铁供应隐忧仍存，受制于偏高的镍价，下游复工后补库积极性不高，需求复苏迟迟未临，现在了镍价上方高度，稳健者建议等待进一步信号，新单观望为宜。</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>EIA 原油库存意外骤降，原油前多继续持有</p> <p>OPEC+对美国总统特朗普寻求阻止油价攀升的言论置之不理，坚定减产协议不动摇，沙特更是声称 3 月原油出口将会降为 700 万桶/日，且或将减产执行至下半年，市场目光将重回 OPEC 减产以及美国对委内瑞拉的制裁；而在供应端扰动之下，EIA 数据显示美国上周美国原油净进口降至纪录低位，库存超预期下滑，终止了此前连续五周库存增加的势头，亦对油价形成了支撑；</p> <p>综上，在 OPEC 减产政策延续、国原油未能大幅出口之际，原油仍有向上的空间，前多可继续持有。</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>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



钢矿	<p>厂库下降库存增速大幅放缓，螺纹 1905 合约多单谨慎持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日找钢数据显示，螺纹产量环比微增 0.08%，厂库环比降 46.85 万吨，社库环比增 48.93 万吨，总库存微增 2.08 万吨；热卷产量环比降 0.85%，社库环比微增 1.8 万吨。螺纹产量持稳，热卷小幅下降，或表明电炉钢复产仍受到盈利空间不足的限制，且热轧产线检修增加，这可能缓和市场对于供应继续增加的担忧，后期需关注废钢价格及西南、华东等地电炉钢的复产情况。库存增速大幅放缓，尤其是钢厂库存节后首度出现下降，可能受益于下游工地需求逐步恢复的影响，本周钢联检测贸易商日度成交数据环比上一周出现了较大幅度的增加，在国内宏观利多提振了消费预期的背景下，需求继续增长的预期较高。同时，炼钢主要原材料的供应端均存在一定利多支撑，成本压缩难度加大，增强了钢厂挺价意愿。不过亦需注意，若钢价继续上涨，则可能导致电炉钢快速复产，钢材供应或继续增加，若阴雨天气继续扰动需求恢复速度，不排除库存压力继续增加的可能，对钢材价格上行或形成扰动。可能综合看，钢价下方存成本支撑，上方短期亦受电炉钢复产线及现货价格的压制，维持震荡偏强的判断。今日关注钢联产存数据，以及需求恢复与电炉钢产量释放的速度。螺纹 1905 合约多单谨慎持有。华北烧结限产力度有所下降，买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合谨慎持有。</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。多数钢厂开始调整烧结配矿比例，增加中低品粉如金步巴、麦克粉、超特粉的用量以及高炉中增加烧结矿、球团矿的占比以缓和利润收缩带来的压力。唐山和山西钢厂限产亦限制了铁矿石需求。再加上，中美贸易缓和背景下人民币存在升值预期，进口矿价格的支撑作用减弱。不过，亦需注意的，随着采暖季结束时间临近，污染天气发生的频率将逐步降低，华北限产趋严的概率将逐步降低，高炉日耗较难进一步下降，钢厂矿石库存随正常消耗而下降，对矿石补库的需求也有增加的可能。同时，淡水河谷事故造成的减产缺口可能会体现在 3 月中下旬至 7 月的发货节奏上，这将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。建议铁矿石 1905 合约单边暂观望，买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合可谨慎持有。</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	021-80220132 从业资格： F3039424
煤炭产业链	产地供应释放受限，郑煤近月合约支撑较强 1.动力煤：榆林停产煤矿复产将会在两会之后，产地供应或出现明显缺口，同时内蒙古银漫事故后，国家煤矿安	研发部 魏莹 余彩云	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>监局要求做好全国“两会”期间煤矿安全生产工作，产地安检趋严或继续限制煤炭产量的释放。叠加下游企业逐步复产，电厂日耗持续回升，需求边际好转，动力煤供需存在好转的迹象。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：目前全国焦企开工率较为稳定，焦炭供应暂未出现明显缺口。继山西个别焦企提涨后，目前多数焦企持观望态度，暂时没有提涨计划，而下游钢厂库存多处于中高位水平，对焦炭补库需求较弱，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，焦企第二轮提涨落地难度较大。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合约单边暂观望。后续关注环保限产执行及终端需求开启情况。</p> <p>焦煤：继内蒙古银漫事故之后，国家煤矿安监局要求做好全国“两会”期间煤矿安全生产工作，产地安检趋严或继续限制焦煤产量的释放，昨日四川荣县地震使得当地11个煤矿和28个非煤矿山已全部停产，涉及产能122万吨。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>		021-80220133 从业资格： F3047731
甲醇	<p>下游出货困难，甲醇上涨乏力</p> <p>本周港口库存80.8(+4.72)万吨，华南22.9(-1.82)万吨，华东库存主要来自浙江的4.66万吨增量，周内伊朗船货到港量超过6万吨。1月份进口甲醇88.75万吨，2月份初步预计进口量在70万吨左右，中东和东南亚装置检修令进口量预期减少。本周甲醇社会库存42.84(-6.48)万吨，因成交活跃，西北及华东地区库存下滑近20%。下游方面，河南地区工厂负荷提升，供应压力下二甲醚下跌200元/吨，生产亏损超过100元/吨。醋酸供大于求延续，成交转淡，甲醛受益甲醇上涨，价格小幅高报，但出货情况依然较差。本周甲醇现货成交活跃，源自MTO需求的提升，相对比的是，其他下游自身难保，对原料甲醇采购</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>热情极低，拖累现货上涨步伐。3月国内外集中检修，供应量下滑，在下游需求好转后，甲醇有望开启一波凌厉的上涨。</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>震荡反复几时休？</p> <p>截至本周三，聚烯烃石化库存 94.5 (-2) 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 月预计国内聚烯烃整体供应充足。1 月聚烯烃进口量较 12 月提高 8% 以上，中东低价货源持续到港。本周时值月末，多数企业销售计划完成，出厂价稳定，华南个别未完成销售计划的商家让利 50-100 元/吨。下游普遍观望，等待下个月新价公布，预计本周现货价格维持稳定。PP1905 自去年 11 月 26 日触底后，开启长达三个月的震荡，波动区间由 300 缩窄至 150 点，5 日历史波动率已经降至 15% 以下偏低水平，风险逐渐积累，我们认为，随着宏观利好消退，供应压力释放，中长期依然难逃一跌。</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>棉花缺乏交易性题材，郑棉新单继续观望</p> <p>综合看，供给端国内累计公检 516.59 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；下游终端需求目前买方多消化原料库存心态观望，实单交投延续平淡态势。目前纱布库存处同期高位水平，且坯布持续累库，整体产业链传导过程不佳；替代品方面，全球油价昨日继续上涨，基本修复前日跌幅，对涤短价格的支撑明显；国际方面看，因美国贸易代表莱特希泽昨日表示，棉花将出现在中国大量采购清单上，此番言论推涨市场情绪，隔夜 ICE 期棉市场止跌反弹。昨日郑棉仍处区间内震荡。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>纸浆暂无新增利多驱动，SP1906 合约单边暂观望</p> <p>继节后原纸大幅上涨之后，近期各类纸制品价格维持稳定。目前下游纸企需求多显平淡，以刚需采购为主，原纸继续上涨仍有待考验。从卓创数据来看，2 月下旬国内港口木浆继续增加，其中青岛港纸浆库存约 121 万吨，较上月下旬增加 20%，常熟港木浆库存 69.7 万吨左右，较上月下旬上升 18%，港口高库存将继续压制浆价。综合看，</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	纸浆暂无新增利多驱动，浆价面临回调压力。策略上，建议 SP1906 合约单边暂观望。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
聚酯	<p>多空拉锯仍将持续，TA&EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端暂无新增装置产能变动，3 月装置检修较为集中，需持续关注；下游聚酯产销平淡，涤纶长丝产销 60%，涤纶短纤产销 35%-53%，聚酯切片产销 0%-65%；织造端陆续恢复生产后多以消耗节前原料库存为主，整体需求依旧偏弱；而成本端看美国 EIA 数据利好支撑原油下跌空间，且石油仍处在减产过程中，隔夜原油收涨短期对盘面形成一定支撑，预计 PTA 仍将延续震荡格局，建议新单暂时观望。</p> <p>MEG：供给端看，新航能源一条 12 万吨的乙二醇生产线于 2 月 27 日停车检修，重启时间未定，此外华东码头存小幅降库预期；需求端看，近日聚酯降价促销收效甚微，涤丝企业采购谨慎，短期下游需求难有提升。成本端 OPEC 减产意愿依然强烈、EIA 原油库存大幅减少提振油价，多空僵持下，乙二醇盘面仍将震荡运行，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