



### 操盘建议

金融期货方面：目前政策面和流动性等依旧有利多驱动，股指整体仍属偏强格局，IF 多单持有。  
商品期货方面：终端需求出现好转，黑色链品种走势偏强。

操作上：

- 1.三月限产压力有望减轻，钢厂烧结库存同比偏低，I1905 合约新多入场；
- 2.下游不锈钢库存仍位于高位，叠加技术面表现不佳，沪镍新单不宜追多。

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)

### 操作策略跟踪

	一级分类	二级分类	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
2019/3/1	金融衍生品	股指	买沪深300指数IF1903	5%	4星	2019/2/14	3404.6	8.01%	0.40%	偏多	偏多	/	持有
	工业品	黑色金属	买动力煤ZC905-卖动力煤ZC909	5%	3星	2019/2/1	5.4	1.23%	0.06%	中性	偏多	偏多	持有
			买螺纹钢RB1905	5%	4星	2019/2/25	3753	0.40%	0.02%	偏多	偏多	中性	持有
			买铁矿I1905	5%	4星	2019/3/1	608-612	0.00%	0.00%	偏多	中性偏多	偏多	新增
			卖PTA905	5%	3星	2019/2/13	6548	2.76%	0.14%	中性	偏空	偏空	持有
		能源化工	买橡胶RU1905	5%	4星	2019/2/14	11715	6.96%	0.35%	偏多	中性	偏多	持有
			买原油SC1904	10%	3星	2019/2/26	433.1	2.08%	0.21%	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	1.32%	0.07%	偏多	中性偏多	中性
		买铜CU1904		5%	3星	2019/2/18	48640	3.10%	0.16%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有
		买铝AL1904		10%	4星	2019/2/21	13515	1.07%	0.11%	中性偏多	中性	偏多	持有
		轻工	卖纸浆SP1906	5%	4星	2019/3/1	5560-5580	0.00%	0.00%	中性	偏空	偏空	新增
	贵金属	贵金属	买黄金AU1906	5%	4星	2018/12/19	282.4	1.42%	0.07%	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	0.16%	0.02%	偏多	偏多	偏多	持有
	总计			80%	总收益率				62.46%	夏普值			
2019/3/1	调入策略	买铁矿I1905、卖纸浆SP1906				调出策略	买橡胶RB1905-卖铁矿I1905						

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，国债期货为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，获取详细研报。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>政策面有利多，整体驱动依旧向上</p> <p>周四（2月28日），股指继续震荡。截止收盘，上证综指收跌 0.44%报 2940.95 点，深证成指涨 0.29%报 9031.93 点，创业板指涨 1%报 1535.68 点。两市继续缩量，当日成交 6622 亿元。</p> <p>盘面上，泛健康和大消费板块整体表现强势，智能驾驶概念股盘中崛起，造纸板块尾盘拉升。而券商和信托等大金融板块则全线回调，创投股亦有较大跌幅。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差处正常区间，市场预期并未转弱。</p> <p>从主要分类指数近日走势看，市场整体情风险偏好仍较高。而宏观基本面指标虽未转暖，但政策面、流动性等方面则有利多因素。故从增量因素和边际驱动看，预计股指表现依旧偏多。</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	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>流动性预期转谨慎，期债上行动力不佳</p> <p>昨日国债期货昨日上午表现尚可，午后出现明显回落，主力合约 TS1903 受流动性影响，上涨 0.12%、TF1906 和 T1906 分别下跌 0.00%和 0.16%。昨日公布的 PMI 数据整体表现不佳，但近期债市情绪谨慎，对债市支撑有限。流动性方面，央行行金稳局局长提到需警惕流动性幻觉，市场对流动性预期由乐观转谨慎。昨日整体资金成本较为宽松，但进一步宽松空间或有限。整体来看，目前债市情绪整体不佳，但经济未出现实质性好转，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	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
橡胶	<p>供给端仍存利多预期，沪胶前多继续持有</p> <p>沪胶昨日全天震荡运行，小幅走强。主力合约 RU1905 白天上涨 0.77%，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 ANRPC 产需预期较为乐观。叠加近期宏观预期持续好转，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，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> <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	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
有色	<p>基本面整体偏强，沪铜前多继续持有</p>	研发部	021-80220260



金属 (铜)	<p>近期境外矿山供应端干扰频出，叠加废铜进口受限，铜供应维持偏紧，而市场对于需求复苏预期较强，叠加铜淡季累库压力较小，沪铜仍有望上行，但需提防获利盘的回吐，激进者原油前多可继续持有，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>	陈雨桐	从业资格： F3048166
有色 金属 (铝)	<p>关注需求复苏进展，沪铝新单暂观望</p> <p>目前消费向好预期依然存在支撑铝价，但成本下移造成的供应端的潜在压力导致多头信心打折。我们认为反弹至当前价位后沪铝成交谨慎，且进入三月需关注下游复苏进展动态调整头寸。预计短期内铝价向下空间不大，因此建议沪铝前多轻仓持有。</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 (锌)	<p>市场情绪偏乐观，沪锌前多轻仓持有</p> <p>天津污染严重，部分镀锌企业限产 50%，这对需求恢复预期形成负面扰动压制锌价上涨空间。但一方面 LME 锌锭库存持续下滑对沪锌存在支撑，另一方面两会即将召开提振市场乐观情绪。预计短期内锌价震荡整理以等待进一步信号。因此建议沪锌前多轻仓持有。</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>需求尚未改善，沪镍新单不宜追多</p> <p>LME 注销仓单激增，提振镍价，然镍铁新增投产或加速，且进口连续两个月大幅增加，同时不锈钢 300 系库存累积情况尚未得到改善，镍价上行空间受限，新单边际安全不高，稳健者不建议追多。</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>基本面利多因素仍存，原油前多继续持有</p> <p>宏观方面，中国 2 月制造业活动有所收缩，然主要是受到国内春节工厂放假的影响，刨除这部分因素整体表现尚可，同时美国 GDP 数据表现好于市场预期，令市场情绪表现较为温和；</p> <p>基本面，OPEC+超额减产延续，地缘局势动荡，同时在沙特削减对美原油出口、美国对委内瑞拉的制裁扰动之下，美国过剩的商业原油库存有所削减，油价基本面支撑仍在，后续建议关注利比亚最大油田的恢复生产进程，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：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>节后钢厂库存首度下降，钢材供需出现好转迹象</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格：

	<p>1、螺纹、热卷：由于电炉钢持续复产，螺纹产量增加 5.07%，热卷产量增加 12.48%，考虑到电炉钢企业废钢补库接近尾声，废钢价格出现回落，电炉钢成本或随之小幅下移，电炉钢产量仍有释放空间。虽然产量继续释放，但本周下游需求明显恢复，已好于去年同期，使得钢材库存增速大幅放缓（+41.8 万吨），钢厂库存节后首度由升转降（-27.8 万吨）。两会将近，国内稳增长政策仍有加强的可能，中美贸易关系缓和，宏观利多仍将提振需求预期，且近期各地区重点基建项目加快开工，需求恢复有望加速，或将缓和钢材高产量+高库存的局面，钢材供需存在边际好转的动力。同时，在钢材库存顺利由钢厂向社会库存转移过程中，炼钢成本支撑仍较强，钢厂挺价意愿不减。不过亦需注意，当前库存绝对值仍然处于高位，去库压力的有效缓解需要终端需求恢复速度高于钢价上涨后电炉钢复产的速度。综合看，钢价维持震荡偏强的判断。螺纹 1905 合约多单继续持有，买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合止盈离场。</p> <p>2、铁矿石：本周钢厂进口烧结矿库存较充足（可用天数 30 天），钢厂采购需求不强，且唐山和山西钢厂限产，短期内铁矿石需求回升受限；叠加中美贸易缓和背景下人民币存在升值预期，进口矿成本的支撑减弱，对铁矿石价格形成压制。不过，进入 3 月后，污染天气发生频率将逐步降低，且采暖季也即将结束，叠加终端需求恢复较好，需求受宏观利多政策提振，高炉日耗回升的可能性较高，且为应对之后的高炉复产，钢厂也可能对矿石进行一轮补库。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，这将对矿价形成较长期的支撑。综合看，铁矿石震荡偏强的概率较高。建议铁矿石 1905 合约单边可轻仓尝试布局多单，买螺纹 1905-卖铁矿石 1905 套利组合止盈离场。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		F3039424
煤炭产业链	<p>产地供应释放受限，郑煤近月合约支撑较强</p> <p>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>	研发部 魏莹 余彩云	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3047731</p>

	<p>焦炭：目前全国焦企开工暂稳，焦炭供应未出现明显缺口。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累至高位，对焦价形成一定压力。不过，两会临近叠加内蒙古矿业事故影响，煤矿安检预期增强推升煤价，焦炭成本端存在一定支撑。综合看，焦炭走势或偏震荡。策略上，J1905 合约单边暂观望。关注“两会”前后钢焦企业的环保限产执行以及终端需求开启情况。</p> <p>焦煤：受山西地方煤企复产缓慢及内蒙煤矿事故影响，加之全国“两会”临近，产地焦煤供应较为有限，近期部分大矿出现月度价格调涨意向，对煤价形成支撑。再加上进口煤限制政策不确定性较强，对外煤供应亦存在不利影响。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。（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
甲醇	<p>利好积聚，3 月看涨甲醇</p> <p>本周港口库存 80.8 (+4.72) 万吨，华南 22.9 (-1.82) 万吨。2 月甲醇产量 513.57 万吨，月内黑龙江泰隆、恒力石化投产。2 月进口量初步预估 72.62 万吨（一月 88.75 万吨），3 月因中东和东南亚装置检修，进口量预计下滑至 65 万吨左右。本周甲醇社会库存 42.84 (-6.48) 万吨，因成交活跃，西北及华东地区社会库存下滑近 20%。下游方面，MTO 厂家多已复产，且开工负荷较高。二甲醚降价后成交活跃，厂家库存压力大幅缓解。醋酸企业开工高位，库存不断积累，而出口订单较一月减少近 1/3，短期弱势难改。3 月国内外检修高峰，MTO 需求强劲，四大下游价格低位徘徊许久有望翻身，利多因素逐步积累，甲醇前多耐心持有。（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	<p>震荡反复几时休？剑指 3 月中下旬</p> <p>截至本周四，聚烯烃石化库存 93.5 (-1) 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 PE 进口量 139.47 万吨（环比 +20.65%），PP 进口量 45.51 万吨（环比 +8.35%），2 月由于春节部分到港推迟，3 月进口量只增不减。两油昨日给出的 3 月新价涨跌互现，现货市场暂时僵持。PP1905</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>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, 3 月中下旬聚烯烃将迎来下跌。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>短期资金入场兴趣偏低, 郑棉新单继续观望</p> <p>综合看, 供给端国内累计公检 516.99 万吨, 目前期货注册仓单 17248 张 (68.99 万吨), 加之工商业库存仍处历史高位水平, 整体供应维持充裕; 下游终端需求依旧恢复缓慢, 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, 全球油价高位震荡, 基本修复周初跌幅, 短期对涤短价格支撑尚存; 国际方面看, 因美国贸易代表莱特希泽表示美国正促使中国大规模增加采购数量, 外盘空头回补, 隔夜 ICE 期棉市场延续涨势。昨日郑棉日间处区间内震荡, 夜间略有反弹, 因市场缺乏交易题材, 成交缩量明显。趋势性做多头寸建议等待诸如天气及联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	<p>021-80220261</p> <p>从业资格: F3040083</p>
纸浆	<p>纸浆现货价格下调, SP1906 合约逢高试空</p> <p>2 月份国内主要地区港口库存再创新高, 较去年同期增加 60% 左右, 其中青岛港纸浆库存约 121 万吨, 环比增加 20%, 常熟港木浆库存 69.7 万吨左右, 环比上升 18%, 港口高库存将继续压制浆价。昨日山东、江浙沪地区部分针叶浆品牌现货价格也有所下调, 跌幅在 50 元/吨左右, 亦对纸浆盘面价格形成较大压力。再加上目前下游纸企出货情况一般, 原料采买积极性不高, 纸浆需求较为平稳。综合看, 纸浆供需需稳, 浆价面临回调压力。策略上, 建议 SP1906 合约逢高轻仓试空, 若下游需求有明显回暖迹象, 则需注意及时离场, 入场区间: 5560-5580, 目标区间: 5480-5500, 止损区间: 5600-5620。</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 余彩云	<p>021-80220133</p> <p>从业资格: F3047731</p>
聚酯	<p>短期交易性题材匮乏, TA&amp;EG 新单暂观望</p> <p>PTA: 供给端看, 三房巷海伦石化 2#120 万吨装置目前运行稳定, 1#装置目前正常运行, 厂家货源多自用, 库存较低; 江阴汉邦 1#60 万吨 PTA/年装置正常运行, 2#220 万吨装置正常运行。短期供应端维持稳定, 重点关注 3 月开停车情况。需求端看, 日内现货基本已贸易商点价交易为主, 工厂采购积极性依旧偏低, 而成本端原油价格高位震荡, PX 价格较为坚挺。整体 PTA 流动性货源充裕, 短</p>	研发部 秦政阳	<p>021-80220261</p> <p>从业资格: F3040083</p>



	<p>期震荡偏弱态势或延续，但因近期市场情绪逐步回暖，且短期缺乏交易性题材，建议 TA 新单暂以观望为主。</p> <p>MEG: 供给端近期略有减量，截止本周四，华东地区港口库存环比减少 2.7 万吨，现货价格小幅回升；需求端看，聚酯涤丝工厂负荷率提升，但终端订单情况仍不理想。随供应端部分装置降负检修，3 月乙二醇供需格局将有所好转，加之成本端油价高位震荡，支撑力度仍存，短期乙二醇下行空间有限，预期有望反弹，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>		
--	--	--	--

## 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