



### 操盘建议

金融期货方面：悲观情绪急剧升温，对避险资产有直接提振，国债 T1909 新多入场。

商品期货方面：主要品种持续破位下挫，整体空头格局未改。

操作上：

1. 宏观面和资金面主要行情、供给端利多作用有限，且技术面无止跌信号，原油前空持有；
2. 产能释放逐步兑现，锌锭库存将继续累积，沪锌 ZN1907 前空持有。

### 操作策略跟踪

兴业期货5月24日交易机会建议														
	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	
2019/5/24	金融衍生品	期权	卖CU1907C48000-卖CU1907P48000	5%	3星	2019/5/21	1430	-10.96%	-0.55%	/	/	/	持有	
		国债	买十债T1909	5%	4星	2019/5/24	96.79	0.00%	0.00%	偏多	偏多	中性	新增	
	工业品	黑色金属	动力煤买ZC907-卖ZC909	5%	3星	2019/4/17	1.02	-0.12%	-0.06%	中性	偏多	偏多	持有	
			卖热卷HC1910	2%	4星	2019/5/20	3681	0.27%	0.05%	中性偏空	偏空	中性	持有	
			买RB1910-卖热卷HC1910	5%	3星	2019/5/21	140-150	0.27%	0.14%	中性偏多	偏多	中性	持有	
			焦炭卖J1909-买J2001	5%	3星	2019/5/23	114.5	0.68%	0.34%	中性	偏空	偏空	持有	
		能源化工	买甲醇MA1909	5%	3星	2019/4/8	2537	-5.05%	-2.52%	偏多	中性	偏多	持有	
			卖TA909	5%	4星	2019/5/24	5312	0.00%	0.00%	偏空	偏空	偏空	新增	
			卖原油SC1906	5%	4星	2019/5/24	466.9	0.00%	0.00%	偏空	偏空	偏空	新增	
		有色金属	卖镍NI1906	5%	4星	2019/4/12	101210	4.83%	2.41%	中性偏空	偏空	中性偏空	持有	
			买铝AL1906	5%	3星	2019/5/13	14195	0.04%	0.02%	中性偏空	偏多	偏多	持有	
			卖锌ZN1907	3%	4星	2019/5/13	20900	3.85%	1.16%	偏空	偏空	偏空	减持	
	经济作物	软商品	买豆粕M1909	5%	4星	2019/5/22	2802	-1.28%	-0.64%	偏多	偏多	偏多	持有	
	总计				60%	总收益率				69.09%	夏普值			/
	2019/5/24	调入策略	买十债T1909、卖TA909、买原油SC1906				调出策略	买原油SC1906						
<small>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。</small>														
<small>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！！</small>														

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>整体弱势难改，但新单仍需等待信号</p> <p>周四（5月23日），股指单边下行。上证综指收盘跌1.35%报2852.52点，深证成指跌2.56%报8809.53点，创业板指跌2.51%报1451.24点。两市成交4646亿元，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，权重板块表现依旧萎靡，而国产操作系统、国产芯片和稀土永磁等概念股涨幅相对较大。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差整体倒挂幅度较大，市场预期仍不乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国5月Markit制造业PMI初值为50.6，预期为52.7，前值为52.6；2.欧元区5月制造业PMI初值为47.7，预期为48.1，前值为47.9。</p> <p>目前市场整体悲观情绪持续升温，对大类风险资产利空影响明显。而政策面依旧缺乏利多指引，预计股指整体弱势难改，但其关键位支撑尚且有效，新单仍需等待进一步入场信号。</p> <p>操作具体建议：新单观望。</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 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>流动性宽松叠加避险情绪难消，期债短多参与</p> <p>上一交易日国债期货早盘小幅高开，随后震荡上行，主力合约TS1906、TF1906和T1906分别上涨0.02%、0.18%和0.26%。中美贸易关系反复，市场避险情绪难以消退，叠加近期受到资金投放等因素的影响，资金面明显宽松，上一交易日资金成本全线下行。此外近期汇率有所稳定，对市场扰动减弱。中期看，汇率、通胀等因素对债市仍有压力，但短期来看，市场由避险情绪主导同时流动性宽松，期债新多可择机入场。</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>上方压力仍存，沪胶弱势调整</p> <p>沪胶昨日全天弱势震荡，小幅走弱，主力合约RU1909白天上涨1.55%，夜盘下跌1.02%。宏观面上，全球避险情绪再起，风险资产遭到大量抛售，整体工业品走弱。同时海关对混合胶监管政策有放松迹象，且国内产胶区降水有所增加，割胶情况或出现好转，对胶价形成压力。但目前海外原料价格仍偏强势，整体割胶情况仍有待观察。库存方面，近期交易所和保税区库存持续回落，库存压力有限。综合来看，目前市场情绪仍较为疲弱，基本面较前期略有转弱，但原料端仍存在部分支撑，叠加前期快速下跌后，续跌动力有限，新单暂时观望。</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
有色 金属	<p>技术面存支撑，沪铜新单不宜追空</p> <p>宏观方面，欧元区经济数据表现不佳，避险情绪显著</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格：



(铜)	<p>升温,美元维持强势,打压以铜为首的风险品,基本面,终端需求表现不佳,亦令铜价承压,但供应端及技术面支撑仍在,沪铜进一步下破动能不足,新单不宜追空。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		F3048166
有色金属 (铝)	<p>避险情绪升温,沪铝新单暂观望</p> <p>英国大概率无序脱欧、美欧制造业数据疲弱等引发市场避险情绪升温,风险资产遭重挫。而沪铝因国内基本面偏强表现抗跌,。因此我们建议沪铝前多继续持有。</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 (锌)	<p>冶炼厂复产逐步兑现,沪锌前空持有</p> <p>中美贸易关系紧张、美欧经济数据不佳以及英国脱欧不确定均造成市场动荡,叠加国内产能陆续释放而内外需疲弱,锌锭供需缺口收窄基本确定,锌价难言乐观。但考虑到昨夜避险情绪集中宣泄,近期或存在向上修复。因此建议稳健者可先部分止盈,前空留有底仓即可。</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 (镍)	<p>宏观供需双弱,沪镍前空持有</p> <p>基本面,中国与印尼镍铁新增产能集中投放,供应延续宽松,300系不锈钢库存持续高累,供需结构现持续走弱,叠加宏观方面市场避险情绪显著升温,美元维持强势,预计镍价弱势难改,前空可继续持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格: F3046207
原油	<p>避险情绪升温,原油跌超5%</p> <p>国际贸易紧张局势延续,中美双方高层官员之间暂无进一步会谈安排,磋商陷入僵局,而周四公布的美国MARKIT PMI数据、欧洲一系列经济数据也不及预期,强化了市场对于经济放缓的忧虑情绪,拖累市场对于需求的预期,避险情绪显著升温,重挫原油;</p> <p>然地缘局势仍是油市走向最大的不确定性因素,此前有消息称美国国防部正在考虑向伊朗派兵,在当前格局之下,新单追空边际安全不高,稳健者前多离场,新单等待机会。</p> <p>单边策略建议:多SC1906;入场价:510.8;动态: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>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166
钢矿	<p>建筑业用钢需求强于制造业,买螺纹卖热卷组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷:供应端,当前利润下,提高铁矿石入炉品位以及增加废钢添加比例等手段性价比明显下降,电炉钢盈利水平不高,钢材供应增长空间有限,不过在有利利润的条件下,钢厂亦无减产动力,限产执行力度不佳,预计钢材供应大概率维持高位,增速或逐步放缓。昨日MS数据显示,本周螺纹钢产量环比增加0.84%至381.5万吨,热卷产量环比微增0.02%至333.4万吨,五大品种</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格: F3039424



	<p>总产量环比增加 0.62%。需求端，本周现货成交良好，使得库存加速去化。昨日 MS 数据显示 螺纹厂库环比降 10.4 万吨，社库环比降 27.9 万吨；热卷厂库环比降 3.9 万吨；社库环比降 8.2 万吨；五大品种钢材厂库降 18.4 万吨，社库降 40.7 万吨；总库存降幅扩大，厂库再度转降。不过，从 5 月以来现货成交看，高价资源成交仍然乏力，日均成交量较 4 月已出现环比走弱的迹象，再加上气温升高，梅雨季节将近，市场对需求的持续性依然有一定担忧。而钢材高产量局面大概率将持续，若需求走弱幅度加大，钢材供需边际转弱的可能性仍存。分品种看，当前唐山限产执行力度不及预期，热卷供应下降空间有限，叠加钢厂利润收窄后增产动力减弱，螺纹产量与热卷产量的增速差缩小；同时，房地产表现强劲使得建筑业用钢需求预期依然强于制造业用钢需求预期，因此卷弱螺强局面或持续。综合看，钢价震荡偏弱，热卷仍弱于螺纹。关注今日 MS 公布的高炉、电炉开工数据。策略建议：单边：热卷 1910 前空轻仓持有，若本周库存出现超预期下降，则离场观望；组合：继续持有买螺纹 1910-卖热卷 1910 组合。</p> <p>2、铁矿石：虽然淡水河谷 Brucutu 矿山 1 个月内复产的消息对市场情绪造成短期冲击，但是该矿山复产尚需时间，且第一阶段复产产能相对有限，巴西矿供应短期仍较难恢复，新一期巴西矿发运环比同比均下降，表明淡水河谷矿山停产对巴西矿发运的影响仍在发酵。再加上今年淡水河谷及力拓均已下调年度生产（发运）计划，全球矿山新增产能亦较少，短期内铁矿石供应缺口被弥补的难度较大。而国内钢厂限产不及预期，铁矿石需求相对供应偏强，使得我国港口铁矿石库存从 4 月开始持续下滑。最近一期到港量仅小幅增加 40 多万吨，而钢材产量环比继续增加，表明唐山等地限产仍无趋严迹象，预计铁矿石日耗、及疏港量或维持高位，港口铁矿石库存或继续减少，铁矿石供需继续好转。同时，人民币贬值对于进口矿成本的抬升，亦对铁矿石价格形成支撑。不过钢材高供应压力对钢价形成一定压力，高炉利润预期下滑的情况下，亦将抑制铁矿石价格。综合看，铁矿石价格高位震荡，整体强于成材。策略建议：单边：铁矿石 1909 合约维持偏多操作，谨慎者可逢低介入铁矿石 9-1 正套。关注本周港口库存变化。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>环保预期继续升温 远月合约强于近月 卖 J1909 买 J2001 继续持有</p> <p>1.动力煤：供应端：陕蒙地区环保及安检高压常态化，其中陕西地区煤管票限制较严，煤矿多以检修方式规避影响，内蒙地区煤管票认领周期缩短，煤矿多以核定产能生产。动力煤主产地供应相对平稳。需求端：天气尚未进入</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>大面积炎热状态，叠加新能源替代效应，短期电厂日耗难有起色，再加上下游电厂库存较高，补库需求亦受限制。不过进入 6、7 月以后，民用电有望大幅增加，电厂日耗有望大幅增加，迎来为期 2 个月的火电需求旺季，届时或将进入下游电厂被动去库阶段，电厂采购需求亦将随之增加，7 月旺季合约依然有较强支撑。综合看，郑煤走势偏震荡，7-9 价差有进一步扩大的动力。策略建议：新单暂时观望，等待多单入场机会，继续轻仓持有买 ZC907-卖 ZC909 组合。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供给方面，吕梁、临汾环保检查趋严，焦企存在间歇性限产情况，但暂未出现大规模限产停产，对焦炭短期供给影响有限；考虑到山西环保问题的持续升温，后续整改方案将于本月底至下月初出台，具体实施措施或将贯穿今年下半年，远月焦炭供应收缩概率明显强于近月。需求方面，北方高炉开工仍处中高位，钢厂库存水平尚可，焦炭短期下游需求支撑仍然较强。现货方面，焦炭第三轮提涨基本落地，本轮涨价钢厂接受度较高，焦企情绪普遍乐观，厂内库存多维持低位，后续或开启新一轮提涨。综合来看，焦炭走势或延续宽幅震荡。</p> <p>焦煤：近期，山东主流煤企受环保检查和井下检修等原因，产量略有下滑，区域焦煤供应或有所紧张，但整体供给仍较为稳定。需求方面，焦化厂开工维持高位，矿方库存普遍不高，主产地洗煤厂多即洗即销，短期内焦煤需求仍较旺盛，但考虑到山西环保限产预期较强，焦煤需求增长或将大概率受限。现货方面，受益于焦炭连续提涨，吕梁、晋中等地部分矿区已经开启第二轮价格上调，矿方涨价情绪渐浓。综合来看，焦煤走势或维持高位震荡。</p> <p>操作建议上，山西环保限产持续升温，焦炭远月供应收缩概率大于近月，加之目前 9 月合约仍升水现货，安全边际较高，卖 J1909-买 J2001 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>		
<p>甲醇</p>	<p>多头集中减仓，甲醇跌至 2400</p> <p>本周港口库存，华东 67.32(-0.51)万吨，华南 10.13(+1.01)万吨，由于近两周华南价格高于华东，导致华南转口到港较多，价格承压。生产企业库存 37.37(-1.03)万吨，降幅主要来自西北和西南。下游方面，华北及华东安检力度增强，甲醛开工再度受限；二甲醚昨日豫北地区跌破 3000 元/吨，企业亏损近 200 元/吨；受中美贸易争端影响，醋酸出口订单集中交付，价格小幅上涨；MTBE 受成品油市场成交不佳拖累。目前随着甲醇价格上涨，传统下游亏损加剧。在周三 K 线显示十字星后，周四果不其然迎来盘面异动，且夜盘受原油大跌拖累，09 合约跌至 2400 点，目前基差已经完全修复，上一周推荐的期现套</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>利可获利离场。考虑到伊朗近期装置频发故障，伊朗进口减少的潜在利多仍在，关注前低 2361 能否支撑住，我们认为 2400 以下仍是较好多建多时机。</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>原油闪崩，聚烯烃重挫</p> <p>截止本周四，聚烯烃石化库存 75 (-1.5) 万吨，得益于下游集中补库，本周石化库存快速下滑，但贸易商陆续完成月度开单计划后，库存下降速度将大幅放缓，预计下周一将再度反弹至 80 万吨以上。夜盘受国际原油暴跌影响，化工板块遭到屠杀，L1909 几乎跌至新低，PP1909 亦完全抹平本周涨幅。PP-3MA 收窄价差建议止盈离场，L-PP 收窄价差建议继续持有至-300 点。供大于求矛盾暂未缓解，聚烯烃弱勢预计仍要维持半个月甚至一个月，关注 5 月 14 日前低能否突破，一旦跌破建议多单止损。</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>市场避险情绪升温，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，昨日郑棉日内再创新低，整体定价重心已转向外棉，夜间略有回升。供给端看，昨日储备棉轮出实际成交率下降，因市场仍对未来轮出底价进一步调低抱有预期，平均成交价目前已跌至 12938。国内现整体供应水平依旧充裕；下游需求看，4 月纱线及坯布库存数据远超去年同期水平，下游整体需求仍疲弱，若下月美国正式实行对我国后续 3000 亿美元商品调增关税的政策，未来需求或将进一步走弱；替代品方面，涤短市场厂家报价持稳，但受短期油价暴跌影响，底部支撑存疑，粘短厂家库存持续上升，下游用户谨慎为主，短期对棉价有明显拖累；国际方面看，因美棉出口数据向好以及美元走弱影响，隔夜 ICE 期棉昨日有所反弹，但上升幅度有限。棉花供需面虽无新增利空因素，但盘面底部机采棉成本价支撑已破，近期郑棉定价中枢转向外盘，而后者仍无明确触底信号，郑棉新单暂观望。</p> <p>操作具体建议：新单暂观望。</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	021-80220137 从业资格： F3040083
聚酯	<p>成本端明显塌陷，TA 新空入场</p> <p>PTA：供给端看，上海石化 40 万吨/年 PTA 装置昨日停车检修，计划检修时间一个月。目前整体供应仍偏宽裕；需求端看，终端纺织市场依旧偏弱，聚酯产销处 6-7 成左右，目前聚酯开工降至 87.14%。短期逻辑集中在成本端上，受市场避险情绪升温，全球油价暴跌，成本端塌陷导致未来盘面趋弱，建议 TA909 新空入场。</p> <p>MEG：供给端看，截至周四，华东地区主港库存约 114.9 万吨，环比上周减少 2.8 万吨，供应缩量持续，但码头去库依旧较缓，盘面反弹受限；需求端看，昨日聚酯</p>	研发部 秦政阳	021-80220137 从业资格： F3040083



	<p>产销不佳，库存累积，下周部分聚酯工厂存重启计划，负荷率或有所回升，因月底集中交割，空头回补短暂支撑市场。此外，因中美贸易关系紧张引发需求前景担忧，昨日油价大幅下跌，成本端塌陷限制盘面涨幅，多空交织下，短期乙二醇或维持偏弱震荡走势，建议 EG1909 合约暂观望。</p> <p>操作具体建议：TA 新空入场，EG 新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>白糖</p>	<p>关税调整不确定性仍存，郑糖新单继续观望</p> <p>昨日郑糖期价继续下跌，主力 SR909 合约盘中最低报价 4874 元/吨，成交量减至 155.4 万手，夜间小幅收涨；国际方面看，隔夜 ICE 原糖期价跌势放缓，7 月合约于 11.57 附近震荡整理。综合看，供给端期货注册仓单 21934 张（-7460 吨），有效预报仓单 112 张（-450 吨），国内榨季临近收尾，仓单压力暂缓；下游需求看，主产销区现货报价小幅下调，制糖集团以走货为主；进口糖方面，巴西出口协议调整的消息给市场带来的利空多已体现，进口成本的降低对远月合约影响较明显，若协议属实国内市场将面临较大竞争压力；国际方面看，Unica 数据预计巴西中南部主产区 5 月上半月糖产量大幅下降，乙醇的高收益对糖厂吸引力较大，同时印度库存过剩新榨季产量预估下滑，国际糖价下跌空间或有限，后市仍需关注油价走势及印度出口局势的变化。郑糖基本面暂无明显驱动，关税调整仍具有较大不确定性，建议 SR909 新单继续观望，可关注今日起（24 日-26 日）世界糖业研讨会进程上政策面的消息解读。</p> <p>操作具体建议：SR909 新单暂观望。</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>021-80220137 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