



兴业期货早会通报

2020.02.12

操盘建议

金融期货方面：热点题材股及成长风格股有滞涨现象，股指单边新多追涨盈亏比预期不佳。

商品期货方面：基本面表现分化，螺纹续涨动力不足，沪镍持多头思路。

操作上：

- 1.从基本面看，大基建及蓝筹板块潜在驱动相对更强，预计上证 50 指数强于沪深 300 指数，继续持有买 IH2002-卖 IF2002 组合；
- 2.返程缓慢供需矛盾仍快速积累，期现价差偏低卖保压力增加，螺纹 RB2005 新空尝试；
- 3.镍矿供应不足引发镍铁厂减产，沪镍 NI2005 前多持有。

操作策略跟踪

兴业期货2月12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
2020/2/12	金融衍生品	国债	买T2003	5%	4星	2020/2/3	99.69	1.04%	2.61%	偏多	中性	偏多	持有
		股指	买IH2002-卖IF2002	10%	4星	2020/2/7	2822.6/5242.6	0.50%	0.25%	中性	中性偏多	偏多	持有
	工业品	黑色金属	卖RB2005	5%	4星	2020/2/12	3400.0	/	/	中性	偏空	偏空	调入
			卖J2005	5%	3星	2020/2/12	1855-1875	/	/	中性	偏空	偏空	调入
		有色金属	买NI2005	3%	3星	2020/2/5	104000	2.13%	0.64%	偏空	中性偏多	中性	持有
		能源化工	卖TA005	5%	4星	2020/1/9	5008	12.44%	6.22%	偏空	偏空	中性	持有
			卖EG2005	5%	3星	2020/1/21	4696	6.56%	3.28%	偏多	偏空	偏空	持有
		农产品	白糖	买SR2005	5%	4星	2020/2/5	5680	0.86%	0.43%	偏多	偏多	偏多
	贵金属	黄金	买黄金AU2006	5%	4星	2019/11/20	337.85	4.96%	2.48%	偏多	偏多	偏多	持有
	总计			48%	总收益率				101.82%	夏普值			/
2020/2/12	调入策略	卖RB2005、卖J2005					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，获取详细信息。期待您的更多关注！！													

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！

兴业期货投资咨询部

021-80220262

更多资讯内容

请关注本网站

www.cifutures.com.cn

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>预计热点题材股波动加大，IH 表现或更稳健</p> <p>周二（2 月 11 日），A 股涨势收敛、且板块间分化加大。截至收盘，上证指数涨 0.39% 报 2901.67 点，深证成指涨 0.37% 报 10768.63 点，创业板指跌 0.67% 报 2028.44 点。两市成交不足 8000 亿元、较上日略有缩量，北上资金净流入约 10 亿元。</p> <p>盘面上，建材、钢铁等基建相关板块领涨，金融、煤炭等权重股亦有较大涨幅。此外，燃料电池、5G 和苹果等概念股表现较为抢眼，而在线教育、病毒防治等热门概念股则有回落。</p> <p>盘面上，农业板块掀涨停潮、水泥板块亦有较大涨幅，医疗板块则继续分化，而蓝筹板块整体走势则较萎靡。此外，卫星导航、特斯拉、冷链物流等概念股表现亮眼。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差倒挂幅度有所缩窄，但沪深 300 期权主要看跌期权合约隐含波动率仍相对较高、主要看涨期权隐含波动率则明显回落。以此看，市场对后市并无明确乐观预期。</p> <p>当日主要消息如下：1. 美联储主席鲍威尔称，其经济前景仍在风险，且正密切留意卫生事件情况进展；2. 财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿，其中专项债务限额为 2900 亿；3. 国务院办公厅发文要求加强农业种质资源保护与利用，并开展全面普查、系统调查与抢救性收集。</p> <p>从近期盘面走势看，热点题材股及成长风格板块有滞涨现象、且主要板块间轮换较快，即新单追涨盈亏比预期不佳。再从基本面因素看，大基建及蓝筹板块潜在驱动相对更强。再考虑回撤波动风险，上证 50 指数预期多头安全性应高于沪深 300 指数，稳健者仍可持有对应组合头寸。操作具体建议：持有买 IH2002-卖 IF2002 组合头寸，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>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：李光军 021-80220262 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>市场避险情绪减弱，期债上行放缓</p> <p>上一交易日国债全天震荡走弱，主力合约 TS2003、TF2003 和 T2003 分别下跌 0.07%、0.12% 和 0.35%。近日除湖北地区外疫情人数的不断减少对市场避险需求削减明显，股强债弱再度展现。但从中期来看，宏观面及资金面支撑仍存。流动性方面，央行昨日在公开市场小幅净回笼，但资金面保持宽松，隔夜利率维持在 2% 下方，且市场对降息存较大预期。返工及复工已逐步开启，但与往年同期相比仍处于历史低位，叠加目前经济环境整体较弱，对经济的负面影响仍存在进一步加码的可能。综合来看，经济基本面向下且流动性宽松，且避险需求难彻底消退，期债</p>	<p>投资咨询部 张舒绮 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>	<p>联系人：张舒绮 021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114</p>

	<p>下方支撑仍较强，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>		
橡胶	<p>下游陆续进入复工节奏，沪胶建议维持做多思路</p> <p>宏观层面：标普指数隔夜再创新高，国内金融市场延续反弹。新冠病毒疫情新增病例延续下行趋势，国内各项应对疫情支持政策持续出台，以对冲疫情对宏观经济的不利影响。汇率方面，近期美元指数走强，离岸人民币连续三日小幅升值至 6.97 一线；</p> <p>供给方面：东南亚主产国后续逐步进入低产期，易出现天气及病害炒作机会；现货方面，国内山东全乳上一交易日报 11150，+50，保税区 20 号胶最低报 1385 美元，+10；原料端泰国胶水收购价小幅反弹。</p> <p>需求方面：短期需求方面，下游虽然陆续进入复工节奏，仍有相当一部分企业在 2 月 17 日复工，且即使复工后，达到正常产能水平仍需面临诸多挑战，需求端仍将承压。</p> <p>库存方面：上期所全乳仓单 23.68 万吨，持稳。20 号胶仓单 2.73 万吨，+0.15，20 号胶仓单继续增加。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯 1502 价格 10800，持稳，顺丁价格 10800，持稳，原油价格近期持续回调至低位，短期替代品仍将承压。</p> <p>核心观点：短期策略方面，需求端短期继续承压，但沪胶在短期急跌后绝对价格已处于低位，基差同样存在修复空间，考虑到疫情逐步得到控制，短期预计沪胶震荡偏强；中长期策略方面，随着全球天胶供需逐步改善，以及贸易战等不确定因素的好转，沪胶短期调整之后带来多单布局良机，建议中长线多单在行情企稳后逐步分批入场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 张晓 从业资格： F3039614 投资咨询： Z0014911</p>	<p>联系人：张晓 021-80220137 从业资格： F3039614 投资咨询： Z0014911</p>
有色金属 (铜)	<p>等待疫情拐点，沪铜新单观望</p> <p>疫情防控结算，交通管制以及下游订单不佳致冶炼厂库存累积，副产品硫酸胀库问题在这一期间被激化，冶炼厂激化减产，因此我们认为铜价底部基本确定。但本周将迎来返程高峰，不排除疫情恶化的可能，且部分地区需返程后继续在家隔离，实际复工情况仍相对缓慢。因此在疫情确认缓解前，投资情绪较为谨慎，建议稳健者新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：樊丙婷 021-80220261 从业资格： F3046207</p>
有色金属 (铝)	<p>下游需求恢复较慢，铝价低位震荡</p> <p>电虽然本周是许多地区的官方允许复工日，但是从实际情况来看，大多下游企业出于安全角度考虑还是选择了延迟复工，消费依然得到抑制。而供应端也因为冶炼厂复产和增产的推迟而表现较弱，截止目前电解铝社会库存相较于春节前已增加了 34.5 万吨，库存预计会继续大幅增加。不过氧化铝厂价格由于产能未得到有效释放而保持刚</p>	<p>投资咨询部 李光军 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：郑非凡 021-80220138 从业资格： F3068323</p>

	<p>性，电解铝成本支撑较为夯实。预计在疫情得到有效控制之前，铝价保持低位震荡走势，新单建议暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (锌)	<p>累库周期延长，沪锌弱势运行</p> <p>精炼锌库存继续增加，截止目前库存已增加至 9.79 万吨，库存累积幅度已经超过往年。疫情对于冶炼生产并未产生大面积影响，上游冶炼厂生产较为积极，不过由于交通管制以及硫酸胀库等问题，在一定程度上抑制了炼厂短期的投复产意愿。下游企业大部分仍未开工，其中最重要的建筑板块，许多企业都延迟至 3 月以后开工。中性估计的话，如果疫情导致开工延后两周，约摸会多增 20 万吨库存，届时精炼锌低库存支撑锌价的逻辑将不复存在，锌价还有继续往下的空间。预计在疫情演化情况明确前，沪锌弱势运行为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：郑非凡</p> <p>021-80220138</p> <p>从业资格： F3068323</p>
有色金属 (镍)	<p>供应端支撑力度较强，沪镍前多持有</p> <p>部分不锈钢工厂原计划节后检修减产，其延迟复工对生产影响有限，但终端补库或低于预期将致不锈钢库存压力继续增加，预计其价格短期内亦难言乐观。虽不锈钢减产致对镍铁等原料采购节奏放缓，但因正处雨季的菲律宾也加强疫情防控，镍矿供应将进一步收紧，印尼亦加强防控致镍铁进口受限制，因此镍铁厂预期减产等造成供应下滑，对镍价形成支撑。预计镍价呈震荡走高，资金充裕者可前多持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>李光军</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>	<p>联系人：樊丙婷</p> <p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3046207</p>
原油	<p>疫情逐步好转，原油新单观望</p> <p>宏观方面，新增新型冠状病毒肺炎病例减少，中国各部委已采取财税扶持等多种举措鼓励支持受影响企业尽快复工复产，市场重振信心。美联储方面表示只要最新信息与美联储经济前景预测保持一致，美联储当前的货币政策立场仍是合适的；倘若事态出现重大变化，导致经济前景需要重估，美联储会采取应对措施。</p> <p>行业方面，美国石油协会(API)公布数据显示，上周美国原油库存超预期增加 600 万桶至 4.389 亿桶，汽油库存增幅超预期，精炼油库存降幅超预期；受此影响油价短期可能再次下探。EIA 布了 2 月份《短缺能源展望》，下调 2020 年国际油价预测，并预测 2020 年第一季度需求日均 1.003 亿桶，比上期报告预测下调了 90 万桶。目前来看需求对油价仍具压制作用。</p> <p>总体看，在 OPEC 没有超预期动作之前，市场难有强势反弹；建议原油新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>杨帆</p> <p>从业资格： F3027216</p> <p>投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3062781</p>
钢矿	供需矛盾积累基差偏低，螺纹 5 月仍持偏空思路	投资咨询部	联系人：魏莹

	<p>1、螺纹 :昨天发改委、人力资源社会保障部等多部委发生,旨在推进企业复工,下游需求启动预期有所好转,财政部又提前下发专项债额度 2900 亿元,市场悲观情绪缓解,黑色系以 5 月合约为首集体强势反弹,向上修复缺口。虽然政府有意推动企业加快复工,但从追踪的铁路旅客发运数量来看,一线工人返程进度仍较慢,2 月 10 日,铁路发送旅客仅 125.1 万人次,同比减少 89.1%,再考虑返程后隔离期,预计建筑企业需求完全启动仍将延迟至 2 月底,后期复工政策及民工返程速度将主要影响 3 月份需求恢复速度,未来 1-2 周,库存仍将处于需求基本停滞的快速增加阶段。本周大汉、谷钢等库存数据显示钢材库存继续快速增加,部分地区钢厂存在涨库的可能。而昨日 05 大幅反弹后,盘中一度升水现货,已部分反映复工的利好影响,收盘后期现价差收缩至低位,而短期现货回调压力不减,期货当前价格对套保资金吸引力有所增加,部分投机做多资金获利离场。综合看,螺纹供需矛盾继续积累,05 合约价格回调压力依然较大,考虑到国家加快复工意愿较强,或推动 3 月需求恢复速度,05 合约回调空间或将有所收窄,后期重点追踪民工返程进度。策略上,单边:螺纹 05 合约不宜追高,3400 以上仍持偏空思路,激进者可轻仓试空;组合上,需求启动前,现货矛盾继续积累,螺纹 10 合约升水 5 月合约的情况或将持续,买 RB2010-卖 RB2005 的反套组合可继续持有至下游复工启动,谨慎者可止盈离场。</p> <p>2、热卷 :昨天发改委、人力资源社会保障部等多部委发生,旨在推进企业复工,下游需求启动预期有所好转,市场悲观情绪缓解,热卷以 5 月合约为首强势反弹。但从追踪全国铁路发运旅客数来看,民工返程速度依然缓慢,再考虑返程后的隔离期等问题,预计短期制造用钢需求开工速度或仍较为缓慢,未来 1-2 周热轧库存或将继续大幅增加,短期热卷价格及热卷利润依然承压。综合看,近期复工预期炒作对盘面扰动较大,但现货矛盾继续积累,基差大收缩至偏低位置,热卷期货价格回调压力仍较高,后期需密切关注民工返程进度以判断未来下游需求恢复情况。</p> <p>3、铁矿石 :昨日,受政府有意推动终端复工预期的利好刺激,铁矿 5 月强势反弹。但从后期供需分析,铁矿回调压力仍较大。澳洲方面,过去一周热带气旋达米安影响 Hedland 港口 3 天,丹皮尔港 4 天,累计影响发运 500 万吨左右,使得本期(2 月 3 日至 2 月 9 日)澳洲铁矿石发运量环比降 517.1 万吨,预计将影响 2 月底澳矿到港量,目前达米安影响已基本解除,澳矿发运或将快速恢复。巴西方面,淡水河谷官方宣布一季度铁矿总产量为 6300-6800 万吨,销量为 6800-7300 万吨,全年产量预测维持</p>	<p>魏莹</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>	<p>021-80220132</p> <p>从业资格:</p> <p>F3039424</p> <p>投资咨询:</p> <p>Z0014895</p>
--	---	---	---

	<p>3.4-3.55 亿吨不变，巴西矿供应暂无进一步下降信号，且暴雨对淡水河谷发运影响减弱，巴西矿发运趋稳，本周发运环比继续小幅增加 36 万吨。而国内需求受钢材现货矛盾继续大幅积累，钢厂被动减产规模或进一步扩大，短期铁矿需求走弱。综合看，铁矿回调压力依然存在，05 合约仍持偏空思路。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>中蒙口岸全线关停，需求启动仍需时日</p> <p>1.动力煤：产地方面，全国各省煤矿均受疫情影响而延期复工，多数矿井停产至 2 月中旬，目前仅部分国有大矿提前复产，但产量暂难以恢复至正常水平，加之各地交运管控严格，产地封路现象较多，产地煤炭供应维持偏紧局面；进口方面，国际海运费小幅下降，在国内供应大幅受限的情况下，外煤询价增多，但成交仍较有限。下游方面，节后电厂日耗或将回暖，煤炭库存将有所下降，不过各地运力均不同程度受阻，短期电厂补库需求一般，多以消耗前期库存为主。综合看，供应收缩支撑煤炭价格，但下游需求回升不确定性较强，新单暂时观望。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：宏观方面，为缓解疫情对一季度经济的扰动，近期财政部提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 8480 亿元，共提前下达 2020 年新增地方政府债务限额 1.848 万亿元，财政政策刺激力度明显，另外，目前发改委要求尽快实现全面复工，重大项目需及时返岗，受此影响，黑色系盘面集体大涨。需求方面，受益于节前钢厂补库积极，目前厂内原料库存尚可，补库意愿较弱，加之目前钢材利润萎缩，钢厂减产力度或将有所增强，高炉开工将进一步下滑；供给方面，受制于自身库存压力及原料运输问题，焦企维持 2-5 成主动限产，但难抵下游需求走弱，焦炭供需相对偏向宽松。综合来看，焦炭走势或震荡偏弱。</p> <p>焦煤：产地煤方面，国有大矿陆续进入复产程序，但产量短期内不足以恢复至正常水平，民营煤矿则继续延期复工，加之目前运输管控仍较严格，各地运力均显不足，产地焦煤供应本月内或均维持偏紧格局；进口煤方面，为有效控制疫情传播，蒙古委员会提议暂时关停中蒙甘其毛都口岸及策克口岸的货运通道至 3 月 2 日，蒙煤进口将全线受阻。需求方面，下游焦企限产持续，各环节焦煤库存均不同程度下滑，焦企对原料有一定补库需求，但目前运输困难，焦企进货渠道受限。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p> <p>操作建议上，疫情防控初现成效，宏观政策释放利好，黑色盘面集体上涨，但需求启动仍需时间，短期内钢厂或进一步加强限产，库存压力持续向焦企转移，焦炭供需相对宽松，而上游煤矿复工缓慢，加之中蒙口岸全线关停，</p>	<p>投资咨询部</p> <p>魏莹</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>投资咨询： Z0014895</p>	<p>联系人：刘启跃</p> <p>021-80220107</p> <p>从业资格： F3057626</p>

	<p>海外焦煤进口大幅收紧，焦煤供应维持偏紧格局，保守者可继续持有卖 J2005-买 JM2005 组合，激进者可卖 J2005 轻仓试空。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>甲醇库存高位，煤头装置减产延续</p> <p>昨日各地甲醇现货价格大幅下跌，内蒙已经跌破 1500 元/吨，较去年同期低 400 元/吨。甲醇下游复工进度缓慢，传统需求多数未开工，各地烯烃装置降至 7 成运行。而甲醇生产企业库存已经接近满，西北煤化工装置减产持续至月底，西南装置计划停产。供应端高库存需要 3 个月以上时间或者大幅降价刺激才会去化，无论走那条路径，都不支持甲醇价格上涨，所以我们对 MA05 合约相对悲观，最高不会超过节前的 2230。而占甲醇下游需求一半的烯烃也面临高库存的问题，如果烯烃企业以停产缓解库存压力，那么将令甲醇的需求雪上加霜，同时将抵消进口量减少带来的需求缺口。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
聚烯烃	<p>L 基本面优于 PP，L05 价格将超过 PP05</p> <p>本周二石化库存 148 万吨，创历史最高水平，对近月合约和现货价格均形成较大利空。本周随着物流恢复，下游复工，库存增速有望减慢。华北下游普遍本周复工，华东华南下游推迟至下周，部分推迟至月底。周二现货价格延续下跌 50-100 元/吨，外盘报价中东线性价格 810 美元/吨，折合 6950 元/吨，伊朗货源推迟到港，二月 PE 进口量预计较一月显著减少。目前主要利空集中在高开工率和高库存带来的供应过剩，本周如果下游复工速度缓慢，将激化该矛盾，压制近月聚烯烃价格，如果复工速度正常，那么无论现货还是期货价格，反弹至节前水平只是时间问题。L2009 多单长期持有，多 L 空 PP 套利持有至 L 价格超过 PP。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：杨帆 0755- 33321431 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>
棉纺产业链	<p>UDSA2 月报告供需增降，但行情或已反应相关预期</p> <p>宏观层面：标普指数隔夜再创新高，国内金融市场延续反弹。新冠病毒疫情新增病例延续下行趋势，国内各项应对疫情支持政策持续出台，以对冲疫情对宏观经济的不利影响。汇率方面，近期美元指数走强，离岸人民币连续三日小幅升值至 6.97 一线；</p> <p>供给方面：USDA 最新报告调增全球产量 18.6 万吨，主要为巴基斯坦 10.9 万吨，从全球角度而言，供给总体仍较为充裕。现货 CCI3128 指数 13438，+1，但当前现货成交清淡，多处于有价无市状态。</p> <p>需求方面：本周下游陆续开始有序复工，但基于疫情防控需要全面复工及物流恢复仍需时间，需求短期承压。</p>	<p>投资咨询部 张晓 从业资格： F3039614 投资咨询： Z0014911</p>	<p>联系人：张晓 021-80220137 从业资格： F3039614 投资咨询： Z0014911</p>

	<p>UDSA 最新报告调减全球需求 26.3 万吨，中国-21.7，越南-6.5；</p> <p>收储方面：昨日储备棉成交率显著下滑，主要受收储价格下降影响。但成交均价仍显著高于盘面，对行情仍有一定支撑。</p> <p>库存方面：昨日仓单及预报量 42454 张，-3，套保压力影响趋弱。USDA 大幅上调全球期末库存 55.1 万吨。国内工商业库存 12 月合计同比仍高 9 万吨，增量绝对值较上月保持稳定，短期受下游复工延后影响，预计库存去化速度继续放缓。</p> <p>替代品方面：涤短价格 6683，-83；粘短价格 9600，持稳；纱线端涤纱价格 11165，持稳；人棉纱价格 14380，持稳；受能源化工近期显著回调影响，替代品价格仍处于相对低位。</p> <p>外盘方面：ICE 美棉指数昨日延续小幅反弹，近期美棉波动率显著低于郑棉，行情相关性偏弱。</p> <p>策略建议：交易策略方面，下游复工及物流回复仍需要时间，需求端短期承压，但疫情逐步得到有效控制，郑棉短期有望保持震荡偏强走势；中长期而言，市场关注点将逐步回归基本面供需关系，中美后续贸易谈判总体偏乐观，2020 年度种植预期延续下滑，同时随着国内库存压力逐步消化，郑棉内外价差修复空间仍存，预期将逐步向滑准税进口成本靠拢，维持中长期看涨思路不变。</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>库存持续累积，TA 前空持有</p> <p>PTA：供应端看，蓬威石化年产 90 万吨 PTA 目前负荷降至 7 成，暂定 2 月 20 日检修；福海创 450 万吨 PTA 装置上周末起降负运行，目前负荷 6 成左右；恒力石化于四号 250 万吨 PTA 装置其中 125 万吨线路于昨日停车检修，重启时间待定；仪征化纤 35 万吨 PTA 装置于今日停车检修，重启时间待定；近期供给端多装置降负检修以应对下游聚酯减产，负荷处于中高区域波动；TA 库存累积至历史最高水平。需求端看，疫情影响继续深化，聚酯减产力度进一步加大；聚酯库存高位继续攀升；日内 PTA 现货市场成交零星。成本端看，新增新型冠状病毒肺炎病例减少，市场重振信心；但在 OPEC 没有超预期动作之前，市场难有强势反弹，成本端存在一定支撑。总体看下游及终端复工情况并不明显，库存压力难以向终端转移，预计 PTA 反弹空间有限，建议 TA005 前空持有。</p> <p>MEG：供应端看，外围沙特 70 万吨 EG 装置计划近期停车检修，预期持续 20 天左右，外围总体检修规模低位回升；国内工厂开工维持高位，港口继续累库；河南煤业集团洛阳 20 万吨乙二醇装置 1 月下旬重启，目前负荷八成</p>	<p>投资咨询部 杨帆 从业资格： F3027216 投资咨询： Z0014114</p>	<p>联系人：葛子远 021-80220133 从业资格： F3062781</p>

	<p>左右。需求端看，瓶片群体加大减产力度，聚酯整体行业负荷近日低位仍有下降，聚酯库存高位继续攀升；国内 PTA 现货市场成交零星。成本端看，新增新型冠状病毒肺炎病例减少，市场重振信心；但在 OPEC 没有超预期动作之前，市场难有强势反弹，成本端存在一定支撑。总体看后期聚酯及下游恢复速度仍不乐观，短期乙二醇难有较大反弹空间，建议 EG2005 前空持有。</p> <p>操作具体建议：TA&EG 前空持有</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
豆粕	<p>运输不畅采购清淡，豆粕新单观望</p> <p>2 月 11 日豆粕主力合约小幅上涨 0.15%，收于 2657，美豆小幅上涨 0.08%。隔夜美豆延续升势，因市场憧憬中国进口商对美国大豆的需求仍将增加。国内方面，按照正常情况来看，年前终端用户大多未做过多库存，年后开工大多都有补货需求，对豆粕行情有支撑；但受“新冠”疫情影响当前交通运输不畅，养殖户对后市预期悲观，养殖户补栏、饲料厂采购原料均较理性，从而改变了年后原本理应变高的豆粕市场行走轨迹。即便是工厂有涨价意向，但从实际情况看并不理想。我们认为豆粕行情窄幅震荡涨跌几率较大，操作上新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张晓</p> <p>从业资格： F3039614</p> <p>投资咨询： Z0014911</p>	<p>联系人：唐俊彦</p> <p>021-80220127</p> <p>从业资格： F3059145</p>
玉米	<p>供应压力仍存，玉米新单观望</p> <p>2 月 11 日玉米主连下跌 0.36%，收于 1923。北方港口到港量受疫情拖累，物流不畅，汽运新粮少量到货，集港量降至历史低位。北方港口集港基本无量，挂牌收购主体较少，成交维持清淡，市场主体多以观望为主。近期港口发运以库存消耗为主。南方港口内贸玉米库存 52.7 万吨，外贸玉米库 10.8 万吨。预计本周将有 14 万吨玉米到港。内贸玉米日均走货 2 万吨。受疫情影响粮源运输且成本上涨支撑市场价格，国家政策性拍卖投放力度加大，满足市场供应，贸易报价心态略有松动。国内玉米现货价格基本稳定，局部继续偏强。近来国家政策连续发力，各地方密集型加紧投放政策粮，且目前基层余粮依旧较多。我们认为疫情减弱后集中售粮压力仍存，现货价格预计震荡为主，操作上新单观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张晓</p> <p>从业资格： F3039614</p> <p>投资咨询： Z0014911</p>	<p>联系人：唐俊彦</p> <p>021-80220127</p> <p>从业资格： F3059145</p>
白糖	<p>缺口预期推升原糖新高，白糖 05 合约前多持有</p> <p>2 月 11 日郑糖主连下跌 0.87%，收于 5729 元/吨。ICE 原糖创下新高，继续上涨 2.06%收于 15.35 美分/磅。本周一召开的 19/20 年度首次国际糖业会议上，机构普遍认为全球供应锁紧，LMC 预计缺口在 700-800 万吨，原糖价格需要维持高位提振产量，市场利多情绪蔓延。泰国减产成为重点话题，市场预估甘蔗压榨量同比减少 35%，</p>	<p>投资咨询部</p> <p>张晓</p> <p>从业资格： F3039614</p> <p>投资咨询： Z0014911</p>	<p>联系人：唐俊彦</p> <p>021-80220127</p> <p>从业资格： F3059145</p>

	<p>且对 20/21 榨季的产量担忧。大部分机构认为印度本榨季糖出口量为 400 万吨，同时市场需要更多巴西糖，20/21 榨季制糖比将上升至 40%，糖产量增加至 3000 万吨，巴西糖的增产幅度是下榨季糖价走势的关键。我们认为随着 19/20 榨季全球减产预期不断加强，白糖整体基本面偏好预期不改，操作上 05 合约前多持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
--	---	--	--

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路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话：400-888-5515

传真：021-80220211/0574-87717386

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