



操盘建议

金融期货方面：海外主要股指大幅下挫或对内盘短期有扰动，但从政策面驱动看、股指整体无转势信号，故前多可止盈离场，但新空宜观望。

商品期货方面：贵金属涨势明确，而原油走弱则对能化品构成压制。

操作上：

1. 避险需求走强利多金价，黄金 AU2006 前多持有；
2. 下游供应显著增加、但复工进度缓慢，MA2005 前空持有

操作策略跟踪

兴业期货2月25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 |
|-----------|-------|---------------|---------------|-------|-----------|------------|------------|--------|---------|------|------|-----|------|
| 2020/2/25 | 金融衍生品 | 股指 | 买F2003 | 10% | 4星 | 2020/2/17 | 4005.80 | 2.85% | 1.43% | 中性 | 中性偏多 | 偏多 | 持有 |
| | | | 买O2003-C-4200 | 10% | 4星 | 2020/2/21 | 118.00 | 5.42% | 0.54% | 中性偏多 | 中性偏多 | 偏多 | 持有 |
| | 黑色金属 | 买I2005-卖I2009 | 5% | 4星 | 2020/2/24 | 25.00 | 0.38% | 0.19% | 中性 | 偏多 | 中性 | 持有 | |
| | | 卖I2005 | 5% | 3星 | 2020/2/25 | 1864.00 | / | / | 中性 | 偏空 | 中性 | 调入 | |
| | 有色金属 | 买NI2005 | 3% | 3星 | 2020/2/5 | 104000 | -1.06% | -0.32% | 偏空 | 中性偏多 | 中性 | 持有 | |
| | | 买CU2004 | 5% | 4星 | 2020/2/17 | 46100 | -0.22% | -0.11% | 中性 | 偏多 | 偏多 | 持有 | |
| | 能源化工 | 卖MA2005 | 5% | 4星 | 2020/2/13 | 2091 | 0.43% | 0.22% | 偏空 | 偏空 | 偏空 | 持有 | |
| | | 卖TA005 | 5% | 4星 | 2020/1/9 | 5008 | 12.94% | 6.47% | 偏空 | 偏空 | 中性 | 持有 | |
| | | 卖EG2005 | 5% | 3星 | 2020/1/21 | 4696 | 5.34% | 2.67% | 偏多 | 偏空 | 偏空 | 持有 | |
| | 农产品 | 白糖 | 买SR2005 | 5% | 4星 | 2020/2/5 | 5680 | 2.50% | 1.25% | 偏多 | 偏多 | 偏多 | 持有 |
| | | 豆粕 | 买M2005 | 5% | 4星 | 2020/2/14 | 2683 | -2.39% | -1.19% | 中性 | 偏多 | 偏多 | 持有 |
| | 贵金属 | 黄金 | 买黄金AU2006 | 5% | 4星 | 2019/11/20 | 337.85 | 12.39% | 6.19% | 偏多 | 偏多 | 偏多 | 持有 |
| | 总计 | | | | 68% | 总收益率 | | | 103.25% | 夏普值 | | | / |

| | | | | |
|-----------|------|--------|------|-----------------|
| 2020/2/25 | 调入策略 | 卖I2005 | 调出策略 | 买R82010、买ZN2004 |
|-----------|------|--------|------|-----------------|

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！！

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>短期扰动加重，IF 前多下破关键位离场</p> <p>周一（2月24日），A股主要板块分化明显。截至收盘，上证指数跌0.28%报3031.23点，深成指涨1.23%报11772.38点，创业板指涨1.68%报2263.97点。两市成交额突破1.2万亿元，创2015年11月以来新高，为连续第4日破万亿。当日北上资金净流出约87亿。</p> <p>盘面上，5G、华为、超级电容和OLED等概念股表现抢眼，而大消费、大基建和地产曾权重板块则表现不佳。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差倒挂幅度加大，而沪深300股指期货主要看跌合约隐含波动率亦有所增强，市场乐观情绪有所弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.央行称，下一步，稳健货币政策会更加灵活适度，并继续保持流动性合理；2.据财政部，将加大政策力度，防止经济运行滑出合理区间，防止短期冲击演变成趋势性变化；3.商务部印发相关通知，推动商务领域企业有序复工复产，以全力做好稳外贸、稳外资、促消费工作。</p> <p>近日海外疫情形势加重、市场避险情绪升温，或对内盘形成短期扰动。而从国内宽松政策导向、以及大类资产配置看，股指推涨动能依旧明确，整体暂无转势信号。但考虑短期回调压力，稳健者前期多单可采取下破关键位离场策略。</p> <p>操作具体建议：减持IF2003合约，策略类型为单边做多，减持比例为10%，离场参考区间为4050-4070；减持IO2003-C-4200看涨期权，策略类型为买入，减仓量为10手。</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>全球市场避险需求抬升，债市下方支撑走强</p> <p>上一交易日债市继续受到外盘走前的支撑，早盘便出现高开，主力合约TS2006、TF2006和T2006分别上涨0.11%、0.12%和0.21%。宏观方面昨天债市主要受到海外市场的影响，国内疫情虽然在近期出现好转，但国际市场尤其是日韩出现恶化迹象，全球市场风险偏好明显回落，美债收益率快速下行。流动性方面，央行昨日继续在公开市场净回笼，但前期供给较为充裕，资金成本较低。上周商业银行及保险机构获得了国债期货市场准入，首批机构为五大行，关注银行入市对国债期货市场的影响。目前来看，海内外市场宏观面存在一定程度分歧，国内避险需求可持续存疑，且目前债市位于相对高位，进一步续涨空间有限，操作上建议观望为主。</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 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> |
| 橡胶 | <p>全球避险情绪升温，沪胶把握回调做多机会</p> | <p>投资咨询部</p> | <p>联系人：张晓</p> |

| | | | |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|
| | <p>宏观层面：海外疫情存在继续扩散风险，隔夜全球主要股指大幅下挫；国内疫情防控延续向好态势，复工复产有序推进。汇率方面，离岸人民币昨日延续小幅升值至 7.03 一线。</p> <p>供给方面：东南亚主产国后续逐步进入低产期，供给端压力不大；现货方面，国内山东全乳上一交易日报 11175，-275，保税区 20 号胶最低报 1375 美元，-20；原料端泰国杯胶及胶水收购价涨跌互现。</p> <p>需求方面：短期需求方面，下游复工有序推进，但复工后达到正常产能水平仍需一定过程与时间，短期需求仍将承压；但考虑汽车销售延后带来的需求集中释放，以及后续宏观经济刺激政策加码影响，中长期需求预期并不悲观。</p> <p>库存方面：上期所全乳仓单 23.84 万吨，持稳。20 号胶仓单 3.95 万吨，+0.2。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯 1502 价格 9600，持稳，顺丁价格 9600，持稳，合成胶价格处于低位，隔夜原油再次大跌或压制和成交价格，但考虑目前合成胶利润低迷，行情调整空间亦有限。</p> <p>核心观点：短期策略方面，虽然需求端恢复仍需要时间，但沪胶绝对价格仍处于相对低位，考虑到国内疫情逐步得到控制以及宏观经济刺激政策预期影响，叠加近期市场对于潜在汽车消费支持政策预期加强，沪胶下行空间或有限；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，沪胶回调后或将带来多单布局良机。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <p>张晓</p> <p>从业资格： F3039614</p> <p>投资咨询： Z0014911</p> | <p>021-80220137</p> <p>从业资格： F3039614</p> <p>投资咨询： Z0014911</p> |
| <p>有色金属 (铜)</p> | <p>冠状病毒海外扩散，沪铜新单观望</p> <p>国内疫情基本得到控制，但包括日韩在内的欧亚国家开始扩散并有恶化趋势，需求将遭冲击，引发对全球经济复苏担忧，风险资产大概率承压回落，国内亦不可避免，因此短期内铜价仍低迷，建议前多暂离场。但长远看，铜矿紧张及硫酸胀库问题致供应弹性较低，逆周期调节加码稳经济基调基本确定，政府对基建大力扶持以及房地产边际宽松将释放需求增量，铜价仍存反弹基础，建议待全球疫情得到控制后再次入场。</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</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> |
| <p>有色金属 (铝)</p> | <p>库存持续上升，铝价低位震荡</p> <p>昨日全球风险资产悉数下跌，美股欧股暴跌，有色金属下跌也有较大幅度，全球悲观情绪升温。电解铝社会库存继续上升，目前已经上升至 131.4 万吨，预计后续累库空间依然很大。全国病毒确诊人数持续下降，疫情得到一定控制。但是韩国意大利疫情出现小面积爆发，给予外</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> |



| | | | |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| | <p>围市场较多不确定性。下游企业开工率缓慢上升，离节前开工率仍有一定差距。预计在下消费完全复苏之前，铝价保持低位震荡走势。</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>避险情绪升温，新单暂时观望</p> <p>昨日全球风险资产悉数下跌，美股欧股暴跌，有色金属在悲观情绪升温下下跌有较大幅度。全国病毒确诊人数继续下降，疫情得到一定控制，湖北省外企业在3月份有望得到全面复工。国内一月新增社融再创新高，达到5.07万亿。同时稳定汽车消费的政策有望近期落地，下游消费复苏以及政策刺激的预期或使得沪锌迎来脉冲式上涨行情，建议右侧交易。不过全球避险情绪升温，短期锌价偏弱，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> | <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>全球疫情蔓延，新单暂观望</p> <p>在各地政府政策扶持下，企业复工正在稳步推进，下游消费恢复的预期将得到改善。但考虑到不锈钢本身库存较高限制其反弹高度，另外多家不锈钢厂下调4/5月期货盘价及现货指导价，表明对后市相对悲观，建议稳健者暂新单观望。</p> <p>海外疫情扩散风险加剧，避险情绪再次回升。且近期有不锈钢厂因库存积压严重开始减产，且南方镍铁采购价下降30-40镍点，可见镍铁需求疲弱，镍价上行动力被削弱。建议前期多单暂离场，待疫情稳定后再确认入场时机。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | <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>短期不确定性较大，原油新单观望</p> <p>宏观方面，日韩和意大利等多国新冠病毒肺炎病例增加，韩国已正式宣布把新冠疫情预警上调至最高级别“严重”，加剧市场对经济增长和石油需求减缓的担忧。相关分析认为此次事件是多年来市场所面临的最不确定的宏观风险，投资者在早期误判疫情的经济严重性，因此现在更容易考虑最糟糕的情况。</p> <p>行业方面，美国银行全球研究维持了其对于布油2020年均价为62美元/桶的预测，理由是OPEC减产及市场对地缘政治冲击的韧性；沙特国家石油公司认为疫情对石油需求的影响将是短暂的，下半年石油消费量将上升；目前各机构对疫情在石油市场的影响较为乐观。</p> <p>资金方面，上周管理基金一类的投机商在欧美原油期货和期权持有的净多头减少，在原油期货持有的净多头增加。</p> <p>总体而言境外疫情发展迅速，市场悲观情绪难以得到改善，但目前供需面影响较小。预计原油位置偏弱震荡，</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> |

| | | | |
|-------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>建议短期内原油新单暂观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p> | | |
| 钢矿 | <p>政策利好叠加物流恢复, 螺纹价格仍有支撑</p> <p>1、螺纹: 宏观面, 中央工作重心逐渐向稳经济倾斜。中央连续释放逆周期调节力度加大的利好信号, 国内基建及房地产或将受益, 使得市场对于未来钢材需求信心提升。不过, 海外疫情影响扩散, 导致海外市场避险情绪有所升温, 亦对国内出口需求形成负面冲击。中观面, 虽然螺纹产量继续下降, 且下游需求恢复尚需时间, 短期供应相对需求偏强, 库存或将继续积累。综合看, 政策利好及复工对螺纹仍有支撑, 但仍需关注短期供需矛盾及市场避险情绪对螺纹近月合约的压力。策略上, 单边: 螺纹 10 月合约中长期多单可继续轻仓持有; 组合上, 运输问题缓解, 国内煤矿陆续复产, 焦炭快速提产, 230 家独立焦企样本产能利用率提高 2.16%, 而高炉开工率环比降 1.51%, 谨慎者可尝试做多螺纹 RB2010-做空焦炭 J2005 套利组合。</p> <p>2、热卷: 宏观面, 政府工作重心逐步向稳经济倾斜, 中央连续释放逆周期调节力度加大的利好信号, 提振市场信心。不过, 海外疫情影响扩散, 导致海外市场避险情绪有所升温, 亦可能对国内出口需求形成负面冲击。中观面, 企业复工率稳步提高, 需求逐步回升, 不过下游企业恢复正常生产水平尚需时间, 而高炉仍有盈利, 致热轧产量相对需求依然过剩, 短期热轧库存仍处于增加阶段。综合看, 宏观政策利好信息对市场情绪依然发挥提振作用, 现货矛盾对盘面的影响仍需等待宏观预期进入兑现期, 短期热卷 5 月合约单边暂时观望。</p> <p>3、铁矿石: 国内继续释放政策利好信号, 各地企业陆续复工复产, 高炉仍有盈利空间, 整体减产积极性有限, 且钢厂进口烧结矿库存持续下降, 部分地区钢厂存在一定补库需求, 而 1 季度外矿供应处于年内低位, 短期对铁矿形成支撑。不过, 海外疫情影响逐步扩散, 日韩等国受影响较大, 或对铁矿需求形成冲击, 而澳巴铁矿石发运亦有逐步回升的预期, 铁矿价格继续上涨驱动减弱。综合看, 短期铁矿 05 合约继续上涨驱动有所减弱, 暂持以铁矿 05 合约多配的组合思路为主。继续持有铁矿 05-09 正套组合, 仓位 5%, 入场 25, 目标 35, 止损 20。 (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 魏莹 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p> | <p>联系人: 魏莹 021-80220132 从业资格: F3039424 投资咨询: Z0014895</p> |
| 煤炭产业链 | <p>焦炭供需矛盾显现, 现货市场承压走弱</p> <p>1.动力煤: 产地方面, 据汾渭调研数据显示, 煤炭主产地山西、陕西及内蒙古煤矿平均开工率环比上升</p> | <p>投资咨询部 魏莹 从业资格:</p> | <p>联系人: 刘启跃 021-80220107 从业资格:</p> |

| | | | |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------|
| | <p>11.7%，国有大矿多已复产，产量水平逐步提升，而多数民营煤矿也申请复工，但考虑到省外员工返工困难及隔离限制，产量暂难以恢复至正常水平，产地煤炭供应偏紧局面或将持续至本月底；进口方面，港口外煤询货增多，但成交仍较有限，加之多数贸易商看空后市，采购积极性不强。下游方面，电厂煤炭库存虽有下降，但沿海电厂招标减少，加之各地运力均不同程度受阻，短期补库需求支撑一般，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：疫情方面，国内各省市管控成效显著，疫情影响将边际趋弱，山西已将突发公共卫生事件一级应急响应下调为二级，但海外部分国家有疫情流行爆发的潜在风险。供给方面，主产地运输管控已有放松，焦企原料到货紧张局面有所缓解，考虑目前山西焦化利润水平尚可，焦炉提产意愿较强，焦炭产量将逐步增加。需求方面，钢厂钢材库存矛盾仍在加深，虽然目前终端复产复工预期增强，部分高炉持续减产意愿减弱，但短期内焦炭日耗仍将维持低位。库存方面，钢厂原料库存水平仍处于中高位，焦炭可用天数基本维持在 15 天以上，采购多按需，焦炭补库需求支撑走弱。现货方面，山西晋城钢铁于昨日开启节后焦炭首轮 100 元/吨提降，邯郸地区部分钢厂也落实 50-80 元/吨的降价，现货市场承压走弱。综合来看，焦炭走势或震荡偏弱。</p> <p>焦煤：产地煤方面，山东能源集团所属冲击地压煤矿因事故全面停产，山东配煤资源或将趋紧，但其余主产地煤矿复产数量大幅增多，临汾部分主流矿井提前达到满产，据汾渭调研数据显示，样本煤矿权重开工率环比上升 13.3%至 94.9%，复产煤矿范围扩大，产地焦煤供应逐步回暖；进口煤方面，甘其毛都口岸市场正逐步恢复，但中蒙口岸货运通道仍将关停至 3 月 2 日，口岸库存去化显著，多数贸易商货源已锁量锁价。需求方面，下游焦企生产积极性提升，焦煤日耗持续增加，加之焦企原料库存仍处低位，焦煤补库需求支撑较强。综合来看，焦煤走势将趋于震荡。</p> <p>操作建议上，焦炭供需出现分叉，焦企提产意愿较强，而下游需求仍然不佳，考虑到目前焦化利润已高于下游钢材，现货市场承压走弱，加之焦煤大范围复产后成本支撑也将边际走弱，卖 J2005 可轻仓短空。</p> | <p>F3039424 投资咨询： Z0014895</p> | <p>F3057626</p> |
|--|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------|-----------------|



| | | | |
|-----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| | (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。) | | |
| 甲醇 | <p>3 月供应增加, 05 合约想说上涨不容易</p> <p>本周一西北新价小幅上涨, 山东、河南跟涨, 而华东和华南港口下跌 30 元/吨, 3 月非伊朗实盘成交 235 美元/吨 (约折合 2000 元/吨), 较上周涨 8 美元/吨, 但仍比春节前低 20 美元/吨。宝鸡长青、咸阳化学、内蒙古新奥、内蒙古融信等甲醇装置负荷均有不同程度的提升, 多数西北、山东和山西的煤化工装置将于本周内恢复正常负荷, 而 3 月国内装置计划也少之又少, 叠加外盘装置春季检修逐步结束, 供应压力将逐渐增加。虽然甲醇下游开工率也不断提升, 但醋酸及烯烃生产利润较差, 并不支撑甲醇价格大幅上涨。考虑到物流恢复缓慢, 近一两周仍是“空窗期”, 即供需并没有实质交锋, 矛盾激化程度有限, 我们对于 05 合约维持【2000,2150】区间震荡观点。</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</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p> | <p>联系人: 杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p> |
| 聚烯烃 | <p>避险情绪再度提升, 聚烯烃再度陷入震荡</p> <p>上周五石化库存修正为 120 万吨, 本周一库存 125.5 万吨。中石化报价本周一线性和拉丝均上涨 100 元/吨, 贸易商和下游成交活跃, 不过物流恢复缓慢, 送货日期无法保证。发改委公布规模以上企业多地复工率超七成, 其中浙江超过九成, 广东预计本月底将超过七成。聚烯烃相关下游企业开工率仍然偏低, 农膜 17% (+12%), 包装膜 45% (+30%), 乐观估计 3 月中旬开工率将恢复至往年同期水平。周一 L05 多头减仓, PP05 空头增仓, 二者价差进一步扩大。3 月检修计划依然偏少, 供应宽松依然是 05 合约上涨最大的阻力, 同时欧亚多个国家疫情出现扩散情况, 避险情绪再度提升, 原油大幅下挫、出口预期下滑都对聚烯烃形成不利因素, 建议 05 多单及时离场。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p> | <p>投资咨询部 杨帆</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p> | <p>联系人: 杨帆</p> <p>0755- 33321431</p> <p>从业资格: F3027216</p> <p>投资咨询: Z0014114</p> |
| 聚酯 | <p>成本支撑转弱, TA 前空持有</p> <p>1.PTA: 供应端看, 宁波台化 120 万吨 PTA 装置因故障短停, 预计今日重启; 汉邦石化 220 万吨 PTA 装置计划重启, 该装置于 2 月 14 日检修至今; 目前 PTA 库存高位且后期仍可能大幅累积; 目前二季度若没有强力减产, 则难以进行去库。需求端看, 本周下游及终端陆续复工, 短纤下游需求恢复相对较快, 短纤上周产销放量后库存高位大幅回落, 负荷低位大幅回升; 但国内下游聚酯整体需求未有明显改善。成本端看, 受疫情多国蔓延的悲观情绪影响, 油价短期内存在不确定性, 成本端偏弱。总体成本支撑较弱叠加需求恢复缓慢, PTA 或延续弱势, 建议 TA005 前空持有。</p> | <p>投资咨询部 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> |



| | | | |
|--------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------|
| | <p>2.MEG：供应端看；国内存量装置负荷暂处中等区域附近波动，总体产出水平仍处很高水平；河南煤业集团洛阳20万吨乙二醇装置1月下旬重启，目前负荷八成左右。</p> <p>需求端看，本周下游及终端陆续复工，上一交易日涤纶长丝产销率16%，涤纶短纤产销率20%-40%，聚酯切片产销率0%-40%；国内下游聚酯整体需求未有明显改善。成本端看，受疫情多国蔓延的悲观情绪影响，油价短期内存在不确定性，成本端偏弱。总体看乙二醇市场将维持偏弱运行为主，建议EG2005前空持有。</p> <p>操作具体建议：TA&EG前空持有 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p> | | |
| <p>棉纺产业链</p> | <p>全球避险情绪升温，郑棉回调带来做多机会</p> <p>宏观层面：海外疫情有扩散风险，隔夜全球主要股指大幅下挫；国内疫情防控延续向好态势，复工复产有序推进。汇率方面，离岸人民币昨日延续小幅升值至7.03一线。</p> <p>供给方面：北半球收货加工基本结束，从全球而言供给总体偏宽松。现货CCI3128指数13466，-23，现货成交逐步恢复。</p> <p>需求方面：近期下游陆续复工加速推进，但全面复工仍需要一定过程与时间，需求短期仍将继续承压。</p> <p>收储方面：上一交易日储备棉成交率随着郑棉回调有所恢复，但仍维持低位。</p> <p>库存方面：上一交易日仓单及预报量42890张，+174。国内1月工商业库存增量较上月小幅改善，周转库存同比仍高12.3万吨，短期受下游复工延后影响，预计2月库存去化不理想。</p> <p>替代品方面：涤短价格6547，+7；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；替代品价格仍处于弱势，对行情支撑偏弱。</p> <p>外盘方面：ICE美棉指数上一交易日显著回调，持仓量下滑约0.4万手，但预计65美分一线支撑较强。</p> <p>策略建议：交易策略方面，需求端全面恢复仍需时日，库存去化压力或压制行情上行空间，郑棉短期预计围绕13000震荡；中长期而言，市场关注点将逐步回归基本面，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，13000下方长线多单可以考虑分批入场。</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> |
| <p>白糖</p> | <p>全国产量预计调低，白糖05合约前多持有</p> | <p>投资咨询部 张晓</p> | <p>联系人：唐俊彦 021-80220127</p> |



| | | | |
|--|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------|---------------------------|
| | <p>2月20日郑糖主连小幅上周，收于5776元/吨。昨日ICE原糖下跌1.16%收于15.40，目前机构预计19/20榨季供需缺口调高至800-900万吨，因泰国由于干旱产量预计降至9年低点，预计出口量下降300-400万吨。国内方面，1月广西糖销量同比上升，弥补广东和内蒙销量减少，主要因广西糖厂开榨提前，全国食糖供应前移，目前新疆、内蒙甜菜糖厂均收榨结束，共产甜菜糖137.38万吨，产销率49%，同比偏慢。据沐甜科技预测，广西19/29榨季的产量560-580万吨，同比下降40-60万吨，同时下调全国产量至980万吨，同比下降90万吨左右。另外，由于外糖走强，巴西、泰国配额外进口利润已经关闭。国内疫情新增病例连续下降，需求恢复预期加强。综合来看，我们认为随着19/20榨季全球减产预期不断加强，白糖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> | <p>从业资格： F3039614 投资咨询： Z0014911</p> | <p>从业资格： F3059145</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**温州分公司**



| | |
|-------------------------------------|----------------------------------------|
| 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 | 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: 022-65631658 | 联系电话: 0577-88980675 |