



### 操盘建议

金融期货方面：市场情绪谨慎、且阻力位明显，股指易跌难涨，IF 前空继续持有；宏观基本面预期悲观，十债 T1903 多单持有。

商品期货方面：整体驱动向下，维持偏空思路。

操作上：

- 1.铁矿石到港资源或将增加，钢价回调压制钢厂原料补库空间，I1905 新空尝试；
- 2.OPEC+减产在即，而美国产量继续创新高，油价趋势性机会难觅，SC 新单宜观望。

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

大类	推荐策略	权重(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	累计收益率(%)	宏观面	中观面	微观面	盈亏比	动态跟踪
金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	2.67%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	5.33%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/2	97.735	0.00%	偏多	中性	偏多	2	新增
工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	10.52%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.17%	中性	中性	偏多	2	持有
	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.24%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空J1905	5%	3星	2018/12/26	1893	-0.42%	偏空	偏空	中性	2	持有
	做空AL1902	5%	3星	2018/12/27	13765	1.29%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空TA905	5%	3星	2018/12/11	6250	11.93%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空I1905	5%	3星	2019/1/2	494.5	0.00%	中性	偏空	中性	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.93%	偏多	/	偏多	2
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	16.37%	中性	偏空	偏空	2	持有
总计		75%	总收益率			60.12%	夏普值			/	
2019/1/2	调入策略	做空T1905、做多T1903				调出策略	卖M1905P2600				

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！！



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体易跌难涨，空单仍可持有</p> <p>上周五（12月28日），股指红盘收官。上证综指报2493.9点，深证成指报7329.79点，创业板指报1250.53点。</p> <p>盘面上，券商和银行等金融股发力护盘，白酒股亦有不俗表现，而近期热点5G板块则延续分化走势。</p> <p>当日沪深300、上证50和上证50期指主力合约基差倒挂幅度明显加大，市场预期进一步转向悲观。</p> <p>从近期主要分类指数表现看，因宏观面和行业基本面偏空预期未变，而资金入场意愿匮乏，且技术面阻力明显，股指仍处跌势，整体呈易跌难涨局面，空单依旧有较好的安全性和盈亏比。</p> <p>操作具体建议：持有IF1901合约，策略类型为单边做空，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>地方债供给压力预期加大，期债上行动力减弱</p> <p>国债期货上周整体表现强势，节前最后一个交易日再创新高，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.08%、0.26%和0.44%。国内方面，PMI数据跌破荣枯线，宏观经济持续表现弱势。全国财政工作会议上对专项债表述从“较大幅度”增加直接变成“大幅增加，地方债供给压力预期明显走强。海外市场方面，中美关系较前期进一步缓和，叠加节假日因素，市场风险偏好略有抬升。</p> <p>流动性方面，跨年因素对资金面的影响消退，叠加央行上周五在公开市场大额净投放，资金面明显宽松，资金成本大幅下行，预计资金面将维持中性偏宽松。现券方面，节前市场交投情绪一般，但受资金面的支撑，收益率明显下行，期债表现相对更为强势。综合来看，近期政策面扰动进一步加大，地方债供给压力存在较大不确定性，叠加债市前期连续上行，新增利多因素有限，进一步上行动力或有所减缓，操作上建议前多可获利了结，新单等待入场机会。</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>供给压力持续，沪胶上行空间有限</p> <p>沪胶节前最后一个交易日小幅走强，油价表现坚挺对胶价形成一定支撑，但节日期间，日胶表现偏弱。上周五主力合约RU1905白天上涨0.44%，夜盘休市。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，原料价格对胶价在下方有一定支撑，但需求面表现持续不佳，整体橡胶仍偏弱。宏观方面，PMI数据跌破荣枯线，市场宏观预期仍旧悲观。海外市场方面，全球避险情绪有所缓和，美元上行动力减弱。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，国内虽然</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>逐步进入停割期，东南亚地区政策支撑频出，但目前东南亚仍处于产胶期，且种植周期难出现转变，供应压力持续。天气对原料价格的影响逐步减弱。下游需求方面，上周开工率仍表现疲弱，汽车销售预期不佳，库存累积严重，整体需求预期不佳。整体看，在供需压力不变的情况下，胶价难出现明显反弹。</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 (铜)	<p>宏观与基本面双弱，沪铜新空尝试</p> <p>12月制造业PMI跌至荣枯线以下，国内经济下行压力依旧较大，同时随着天气转冷、季节性淡季来临，下游线缆开工率延续下滑态势，年前预计难以扭转颓势，激进者新空尝试。期权方面，建议持有熊市价差组合。</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>成本延续下降，沪铝前空持有</p> <p>宏观方面，12月份制造业PMI跌破50，显示经济下行压力增加。基本上，氧化铝及阳极价格继续下移，进一步缓解铝企生产压力，料供应端减产预期难落实。我们认为铝价下方仍有空间，因此建议沪铝前空可继续持有。</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
有色金属 (锌)	<p>上下空间有限，沪锌新单观望</p> <p>需求端疲弱对锌价形成拖累，而库存维持低位，使得锌价难出现深跌行情，因此单边操作无空间。组合策略上，目前因冶炼厂搬迁及环保影响，供应紧张格局难有缓解，但我们认为冶炼厂在利润驱动下有望待采暖季后增加产出，因此建议买近卖远组合持有。</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>需求弱勢叠加宏观压力，沪镍激进者新空介入</p> <p>基本面，不锈钢补库需求或接近尾声，叠加1月300系不锈钢厂检修计划较多，稍有起色镍需求端再度转为弱勢，叠加宏观面12月制造业PMI跌至荣枯线以下，经济放缓势头延续，压制沪镍，激进者新空介入。</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>OPEC+减产 VS.美国增产，内盘原油新单宜观望</p> <p>元旦期间，国际油价仍主要受到情绪面主导，中美贸易缓和的信号令全球市场风险偏好得到提升，油价则随之走高，再加上OPEC+的120万桶/日的减产将从1月开始执行，对于减产的期待也成为了油价的下方重要支撑，预计以上因素将继续支撑本周油价上行；但在这之外，美国将再度成为油价的主要压力，首先，重回1170万桶/日的历史产量峰值与几无变动的库存将令油价继续承压，其次，产量已开始上行的permian地区表明运输瓶颈或早于预期解决，随着美国出口的不断大增，这将抵消OPEC+的减产效用，上下有界的前提下，原油震荡可期，趋势性机会</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>难觅，内盘油价或跟随国际盘短线上行，但后市趋势不明，新单观望为宜。</p> <p>美政府继续停摆，美元大幅下滑均令贵金属的上行驱动增强，前多可继续持有。</p> <p>单边策略建议：合约：多 AU1906；入场价 282.4；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：多 BRENT1903-空 WTI1902；入场价：54.15/45.86；动态：新增；多 SC1903-空 WTI1902；入场价：422.6/51.15；动态：持有。</p>		
<p>钢矿</p>	<p>钢价下行压力叠加到港资源增加，铁矿石 1905 合约逢高试空</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，12月官方制造业 PMI 为 49.4，首度跌破荣枯分界线，表明经济下行的压力在逐步增强，对大宗商品整体造成压力。中观方面，唐山再度加强污染天气钢铁行业错峰生产管控力度，强化督导时间延长至 1月3日（本周六），限产的持续性仍有疑问，且徐州地区钢厂亦有复产意向，再加上废钢价格持续回落支撑了电炉钢盈利的空间，钢材供应下降的难度增加，上周 MS 五大品种钢材产量连续第 2 周增加，其中螺纹、热卷产量均有所回升，供应矛盾仍未得到完全的化解，或将继续压制钢价。而刚需走弱趋势难改，当前钢价下贸易商主动冬储的意愿不足，即使贸易商冬储启动，在宏观预期偏悲的情况下，今年冬储规模较去年也将偏低，需求端支撑不足。上周 MS 库存拐点已至，厂库及社库首度双增，在钢材供应压力未缓解的情况下，钢材被动垒库的风险将逐步提高。现货方面，28 日下午-1 日唐山普方还先抑后扬，累计下跌 80 元，沙钢亦宣布下调 1 月上旬钢材出厂价，现货走势偏弱。综合看，短期内钢价震荡偏弱，存在回调的压力。后续继续关注 1 月后唐山限产政策的变化，以及贸易商冬储启动的情况。分品种看，螺纹产量回升，同比偏高，供应矛盾难以缓和，且库存或开启垒库周期，螺纹仍有较大的回调压力；热卷产量也连续第二周回升，不过库存继续下降表明供需暂未发生明显恶化，短期价格或有支撑。建议 RB1905 以逢高介入空单为主，暂时调出 RB1905-卖 HC1905 套利组合。</p> <p>2、铁矿石：徐州地区部分钢厂亦传言将于 1 月复产，同时，下游钢厂补充铁矿石库存的预期仍在，上周样本钢厂烧结矿总库存再度小幅增加，铁矿石需求端短期存在一定支撑。但是，23 日当周巴西及澳大利亚铁矿石发运量环比大幅增加，澳洲三大矿山发运接近半年来的高位，其中金步巴粉发运量持续冲高，预计将带动 1 月上旬到港量的增加，且唐山地区矿山限产逐步解除，国内矿供应或将有所增加，铁矿石供应压力或有所增强。唐山地区烧结限产延长至 1 月 3 日，而之后限产政策仍有较大不确定性，本</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>周烧结矿日耗仍有走低的可能。铁矿石供增需弱，港口库存上周重新开始累积，对矿价或造成一定压力。并且，钢材供应矛盾一直未能有效化解，钢价回调压力逐步增强，需要警惕钢价回调后钢厂重新打压原材料价格的可能性。综合看，铁矿石基本面有转弱迹象。建议调出买铁矿石 1905-卖 RB1905 套利组合，铁矿石 1905 合约逢高介入空单为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦炭基本面弱势暂难改，J1905 合约前空继续持有</p> <p>1.动力煤：12月制造业 PMI 数据跌破荣枯分界线，经济下行压力不减，也将逐步在发电量数据上显现，加之年底错峰生产发酵，工业用电需求预期下降，将抑制电厂日耗上行的空间，并且下游环节库存同比依然偏高，下游需求弱势难改，煤炭坑口库存亦回升。再加上 1 月份进口煤或有增加的可能。煤价的下行的驱动力量仍然较强。不过，民用需求回升，叠加春节前煤矿安全生产为主，内煤供应难有增量，对煤价形成一定支撑。并且，港口煤价明显倒挂，贸易商挺价意愿增强，且春节前下游的电厂可能仍有补库的可能，煤价下方支撑尚存。综合看，动力煤仍然偏弱，建议 ZC905 前空轻仓持有，新单可等待反弹后的做空机会。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：宏观方面，12月制造业 PMI 数据跌破荣枯分界线，经济下行压力不减。中观方面，近期焦企开工继续回升，厂内库存持续走高，销售压力明显增加，焦炭供应短期或较为宽松。而下游需求仍难有明显提振，钢厂高炉检修叠加环保限产，再加上钢厂焦炭库存偏高，使得钢厂对焦炭需求略有减弱，近期钢厂提降 100 元/吨焦炭采购价已基本落实，短期钢厂或将继续打压原料价格。焦炭供需结构边际转弱，对焦价形成一定压力。综合看，焦炭走势或维持震荡偏弱，建议 J1905 合约前空继续持有。</p> <p>焦煤：近期全国炼焦煤库存继续累积，煤价支撑边际减弱。需求方面，随着焦炭价格走弱，焦企对原料煤的打压力度或有所增强，加之目前焦企焦煤库存相对充足，短期焦煤需求或有所转弱，对煤价形成一定抑制。综合看，焦煤基本面偏弱，短期焦煤走势或延续弱势，建议 JM1905 合约前空继续持有，考虑到焦煤 9 月合约交割品估值偏低，建议买 JM1909-卖 JM1905 套利组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹 余彩云</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731</p>
<p>甲醇</p>	<p>石化低库存叠加高基差，一月反弹可期</p> <p>截止元旦前，聚烯烃石化库存 52 (-5) 万吨，但是据隆众石化调研，部分企业为完成年度任务，将库存转移至异地库，所以库存并非真实因需求提升而下降。元旦期间</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>美股反弹近 3%，原油也止跌反弹，预计减轻对国内利空。12 月制造业 PMI 指数 49.4% (-0.6%)，创 2016 年 7 月以来新低，经济下行压力显现，2019 年聚烯烃下游需求增速恐下滑。目前中下游库存持续低位，节前仍有补库刚需，我们预计 1 月跌幅有限，或呈现一波小幅反弹。</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>需求暂无起色，本周仍偏弱运行</p> <p>节前港口库存华东 64.98 (+3.05) 万吨，华南 8.96 (-4.07) 万吨，社会库存 32.64(-0.91)万吨。现货方面，西北部分停售，有意挺价。华北、华中及西南市场供应充裕，现货仍面临下跌风险。本周到港量环比减少，但成交依然僵持，华东库存继续冲高。下游方面，甲醛价格已经接近盈亏线；二甲醚跌至年内新低；醋酸库存压力较大，山东与河南供方主动让利；MTO 利润已经恢复至 688 元/吨，西北煤化工满负荷生产，华东 MTO 装置并无开车意愿。新一股寒潮侵袭全国，华中、华北多地雨雪交加，运费稳中上涨，对甲醇形成一定支撑，但供应端压力挥之不去，甲醇反弹之路到阻且长。</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>棉花整体供应维持充裕，郑棉前空继续持有</p> <p>综合看，供给端国内棉花加工进度已达 88.28%，根据国家统计局关于 2018 年棉花产量的公告看，新年度全国棉花种植面积 3352.3 千公顷，较 17 年增长 4.9%；棉花单产 1818.3 公斤/公顷，较 17 年增长 2.8%；全国总产量 609.6 万吨，比 17 年增加 44.4 万吨，增长 7.8%，整体棉花供给维持充裕；下游需求看，中美两国元首新年前互通电话释放利多信号，加之中国修改对外棉的进口棉滑准税公式更利于外棉进口，若后续出现明显缓和迹象或在关税问题上有重大突破，整体供需状况或将发生扭转；替代品情况看，元旦假期期间全球油价相对保持平稳，而涤纶短纤下方仍有续跌空间，对棉价拖累情绪或将持续。国际方面，中美互通电话未使 ICE 期棉价格走高，整体仍维持低位区间内震荡。周五郑棉区间震荡走势，目前已进 1 月交割月，而交割库中仍有约 16 万吨的陈棉仓单等待出库，整体社会库存压力巨大，建议 1 月前空继续持有，5-9 合约价差亦处季节性高位，仍有进一步收敛空间，稳健者继续持有买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p> <p>操作具体建议：持有卖 CF901，策略类型为单边头寸，持仓比例为 20%；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>纸浆港口库存环比下降，但基本面弱勢难改</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格：



	<p>12 月份，国内港口木浆库存较前期有所减少，库存压力边际有所缓解，但考虑到目前港口库存水平仍处于同期高位，或将继续对浆价形成一定压力。下游纸品需求整体延续弱势，市场成交平淡，且临近春节，多家纸企纷纷发布春节停机计划，今年停机时间普遍较往年有所延长，纸浆需求环比偏弱。同时，文化纸及生活用纸价格持续走低，木浆价格短期难有明显改善。综合看，纸浆基本面偏弱，走势或延续弱势震荡，建议 SP1906 前空继续持有。组合方面，中美贸易不确定性高，建议继续持有买 SP1906-卖 SP1909 正套组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		<p>F3047731</p>
<p>聚酯</p>	<p>下游聚酯检修周期到来，TA&amp;EG 前空继续持有</p> <p>PTA :元旦期间市场整体维持清淡,供给端暂无新增动态，而需求端聚酯将随 1 月的到来逐步进入检修阶段，且后期随 PTA 剩余检修装置的重启运行，整体供需格局将转为宽松，预计后市仍将以偏弱态势为主，建议 TA905 前空继续持有，短期随市场情绪缓和和新单可采取逢高沽空操作。</p> <p>MEG: 上周乙二醇期货基本面弱势延续，市场情绪不佳。供应方面，上周华东主港地区库存环比上期增加 4.9 万吨，港口压力不减。节日期间下游聚酯产销不佳，库存相对宽松，检修计划多从 1 月开始，或形成一定支撑。成本端原油维持弱势震荡，市场情绪多以谨慎观望为主，预计短期乙二醇市场仍将弱势运行，建议 EG1906 前空继续持有，新单延续逢高沽空思路。。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 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：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 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：010-69000862

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

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：0571-85828718

### 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：020-38894240

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

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

成都市高新区世纪城路 936 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

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

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：022-65631658

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