



### 操盘建议

金融期货方面：股指整体弱勢格局加重，IF 空单继续持有；宏观面悲观预期难改，银行间资金偏宽松，T1903 维持偏多操作。

商品期货方面：供应端有增量提振，原油仍有上行空间；全球棉价重心继续下移、郑棉延续空头操作上：

- 1.12 月 OPEC 产量显著下滑，沙特减产决心强烈，SC1903 新多尝试；
- 2.棉花市场供应维持充裕、陈棉仓单压力仍存，CF905 新空逢高入场；
- 3.制造业 PMI 超预期回落，需求颓势不改，沪铜 CU1902 前空持有。

### 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	3.19%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	28.71%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/2	97.735	0.38%	偏多	中性	偏多	2	持有
2019/1/3	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.42%	中性	中性	偏多	2	持有
	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.26%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空J1905	5%	3星	2018/12/26	1893	-2.04%	偏空	偏空	中性	2	持有
	做空AL1902	5%	3星	2018/12/27	13765	2.92%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空I1905	5%	3星	2019/1/2	494.5	-0.50%	中性	偏空	中性	2	持有
	做多SC1903	5%	3星	2019/1/3	392.2	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
	做空CU1902	5%	3星	2019/1/2	48340	2.20%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	2.00%	偏多	/	偏多	2
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	16.78%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空CF905	5%	3星	2019/1/3	14810	0.00%	中性	偏空	偏空	2	新增
总计		80%	总收益率		61.69%		夏普值			/	
2019/1/3	调入策略	做空CU1902、做多SC1903、做空CF905				调出策略	做空TA905、做空EG1906				
<p>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。</p> <p>备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！</p>											

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>下行格局未改，空单仍有获利机会</p> <p>周三（1月2日），股指整体延续跌势。截止收盘，上证综指收跌1.15%报2465.29点，深证成指跌1.25%报7149.27点，创业板指跌1.74%报1228.77点。两市成交2262亿元，量能仍在地量附近。</p> <p>盘面上，银行和保险等金融权重股再次走低，周期股亦表现低迷，导致大盘整体下挫。而5G、创投和军工等概念股则逆势走强。</p> <p>当日沪深300和上证50期指主力合约基差水平回归合理区间，其无低估；而中证500期指基差倒挂幅度较大，市场预期仍偏悲观。</p> <p>从近期主要分类指数表现看，股指整体弱势格局加重，而基本面和资金面均未见明确提振因素，预计将延续空头格局。</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>经济悲观预期难改，期债前多继续持有</p> <p>国债期货昨日延续节前强势，进一步上行，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.08%、0.20%和0.38%，五债和十债持仓量增加，做热热情较强。国内方面，PMI数据跌破荣枯线，宏观经济持续表现弱势。海外市场方面，中美贸易关系有所缓和，但昨日全球股市走弱，避险资产日元出现大幅上涨。全球风险偏好仍较低。流动性方面，跨年因素对资金面的影响消退，叠加节前公开市场大额净投放，银行间资金面明显宽松，资金成本大幅下行。但昨日交易所资金成本大幅上涨，关注近期货币政策。现券方面，市场交投热情有所提升，一级市场招标情况良好。综合来看，宏观面弱势短期内难以改善，同时全球避险情绪偏重，叠加银行间资金成本较宽松，债市做多热情较强。操作上T1903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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>天气因素形成支撑，胶价或短期反弹</p> <p>沪胶昨日白天窄幅震荡，夜盘随工业品集体反弹小幅上涨。主力合约RU1905白天下跌0.13%，夜盘上涨0.35%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，但近期泰国方面天气出现洪灾，短期内或对胶价有所支撑。宏观方面，PMI数据跌破荣枯线，市场宏观预期仍旧悲观。央行进一步放松定向降准，但政策执行力度仍存疑。海外市场方面，避险资产日元大幅走强，全球风险偏好仍偏弱。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，但东南亚极端天气对原料价格或存在一定提振。下游需求方面，上周开工</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，基本面供给压力仍存，但目前胶价处于低位，且天气对价格存在一定支撑，胶价短期或有小幅反弹，但持续时间预计有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>需求弱勢叠加宏观压力，沪铜前空继续持有</p> <p>中国制造业 PMI 超预期回落，经济下行趋势未改，市场情绪悲观，同时随着淡季开工率下滑，需求端难有起色，叠加上期所库存转降为升，铜价上方压力仍然较大，沪铜前空继续持有。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>沪铝维持疲弱，前空继续持有</p> <p>宏观方面，全球 PMI 数据表现不佳，经济景气度下降势头确定。基本上依然维持疲态，且社会库存出现累库，无疑加重铝价下行压力。因此建议激进者前空可继续持有。</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>宏观数据不佳叠加锌锭社会库存的增加，导致锌价出现下跌，但我们认为在极低的库存水平下，追空风险较大，因此建议单边仍以观望为主。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>宏观与需求双弱，沪镍颓势难改</p> <p>冬季消费不锈钢需求持续走弱，叠加 1 月 300 系不锈钢例行检修，需求端再度压制镍价，同时宏观面，中国制造业 PMI 超预期跌至荣枯线以下，经济下行趋势未改，综合考虑，沪镍颓势难以扭转，激进者前空持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>OPEC 产量下滑，原油有望延续强势</p> <p>OPEC 的减产提前开启，除产量再创新高的俄罗斯以外，沙特带头大幅削减了 12 月份的产量以及出口，这令市场看到了沙特减产的决心，同时伊朗、利比亚以及委内瑞拉产量的被动下滑也部分抵消了俄罗斯增产的负面影响，并且诺瓦克此前曾表态称 1 月将开启减产，其产量的下滑只会是时间问题，OPEC 产量的实质性下滑令市场对于美国供应的担忧部分缓解，叠加中美贸易关系的缓和迹象，基本面+情绪面的提振令油价大涨，关注本次提振的持续程度，稳健者前多止盈，激进者短多继续逢低入场。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1903；入场价：392.2；动态：新增；合约：多 AU1906；入场价：282.4；动态：持有；</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703



	<p>组合策略建议：多 BRENT1903-空 WTI1902；入场价：54.15/45.86；动态：持有；多 SC1903-空 WTI1902；入场价：422.6/51.15；动态：持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>钢矿</p>	<p>稳增长政策刺激有限，钢矿暂持偏空思路</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，12月财新制造业PMI为49.7，跌破荣枯分界线，经济下行的压力不减。国家继续出台对冲政策以稳定经济增长。昨日，中国人民银行决定调整普惠金融定向降准小微企业贷款考核标准，以扩大普惠金融定向降准优惠政策的覆盖面。并且，2019年地方债额度提前下达为1.39万亿，且发行提前至1季度，稳增长意味较浓。国内对冲政策的出台一定程度上缓和了市场的悲观情绪。不中观方面，唐山污染天气钢铁行业错峰生产强化督导时间至1月3日(今日)结束，后续是否限产不确定性较强，徐州近期有4家钢厂陆续收到复产通知，部分高炉已开始或准备开始出铁水，短期内钢材供应下降的难度增加，昨日ZG产量数据显示，螺纹产量环比下降0.2%，热卷产量环比减少0.8%，供应的压力仍将是继续压制钢价的重要因素。刚需走弱趋势难改，当前钢价下贸易商冬储的意愿偏弱，且即使冬储需求启动，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。另外，本周ZG库存数据显示库存拐点已至，厂库及社库首度双增，在钢材供应下降空间有限的情况，钢材垒库速度或将加快。综合看，短期内钢价上方压力较大，走势大概率依然震荡偏弱。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，螺纹产量小幅下降，但同比依然偏高，且库存拐点已至，未来需关注冬储力度，螺纹仍有一定的回调压力；热卷产量下降，且降幅较螺纹偏高，不过库存开始增加，价格调整压力依然存在。建议RB1905前空持有，关注3450压力位。</p> <p>2、铁矿石：Mysteel消息，徐州近期有4家钢厂已陆续接到复产通知，部分高炉已开始或准备开始出铁水，而唐山3日之后是否继续限产不确定性较高，铁矿石需求走弱空间有限。同时，部分钢厂还存在一定补充铁矿石库存的需求，本周Mysteel样本钢厂烧结矿总库存再度环比增加101.59万吨至1604.74万吨，亦将在短期内支撑铁矿石需求。但是，从巴西及澳大利亚铁矿石发货节奏来推算，预计将带动1月上中旬到港量将增加，其中金步巴粉发运量持续冲高，且唐山地区矿山限产逐步解除，国内矿供应或将有所增加，铁矿石供应压力将有增强的可能。铁矿石供应增而需求基本持稳，导致28日当周全国45港铁矿石库存重新开始累积，昨日DG网北方六港库存亦显示环比大幅增加。并且，钢材供应矛盾一直未能有效化解，叠加</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>宏观经济下行压力不减，钢厂对未来利润预期偏空，对于中低品矿需求明显增强，DG 网北方六港库存增量主要来自于高品矿的增长，高溢价矿石品种需求的减弱，亦将削弱铁矿石价格的支撑。综合看，铁矿石基本面仍存在一定转弱迹象。建议铁矿石 1905 合约短期仍持偏空思路，前空继续轻仓持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>进口焦煤供应或有所增加，JM1905 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，民用电需求回升，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 月财新制造业 PMI 为 49.7，跌破荣枯分界线，经济下行的压力不减。而国家亦继续出台对冲政策以稳定经济增长，一定程度上对市场的悲观情绪有所缓和。中观方面，新年伊始环保压力有所放松，焦企开工率小幅回升，厂内库存持续走高，销售压力未有缓解，焦炭供应短期或较为宽松。而下游钢厂焦炭到货量良好，使得焦炭库存仍在缓慢增加，钢厂提降 100 元/吨焦炭采购价已基本落实，短期钢厂对焦炭需求较弱。焦炭供需结构边际偏弱，对焦价形成一定压力。港口方面，贸易商采购谨慎，成交依然清淡，多以观望为主。综合看，焦价弱势难改，建议 J1905 合约前空继续持有。</p> <p>焦煤：近期进口煤船舶可以陆续通关卸货，焦煤供应或有所增加，加之煤矿焦煤库存回升，煤价支撑边际减弱。需求方面，下游焦炭市场弱势运行，部分焦企暂停或放缓对于原料煤的采购，加之目前焦企焦煤库存相对充足，短期对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>
甲醇	<p>供大于求延续，甲醇偏弱震荡</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格：</p>



	<p>本周华东港口库存 58.43( -6.55 )万吨,华南库存 9.7 ( +0.75 )万吨,宁波仍有 3-5 万吨甲醇滞港待卸,实际库存压力并未减轻。节后首日各地现货成交延续节前弱势,各地报盘继续下调,企业库存压力增加,集中加速出货。本周共计 8 套设备复产,涉及产能 310 万吨,供应量环比增幅显著。下游方面,甲醛需求毫无改善,预计提前进入春节休假。因元旦期间下游适量补库,二甲醚及 MTBE 迎来小幅反弹。醋酸高社会库存难以消化,价格上行受阻。整体而言,供大于求的基本面矛盾毫无改善,短期价格不具备上行动力,但在长达一个月的底部徘徊后,我们也可以看到甲醇价格底部特征明显,且 MTO 利润已经完全恢复,中期仍具有多头配置价值。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		F3027216
聚烯烃	<p>OPEC 减产落地,原油反弹利好聚烯烃</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。昨日 OPEC 减产落实消息提振原油市场,夜盘化工品多数止跌反弹,预计今日聚烯烃小幅跟涨。目前中下游库存持续低位,节前仍有补库刚需。昨日丙烯及 PP 粉料已经率先上涨,一旦期货现货同步上涨,补库行为就会触发,我们预计近两周内将有 300 点左右的反弹。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
棉纺产业链	<p>供稳需弱态势延续,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 89.74%;截至 12 月 27 日,2018/19 年度美国新花累计分级检验 304.51 万吨,其中包含 294.54 万吨陆地棉和 9.96 万吨皮马棉。本年度达到 ICE 期棉交易要求的皮棉有 67.2%,整体不及去年同期水平,全球供给相对延后;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,油价昨日有所反弹,对涤纶短纤价格形成一定支撑。国际方面,受昨日美元大幅走强影响,隔夜 ICE 期棉价格再创一年来新低。昨日郑棉夜间受外盘重心下移影响继续走低,目前陈棉仓单压力仍存,加之市场情绪依旧偏弱,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



<p>纸浆</p>	<p>各大纸厂上调纸价，SP1906 前空止盈离场                      昨日下午各大纸厂纷纷上调成品纸价格 100 元/吨，市场信心受到一定提振，对纸浆价格形成支撑。并且，12 月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，对浆价仍形成一定压力。加之临近春节，多家纸企发布春节停机计划，今年停机时间普遍较往年有所延长，纸浆需求环比偏弱，亦使得纸浆价格承压。综合看，纸浆走势或以震荡调整为主，建议 SP1906 前空止盈离场。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。                      (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 余彩云</p>	<p>021-80220133                      从业资格：                      F3047731</p>
<p>聚酯</p>	<p>成本端原油价格反弹明显，TA&amp;EG 前空暂时离场                      PTA：供给端看，华彬石化 140 万吨 PTA 装置目前运行稳定，计划于 2019 年 1 季度进行检修，2-3 月份检修可能性偏大，短期供应对盘面价格形成一定支撑；下游需求端看，聚酯装置随春节临近逐步进入检修状态，开工率已开始下滑，加之工厂终端补货结束，短期聚酯产销难有改善；成本端看昨日原油价格出现明显反弹，亦对底部形成一定支撑，预计短期受情绪面主导的概率较大，但整体供需偏弱态势未改，建议 TA905 前空暂时离场，新单关注逢高沽空机会。                      MEG：供给端无明显变化，需求端聚酯产销一般，1 月中旬将有 800 万吨产能减产 终端织造业陆续放假停产，累库风险仍存。华东、华北地区等现货市场价格亦出现明显下滑。成本端昨日情绪面提升使得油价大涨，但持续时间值得关注，建议 EG1906 前空暂时离场。                      (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：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