



操盘建议

金融期货方面：股指整体仍属跌势，空头策略盈亏比依旧较高，IF1901 前空继续持有。

商品期货方面：避险情绪驱动下，贵金属前多继续持有；供应压力增加，有色金属宜持空头思路。

操作上：

1. 美股波动进一步加剧、美元走势疲软，沪金 AU1906 前多持有；
2. 成本下移缓解铝企生产压力，减产规模难扩大，沪铝 AL1902 前空持有；
3. 泰国台风天气短线提振胶价，但其整体供给依旧宽松，沪胶 RU1905 止盈离场。

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	37.30%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/2	97.735	0.43%	偏多	中性	偏多	2	持有
工业品	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.28%	中性	中性	偏多	2	持有
	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.20%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空J1905	5%	3星	2018/12/26	1893	-1.51%	偏空	偏空	中性	2	持有
	做空AL1902	5%	3星	2018/12/27	13765	3.15%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空I1905	5%	3星	2019/1/2	494.5	-1.79%	中性	偏空	中性	2	持有
	做多SC1903	5%	3星	2019/1/3	392.2	0.10%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空CU1902	5%	3星	2019/1/2	48340	3.89%	偏空	偏空	偏空	2	持有
贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	2.89%	偏多	/	偏多	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	16.34%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空CF905	5%	3星	2019/1/3	14810	-0.44%	中性	偏空	偏空	2	持有
总计		80%	总收益率			62.09%	夏普值			/	
2019/1/4	调入策略	/				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！！

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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>跌势未改，延续空头思路</p> <p>周四（1月3日），股指弱势震荡。截止收盘，上证综指收跌 0.04%报 2464.36 点，深证成指跌 0.84%报 7089.44 点，创业板指跌 1.16%报 1214.5 点。两市成交 2521 亿元，量能小幅放大。</p> <p>盘面上，券商股大涨支撑整体指数指数、但大消费板块则仍处低迷格局。军工板块延续涨势，但近日表现良好的创投 5G 板块则全线杀跌。</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，股指整体仍属跌势，且缺乏实质性提振因素，空头策略预期盈亏比依旧较高。</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>宏观面持续悲观，期债前多继续持有</p> <p>国债期货昨日上行动力略有放缓，持仓量略有减少，但仍小幅收窄，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.01%、0.01%和 0.06%。宏观方面，海内外经济数据均表现不佳，美国 ISM 创新低。近期市场对降准预期再起，但目前市场预期较为一致，对行情支撑力度有限。流动性方面，跨年因素对资金面的影响消退，银行间资金面明显宽松，资金成本持续下行。现券方面，市场交投热情良好。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，债市仍偏多头。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>沪胶昨日白天小幅走强，夜盘强势拉升。主力合约 RU1905 白天上涨 1.42%，夜盘上涨 2.98%。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，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，美国 ISM 创金融危机以来新低，美元表现偏弱，黄金等避险资产表现强势。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，但泰国台风天气对原料价格或存在一定提振。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，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。操作上，RU1905 短多持有。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)		
有色金属(铜)	<p>宏观预期再度走弱,沪铜前空继续持有</p> <p>需求端疲软格局春节前难以改善,叠加美 ISM 制造业指数创十年最大跌幅,美股暴跌再度拖累市场风险偏好,沪铜一路跌破 47000,精废价差缩窄,然废铜持货商惜售,精铜替代废铜消费令累库不及往年,但在宏观预期再度走弱的背景下,沪铜颓势难以扭转,综合考虑,沪铜前空持有,关注 45000 一线技术支撑。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>宏观氛围不佳,沪铝前空持有</p> <p>沪铝疲弱的基本面无改善,且对全球需求下滑的担忧情绪使得沪铝风险偏好下降,因此我们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>库存支撑仍在,沪锌新单观望</p> <p>因冶炼厂搬迁及环保影响,供应增加遇到瓶颈,因此在当前低库存下,锌价下方空间有限,单边不建议追空。组合策略上,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>宏观氛围偏空,沪镍反弹或难持续</p> <p>1月300系不锈钢厂检修较多,减轻不锈钢库存压力,近期不锈钢价格或维持平稳,对镍价形成一定支撑,然终端需求依旧疲软,镍铁供应预期增加,同时宏观面,中美制造业均表现不佳,拖累市场风险偏好,镍价反弹或难持续,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 减产余温仍存,原油前多持有</p> <p>来自 OPEC 减产的情绪面提振依旧存在,叠加 API 公布的远超 EIA 降幅的美国原油库存,油价延续涨势,美股的大跌、苹果引发的中美贸易战削弱需求的担忧均未能影响当前的油价,但这不代表以上的外部冲击不会形成中期压制,并且美国的原油生产商仍在增加支出,中期来看,美国供应将抵消 OPEC+ 的减产效用,而从短周期看,情绪面的回暖仍将支撑油价,前多持有,新单观望。</p> <p>美元运行偏弱、中美贸易战对于需求的削弱担忧再临、美股继续大跌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 SC1903;入场价:392.2;动态:持有;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</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703



	<p>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>市场避险情绪升温，钢矿前空轻仓持有</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，昨夜全球股市大跌，市场避险情绪升温，对大宗商品形成一定压力。中观方面，虽然昨日廊坊、石家庄等城市启动了污染天气紧急响应措施，但市场传闻唐山烧结机全停延长至 1 月 10 日的消息经 Mysteel 调研不属实，加之徐州钢厂逐渐复产，钢材供应下降的概率降低，昨日 MS 公布的五大品种钢材周度产量环比仅减少 0.2%，其中螺纹产量环比下降 1.95%，热卷产量环比大增 2.25%，供应的压力仍将是继续压制钢价的重要因素。而刚需走弱趋势难改，当前钢价下贸易商冬储的意愿偏弱，且在宏观预期偏空的情况下，预计今年冬储需求规模相对有限，需求对于钢价的支撑不足。若钢材供应难以下降而需求继续维持弱势，那么钢材库存被动增加的压力增加，本周 MS 调研的五大品种钢材厂库及社库首度双增，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。后续继续需关注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，供应端的压力有所缓和，且国内稳增长的经济政策支撑下，春节后螺纹需求预期较好；热卷产量持续增加，且制造业需求预期悲观难改，价格调整压力较螺纹偏高，整体看热卷依然弱于螺纹。建议 RB1905 前空持有，关注 3450 压力位。</p> <p>2、铁矿石：徐州钢厂逐渐复产，且网传唐山烧结机全停延长至 10 日的消息不属实，铁矿石需求走弱空间有限。钢厂复产叠加春节临近，部分钢厂还存在一定补充铁矿石库存的需求，2 日 Mysteel 样本钢厂烧结矿总库存减少 3.18 万吨至 1601.56 万吨，可用天数为 28 天，亦将支撑铁矿石得需求。同时，受经济稳增长政策刺激，市场对于春节后长材市场预期较好，节后钢厂复产预期亦将支撑矿价。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平稳，港口铁矿石库存重新开始累积，MS 调研库存亦显示环比大幅增加。并且，钢材供应矛盾一直未能完全化解，叠加经济偏空预期下，钢厂对未来利润预期偏空，对高溢价矿石品种需求的走弱，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，关注铁矿石 1905 能否站稳 500 关口。 (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</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

<p>煤炭产业链</p>	<p>焦炭或延续弱势，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 月官方及财新制造业 PMI 双双跌破荣枯分界线，经济下行压力不减。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>
<p>甲醇</p>	<p>空头减仓，原油反弹，利空情绪缓解</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。社会库存 33.71(+1.07)万吨，其中华东库存积累相对最多。昨日现货市场受期货上涨提振，成交有所好转。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，</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>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>		
聚烯烃	<p>石化库存积累超预期,反弹或受阻</p> <p>截止本周四,聚烯烃石化库存 68.5 (+16.5) 万吨,元旦垒库程度超过预期。尽管 OPEC 减产逐步落实,原油开启反弹,但聚烯烃受制于自身供应充足的基本面,上行动力不足。但考虑到目前中下游库存持续低位,节前仍有补库刚需,预计近两周内将有 300 点左右的反弹,密切关注下周现货成交情况。夜盘美股持续下跌折射出全球经济滞涨的普遍预期,可能会对本次反弹的高度有所限制。</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>需求疲弱态势未改,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超 90%,预计本月中旬可全部完成,目前国内供给仍处宽裕阶段,下周关注 12 月工商业库存动态;下游需求看,中美贸易摩擦仍是主要驱动,目前仍处 90 日谈判期内,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,近日油价持续反弹,对涤纶短纤价格形成一定支撑。国际方面,隔夜 ICE 期棉成交清淡,价格处低位区间内震荡。昨日郑棉亦呈震荡态势,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
纸浆	<p>各大纸厂上调纸价,SP1906 单边暂观望</p> <p>近期下游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 单边暂观望。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>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731
聚酯	<p>下游聚酯产销回升幅度有限,TA&EG 新单暂观望</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格:



	<p>PTA：供给端仪征化纤 60 万吨 PTA 装置计划在 1 月 7 日重启运行，该装置于 2018 年 10 月中旬停车检修，随后续装置逐步重启，整体供应将相对宽松；下游需求端聚酯随原油成本重心抬升影响下，产销有所回升，但整体终端需求有限，受市场情绪面影响下预计盘面仍将以区间震荡为主，建议 TA905 新单暂时观望，后续可关注逢高沽空机会。</p> <p>MEG：乙二醇盘面持续震荡，上行压力较大。供给端看，截至 1 月 3 日，华东主港地区港口库存环比下降 5.4 万吨，对盘面形成一定支撑；下游聚酯受原油上涨带动，产销略有回暖，而终端市场谨慎悲观情绪仍存；成本端看，油价短期虽有上升趋势，但宏观经济忧虑仍困扰市场，致使其反弹空间受限，建议 EG1906 新单暂时观望，后续可关注逢高沽空机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	F3040083
--	---	----------

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