



操盘建议

金融期货方面：宏观流动性改善、短期提振股指，IF 前空离场。

商品期货方面：市场情绪乐观，油价有望延续涨势。

操作上：

- 1.降准对经济支撑仍存疑，但市场避险情绪减弱，期债 T1903 前多止盈离场；
- 2.非农向好且联储鸽派，美股大涨抬升市场风险偏好，原油 SC1903 前多持有；
- 3.有色金属基本面预期未有实质改善，新多宜观望。

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

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	
2019/1/7	金融衍生品	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	23.88%	/	/	/	2	持有
	工业品	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.85%	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
		做多SC1903	5%	3星	2019/1/3	392.2	3.29%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.98%	偏多	/	偏多	2	持有
	总计	25%		总收益率		61.32%	夏普值			/		
2019/1/7	调入策略	/					调出策略	做空F1901、做多T1903、做空J1905、做空AL1902、做空T1905、做空CU1902、做空CF901、做空CF905				

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>涨势持续性有待确认，新多暂不宜入场</p> <p>上周五（1月4日），受宏观面利多刺激，股指低开 后大幅反弹。截止收盘，上证指数涨幅超 2%报 2514.87 点，深证成指涨 2.76%报 7284.84 点，创业板指涨 2.52% 报 1245.16 点。全市场成交额超 3200 亿元，创 1 月新高。 当周沪指涨 0.84%，结束 3 周连跌；深成指涨 0.62%；创 业板指跌 0.43%，连跌 4 周。</p> <p>盘面上，券商板块领涨金融蓝筹股，特高压、独角兽 和军工等概念股亦有不俗表现，而 5G 概念股则延续分化 态势。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 期指主力合约基差水平回归 合理区间；而中证 500 期指基差倒挂幅度大幅缩窄，短期 市场情绪明显转向乐观。</p> <p>受政策面刺激力度加码提振，宏观流动性预期明显改 善，短期对市场信心有较大提振。但“宽货币”转为“宽 信用”仍存在较大障碍，即政策面利多的有效性和持续性 仍有较大不确定性，故前空止盈离场，但新多宜等待进一 步确认信号。</p> <p>操作具体建议：减持 IF1901 合约，策略类型为单边做 空，减仓比例为 5%，离场区间为：3050-3070。 (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>避险情绪减缓，期债前多止盈离场</p> <p>国债期货上周五早盘高开后震荡下行，午后一度出现 冲高随后回落，尾盘横盘震荡，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.00%、0.09%和 0.22%。宏观方面， 上周五盘中市场对降准预期明显走强，收盘后央行公告下 调金融机构存款准备金率 1 个百分点以对冲 MLF 和春节 等季节性因素。但目前降准对债市形成的影响存在一定分 歧，现券市场日内波动较大，期债止盈离场较多。流动性 方面，近期资金面持续维持较宽松状态，叠加降准因素的 影响，短期内资金预计将持续宽松。综合来看，目前降准 是否能带来宽信用支撑经济仍存在一定分歧，但短期内市 场避险情绪明显减弱，期债前多暂时止盈离场。 (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>天气因素支撑逐步消退，沪胶前多止盈离场</p> <p>沪胶上周五早盘维持强势，高位震荡，夜盘开盘高开 随即震荡回落。主力合约 RU1905 白天上涨 2.34%，夜盘 上涨 0.17%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，上周 支撑胶价上涨主要因素来自泰国极端天气。但目前天气情 况好转，胶价支撑减弱。宏观方面，美国非农数据强劲， 但美联储态度偏鸽派，美元预计震荡为主。国内上周五央 行宣布降准，宏观预期有所好转。基本面来看，目前全球</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>供大于求格局不变，泰国台风天气对价格仅存短期支撑，目前支撑明显减弱。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。综合看，在基本面未发生转向的情况下，胶价难出现持续性上涨，天气因素影响时间较短，进一步上涨动力减弱。操作上，RU1905 前多止盈离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>需求颓势不改，情绪面改善难形成趋势性上涨 当前消费进入淡季，季节性累库开启，宏观面，央行全面降准 1 个百分点，但这并不能扭转宏观下行趋势，更多的是情绪面的提振，沪铜预计难以形成趋势性上涨，仅为阶段性反弹，建议关注中美贸易谈判进展，稳健者沪铜前空止盈离场，新单等待机会。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>沪铝陷震荡整理，建议新单观望 中美代表于北京展开贸易磋商及央行宣布全面降准，市场情绪较为乐观使得铝市略有回暖，但疲弱的基本面未有实质改善，铝价难获上涨动能。短期看，料铝价陷入震荡整理，建议稳健者可止盈，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>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>上下空间不大，沪锌新单观望 中美展开贸易磋商及央行全面降准，市场情绪回暖提振锌价，但目前下游需求疲态压缩锌价上涨空间，因此，我们认为沪锌单边宜以观望为主。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>短期受市场情绪支撑，沪镍前空暂离场 宏观方面，央行全面降准提振市场风险偏好，基本面，镍铁新增投产时间延后，但预计供应增量依然巨大，不锈钢厂利润水平尚可、库存下降，但近期 200 系不锈钢需求明显强于 300 系，或致 300 系产能转产 200 系，从而拖累用镍量，镍价仅为反弹并非扭转，建议关注中美贸易谈判进展，沪镍前空离场，新单等待机会。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>乐观情绪充斥市场，原油前多持有 美联储鲍威尔的谨慎表态、远超市场预期的乐观非农数据令美元上下两难，但这对于美股投资者而言，均为重大利好，美股大幅上涨，市场风险偏好显著上修，这也成为了油价在周末大幅抬升的主要原因，即使 EIA 公布的库存变化依旧远小于预期，库存仍在累积，但钻机数有较大幅度的下滑，两者一定程度上互为抵消；</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>本周需关注的除了美联储对于风险偏好的影响之外，还有白宫之内对于边境墙的支出分歧，若分歧进一步加深，特朗普宣布美国进入紧急状态，股市、风险品将出现大幅下滑，同时，中美贸易谈判开启，进一步增添不确定性，但在这之前，乐观情绪仍将提振油价，因此，建议前多部分止盈，多单轻仓持有。</p> <p>美联储的谨慎离场令美股大涨，而非农表现则令美元得到支撑，对于贵金属均为上方压力，但本周仍面临较大的政局不确定性，也将迎来密集的美联储官员讲话，同时还将有贸易谈判的不确定性，贵金属配置价值仍存，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；入场价：54.15/45.86；动态：持有；多 SC1903-空 WTI1902；入场价：422.6/51.15；动态：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>钢矿</p>	<p>政策利多支撑，钢矿前空离场</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，近期稳增长措施正在加快落地，货币政策力度加大，上周央行宣布降准，且地方债发行规模提升至 1.39 万亿，从 1 月起开始发行；财政政策亦增加了支持力度，基建补短板加码的信号已非常明确，最近 1 个月国家发改委密集批复了多个轨道交通建设规划和高铁建设项目，涉及投资总规模超 9300 亿元；随着基建补短板的效果逐步显现，固定资产企稳回暖的预期增强，预计 12 月固定资产投资将在 11 月基础上进一步回暖。宏观利好的释放，有利于提振市场情绪，对大宗商品，尤其是黑色金属品种有较强的提振作用。中观方面，华北地区环保限产出现阶段性趋严，河北生态环境厅决定于 1 月 4 日-19 日开展第四轮大气环境专项执法行动，唐山钢企复产不确定性增加，钢材供回升的概率较低，上周 MS 公布的五大品种钢材供应环比小幅下降，其中螺纹产量环比下降 1.95%，热卷产量环比大增 2.25%。并且钢厂冬储政策已经陆续出台，在宏观偏空情绪缓和的情况下，冬储需求启动的预期有所增强。以上均对钢价形成一定提振作用。但是宏观利多刺激效果持续性有限，且考虑到钢材供应较去年同期依然偏高，而终端刚需环比走弱的趋势不改，加之冬储规模大概率低于去年同期，那么在供应同比偏高而需求（包括冬储投机需求）同比偏低的情况下，钢材库存垒库速度可能超去年同期，若后期垒库确实发生这种情况，那么钢价或仍面临较大回调压力。综合看，钢价震荡偏强，但上方空间有限，不建议新单高位追多。后续继续关注华北地区限产，冬储，钢材累库速度。分品种看，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>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 前空暂时离场，单边暂时观望。</p> <p>2、铁矿石：供应端，虽然唐山地区矿山上周已经复产，但是进入 1 月后，海外矿山发货节奏或将放缓，外矿供应压力将有所缓和，到港资源持续大幅增加的概率较低，铁矿石供应端驱动有限。需求端，虽然河北地区将于 1 月 4 日-19 日开展大气环境专项执法行动，华北地区钢厂可能仍将面临限产阶段性趋严的可能，且近期新增 14 座高炉年例检修，高炉产能利用率回升的概率较低，不过新增检修高炉多数将于 1 月下旬复产，且唐山烧结已于上周复产，叠加徐州高炉逐步恢复满产状态，烧结矿日耗或将回升，叠加春节临近，钢厂对铁矿石库存的补库积极性增强，将支撑铁矿石的需求。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。综合看，铁矿石震荡偏强的概率较高。建议铁矿石 1905 合约前空逢低离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>宏观利好释放，J1905 前空止盈离场</p> <p>1.动力煤：低气温下民用电需求回升，电厂日耗回升，叠加春节前煤矿安全生产为主，内煤供应难有增量，并且，港口煤价明显倒挂，贸易商挺价意愿增强，对煤价形成一定支撑。不过，宏观经济下行压力不减，加之临近春节水泥等下游耗煤行业停工停产增多，工业用电需求转弱，日耗回落压力增加。并且下游电厂库存同比偏高，且年初长协支撑较强，导致下游对市场煤需求仍未见明显回升，并且，1 月份进口煤通关已经开始恢复正常。煤价的下行的压力仍在。综合看，动力煤仍然偏弱，建议 ZC905 前空耐心持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：宏观方面，上周央行下调存款准备金率 1 个百分点，一定程度上提振市场信心。中观方面，近期环保督查相对宽松，徐州地区钢厂陆续复产，焦炭需求或较前期有所好转，且目前焦企利润已大幅收缩至 200-300 元/吨，现货继续大幅下跌概率较低，或对焦价形成一定支撑。不过，考虑到徐州地区焦企亦逐步复产，使得全国焦炉开工率继续回升，焦化厂内库存压力未有明显缓解，焦炭供应短期或较为宽松，焦价亦受到一定压力。综合看，焦价走势较为震荡，建议 J1905 合约前空止盈离场。</p> <p>焦煤：受部分矿区控产及停产影响，春节前炼焦煤整体供应增量有限，但随着进口煤陆续通关卸货，焦煤供应紧缺局面或得到缓解，煤价支撑边际减弱。需求方面，下</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>游焦企利润收缩,对炼焦煤补库意愿不强,需求持续低位,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,受宏观利好影响,市场悲观情绪有所修复,建议 JM1905 合约前空止盈离场。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>		
甲醇	<p>空头减仓,央行降准,利空情绪缓解</p> <p>上周华东港口库存 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。上周现货市场受期货上涨提振,成交有所好转。本周共计 2 套设备复产,供应量继续增加。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>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
聚烯烃	<p>宏观情绪缓和,聚烯烃暂时止跌</p> <p>截止上周五,聚烯烃石化库存 64(+10)万吨,周中一度接近 70 万吨,但周五期货现货同时上涨,带动成交转好,目前库存压力中等偏上。周五央行降准释放 1 万亿,实际投放到市场预计不足 8000 亿,且财政部督促各地政府赶春节前发放地方债,导致本次降准实际影响有限,这一点从周五夜盘各品种的反应也可以看出,但宏观情绪已经有所缓和,且中美有望本周再度开展磋商,聚烯烃很可能借势反弹。本周及下周为下游补库的关键时间段,如果成交再无好转,随着供应不断回升以及库存积累,补库预期一旦不兑现,盘面仍要回归弱势,考虑原料成本支撑和进口套利价差,我们认为 PP1905 在 1 月的波动区间为 [8200, 8900],走势预计先冲高再回落。</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>ICE 期棉强势反弹,郑棉 1 月前空离场</p> <p>综合看,供给端目前国内棉花加工进度为 91.4%,已达供应最后阶段,新年度整体供应晚于去年同期水平,库存压力有所后移,本周关注 12 月工商业库存动态;下游需求看,中美贸易仍处 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,棉纱销量目前依旧不畅,预计 12 月棉纱及坯布库存将维持累库过程;替代品情况看,油价持续反弹,短期将</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>对涤纶短纤价格形成一定支撑。国际方面，因美元指数周五大幅下跌，ICE 期棉价格出现强势反弹。周五郑棉区间内震荡，上方 15000 整数位压力较大，但因外盘受美元推动大幅提振，整体市场情绪有所回暖，加之进交割月后，陈棉仓单已降至合理交割范围内，1 月下方空间有限，建议 1 月前空离场，而 5-9 合约价差亦处季节性高位，仍有进一步收敛空间，稳健者仍可持有买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p> <p>操作具体建议：CF901 前空离场，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>		
<p>纸浆</p>	<p>纸浆走势震荡调整，SP1906 单边暂时观望</p> <p>宏观方面，中美代表于北京展开贸易磋商及央行宣布全面降准，市场悲观情绪得到释放。近期下游各大纸厂纷纷上调成品纸价格 100 元/吨，亦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，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>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>
<p>聚酯</p>	<p>成本端重心抬升明显，TA&EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端看，仪征化纤 60 万吨 PTA 装置计划在本日重启运行，该装置于 2018 年 10 月中旬停车检修；华彬石化 140 万吨 PTA 装置目前运行稳定，计划 2-3 月份检修可能性偏大，整体供给情况偏中性。下游需求端随原油成本重心不断抬升的影响下，产销有所回升，且在短期市场情绪面回暖影响下预计盘面将有所回升，建议 TA905 新单暂时观望，后续可关注逢高沽空机会。</p> <p>MEG：上周乙二醇盘面整体呈上行趋势，上方压力仍存。供应方面，由于到港延迟，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；需求方面，下游聚酯端产销有所好转，但整体终端需求有限；而成本端看，上周油价的企稳对乙二醇市场有所提振，多空交织下叠加近期美国政局仍存在较大不确定性，乙二醇市场反弹受限，短期或将延续震荡格局，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>	<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