



### 操盘建议

金融期货方面：政策面利多消化，股指续涨动能不足，短期维持震荡，新单仍宜观望。

商品期货方面：宏观利多难持续，供需压力不改，黑色链品种宜持组合思路。

操作上：

- 1.资金面持续宽松，市场配置需求良好，期债 T1903 前多继续持有；
- 2.政策或将刺激家电汽车消费，热卷需求悲观预期或将缓和，买 HC1905-卖 RB1905 套利组合入场；
- 3.宏观预期改善叠加纸价上调，纸浆 SP1906 合约新多入场。

### 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	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	31.48%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.53%	中性	偏多	偏多	2	持有
2019/1/9 工业品	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.79%	中性	中性	偏多	2	持有
	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.30%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多SC1903	5%	3星	2019/1/3	392.2	4.56%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做多HC1905-做空RB1905	5%	3星	2019/1/9	-95--100	0.00%	偏多	中性	偏多	2	新增
	做多SP1906	5%	3星	2019/1/9	5256	0.00%	偏多	中性	中性	2	新增
贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.70%	偏多	/	偏多	2	持有
总计		40%	总收益率		61.52%		夏普值			/	
2019/1/9	调入策略	做多HC1905-做空RB1905、做多SP1906				调出策略	做空HC1905				

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](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>陷入整理格局，新单仍需指引信号</p> <p>周二（1月8日），股指全天窄幅震荡。截止收盘，上证综指跌0.26%报2526.46点，深证成指跌0.12%报7391.65点，创业板指跌0.36%报1263.51点。两市成交2997亿元，较上日略有缩减。</p> <p>盘面上，券商权重股冲高回落、抑制大盘整体表现。西部基建、东北振兴、高铁和5G等概念股涨幅较大，而特高压概念股走势则现分化。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差水平处合理区间，期价无低估。</p> <p>因政策面利多消化，股指推涨动能不足。再从资金面和技术面看，市场整体情绪依旧谨慎，预计其陷入整理格局，新单仍需等待进一步指引信号。</p> <p>操作具体建议：新单观望。</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 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>流动性持续宽松，期债前多持有</p> <p>国债期货全天震荡上行，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.00%、0.09%和0.53%。宏观方面，降准对市场宏观预期存在一定修复，但目前实质性利多有限。昨日有消息称，19年赤字目标或者2.8%左右，不及市场预期。但发改委昨日表示将进一步加大基建投资。中美贸易关系或存在缓和迹象，关注中美贸易关系走向。流动性方面，昨日资金成本进一步下行，流动性明显宽松，对债市做多之前较强。现券方面，市场配置需求良好，做多热情较强。期债表现明显强势，十债创2年多来新高。综合来看，目前市场宏观预期有所好转，但降准是否能带来宽信用支撑经济仍存在一定分歧，但降准短期内对流动性利多较为明确，在资金面支撑的情况下，期债前多继续持有。</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>天气支撑消退，弱势基本面上沪胶暂时观望</p> <p>沪胶昨日全天横盘运行，微幅收涨。主力合约RU1905白天上涨0.00%，夜盘上涨0.34%。上周支撑胶价上涨的天气因素出现好转，对胶价支撑减弱。橡胶供大于格局不变，胶价上方重新承压。宏观方面，美联储态度偏鸽派，中美贸易关系存缓和迹象，全球避险情绪减弱，美元预计震荡为主。国内方面上周五央行宣布降准，宏观预期有所好转，但实质性影响仍存疑。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，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，且春节将至，部分轮胎企业较往年提早停工。叠加汽车销售预期不佳，库存累积严重，需求整体偏弱。综合看，在</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>供求关系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。但目前未有新增利空因素，且胶价位于低位，外盘表现略强于内盘，下方空间有限。操作上，新单暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>宏观与基本面背离，沪铜单边暂观望</p> <p>中美贸易谈判向好信号不断释放，市场情绪愈发乐观，然一方面经济下行的压力不减，另一方面，Vedanta 旗下铜矿重开已扫清法律障碍，叠加淡季下游需求不振，沪铜上行持续性存疑，单边建议观望为主。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</p> <p>一方面中美贸易谈判仍在进行中，特朗普表示谈判进展顺利，另一方面继基建补短板持续加码之后，昨日发改委副主任宁吉喆表示，今年将制定促进汽车、家电等热点产品消费的措施，这在一定程度上改善需求预期。宏观情绪的修复对铝价有一定提振作用，但目前疲弱的基本面仍无改善，铝价上行乏力。且贸易谈判结束前仍存在不确定性，因此我们认为短期内沪铝呈震荡走势，建议稳健者宜新单观望。</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>供应相对宽松，沪锌不宜追多</p> <p>国内外的高升水对锌价存在支撑，但近期海外锌的流入叠加下游需求进入季节性淡季，使得国内库存有所回升，锌价反弹力度被减弱。综合看，锌价上下空间有限，建议新单宜以观望为主。组合策略上，继基建补短板加码之后，国家将制定促进汽车、家电等热点产品消费的措施，需求预期将得到改善，因此建议正套组合可先离场观望。</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 (镍)	<p>情绪面提振有限，沪镍单边谨慎为主</p> <p>近期发改委密集批复基建项目，政府不断强调要大力度的减税降负，叠加中美贸易谈判向好信号不断释放，市场情绪好转，然基本面，鑫海新材料一台 8MVA 的镍铁电炉预计本月出铁，镍铁供应增加预期不变，300 系不锈钢销售情况不佳，沪镍上方空间有限，谨慎者不宜追多。</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>中美贸易谈判预期乐观，原油前多持有</p> <p>中美贸易谈判被市场赋予了较为乐观的预期，风险偏好同样持续修复，美股延续涨势，情绪面来看，乐观的情绪依旧给予油价强力提振，与此同时，API 公布的原油库存大幅的下滑也令基本面存在新增利多提振，建议前多继续轻仓持有，美国政府停摆僵局结束之前、中美贸易谈判</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>尚未结束之前宏观面仍存在部分不确定性,新单不宜追多。美元的根本驱动--美联储领先的收紧预期正在逐渐被削弱,这也将形成对于美元的显著压力,贵金属则有望受益,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>政策托底或改善制造业预期,买热卷 1905-卖螺纹 1905 组合入场</p> <p>1、螺纹、热卷:宏观利多支撑近期钢价反弹的主要因素。继基建补短板持续加码之后,昨日发改委副主任宁吉喆表示,今年将出台促进汽车、家电等热点产品消费的措施,叠加此前降税减费、央行降准等措施,可能在一定程度上改善制造业的需求预期,对热卷的提振作用较为明显。同时,特朗普释放信号,表示中美本轮谈判进展较为顺利,市场对于中美贸易摩擦缓和的预期较强,或在一定程度上改善了钢材出口需求的预期。中观方面,徐州复产部分抵消了华北限产阶段性趋严的影响,钢材供应较难回落至去年同期水平。而随着春节临近,刚需季节性走弱,加之今年需求预期不佳,下游停工较去年可能偏早,刚需未来仍可能面临断崖式下跌的局面。虽然钢材库存绝对值处于低位,且垒库时间晚于去年,库存增速亦较为缓慢,但是若刚需大幅下降,钢材产量同比偏高,也可能导致累库压力大幅增加,对钢价形成较大的回调压力。综合看,在近期宏观情绪偏强的情况下,钢价走势震荡偏强。分品种看,由于制造业下滑明显,政策托底概率提高,叠加发改委副主任释放的刺激汽车、家电消费的信号,热卷需求预期可能得到改善,短期内热卷或重新强于螺纹。建议热卷 1905 合约空单离场;轻仓介入买热卷 1905-卖螺纹 1905 的套利组合。</p> <p>2、铁矿石:春节临近,当前钢厂进口矿可用天数仅 28-29 天,去年春节前一周,钢厂进口矿可用天数在 33-34 天,未来 2-3 周,钢厂还有铁矿石补库空间,加之近期宏观利多政策密集出台,改善了市场预期,钢价走势偏强,亦提高了钢厂补库积极性,钢厂对铁矿石的补库需求仍然是支撑近期矿价偏强走势的最主要因素。不过铁矿石供应相对过剩的局面难以改善,或将压制主动补库带动的矿价反弹高度。上周国内唐山地区矿山已逐步复产,虽然 31 日-6 日当周巴西及澳洲发货量环比减少 245.9 万吨,其中巴西发货量环比下降 193.2 万吨,但是从前期发货节奏及船</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>期看，1 月到港资源环比增加的概率仍然较高，铁矿石供应压力尚存。加之华北地区钢厂限产阶段性趋严的情况暂未发生明显改变，钢厂烧结矿日耗或将继续回落。铁矿石供应相对过剩。综合看，铁矿石偏强震荡，但上方空间有限。建议新单暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>宏观利好对冲基本面弱势，双焦走势延续震荡</p> <p>1.动力煤 :近期受民用电需求强势的影响,电厂日耗回升至高位,带动电厂库存快速去化,煤炭库存可用天数亦下滑至 18.31 天,考虑到春节将至,电厂未来有一定补库空间。加之利空因素在盘面反映相对充分,05 合约在 560 附近支撑较强,电厂主动补库预期对 05 合约提振较为明显。而宏观经济下行压力仍将在远期上拖累工业用电需求,对煤价高度形成压制。从价差结构看,09 合约较 05 合约升水 3 个点,在春节前电厂补库预期支撑下,09 升水结构或将得到扭转。综合看,动力煤仍然偏弱,但 05 下方空间有限,建议 05 空单暂时离场,轻仓介入买 ZC905-卖 ZC909 正套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:宏观方面,近期发改委密集批复基建项目、政府不断强调要大力度的减税降负、央行下调金融机构存款准备金率等利好消息提振市场情绪,对焦炭形成较大利好。中观方面,徐州地区焦企逐步复产,其他地区开工较为稳定,使得全国焦炉开工率环比回升,且焦化厂内库存累积,销售压力亦有所增强,焦炭供应短期或较为宽松。同时,下游钢厂检修及限产不断,高炉开工率亦持续下跌,再加上唐山市自 2019 年 1 月 8 日 12 时至 14 日 24 时启动重污染天气 II 级应急响应,焦炭需求难有明显改善。焦炭供需环比偏弱,或继续对焦价形成压制。但是,考虑到钢厂第六轮提降 100 元/吨落地后,焦企利润大幅收缩至 100-200 元/吨,若现货继续下调 1-2 轮,部分焦企或将面临亏损,焦炭现货继续大幅下跌空间有限,对焦价形成较强的成本支撑。综合看,焦价走势以震荡为主,建议 J1905 合约单边暂观望。</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。目前下游焦企利润大幅收缩,炼焦利润已降至 100-200 元/吨,焦炭利润收缩后焦企打压原料煤意愿有所增强,在产业链传导逻辑下,焦煤价格或受到一定抑制。综合看,焦煤基本面偏弱,短期焦煤走势或延续弱势。由于宏观利好刺激下, JM1905 单边做空风险较大,宜持组合思路。策略上,短期焦煤较焦炭偏弱局面难改,建议逢低调入买焦炭 1905</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>卖焦煤 1905 套利组合。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。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>部分需求回暖，甲醇延续反弹 上周华东港口库存 58.43( -6.55 )万吨，华南库存 9.7 ( +0.75 )万吨，本周到港量环比减少，但成交平平，库存压力未能缓解，价格难以反弹。在周一短暂成交回暖后，周二市场再度陷入死寂，除山东外其他地区报价开始松动。下游方面，甲醛需求毫无改善，预计提前进入春节休假。醋酸高社会库存难以消化，价格依然偏弱。油价上涨，主营单位集中外采，MTBE 大幅上涨。目前西北甲醇生产企业库存普遍不高，且期货又升水现货近 300 元/吨，预计现货价格仍有上升空间，而期货价格偏震荡。 (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>现货成交暂未跟进，期货小幅回落 截止本周一，聚烯烃石化库存 68( +4 )万吨，目前库存压力中等偏上。受油价上涨带动，丙烯及粉料近几日涨幅显著，但昨日聚烯烃小幅，主要因现货市场成交为跟进。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，盘面仍要回归弱勢，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]。昨日发改委副主任表示今年将出台鼓励汽车家电消费新政，直接利好 PP 注塑需求，我们认为政策正式发布之时情绪上利好 PP1905 期货，真正作用到需求端估计要体现在 9 月合约。在政策不断加码下，今年需求可能并不像想象中那么悲观。 (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>市场静待中美贸易谈判结果，郑棉新单暂观望 综合看，供给端目前国内棉花加工进度为 92%，已达供应最后阶段，本周关注 12 月工商业库存动态；下游需求看，特朗普昨日晚间在社交媒体中表露与中方此次谈判非常理想，但此消息并未从整体市场情绪上得以有效印证，仍需继续关注实质性的政策进展。目前棉纱销量依旧不畅，预计 12 月棉纱及坯布库存将维持累库过程；替代品情况看，油价仍保持上涨趋势，短期将对涤纶短纤价格形成一定支撑。国际方面，因市场对中美贸易谈判迟迟未果表示失望，隔夜 ICE 期棉尾盘大幅跳水。昨日郑棉日间延续震荡上行走势，因近期市场情绪有所回暖，加之进交割月后，陈棉仓单已降至合理交割范围内，激进者单边暂观望，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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>操作具体建议：持有买 CF905-卖 CF909，策略类型为正套组合，持仓比例为 10%。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
纸浆	<p>宏观利好叠加纸价上调，纸浆走势或继续反弹 近期宏观利好对浆价上涨形成较强推动。继央行宣布降准释放流动性之后，中美贸易谈判延期，这令市场对于两国达成协议的期待愈发乐观，或继续推升浆价反弹。中观方面，下游各大纸厂继续上调成品纸价格，涨价范围及纸种均有所扩大，白板纸、铜版纸、白卡纸等纸种纷纷涨价，最高涨幅达 200 元/吨，且受行业传统备货期影响，短期局部地区阔叶浆报盘有回升，或对纸浆期价形成支撑。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，停机时间普遍较往年有所延长，亦使得纸浆价格承压。综合看，多空交织下纸浆走势或以区间震荡为主。策略上，宏观利好叠加纸价上涨，市场情绪有所好转，短期浆价或继续反弹，但由于港口高库存压力暂时难以去化，加之期现基差大幅收窄，浆价反弹空间亦较为有限，关注基差修复后主力 SP1906 合约逢高做空机会。组合方面，近月 SP1906 合约受到提振有所反弹，远月 SP1909 合约供需预期偏弱，建议买 SP1906-卖 SP1909 正套组合继续持有。 (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>基本面依旧处于弱势格局，TA&amp;EG 关注逢高沽空机会 PTA：供给端看，桐昆 2#220 万吨/年 PTA 装置原计划在 1 月中旬附近更换配件检修 7-10 天，目前该企业装置检修或存在推迟，PTA 开工率现维持在 83%附近，整体供给相对保持稳定；需求端看，下游涤纶短纤市场价格继续涨势，主流工厂报价延续 50-100 元/吨的上调，实单成交情况略弱于前日，下游采购心态仍旧偏谨慎，随春节临近，聚酯和终端装置的减产仍不利于盘面上行，预计短期将延续震荡走势，建议新单继续观望。 MEG：供应方面，昨日码头到港数量较多，库存压力回升；需求方面，下游聚酯企业产销情况良好，整体库存压力不大，年底聚酯工厂仍将进一步释放库存，市场心态较为悲观；而成本端看，中美贸易谈判的乐观预期大力提振国际油价，但宏观方面的不确定性仍存，加之近日煤制乙二醇及外采甲醇制法利润现金流下降明显，市场维持谨慎悲观态度，预计乙二醇将延续震荡偏弱行情，建议 EG1906 新单暂时观望，后续可关注逢高沽空机会。 (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





## 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