



### 操盘建议

金融期货方面：政策面利多仍有待发酵、市场情绪仍显谨慎，股指新单仍无入场信号；资金面持续宽松，债市配置需求良好，期债前多继续持有。

商品期货方面：市场风险偏好持续回升，原油维持强势。

操作上：

- 1.美油库存下降、沙特减产立场坚定，原油 SC1903 新多介入；
- 2.近月存天气及政策面潜在利多，且新棉仓单压力利空远月，郑棉买 CF905-卖 CF909 组合持有。

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	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	28.32%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.36%	中性	偏多	偏多	2	持有
工业品	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.42%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多SC1903	5%	3星	2019/1/3	392.2	8.47%	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	持有
	做多SP1906	5%	3星	2019/1/9	5256	1.22%	偏多	中性	中性	2	持有
贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.58%	偏多	/	偏多	2	持有
软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.31%	偏多	偏多	偏多	2	持有
总计		45%	总收益率		61.87%		夏普值			/	
2019/1/10	调入策略	做多CF905-做空CF909				调出策略	做多ZN1902-做空ZN1906				

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>政策面利多仍有待发酵，新单仍无入场信号</p> <p>周三（1月9日），股指冲高回落。截至收盘，上证综指收盘涨0.71%报2544.34点，深证成指涨0.76%报7447.93点，创业板指跌0.08%报1262.52点。两市成交3793亿元，创近1个半月新高。</p> <p>盘面上，受新一轮刺激消费政策将出台提振、汽车和家电板块大涨，5G和国产芯片概念股亦有不俗表现，但券商股高开低走抑制大盘整体表现。</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>近日主要分类指数涨跌互现，整体维持区间震荡格局，虽然政策面增量利多不断出台，但其实效性和持续性仍有待验证，故市场整体预期仍偏谨慎，新单依旧无较明确的入场信号。</p> <p>操作具体建议：新单继续观望。</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>新增利多减弱，期债高位震荡</p> <p>国债期货期债早盘小幅低开震荡走弱，午后出现反弹，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.02%、0.05%和0.17%。宏观方面，昨日或受到发改委消费新政的影响，股市出现反弹。中美贸易谈判结束，谈判结果或较为乐观，市场风险偏好明显抬升，美股昨夜走势强劲。</p> <p>流动性方面，昨日资金成本略有抬升，但资金面仍维持在较宽松状态。现券方面，交投热情略有减弱，但市场配置需求良好。综合来看，市场风险偏好或在短期内受政策影响出现抬升，但在经济数据未出现改善的情况下，宏观面仍对债市形成支撑，叠加资金面表现偏宽松，期债下方仍有较强支撑。操作上前多继续持有。</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>基本面弱勢格局难改，胶价低位调整</p> <p>沪胶昨日白天开盘表现较强，随后震荡运行，夜盘自高位回落，主力合约RU1905白天上涨0.94%，夜盘下跌0.59%。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，美联储会议纪要偏鸽派，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。国内方面目前利多政策频出，市场风险偏好略有抬升。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，天气情况好转，短期扰动消退。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，需求表现偏弱。综合看，在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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>情绪面提振有限，沪铜单边暂观望</p> <p>美联储加息次数预期持续下降，市场风险偏好逐步修复，然无论是宏观整体经济下行的趋势，亦或基本面淡季需求疲软，均不支持沪铜持续性上涨，近期或预计震荡整理，单边建议等待机会。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</p> <p>在国家计划制定促进汽车、家电等热点消费品政策的刺激下，有色金属受到提振。但一方面考虑到政策制定及落实尚需时日，另一方面，短期内铝基本面疲态难改，因此难言铝价就此开启反弹走势。料铝价将处于震荡，建议稳健者不宜追多沪铝。</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>消费刺激政策待落实，沪锌不宜追多</p> <p>在国家计划制定促进汽车、家电等热点消费品政策的刺激下，沪锌受益明显。但我们认为在政策落实前，锌价上涨更多是情绪面提振。短期内海外锌进口预期依然存在，且下游进入季节性淡季，锌价继续上涨存在阻力。因此建议稳健者宜以观望为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>基本面拖累沪镍，单边不宜追多</p> <p>随着新增镍铁产能逐步出铁，供应整体宽松，需求端300系不锈钢销售不佳，并未扭转的基本面格局拖累镍价，近期虽美元维持弱势、市场风险偏好修复，然整体经济下行压力不减，沪镍持续性上涨动力不足，新单建议观望为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观面+基本面驱动下，原油直持多头思路</p> <p>OPEC 减产带来的基本面利多持续体现，沙特也继续表态将恢复市场平衡，这令市场多头信心继续增强，而加上美国原油库存开始下滑，无论是美国国内还是国外，从基本面看，原油市场的供需平衡出现了改善信号，这也是除了宏观面因素驱动近期油价上行的主要因素，从宏观面看，美联储加息次数预期持续下降，美股恢复平稳运行，市场风险偏好逐步修复，风险品将继续受益，在油价涨势相对稳固之际，可逐步介入多单。</p> <p>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</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>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>宏观中观影响分化，成材暂持组合思路</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，发改委亦释放将出台促进汽车、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，对钢材的提振作用较为明显。同时，市场对于本轮中美贸易再谈判抱有较为乐观的心态，等待中脉和谈的达成。中观方面虽短期有所改善，但长期仍存在较强下行压力。徐州复产部分抵消了华北限产阶段性趋严的影响，钢材产量环比增加，本周 ZG 数据显示，螺纹产量增加 2.4%，热卷产量增加 2.6%，供应压力一直未能得到有效缓解。不过，从库存数据来看，在钢材供应同比偏高的情况下，库存增加速度较为缓慢，其中 ZG 螺纹总库存下降，厂库降 12.2%，社库增 6.3%，厂库向社库转移迹象较为明显，冬储或已经逐步启动；而 ZG 热卷库存环比增 2.5%，增速亦相对缓慢；叠加钢材库存绝对值偏低，表明钢材供需结构一定程度上好于预期，短期或对钢价形成一定支撑。但是若刚需确实出现断崖式下降，而钢材产量未能回落，钢材库存增速仍可能超预期增加，对钢价形成较大的回调压力。综合看，钢价走势偏震荡，单边趋势不强。建议继续轻仓持有买热卷 1905-卖螺纹 1905 的套利组合。</p> <p>2、铁矿石：春节前部分钢厂还有一定铁矿石补库空间，加之近期宏观利多政策密提振了钢价，亦改善了钢厂补库积极性，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。不过随着铁矿石补库预期的逐步兑现，钢厂铁矿石补库空间亦在逐步缩小，对矿价的驱动也将逐步走弱。而铁矿石供应相对过剩的局面确在持续。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期看，1 月到港资源环比增加的概率仍然较高，铁矿石供应端存在一定压力。而华北地区钢厂限产阶段性趋严的情况暂未发生明显改变，唐山烧结限产依然严格，钢厂烧结矿日耗或将继续回落，导致铁矿石需求相对供应减弱。综合看，铁矿石回调压力有所增加。建议铁矿石 1905 仍把握 520 附近的做空机会。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
煤炭产业链	<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, 继基建补短板持续加码之后, 发改委亦释放将出台促进汽车、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, 市场情绪受到明显提振。同时, 市场对于本轮中美贸易再谈判抱有较为乐观的心态, 等待中美和谈的达成。中观方面, 近期江苏徐州、陕西等地焦企逐步增产, 使得焦企开工整体维持相对高位, 且焦化厂内库存累积, 短期焦炭供应或较为宽松。同时, 下游钢厂检修及限产不断, 高炉开工率亦持续下跌, 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, 焦企盈利已至年内低位, 若现货继续下调, 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, 焦炭利润收缩后焦企或有继续打压原料煤意愿, 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, 建议继续持有买焦炭 1905 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。</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>部分需求回暖, 甲醇延续反弹</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, 本周到港量环比减少, 但成交平平, 库存</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>



	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>聚烯烃</p>	<p>库存下滑，供应紧张，PP 或冲破 8800 整理区间上沿截止本周三，聚烯烃石化库存 58 (-3.5) 万吨，库存快速下滑。油价连续上涨利好整体化工品板块，丙烯及粉料近几日涨幅显著，聚烯烃现货也一改颓势，报价坚挺。尽管目前 PP 停车装置偏少，但标品生产比例出现区域不均衡情况，西南地区拉丝紧缺已经持续一周以上，华中仅少数装置产拉丝，全国拉丝生产比例 36.52% (-2.58%)，而中石化仅 16.67%，中石油 19.46%，西北煤化工企业占 34.67%，西北供应充足但受限于运输。PP1905 本周承压 BOLL 轨道上沿 8789，一旦顺利突破，将挺进 8900 的前期整理平台。</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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
<p>棉纺产业链</p>	<p>贸易谈判结果预期向好，郑棉新单暂观望综合看，供给端目前国内棉花加工进度为 92.43%，已达供应最后阶段，重点关注近期 12 月工商业库存动态；下游需求看，中美贸易谈判延期使得整体市场预期好转，加之前日特朗普公开表示谈判结果非常理想，预计未来随贸易争端改善，需求将逐步转暖。但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，油价上涨趋势未改，短期对涤纶短纤价格下方支撑明显。国际方面，因美元大幅走低且市场对中美贸易的谈判结果重燃希望，隔夜 ICE 期棉大幅反弹。昨日郑棉日间延续震荡走高态势，因近期市场情绪好转，加之进交割月后，陈棉仓单已陆续交割出库，剩余量对整体市场压力有限，建议短期单边暂时观望，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> <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%。</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>
<p>纸浆</p>	<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，市场对于本轮中美贸易再谈判抱有较为乐观的心态，等待中美和谈的达成，浆价或继续受到提振。中观方面，下游各大纸厂继续上调成品纸价格，涨</p>	<p>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>



	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>聚酯</p>	<p>市场情绪面驱动偏重，TA&amp;EG 关注逢高沽空机会</p> <p>PTA：供给端桐昆 2#220 万吨/年装置检修或存在推迟，目前 PTA 开工率现维持在 83%附近，整体供给依旧维稳；下游需求端厂家仍以去库为主，整体涨价意愿有限，且随春节假期来临前夕，减产阶段或对盘面形成一定利空。而成本端因原油价格出现明显的连续反弹，对 px 及盘面价格底部亦有一定支撑，预计短期涨幅有限，建议 TA 新单暂时观望，关注逢高沽空机会。</p> <p>MEG：供应端表现良好，无明显变化，累库压力仍存；需求端在聚酯市场悲观情绪笼罩下，负荷率略有下滑，加之工厂逐步进入检修状态，主动释放库存，下方无法形成有力支撑。成本端看，沙特联合 OPEC 加大减产力度和美联储加息步伐的放缓，有力提振国际油价，但其上涨持续性存疑，乙二醇后市仍持谨慎悲观态度，预计短期延续震荡偏弱行情，建议 EG1906 新单暂时观望，后续可关注逢高沽空机会。</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