



操盘建议

金融期货方面：宏观基本面驱动依旧向下、市场情绪谨慎，股指呈震荡偏弱态势，IF 前空持有。

商品期货方面：黑色产业链单边驱动不强，暂持组合思路。

操作上：

1.热卷下游需求转弱，煤矿安检增强焦煤供应收缩预期，建议调入买焦煤 JM1905 卖热卷 HC1905 套利组合；

2.上游库存去化良好，下游春节补库开始，PP1905 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
2019/1/14	金融衍生品	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	41.10%	/	/	/	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.11%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空IF1903	5%	3星	2019/1/11	3088	-0.26%	偏空	偏空	/	2	持有
	工业品	做空ZN1903	5%	3星	2019/1/11	20260	-0.83%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多PP1905	5%	3星	2019/1/14	8725	0.00%	偏空	偏多	偏多	2	新增
	贵金属	做多JM1905-做空HC1905	5%	3星	2019/1/14	2.77-2.78	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.62%	偏多	/	偏多	2	持有
	软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.34%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空SR1905	5%	3星	2019/1/11	4755	-0.52%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		总计		50%		总收益率	62.23%		夏晋铂		/	
2019/1/14	调入策略	做多PP1905、做多JM1905-做空HC1905					调出策略	做多SC1903				

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，敬请查阅我司网站：<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

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>涨势缺乏持续性，IF 空单持有</p> <p>上周五（1月11日），股指小涨。截至收盘，上证综指涨 0.74%报 2553.83 点，深证成指涨 0.61%报 7474.01 点，创业板指涨 0.2%报 1261.56 点。两市全天成交 2961 亿元，较上日略有放大。当周上证综指涨 1.55%，连涨两周；创业板指涨 1.32%，终结 4 周连跌。</p> <p>盘面上，权重股整体表现一般。次新股、5G、无人驾驶和燃料电池等概念板块表现较好，光伏板块亦延续涨势。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>从主要分类指数近日走势看，股指涨跌互现、但整体处震荡格局。虽然政策面各类增量利多对其短线有所提振，但从宏观基本面驱动依旧向下，且市场情绪未有明显改善。综合看，股指空头策略的盈亏比仍相对较好。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1903 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>金融数据公布在即，期债前多持有</p> <p>上周五国债期货早盘小幅低开，盘中略有走强，微幅收涨，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.02%、0.06%和 0.03%。宏观方面，上周五银保监会公布 2018 年新增贷款 15.6 万亿，占社融增量比重达 83.4%。以此数据推算，本周信贷数据或表现略差于预期。对债市形成一定支撑。流动性方面，上周五央行继续暂停逆回购操作，但短端资金略有回落，资金面整体维持较宽松状态。期债表现整体略强势现货，市场仍存较强投机持仓。综合来看，目前宏观数据对债市仍有支撑，但新增利多因素有所减少，上行动力减缓。关注即将公布的金融数据，若表现不及预期，期债则有进一步上行空间，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>沪胶上周五全天偏弱运行，主力合约 RU1905 白天上下跌 0.00%，夜盘下跌 0.26%。目前胶价主导因素重回基本面，在供求关系未发生改变的情况下，胶价难出现大幅波动。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。国内方面宏观数据持续表现不佳，关注信贷数据表现。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，产胶区天气情况好转，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，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>暂无新增驱动, 沪铜维持低位徘徊</p> <p>基本面疲软格局未见改善, 依旧呈现淡季下游需求疲软、库存回升压力较大的局面, 宏观方面, 全球经济预期依旧不乐观, 美国政府创史上最长时间且毫无缓和迹象, 拖累市场风险偏好, 沪铜上方压力较大, 然 47000 关口技术面有所支撑, 下方空间有限, 沪铜预计维持低位徘徊, 新单建议等待机会。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>基本面疲态难改, 沪铝前空持有</p> <p>铝锭疲弱的基本面无明显改善, 一方面国内铝锭供应充裕, 另一方面临近春节, 下游企业将停产放假, 需求表现不佳拖累铝价。目前在无利好因素的提振下, 料铝价仍维持弱势, 建议前空可继续持有。</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>供增需弱压制锌价, 沪锌前空继续持有</p> <p>一方面进口盈利窗口开启, 近期已有部分锌锭流入国内, 增加国内锌锭供应; 另一方面春节将至, 镀锌等初级消费进入周期性淡季。因此供增需弱的基本面压制锌价反弹空间, 我们认为沪锌继续上行乏力, 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 (镍)	<p>不锈钢减产拖累镍需求, 沪镍前空继续持有</p> <p>供给方面, 上游菲律宾和印尼矿企近期恢复装船, 前期新增镍铁产能持续出铁; 需求方面, 近期不锈钢企业现货成交依旧不积极, 部分钢企减产, 需求偏淡; 宏观方面, 前期利好消息支撑逐渐褪去; 综合考虑, 镍价将震荡偏弱, 建议前空持有。</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>等待进一步信号指引, 原油新单暂观望</p> <p>美联储鲍威尔对加息保持耐心、确认持续缩表的表态, 不及市场预期的中美贸易磋商结果, 以及表现不佳的美国 12 月 CPI 数据, 均令市场乐观情绪有所降温, 也成为了油价周五下修的主要原因之一; 而基本面, 沙特持续减产表态的短期提振已逐步消化, 美原油库存及钻机数虽有下滑, 然持续性存疑, 且库欣地区库存仍在积累, 潜在供应压力不减;</p> <p>本周建议关注欧央行行长德拉吉讲话及美国政府停摆问题最新进展, 当前特朗普就边境墙表态依旧强硬, 若执</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166



	<p>意宣布国家紧急状态或令市场风险偏好大幅下挫，综合考虑，在政局不确定性加大、基本面暂无新增驱动的情况下，新单建议等待机会。</p> <p>单边策略建议：新单暂观望；</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>		
钢矿	<p>日耗回升叠加补库动力仍在，铁矿石买 3 卖 5 组合入场</p> <p>1、螺纹、热卷：随着国内稳增长政策对大宗商品的利多影响逐步被反映在盘面价格走势中，引导钢材价格走势的主要因素或将再度回归供需基本面。上周 MS 数据显示高炉产能利用率、钢材产量均环比小幅增加，其中螺纹、热卷产量均有较明显的增量，加之上周钢厂新增检修放缓，钢材产量或维持小幅增加的态势，钢材供应偏高的压力短期内难以发生实质性改善。同时，下游刚需走弱趋势不改，热轧下游部分行业或于 15 日开始陆续停工，加之从已出台的冬储政策看，钢厂挺价意愿仍较为强烈，贸易商冬储的规模较前两年偏低的概率较高，不过以建材为主的冬储投机需求上周有启动迹象，上周厂库大幅减少而社库明显增加，中下游环节钢材库存开始增加。并且，从钢材总库存增加速度来看，仍然较近两年偏慢，按照当前增库速度以及春节前的增库时间，春节前钢材库存累积的绝对高度或相对有限。后续需关注刚需的变化，以及钢材库存的增加情况。综合看，钢价走势偏震荡。分品种看，供应端螺纹、热轧产量依然同比偏高，但需求端螺纹冬储投机性需求有启动迹象，螺纹支撑或继续强于热轧，建议调出买热卷 1905-卖螺纹 1905 的套利组合，新单暂时观望。</p> <p>2、铁矿石：春节前钢厂继续补充铁矿石库存，上周 MS 公布的样本钢厂进口烧结矿可用天数环比增加 1 天至 30 天，考虑到节前或需要累积到 33 天以上，钢厂对铁矿石仍有一定补库空间。同时，随着钢厂新增检修逐步放缓，且钢厂限产环境亦较去年同期偏弱，唐山烧结限产本周是否持续亦有较大不确定性，高炉产能利用率及烧结矿日耗环比继续回升的概率较高，亦将对铁矿石需求形成一定支撑。并且，6 号当周海外发货量及到港量双双大幅下降，上周力拓又发生泊位事故，可能导致发货量的下滑，铁矿石供应增加的预期有所缓和。铁矿石现货价格坚挺，基差偏高情况下，铁矿石期货仍有偏强修复基差的可能。建议单边逢低可轻仓试多，或者介入买 I1903-卖 I1905 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 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424
煤炭产业链	<p>煤矿安检引发焦煤供应缩减预期，调入买焦煤 1905 卖热卷 1905 套利组合</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格：



	<p>1.动力煤: 神木煤矿发生严重安全事故, 引发陕西省内民营煤矿停产及国有煤矿安全大检查, 近期煤矿安全事故发生频繁, 年关将近, 煤矿安全生产为主, 供应有收缩预期, 基本抵消了进口煤通关的影响。并且, 受民用电需求强势的影响, 电厂日耗继续维持在高位, 带动电厂库存环比大幅减少 6.18%至 1400 万吨以下, 煤炭库存可用天数亦下滑至 17.65 天, 春节前电厂可能有一定补库空间。从价差结构看, 09 合约仍然升水 05 合约, 在春节前电厂补库、国内煤矿减产的预期支撑下, 09 升水 05 合约的结构或将得到扭转。综合看, 动力煤短期或偏强震荡, 继续持有买 ZC905-卖 ZC909 正套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭: 目前全国焦企开工整体维持相对高位, 且焦化厂内库存继续累积, 短期焦炭供应或较为宽松。虽河北、江苏复产高炉近期有少量高炉复产, 但目前多数钢厂焦炭库存偏高水平运行, 暂无明显补库迹象, 焦炭需求难有明显改善, 或继续对焦价形成压制。但是, 考虑到焦炭价格提降后, 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, 且受冲击地压及瓦斯突出煤矿停产影响, 焦煤价格企稳回升, 亦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: 临近春节, 多数煤矿以保安全生产为主, 上周国家煤矿安监局发布《关于责令采深千米冲击地压和煤与瓦斯突出问题煤矿立即停产进行安全论证的通知》, 两类矿井合计产能 9206 万吨, 一旦停产或者限产, 将对焦煤供应造成较大影响, 短期对煤价形成较强支撑。但是, 考虑到下游焦企利润已收窄较多, 部分焦企处于盈亏边缘, 从产业链传导逻辑来看, 焦炭利润收缩或将抑制煤价上行空间, 焦煤 1905 合约单边不宜追多。组合方面, 由于热卷下游需求转弱, 对热卷价格形成拖累, 而煤矿安检增强焦煤供应收缩预期, 短期焦煤走势或强于热卷, 建议调入买焦煤 1905 卖热卷 1905 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>	<p>余彩云</p>	<p>F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731</p>
<p>甲醇</p>	<p>需求持续低迷, 甲醇上行压力重重</p> <p>上周华东港口库存 65.41 (+6.98) 万吨, 华南库存 8.9 (-0.8) 万吨。社会库存 30.71 (-3) 万吨, 其中西北及华东下滑显著, 分别为 10%和 15%。受下游补库带动, 各地甲醇纷纷上涨, 生产企业库存也大幅下滑, 但港口库存压力仍在, 且未来两周将有大量进口货源到港。下游方面, 山东甲醛厂多关停, 二甲醚成交好转, 醋酸社会库存维持高位, MTBE 各地工厂库存偏低, 整体而言, 节前需求并未实质回暖, 在经历连续两个月的下跌后, 反弹行情难现。目前供应端压力已经得到缓解, 但需求端迟迟没有起色,</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>



	<p>悲观预期萦绕，短期期货陷入窄幅震荡，中长期我们继续看多甲醇。</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>石化去库良好，期货仍有上冲动力</p> <p>截至上周五，聚烯烃石化库存 56 (-8) 万吨，两油积极出货，库存降至三年同期低点。上周五美元兑人民币汇率跌至 6.74，令聚烯烃进口完税价下降超过 100 元/吨，盘面对进口套利窗口即将打开。北方冬季雾霾有变本加厉趋势，各地环保政策不放松，直接限制下游企业开工及补库。上周多数企业已经开始节前补库，成交回暖令期货相表现抗跌。本周如果库存能降至 50 万吨以下，配合油价上涨、人民币升值，期货将再度冲高，但现货涨幅相对有限。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
棉纺产业链	<p>1 月临近交割，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端目前国内棉花累计加工 93.49%，社会供应保持相对稳定，就 12 月社会库存情况看，商业库存因加工检验持续进行而继续累库，而工业库存上升幅度较小，库存增量对棉价压力有限；下游需求看，中美贸易争端进程仍需密切关注，从最新 12 月的棉纱及坯布库存情况看，整体销量依旧不畅，依旧维持累库状态；替代品方面，全球油价的持续性回升对替代品涤纶短纤价格下方支撑相对明显。国际方面看，因美国政府持续停摆，各项报告停更、延更，盘面不确定性增强，市场短期以观望心态为主，隔夜 ICE 期棉呈区间震荡行情。周五郑棉延续窄幅震荡走势，明日将为 1 月合约的最后交易日，目前期货交割库中有 11 万吨的陈棉仓单等待交割出库，短期内对市场仍起一定压制作用，建议短期单边暂时观望，而 5-9 合约价差亦处季节性高位，加之后期天气及政策面或将利多 5 月，未来仍有进一步收敛空间，稳健者可继续持有买 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>
纸浆	<p>纸浆单边驱动不强，买 SP1906-卖 SP1909 组合继续持有</p> <p>随着春节临近，下游纸企陆续进入停机检修状态，且从停机计划来看，今年停机时间普遍有所延长，加之年前纸厂基本完成原料备货，纸浆需求难有增量，或对浆价形成一定压制。不过，白板纸、铜版纸、白卡纸等纸种纷纷涨价 100-200 元/吨不等，带动针叶浆和阔叶浆价格有不同程度的上涨，再加上 11 月巴西、智利均减少对中国的出口量，或对纸浆期价形成支撑。综合看，纸浆多空因素交</p>	<p>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>



	<p>织，走势或维持震荡，建议 SP1906 前空离场观望。组合方面，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>		
<p>聚酯</p>	<p>下游产销依旧不佳，TA&EG 关注逢高沽空机会 PTA：供给端上周三房巷海伦石化 2 号 120 万吨/年 PTA 装置于 1 月 10 日升温重启；桐昆 2 号 220 万吨/年 PTA 装置推迟检修计划；蓬威石化 90 万吨/年 PTA 装置于 1 月 6 日停车检修，计划检修 10 天左右；仪征化纤 60 万吨 PTA 装置已于 1 月 7 日重启运行，随部分装置陆续升温重启，整体供应压力将得以释放。需求端看涤纶短纤市场价格保持平稳，缺乏进一步上行支撑，市场价格也保持平稳，随春节临近，放假减产将使工厂对涤丝需求逐步下降，预计产销回落将进一步利空盘面，建议 TA905 新单继续寻求逢高沽空机会。 MEG：供给端本周华东地区主港库发货情况稳定，库存环比上期增加 4.9 万吨，再次压制市场心态；需求端聚酯产销表现良好，库存释放进程加快，对市场形成一定支撑，但检修季的到来，令需求端悲观预期不改。成本端看，由于美国政府停摆问题以及中美贸易磋商不及预期，市场乐观情绪降温，周五油价再次回落，加之基本面暂无新增驱动，进一步反弹难度较大，短期乙二醇盘面仍将延续弱势格局，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>	<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