



### 操盘建议

金融期货方面：最新宏观面指标持续走软，且关键位阻力加强，股指维持弱势，IF 空单持有。

商品期货方面：单边驱动不强，黑色链品种宜持组合思路。

操作上：

- 1.下游纸企陆续停机放假，纸浆需求难有增量，SP1906 合约把握 5300 以上做空机会；
- 2.热卷需求转弱，焦煤供应收紧，买焦煤 JM1905 卖热卷 HC1905 套利组合继续持有。

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	45.24%	/	/	/	2	持有
	做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	-0.09%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空IF1903	5%	3星	2019/1/11	3088	0.22%	偏空	偏空	/	2	持有
工业品	做空ZN1903	5%	3星	2019/1/11	20260	-0.47%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做多PP1905	5%	3星	2019/1/14	8725	-1.60%	偏空	偏多	偏多	2	持有
	做空HC1905-做多JM1905	5%	3星	2019/1/14	2.77-2.78	0.17%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空SP1906	5%	3星	2019/1/15	5300以上	0.00%	中性	偏空	偏空	2	新增
贵金属	做空TA905	5%	3星	2019/1/15	6020	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
软商品	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.80%	偏多	/	偏多	2	持有
	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.37%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做空SR1905	5%	3星	2019/1/11	4755	-0.67%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计	60%		总收益率		62.40%		夏普值		/	
2019/1/15	调入策略	做空SP1906、做空TA905				调出策略	/				
<p>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。</p> <p>备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！</p>											



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体易跌难涨，维持偏空思路</p> <p>周一（1月14日），股指收阴。截至收盘，上证综指跌0.71%报2535.77点，深证成指跌0.87%报7409.20点，创业板指跌1.23%报1246点。两市成交2810亿元，较上日同期略有缩减。</p> <p>盘面上，煤炭和钢铁等周期板块涨幅较大，但大盘整体提振有限。次新股和5G等热点板块大幅回调，而燃料电池和创投概念股则逆势上攻。</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>最新宏观面指标持续走软，而市场情绪依旧谨慎，且关键位阻力较强，预计股指整体呈易跌难涨局面，维持偏空思路。</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>流动性边际收紧，期债上行放缓</p> <p>昨日国债期货全天震荡走弱，主力合约TS1903微幅上涨0.01%，TF1903和T1903分别下跌0.12%和0.20%。宏观方面，昨日公布的出口数据大幅不及预期，“抢出口”效应消退。但目前宏观数据对债市支撑力明显减弱，关注近期社融数据。流动性方面，金融央行将进行0.5%的降准，但叠加MLF到期和税缴因素，对资金面提振有限。央行昨日重启逆回购，但整体资金面边际收紧。综合来看，目前宏观数据对债市仍有支撑，但支撑力度明显减弱，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，操作上前多轻仓持有。</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>沪胶昨日早盘一度出现跳水，随后低位震荡，主力合约RU1905白天上下跌1.16%，夜盘下跌0.69%。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，美国政府停摆时间不断刷新，美联储加息放缓，美元预计震荡为主。国内方面昨日公布的出口数据大幅不及预期，对净出口产品产生一定压力。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，泰国虽有砍胶树可能，但以老胶为主，对产量影响有限。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，三国橡胶联盟将于本月在曼谷讨论挺价措施，关注政策落地情况。但目前未有新</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>宏观与需求双弱，沪铜颓势难改</p> <p>随着淡季开工下滑，需求端疲软格局春节前难以改善，宏观方面，国内经济数据预计表现不佳，同时美国政府停摆悬而未决，令当前市场风险偏好承压，在宏观与基本面的双重压制之下，沪铜料偏弱运行，激进者新空尝试。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>铝锭基本面疲态在节前难有改善，且中国进出口数据表现不佳致使避险情绪有所回升。料铝价易跌难涨，因此建议沪铝前空继续持有。</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>供需需弱压制锌价，沪锌前空继续持有</p> <p>临近交割日，因交割货源相对紧缺致使锌价小幅上修，但我们认为锌进口量的增加叠加下游需求的季节性淡季，沪锌上行乏力。因此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>基本面承压未改，沪镍恐回吐前期涨幅</p> <p>供需端，上游镍矿端及镍铁厂持续出货，供应整体宽松；下游钢厂未见明显补库迹象，需求端难见支撑；宏观方面，国内经济数据表现不佳，美国政府创史上最长停摆且毫无缓和迹象，拖累市场风险偏好；预计镍价震荡下行，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>宏观不确定较大，稳健者新单观望</p> <p>美国政府持续停摆已造成巨额经济损失，然边境墙问题依旧僵持不下，特朗普更是拒绝共和党盟友临时恢复政府运作的建议，令市场情绪降温，同时英国周二将就脱欧协议进行表决，若未通过，则全球风险资产将再度承压，宏观不确定性较大，前期驱涨因素不复存在；</p> <p>基本面，美国原油库存减少但不及市场预期，原油产量持平，然炼厂加工环比走弱，成品油库存大幅增加，随着炼厂旺季渐入尾声，需求端压力逐步显现，然 OPEC+减产中产线支撑仍存，叠加近期政局动荡，稳健者建议新单观望为宜。</p> <p>单边策略建议：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>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



<p>钢矿</p>	<p>冬储投机需求启动，钢材震荡偏强修复贴水</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盘面价格所消化，引导钢材价格走势的主要因素或将再度回归供需基本面。随着钢厂冬储政策陆续公布，上周冬储投机需求出现启动迹象。以建材为主的五大主要品种钢材在上周基本都出现了库存由钢厂向社会库存明显转移的情况。随着冬储投机需求的启动，或将弥补刚需下滑的影响，强成为支撑近期钢价的又一重要因素。同时，从当下钢材水平看，钢材供需暂未出现明显恶化，库存绝对值偏低，且库存的增加速度较近两年也明显偏慢，一定程度上缓和了市场对节后钢材去库压力的预期。不过供应偏高的压力仍将继续压制钢价。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，随着钢厂新增检修放缓，钢材供应偏高的压力短期内难以发生实质性改善。若供应压力不减，未来冬储需求未能有效弥补刚需走弱的影响，库存压力可能将再度在钢厂环节积累，对钢价形成压制。综合看，钢价走势震荡偏强。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。建议螺纹 1905 合约暂持逢低做多的思路。</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，高炉产能利用率及烧结矿日耗环比有继续回升的可能，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，可能导致短期澳矿发货量的下滑，叠加 1 季度外矿发运偏低预期的影响，铁矿石供应或有下降的可能。不过，我们亦需注意，随着钢厂补库的推进，未来钢厂进一步补库的空间相对有限。同时，钢厂普遍对未来利润的预期较为谨慎，这将直接抑制钢厂铁矿石补库的上限，若钢价出现回调，钢厂或再度打压矿石价格，并导致钢厂增加价格相对低廉的中低品矿的采购，削弱结构性矛盾对矿石价格的支撑。建议单边暂时观望。继续持有买 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>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>
<p>煤炭产业链</p>	<p>热卷需求转弱，焦煤供应收紧，买焦煤 1905 卖热卷 1905 套利组合继续持有</p> <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，已有民营煤矿收到停产检查的通知，近期煤矿安全事故频发，加之年关将近，煤矿安全生产为主，国内煤炭供应有收缩预期，基本抵消</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>了进口煤配额刷新的影响。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，05 合约贴水 09 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、江苏复产高炉有少量复产，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，若现货继续下跌，焦企面临亏损后或有小幅减产行为，一定程度上抑制煤价上行空间。综合看，短期焦煤价格震荡偏强，但上行空间有限，建议 JM1905 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，建议买焦煤 1905 卖热卷 1905 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>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%。本周一各地成交尚可，运费上涨对价格形成一定支撑。下游方面，山东甲醛厂多关停，产量下降导致价格反弹。二甲醚跟跌液化气，成交平平。醋酸社会库存维持高位。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，反弹行情依然难现。目前供应端压力已经得到缓解，但需求端迟迟没有起色，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>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



<p>聚烯烃</p>	<p>悲观预期仍在，谨防下跌风险</p> <p>截至本周一，聚烯烃石化库存 60.5 (+4.5) 万吨，两油延续排库销售策略，库存压力偏低。原油在连涨八日后开启下跌，单体及粉料也跟随下跌。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，昨日原油下跌，人民币贬值，12月贸易数据显示进出口双降，利多出尽，悲观预期再起，PP1905 已经在 8530 至 8780 区间震荡多达 11 日，波动率积累，突破区间概率逐步增加，谨防年前需求不及预期带来的下跌风险。</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>全国加工检验接近尾声，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端整体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，全球油价上升动力受限，但短期对替代品涤纶短纤价格下方支撑仍存。国际方面看，因美国政府停摆时间破历史记录，因缺乏美国农业局的各项数据报告，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。昨日郑棉延续窄幅震荡走势，今日为 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>
<p>纸浆</p>	<p>宏观利好消退，需求难有增量，SP1906 合约逢高沽空</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，再加上国内港口木浆高库存压力难以缓解，或继续对浆价形成一定压制。不过，下游纸厂上调纸价带动原料木浆上涨，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，纸浆供需偏弱格局并未改变，持续上涨动力不足，走势或维持震荡偏弱。策略上，中美贸易关系仍存不确定性，加之前期利好消息已在盘面上有所反映，建议 SP1906 合约把握 5300 以上做空机会。组合方面，</p>	<p>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>



	<p>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>		
聚酯	<p>PTA 续涨动能不足，TA905 新空逢高入场</p> <p>PTA：供给端暂无新增产能动态，整体供应相对稳定；下游需求端随聚酯及终端纺织业减产的临近，聚酯高产销逐渐收缩，成本端原油价格开始下滑，但短期 px 端支撑尚存。整体上看 PTA 续涨动力不足，预计后市以震荡偏弱为主，建议 TA905 短期逢高试空操作。</p> <p>MEG：供应端看，本周华东主港地区预计到港量较多，码头库存高位压力不减；需求端看，下游聚酯节前适量备货，产销良好，但终端织机陆续放假停工，需求逐渐转弱，产业链渐入累库周期，盘面上行受阻；加之成本端油价昨日再次下跌，经济数据欠佳令市场忧虑再起，预计短期乙二醇盘面将维持震荡走势，建议 EG1906 新单暂时观望，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