



操盘建议

金融期货方面：技术面大幅改善，短期内或提振资金入场情绪，IF 前空宜止损离场。

商品期货方面：国际宏观面因素偏多，有色金属受益相对直接。

操作上：

- 1.镍铁投产放缓、叠加终端节前备货需求，沪镍 NI1905 短多介入；
- 2.热轧产量维持偏高水平，国内焦煤减产预期较强，买 JM1905-卖 HC1905 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

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	42.13%	/	/	/	2	持有	
	做多TI903	5%	3星	2019/1/8	97.935	-0.14%	中性	偏多	偏多	2	持有	
工业品	做空ZN1903	5%	3星	2019/1/11	20260	-0.95%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	做多PP1905	5%	3星	2019/1/14	8725	-1.03%	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	0.00%	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	做多NI1905	5%	3星	2019/1/16	92910	0.00%	中性偏多	偏多	偏多	2	新增	
	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.89%	偏多	/	偏多	2	持有	
软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.53%	偏多	偏多	偏多	2	持有	
	做空SR1905	5%	3星	2019/1/11	4755	-1.53%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	总计	55%		总收益率		62.18%		夏普值		/		
2019/1/16	调入策略	做空SP1906、做多NI1905				调出策略	做空IF1903、做空TA905					

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>技术面明显改善，IF 前空止损离场</p> <p>周二（1月15日），蓝筹股提振股指。截至收盘，上证综指涨 1.36%报 2570.34 点，深证成指涨 1.86%报 7447.35 点，创业板指涨 1.63%报 1266.27 点，上证 50 指数涨 2%。两市成交 3196 亿元，较上日有所放大。</p> <p>盘面上，券商和白马股领涨，工业互联网和 5G 概念股亦有不俗表现，而次新股表现则相对低迷。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差水平依旧处合理区间，期现联动良好，其较现货未相对高估或低估。</p> <p>股指大涨致其技术形态明显修复，短期内或进一步改善资金入场情绪，故前空宜止损离场。但宏观面和行业基本面因素仍无明确上行驱动，故新多入场安全性亦不高，暂宜观望。</p> <p>操作具体建议：减持 IF1903 合约，策略类型为单边做空，减仓比例为 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>金融数据表现好于预期，债市上行动力放缓</p> <p>昨日国债期货早盘震荡下行，午后收复部分跌幅，主力合约 TS1903 小幅上涨 0.01%，TF1903 和 T1903 分别下跌 0.01%和 0.05%。宏观方面，昨日公布的社融数据表现好于预期，宏观面对债市支撑有所减弱。流动性方面，税缴等因素对资金面形成一定压力，但公开市场操作叠加降准释放大量资金，预计近日资金表现较为宽松。综合来看，目前宏观面对债市支撑有所减弱，且债市对宏观利多数据反应逐步消退，但近期受降准因素的影响，资金面预期将维持较为宽松的状态，仍存在一定支撑。操作上，期债前多可谨慎持续或暂时离场观望。</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 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>沪胶昨日早盘横盘震荡，夜盘一度走强随后回落，主力合约 RU1905 白天上涨 0.00%，夜盘上涨 0.52%。受到油价走强的带动，胶价出现小幅反弹，但基本面弱勢不改，胶价涨势难持续。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。国内方面昨日金融数据表现好于预期，宏观面略有好转。基本来看，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>注政策落地情况。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>情绪面支撑有限，沪铜低位盘整</p> <p>宏观方面，中国 12 月社会融资规模增量超预期，叠加财政部加大减税降费力度、增加地方债规模、支持重大在建项目建设和补短板的表态，提振了市场信心，然 12 月汽车产量同环比均呈下降态势，需求端延续疲软格局，整体经济下行趋势不改的情况下，铜价难有起色，稳健者建议暂观望，激进者前空继续持有。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>昨日社融数据的超预期以及降准落地一定程度上提振铝价，但我们认为待宏观利好消退后铝价重回基本面，就昨日公布的汽车产销数据而言，在全球经济放缓的大背景下，车市疲弱将继续冲击铝消费；短期内沪铝将维持疲弱姿态，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>昨日是降准落地首日，叠加社融数据超预期，市场情绪受提振。但我们认为一方面情绪面的提振将边际减弱，另一方面沪锌供需需弱的基本面无实质改善，即 LME 锌升贴水大幅下滑，内强外弱的格局将促进海外锌流入国内，缓解国内供应短缺，且下游需求已进入季节性淡季。料锌库存将有所增加施压锌价，因此建议沪锌前空继续持有。</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(镍)	<p>市场信心略有提升，激进者新多进入</p> <p>供需端，虽 12 月汽车产量数据环比下降，但硫酸镍需求略见好转，且前期投放产能已出铁，节前料再无新增产能；宏观面，社融数据超预期，提振市场信心；综合考虑，沪镍近期或震荡偏强，激进者新多进入。</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>宏观不确定性仍存，稳健者新单等待机会</p> <p>英脱欧协议在议会投票中大比分惨败，英国脱欧不确定性再度大增，美国 12 月 PPI 创两年多来最大降幅，表明通胀温和，叠加美国政府停摆问题依旧悬而未决，宏观不确定性较大；</p> <p>美国 API 数据显示，原油库存，尤其是库欣地区原油库存意外下滑，管道运输瓶颈的影响力持续发酵，对油价形成一定的提振，然而汽油库存、精炼油库存均有所增加，随着成品油需求旺季临近尾声，炼厂开工下调，未来原油</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>需求放缓担忧升温，叠加美国能源信息署对于 12 月及 1 月美国页岩油产量维持增长的预期，油价上方压力不减，基本上有压力下有支撑，新单等待宏观面进一步明朗后入场。</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>		
<p>钢矿</p>	<p>外矿发运下降补库持续，铁矿石买 3 卖 5 组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：12 月社融数据公布，社融及人民币新增贷款数据略超预期，企业债显著回暖，一定程度上释放信用启动的信号。随着宏观利好影响的消退，引导钢材价格走势的主要因素或将再度回归供需基本面。随着华北、东北、西北地区钢厂冬储政策陆续公布，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，投机需求的启动，或将弥补刚需下滑的影响，成为支撑近期钢价的重要因素之一。同时，目前钢材库存绝对值偏低，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供需结构快速恶化的担忧。不过钢材产量不降反增，其中螺纹、热卷产量均有较明显的增量，且近期钢厂新增检修放缓，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，对钢价形成较强压制。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。建议单边暂时观望，把握多原料空成材的套利机会。</p> <p>2、铁矿石：为应对春节期间钢厂生产以及春节后钢厂复产的铁矿石需求，钢厂近期仍有一定铁矿石补库空间，这仍将是支撑近期铁矿石价格的最重要因素。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，1 季度巴西、澳大利亚铁矿石发运量历史上一一直都是年内低位，铁矿石供应或有下降的可能，13 日当周，巴西、澳大利亚铁矿石发运量环比大幅下降 363.8 万吨，已经连续两周大幅减少。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>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>焦煤供应收紧预期, 支撑焦炭持稳运行</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: 受重污染天气影响, 徐州焦企再次进入限产状态, 但影响较为有限, 其他地区焦企开工积极, 全国整体焦炉开工率维持高位, 焦化厂内库存继续累积, 短期焦炭供应或较为宽松。下游多数钢厂年前暂无复产高炉的计划, 钢厂日耗短期难以明显回升, 且目前多数钢厂焦炭库存偏高, 补库意愿不强, 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, 后期挺价企稳心态或有所显现, 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, 焦炭走势以震荡为主, 建议 J1905 合约单边暂观望。</p> <p>焦煤: 受安全检查影响, 部分民营煤矿有提前放假可能, 加之山东地区超千米冲击地压煤矿, 部分矿区开始逐步落实停产, 炼焦煤整体供应或进一步收紧, 短期对煤价形成较强支撑。但是, 考虑到下游多数焦企炼焦煤库存已相对充足, 补库需求较为有限, 且炼焦利润已收窄较多, 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, 短期焦煤价格震荡运行, 建议 JM1905 合约单边暂观望。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>	研发部 魏莹 余彩云	021-80220132 从业资格: F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731
甲醇	<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%。昨日各地成交平平, 期</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216



	<p>货坚挺支撑现货价格。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，中长期因3月后检修预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>节前补库开始，但实际成交平平</p> <p>截至本周二，聚烯烃石化库存57.5 (-3)万吨，两油延续排库销售策略，库存压力偏低。宝丰、中天合创、中石化、上海赛科、壳牌等企业最早已于本周开始春节前预售。而下周部分物流停运，下游企业积极寻货，市场成交顺畅，现货平稳出货，期货亦窄幅震荡。月底前，价格下行动力主要来自装置高开工率带来的供应压力，而上涨则要看下游节前补库力度是否足够大，短期维持震荡观点。</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>短期震荡格局恐延续，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，因美元指数大幅回升，隔夜ICE期棉下跌较为明显。昨日郑棉主力合约呈震荡偏弱态势，1月合约顺利交割，而新合约CF001开局低于市场预期水平，建议短期单边继续观望等待底部的进一步确认，而5-9合约价差因处季节性高位，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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083
纸浆	<p>纸浆需求增量有限，SP1906合约逢高沽空</p> <p>下游纸企陆续进入春节停机检修状态，且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，国内现货原料木浆价格继续上涨，再加上12月国内纸浆进口量明显回落，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</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>所反映, 建议 SP1906 合约把握 5300 以上做空机会。组合方面, 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>供给突发利好提振盘面, TA 新单暂观望</p> <p>PTA: 供给端昨日逸盛宁波 70 万吨/年及 220 万吨/年的 PTA 装置因突然跳电停车, 致使整体开工率下滑至 80.02%, 短期对盘面提振较为明显; 而下游需求端聚酯已进入减产期, 开工率下滑将拖累 PTA 续涨空间, 预计短期将维持震荡, 建议 TA905 前空暂时离场, 等待逢高沽空机会。</p> <p>MEG: 供应端昨日无明显变化, 整体表现稳定; 需求端整体呈现偏疲软状态, 下游织造逢低采购, 节前存在刚性补货需求, 备货意愿较积极, 小幅拉升乙二醇价格, 但随着聚酯工厂检修计划正集中进行, 负荷逐步下滑, 总体产销一般, 盘面上行阻力较大。成本端国际油价虽再现反弹, 宏观经济忧虑仍存, 市场多持谨慎态度, 短期乙二醇将延续震荡格局, 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>	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