



操盘建议

金融期货方面：股指暂缺续涨动能，新单仍宜观望；国债多头形态良好，仍有上行空间。

商品期货方面：成材原料强弱分化，黑色链品种宜持组合思路。

操作上：

- 1.资金面超预期宽松，期债 T1903 前多持有；
- 2.铁矿补库空间有限，螺纹冬储逐步启动，买 RB1905-卖 I1905 组合入场；
- 3.宏观风险压制锌价，而累库不及预期支撑近月合约，建议做多 ZN1902-做空 ZN1903 组合。

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	41.79%	/	/	/	2	持有	
	做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.37%	中性	偏多	偏多	2	持有	
工业品	做多ZN1902-做空ZN1903	5%	3星	2019/1/17	310	0.00%	/	偏多	偏多	2	新增	
	做多PP1905	5%	3星	2019/1/14	8725	0.58%	偏空	偏多	偏多	2	持有	
	做空SP1906	5%	3星	2019/1/15	5350以上	0.00%	中性	偏空	偏空	2	新增	
	做多NI1905	5%	3星	2019/1/16	92910	0.00%	中性偏多	偏多	偏多	2	持有	
	做多RB1905-做空0.7*1905	5%	3星	2019/1/17	6.94-6.95	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增	
贵金属	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	0.70%	偏多	偏多	偏多	2	持有	
	总计	50%		总收益率		62.25%		夏普值		/		
2019/1/17	调入策略	做多ZN1902-做空ZN1903、做空SP1906、做多RB1905-做空I1905				调出策略	做空HC1905-做多JM1905、做空ZN1903、做空SR1905					

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>暂缺指引，维持震荡市</p> <p>周三（1月16日），股指再度陷入盘整。截至收盘，上证综指报 2570.42 点与前日持平；深证成指跌 0.09%报 7540.45 点，创业板指涨 0.08%报 1267.30。两市成交 3047 亿元，较上日同期略有缩减。</p> <p>盘面上，券商和白酒板块回调拖累大盘，次新、创投和天津板块等概念股表现较好，而煤炭股尾盘则有反弹。</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>因宏观经济面和行业基本面无增量指引，股指缺乏明确续涨动能，故新多入场的盈亏比预期不佳；但其技术面有一定支撑，空单亦无进场信号。综合看，预计其暂维持震荡市。</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>流动性大幅宽松，债市强势上行</p> <p>昨日国债期货全天表现强势，早盘高开后快速上行，随后震荡走强，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.14%、0.32%和 0.51%。宏观方面，本周公布的社融数据表现明显好于预期，但结构性问题仍存，宏观经济是否好转仍存疑。流动性方面，为对冲春节因素带来的资金压力，央行在公开市场大量进行 28D 资金投放，跌幅近日定向降准操作，流动性大幅宽松。2019 政府债券功能或进一步拓展，国债或达到准货币效果，其收益率或进一步打开下行空间。综合来看，目前宏观面对债市支撑有所减弱，但经济下行压力仍存，近日资金大量投放，流动性对债市支撑强劲，再加上债券政策的调整，期债近期或继续保持强势。</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>基本面弱勢格局不改，胶价涨势难持续</p> <p>沪胶昨日继续受到油价的带动，表现偏强，主力合约 RU1905 白天上涨 1.17%，夜盘上涨 0.17%。油价持续走强对胶价形成一定支撑力，胶价表现偏强，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>多空交织局面下，沪铜暂无趋势性机会</p> <p>宏观面，国内金融数据好于预期，降准叠加市场公开操作，资金面较为宽松，市场情绪逐渐转向乐观，然而美国政府停摆悬而未决，不确定仍存，叠加季节性淡季之下，终端需求难有实质性改善，综合考虑，沪铜预计小幅反弹，然难形成趋势性上涨，前空离场，新单等待机会。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>市场信心受提振，沪铝暂观望</p> <p>近日国家高层领导集体发声提振市场信心，有色普遍受益或提振。但其基本面依旧疲态，且海德鲁有望加快复产，届时全球供应将增加，因此建议沪铝不宜追多，新单暂以观望为主。</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 (锌)	<p>现实与预期博弈激烈，沪锌暂以观望为主</p> <p>因一月冶炼厂开工仍受压制，且近期流入的进口锌直接进入消费端，未造成库存的明显增加，锌锭供应仍较为紧张，现货升贴水维持高位可以印证，锌价大受提振。但我们认为宏观面不确定因素较多，且供应增加的预期压制锌价反弹高度，综合看，锌价单边操作风险较大。建议稳健者暂以观望为主。</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>期利多驱动仍存，沪镍有望维持上涨</p> <p>供需端，前期鑫海新材料 RKEF 镍铁生产线电炉已投产，但因其产能投放慢于预期，叠加宏观面，国内经济数据好于预期，市场情绪有所转暖，对镍价形成一定的支撑，沪镍上行驱动仍存，前多可继续持有。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>亟待新增驱动，原油新单观望</p> <p>EIA 公布的原油库存降幅大致符合预期，库欣地区库存更是刷新 2018 年 9 月以来最大降幅，此外，俄官员称有望 4 月前实现 OPEC+ 减产目标，这令原油基本面及情绪面均觅得一定的提振；</p> <p>但利多之外仍有隐忧，EIA 汽油库存猛增至近两年新高，叠加一季度成品油需求淡季，或对价格形成阶段压制，而美国原油产量仍将是横亘在油价上方的重要阻力，同时宏观方面，美联储褐皮书显示经济增长温和然存放缓迹象，经济预期有所转弱，叠加停摆仍然在继续，不确定</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>性仍存；综合考虑，原油多空交织，后市趋势暂不明朗，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>	
<p>钢矿</p>	<p>铁矿补库预期兑现，钢材冬储需求启动，买螺纹空铁矿组合入场</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日工信部副部长辛国斌表示，2019年将重点从6各方面推动制造业高质量发展，总理李克强再谈实施好普惠性减税降费，国内宏观政策稳增长意图较为明确，继续支撑市场对未来大宗商品需求预期的修复。昨日ZG公布本周产存数据。螺纹产量环比大幅下降4.6%，热卷产量环比增加2.4%，建材及板材供应端压力有所分化。库存端螺纹压力亦小于热卷。本周螺纹厂库环比降6.7%，社库环比增9.1%，总库存增速相对有限，冬储启动，库存继续从厂库向社库转移；热卷社库环比增2.8%，随着春节临近，热卷下游需求环比走弱的概率提高，且备货积极性偏弱，或导致库存在热卷产量增长的情况下被动累库。不过钢材产量同比偏高的问题仍未得到完全化解，若供应压力缓和不及预期，而冬储需求未来仍无法有效弥补刚需下降至底部的影响，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，钢价走势偏震荡，螺纹依然强于热轧。建议单边暂时观望，继续持组合思路。钢材库存偏低，叠加政策支撑下需求预期有所改善，冬储投机需求或逐步增强，对钢价形成支撑，而铁矿石补库预期已逐步兑现，加之钢厂利润大幅收缩后钢厂铁矿石补库的高度较往年或偏低，预计铁矿石进一步补库空间有限，对铁矿石价格或形成压制，建议买RB1905-卖I1905组合入场。</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。并且，1季度巴西、澳大利亚铁矿石发运量历史上一直都是年内低位，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，随着钢厂铁矿石补库预期的逐步兑现，未来钢厂进一步补库的空间缩小。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，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>春节前电厂补库叠加煤矿减产预期，买 ZC905-卖 ZC909 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：目前焦企利润整体偏低，使得部分焦企盼涨情绪浓厚。贸易商方面询货亦有所增多，部分贸易商入场拿货，虽成交较小，但也表明市场情绪出现一定好转迹象。同时，焦煤价格坚挺对焦炭也形成一定成本支撑。不过，考虑到徐州焦企限产预警解除，其他地区焦企开工积极，全国焦炉开工率维持高位，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，焦炭需求稳中偏弱，对焦价形成压制。综合看，焦价走势以震荡为主，建议 J1905 合约单边暂观望，后续关注贸易商补库情况。</p> <p>焦煤：山东地区超千米冲击地压煤矿，少数煤矿目前仍能正常发运，加之部分煤矿库存较高，预计此次煤矿停产事件对焦煤市场影响或较为有限。目前下游多数焦企炼焦煤库存已相对充足，补库需求偏弱，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，煤矿停产事件影响或较为有限，建议买焦煤 1905 卖热卷 1905 套利组合暂时离场。</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>
<p>甲醇</p>	<p>需求持续低迷，甲醇上行动力匮乏</p> <p>本周华东港口库存 71.15 (+5.74) 万吨，华南库存 10.66 (+1.75) 万吨，华东及华南港口集中到货，库存再度积累。本周多数企业开启春节预售，但下游或减产或关停，已经提前进入休假状态，迫于排库压力甲醇价格仍有下降可能。下游方面，山东甲醛厂多关停，产量下降导致价格反弹。油价上涨，二甲醚及 MTBE 暂时止跌。醋酸市场成交逐渐减少，价格窄幅波动。目前内地供应压力已经得到缓解，但港口库存依然高位，预期的节前补库也为出</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>现，在需求无利好的情况下，期货短期上行动力匮乏，中长期因3月后检修集中检修我们继续看多甲醇。</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>期货率先领涨，现货按兵不动</p> <p>截至本周三，聚烯烃石化库存56.5(-1)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。期货昨日多头大幅增仓，PP1905有望突破震荡区间上沿，月底前维持看涨至9000的观点。目前基本面矛盾主要集中在高开工带来的供应量和节前下游补库的需求量之间的匹配度上，就目前来看，节前需求对现货价格的带动有限，而期货的上涨更多是修复基差，继续上涨的空间相对有限，除非油价继续反弹或者中美贸易争端能在节前得到缓解。</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>新多需等待底部入场信号，郑棉暂仍以观望为主</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，全球油价继续攀升，短期对替代品涤纶短纤价格下方支撑较强。国际方面看，因中美达成贸易协议的预期加强，隔夜ICE期棉出现反弹。昨日郑棉主力合约呈震荡上行态势，随1月交割后，主力合约轻装上阵，但建议单边做多头寸继续等待底部的确认信号，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>原纸价格再度上调，但纸浆基本面偏弱，SP1906逢高轻仓试空</p> <p>近日原纸及纸板市场再度发布涨价函，多个省份文化纸、包装纸齐涨，最高上调300元/吨，对纸浆期价形成较强支撑。不过，考虑到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。综合看，纸浆供需偏弱格局并未改变，持续上涨动力不足，建议SP1906合约逢5350以上轻仓试空。组合方面，远月</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>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>聚酯原料上涨空间有限，TA&EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端随宁波逸盛的两套停车装置重新重启以后，开工率已回升至 86%以上，而需求端看涤纶短纤工厂报价表现稳定，实单交投气氛平平，下游按需采购为主，部分下游纱厂前期多有备货，采购积极性一般。成本端受原油价格继续攀升影响，px 价格依旧坚挺对整体盘面下方支撑延续。预计随春节临近聚酯工厂检修加速或将抑制上涨空间，建议 TA905 暂时观望。</p> <p>MEG：供给端内蒙古通辽金煤年产 38 万吨的乙二醇装置于 1 月 15 日重启，16 日出产品。需求端节前下游以刚需补货为主，对盘面形成一定支撑，但由于聚酯工厂检修计划新增，整体需求仍偏弱，进一步限制上升空间。成本端美国原油库存的超预期下降，令油价再次呈现上行态势，但其产量的延续增长将抑制涨幅，短期乙二醇仍延续震荡格局，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	<p>021-80220261</p> <p>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