



### 操盘建议

金融期货方面：基本面无驱动、情绪面谨慎，股指延续震荡整理格局。

商品期货方面：合约间分化逻辑较明朗，有色金属宜持组合思路。

操作上：

- 1.冶炼产能释放受钳制提振近月，后期锌锭进口增加将压制锌价，建议持有做多 ZN1902-做空 ZN1903 组合；
- 2.钢厂补库预期基本兑现，铁矿石不宜追高。

### 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
2019/1/18	金融衍生品	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	41.88%	/	/	/	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.40%	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	-0.08%	/	偏多	偏多	2	持有
		做多PP1905	5%	3星	2019/1/14	8725	0.46%	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	0.65%	中性偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多RB1905-做空0.7*11905	5%	3星	2019/1/17	6.94-6.95	-0.04%	中性	偏多	偏多	2	持有
		贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.12%	偏多	/	偏多	2
	软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.60%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计	50%		总收益率		62.29%		夏普值		/	
2019/1/18	调入策略	做空SP1906					调出策略		/			

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](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>震荡市难改，新单仍无入场信号</p> <p>周四（1月17日），股指小幅下挫。截止收盘，上证综指收跌 0.42%报 2559.64 点，深证成指跌 0.93%报 7470.36 点，创业板指跌 1.25%报 1251.41 点。两市成交不足 3000 亿元，整体仍处低位区间。</p> <p>盘面上，科技股整体低迷，资源股亦冲高回落，而创投、燃料电池和低价概念股表现则相对抢眼。</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>主要分类指数近日涨跌互现，与基本面缺乏驱动、资金面情绪谨慎直接相关。而上述影响因素短期内暂无明显变化，预计股指震荡格局难改，新单依旧无入场信号。</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>流动性持续宽松，债市下方仍有支撑</p> <p>昨日国债期货延续上一日涨势，震荡上行小幅收涨，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.05%、0.07%和 0.04%。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，为对冲春节和债券发行带来的资金压力，央行在公开市场连续大量净投放，叠加前期降准，整体资金面表现较为平稳。现券方面，央行准备研究推出债券 ETF 指数型产品，财政部计划增加 2019 年关键期限国债续发次数。一级市场需求表现尚可。综合来看，目前宏观面对债市支撑有所减弱，债券发行量预计将有所增加，债市上行动力有所减缓，但经济下行压力仍存同时近日资金大量投放，央行对流动性维稳意图明确，债市下方仍有一定支撑，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>基本面弱勢格局不改，胶价涨势难持续</p> <p>沪胶早盘表现偏强，但白天尾盘出现快速跳水，夜盘开盘后快速拉升，收复跌幅。主力合约 RU1905 白天下跌 0.56%，夜盘上涨 0.21%。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。国内方面近期宏观数据略有好转。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>利多之外隐忧仍存, 沪铜新单等待机会</p> <p>近期国内高层密集发声, 对逆周期调控政策落地的期待, 令市场情绪边际好转, 然利多之外仍有隐忧, 一方面随着春节临近开工率下滑, 终端需求难有起色, 另一方面, 英国脱欧、美国政府停摆等一些时间仍在发酵, 国际政局动荡, 潜在风险较大, 稳健者不宜追多, 新单观望为主。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>宏观面回暖、基本面疲弱, 沪铝暂观望</p> <p>近期国家高层领导集体发声以及刘鹤副总经理将于月底访美, 市场情绪回暖提振铝价, 但沪铝疲弱的基本面致其难以维持上涨。短期内铝价无趋势性行情, 建议新单暂以观望为主。</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>单边操作风险大, 沪锌可介入正套组合</p> <p>国内外锌锭库存增加不及预期, 支撑锌价, 且近期国家高层领导集体发声以及刘鹤副总经理将于月底访美, 更是利多锌价致其强势上涨。但考虑到一方面进口盈利窗口打开, 后期锌锭若持续流入将缓解国内供应紧张局面; 另一方面美国政府停摆时间不断刷新。建议稳健者宜持组合思路, 介入买 ZN1902-卖 ZN1903。</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>宏观利好提振情绪, 沪镍有望震荡上行</p> <p>供需端, 镍铁产能投放慢于预期, 且不锈钢社会库存下降, 支撑镍价; 叠加宏观面, 近期国内高层密集发声, 逆周期调控政策有望落地, 且副总理刘鹤将于本月底访美开展经贸磋商, 情绪面有所提振; 综合考虑, 镍价近期有望震荡上行, 建议前多持有。</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>上有压力下有支撑, 原油新单等待机会</p> <p>宏观方面, 美政府关门尚无解决迹象, 拖累美一季度经济增长的担忧逐步发酵, 英国脱欧及中美贸易谈判当前仍存较大不确定性;</p> <p>基本面, OPEC 月报显示, 12 月其成员国原油产出降幅为两年最大, 叠加俄罗斯能源部长扩大石油减产力度的表态, 油市市场信心有所提振; 然在美国原油产量创下历史新高之际, OPEC 亦下调了原油需求预期, 当前美国汽油等成品油库存正在持续累积, 炼厂开工率已经有所下降,</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166



	<p>相对较为弱势的需求端或成为短期内油价的上方压力；技术面而言，油价连续反弹至前期平台，或需短暂整理；综合考虑，在政局风险较大、基本面多空交织的情况下，稳健者新单不宜追多，建议等待进一步信号。</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>冬储启动产量下滑，螺纹震荡偏强</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日商务部消息称，应美国财长姆努钦、贸易代表莱特希泽邀请，中国国务院副总理刘鹤将于1月30日至31日访美，就中美经贸问题进行磋商。国内宏观政策稳增长意图较为明确，基建审批节奏加快，去年四季度至现在，已批复总投资额超1.3万亿的基建项目。以上均支撑市场对大宗商品需求预期的继续改善。昨日MS公布本周产存数据。螺纹产量环比大幅下降2.67%，热卷产量环比减少0.72%，产量的下滑主要由于废钢价格坚挺侵蚀电弧炉冶炼利润，导致部分成本较高电弧炉厂提前放假停产，加之近期京津冀地区空气污染发生概率较高，钢厂阶段性限产或再度出现，唐山已宣布17日-19日再度实施污染天气应急响应措施，钢材供应仍有下滑的可能，或在一定程度上减缓供应偏高的压力。随着刚需走弱及投机需求启动，本周社会库存继续大幅增加，而厂库亦出现增库的情况，不过螺纹整体累库速度较去年偏慢，导致库存绝对值一直处于同期低位。不过春节临近，刚需将逐步见底，钢厂与贸易商将进入无量博弈阶段，若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，钢价走势震荡偏强，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，叠加政策支持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，而钢厂铁矿石继续补库空间有限，对铁矿石价格上涨动力有所减弱，建议继续持有买RB1905-卖I1905组合。</p> <p>2、铁矿石：本周烧结矿库存可用天数已攀升至34天，主要钢厂补库已基本接近尾声，市场成交量亦出现下滑，补库预期兑现对矿价的支撑作用明显减弱。但是1季度巴西、澳大利亚铁矿石发运量下滑的预期，叠加钢材投机需求逐步启动对于钢价形成支撑，铁矿石价格亦难现下跌。同时，由于近期铁矿石现货价格坚挺，导致近月合约期现价差处于同期偏高水平，亦对盘面价格形成支撑。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，考虑到当前全国整体焦企开工率维持高位，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，部分煤矿已完成论证恢复生产，加之煤矿库存小幅攀升，焦煤供应边际增加。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，受煤矿事件影响，短期焦煤走势有所反弹，但整体供需偏弱，建议关注 JM1905 合约反弹后逢高做空机会。</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 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>港口继续垒库，甲醇承压回落</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。社会库存 30.33 (-0.38) 万吨，下滑主要来自西南地区。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，节前备货接近尾声。上游迫于排库压力，甲醇报价仍有下跌空间。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，同时 MTO 利润偏低也导致华东装置的复产推迟，春</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>节前我们相对悲观，3-4 月后检集中检修以及甲醇生产利润极低会带来一波上涨行情。</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>截至本周四，聚烯烃石化库存 53 (-3.5) 万吨，两油延续排库销售策略，库存压力较小。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，下游企业多数开始节前备货，市场成交顺畅。期货昨日继续冲高，但动能已经略显不足，同时甲醇供应压力尚未缓解，拖累 PP 上行。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的匹配度上，而期货的上涨更多来自基差修复和石化低库存。另外陕北地区煤矿停产，煤价上涨 50 元/吨，CTO 装置用煤转而采购内蒙煤，成本小幅提升，在低库存的背景下不排除煤化工调涨的可能。</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>美棉出口签约情况或有好转，郑棉暂仍以观望为主</p> <p>综合看，供给端看，目前全国累计加工达 94.16%，已基本接近尾声，12 月商业库存呈持续累库过程，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，中美贸易争端有缓和迹象，重点关注本月 30 日的具体谈判结果，12 月的棉纱及坯布库存依旧维持累库状态，产销状态仍保持低迷；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，受基金买盘推动及巴基斯坦取消进口关税政策影响，隔夜 ICE 期棉大幅上涨，随未来美棉出口情况缓解，全球棉价重心或将逐步提高。昨日郑棉主力合约创本月来新高，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>原纸价格上调支撑有限，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，文化纸、包装纸均有所上涨，对纸浆期价形成较强支撑。不过，考虑到废纸价格下跌或拖累纸浆期货价格。而且，各大纸企纷纷停机放假，年前原料备货也已基本完成，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</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>试空。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>聚酯检修逐步增多，TA&amp;EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端看，中国台湾亚东桃园 50 万吨 PTA 装置计划 1 月 20 日进入检修，预计 2 月中旬附近重启，对整体供应影响有限；需求端看下游聚酯检修逐步增多，PTA 上涨动力受限；而成本端 px 价格有所下滑，短期对盘面支撑尚存，预计未来盘面仍将以震荡格局为主，建议 TA905 新单暂观望。</p> <p>MEG：供应方面，截至昨日，华东主港地区港口库存回升，环比增加 6.8 万吨；需求方面，随春节临近，下游涤丝企业已有一定备货，采购热情逐渐减退，加之聚酯工厂陆续检修停产，整体产销一般，乙二醇基本面呈现偏弱格局。成本端看，市场忧虑仍存，昨日油价小幅下跌，后市维持谨慎态度，预计乙二醇弱势延续，建议 EG1906 新单逢高沽空。</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