



操盘建议

金融期货方面：市场情绪逐步回暖，且宏观面无增量利空，IF 维持多头思路。

商品期货方面：风险偏好抬升，主要工业品仍阶段性偏强。

操作上：

1.PTA 基本面相对最佳、叠加油价走高提振，其仍有上行空间；

2.不锈钢节后需求预期乐观，沪镍 NI1905 前多持有。

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

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*CU1903P46000-买入1*CU1903P51000	5%	3星	2019/1/21	2102	8.33%	/	/	/	2	移仓
	做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	0.36%	偏多	偏多	/	2	持有
	做多TI903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.03%	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	1.62%	偏空	偏多	偏多	2	持有
	做空SP1906	5%	3星	2019/1/21	5418	-1.06%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多NI1905	5%	3星	2019/1/16	92910	2.64%	中性偏多	偏多	偏多	2	持有
贵金属	做多TA905	5%	3星	2019/1/21	6356	2.55%	中性	偏多	偏多	2	持有
软商品	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.07%	偏多	/	偏多	2	持有
	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.40%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计	55%		总收益率		62.57%		夏普值		/	
2019/1/22	调入策略	卖出1*CU1903P46000-买入1*CU1903P51000				调出策略	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000				
<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，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：http://www.cifutures.com.cn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>情绪逐步回暖，IF 前多持有</p> <p>周一（1月21日），股指震荡上行。截止收盘，上证综指收涨 0.56%报 2610.51 点，刷新近 1 月新高；深证成指涨 0.59%报 7626.24 点，创业板指涨 0.42%报 1274.79 点。两市成交 3131 亿元，与上交易日基本持平。</p> <p>盘面上，5G 概念股集体反攻，充电桩、半导体和燃料电池等板块亦有较大涨幅，但券商和地产蓝筹股午后回落抑制大盘整体表现。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差水整体合理区间，期现联动良好。</p> <p>目前股指量价水平表现稳健，市场情绪亦有回暖迹象。而从边际效应看，宏观面最新指标整体呈中性偏多性质。综合看，其多头策略盈亏比预期相对较好，IF 多单可继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1902 合约，策略类型为单边做多，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>市场风险偏好抬升，期债上行放缓</p> <p>昨日国债期货全天表现偏弱，早盘低开后小幅上行，随即出现回落，维持低位震荡，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.06%、0.08%和 0.12%。宏观方面，昨日公布的投资数据表现尚可，叠加前期公布的社融数据，市场宏观预期略有好转。中美贸易关系目前或出现缓和迹象，市场风险偏好明显抬升。流动性方面，央行昨日在公开市场暂停逆回购操作，资金成本略有上行。目前地方债或陆续开始发行，地方债发行量大约在 1000 亿左右，且上周五证监会宣布允许公募基金投资信用衍生品，对利率债供需形成一定压力。整体来看，目前宏观面悲观预期有所缓和，市场避险情绪消退，地方债发行压力略有增加，叠加期债近期位于高位，进一步上行动力减弱，操作上，建议暂时观望。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	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>沪胶昨日白天跟随工业品表现偏强，震荡上行，夜盘横盘运行。主力合约 RU1905 白天上涨 1.59%，夜盘上涨 0.25%。宏观面预期好转对商品市场形成一定支撑力，胶价受带动小幅上涨，但基本面弱勢不改，胶价涨势难持续。宏观方面，中美贸易摩擦关系有所缓和，美元受到一定提振，但美国政府停摆持续，美元上方空间或有限。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。三国橡胶联盟或减少 30 万吨出口，但目前仍</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>未有确定消息。下游需求方面，上周开工率仍表现疲弱，且春节将至，多数轮胎企业已基本停工，叠加汽车销售预期不佳，库存累积严重，下游需求表现偏弱。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。但在整体市场风险偏好好转的情况下，叠加外盘表现略强于内盘，胶价下方存在支撑。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>宏观与基本面背离，沪铜上行空间有限</p> <p>近期沪铜主要受宏观情绪面提振，国内经济数据好于预期，提振市场信心，然需求端渐入春节假期模式，疲软格局短期难扭转，叠加技术面 48000 关口压力较大，在无新增驱动的前提下，铜价或难进一步上行，稳健者单边耐心等待机会。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>宏观与基本面分化，沪铝新单暂观望</p> <p>一方面在宏观逆周期调节的大背景下，市场对后期需求改善的预期较为乐观，铝价存在支撑；但另一方面，沪铝基本面疲态在短期内难有实质改善，压制铝价反弹高度。料沪铝暂无趋势性行情，建议新单宜以观望为主。</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>宏观边际提振减弱，沪锌新单宜观望</p> <p>宏观政策的逆周期调节有助于改善需求预期，市场乐观情绪仍存，但其对锌价的边际提振作用有限，无新增驱动促使其进一步上涨，因此建议稳健者前多离场，新单宜观望。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>宏观+基本面提振，沪镍前多继续持有</p> <p>国际政局虽存不确定性，然国内 GDP、基建投资等数据好于预期，叠加较去年扩容六成的专项债规模，进一步提振市场情绪，同时供应端镍铁新增产能投放速度放缓，不锈钢远端接单良好，临近春节虽有累库风险，然镍价短期仍有望继续上修，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>情绪转暖供需企稳，原油新多尝试</p> <p>宏观方面，当前货币环境宽松，中美贸易局势趋于稳定，而英国首相公布退欧“B 计划”、让议会参与更多谈判亦释放乐观信号，但仍需警惕全球政治前景不明朗、经济增速下行的风险；</p> <p>OPEC 稳定减产，美国石油钻井数大幅削减，美原油开采步伐放缓，叠加当前美原油 backwardation 结构利于去库，供应端压力有所缓解，而需求方面，中国原油进口再创新高，一定程度上抵消了市场对于国际原油需求放缓的担忧，基本面支撑较强；</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>综合考虑, 在 OPEC 主动减产、国际贸易局势缓和等因素提振下, 原油仍有上行动能, 激进者介入新多。</p> <p>单边策略建议: 多 SC1903; 入场价: 437; 动态: 新增。</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>唐山或继续执行非采暖季错峰生产, 钢价震荡偏强</p> <p>1、螺纹、热卷: 12 月国内投资数据表现良好, 房地产投资增速虽温和回落, 但新开工面积增速超预期, 房企赶工持续, 同时基建补短板效果逐步显现, 基建投资增速继续回升, 19 年地方债发行提前, 发行规模有望达到 2.15 万亿, 叠加央行降准提供流动性支持, 基建投资增速有望继续提高。供应方面, 受盈利不佳影响, 部分电弧炉企业已于中旬提前停产放假, 一定程度缓和了钢材供应矛盾。同时, 昨日唐山公布《唐山市重点行业 2019 年第二至三季度错峰生产实施方案》的意见征求通知, 计划于 19 年 3 月-9 月钢铁、焦化等行业继续执行错峰生产, 虽然从实施方案的内容看对钢材产量的影响或较为有限, 但在一定程度上提振了市场信心。同日, 生态环境部部长也表示 19 年将认真落实《打赢蓝天保卫战三年行动计划》。终端需求预期好转, 环保利好, 叠加低库存, 将对钢价形成较强的提振作用。不过当前刚需走弱而投机需求仍较为谨慎, 现货上涨动力有限, 叠加期货大幅拉涨, 螺纹、热卷的盘面贴水已大幅缩小, 若进一步上涨可能将吸引部分卖保资金入场, 对盘面价格可能会形成一定压力。综合看, 钢价仍以震荡偏强为主。建议螺纹 05 合约暂持逢低介入多单的思路, 谨慎者继续持组合。12 月房地产新开工面积超预期, 叠加基建投资增速持续回升, 5 月螺纹需求预期明显改善, 但从目前稳增长政策密集出台来看, 经济下行压力依然存在, 对螺纹的远期需求仍形成较大压力, 建议轻仓介入买 RB1905-卖 RB1910 正套组合; 调出买 I1905-卖 RB1905 的套利组合。</p> <p>2、铁矿石: 主要钢厂补库已接近尾声, 预计铁矿石市场成交量及疏港量均将出现明显回落, 矿价的支撑减弱。同时, 钢厂对于中低品配矿的采购需求明显增加, 港口成交中超特粉占比大幅增加, 高低品矿价差持续收窄, 若低品矿需求持续释放, 港口库存中中低品矿库存流动性或将提高, 对铁矿石供应结构形成冲击。同时, 唐山可能将于 3 月-9 月继续实施钢铁行业非采暖季错峰生产, 或将影响烧结矿需求。微观上, 铁矿石基差已大幅收窄, 若矿价进一步冲高可能会引起卖保资金的进入, 因而矿价上方短期存在较强压力。但是 1 季度属于巴西、澳大利亚铁矿石发</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>运量的淡季，外矿供应下滑的预期较强。并且随着宏观需求预期的改善，以及唐山限产文件的出炉，市场预期有所改善，钢价支撑增强，钢厂利润预期可能也将有所好转，或将缓和钢厂对低品矿需求的回升。同时，春节后，钢厂烧结矿日耗仍有回升的预期。综合看，铁矿石或跟随钢材偏强震荡。建议近月合约持逢低做多的思路。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>煤炭产业链</p>	<p>焦炭现货小幅探涨，煤矿停产影响有限，买 J1905 卖 JM1905 继续持有</p> <p>1.动力煤：1.12 煤矿安全事故，引发煤矿大范围停产，国内煤炭供应有所减少。不过，春节将近，节日效应逐步显现，电厂日耗持续回落至 65 万吨附近，未来或将进一步下滑。且煤炭库存及可用天数均有所回升，电厂采购需求较难大幅提高。节前动力煤或维持供需两弱局面，单边操作驱动不强。从价差结构看，09 合约已经重新贴水 05 合约，受煤矿安全事故持续发酵、节后日耗恢复，以及经济下行对于发电需求存在压制的预期，等因素影响，05 合约有望继续强于 09 合约。建议继续持有买 ZC905-卖 ZC909 正套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：宏观方面，中美贸易关系缓和契机显现，国内政策稳增长意图较为明确，基建扶持力度加码，商务部等部委提出促进汽车、家电消费的政策支持力度，宏观利好使得市场对大宗商品需求预期出现改善，对焦炭价格形成提振。中观方面，近期焦炭现货市场情绪有所转好，山西部分焦企提涨 50-100 元/吨，贸易商询货较为积极，对焦价形成支撑。并且，下游高炉开工率小幅回升，焦炭刚需支撑仍存。但是，昨日唐山市发布启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知，集中目前钢厂焦炭库存相对较高，钢厂大量补库情绪不高，对焦炭支撑力度或较为有限，再加上上周焦炉开工率继续回升，全国焦企开工维持高位，短期焦炭供应或较为宽松，对焦价限产一定下行压力。综合看，焦炭走势较为震荡，单边风险较大，宜持组合思路，建议持续持有买焦炭卖焦煤套利组合。</p> <p>焦煤：关于山东地区超千米冲击地压煤矿，部分煤矿已完成验收开始缓慢恢复生产，由于停产时间较短，加上各地煤矿库存较为充足，对焦煤供应影响较为有限。另外，除山西临汾地区煤矿有提前放假行为，多数煤矿普遍到月底左右才开始放假，焦煤供应大幅收缩概率较低。下游需求方面，目前焦企开工较高，对焦煤有一定刚性需求，但多数钢焦企业炼焦煤库存已相对充足，焦煤需求增量有限，一定程度上对煤价形成抑制作用。综合看，煤价走势震荡偏弱，考虑到焦煤波动较大，单边风险加剧，建议暂观望。</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>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
甲醇	<p>节前补库进入尾声, 甲醇适当止盈</p> <p>上周华东港口库存 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。本周安徽昊源、内蒙古易高、川维尼纶厂及安徽临泉计划复产, 另外 8 套装置预计本月底开工, 2 月供应压力将会显著上升。本周下游备货进入尾声, 需求端利好逐渐减弱, 盘面逻辑回归供应端。上周陕北榆林地区开展煤矿安全检查, 导致坑口煤价上涨近 100 元/吨, 对煤化工企业成本影响较大, 本次检查将持续至正月十五。昨日夜盘多头大幅减仓, 整体减仓 15.5 万手, 预示本波上涨趋缓或终结, 节前短线多单可止盈离场, 长线多单仍可耐心持有。</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 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
聚烯烃	<p>宏观数据符合预期, 化工品整体强势</p> <p>截至本周一, 聚烯烃石化库存 58 万吨, 较上周五上升 7 万吨。上周下游企业积极节前备货, 市场成交回暖, 期货顺势冲破布林轨道上沿, 本周随着仓储和物流休假, 补库行情即将结束, 期货也将由上涨转入震荡。上周扬子石化、中天合创及燕山石化复产, 目前仅中海壳牌和中煤榆林临时检修, 整体供应依然充足, 而进口货源持续对盘面进行压制, 故节前不具备大涨动力。昨日国家统计局公布 2018 年宏观数据, 其中 GDP 增速达 6.6% (-0.3%), 社会消费品零售总额同比增长 9% (-0.12%), 基本符合预期, 四季度悲观情绪逐步缓和, 预计化工品整体表现强势。</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 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
棉纺产业链	<p>替代品价格上升提振盘面, 郑棉节前观望为主</p> <p>综合看, 供给端看全国累计加工已基本结束, 国内供给端短期内将保持充裕, 目前尚未出台轮储政策, 年后需重点关注; 下游需求看, 中美贸易争端缓和迹象逐步增加, 重点关注本月 30 日的具体谈判结果, 现阶段节日气氛渐浓, 纱布产销状态依旧保持低迷; 替代品方面, 全球油价继续走高, 替代品涤纶短纤价格抬升对棉价支撑明显。国际方面看, 昨日适逢马丁·路德·金纪念日, 美国金融市场休市。昨日郑棉受整体情绪面推动延续上涨行情, 建议单边头寸节前观望为主, 节后等待诸如天气及政策等确定性做多信号, 5-9 合约价差拉至 400 以上新单可继续逢高入场, 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	市场情绪有所改善, SP1906 前空谨慎持有	研发部	021-80220133



	<p>近期宏观利多推动浆价反弹的主要因素。随着国家不断出台积极刺激政策，国内宏观经济环境有所改善，加之中美贸易关系出现缓和契机，市场情绪回暖对浆价形成明显提振。并且， Suzano 表示 1 月份所有地区阔叶浆不变价，且未来将会减少亚洲地区的纸浆供给，亦对浆价形成支撑。但是，下游纸品需求平平，港口库存去化缓慢，供需情况未有明显改善，浆价持续性上涨动力不足。操作上，考虑到市场风险偏好好转，SP1906 合约前空谨慎持有，止损区间：5450-5500。组合方面，宏观经济环境改善，建议买 SP1906-卖 SP1909 正套组合暂时离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	余彩云	<p>从业资格： F3047731</p>
聚酯	<p>油价走高提振备货需求，TA905 新单逢低试多</p> <p>PTA：昨日盘面日内收于涨停，带动现货价格大幅上涨，供给端昨日未有开停工消息，而因油价上涨影响短期内提振节前备货需求，且因宏观情绪面好转，资金有明显流入迹象。成本端 PX 价格对盘面支撑依旧有效，预计 PTA 在化工品普涨氛围下仍续涨空间，建议 TA905 节前逢低试多。</p> <p>MEG：昨日供给端表现相对稳定；需求端聚酯产销大幅回升，终端织造补库氛围再次上涨，节前下游市场氛围良好。成本端看，由于 OPEC 积极落实减产计划以及美国石油活跃钻井数下滑等利好驱动，市场情绪持稳，加之石脑油及乙烯制乙二醇利润近日连续下滑，供应过剩的局面得以抑制，但力度仍需进一步积累，短期乙二醇盘面震荡延续，建议 EG1906 暂观望。</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 秦政阳	<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