



操盘建议

金融期货方面：股指基本面无增量利空指引，续跌空间有限，IF 前多仍可持有。

商品期货方面：能化品虽有回调、但整体暂无转空趋势性信号。

操作上：

- 1.成本支撑尚可、技术位支撑有效，TA905 前多继续持有；
- 2.有色金属震荡格局难改，维持卖出 CU1903P46000-买入 CU1903P50000 熊市价差组合头寸；
- 3.郑糖阻力确认，且基本面驱动向下，SR1905 新空入场。

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
2019/1/23	金融衍生品	卖出1*CU1903P46000-买入1*CU1903P50000	5%	3星	2019/1/21	2102	16.32%	/	/	/	2	持有
		做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	-0.88%	偏多	偏多	/	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	0.10%	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	持有
		做空SP1906	5%	3星	2019/1/21	5418	0.26%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多TA905	5%	3星	2019/1/21	6356	-0.50%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.67%	偏多	/	偏多	2	持有
	软商品	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	2019/1/23	5012	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		总计		50%	总收益率			62.91%	夏普值			/
2019/1/23	调入策略	做空SR1905					调出策略	做多PP1905、做多NI1905				
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>续跌空间有限，IF 前多无离场信号</p> <p>周二（1月22日），股指小幅低开后再度下挫。截止收盘，上证综指收跌 1.18%报 2579.7 点，刷新逾 1 个月以来最大跌幅；深证成指跌 1.44%报 7516.79 点，创业板指跌 1.77%报 1252.24 点。两市缩量成交 2786 亿元，较上日同期明显收窄。</p> <p>盘面上，近期领涨的大消费板块跌幅居前、券商权重股亦表现低迷，直接拖累大盘。而次新概念股则逆势大涨。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。从价格结构看，期指走势并明显悲观预期。</p> <p>股指虽有回调，但关键位支撑依旧有效。另从宏观经济面看，其对股指并无增量利空指引。综合看，预计其续跌空间有限，前多无止损离场信号。</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	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>市场风险偏好抬升，期债上行放缓</p> <p>昨日国债期货早盘表现偏弱小幅低开，但随后震荡上行，午后窄幅震荡，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.05%、0.086%和 0.07%。宏观方面，近期公布的经济金融数据表现尚可，市场宏观预期略有好转，但目前宏观面压力仍存。中美贸易关系目前或出现缓和迹象，油价表现偏强，市场风险偏好略有抬升。流动性方面，央行昨日继续在公开市场暂停逆回购操作，资金成本略有上行，但受前期央行公开市场连续投放的影响，整体资金面表现较平稳。目前地方债或陆续开始发行，对利率债供需形成一定压力。整体来看，目前市场避险情绪消退，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。但宏观面压力仍存，债市下方仍有支撑。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	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
橡胶	<p>基本面弱势格局不改，胶价涨势难持续</p> <p>沪胶昨日受油价下跌的影响，盘中快速回落，随后横盘运行。主力合约 RU1905 白天下跌 2.24%，夜盘下跌 1.07%。宏观面预期好转对商品市场的支撑力逐步减弱，但基本面弱势不改，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，但美国政府摇摆持续，美元上方空间或有限。国内方面近期宏观数据略有好转。基本看来，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，但目前仍未有确定消息。下</p>	研发部 张舒绮	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>

	<p>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>经济增速放缓忧虑渐起，激进者沪铜新空尝试</p> <p>沪铜基本面近期缺乏实质性亮点，终端需求疲软压制仍存，同时前期的几大痛点并无明显改善，中美贸易谈判结局尚未明朗、刺激性政策落地尚需时日，随着乐观情绪的消化，全球经济下行忧虑再度来袭，沪铜预计震荡偏弱，激进者可试空。期权方面，当前市场波动上升，叠加沪铜上方压力不减，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	<p>021-80220260</p> <p>从业资格： F3048166</p>
有色金属 (铝)	<p>铝价重回基本面，沪铝新空介入</p> <p>在伦铝的带动下，沪铝较其他金属表现坚挺。但就基本面，铝生产成本得益于氧化铝价格的下滑而优化，铝企减产意愿下降。就宏观面，昨日美国正式向加拿大提出引渡孟晚舟，增加了月底中美贸易磋商的不确定性，在一定程度上提升了市场避险情绪。综合看，沪铝反弹难言持续，建议激进者可逢高新空入场。</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	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3046207</p>
有色金属 (锌)	<p>宏观边际提振减弱，沪锌新单宜观望</p> <p>市场乐观情绪有所消退，锌价上涨动能不足。而一方面 LME 表现强势对沪锌存在支撑，另一方面，因国内冶炼产能瓶颈仍未突破，库存增加不及预期，锌价难以出现深跌。料短期内沪锌高位震荡，因此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	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3046207</p>
有色金属 (镍)	<p>上行驱动边际减弱，沪镍前多止盈离场</p> <p>短期镍铁投放趋缓、不锈钢节后需求乐观，沪镍近期涨势汹汹，然随着前期利多因素的消化，中期镍铁供应增加的压力或逐步显现，同时全球政治前景不明朗、经济增速下行的风险仍存，沪镍上行驱动削弱，前多止盈离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 陈雨桐	<p>021-80220260</p> <p>从业资格： F3048166</p>
原油	<p>风险偏好下行，原油前多离场</p> <p>全球经济增速下行风险发酵，美国政府关门进入第 32 天，然僵局仍未现解决迹象，大量经济数据积压，仅有美国 12 月房屋销售数据公布，且跌至三年来最低水准，给了多头一记重拳，叠加英国脱欧局势仍未明朗，其拖累全球经济的担忧纷至沓来，此外美国引渡孟晚舟事件亦是令中美贸易局势不确定性上升，在这种种因素的共振之下，美股下挫，市场避险情绪急剧升温，以原油为首的风险资产</p>	研发部 陈雨桐	<p>021-80220260</p> <p>从业资格： F3048166</p>

	<p>受到市场抛售;</p> <p>同时随着 OPEC 稳定减产利多的逐步消化, EIA 美页岩油 2 月产量继续增加的预期再度打压油市; 综合考虑, 油价短线承压, 稳健者前多宜离场。</p> <p>单边策略建议: 多 SC1903; 入场价: 437; 动态: 离场。</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>		
钢矿	<p>刚需见底供应压力尚存, 螺纹 1910 合约轻仓试空</p> <p>1、螺纹、热卷: 经济下行压力暂未实质性减弱, 而宏观稳增长密集出台对于市场情绪的影响逐步消退, 基本面对于大宗商品的影响相对增强。供应方面, 1 月上旬重点企业粗钢产量环比增长 3.5%, 表明限产实际效果不佳, 虽然电弧炉企业已开始陆续停产放假, 但钢材产量依然同比偏高, 尤其是螺纹。同时, 日前唐山公布的错峰生产方案的意见征求意见稿, 19 年非采暖季限产对于钢材产量的抑制作用可能偏弱。当前刚需季节性下滑, 昨日建材成交仅为 8 万吨, 虽有冬储需求入场, 但现货上涨动力依然有限, 期货大幅上涨后, 螺纹、热卷的盘面贴水已明显收窄, 若盘面冲高可能将吸引卖保资金入场。不过由于宏观政策改善上半年钢材需求预期, 冬储投机需求有所增强, 一部分部分资金倾向于选择在盘面低位建立虚拟库存, 加之当前钢材库存绝对值偏低, 垒库速度缓慢, 节后钢材库存压力可能小于去年, 对盘面价格形成较强支撑。综合看, 钢价短期存在回调的可能, 建议螺纹 10 合约轻仓短空, 05 合约仍可耐心把握低位布局多单的机会, 谨慎者继续持买 RB1905-卖 RB1910 正套组合。另需关注唐山非采暖季错峰限产文件的后续相关情况。</p> <p>2、铁矿石: 主要钢厂补库已基本结束, 接下来仍将恢复按需采购为主, 预计本周铁矿石疏港量将有明显回落, 矿价的支撑减弱。另外, 近期钢厂对于中低品配矿的采购需求明显增加, 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, 对铁矿石供应结构可能形成冲击。同时, 唐山计划于今年 3 月-9 月继续实施钢企非采暖季错峰生产, 一定程度上削弱了节后烧结矿需求增加的预期。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、澳大利亚铁矿石发运量的淡季, 外矿供应下滑的预期较强。并且在环保限产放松、上半年钢材需求预期好转钢价存上涨动力, 等因素共同作用下, 春节后高炉烧结矿日耗回升的概率较高, 铁矿石需求预期向好对其价格仍有支撑。综</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格: F3039424

	<p>合看，铁矿石走势跟随成材为主，短期存在回调压力。建议持有买 I1903-卖 I1905 组合，或调整为买 I1905-卖 I1909 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>		
煤炭产业链	<p>煤矿停产放假影响有限，下游炼焦煤库存偏高，建议 JM1905 轻仓试空</p> <p>1.动力煤：煤矿安全事故引发的煤矿停产的影响逐步减弱，且春节将近，节日效应逐步显现，电厂日耗大幅回落，未来将下滑至年内低点，日耗的减少导致电厂煤炭库存可用天数回升至 20 天以上，叠加长协煤供应，电厂煤炭库存已经有所增加，对市场煤采购积极性依然偏弱。节前动力煤供需两弱局面，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，受春节前煤矿陆续停产、节后电厂日耗恢复，以及经济下行对于远月发电需求存在压制，等因素影响，05 合约有望继续强于 09 合约。建议单边暂时观望，继续持有买 ZC905-卖 ZC909 正套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：经济下行压力暂未实质性减弱，而宏观稳增长密集出台对于市场情绪的影响逐步消退，基本面对大宗商品的影响相对增强。虽近期少数焦企有提涨行为，但考虑到钢厂焦炭库存相对较高，焦炭需求有限，多数焦企目前多暂观望为主，暂无提涨行为。且全国焦炉开工率维持高位，短期焦炭供应或较为宽松，对焦价形成一定下行压力。综合看，焦炭走势较为震荡，单边风险较大，宜持组合思路，建议继续持有买焦炭卖焦煤套利组合。</p> <p>焦煤：前期受山东等地超千米冲击地压停产的煤矿已逐步开始复产，加之停产时间较短，产地煤矿库存也相对充足，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，煤矿停产及放假均对焦煤供应影响有限。再加上目前下游钢焦企业对炼焦煤备库已较为充足，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，建议 JM1905 合约轻仓试空。</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	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3047731</p>
甲醇	<p>港口成交欠佳，气头装置复产，甲醇回归弱勢</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。山东地区甲醛厂几乎全部停车，二甲醚多让利排库，醋酸成交好转价格小幅上涨，MTBE 行情僵持。随着多头大幅减仓，甲醇期货单方面上涨行情结束，</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>

	<p>港口现货依然成交欠佳，去库压力巨大，这也是导致期货上涨超过 100 点，而现货仅试探上涨 50 的主要原因，同时西南气头装置提前重启消息传出，供大于求矛盾恐将加剧。</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>节前补库行情结束，聚烯烃回归震荡区间</p> <p>截至本周二，聚烯烃石化库存 56 (-2) 万吨。本周下游企业备货多已完成，市场成交再度转弱，但石化低库存对价格有一定支撑，较难出现节前现货价格暴跌的情况。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，故节前又不具备大涨动力。在 PP1905 试探 9000 点整数关口失败后，随着油价下行、甲醇供应回升以及多头离场，PP 期货节前上涨行情预计结束，再度陷入震荡。</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	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>
棉纺产业链	<p>棉价下行空间有限，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，整体进度已超 95%，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，中美贸易争端仍存不确定性，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，因原油价格出现回落，隔夜 ICE 期棉大幅下滑。在美政府继续停摆的背景下，美棉缺乏有效价格指引，ICE 期棉易受外围情绪影响。昨日郑棉夜间大幅跳水，回吐近几日涨幅，但下方 15000 整数支撑仍存，继续下行空间有限，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	<p>021-80220261</p> <p>从业资格： F3040083</p>
纸浆	<p>利空因素仍待改善，SP1906 前空继续持有</p> <p>经济下行压力暂未实质性减弱，而宏观稳增长密集出台对于市场情绪的影响逐步消退，基本面对于大宗商品的影响相对增强。虽然巴西地区部分浆厂考虑未来减少亚洲地区的纸浆供给的消息对浆价形成支撑。但是下游纸厂原纸库存仍需去化，纸厂节前备货也已基本结束，物流方面陆续放假，浆市需求偏弱，加之商家调价积极性不高，倾向于横盘操作，短期浆价弱稳运行。操作上，考虑到宏观</p>	研发部 余彩云	<p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3047731</p>



	利多已在盘面有所反应, 利空因素仍未改善, 建议 SP1906 合约前空继续谨慎持有, 止损区间: 5450-5500。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
聚酯	能化品整体情绪转弱, TA&EG 新单暂观望 PTA: 昨日盘面冲高回落。供给端暂无新增装置变动, 需求端受前日原料价格攀升影响, 涤纶短纤工厂报价普涨, 部分下游虽前期已有节前备货, 但部分仍有加仓操作。聚酯前期检修计划在成本端上涨带动下有所滞后, 而春节临近聚酯大规模减产仍对 PTA 价格上行造成一定阻碍, 预计短期盘面或将回调, 建议 TA905 前多离场, 新单暂观望。 MEG: 供给端暂无明显变化; 需求端看, 聚酯涤纶负荷率均有明显下滑, 产销回落, 目前库存亦处低位, 终端织造追涨心态谨慎, 以少量刚需补库为主。成本端看, 全球经济增速放缓的忧虑再起, 压制国际油价的涨势, 昨日出现大幅下跌, 成本端支撑力度不足, 加之乙二醇需求预期利空, 短期盘面上行受阻, 或将震荡回调, 建议 EG1906 暂观望。 (以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)	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