



## 操盘建议

金融期货方面：基本面无利空驱动，而技术面相对偏多，股指维持震荡向上格局，IF 前多持有。

商品期货方面：基本面无利空驱动，而技术面相对偏多，股指维持震荡向上格局，IF 前多持有。

操作上：

1. 国内铝锭库存维持高位，供应端压力仍存，沪铝不宜追多；
2. 电炉停工产量下降库存低位，对近月合约提振作用更强，买RB1905-卖RB1910组合入场。

兴业期货研究部

021-80220262

更多资讯内容

请关注本公司网站

[www.cifutures.com.cn](http://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
2019/1/24	金融衍生品	卖出1*CU1903P46000-买入1*CU1903P50000	5%	3星	2019/1/21	2102	16.37%	/	/	/	2	持有
		做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	-1.16%	偏多	偏多	/	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	-0.17%	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	-0.02%	/	偏多	偏多	2	持有
		做空SP1906	5%	3星	2019/1/21	5418	0.00%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多TA905	5%	3星	2019/1/21	6356	0.13%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多RB1905-做空RB1910	5%	3星	2019/1/24	210	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.48%	偏多	/	偏多	2	持有
		做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.45%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	软商品	做空SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-0.10%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		总计	55%			总收益率	62.89%		夏普值		/	
2019/1/24	调入策略	做多RB1905-做空RB1910			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，股指杠杆为5倍。												
备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站： <a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a> 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>维持震荡偏强格局，IF 多单继续持有</p> <p>周三（1月23日），股指窄幅整理。截止收盘，上证综指微涨0.05%报2581点，深证成指涨0.09%报7523.77点，创业板指跌0.09%报1251.13点。两市成交2439亿元，量能大幅萎缩。</p> <p>盘面上，权重股走势平淡，燃料电池、充电桩和次新股等概念股表现活跃，农业板块涨幅亦较大。</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。从价格结构看，期指走势并明显悲观预期。</p> <p>目前宏观经济面无利空驱动，而技术面相对偏多，预计股指维持震荡向上格局，多单盈亏比仍相对较佳。</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>TMLF首次操作，期债震荡回落</p> <p>昨日国债期货五债盘中或受乌龙指影响，盘中一度闪崩带动十债走弱，午后市场情绪不佳，震荡下行，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.00%、0.17%和0.27%。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，但同时进行了首次TMLF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，春节前预计资金面维持较平稳。目前地方债或陆续开始发行，对利率债供需形成一定压力，但压力有限。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，等待新增利多。</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>基本面弱势格局不改，胶价涨势难持续</p> <p>沪胶昨日全天窄幅震荡，小幅收涨。主力合约RU1905白天上涨0.3%，夜盘上涨0.3%。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，美国政府停摆持续，经济数据表现不佳对美元上方形成一定压力。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>风险偏好下行，沪铜前空持有</p> <p>全球经济增速下行风险发酵，美国政府关门仍陷僵局，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，春节开工率下滑，沪铜需求的疲软格局未见改善，在以上种种因素共振之下，沪铜难有起色，激进者前空可继续持有。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	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属(铝)	<p>国内供应端存压力，沪铝前空继续持有</p> <p>LME 注销仓单连续两日大增，引发市场对供应短缺的担忧，LME 铝价上涨提振沪铝。但国内外基本面分化，在国内铝库存维持高位的情况下，铝价后期上涨动能不足，且对全球经济增速放缓的担忧未有消退，需求疲态将拖累铝价。因此建议激进者可前空继续持有。</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>暂无新增驱动，沪锌新单观望</p> <p>冶炼厂产能释放受环保制约，锌锭产量下滑导致库存累积不及预期，沪锌基本面相对强劲，我们认为其对锌价更多的是支撑作用，而锌价的进一步上涨需等待新增的利多驱动。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	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>宏观局势未明朗，沪镍等待机会</p> <p>镍铁投放放缓、不锈钢远端接货良好等利多因素已基本反映在前期镍价上行中，近期全球政治前景不明朗、经济增速下行的风险逐步发酵，市场情绪有所降温，在宏观局势未明朗、基本面无新增驱动的前提下，稳健者建议观望为主。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观风险较高，稳健者原油单边观望</p> <p>美国 API 数据显示，上周原油库存、库欣地区库存意外增加，同时成品油延续累库格局，需求放缓忧虑弥漫，而俄罗斯方面，其减产力度不及预期，且俄罗斯与沙特能源部长的会面取消，此前两者就稳定油市的会谈落空，油价上行阻力较大；</p> <p>宏观方面，美国政府停摆仍陷僵局，或严重拖累美国一季度经济数据表现，打压市场信心，而英国无协议脱欧</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>风险下降，另一方面，地缘政治风险发酵，委内瑞拉单方面宣称与美国断交，若局势进一步恶化，特朗普最早可能会在本周宣布制裁委内瑞拉石油，其原油供应中断的危机或对油价形成支撑；</p> <p>当前宏观局势未明朗，多重风险因素共同发酵，稳健者单边建议观望为宜。</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>		
钢矿	<p>产量下降冬储进行，夜盘钢矿反弹</p> <p>1、螺纹、热卷：随着市场逐步消化宏观利多政策影响，产业基本面对钢价的影响增强。供应方面，电炉厂已开始陆续停产放假，一定程度上缓和了供应的压力，昨日 ZG 数据显示，本周螺纹产量环比减少 4.1%，热卷产量环比小幅增加 1.1%，钢材供应有所下降。当前刚需继续回落，昨日建材成交仅为 7 万吨左右，不过冬储需求有所增强，加之华北地区钢坯锁价，对现货价格有支撑。本周 ZG 库存数据，螺纹厂库环比减少 4.9%，社库环比增加 11.7%，热卷社库环比增加 1.6%，钢材仍继续向社会库存转移，考虑到库存增加速度和产量下降的节奏，节后库存压力可能小于去年同期。但是仍需注意由于冬储规模较去年偏低，因而节前现货上涨动力不足，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，对盘面形成较强压力。并且宏观经济下行的压力依然较大，远月需求依然处于偏悲观的状态。综合看，钢价上方压力较大，建议螺纹 10 合约前空继续持有，05 合约暂时观望，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。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。并且在春节后钢厂复产，高炉烧结矿日耗有望大幅回升，铁矿石需求预期向好。同时，受上半年钢材续期预期好转的影响，高炉调低高品矿使用比例的预期有所缓和，对铁矿石价格存在支撑。综合看，春节前铁矿石或高位震荡。建</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>议单边暂时观望，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>节前动力煤供需两弱，5 月合约支撑减弱，买 ZC905-卖 ZC909 组合获利离场</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，日耗的减少直接导致电厂煤炭库存可用天数回升至 20 天以上，在长协煤供应支持下，电厂煤炭库存继续增加，下游对市场煤采购积极性难以好转。节前动力煤供需两弱局面，5 月合约支撑减弱，建议买 ZC905-卖 ZC909 正套组合获利离场，激进者可轻仓介入 ZC905 合约空单。</p> <p>2. 焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：市场逐步消化宏观利多政策影响，产业基本面对于焦价的影响有所增强。近期少数焦企有提涨行为，昨日河北某大型企业也上调 100 元/吨焦炭价格，但钢厂方面，由于目前厂内焦炭库存多处于中高水平，加之到货较为顺畅，钢厂对于焦炭提涨有一定抵触情绪。再加上全国焦炉开工较为积极，短期焦炭供应仍处宽松阶段，对焦价形成较大压力。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：近期各地煤矿陆续放假，产地整体供应或有受限，且蒙煤通关量维持在 100-200 辆车之间，临近春节口岸通关量暂无起色，对煤价有一定支撑。但下游焦企原料库存基本已经备足，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，煤价走势偏震荡，建议 JM1905 合约前空止损离场，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 魏莹 余彩云	021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731
甲醇	<p>港口库容紧张，甲醇维持弱势</p> <p>本周华东港口库存 70.52 (+0.17) 万吨，华南库存 12.23 (+1.57) 万吨，港口库存压力巨大。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，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。我们预计春节前后的两周内，需求低迷及供应充足仍是主导逻辑，不排除节后让利排库 MA905 跌至 2400 以下可能，但 2 月底 MTO 装置预计复产，3 月甲醇需求有望改善。</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
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。</p> <p>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	021-80220265 从业资格： F3027216
棉纺产业链	<p>节前棉价或延续震荡行情，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内整体保持充裕，年前出台轮储政策的可能性偏低，年后需重点关注；下游需求看，中美贸易争端不确定性依旧存在，而昨日美国白宫经济顾问委员会主席哈希特表示其相信中美能在 3 月 1 日最后期限前达成贸易协定，重点关注本月 30 日（下周三）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，全球油价受经济数据制约有所回落，但短期尚未对涤纶短纤价格造成明显影响，价格高位对棉价支撑作用依旧有效。国际方面看，因市场对中美贸易未来达成协议仍存信心，隔夜 ICE 期棉小幅回升。在美政府继续停摆的背景下，美棉缺乏有效价格指引，ICE 期棉短期易受外围情绪影响。昨日郑棉整理，全天成交低迷，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	<p>纸浆需求难改善，SP1906 合约空单持有</p> <p>随着市场逐步消化宏观利多政策影响，产业基本面对于浆价的影响有所增强。目前国外木浆库存依旧处于高位，国内港口木浆高库存压力也有待缓解，加之下游纸厂原料补库谨慎，浆市刚需成交为主，纸浆需求难有提振，短期浆价走势或延续弱势震荡。操作上，考虑到宏观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。</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 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731
聚酯	<p>聚酯即将进入阶段性减产，TA&amp;EG 新单暂观望</p> <p>PTA：供给端暂无新增装置变动；下游需求端聚酯产销继续回落，后期正式进入春节减产阶段后，PTA 或将出</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



<p>现明显累库；而成本端 PX 价格虽有回调，但对盘面支撑依旧存在，短期受原油阶段性回落及宏观经济偏弱影响下 PTA 续涨的空间有限，建议 TA905 新单暂时观望。</p> <p>MEG：供应方面，华东港口到港数量较多，现货供应充足，市场价格收跌明显；需求方面，下游聚酯涤丝产销清淡，节前倾向低价收购，基本面持续疲软。成本端看，由于经济增长减缓担忧仍存，国际油价连续下跌，石脑油及乙烯制法乙二醇利润回升，开工率居高不下，对盘面形成压制，短期乙二醇将维持偏弱震荡走势，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>		
--	--	--



## 免责条款

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 帧  
102-2 室三楼 302 室

联系电话：0577-88980675