



操盘建议

金融期货方面：市场整体情绪改善、且行业基本面无边际利空驱动，股指维持震荡偏强格局，IF 前多仍可持有。

商品期货方面：供需面预期向好，黑色金属链成材推涨因素相对明确。

操作上：

1. 产量大减库存增速缓慢，基建补短板持续加码，RB1905 新多入场；
2. 海外政治风险发酵，需求颓势不改，沪铜 CU1903 前空持有。

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

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															
2019/1/25	金融衍生品	卖出1*CU1903P46000-买入1*CU1903P50000	5%	3星	2019/1/21	2102	20.65%	/	/	/	2	持有															
		做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	-0.34%	偏多	偏多	/	2	持有															
		做多T1903	5%	3星	2019/1/8	97.935	-0.14%	中性	偏多	偏多	2	持有															
2019/1/25	工业品	做空SP1906	5%	3星	2019/1/21	5418	0.18%	中性	偏空	偏空	2	持有															
		做多TA905	5%	3星	2019/1/21	6356	1.13%	偏多	偏多	偏多	2	持有															
		做多RB1905-做空RB1910	5%	3星	2019/1/24	210	0.06%	中性	偏多	偏多	2	持有															
		做多RB1905	5%	3星	2019/1/25	3659	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增															
		做空CU1903	5%	3星	2019/1/23	47380	0.32%	中性偏空	偏空	偏空	2	持有															
2019/1/25	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.39%	偏多	/	偏多	2	持有															
	软商品	做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.45%	偏多	偏多	偏多	2	持有															
		做空SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-0.61%	偏空	偏空	偏空	2	持有															
总计			60%	总收益率			63.17%	夏普值			/																
2019/1/25	调入策略	做空CU1903、做多RB1905				调出策略	做多ZN1902-做空ZN1903																				
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：股指杠杆为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，敬请浏览本公司网站： http://www.cifutures.com.cn/ 或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！																											



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体情绪改善，维持震荡偏强格局</p> <p>周四（1月24日），股指小涨。截止收盘，上证综指收涨0.41%报2591.69点，自去年10月10日以来5日线首次上穿60日线；深证成指涨0.66%报7573.52点，创业板指涨1.12%报1265.16点。两市成交3000亿元，较上日同期明显放大。</p> <p>盘面上，券商股大涨支撑大盘、但资源类权重股走势低迷，抑制其整体涨幅。国产芯片概念股全线爆发，电气板块表现亦较强势，而创投和燃料电池等近日热门概念股则有回调。</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>从主要分类指数近日走势看，板块间轮涨迹象初现，印证市场情绪有改善倾向。而宏观基本面虽无明确转强信号，但对行情已无边际利空驱动。综合看，预计股指仍维持震荡偏强格局。</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>央行创设CBS支撑永续债，政策持续加码</p> <p>昨日国债期货全天震荡运行，持仓量出现减少，午后情绪较为谨慎，主力合约TS1903下跌0.15%、TF1903和T1903分别上涨0.02%和0.03%。宏观方面，近期市场预期出现一定好转。昨日央行推出CBS用于置换永续债，宽信用政策进一步加码，同时流动性进一步宽松。央行昨日继续在公开市场暂停逆回购操作，但进行了1000亿的国库现金定存操作，叠加降准因素的影响，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，但难形成持续性压力。整体来看，目前市场风险偏好有所抬升，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。但基本面并未出现明确好转，叠加流动性持续放宽，债市下方仍有支撑。</p> <p>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>沪胶昨日全天继续窄幅震荡，夜盘微幅上涨。主力合约RU1905白天下跌0.04%，夜盘上涨0.13%。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，美国数据强劲对美元形成一定支撑，但美国政府停摆持续、中美贸易关系的不确定性仍对美元上方形成一定压力。国内方面近期宏观数据略有</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>宏观风险拖累市场情绪，沪铜前空继续持有</p> <p>铜需求端渐入春节假期模式，疲软格局节前预计难扭转，而宏观方面，美国政府持续停摆，或严重拖累美国一季度经济数据表现，拖累市场情绪，沪铜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>铝企减产的消息再次成为市场焦点，叠加港交所拟将出库排队时间延长，铝价获提振。但我们认为全球经济增速放缓的担忧未有消退，年后需求恢复情况仍存疑，因当前库存高位，国内供应相对充裕。料铝价上方压力较大，因此建议沪铝前空继续持有。</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>环保监察使得冶炼厂产能释放缓慢，锌锭库存累积不及预期，此外在当前国内外库存低位情况下，港交所拟将出库排队时间延长的消息，使得锌价小幅上涨。但我们认为基本面更多的是起支撑作用，且当前宏观局势仍存不确定性，因此锌价无持续上涨的驱动。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>等待进一步信号，沪镍新单暂观望</p> <p>随着春节临近，沪镍基本面近期缺乏实质性亮点，镍铁投放放缓、不锈钢节前存累库风险然远端接货良好的格局未发生改变，而宏观方面，美国政府停摆仍陷僵局，国际政局不确定性较大，在无新增驱动的前提下，镍价进一步上行驱动不足，稳健者建议等待机会。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观局势未明朗，谨慎者原油等待机会</p> <p>上周美国 EIA 数据显示，原油库存大增、汽油库存创历史新高，库欣库存虽小幅下滑，但幅度大不如前，美油供应不减依然是横亘在油价上方的重要阻力；</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>而近期宏观扰动逐步放大，成为左右油价的另一核心要素，当前美政府停摆进入第 35 天，僵局延续，市场再度担忧特朗普宣布进入紧急状态来结束政府停摆，届时风险品或受拖累大幅走跌，而罗斯表示距离中美贸易摩擦尘埃落定长路漫漫，进一步增添不确定性；另一方面，美国承认瓜伊多为委内瑞拉临时总统，并暗示可能对其重要的石油部门实施新的制裁，打击依赖委内瑞拉原油的美国炼厂，对美油形成了潜在支撑；</p> <p>综合考虑，在宏观局势未明朗、基本面无新增驱动的前提下，稳健者单边建议观望为宜，多 BRENT-空 WTI 组合、多 SC-空 WTI 组合暂离场。</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：离场；多 SC1903-空 WTI1902；入场价：422.6/51.15；动态：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>		
钢矿	<p>产量大幅下降冬储进行，螺纹 05 合约轻仓试多</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日交通运输局发言人表示，2019 年第一批交通固定资产投资计划已于 2018 年底下达，目前正在布置各省开展 2019 年第 2 批交通固定资产投资计划申报工作，基建补短板工作持续加码。同时，央行有关负责人表示，央行票据互换操作可接受满足五项条件的银行发行永续债，有望进一步带动信贷的放松。以上均对大宗商品形成一定提振作用。中观方面，钢材供需也出现边际改善的迹象。昨日 MS 公布本周产存数据，由于电炉企业陆续停产，本周螺纹产量环比大幅减少 5.17%，热卷产量环比微降，钢材供应同比偏高的压力减轻。虽然刚需已接近底部，但冬储需求有所增强，钢材库存继续从钢厂向社会库存环节流动，且由于产量的下滑，库存整体增速相对缓慢，本周螺纹厂库环比减少 11.8 万吨，社库环比增加 30 万吨，总库存增加 18.29 万吨；热卷厂库减少 2.7 万吨，社库环比增加 3.4 万吨，总库存增 0.7 万吨。考虑到产量大幅减少，库存增速较慢及库存绝对值偏低，节后库存压力小于去年同期的概率较高，对钢材价格形成较强支撑。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。综合看，钢价震荡偏强。建议螺纹、热卷 05 合约可轻仓试多，螺纹 10 合约前空离场观望。继续持买 RB1905-卖 RB1910 正套组合。</p> <p>2.铁矿石：主要钢厂补库已基本结束，仅部分钢企还余一定补库空间，接下来钢厂仍将以按需采购为主，预计本周铁矿石疏港量将有明显回落，矿价的支撑减弱。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</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>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，高炉短期内大幅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。建议单边暂时观望，持有买入I1903-卖I1905组合，或介入买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>钢焦博弈白热化，焦炭走势陷入震荡</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，电厂日耗持续回落，未来将下滑至年内低点，日耗的减少将增加下游电厂去库的难度并降低其补库的积极性。同时，在长协煤供应支持下，电厂煤炭库存及可用天数均较为合理，电厂对市场煤采购需求维持弱势。节前动力煤供需两弱局面，5月合约回调压力较大，建议ZC905合约前空持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期钢焦博弈进入白热化阶段，继部分地区焦企计划提涨焦炭价格之后，山西地区钢厂出现焦炭采购价提降声音，主要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，钢厂对于焦炭采购量有所减少，有明显压价意愿。再加上各地焦企开工积极，全国焦炉开工率继续回升，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，对煤价有一定支撑。但日前蒙煤通关情况大幅改善，从此前的200车左右增至754车附近，进口煤供应增加或对煤价造成较大影响，且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，煤价走势震荡偏弱，考虑到单边波动较大，建议JM1905合约暂观望。</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>夜盘空头大幅减仓，MA905站稳2500</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。社会库存24.97(-5.36)万吨，贸易企业积极排库，库存大幅降低。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</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>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一周内，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 月甲醇需求有望大幅改善。</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>截至本周四，聚烯烃石化库存 52.5 (-0.5) 万吨，较去年同期减少 4.5 万吨。本周下游企业备货多已完成，市场成交再度转弱，据隆众石化调研，今年下游备货量少于去年。上周扬子石化、中天合创及燕山石化复产，目前仅中煤榆林和大庆炼化临时检修，整体供应依然充足，而进口套利窗口打开令 PE 进口量增多，进而限制上行空间。节前基本面矛盾并不显著，现货价格预计维持稳定。考虑今年下游情况远不如往年，春节后在等待下游恢复正常生产的期间，石化库存高概率如同去年一样大幅垒库至近 100 万吨，届时聚烯烃将易跌难涨，PP1905 看至 8330，PE1905 看至 8430，下跌过能会受原油和甲醇上涨、宏观利好等因素扰动而表现的不那么顺畅。</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>节前市场成交清淡，郑棉新单暂观望</p> <p>综合看，供给端国内整体保持充裕，新棉加工已接近尾声，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，而前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，全球油价短期陷震荡，暂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，因美元市场走高且美股下跌影响，隔夜 ICE 期棉回吐前日涨幅。在美棉缺乏市场有效价格指引的情况下，ICE 期棉短期易受整体市场情绪影响。昨日郑棉继续整盘整理，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。虽日前现货市场各品种针叶浆价</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>格均出现不同程度上涨，对纸浆期价形成一定支撑。但国内外木浆库存均处于较高水平，下游需求也有待改善，纸浆需求缺乏上行驱动，短期浆价走势或延续弱势震荡。操作上，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>		
聚酯	<p>PTA 供给端多装置重启延后，TA 新单节前观望为主</p> <p>PTA：供给端看，福海创翔鹭石化 450 万吨/年的 PTA 装置因 PX 装置出现小故障和外购 PX 船期问题，原定一月下旬提负至 80%的计划预计推迟至 2 月中下旬；华彬石化 140 万吨/年的 PTA 装置因蒸汽问题，计划 1 月底附近停车检修，计划检修 1 个月左右；扬子石化 2 号 35 万吨/年的 PTA 装置于 10 月 31 日停车检修，原计划 1 月底重启，现推迟至 3 月份重启；逸盛大连 220 万吨/年的 PTA 装置原计划 1 月 20 日左右重启，目前重启中尚未出合格品，预计重启时间推迟 5-7 天。供给端预期偏紧短期对盘面提振较为明显；而需求端随春节临近，终端工厂开工率已出现明显下滑，在聚酯检修周期下需求将延续弱势；成本端短期受 PX 价格坚挺影响对盘面支撑尚存。多空交织状态下，建议 PTA 节前暂以观望为主。</p> <p>MEG：供应方面，截至 1 月 24 日，华东地区港口库存环比略有下降，码头仍处累库阶段；需求方面，春节临近下游终端提前放假，聚酯工厂负荷率下滑，涤丝企业谨慎采购高价货源，整体产销一般。而成本端由于美国原油库存大增、全球经济增速堪忧，压制盘面涨幅，预计短期乙二醇偏弱整理，震荡格局延续，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	021-80220261 从业资格： F3040083



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