



## 操盘建议

金融期货方面：市场乐观情绪逐步增强，股指整体将延续涨势，维持多头思路。

商品期货方面：全球市场风险事件影响减弱，对有色金属提振相对直接。

兴业期货研究部

021-80220262

操作上：

1. 淡水河谷或停产检查致铁矿石近阶段供应预期偏紧，买I1905-卖I1909组合入场；
2. 镍铁新增产能投放不及预期，沪镍NI1905新多介入；
3. 郑棉延续震荡，期权首日新单可尝试介入卖出CF905C15200-卖出CF905P15200平值跨式组合头寸。

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														
2019/1/28	金融衍生品	卖出1*CU1903P46000-买入1*CU1903P50000	5%	3星	2019/1/21	2102	1.33%	/	/	/	2	持有														
		做多IF1902	5%	3星	2019/1/21	3175.2	0.43%	偏多	偏多	/	2	持有														
	工业品	做空SP1906	5%	3星	2019/1/21	5418	0.59%	中性	偏空	偏空	2	持有														
		做多TA905	5%	3星	2019/1/21	6356	1.86%	偏多	偏多	偏多	2	持有														
		做多RB1905-做空RB1910	5%	3星	2019/1/24	210	0.24%	中性	偏多	偏多	2	持有														
		做多RB1905	5%	3星	2019/1/25	3700	0.14%	中性	偏多	偏多	2	持有														
		做多I1905-做空I1909	5%	3星	2019/1/28	24-25	0.00%	偏多	偏多	中性	2	新增														
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.01%	偏多	/	偏多	2	持有														
		做多CF905-做空CF909	10%	3星	2018/11/23	-505	0.52%	偏多	偏多	偏多	2	持有														
	软商品	卖出CF905C15200-卖出CF905P15200	5%	3星	2019/1/28	-	0.00%	中性	中性	中性	2	新增														
		做空SR1905	5%	3星	2019/1/23	5012	-0.22%	偏空	偏空	偏空	2	持有														
		总计	65%			总收益率	62.32%	夏普值		/																
2019/1/28	调入策略	做多I1905-做空I1909、卖出CF905C15200-卖出CF905P15200、做多NI1905				调出策略	做空CU1903、做多T1903																			
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。 <b>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。</b>																										
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>整体仍震荡偏强，但不宜追涨</p> <p>上周五(1月25日)，股指延续小涨态势。截止收盘，上证综指收涨0.39%报2601.72点，深证成指涨0.29%报7595.45点，创业板指涨0.03%报1265.49点。两市成交3129亿元，较昨日略有放大。</p> <p>盘面上，银行和保险等金融蓝筹股支撑大盘，燃料电池概念股维持强势，而次新、5G和创投概念股则出现回调。</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>目前市场乐观情绪逐步增强，且宏观经济面偏空预期亦边际改善，均利于股指延续涨势。但量能整体水平仍处低位区间、资金入场意愿仍有待体现。综合看，股指将维持震荡向上格局，宜逢低买入，而追涨的盈亏比预期不佳。</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>宽信用政策持续加码，期债短期承压</p> <p>上周五国债期货跳空低开，随后震荡运行，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.04%、0.08%和0.17%。宏观方面，央行推出CBS用于置换永续债，宽信用政策进一步加码，近期市场预期出现一定好转。流动性方面，上周五央行继续暂停逆回购操作，降准共释放约7500亿资金，虽有春节因素的压力，但整体资金面较为平稳。目前地方债的陆续发行和永续债发行均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，利率债供给存在一定压力，叠加期债近期位于高位，春节将至市场交易情绪减缓，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。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>橡胶期权上市，做多波动率或可参与</p> <p>沪胶上周全周窄幅震荡。上周五主力合约RU1905白天上涨0.00%，夜盘下跌0.09%。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，美国政府停摆暂时结束、但中美贸易关系的不确定性和美联储加息预期放缓仍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，供给方面短期内难出现明显改变。下游需求方面，上周开工率仍表现疲弱，且春节将</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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。期权方面，今日起橡胶期权正式挂牌，目前橡胶预计震荡行情延续，但其间存在扰动，橡胶弹性较大且波动率目前位于低位，可选择买入跨式等做多波动率。</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>假日基本面难有起色，沪铜单边等待机会</p> <p>宏观方面，美国政府停摆告一段落，短期提振市场情绪，然全球经济下行忧虑仍存，刺激性政策落地尚需时日，沪铜前期核心矛盾并未解决，而铜终端需求依旧疲软，叠加春节临近，下游工厂提前放假，进一步增加累库风险，沪铜上方压力仍存，综合考虑，建议前空暂离场，新单观望为宜。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>市场成交偏谨慎，沪铝宜观望</p> <p>当前国内强化逆周期调节，且上周五特朗普表示美国政府停摆暂告一段落，宏观氛围相对乐观，有色金属价格向上修复。但我们认为疲弱的基本面暂无实质改善，削弱沪铝继续上涨动能，且本周将进行的中美贸易磋商结果存在较大的不确定性，市场表现相对谨慎，因此建议稳健者宜以观望为主。</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>暂无新增驱动，沪锌新单观望</p> <p>冶炼瓶颈难突破，锌锭产量仍环比下降致节前库存累积不及预期，在国内外库存低位支撑下锌价难以出现深跌。但本周将进行的中美贸易谈判存在较大的不确定性，且国内将进入春节假期，市场成交相对谨慎。料锌价短期内无趋势行情，因此建议沪锌新单观望。</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>市场情绪大幅转暖，激进者沪镍新多介入</p> <p>近期镍铁投产进度不及预期，现货市场镍铁供应偏紧，而需求端，春节期间开工下滑，304不锈钢库存或继续攀升，然远期订单较多，春节后需求或迎来短期回暖，基本面支撑仍在，叠加美国政府停摆告一段落，短期提振市场情绪，激进者可介入短多。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观风险较高，原油单边建议谨慎为主</p> <p>美国政府停摆暂告一段落，大幅提振市场情绪，但预算僵局的缓解可能是短暂的，临时支出法案只持续到2月15日，特朗普威胁称如果不能获得建墙费，联邦政府将再</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166



	<p>次关闭，同时停摆亦让美国经济蒙受至少 60 亿美元损失，或拖累美国经济数据，对油市信心造成潜在压力；</p> <p>而基本面，委内瑞拉原油供应中断的风险虽给予多头一定的信心，然美国原油产量飙升，活跃钻机数亦结束三连降，增加 10 座，叠加俄罗斯减产不及预期，油价上方压力仍存；</p> <p>本周建议关注美联储利率决议，美国此前延缓公布的一系列经济数据，以及 30-31 日中美贸易谈判进展，在当前宏观与政治风险较高、基本面无新增利多提振的前提下，建议谨慎为主，新单等待机会。</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>矿难提升铁矿石供需预期，铁矿石买 1905-卖 1909 组合入场</p> <p>1、螺纹、热卷：上周国内仍有继续稳增长的政策出台，基建补短板工作持续加码，央行表示将可接受满足五项条件的银行发行永续债，对大宗商品形成提振作用。中观方面，由于电炉企业提前停产放假，上周电弧炉开工率及产能利用率已大幅下降至 30%附近，导致螺纹产量环比大幅减少 5.17%，热卷产量亦出现微降，一定程度上缓和了钢材供应的压力。冬储需求有所增强，钢材库存从钢厂向社会库存流动的速度加快，社会库存增速提高，并且由于产量的下滑，钢厂环节库存压力偏低，上周螺纹厂库环比减少 11.8 万吨，社库环比增加 47.4 万吨，总库存增加 35.6 万吨；热卷厂库减少 2.7 万吨，社库环比降 0.7 万吨，总库存减 3.4 万吨，节后库存压力或小于去年同期，对钢材价格形成支撑。但是，考虑到电炉开工率及产能利用率均已接近去年低点，钢材进一步减产空间有限，供应仍同比小幅增加，并且节前现货上涨动力不足，但期货却在预期的支撑下大幅上涨，基差收敛至偏低水平，在节后需求不确定的情况下，卖保资金入场的概率增加，可能对钢价形成一定压力。综合看，钢价震荡偏强。建议螺纹 05 合约前多轻仓持有，谨慎者可待盘面冲高择机止盈离场。继续持买 RB1905-卖 RB1910 正套组合。</p> <p>2、铁矿石：1月 25 日下午巴西淡水河谷位于米纳斯吉拉斯州的矿区发生尾矿坝事故，市场情绪受到较大冲击，铁矿石掉期大幅上涨，该矿山 2017 年产量为 780 万吨，短期看此次事故对于铁矿石供应的影响有限，但是周日事故区域的 6 号坝也发生水位上涨触发警报的情况，加之 2015 年发生 Samarco 溃坝事影响延续至现在仍未消除，因此该事故的影响可能持续发酵，或将导致巴西当局增强</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>该地区的安全检查，进而影响南部系统的产量，导致淡水河谷 2019 年增产 1000 万吨的目标达成难度提高。不过国内钢厂节前补库已基本结束，且当前钢厂利润处于低位区间，而事故发生区域主要出产高硅巴粗，国内钢厂需求有限。加之铁矿石基差已大幅收窄，盘面冲高易引发卖保资金入场。因而节前仍会对矿价上涨形成扰动。综合看，春节前铁矿石震荡偏强。建议将买 I1903-卖 I1905 组合调整为买 I1905-卖 I1909 组合，铁矿石 I1905 合约把握逢低买入的机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>年前市场较为谨慎，双焦走势震荡运行</p> <p>1. 动力煤：春节将近，节日效应逐步显现，电厂日耗大概率将持续回落至年内低点，下游电厂去库的难度增加。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。另外，煤矿陆续放假，动力煤供应收缩预期较强，节前动力煤或维持供需两弱局面。建议 ZC905 合约前空离场观望。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期全国焦炉开工继续回升，焦炭供应仍较为宽松，而上周焦化厂内库存出现下降，年前焦企多以稳为主，提涨意愿也并不强烈。目前下游钢企焦炭库存已补至中高水平，钢厂对于焦炭采购量有所减少，有一定压价意愿。贸易商方面，上周港口焦炭库存有所回落，投机需求并未启动，年前市场较不明朗，多持观望态度。综合看，焦炭走势偏稳运行。虽周末淡水河谷发生矿难对铁矿石价格形成较强提振，或引发整体黑色链高开行情，但考虑到焦炭暂无明显上行驱动，建议 J1905 合约不宜追多。组合方面，焦炭相对焦煤偏强，建议继续持有买焦炭卖焦煤套利组合。</p> <p>焦煤：近期山西地区煤矿陆续放假，产地整体供应较为有限，短期支撑煤价。但日前蒙煤通关量明显回升，或对煤价形成压制。并且，整体炼焦煤库存继续回升，目前下游焦企原料库存基本已经备足，部分煤种已补至二月底，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>港口库存高位，甲醇反弹乏力</p> <p>上周华东港口库存 70.52 (+0.17) 万吨，华南库存 12.23 (+1.57) 万吨，港口库存压力有增无减。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 6 套装置计划复产，河南供应将显著回升。川渝气头装置提前重启已经确认，部分装置最快本月底开车。目前下游节前备货基本结束，且物流逐渐停运，现货成交转淡</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>减弱对期货盘面支撑，预计本周大概率延续【2460, 2580】震荡区间。但需要警惕的是，整个1月份一直处于该区间震荡，波动率积累，2月我们预计甲醇期货会先下探2300前低，再待三月下旬回暖后反弹至2600以上。</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>截至上周五，聚烯烃石化库存52.5(+1)万吨，较去年同期减少4.5万吨。据隆众石化对农膜企业调研，约30%企业本周放假，50%企业除夕前夕才停工，由于18年春节后原料大跌导致亏损严重，今年膜企更加谨慎采购，多数维持低库存，近60%企业初七左右即开工，但正式开始年后订单生产要待正月十五以后，所以农膜旺季预计最早要三月份才能到来。节后下游情况大概率和去年类似，即需求延后回暖。本周三中美将再度进行磋商，市场普遍预期本次将取消大豆额外25%关税，带来重大利好，如果选择节前卖保或者空单投机，建议在中美达成一致后次日早开盘做空PP1905。</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>棉花期权于今日上市，节前新单宜持做空波动率思路</p> <p>综合看，供给端国内整体保持充裕，新棉加工达95.7%临近尾声，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，本周重点关注30日（周三）副总理刘鹤访美的具体谈判结果，纱布产销状态因临近春节依旧保持低迷状态；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，因美元走低空头回补，周五ICE期棉有所反弹，美国总统特朗普于本月25日晚签署临时拨款法案，联邦政府将重新运作三周的时间，本周重点关注美棉各项报告的最新情况。周五郑棉延续区间内震荡，全天成交依旧低迷，建议单边头寸节前观望为主。今日为棉花期权上市首日，因预计隐含波动率将与历史波动率相近维持低位水平，新单可尝试介入卖出CF905C15200-卖出CF905P15200平值跨式组合头寸，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>港口木浆库存继续增加，SP1906合约前空持有</p> <p>近期国内港口木浆库存继续增加，其中1月份青岛港木浆库存为101万吨左右，环比增加15%，常熟港木浆库存59万吨左右，环比上升18%，高库存或将继续对盘面</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>浆价形成较大压力。随着春节假期越来越近，上周开始已有部分纸厂开始进入停机放假阶段，加之纸企备货较为充足，木浆需求也有所下滑。综合看，纸浆基本面难有改善，或延续震荡偏弱走势。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>节前或将延续震荡格局，TA&amp;EG 新单暂观望</p> <p>PTA：上周供给端方面，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。供给端偏紧格局对盘面的短期提振或将延续；而需求端涤纶短纤市场价格保持平稳，涤纶短纤工厂报价继续持稳，江浙 1.4D 主流报价在 8850-9100 元/吨。随着春节假期临近，市场交投气氛逐步转弱；成本端 PX 价格依旧坚挺，短期对盘面支撑仍存。多空交织状态下，建议 PTA 节前暂以观望为主。</p> <p>MEG：供给端看，截止上周，煤制乙二醇开工率增至 71%，华东主港地区港口库存环比小幅回落，但本周预计到港数量 25.1 万吨，累库风险较大；需求端看，随春节临近，下游聚酯涤丝补库进入尾声，产销氛围较清淡，基本面弱势难改。成本端因中美贸易摩擦波动，市场担忧存续，多重利空因素抑制盘面涨幅，短期乙二醇将延续震荡格局，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 �幢  
102-2 室三楼 302 室

联系电话：0577-88980675