



操盘建议

金融期货方面：中美贸易战暂缓升级、期指流动性限制放松，均利于市场风险偏好，股指预期转强。

商品期货方面：G20 峰会结果超预期乐观，主要工业品宜持多头思路。

操作上：

1. 中小创板相对低估，IC1901 新多在 4350-4380 入场；
2. 沙特与俄罗斯减产共识达成，原油 SC1901 新多介入；
3. 钢厂减产不及预期，焦企挺价意愿增强，焦炭 J1901 新多入场。

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	
金融衍生品	做多IC1901	5%	3星	2018/12/3	4350	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增	
	买入CU1901C49000-买入CU1901P49000	5%	3星	2018/11/30	1197/661	1.45%	/	/	/	2	持有	
	买入M1901C3050-买入M1901P3050	5%	3星	2018/11/30	76/62	-11.91%	/	/	/	2	持有	
工业品	做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	9.31%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	做多SC1901	5%	3星	2018/12/3	414.3	0.00%	偏多	偏多	中性	2	新增	
	做多J1901	5%	3星	2018/12/3	2187.5	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增	
贵金属	做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	-0.41%	中性	偏多	偏多	2	持有	
软商品	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.02%	偏多	/	中性	2	持有	
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.83%	中性	偏空	偏空	2	持有	
总计		60%	总收益率		54.47%	夏普值				/		
2018/12/3	调入策略	做多IC1901、做多J1901、做多SC1901				调出策略	做多T1903、做空F1812					

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>悲观预期逆转，IC 新多入场</p> <p>上周五（11月30日），股指低开后翻红收涨。截止收盘，上证综指收涨 0.81%报 2588.19 点，深证成指涨 1.12%报 7681.75 点，创业板指涨 1.27%报 1329.39 点。两市全天成交近 2700 亿元，量能维持在低位。当周沪指及深成指均微涨收下红十星，创业板指涨逾 1.5%。</p> <p>盘面上，券商蓝筹股领涨，白酒股稳步上攻，有色金属板块亦维持强势。而 5G、知识产权和高送转等概念股则表现较为抢眼。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 指数期指主力合约基差水平处合理区间，而中证 500 期指主力基差倒挂幅度依旧较大，若市场整体预期转暖，其有较大补涨修复空间。</p> <p>从宏观基本面看，虽然官方 PMI 值持续创新低，但从边际效应看、中美贸易战暂缓升级利于提振全市场整体风险偏好；再从政策面看，期指保证金率降低、且日内交易限制明显放宽，利于改善微观流动性。综合看，股指整体转多，前空离场；而基于此判断，中小创板相对低估，IC 新多可入场。</p> <p>操作具体建议：减持 IF1812 合约，策略类型为单边做空，减持比例为 5%；介入 IC1901 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为新增，建仓比例为 5%，入场参考区间为：4350-4380。</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>中美贸易关系缓和，市场风险偏好抬升</p> <p>上周五国债期货早盘表现偏强，午后出现快速跳水，主力合约 TS1812、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.09%和 0.09%下跌 0.17%，市场情绪有所修复。从宏观面来看，上周五公布的 PMI 数据较前月继续回落，经济数据弱势不改。周末中美贸易关系出现明显缓和，全球宏观预期有所好转，整体来看，宏观面仍偏弱但较前期有所好转。流动性方面，央行在公开市场暂停操作时长不断创新高，受跨月的影响上周五资金较前期略显紧张，当整体表现平稳，预计资金面中性偏宽松将持续。现券方面整体表现略强于期货。整体来看，中美贸易缓和在短期内提振市场风险偏好，对债市上行存在一定压力。但从经济数据来看，国内宏观面悲观预期难改，中期债市仍存上行动力。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>基本面弱势下，沪胶低位运行</p> <p>沪胶上周五白天震荡上行，夜盘表现弱势，回吐涨幅。主力合约 1901 白上涨 0.41%，夜盘下跌 1.6%，胶价目前已接近 10000 关口，下方支撑偏强。上周公布的 PMI 数</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询：



	<p>据进一步下滑，国内经济数据弱势不改。周末中美贸易关系明显缓和，短期内市场避险情况明显减弱，美联储再度释放偏鸽信号。整体来看美元仍有一定压力，国内宏观面仍偏弱但短期有所好转。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，泰国近期虽有减产消息可能传出，但东南亚仍处于产胶期，目前供应压力持续。下游需求方面，上周开工率表现尚可，但汽车销售数据疲弱，叠加宏观面预期偏弱，出口压力持续，整体需求预期不佳。从成本价格来看，目前沪胶价格距离成本价仍有一定空间，但空间有限，下方支撑逐步走强。从盘面看，大量仓单受合约规则影响注销，盘面仓单压力明显减弱，但目前基本面弱势下胶价难出现反转，但短期受宏观面好转的影响，下行空间减弱，单边建议等待机会。跨期价差目前已达到 280，可暂离获利离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		Z0013114
有色金属(铜)	<p>风险偏好上行，沪铜可试短多</p> <p>基本面铜下游消费疲软态势并未扭转，依然是铜价上方主要压力，然宏观面中美贸易关系首度出现显著的缓和信号，同时美元或走弱，短期铜价或受情绪面提振上行，沪铜可试短多。期权方面，波动率有望突破，建议持有 long straddle 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>风险偏好回升，沪铝短多入场</p> <p>习特会中美暂达成共识，贸易关系缓和有助于沪铝风险偏好的回暖，且在中铝等铝企弹性生产消息的提振下，铝价短期内有望反弹，因此建议沪铝短多尝试。</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>宏观利多与库存低位共振，沪锌短期看多操作</p> <p>习特会圆满结束，中美贸易紧张关系暂缓提振锌市，且国内外锌锭库存持续下降，现实供应紧张利多锌价。因此我们认为短期内锌价看多的安全性较高，建议沪锌新多轻仓入场。</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	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	<p>风险偏好上行，沪镍介入新多</p> <p>基本面，镍铁价格持续下滑抑制高成本产能产出，镍价底部支撑较强，同时宏观方面，中美暂达成共识，贸易关系首度出现显著的缓和，风险偏好上行提振镍价，综合考虑，沪镍可介入新多。</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>风险偏好抬升、减产达成共识，原油新多尝试</p> <p>G20 峰会无疑是多个市场期待的转折点，而各国领导人也未令市场失望，中美贸易关系的缓和令风险偏好显著抬升，而普京与 MBS 达成减产共识更是令油市多头欢欣</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询：



	<p>鼓舞，截止目前为止，沙、俄双方并未有更多减产的细节传出，即将提振油价的将是市场的乐观情绪，但这也为本周的维也纳会议开了个好头，对油价的提振也将分为两个阶段，第一个阶段将是从现在到维也纳会议结果出炉前，油价有望持续上行，主要在于减产预期的提振，第二个阶段将是在维也纳会议结果出炉后，实质性的减产细节与方案将会令投资者变得更加谨慎，若不能出现令市场满意的减产方案，油价的反弹或就此终结，历史上不乏减产或冻产协议宣布后油价暴跌的先例，出于稳健考虑，维也纳会议之前，暂可试多，维也纳会议之际，多单止盈。</p> <p>当前金价的主要驱动来自于风险偏好抬升后的美元的走弱，非主动型走强，因此其上涨态势或较为脆弱，前多可部分止盈，新单等待机会。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1901；入场价：414.3；动态：新增；合约：多 AU1906；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：合约：空 WTI1901/多 SC1901；入场价：54.8/443.6；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>		<p>Z0012703</p>
<p>钢矿</p>	<p>铁水产量增加叠加年底补库预期，铁矿石轻仓介入多单</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观上，国内制造业 PMI 环比下降至 50，经济下行压力继续增加。不过周末中美贸易关系释放缓和信号，市场悲观情绪得到缓和，大宗商品下行压力短期有所减弱。中观方面，受钢厂利润大幅萎缩的影响，成材供应连续两周下降，MS 五大品种钢材周度产量环比减少 0.14%，其中热卷产量环比减少 1.09%，螺纹产量环比减少 0.40%。加之污染天气增加，年底或有环保考核压力，钢材供应仍有环比下降可能。再加上上周钢材库存再度由增转降，整体库存依然处于低位。不过，上周钢材供应降幅不及预期，高供应矛盾仍未得到实质性改善，并且随着原料价格的补跌，炼钢成本亦开始下滑，也削弱了钢材的成本支撑。分品种看，螺纹产量降幅不及热卷，导致螺纹总库存 9 月以来首度转增，热卷库存却出现厂库、社库双降的情况，加之周末贸易战出现缓和信号，热卷供需结构相对螺纹有继续好转的动力。综合看，螺纹近月短期存在反弹的动力，但是经济下行及供应矛盾将抑制反弹的高度，热卷需求预期好转，远月估值偏低，或存修复动力。另外，受成材现货市场情绪好转影响，钢材价格于周末出现反弹，炼焦利润修复叠加年底钢厂原料补库，钢厂对原料的打压意愿可能将减弱，短期成材比原料比值反弹的力度或减弱。建议螺纹 1901 合约前多耐心持有；热卷 1905 合约轻仓试多；买螺纹 1901-卖焦炭 1901 套利组合 1.67 以上逢高离场。</p> <p>2、铁矿石：上周澳矿总体发货量环比大幅增加 209.5</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>万吨，其中发往中国的量环比增加 227.1 万吨，澳大利亚港口检修基本结束，叠加追赶财年计划的可能，12 月海外矿山发货量或存环比回升的可能，铁矿石到港压力或将随之增加。并且，受钢厂利润大幅萎缩的影响，钢厂开始调低铁矿石入炉品位，低品矿需求相对好转，高低品矿价差大幅收窄。不过，上周钢厂减产不及预期，铁水产量环比再度回升，加之周末中美贸易关系缓和提振了钢材市场远期预期，钢材现货市场出现明显反弹，钢厂对于矿价的打压意愿短期将有所减弱。同时，港口及钢厂环节铁矿石库存整体偏低，样本钢厂烧结矿库存、重点钢厂铁矿石库存可用天数及港口库存均低于去年同期，12 月钢厂可能存在铁矿石的补库需求。再加上近期期价贴水现货的程度整体仍然偏高，短期存在盘面反弹修复基差的动力。综合看，铁矿石存在反弹动力，建议铁矿石 1905 合约轻仓试多。（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>钢价回升叠加焦企挺价，焦炭 1901 新多介入</p> <p>1.动力煤：随着先进产能的陆续释放以及煤矿超产检查接近尾声，动力煤供应较难继续收缩。同时，天然气替代作用增强及暖冬情况均降低了下游煤炭需求，加之年底环保考核压力，下游工业错峰生产或存在阶段性加码的可能，叠加经济下行压力增加，发电需求或环比偏弱，电厂日耗较难出现超同期的表现。并且，下游电厂高库存的局面仍在持续，削弱了下游电厂冬季补库的预期。综合看，动力煤 01 合约仍然震荡偏弱。建议 01 合约继续持偏空思路。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：周末中美贸易谈判达成共识，大宗商品悲观情绪或得到修复，对焦炭形成利好。在此情绪影响下，周日钢坯大幅上涨，下游钢厂利润或将回升，从而一定程度上减缓钢厂对原料焦炭的打压，再加上钢厂限产不及预期，日均铁水产量环比增加，焦炭刚性需求仍存。供应方面，山东、江苏等地焦企受重污染空气影响大幅限产，河北产能淘汰任务部分焦炉关停，使得上周焦企产能利用率环比下滑 1.96 个百分点至 75.68%，焦炭供应边际收缩迹象明显。并且，焦炭现货连续四轮下跌，部分焦企出现抵触情绪，对焦价形成支撑。不过，考虑到钢厂及贸易商补库意愿不强，焦化厂内焦炭库存持续累积，且接近年底，下游钢厂环保考核压力下，对焦炭需求预期或边际转弱。综合看，焦炭走势偏震荡，短期受市场情绪提振，或有小幅反弹。单边策略建议：中美谈判提振市场情绪，钢厂打压焦企意愿减弱，建议 J1901 可逢低介入多单；组合策略建议：受钢材现货市场乐观情绪影响，钢厂对原料焦炭的打压或有所缓和，建议调出 J1901 买 JM1901 套利组合。</p> <p>焦煤：周末中美贸易谈判达成共识，贸易摩擦有缓和</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>



	<p>迹象,使得下游钢坯价格大幅上涨,钢厂在利润回升情况下,或暂缓对炼焦利润的打压,对焦煤形成利好。并且,接近年底矿方多以完成全年生产任务为主,短期内优质主焦煤产量难有明显提升,加之进口煤平控政策,焦煤供应偏紧局面难改,对焦煤支撑焦企。不过,考虑到山东煤矿供应情况有所恢复,煤矿库存止跌回升,且受重污染天气及北方冷空气影响,下游钢厂检修及限产有所增加,焦企亦有大幅限产,使得上周高炉及焦炉开工明显下滑,焦煤供需结构边际转弱,对煤价亦形成一定压力。综合看,焦煤价格偏震荡,近期波动较大,建议单边宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>PP-3MA 价差极值,甲醇下跌空间有限</p> <p>上周甲醇社会库存 27.14 (-2.51) 万吨,华东港口库存 62.3 (-0.9) 万吨,华南港口库存 74.33 (-1.2) 万吨,上游库存压力略有缓解。周五各地现货继续承压下跌,午后期货再度跳水,市场成交气氛偏弱。液氨目前相对甲醇利润高出 200 元/吨,包括安徽昊源、泉盛等联醇企业已经开始调整氨醇产出比,甲醇供应有减少趋势。PP-3MA 创历史极值 1800 点,而当前 MTO 生产利润为 500 元/吨,价差回归合理区间大概率通过甲醇涨幅超过 PP 完成。周末中美贸易战缓和、原油有望减产和股指期货松绑利好商品期货情绪,预计今日甲醇有望止跌翻红。</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>原油有望减产,聚烯烃延续反弹</p> <p>截止上周四,聚烯烃石化库存 70.5 (-7) 万吨,压力继续缓解。昨日期货小幅回落,PP1901 已经开始移仓换月,现货继续试探上涨,下游成交跟进。需求方面,农膜开工近期开始下滑,12 月将进入淡季,地膜高峰要待明年 1 月份之后才会会接力。BOPP 本周止跌企稳,加工利润收缩支撑成品价格。塑编企业原料库存普遍下跌 10%以上,采购情绪受到打击。短期 PP 超跌严重,1901 及 1905 均形成跳空缺口,上周三 05 合约缺口已经补齐,01 缺口在 9160 处,有望于 12 月补齐。俄罗斯将于 OPEC 讨论减产事宜,但具体数字并未透露,加之中美贸易战迎来阶段性胜利,预计今日聚烯烃高开高走。</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>G20 峰会中美谈判顺利,1 月合约逢高沽空思路未改</p> <p>综合看,国内全国棉花加工及公检总量已超 310 万吨,近日增量略有放缓,而目前社会库存仍处历史高位,整体供给端依旧宽松;下游需求看,中美贸易摩擦因 G20 峰会中美谈判顺利大幅缓和,特朗普同意不会在 1 月 1 日前把关税提高至 25%,中美双方会尝试在未来 90 日内就多项贸易问题继续达成协议,后续需继续跟进关注;替代品情</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>况看，全球油价今日或将大幅反弹，涤纶短纤底部支撑尚存，对棉价短期下行有一定的抑制作用。国际方面，隔夜ICE 期棉市场周五呈现震荡，因 G20 峰会中美两国谈判结果乐观，且俄罗斯与沙特的原油减产协议进展顺利，今日ICE 期棉市场或将大幅上扬。天气方面，西南棉区目前处于晴朗有风状态，截止 27 日，西德州大部土壤含水量处于正常或过剩水平，仅高地平原小部区域为异常干燥。周五郑棉仍处区间震荡，陈棉仓单仍处季节性高位水平，建议 1 月前空继续持有，而因市场情绪大幅改善，今日盘面价格或将有所提振，新单可择机高位采取沽空操作，5-9 合约价差亦处季节性高位，稳健者仍可选择在 500 以上择时介入买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p> <p>操作具体建议：持有卖 CF901，策略类型为单边头寸，持仓比例为 20%；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>		
<p>纸浆</p>	<p>纸浆期货贴水较深，SP1906 追空风险加大</p> <p>目前国内港口木浆库存处于高位，11 月常熟港及青岛港木浆库存继续增加，已增至近五年高位，浆价受到一定压力。下游纸品整体需求较为乏力，加之北方环保趋严，部分造纸厂被迫关停或减产，纸浆需求边际减弱。同时，铜版纸、白卡纸等主要纸品价格有所下跌，或影响原料浆价走低，且盘面期价持续走低，现货市场情绪不佳，对浆价亦形成较大压力。不过，周末中美贸易摩擦缓和，大宗商品或受到提振，对纸浆期价有一定利好，且纸浆期货前期跌幅较大，悲观预期已有所释放，加之主力 SP1906 合约已大幅贴水现货，继续追空风险加大，建议单边暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</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：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 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：010-69000862

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦

3A 层

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：0571-85828718

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：020-38894240

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

温州分公司

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

四川分公司

成都市高新区世纪城路 936 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

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

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：022-65631658

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