



操盘建议

金融期货方面：市场情绪明显改善，且盘面亦有印证。而中小创板仍相对低估，IC1901 前多继续持有。

商品期货方面：供需面持续改善，黑色链原料端仍直持多头思路。

操作上：

1. 下游钢价反弹、焦炭限产趋严，焦炭 J1901 前多持有；
2. 中美贸易关系缓和利好继续发酵、供应紧张担忧蔓延，沪锌 ZN1901 前多持有。

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

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	
2018/12/4	金融衍生品	做多IC1901	5%	3星	2018/12/3	4489.6	-0.77%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	6.90%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多SC1901	5%	3星	2018/12/3	414.3	2.87%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做多ZN1901	5%	3星	2018/12/3	21100	0.67%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多J1901	5%	3星	2018/12/3	2187.5	2.26%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	2.29%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	-0.07%	偏多	/	中性	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.00%	中性	偏空	偏空	2	持有	
总计		55%	总收益率			51.38%	复净值			/		
2018/12/4	调入策略					调出策略	买入CU1901C49000-买入CU1901P49000、 买入M1901C3050-买入M1901P3050					

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！！



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>中小创板相对低估，IC 前多持有</p> <p>周一（12月3日），受周末利好消息刺激、股指大涨。截止收盘，上证综指收涨 2.57%报 2654.8 点，深证成指涨 3.34%报 7938.47 点，创业板指涨 3.26%报 1372.79 点。两市成交近 4250 亿元，较上日大幅放量。</p> <p>盘面上，半导体和 5G 板块带领科技股全天领涨，白酒、民航和油服等板块亦有不俗表现。</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较大，仍有较大补涨修复空间。</p> <p>从边际驱动看，中美贸易战暂缓升级、期指微观流动性改善均属利多，且盘面量仓变化情况亦有印证。而中小创板仍相对低估，前多安全性较高，远月头寸可继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1901 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>内需难改疲弱，期债下方空间有限</p> <p>昨日期债受周末中美贸易关系缓和的影响，大幅低开，但随后震荡上行，午后出现快速拉升，主力合约 TS1812 下跌 0.01%、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.09%和 0.16%，持仓量有所增加，市场做多情绪仍存。从宏观面来看，中美贸易关系的缓和减弱了海外市场的压力，但国内经济数据仍表现疲弱。目前减税力度逐步加强，关注减税对国内经济的支撑。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，资金成本继续下行，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，市场年底配置需求仍偏强。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>沪胶开盘受周末宏观面消息的影响，直线冲高，但随后震荡回落，回吐涨幅。主力合约 1901 白下跌 0.27%，夜盘下跌 1.09%，胶价目前已接近 10000 关口，下方支撑偏强。上周公布的 PMI 数据进一步下滑，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。整体来看美元上行动力不足，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。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>下游需求方面，上周开工率表现尚可，但汽车销售数据疲弱，库存累积严重，叠加宏观面预期偏弱，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，但目前基本面弱勢下胶价难出现反转，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。</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>宏观和基本面背离，沪铜前多止盈离场</p> <p>除了家电外销大幅增长之外，铜下游消费疲软态势并未扭转，铜价上方压力仍存，宏观方面，中美贸易关系缓和提振市场信心，叠加美元维持弱势，并未形成宏观和基本面的共振行情，沪铜预计反弹后预计重回基本面，前多止盈离场，激进者可逢高沽空。期权方面，long straddle 组合离场。</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	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>铝价重回基本面，可逢高沽空</p> <p>中美贸易关系缓和提振市场信心，沪铝价格回暖。但考虑到宏观情绪平稳后铝价重回基本面，而氧化铝价格的下滑及阳极价格的下滑，使得原铝成本支撑松动，铝企减产将有所缓解；且国内铝锭库存处于高位，能消化限产及减产的影响。因此我们认为沪铝继续上涨空间有限，建议激进者可空单逢高入场。</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 (锌)	<p>宏观利多与库存低位共振，沪锌多单继续持有</p> <p>国内外库存持续下滑，且 LME 升水走扩至近 10 年高位，锌锭供应紧张的担忧情绪较为强烈，因此我们认为在乐观的宏观环境下，锌价易涨难跌，建议沪锌多单继续持有。</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 (镍)	<p>宏观利多仍在发酵，沪镍前多继续持有</p> <p>基本面，近期镍铁价格回落令市场存在一定减产以及新增产能推进速度减慢预期，对镍价形成底部支撑，同时宏观面，中美贸易关系缓和带来的利好仍在发酵，进一步提振市场信心，沪镍预计震荡偏强，前多继续持有。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>减产预期仍待落实，原油新单谨慎为主</p> <p>预计 G20 会议带来的油价第一阶段的提振将告一段落，即，中美贸易关系缓和带来的风险偏好上行给予的风险资产，包括铜、原油、股市的提振；油价将开始以第二重支撑：OPEC+的减产预期为主要运行逻辑，最新消息显示，沙特与俄罗斯之间仍旧存在一定分歧，这意味着昨日的大涨存在过于乐观的嫌疑，同时伊朗也给出了减产的参</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>考--140 万桶/日,因此后天的维也纳会议上的减产结果将会出现不及预期的概率;</p> <p>并且我们发现,2016 年底减产当日及次日油价暴涨,但直至半年后,牛市才缓慢开启,伴随着曲线结构向backwardation 的转变以及库存的下降,因此,我们认为真正的反弹尚未到来,维持此前判断,前多谨慎持有至周四维也纳会议召开之际,即可止盈离场。</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:持有;合约:多 AU1906;入场价 267.8;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>		
<p>钢矿</p>	<p>中下游库存偏低,铁矿石前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷:宏观上,国内财新 PMI 环比下降至 50.2,经济下行压力不减。不过周末中美贸易关系释放缓和信号,市场情绪短期得到大幅提振。中观方面,受钢厂亏损比例增加影响,成材供应连续两周下降,五大品种钢材周度产量环比减少。加之污染天气增加,年底或有环保考核压力,近期徐州地区也公布了秋冬季限产实施方案,钢材供应仍有环比下降的可能。再加上钢材整体库存依然处于低位。钢价短期有一定反弹动力。不过,五大品种钢材总产量同比依然偏高,高供应矛盾仍未得到实质性改善,加之需求季节性走弱趋势不改,若产量不能有效下降,钢材库存压力或将逐步增加。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。因此钢价上方亦有压力,对于反弹的高度亦不能过分乐观。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,螺纹短期震荡偏强,但反弹高度有限,热卷远月估值偏低,或存向上修复的动力。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、热卷 1905 合约前多持有,新单暂时观望;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: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,从船期推测,12 月中旬之后铁矿石到港压力或将有所增加。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</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>幅收窄。不过，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。并且近期钢厂减产推进缓慢，上周铁水产量环比再度回升，铁矿石需求好于预期，叠加到港资源短期难以大幅增加，导致当前港口铁矿石库存较去年同期已经偏低。另外钢厂环节铁矿石库存亦同比偏低，为应付来年的复产，12月钢厂仍有铁矿石补库的需求。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 合约前多持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>钢厂打压节奏放缓，焦炭 1901 前多持有</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，加之下游工业错峰生产降低工业用电需求，叠加经济下行压力在发电环节逐步显现，电厂日耗难以出现超同期的表现。并且，下游电厂继续维持高库存情况，冬季补库预期大幅偏低。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：近期钢坯大幅上涨，下游钢厂利润回升情况下，钢厂对原料焦炭的打压节奏放缓，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，受雾霾空气影响，山东、江苏等地焦企大幅限产，加上河北产能淘汰部分焦炉关停，焦炉产能利用率环比明显下降，焦炭供应边际收缩。并且，焦炭现货连续四轮下跌，焦企抵触情绪较为明显，现货下跌有趋缓迹象，短期对焦价形成一定支撑。不过，考虑到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。策略上，建议 J1901 前多继续持有，若下游钢价继续下跌，注意及时止盈。</p> <p>焦煤：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，对煤价形成一定压力。并且，下游炼焦煤库存持续累积，由于焦企对于原料煤库存已补至较高水平，部分焦企实施减量采购或是停采，焦煤需求环比或将转弱。再加上焦炭现货连续四轮下调，在炼焦利润快速收缩情况下，焦企施压于煤企愈加明显，煤价压力不减。不过，考虑到中美贸易摩擦缓和，市场情绪受到提振，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</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>明显提升,加之进口煤平控政策,焦煤供应偏紧局面难改,对焦煤仍有一定支撑。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>中美贸易战缓和利好有限,昨日甲醇高开后快速回落。现货市场延续跌势,内蒙部分报价跌破 2000 元/吨,太仓港上周末开始解封,其他地区场内询盘寥寥,成交惨淡。下游方面,山东环保过后部分甲醛厂开工,二甲醚随液化气价格继续下跌,醋酸出口订单稀少压力仍在,MTBE 因原料碳四价格大涨而小幅跟涨。PP-3MA 价差昨日突破 2000 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。目前各路线生产利润严重下滑,现货期货价格已经平水伊朗进口货,继续下跌空间有限,建议 MA905 介入多单。</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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>
聚烯烃	<p>原油有望减产,聚烯烃延续反弹</p> <p>截止上周五,聚烯烃石化库存 67 (-14) 万吨,压力大幅缓解。昨日期货高开高走,L 多头增仓幅度创 3 月 1 日以来最大。目前进口完税价,线性在 8500,PP 拉丝在 9100,静态推算,L1905 看涨至 8500,PP1901 看涨至 9150。俄罗斯与 OPEC 减产令原油止跌反弹,石化板块得到提振,但昨日卡塔尔宣布退出 OPEC,而俄罗斯最多可减产 15 万桶/天,12 月 6 日最终减产结果可能远低于预期。同时考虑国内 12 月无新装置检修,供应相对充足,PP-3MA 价差历史极值限制 PP 上涨,我们认为上方空间有限。</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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>
棉纺产业链	<p>棉价反弹力度受限,1 月合约延续逢高沽空思路</p> <p>综合看,国内棉花全国公检总量因昨日棉价上涨日增量达 8 万吨,整体供给端依旧宽松,近期关注 11 月社会库存情况;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;替代品情况看,全球油价昨日大幅反弹,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,因 G20 峰会中美两国谈判进展顺利,且因俄罗斯与沙特达成原油减产协议致使原油大幅上涨,隔夜 ICE 期棉市场开盘后冲高,尾盘回落。天气方面,美国南部平原棉花采摘顺利进行,当地棉农对单产较为满意,目前德州狭长地带棉花采摘率仅为 10-15%。近期关注下周二发布的 USDA12 月供需报告。昨日郑棉受外围情绪影响冲高回落,陈棉仓单仍处季节性</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>



	<p>高位水平，建议 1 月前空继续持有，新单继续采取逢高沽空操作，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>纸浆期现基差继续扩大，SP1906 单边暂观望</p> <p>近期纸浆期现市场弱勢难改，主要原因仍是下游需求不佳及国内港口木浆高库存引起。首先，市场对明年宏观预期较为悲观，导致下游纸品需求预期偏弱，加之环保力度趋严，部分造纸厂被迫关停或减产，纸厂开工率维持低位，使得纸浆需求边际转弱。其次，近期铜版纸、白卡纸等主要纸品价格有所下跌，或影响原料浆价走低。另外，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，亦对浆价形成一定压力。操作上，纸浆期现基差继续扩大，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