



操盘建议

金融期货方面：政策面利多基本消化、而外围市场扰动再起，股指短线有回调压力显现，IC1901前多下破 4450 离场。

商品期货方面：宏观面预期谨慎，贵金属前多持有；情绪面提振下，甲醇仍有上行空间。

操作上：

1. 美股再现大幅调整、美债收益率曲线初现倒挂，沪金 AU1906 前多持有；
2. 中美贸易无实质进展、OPEC+减产仍存分歧，原油 SC1901 前多离场；
3. 现货成交回暖，基本面驱动仍存，甲醇 MA905 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	
2018/12/5	金融衍生品	做多IC1901	5%	3星	2018/12/3	4489.6	0.15%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	MA905	5%	3星	2018/12/5	2500	0.00%	偏多	偏空	偏多	2	新增
		做多J1901	5%	3星	2018/12/3	2187.5	5.69%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	4.03%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.09%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.62%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	45%		总收益率		52.01%		夏普值		/		
2018/12/5	调入策略	MA905				调出策略	ZN1901,PP1901,SC1901					

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>陷入震荡，IC 前多下破位离场</p> <p>周二（12月4日），股指低开后翻红。截止收盘，上证综指收涨 0.42%报 2665.96 点，深证成指涨 0.19%报 7953.72 点，创业板指涨 0.43%报 1378.75 点。两市成交 3300 亿元，较上日同期大幅收窄。</p> <p>盘面上，钢铁蓝筹股回暖，燃气、油服和民航板块走强，创投板块及部分壳资源股重拾涨势，但地产股下挫拖累大盘表现。</p> <p>当日沪深 300 和上证 50 期指主力合约基差水平处合理区间，中证 500 期指主力基差大幅缩窄、悲观预期改善。</p> <p>目前政策面利多基本消化、而外围市场扰动再起，股指短线回调压力显现，但其关键位支撑尚存，预计呈区间震荡格局，前多可破位止损离场。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1901 合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：下破位离场，减仓比例为 5%，离场参考区间：4450-4430。</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>债市做多情绪强烈，期债表现偏强</p> <p>昨日期债受上一日美债表现偏强的影响，早盘大幅高开，随后震荡走高，全天表现强势，主力合约 TS1902、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.10%、0.10%和 0.24%，多数合约创年内新高，持仓量有所增加，市场做多情绪走强。</p> <p>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，目前中美关系仍存不确定性，同时国内经济数据仍表现疲弱，宏观面较前期有所好转，但仍表现偏弱。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。昨夜美股大跌，美债走强，中美利差压力进一步减缓，同时人民币近期表现强势，叠加偏宽松流动性和偏弱经济预期，预计期债短期将延续强势。</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>基本面弱勢不改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶昨日全天窄幅震荡，主力合约换月至 1905 合约，RU1901 白上涨 0.28%，RU1905 白天上涨 0.18%，夜盘下跌 0.04%。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，但可持续性存疑，美联储再度释放偏鸽信号，同时美股昨日大幅下跌。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，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。</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>宏观疑虑拖累风险偏好，沪铜宜持空头思路</p> <p>除家电外销大幅增长之外，铜下游需求疲软态势延续，宏观方面，中美贸易疑虑拖累美股重挫，令市场风险偏好显著下行，铜价上方压力加大，预计整体偏弱运行，沪铜前空可继续持有，新空可继续介入。期权方面，近期波动抬升，宜买入看跌期权 CU1901P49000。</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>基本面疲弱，沪铝前空继续持有</p> <p>中美贸易关系暂无实质进展，此前的乐观预期弱化，我们依旧认为沪铝疲弱的基本面主导铝价下跌走势。一方面是氧化铝价格下降缓解铝企生产压力；另一方面国内铝锭库存较高，且下游需求转淡，供应相对充裕。因此建议沪铝空单继续持有。</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 (锌)	<p>宏观情绪消化，沪锌宜观望</p> <p>宏观利多情绪部分消化，市场对中美贸易关系表示谨慎乐观，沪锌可止盈离场。锌价或重回现实供应偏紧于预期供应增加的博弈中，短期看锌价陷震荡整理，因此建议沪锌新单暂观望。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>避险情绪急剧升温，沪镍新空介入</p> <p>宏观方面，中美贸易疑虑拖累美股重挫，市场避险情绪急剧升温，叠加不锈钢疲软格局持续，令镍价承压，沪镍前多暂离场，激进者新空介入。</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>过度乐观预期遭遇修正，原油前多离场</p> <p>中美贸易关系缓和缺乏实质性进展，并且美股遭遇重挫，此前对全球经济的乐观预期也逐渐消融，油价回吐部分涨幅；</p> <p>同时，对于 OPEC+ 减产的疑虑也在不断发酵，俄罗斯是否配合中东要求减产 25-30 万桶/日成为了最大的未知数，而沙特能源大臣称现在断言减产为时尚早也在打压多头信心，油价的第二重驱动：OPEC+ 的减产预期则继续弱化，我们昨日提示，此前的大涨存在过于乐观的嫌疑，建议前多可止盈离场；</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>而 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，新单宜观望。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>VIX 再度上行，美股又现大幅调整，恰逢美元因前期风险偏好的抬升而走弱，金价出现大涨，无论是股市还是商品市场，其波动有望持续高企，沪金前多持有，新多继续介入。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1901；入场价：414.3；动态：离场；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>唐山高炉限产或将趋严，钢材前多继续持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日市场传唐山地区公布《关于严格落实高炉装备错峰生产要求的函》，按文件要求 12 月唐山地区高炉限产大概率将大幅趋严，考虑到年底环保考核压力，其余空气质量较差的重点城市可能也将有限趋严的可能，钢材供应下降的预期增强。若限产趋严，钢材产量下滑，可能将化解当前钢材高供应的矛盾，缓和钢厂库存压力，在钢材整体库存依然处于低位的情况下，钢价反弹动力或有所增强。但是亦需关注，钢材产量同比偏高的压力仅靠钢厂自主检修减产难以化解，若限产预期未能兑现，在需求季节性走弱趋势不改的情况下，12 月累库压力可能将对钢价形成较强压制。并且昨夜外围市场暴跌，再度显示出对中美贸易摩擦的疑虑和担忧，市场避险情绪短期可能将有所增强，对整个大宗商品或形成较强压制。综合看，钢价走势震荡偏强。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，热卷上周厂库、社库双降，加之 12 月唐山限产大概率将趋严，热卷产量或进一步下降，热卷供需结构相对螺纹有继续好转的动力，热卷短期或继续强于螺纹。建议螺纹 1901 合约、热卷 1905 合约前多持有，谨慎者今日暂时离场观望；买 RB1901 卖 J1901 套利组合继续持有。</p> <p>2、铁矿石：由于前期澳大利亚发货量一直低于预期，导致铁矿石到港资源近期持续下降，从船期看，12 月中旬前到港资源可能较难出现超同期的情况，加之港口铁矿石库存连续去库后已低于去年同期，铁矿石供应压力小于预期。另外钢厂环节铁矿石库存也同比偏低，在钢价有企稳迹象以及明年复产预期的影响下，12 月钢厂仍有一定铁矿石补库的需求。再加上近期期价贴水现货的程度整体仍然偏高，盘面连铁有一定反弹修复基差的动力。不过昨日唐山公布最新限产文件，按文件要求 12 月高炉限产大概率</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>将大幅趋严，年底环保考核压力下，钢厂对铁矿石生产需求可能将季节性走弱。并且，随着澳大利亚矿山发货量的回升,12月中旬之后铁矿石到港压力也将有所增强。同时，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，铁矿石结构性矛盾缓和。综合看，铁矿石震荡偏强，建议铁矿石 1905 合约前多轻仓持有。</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>焦炭现货或将筑底，J1901 前多继续持有</p> <p>1.动力煤：今日榆林地区环保减产略有放松，部分煤矿产量有所增加，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：近期山东、江苏等地焦企受雾霾空气影响大幅限产，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，考虑到目前各重点城市空气污染严重，后续焦化行业限产有进一步趋严可能。现货方面，随着期市价格上涨，焦企信心受到提振，吕梁个别地区开始提涨焦炭采购价，现货或将筑底，短期支撑焦炭价。不过，考虑到焦化厂内焦炭库存持续累积，且接近年底，下游钢厂有环保考核压力，昨日唐山市发布《严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》，要求限产扒炉 80%，市场预期钢铁行业或将开始严格限产，对焦炭需求或边际转弱。综合看，焦炭走势偏震荡，短期受市场乐观情绪提振或有所反弹。策略上，建议 J1901 前多继续持有，若下游钢价大幅下跌，注意及时离场。</p> <p>焦煤：山东煤矿供应恢复，煤矿库存止跌回升，且受重污染天气及北方冷空气影响，山东、江苏等地焦企大幅限产，昨日唐山市发布《严格落实钢铁行业高炉装备错峰生产要求的函》，要求限产扒炉 80%，市场预期钢铁行业或将开始严格限产，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，亦对煤价形成较大压力。不过，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，对焦煤仍有一定支撑。综合看，焦煤价格偏震荡，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>	<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>甲醇</p>	<p>MA901 空头回补，涨停来得并不意外 昨日日盘 01 合约逼近涨停主要因空头大幅减仓，整体持仓减少 21 万手，夜盘继续减仓 13 万手，此次逼近涨停更多是技术性反弹，来得并不意外。现货方面西北多数厂家停售惜售，河北环保再起，西南天然气装置全面停产，港口库存及到港量仍偏多。下游 MTBE 和二甲醚受油价反弹利好，山东甲醛厂多关停，开工率跌破 30%，醋酸受西北低价货冲击一蹶不振。基本面暂时无本质变化，本周反弹高度或不超过 2600，关注现货去库速度及西北及港口的挺价力度，05 合约仍可作为长期多头配置。 (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>
<p>聚烯烃</p>	<p>箭在弦上，关注明日 OPEC 减产会议 截止本周二，聚烯烃石化库存 67 (-6) 万吨。由于上周末的宏观利好，周初期货高开高走，L 和 PP 多头近三个月来首次大幅增仓，现货亦试探高报，市场成交显著回暖。聚烯烃第一阶段反弹至进口完税价的目标已经完成，且 PP1901 之前跳空缺口已经补齐，如无集中利好涨势预计放缓。考虑到国内 12 月无新装置检修，且本周开始标品生产比例大幅提升，未来供应相对充足。另外 PP-3MA 价差处于历史极值同样限制 PP 上涨，除非甲醇向上走出一波超乎想像的行情。综上，我们认为 12 月上涨空间相对有限，PP1901 看至 9400，L1905 相对偏弱看至 8600。关注明日原油减产力度，谨防不及预期后的化工品集体回调。 (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>
<p>棉纺产业链</p>	<p>需求偏弱格局未改，1 月合约前空耐心持有 综合看，国内棉花全国公检总量已超 320 万吨，整体供给端维持宽松，近期关注 11 月社会库存情况；下游需求看，中美贸易缓和影响未能持续发酵，美方希望中方立即执行一系列的 "口头承诺"，而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，后续需持续跟进关注；替代品情况看，全球油价反弹，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，因市场对后期中美两国谈判结果的不确定性增加，隔夜 ICE 期棉市场震荡走势，今日或受美股暴跌带动出现明显下探。天气方面，西德州降温，棉农加班加点采摘以防天气情况再次恶化，高地平原区部分区域目前采摘进度在 70% 左右，而有部分区域采收工仅完成了 25%，不及去年同期水平。昨日郑棉震荡走势，今日或受外围偏弱情绪主导继续走弱，陈棉仓单基本处于日均 4 万吨流出的速度，目前仍有约 25 万吨，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>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</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>		
纸浆	<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势难改，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弱，下游纸品需求疲软，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，纸浆需求边际转弱。其次，铜版纸、白卡纸等主要纸品价格均有所下跌，或拖累原料浆价走低。库存方面，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。综合看，纸浆或延续震荡偏弱格局。</p> <p>单边策略建议：纸浆期货前期跌幅较大，加之主力 SP1906 合约已大幅贴水现货，继续追空风险较大，建议单边暂观望。</p> <p>组合策略建议：明年下半年宏观预期较弱，远月合约压力较大 建议轻仓介入买 SP1906-卖 SP1909 正套组合。</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 余彩云	<p>021-80220133</p> <p>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