



操盘建议

金融期货方面：基本面表现平静，增量资金入场积极性转弱，股指暂陷入震荡，新单观望。

商品期货方面：需求端利好有望驱动纸浆上行；供需现改善迹象，PTA 前多持有。

操作上：

- 1.废纸浆进口下滑，木浆需求受振，且基差倒挂明显，SP1906 多单可逢低介入；
- 2.PTA 供应阶段性低位、节前备货提振短期需求，TA901 前多继续持有。

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
2018/12/6	做多TA901	5%	3星	2018/12/3	5774	7.79%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做多MA905	5%	3星	2018/12/5	2494	2.89%	偏多	偏空	偏多	2	持有
	做多J1901	5%	3星	2018/12/3	2187.5	6.54%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	3.84%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做多SP1906	5%	3星	2018/12/6	5234	0.00%	中性	中性	偏多	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.07%	偏多	/	中性	2
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.71%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	50%		总收益率		47.58%		夏普值		/	
2018/12/6	调入策略	做多SP1906、做多TA901				调出策略	/				

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>暂缺指引，陷入震荡</p> <p>周三（12月5日），受全球股市大跌影响，股指大幅低开后收阴。截止收盘，上证综指跌0.61%报2649.81点，深证成指跌0.32%报7928.51点，创业板指逆势涨0.22%报1381.77点。两市成交逾3200亿元，与上日同期基本持平。</p> <p>盘面上，白酒和中药板块走势稳健，知识产权、光伏和ST等概念板块表现不俗，养猪板块亦逆势走强。</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，而中证500期指主力基差倒挂幅度再度走阔，市场乐观心态略有弱化。</p> <p>目前宏观基本面和政策面转入平静，而增量资金入场的积极性亦再度降低，股指整体暂缺指引，预计维持震荡格局。</p> <p>操作具体建议：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 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>基本面仍存支撑，债市回调空间有限</p> <p>昨日期债白天继续高开，随后维持震荡，午后出现回调，主力合约TS1902、TF1903和T1903分别下跌0.00%、0.04%和0.04%，持仓量明显减少，市场做多情绪明显减弱。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，同时国内外经济近期均出现疲弱，国内经济数据疲弱，美股大幅下跌，整体看宏观面仍表现偏弱。短期内人民币或受宏观影响，表现相对坚挺。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，目前隔夜资金已经接近前低，进一步下行空间或有限，关注今日MLF续作情况，目前市场普遍预期不续作。现券方面配置需求仍偏强。综合来看，债市连续上涨后进一步上行动力减弱，但整体基本面仍对债市有支撑，操作上前多可继续持有。</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 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>沪胶白天小幅走强，夜盘开盘进一步上行随后出现回落，主力合约换月至1905合约，RU1901白上涨0.6%，RU1905白天上涨0.49%，夜盘上涨1.03%。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，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>中美贸易摩擦忧虑仍存，沪铜前空继续持有</p> <p>临近年末，受节假日和寒冷天气影响，铜包括电力、房地产在内的其它消费预计难有起色，基本面或维持弱势格局，而美元预计延续震荡，综合考虑，中美贸易摩擦忧虑挥之不去，叠加国内需求不振，沪铜前空继续持有。期权方面，持有看跌期权 CU1901P49000 多头。</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>沪铝供需面无明显改善，即成本压力的缓解将降低铝企减产意愿，以及需求进入淡季，因库存高位，铝锭供应相对宽松。因此在宏观乐观预期消退下，沪铝宜持空头思路。(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>多空性价比不佳，沪锌以观望为主</p> <p>LME 锌库存的持续下滑推升 LME(0-3)升贴水达到近 10 年高位，且国内库存长期处于低位，LME 锌上行助涨沪锌。但对供应增加的预期仍压制沪锌反弹空间，且对中美贸易关系发展存担忧，此时单边操作盈亏比均不佳，因此建议沪锌宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>宏观疑虑叠加需求弱势，沪镍前空持有</p> <p>近期不锈钢终端需求持续疲弱，部分不锈钢厂计划提前进行检修，或导致 12 月不锈钢产量下降，拖累镍需求，镍价上方压力依然较大，基本面弱势格局难言已扭转，叠加中美贸易摩擦忧虑挥之不去，前空可继续持有。</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>减产存不及预期可能，原油新单观望为宜</p> <p>油价在周初大涨后回归窄幅震荡区间，维也纳会议如期召开，有关减产的消息不断流出，有关减产数量的分歧也依然存在，暂无新增变量，在分歧持续的情况下，本次减产方案或出现两种情景，一是减产数量低于市场预期的 140 万桶/日，油价则将承压下滑，二是减产协议达成，但数量仍待分配，继续给予油市以不确定性，油价仍将回归窄幅波动态势；</p> <p>而减产最乐观的情况可参考 2016 年底的减产协议达成之日，当日及次日油价暴涨，但直至半年后，牛市才缓</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>慢开启,伴随着曲线结构向 backwardation 的转变以及库存的下降,因此,我们认为当下首次行价差依旧为负值的前提下,真正的反弹尚未到来,稳健者新单观望,等待会议结果。</p> <p>VIX 再度上行,美股又现调整,而维也纳会议预计也将在短期内对商品市场造成波动放大的影响,股市与商品市场波动均有望抬升,沪金前多持有。</p> <p>单边策略建议: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>库存整体下降,钢材前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷:本周 ZG 数据显示,螺纹产量环比微增,热卷产量环比明显下降,二者总产量较上周有所减少,但整体降速较慢,一定程度上表明当前利润水平下,仅依靠钢厂通过降低废钢添加及铁矿石入炉品位、增加检修,对钢材产量的影响相对有限,钢材供应矛盾的化解或者仍需要依靠环保政策来推动。后续需关注唐山高炉限产推进情况,若限产仍不及预期,钢价下行的压力可能将再度增加。本周 ZG 库存显示,螺纹厂库社库双降,且厂库下降 19.7%,总库存再度下降;热卷社会库存继续减少。本周库存的变化表明螺纹当前供需仍较为健康,若钢材产量能够进一步减少,螺纹累库压力或有所减轻,同时热卷供需边际继续好转。综合看,钢价走势震荡偏强。分品种看,螺纹产量增加而热卷产量下降,加之唐山地区限产或将再度趋严,热卷未来供应有进一步减少的可能,而螺纹总库存再度转降,热卷社库继续保持去化,短期看热卷供需结构相对螺纹有好转的迹象,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;调出买螺纹卖焦炭组合。</p> <p>2、铁矿石:由于 12 月以前澳大利亚发货量一直低于预期,因此近期铁矿石到港资源量偏低,加之钢厂限产推进缓慢,需求支撑下疏港量维持在均值以上水平,使得港口铁矿石库存持续下降,已较去年同期偏低。并且,下游钢厂环节铁矿石库存也同比偏低,在钢价略有企稳以及明年高炉复产预期的影响下,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。不过考虑到唐山高炉限产力度近期将大幅趋严,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>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>

<p>煤炭产业链</p>	<p>焦炭超跌资源小幅反弹，J1901 前多继续持有</p> <p>1.动力煤：在昨日的 2019 年度全国煤炭交易会议上。同煤等 11 家大型煤炭集团与 19 家大型电力、钢铁、建材和化工用户企业签订了煤炭中长期合同，合同总量 3.1 亿吨。高库存低日耗仍是压制近期动力煤价格的重要因素。不过，随着冷空气的南下，用电需求将逐步增加，下游电厂日耗底部回升的概率提高，一定程度上将提振需求预期。加之年底煤矿安全生产为主，供应难有增量。动力煤供需相对宽松的局面可能将边际缓和。综合看，动力煤震荡筑底的概率较高。建议 01 合约暂时观望，后续关注电厂日耗回升情况。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期下游钢价震荡回升，市场心态有所好转，焦炭超跌低价资源有小幅反弹，焦企挺价意愿强烈，贸易商寻货亦有增加，焦炭现货有望筑底，对焦炭期价形成较强支撑。山东、江苏等地焦企受雾霾天气影响大幅限产，河北亦因产能淘汰导致部分焦炉关停，焦炉产能利用率环比有所下降，考虑到目前各重点城市空气污染均较为严重，后续焦化行业限产有进一步趋严可能。不过，考虑到接近年底，下游钢厂有环保考核压力，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，焦炭价格偏震荡，走势以跟随成材为主。策略上，建议 J1901 前多继续持有。</p> <p>焦煤：临近年底煤矿以保证安全生产为主，优质主焦煤产量增加有限，加之进口煤政策限制，焦煤供应或将维持偏紧。随着下游钢价震荡回升，市场心态有所好转，焦炭超跌低价资源已有小幅反弹，焦炭现货或将筑底，亦对焦煤形成一定利好。但是，考虑到目前各重点城市空气污染严重，下游钢焦行业或将开始严格实行限产，焦煤需求边际转弱，对煤价产生较大压力。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>运费上涨配合下游补库，甲醇逐渐走出底部</p> <p>01 合约持仓量快速下滑，已由周一 120 万手下滑至 80 万手。现货方面，西北多数报价稳中探涨，下游成交氛围良好；华北多地雨雪天气，运输受阻，运费接连上调，对甲醇形成有效支撑。华东到港量仍然庞大，价格难抬头；华中级华南跟涨西北，但涨幅有限。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%，西北醋酸报价创年内新低，成交僵持。北方雨雪天气再度成为甲醇利多因素，港口货源难解内地近渴，预计本周走势稳中反弹，反弹高度看至 2600，继续关注现货成交情况及西北挺价力度，05 合约仍可作为长期多头配置。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
聚烯烃	<p>原油减产不及预期, 聚烯烃反弹步伐趋缓</p> <p>截止本周三, 聚烯烃石化库存 62 (-5) 万吨。部分地区流通货源趋紧, PE 价格暂稳, PP 上调 200-300 元/吨, 中海油二期及中煤榆林临时检修 5 天进一步加剧供应紧张。聚烯烃第一阶段反弹至进口完税价的目标已经完成, 继续上行需要外部推动力, 昨日原油减产未及预期, WTI 回吐盘中近 3% 的涨幅, 但具体减产数字尚未形成定论, 行情有待进一步发酵。国内 12 月无新增装置检修, 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。</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>中美贸易争端仍存不确定性, 1 月合约前空耐心持有</p> <p>综合看, 国内棉花全国加工及公检稳步推进, 目前整体供给端维持宽松, 近期关注 11 月社会库存情况及周二公布的 USDA12 月供需报告; 下游需求看, 中美贸易摩擦的缓和情况还看 G20 峰会会晤后未来 90 日内的进一步谈判结果, 后续需持续跟进关注; 替代品情况看, 全球油价反弹力度有限, 而涤纶短纤底部支撑尚存, 对棉价短期继续下行有一定的抑制作用。国际方面, 因市场对中美可能降低关税的预期进一步加强, 隔夜 ICE 期棉市场冲破 80 美分关口, 我国商务部表示双方经贸团队将在 90 天内, 按照明确的时间表和路线图, 积极推进磋商工作。天气方面, 西德州棉农加班加点进行采摘, 目前棉籽运输较为顺畅, 轧花厂全天候开工。受本年度秋季频繁降雨影响, 棉花采摘工作有所延迟。昨日郑棉延续震荡走势, 陈棉仓单流出未见明显提速, 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>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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083
纸浆	<p>废纸进口下滑, 木浆需求受振, SP1906 多单可逢低介入</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, 浆价压力较大。下游纸品消费旺季不旺特征明显, 纸厂开工维持低位, 加上各大纸厂将陆续停机检修, 纸浆需求环比转弱。近期主要纸品如铜版纸、白卡纸及生活用纸等价格均有所下跌,</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731



	<p>对浆价形成较大压力。不过，中美贸易摩擦缓和，市场悲观情绪有所修复，对纸浆期价有一定利好。并且，11月国内废纸进口量环比下降，下游纸厂或增加木浆用量以代替废纸浆需求，再加上目前纸浆主力 SP1906 合约基差已达 1000 元/吨左右，后期基差修复概率有所提高，建议单边可尝试布局多单，入场区间：5200-5250，目标区间：5400-5450，止损区间：5100-5150。组合方面，由于明年预期整体偏弱，建议继续持有买 SP1906-卖 SP1909 正套组合，持仓比例 5%。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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