



### 操盘建议

金融期货方面：相关利多因素消化，技术面短期仍有续跌空间，股指前空持有。

商品期货方面：市场情绪悲观、风险偏好显著下降，原油及有色金属板块宜持空头思路。

操作上：

- 1.OPEC+减产不及预期概率上升，原油 SC1901 新空尝试；
- 2.中美贸易摩擦忧虑再起、不锈钢厂检修计划拖累需求，沪镍 NI1901 前空持有。

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](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
2018/12/7	工业品	做多TA901	5%	3星	2018/12/3	5774	7.41%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多MA905	5%	3星	2018/12/5	2494	2.69%	偏多	偏空	偏多	2	持有
		做空NI1901	5%	3星	2018/12/5	90740	2.23%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3622	2.54%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多SP1906	5%	3星	2018/12/6	5234	-1.87%	中性	中性	偏多	2	持有
		做空SC1901	5%	3星	2018/12/7	411.2	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.48%	偏多	/	中性	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.21%	中性	偏空	偏空	2	持有	
	总计		55%		总收益率		52.60%		夏普值		/	
2018/12/7	调入策略	做空NI1901、做空SC1901					调出策略	做多J1901				

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，股指杠杆为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>短线仍有下挫空间，前空持有</p> <p>周四（12月6日），股指低开低走。截止收盘，上证综指收跌 1.68%报 2605.18 点，深证成指跌 2.44%报 7735.05 点，创业板指跌 2.61%报 1345.76 点。两市成交 3100 亿元，较上日同期继续收窄。</p> <p>盘面上，5G 和医药板块领跌，消费白马股整体表现低迷，其余板块表现亦不佳，而燃气和黄金板块则为仅存的飘红板块。</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仍较大、市场预期偏空。</p> <p>随前期相关利多因素消化、股指再度转弱。而从技术面看，其短线仍有下挫空间，前期入场空单可持有。但前期关键位亦有潜在支撑，故从盈亏比看，新空仍不宜入场，操作具体建议：前空持有、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，期债高位运行</p> <p>昨日期债早盘小幅高开，随后窄幅震荡，尾盘一度走强，主力合约 TS1902、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.03%、0.11%和 0.16%，持仓量小幅增加，市场做多情绪略有消退。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。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，昨日央行对到期 MLF 进行等额续作，略好于市场预期，但利率维持不变。现券方面配置需求仍存但新发债表现不及前期。综合来看，债市连续上涨后短期内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>沪胶白天震荡走弱，回吐上一日涨幅，主力合约 RU1905 白天下跌 0.09%，夜盘下跌 0.58%，RU1901 白下跌 0.32%。胶价目前已接近 10000 关口下方支撑偏强。上周公布的经济数据进一步下滑，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，同时美股表现疲弱。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。基本面上看，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，近期开工率表现尚可，但汽车销售数据疲</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>中美贸易摩擦忧虑仍存，沪铜前空继续持有</p> <p>中美贸易摩擦忧虑仍存，市场避险情绪再起，同时国内需求不振且短期难以扭转，宏观面与基本面双重压制下，沪铜或维持弱勢，前空可继续持有。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>宏观扰动+基本面疲弱，沪铝前空持有</p> <p>昨日华为高管在加拿大被暂扣一事引发市场对中美贸易摩擦升级的担忧，宏观不确定性仍扰动市场，且沪铝基本面依旧疲弱，短期内无明显改善。因此建议沪铝前空继续持有。</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>多空性价比不佳，沪锌以观望为主</p> <p>LME 表现较为坚挺，且海外升水高位致使锌进口维持亏损，在国内锌库存低位且无海外补库的情况下，沪锌价格存在支撑。但对于国内冶炼厂产量增加的疑虑依然压制锌价，而中美贸易关系因华为高管被暂扣一事再次陷入紧张，料沪锌处于区间震荡，建议新单宜以观望为主。</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 (镍)	<p>宏观疑虑叠加需求弱勢，沪镍前空持有</p> <p>由于不锈钢高库存、弱需求，12月部分不锈钢厂计划提前进行检修，基本面颓势难改持续拖累镍价，同时宏观面，中美贸易摩擦阴云不散，市场避险情绪升温，综合考虑，沪镍前空继续持有。</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>减产难达预期，原油新空尝试</p> <p>我们昨日预计的两种减产情形先后出现，先有消息称一时间 OPEC+ 难以达成减产协议，油价应声重挫，后有报道表明本次减产协议即使达成，也将不会有具体数量，而沙特仍在寻求俄罗斯的配合，其也称本次减产中性预计将是 100 万桶/日，这低于市场预计的至少 140 万桶/日，油价始终承压；而美国原油库存终结 10 连涨给予部分支撑，也令油价收复部分失地，但值得关注的是库欣地区库存仍在上行，WTI 与 BRENT 首次行价差依旧在鼓励累库，维持我们此前的判断，近日减产存在不及预期可能，激进者</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>可介入新空，在整体曲线结构，以及库欣+OECD 库存未见趋势性回落之前，减产难以带来“真正”的扭转。</p> <p>经济数据不佳，美元应声下跌，同时美债长端利率也出现重挫，在市场对于美联储加息次数降温之际，黄金将延续强势，前多可继续持有。</p> <p>单边策略建议：合约：空 SC1901；入场价 411.2；动态：新增；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>成材供需双弱，宜持组合思路</p> <p>1、螺纹、热卷：本周 MS 数据显示，螺纹产量环比仅小幅下降，而热卷产量大幅减少，五大品种总产量环比减少 1.92%，降速较上周扩大，但同比依然偏高，一定程度上表明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，对减少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钢厂环保限产来推动。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 MS 库存显示，五大品种钢材的厂库及社库双双下降，整体库存低位继续减少。全国大范围大幅降温，工地停工范围扩大，终端刚需走弱迹象明显，而当前钢价及远期预期偏空的共同影响下，贸易商仍暂无冬储需求，需求或将逐步接近底部。综合看，钢价走势震荡偏弱。分品种看，螺纹产量降幅仍不及热卷产量降幅，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，而螺纹需求的季节性较热卷明显偏强，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。鉴于当前单边趋势不明显，建议暂持组合思路；螺纹 1901 合约前多持有；调出热卷 1905 合约多单；轻仓介入买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合。</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，加之今年采暖季限产同比放松支撑铁矿石需求，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。不过考虑到近期唐山仅 33 台烧结机、球团设备通过了超低排放验收，唐山政府要求 12 月 7 日-12 日限期验收，如无法实现超低排放，或将有进一步停限产的可能，加之唐山高炉限产趋严的预期，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，铁矿石偏震</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>荡,但或将继续强于钢材,建议铁矿石 1905 合约前多轻仓持有,谨慎者介入买 I1905-卖 RB1905 套利组合。(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>焦企面临 4.3m 焦炉淘汰压力,买 J1905 卖 RB1905 组合介入</p> <p>1.动力煤:高库存低日耗仍是压制近期动力煤价格的重要因素。不过,近日冷空气开始南下,居民燃煤取暖及用电需求将逐步增加,电厂日耗回升的概率提高,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,动力煤震荡偏强的概率提高。建议 01 合约逢低轻仓试多,后续关注电厂日耗回升情况。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:近期焦炭现货市场心态有所好转,第四轮跌价已基本落实,部分超跌低价资源有小幅反弹,焦企挺价意愿较强,贸易商寻货亦有增加,对焦炭期价形成一定支撑。同时,河南、山西及江苏地区焦企限产政策频发,其中山西 12 月底焦化行业去产能,要求所有 4.3 米焦炉全部关停,江苏地区所有焦化企业亦面临“一刀切”关停,焦企产能利用率或将进一步下降,加之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,唐山地区亦开始严格限产,后续随着重点城市钢铁企业限产陆续铺开,焦炭需求边际转弱概率增加。综合看,焦炭价格偏震荡。策略上,由于焦炭主力陆续移至 05 合约,建议 J1901 前多可止盈离场。组合方面,考虑到明年焦企面临 4.3m 焦炉淘汰及去产能等问题,焦炭整体供应或呈偏紧状态,而终端需求不佳或导致螺纹承压,建议调入买焦炭 1905 卖螺纹 1905 套利组合。</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。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,且目前焦企对于原料煤普遍采取控制采购或者暂停采购为主,煤矿库存压力均有不同程度显现,对煤价形成较大压力。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>	研发部 魏莹 余彩云	<p>021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格: F3047731</p>
甲醇	<p>雨雪天气阻碍运输,甲醇维持强势</p> <p>本周华东港口库存 58.82 (-3.48) 万吨,华南港口 12.05 (+0.02) 万吨,看似华东库存下降较多,但实际上统计口径不包括刚刚解封进入长江口待卸的船货,所以库存压力实际并未减轻。本周华北多地雨雪交加,12 月 6 日华东又发布寒潮预警,长江中下游地区将有较强降雪,路</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格: F3027216</p>



	<p>运费已经上涨 20-40 元,近期仍有上涨空间,将进一步支撑甲醇现货价格。港口库存积压,内地库存缓解,加上运输受阻,内陆沿海现货价差将扩大,套利窗口或打开。01 合约本周平均每日减仓 10 万手,预计下周将完成移仓换月。今日预计甲醇偏强运行。</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>进口利润颇丰,聚烯烃涨幅有限</p> <p>截止本周四,聚烯烃石化库存 60 (-2) 万吨。部分地区流通货源趋紧,聚烯烃昨日整体上涨 100-200 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。昨日在 PP 空头增仓,甲醇夜盘小幅冲高后,01 合约的 PP-3MA 价差单日缩窄近 300 点至 1500,短期仍有收敛空间。OPEC 会议并未达成具体减产幅度,外盘原油一度暴跌 4%,今日将与非 OPEC 国家继续磋商减产事宜,在美国的强烈干预下,估计减产较难落地,油价将继续承压,带动化工品走弱。目前美金报价 LLDPE 在 1000 美元/吨,PP 在 990 美元/吨附近,进口利润偏高,未来进口量增加趋势。在原油成本端无支撑,低价进口货源压制的情况下,我们认为短期聚烯烃不具备大幅上行动力。</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>替代品价格支撑力度存疑,1 月前空继续持有</p> <p>综合看,国内棉花供应维持宽松,截止上月底美棉采摘进度 70%,不及去年及五年均值水平,延迟上市或对未来全球棉价形成一定压力,继续关注最新采收情况及本周美棉出口周报;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,全球油价再度大幅下挫,而涤纶短纤底部支撑存疑,或进一步推动棉价重心下移。国际方面,受全球油价及股市下跌影响,隔夜 ICE 期棉市场回吐昨日涨幅,关注最新美棉出口周报情况。天气方面,目前西德州部分区域采收工作已经完成,但多区域目前仅完成 1/3 到一半。未来几天该地区预计将出现雨夹雪,对未来采收造成一定拖累。昨日郑棉延续震荡偏弱走势,陈棉仓单流出未见明显提速,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,稳健者仍可择时介入买 CF905-卖 CF909 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 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083
纸浆	<p>纸浆基差倒挂明显,SP6-9 正套继续持有</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，且目前纸浆主力 SP1906 合约基差倒挂明显，后期基差修复概率有所提高，建议 SP1906 前多耐心持有。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%。 (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