



操盘建议

金融期货方面：关键位阻力加大、资金入场意愿亦持续下降，股指将延续弱势，IF1901 前空持有。

商品期货方面：风险偏好下降压制油价，能化品宜持空头思路；供需面不佳，焦炭仍有下行空间。

操作上：

- 1.成本下移显著、聚酯需求疲弱，乙二醇 EG1906 新单逢高试空；
- 2.焦化利润仍受下游钢厂挤压，且明年在产产能存增长预期，焦炭 J1905 新空入场。

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
2018/12/11	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	0.19%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做多TA901	5%	3星	2018/12/3	5774	12.75%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多MA905	5%	3星	2018/12/5	2494	-0.56%	偏多	偏空	偏多	2	持有
		做空NI1901	5%	3星	2018/12/5	90740	1.56%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		做空J1905	5%	3星	2018/12/11	2338.5	0.00%	偏空	偏空	中性	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	1.16%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.39%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		55%		总收益率	52.11%		夏普值		/		
2018/12/11	调入策略	做空EG1906、做空J1905				调出策略	做多RB1901					

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

<p>股指</p>	<p>弱势特征加重，IF 空单持有</p> <p>周一（12月10日），股指低开低走。截止收盘，上证综指收跌 0.82%报 2584.58 点，深证成指跌 1.41%报 7624.86 点，创业板指跌 1.06%报 1326.85 点。两市成交仅 2400 亿元，量能连续在地量附近徘徊。</p> <p>盘面上，家电和医药股全线走低，权重股整体走势依旧低迷。5G 概念股逆市造好，避险情绪支撑黄金股创新阶段性新高，油服能源和充电桩等概念板块亦有不俗表现。</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，而中证 500 期指主力基差倒挂幅度仍较大、市场预期不乐观。</p> <p>结合主要分类指数近日表现看，股指关键位阻力加大。此外，宏观面预期不佳、且外围市场有负面因素扰动，而资金入场意愿亦持续下降，预计股指将延续弱势。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1901 合约，策略类型为单边做空，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>	<p>研发部 李光军</p>	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
<p>国债</p>	<p>宏观数据弱势不改，期债高位运行</p> <p>昨日期债受到上周末经济数据偏弱的影响，早盘跳空高开随后震荡运行，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.01%、0.08%和 0.12%，做多热情较前期略有减弱。从宏观面来看，上周公布的贸易数据进一步走弱，短期内中美贸易关系虽有所缓和，但出口压力仍存，CPI、PPI 数据均出现回落，通胀压力基本消除，通缩预期略有显现。人民币短期内或受宏观影响，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，资金成本略有抬升，但资金压力有限。国库定存利率破 4%，目前受年末因素的影响，资金面较前期或略有收紧，但整体预计表现平稳。综合来看，债市连续上涨后进一步上行动力有所减弱，但整体基本面仍对债市有支撑，关注即将公布的金融数据，市场目前普遍预期偏悲观，或对债市形成支撑，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>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
<p>橡胶</p>	<p>基本面弱势不改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶昨日全天震荡运行，早盘一度冲高随后回落，夜盘尾盘出现小幅下挫。主力合约 RU1905 白天下跌 0.27%，夜盘下跌 0.93%。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，贸易数据表现不佳，CPI、PPI 均出现下滑。中美贸易关系虽有所缓和，但可持续性存疑，同时美股表现疲弱。全球宏观均偏弱势。基本面的来看，目前全球供大于求格局不变，东南亚地区虽然政策支撑频出，但目前仍处于产胶期，且种植周期难出现转变，供应压力持续。下游需求方面，上周开工率继续</p>	<p>研发部 张舒绮</p>	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>



	<p>下滑，最新乘用车销售销量连续 6 个月下滑，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，预计低位震荡仍将延续，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>宏观忧虑仍存，沪铜前空持有</p> <p>随着季节性淡季来临，国内需求不振格局或延续，同时中美贸易摩擦忧虑仍存，叠加中国经济增速下滑的普遍预期，宏观与基本面均难扭转当前铜价偏弱的走势，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>宏观扰动+基本面疲弱，沪铝前空持有</p> <p>目前沪铝基本面疲弱，一方面目前无新增减产消息提振，而在高库存的压力下，前期的减产产能对铝价影响有限；另一方面，铝企减产导致对上游氧化铝等需求下降，氧化铝及阳极价格下调，从而降低了原铝生产成本，在一定程度上降低铝企减产意愿。因此我们认为在宏观氛围偏悲观的情况下，沪铝前空可继续持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>低位库存强支撑，沪锌追空风险大</p> <p>LME 锌库存连增 3 日致升水自高位回落近 30 美元/吨，锌价回调。但我们认为国内外库存仍处极低位，沪锌追空时机不佳。组合策略上，市场对一季度供应依旧偏紧的预期较为一致，且国内库存仍持续下降，因此可介入买近卖远操作。</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>宏观忧虑叠加需求弱势，沪镍前空持有</p> <p>随着气温骤降，不锈钢需求不振格局短期或难扭转，叠加近期不断高累的 300 系不锈钢库存，部分钢厂已提前进入年度检修，对镍消费形成拖累，此外，考虑到宏观面中美贸易摩擦忧虑以及中国经济下行压力，预计沪镍偏弱运行，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>风险偏好影响趋重，原油持组合思路</p> <p>我们昨日提示的宏观环境不确定性的加大对于油价的压力迅速体现，特蕾莎梅突然推迟脱欧协议投票、法国陷入经济及政治乱局、高通接到中国法院禁令、孟晚舟事件继续发酵等一系列风险事件正在不断地打压着市场的风险偏好，当前的油市格局并非一朝减产能够平衡，更重要的</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>问题出现在需求端以及市场情绪面，我们依旧维持此前判断，风险偏好以及需求的下降将令油价难以重拾涨势，但减产以及伊朗等国产量的损失则又将提供下方支撑，低位徘徊态势或延续，新单继续等待机会；内盘油价所受到的风险偏好打压相对较小，激进者可再度介入多 SC-空 WTI 组合。</p> <p>市场偏好不断下滑、宏观面不确定性日渐增长，且叠加市场对于美联储加息次数降温，黄金将延续强势，前多可继续持有。</p> <p>单边策略建议：合约：多 AU1906；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：多 SC1901-空 WTI1902;入场价：422.6/51.15;动态：新增。</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>钢厂高炉限产推进缓慢，买铁矿空螺纹组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：国内经济下行压力不减，国际市场避险情绪有所升温，大宗商品整体承压。中观上，从周度产量数据来看，五大品种钢材产量较去年同期依然增加了 6.48%，供应端的矛盾仍未被完全化解，其中螺纹产量同比仍然高出 10.44%，而热卷产量同比增加 3.86%，表明仅依靠钢厂通过降低废钢添加及铁矿石入炉品位，短期内对钢材产量的减少作用有限。而周末唐山启动重污染天气应急响应措施，仅针对烧结环节进行了限产规定，高炉仍未被涉及，若唐山高炉限产预期最终仍不能兑现，那么钢价下行的压力可能将再度增加。上周钢材厂库及社库双双下降，整体库存低位继续减少，不过考虑到在途资源的影响，本周库存降幅或将较上周有所收窄。并且随着全国大范围大幅降温，南方消费地降雨持续，终端刚需或继续环比走弱，而贸易商冬储需求仍暂无启动迹象。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，不过亦需关注中美贸易关系发展对于热卷的扰动作用。鉴于当前单边趋势不明显，建议暂持组合思路；螺纹 1901 合约多单离场；轻仓持有买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合。</p> <p>2、铁矿石：澳大利亚发货量仍未恢复至同期正常水平，而今年采暖季限产同比放松支撑铁矿石需求，疏港量及烧结矿日耗同比较好，港口铁矿石库存下降至 1.4 亿吨以下，创年内新低。并且，下游钢厂进口铁矿石库存可用天数及烧结矿库存同比偏低，12 月钢厂仍有一定铁矿石补库的需求。不过考虑到唐山超低排放验收最后期限临近，加之周末唐山政府启动重污染天气应急响应措施，烧结矿限产趋严，钢厂对铁矿石生产需求可能将出现季节性走弱。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>并且，随着港口检修结束，澳大利亚矿山发货量回升可能较大，需关注 12 月中旬之后铁矿石到港压力的增加。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，铁矿石偏震荡，但或将继续强于钢材，建议铁矿石 1905 合约前多离场，继续持有买 I1905-卖 RB1905 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>钢焦博弈加剧，双焦维持震荡</p> <p>1.动力煤：随着全国大范围降温天气开启，居民用电需求将大幅提高，电厂日耗回升的概率提高。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。不过，下游环节高库存仍是压制动力煤价格的重要因素，并且 1 月存在进口煤集中通关的可能，煤价反弹力度有限。综合看，动力煤。建议 01 合约前多离场观望，后续关注电厂日耗回升情况。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期多地焦企开启第一轮焦炭采购价上调，涨幅为 50-100 元/吨，在此提涨情形下，贸易商抄底投机性需求有所启动，对焦炭期价形成一定支撑。上周山东、江苏等地焦企逐渐复产，使得焦企产能利用率环比回升，考虑到河南、山西焦企限产政策频发，焦化行业去产能任务压力较大，加之目前各重点城市空气污染均较为严重，后续焦企开工下降概率较大。但是，随着全国大幅度降温开启，下游钢材成交走弱，使得钢材价格低位震荡，钢企利润暂无明显修复，对焦企提涨有抵触心理，加之采暖季限产及检修增多影响，使得高炉开工率环比小幅下跌，后续重点城市钢铁企业限产的陆续铺开，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，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，而终端需求不佳或将导致螺纹承压，建议继续持有买焦炭 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>下游弱难改，甲醇反弹受限</p> <p>上周华东港口库存 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</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>

	<p>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。近期寒潮侵袭全国，华北多地雨雪交加，华东周五迎来初雪，周末频繁交通事故，路运费继续上涨，或进一步支撑甲醇现货价格。目前下游补库多以结束，甲醛、二甲醚及 MTBE 弱势难改，醋酸市场受河南及西北低价打压，MTO 利润-157 元/吨，甲醇下游持续惨淡限制反弹高度，预计本周 MA905 维持在 2300-2500 之间震荡。</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>下游补库结束，聚烯烃回归弱势</p> <p>截止上周五，聚烯烃石化库存 57 (-3) 万吨，上游压力大幅缓解。上周各下游积极补库，塑编企业原料库存增幅超过 30%，周中成交一度火热致部分地区货源紧张，临近周末下游补库结束，现货成交转淡期货随之下跌。周五 OPEC 携手非 OPEC 于明年上半年减产 120 万桶/日，原油短暂受到大幅提振，然而美国原油产量处于历史峰值，且有消息称其获得史上最大的油气勘探发现，近期原油仍将承压。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，未来进口量有增加趋势。在供应面喜忧参半，需求面补库结束的情况下，12 月聚烯烃易跌难涨。本周预计聚烯烃将偏弱震荡。</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>替代品支撑力度有限，1 月前空继续持有</p> <p>综合看，国内棉花累计公检已达 355 万吨，整体社会库存维持高位，供给依旧维持充裕，重点关注 USDA 计划于美国时间 11 日公布的本月供需报告；下游需求看，中国仍在不断取消进口美国陆地棉，或对美棉盘面下行形成持续性驱动，而中美贸易争端仍在 90 日谈判期内，后续需密切关注其动态；替代品情况看，油价回吐上周末涨幅，涤纶短纤底部支撑力度有限，或拖累棉价重心进一步下移。国际方面，市场对未来中美贸易争端继续发酵的预期仍存，隔夜 ICE 期棉市场震荡偏弱。再看美棉分级检验方面，截至 12 月 7 日，2018/19 年度美国新花累计分级检验 241.13 万吨，其中包括陆地棉 233.71 万吨，皮马棉 7.42 万吨。新花累计分检量较去年同期 (275.80 万吨) 减少 12.58%。本年度达到 ICE 期棉交易要求的皮棉有 70.0%，同比降低 4.8% (SLM 1-1/16 或以上等级)，产量及质量均有所减少。昨日郑棉延续区间震荡，陈棉仓单总量依旧高位对盘面压力不减，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，稳健者继续持有买 CF905-卖 CF909 正套组合。</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<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>纸浆现货价格承压下行, SP1906 合约可逢高沽空</p> <p>近期国内各浆种均出现不同程度价格下调情况,进口浆价亦出现松动,期现共振下跌,纸浆期货价格或将继续走弱。下游纸品需求低迷情况难改,造纸厂方面销售较为有限,订单略显不足,库存压力亦未有缓解迹象,再加上经销商采购积极性偏低,多以随用随采为主,且双胶纸、铜版纸、白卡纸及生活用纸等主要纸制品价格继续下跌,整体纸品市场交投仍显平淡,纸浆需求偏弱。再者,国内港口木浆库存偏高,常熟港及青岛港木浆库存已增至近年高位,亦对浆价形成较大压力。综合看,纸浆基本面弱势未改,走势或延续震荡偏弱,建议 SP1906 逢高介入空单。组合方面,未来宏观预期较为悲观,中美贸易摩擦反复,建议继续持有买 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	021-80220133 从业资格: F3047731
聚酯	<p>PTA :成本端原油价格大幅下挫,受此影响 TA 难续涨势,供给端未有明显停车及重启动态,而下游聚酯产销始终保持低迷、PTA 未来累库预期依旧存在,且成本端原油减产利好难以持续,建议 TA905 新单逢高沽空操作。</p> <p>MEG :上市首日成交活跃,成交量达 67 万手,供给端看,11 月 12 日福建联合年产 40 万吨装置停车检修,本周将重启运行,三江石化 38 万吨 EO/EG 联产装置将于本月下旬检修,预计为期一个月;库存情况看,华东主港库存约 70.9 万吨,环比下降 4.4 万吨,目前我国乙烯法装置开工率为 82%,煤制装置开工率为 68;下游聚酯需求表现依旧不佳,因中美贸易争端所带来的影响始终存在,下游生产积极性不高,整体略显疲软。成本端受油价影响支撑力度存疑,建议 EG1906 前空继续持有,新单延续逢高沽空思路。</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

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