



## 操盘建议

金融期货方面：基本面和资金面仍缺驱动，股指反弹空间有限，IF1901 前空继续持有。

商品期货方面：需求前景不佳，郑棉继续试空；利空因素未变，黑色链原料端前空持有。

操作上：

1. USDA 报告调低中国消费预期、陈棉仓单仍处高位，郑棉 CF901 新空入场；
2. 终端需求季节性走弱，焦钢博弈中焦化利润继续被打压，焦炭 J1905 前空持有。

## 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	
2018/12/12	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	-0.08%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空NI1901	5%	3星	2018/12/5	90740	1.97%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	2.40%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空J1905	5%	3星	2018/12/11	1941.5	-2.49%	偏空	偏空	中性	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	1.02%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	12.91%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	45%		总收益率		51.91%		夏普值		/		
2018/12/12	调入策略	/					调出策略	做多TA901、做多MA905				

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](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>缺乏续涨动能，IF 前空继续持有</p> <p>周二（12月11日），股指高开后维持震荡。截止收盘，上证综指收涨0.37%报2594.09点，深证成指涨0.79%报7685.4点，创业板指涨0.85%报1338.08点。两市成交2184亿元，创年内第三地量。</p> <p>盘面上，地产蓝筹股提振大盘，5G、传媒和充电桩等概念股表现亮眼，而能源股则承压下挫。</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，其较现货暂无明显低估或高估，而中证500期指主力基差倒挂幅度缩窄、悲观预期短线有所修正。</p> <p>股指虽有所反弹，但关键位阻力依旧较强，而宏观面和资金面依旧缺乏驱动，空单仍有较好的安全边际。</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>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>金融数据略好于预期，期债上行动力减缓</p> <p>昨日国债早盘小幅低开后震荡走强，午后出现回落，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.03%、0.03%和0.04%，做多热情较前期略有减弱。从宏观面来看，昨日公布的社融数据表现略好于预期，但M1、M2再创新低，数据结构依旧表现较差。叠加近日中央经济工作会议等政策面支撑，近期悲观预期有所减缓但难出现转向。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。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，基本面数据虽未出现好转但表现略好于预期，宏观面对债市长期支撑仍存，但短期上行动力或有所减缓。期债目前位于高位，上方压力逐步加大，操作上建议暂时观望为主。（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>基本面弱势不改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶昨天午后一度出现下挫随后走强，夜盘横盘运行。主力合约RU1905白天上涨0.04%，夜盘下跌0.67%。胶价目前已接近10000关口下方支撑偏强。昨日公布的社融数据表现略好于预期，但数据结构依旧较差，上周公布的经济数据进一步下滑，整体宏观面仍有压力。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。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，东南亚地区虽然政策支持频出，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>宏观面，中美贸易摩擦忧虑仍存，中国经济预期增速下滑，美元预计震荡，叠加国内需求不振，再无新增驱动的前提下，当前铜价震荡偏弱格局或难彻底扭转，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>市场情绪将转好，沪铝新单暂观望</p> <p>沪铝疲弱的基本面未有改动，而华为 CFO 获得保释以及特朗普发推称中美谈判取得进展，在一定程度上提振市场信心，此外铝价在 13600 附近有支撑，因暂无新增利空驱动，突破难度较大。因此建议沪铝前空暂止盈离场。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>上下空间有限，沪锌宜观望</p> <p>一方面 LME 锌升贴水回落，锌价上冲动能不足；而另一方面海内外库存的低位仍支撑锌价，因此单边交易上下空间有限。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>不锈钢需求疲软，沪镍前空持有</p> <p>不锈钢需求不振叠加 300 系库存高累，疲软的需求端拖累镍需求，同时宏观方面，经济增速放缓预期以及整体偏谨慎的情绪氛围令沪镍承压，预计整体维持震荡偏弱，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>原油震荡格局不变，情绪面转暖前提下可尝试短多</p> <p>特朗普关于中美贸易关系进展的预告令市场风险偏好显著回升，并且 EIA 上调了未来需求同时下调了今年的美国产出预期，叠加 API 数据显示美国原油库存出现大幅下滑，以及俄罗斯关于减产的言论，油价盘中受振上行，今日 OPEC 月报即将公布，需要关注的有伊朗产量变动，以及 OPEC 对于未来需求的预期是否会如同 EIA 一样向乐观调整，预计伊朗、委内瑞拉产量或进一步下滑，给予油价供给端支撑，且中美贸易关系取得进展的信号也有望提振油价，虽我们维持在首次行价差转正之前，油价趋势性反</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>弹未至的判断，但整体情绪有所转变的前提下，激进者可尝试短多。</p> <p>美元强势，市场风险偏好抬升，贵金属出现暂时性的回撤，但随着市场波动的加剧，以及宏观面不确定性的增长，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 SC1901；入场价：421.9；动态：新增。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：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>唐山限产有趋严预期，钢价震荡反弹</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日唐山市再出传出消息，年底环保考核压力下，唐山钢铁行业将继续落实秋冬季错峰生产，该消息明显提振了市场情绪，若唐山限产确实能够趋严，钢材供应将有望进一步减少，从而化解当前供应同比偏高的矛盾。近期唐山限产相关消息频出，周末唐山启动重污染天气应急响应措施，烧结环节限产有所趋严。在钢材库存绝对值偏低的情况下，唐山限产趋严将有望提振钢价。不过若唐山高炉限产趋严预期最终仍不能兑现，或者年底考核压力结束后再度放松，那么钢价下行的压力可能将再度增加。并且随着全国大范围大幅降温，终端刚需环比继续走弱的概率较高，而贸易商冬储需求暂无启动迹象。同时，11月社融数据公布，M1同比增速创1986年以来新低，国内经济下行压力依然较大。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；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：12月9日当周澳大利亚发货量回升，但巴西矿发货减少，使得外矿供应整体相对持稳，港口铁矿石库存下降至1.4亿吨以下，创年内新低，铁矿石供应压力小于预期。同时，钢厂进口铁矿石库存可用天数及烧结矿库存同比偏低，春节前钢厂仍有一定铁矿石补库的需求。不过随着澳矿发运的回升，到港量亦出现了较明显的增加。并且，唐山限产政策频出，年底环保考核压力下，唐山高炉限产有再度趋严的可能，钢厂对铁矿石生产需求可能出现季节性走弱。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，铁矿石单边暂时观望，等待钢厂原料补库情况出现，调出买I1905-卖RB1905套利组合。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)		
煤炭产业链	<p>下游钢厂限产增多,焦炭需求边际转弱,J1905前空持有</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:昨日唐山地区印发关于《“决战20天、打赢蓝天保卫战”强化管控工作方案》的通知,下游钢厂限产陆续增多,加之钢材需求季节性走弱,焦炭需求边际转弱预期增强,使得多数钢厂对焦炭第一轮上调抵触情绪较为明显,预计此次提涨阻碍较大,焦钢博弈持续加剧,对焦炭价格形成较大压力。不过,焦企亦面临采暖季限产及去产能压力,且徐州地区再次进入红色应急管控阶段,后续焦企开工下降概率较大,目前贸易商抄底投机性需求亦有所启动,对焦炭期价形成一定支撑。综合看,焦炭价格震荡偏弱。策略上,建议焦炭1905合约前空持有。考虑到钢厂限产陆续增多,焦炭需求转弱预期增强,买焦炭1905卖螺纹1905套利组合止盈离场。</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	021-80220132 从业资格: F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731
甲醇	<p>下游弱难改,甲醇再度跌停</p> <p>昨日西北、华北及华东现货上午延续反弹,但午后受期货跌停影响,价格快速回落,成交亦遇冷。受雨雪天气影响,华北运费普遍上涨20-30元;西南气头装置均已停产或降负,货源紧张价格坚挺;西北2200以下低价吸引长约。</p> <p>下游方面,二甲醚、甲醛及醋酸已经跌至一年新低,成交有所回暖,MTO利润昨日由-157提升至137元/吨,需求疲软及上游库存积累是本次下跌的主要矛盾,但当前价格已经到绝对地位,各地现货向下均有较强支撑,甲醇下行空间极为有限,前期2400入场的MA905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 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216
聚烯烃	<p>下游补库结束,聚烯烃回归弱勢</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格:



	<p>截止本周二，聚烯烃石化库存 63.5 (+6) 万吨，两油仍在提价，但市场成交气氛明显转弱。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>		<p>F3027216</p>
<p>棉纺产业链</p>	<p>供需报告大幅调低消费，1 月耐心继续持有</p> <p>综合看，国内棉花累计公检突破 360 万吨，昨夜美国 USDA 公布的最新供需报告中调减中国产量，但同时亦调减需求及调增期末库存，从中国仍在不断取消进口美国陆地棉推断，未来供需报告仍会进一步调减国内进口及需求数据，且中美贸易争端仍在 90 日谈判期内，潜在风险未减，后续仍需密切关注；替代品情况看，油价处近日处区间震荡行情，涤纶短纤底部支撑力度存疑，对棉价重心形成一定拖累。国际方面，美国 USDA 本月供需报告出炉，其中上调美国产量及其期末库存，下调全球产量并上调全球期末库存，隔夜 ICE 期棉受此利空影响盘中大幅跳水，其后震荡回升。昨日郑棉震荡上行态势，主要因市场对 USDA 平衡表预期向好，而上方 15500 支撑仍存，陈棉仓单总量目前仍有约 23 万吨的总量，随 1 月交割临近压力逐步加大，建议 1 月前空继续持有，新单继续逢高沽空操作，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> <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>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>
<p>纸浆</p>	<p>纸浆基本面弱势未改，SP1906 前空继续持有</p> <p>近期国内各浆种价格均有所下跌，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，欧盟区及中国区港口木浆库存均处于较高水平，亦对国内外浆价形成较大压</p>	<p>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>



	<p>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 前空继续持有。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>		
<p>聚酯</p>	<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>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</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