



### 操盘建议

金融期货方面：股指缺乏利多驱动、市场风险偏好难提升，其将延续震荡偏弱市，IF1901 空单持有。

商品期货方面：供应端存提振，黑色链成材可试多；预期分化，沪锌组合尝试。

操作上：

- 1.产量持续下降、库存去化速度仍在加快，热卷 HC1905 新多入场；
- 2.环保政策限制当前锌锭产出，而采暖季后增产预期较为一致，沪锌多 ZN1902-空 ZN1906 组合入场。

### 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	
2018/12/13	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	-0.18%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空NI1901	5%	3星	2018/12/5	90740	1.69%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	2.34%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空J1905	5%	3星	2018/12/11	1941.5	-2.83%	偏空	偏空	中性	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	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	0.66%	偏多	/	中性	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.48%	中性	偏空	偏空	2	持有	
	总计	55%			总收益率	51.97%		夏普值		/		
2018/12/13	调入策略	做多HC1905、做多ZN1902-做空ZN1906				调入策略	/					

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

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>市场风险偏好难提升，IF 空单继续持有</p> <p>周三（12月12日），股指窄幅整理。截止收盘，上证综指收涨 0.31%报 2602.15 点，深证成指涨 0.16%报 7698.02 点，创业板指微涨 0.05%报 1338.73 点。两市成交 2226 亿元，仅好于昨日创下的年内第三地量。</p> <p>盘面上，地产、银行及白酒等权重股勉强护盘，啤酒和锂电池板块表现较好，而 5G 概念股和医药股跌幅则较大。</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走阔、预期仍偏悲观。</p> <p>从主要分类指数近日表现看，目前缺乏持续领涨板块，而基本面和资金面缺乏增量驱动，预计市场风险偏好难以明显回暖，股指整体将延续震荡偏弱格局。</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>市场交投情绪清淡，期债震荡运行</p> <p>昨日期债早盘小幅低开随后小幅走强，尾盘出现回落回吐涨幅，主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.01%、0.07%和 0.06%，做多热情较前期略有减弱。从宏观面来看，本周公布的社融数据表现略好于预期，但数据结构依旧表现较差，基本符合市场预期。在市场悲观情绪下宏观面未出现超预期下滑，对债市利多动力有所减弱，但仍有支撑。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基本符合预期，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，叠加年末因素市场整体偏谨慎，操作上建议暂时观望为主。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面弱勢难改，沪胶低位震荡</p> <p>沪胶昨天白天出现小幅反弹，夜盘震荡，回吐部分涨幅。主力合约 RU1905 白天上涨 0.94%，夜盘上涨 0.36%。胶价目前已接近 10000 关口下方支撑偏强。近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，全球宏观均偏弱势。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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><b>宏观忧虑仍存，沪铜前空持有</b></p> <p>国内需求不振格局或延续，同时中国经济预期增速下滑，宏观与基本面均是铜价上方压力，而中美贸易摩擦反复，仅仅是表面上些许缓和的中美预期，或难扭转市场对于铜价偏弱的看法，综合考虑，沪铜或维持震荡偏弱，前空继续持有。期权方面，近期波动率下滑，看跌期权 CU1901P49000 多头暂离场。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p><b>沪铝陷震荡调整，建议新单观望</b></p> <p>铝价基本面疲弱的基调不变，而近期高成本减产及新增产能投产消息释放，增减相抵对铝价影响。另外考虑到目前铝价已降至低位，13600 附近存在支撑，因无利多因素提振，做多安全性不高。料短期内铝价处于震荡整理，因此建议沪铝新单暂观望。</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 (锌)	<p><b>上下空间有限，沪锌宜观望</b></p> <p>锌价走势受库存扰动较大，一方面 LME 锌库存小幅增加限制锌价反弹空间，另一方面全球库存的低位支撑锌价。因此单边操作空间有限。组合策略上，因受采暖季及环保制约，冶炼厂理性开工，但我们认为在利润驱动下，二季度炼厂开工将明显增加，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><b>不锈钢需求疲软，沪镍前空持有</b></p> <p>300 系不锈钢库存高累，叠加 12 月钢厂减产预期，镍需求端疲软格局不改，同时中美贸易关系反复，令市场情绪较为谨慎，沪镍预计维持震荡偏弱格局，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><b>原油震荡格局不变，短多可止盈离场</b></p> <p>OPEC 月报中显示，伊朗产量出现显著下滑，但被沙特的增量所替代，因此整体 OPEC 产量并未出现大幅下降，并且全球原油库存回升至五年均值上方，但自 OPEC+ 宣布减产之后，下月开始的沙特领衔的减产将令伊朗产量下降的问题暴露出来，按照目前伊朗或委内瑞拉的产量降</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>幅,以及沙特减产的预期,OPEC+的产量下降速度或快于预期,因此,供给端存在利多预期;</p> <p>而 EIA 库欣库存继续增长,首次行价差持续的累库结构表明现货市场情绪依旧不佳,并且 OPEC 对于 2019 年的需求依旧保持了悲观的预期,这将成为油价的上方压力,近期油价或仍以震荡为主,稳健者短多止盈,新单观望。</p> <p>非美货币走强,美元下挫,且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:离场。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>产量持续大幅下降,热卷 1905 逢低试多</p> <p>1、螺纹、热卷:ZG 网本周产量数据显示,钢材供应继续下滑,其中螺纹产量减少 1.2%,热卷产量减少 6.9%,加之唐山年底环保考核压力下钢铁行业限产趋严预期提高,钢材供应将有望进一步减少。库存方面,ZG 库存显示,螺纹厂库环比增加 5.5%,由降转增,社库减少 1.2%,降幅大幅收窄;热卷库存环比减少 7.5%,继续维持快速去库装填。钢材库存整体仍较为健康。同时 12 月底至 1 月初,钢厂的冬储政策可能将陆续出炉,在库存偏低的情况下,为保证春节后的复工需求,中下游环节仍有一定冬储需求。以上均可能对钢价形成一定支撑。未来需要注意,唐山高炉限产趋严预期能否兑现,以及宏观悲观预期下,贸易商冬储何时启动。综合看,钢价走势震荡偏强。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。建议热卷 1905 逢低介入多单;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</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>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>(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>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：继唐山地区印发关于《“决战 20 天、打赢蓝天保卫战” 强化管控工作方案》的通知之后，邯郸市亦发布重污染天气橙色预警，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。</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>	<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>
甲醇	<p>西南供应趋紧，率先止跌反弹</p> <p>昨日北方甲醇现货市场继续遇冷，南方价格小幅反弹。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。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，昨日交易所提高日内平仓手续费抑制投机，短期预计甲醇止跌企稳。</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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



聚烯烃	<p>下游补库结束，聚烯烃回归弱勢</p> <p>截止本周二，聚烯烃石化库存 63.5( +6 )万吨，压力不大。昨日两油出厂价出现松动，华东部分地区拉丝下跌近 300 元/吨，而华南高压倒挂线性 100 元/吨，现货跟随期货转弱。下游在经过两周的备货后，目前采购维持正常水平，上游继续提涨不被接受。尽管俄罗斯及 OPEC 减产计划落地，但短期仍然受制于美国原油产量高位及全球经济唱衰。在供应充足，下游补库短暂告一段落后，聚烯烃近期将维持弱勢。</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>社会库存持续性累计，1 月前空继续持有</p> <p>综合看，国内棉花加工及检验仍在稳步推进，就 11 月库存情况看，商业库存因新棉上市导致新疆库存大幅抬升，工业库存几无变动，叠加期货盘面库存整体社会库存处于高位，预计纱线及坯布库存仍将持续性累库，美国 USDA11 月供需报告中调减中国产量，但因需求疲弱亦调增期末库存，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，油价近日处区间震荡行情，涤纶短纤重心未有继续下移的迹象，后续还需关注。国际方面，因市场对后市需求预期仍不乐观，隔夜 ICE 期棉维持震荡偏弱格局。昨日郑棉日间维持平稳，而夜间因上涨驱动不足震荡下行，陈棉仓单总量目前仍有约 20 多万吨的总量，随 1 月交割临近陈棉+社会库存压力逐步加大，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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083
纸浆	<p>纸浆基本面弱勢未改，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力。综合看，纸浆基本面弱勢未改，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</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>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。 (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：昨日日间盘面先扬后抑，夜间冲高回落，整体依旧保持在区间内震荡；供给端看仪征化纤重启推迟对下方形成一定支撑，而下游终端需求，聚酯工厂在后期推出减产计划后或对盘面形成一定利空，需密切关注，而成本端价格油价维持震荡，px 价格支撑较为坚挺，预计短期盘面震荡调整为主，建议新单暂时观望。</p> <p>MEG：乙二醇期货盘面延续偏弱格局，供给端未有明显变化，需求端看市场对后市需求整体依旧保持悲观，近日港口出货量相对稳定，在聚酯工厂后期推出减产计划后，部分企业库存处于高位水平，对整体盘面利空，建议短期 EG1906 前空继续持有，新单仍以逢高沽空为主。 (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