

操盘建议

金融期货方面：从量能 and 基本面驱动看，股指缺乏持续上攻基础，新多不宜追涨。

商品期货方面：供应压力减轻，黑色链成材端暂持偏多思路。

操作上：

1. 关键位阻力有效，IF1901 前空上破 3250 离场；
2. 热卷产量环比大降 7%，库存连续第二周双降，HC1905 前多持有；
3. 沙特将大幅削减出口、IEA 表态减产或致供不应求，原油 SC1901 新多介入。

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 | |
|------------|---------|-------------------|----|-----------|------------|----------|------------------|-----|-----|-----|------|----------|
| 2018/12/14 | 金融衍生品 | 做空IF1901 | 5% | 3星 | 2018/12/10 | 3164.6 | -0.97% | 偏空 | 偏空 | 偏空 | 2 | 上破3250离场 |
| | 工业品 | 做空EG1906 | 5% | 3星 | 2018/12/11 | 5674 | 1.48% | 偏空 | 偏空 | 偏空 | 2 | 持有 |
| | | 做多SC1901 | 5% | 3星 | 2018/12/14 | 423.5 | 0.00% | 偏多 | 偏多 | 中性 | 2 | 新增 |
| | | 做多HC1905 | 5% | 3星 | 2018/12/13 | 3365 | 2.56% | 中性 | 偏多 | 偏多 | 2 | 持有 |
| | | 做多ZN1902-做空ZN1906 | 5% | 3星 | 2018/12/13 | 535 | 0.54% | 中性 | 中性 | 偏多 | 2 | 持有 |
| | 贵金属 | 做多AU1906 | 5% | 3星 | 2018/11/20 | 279.05 | 0.57% | 偏多 | / | 中性 | 2 | 持有 |
| 软商品 | 做空CF901 | 20% | 3星 | 2018/6/22 | 16920 | 13.77% | 中性 | 偏空 | 偏空 | 2 | 持有 | |
| | 总计 | 50% | | 总收益率 | | 52.00% | | 夏普值 | | / | | |
| 2018/12/14 | 调入策略 | 做多SC1901 | | | | 调出策略 | 做空J1905、做空NI1901 | | | | | |

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>续涨动能存疑，新多不宜追涨</p> <p>周四（12月13日），受权重股提振、股指涨幅较大。截止收盘，上证综指收涨1.23%报2634.05点，深证成指涨1.43%报7808.04点，创业板指涨0.73%报1348.5点。两市成交逾3000亿元，暂摆脱连续极致地量状态。</p> <p>盘面上，大基建板块领涨，家电股和高铁股表现亦较抢眼，而地产股则延续强势，5G概念股午后则再度发力，而黄金和农业等防御板块则逆势下挫。</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，中证500期指主力基差缩窄、但倒挂幅度绝对水平仍偏高。</p> <p>股指虽有较大涨幅、但从量能和基本面驱动看，其依旧缺乏持续上攻基础，且关键位阻力依旧明显，故新多不宜追涨，而前空可上破位离场。</p> <p>操作具体建议：持有IF1901合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：上破位离场，减仓比例为5%，离场参考区间：3250-3270。</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>宏观预期略有好转，期债短期回调</p> <p>昨日国债期货早盘低开震荡走弱，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.07%、0.03%和0.63%，市场做多情绪明显转弱。昨日宏观面，减税、房地产放松等消息频出，市场预期波动较大。政治局会议再次强调“六个稳”，市场宏观预期出现较大好转。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，关注今日MLF到期的续作情况。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，目前宏观数据仍将偏弱，对债市长期或仍存在支撑，但短期内市场对宏观面预期出现了较大的好转，叠加前期货债连续走强，进一步上行动力有所放缓，预计期债存在一定回调压力，操作上建议观望为主。</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，沪胶上行动力有限</p> <p>沪胶昨天白天震荡上行，夜盘出现回落，回吐部分涨幅。主力合约RU1905白天上涨1.07%，夜盘上涨0.31%。胶价目前已接近10000关口下方支撑偏强。昨日政治局会议再次强调“六个稳”，同时市场宏观面利多消息频出，市场对宏观预期较前期出现了较明显的好转。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</p> | 研发部 张舒绮 | 021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114 |



| | | | |
|-------------|---|------------|---|
| | <p>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>经济下行叠加需求不振，沪铜或维持震荡偏弱</p> <p>国内经济下行压力加大叠加需求不振，铜价上方压力犹存，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，沪铜或延续震荡偏弱，激进者前空继续持有。</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 |
| 有色金属 (铝) | <p>沪铝陷震荡调整，建议新单观望</p> <p>沪铝维持供应相对宽松需求疲弱格局，因减产与投产消息均有释放，因此整体对铝价影响有限。此外目前铝价于 13600 附近支撑较强，因无利多提振，多单入场风险较大。料短期内铝价处于底部整理，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>上下空间有限，沪锌宜观望</p> <p>我们认为库存下降对锌价的边际影响减弱，因此若库存无大幅下滑的情况下，锌价上冲动能不足，而极低的库存又给予锌价支撑，建议单边以观望为主。组合策略上，冶炼厂开工积极性受环保制约，但在利润驱动下有望待采暖季后增加开工，因此建议买近卖远组合持有。</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 (镍) | <p>暂无新增驱动，沪镍或低位震荡</p> <p>镍铁价格持续回落压制利润空间，部分镍铁厂提前进入检修期，然宏观预期偏弱叠加冬季消费淡季，下游不锈钢需求持续降低，库存累积，镍价上方压力仍在，在无新增驱动的前提下，沪镍预计低位震荡，稳健者空单可止盈离场。</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 陈雨桐 | 021-80220260 从业资格： F3048166 |
| 原油 | <p>供需预期逐渐转向，原油可逢低布局多单</p> <p>与 OPEC 谨慎的预期不同，IEA 的预计相对较为乐观，不仅上调了 2019 年对 OPEC 原油的需求，还下调了 2019 年非 OPEC 国家的供应，且表示如若减产顺利执行，明年上半年就会出现供应缺口，而沙特对于大幅削减向美国的出口以降低库存的表态更是令市场的看多热情高涨，当前的市场情绪逐渐转向，预计多头也将逐渐回归，中长期角度来看，稳健者应进一步等待库存或沙特产量/出口下降的明确数据后再入场多单，激进者可于当前逢低布局多单，</p> | 研发部 贾舒畅 | 021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703 |



| | | | |
|-----------|--|-------------------|--|
| | <p>目前原油的基本面风险偏向上行，而宏观面风险依旧偏向下行。</p> <p>美元震荡，在下周加息之前，美元均将存在支撑，而贵金属则将有所承压，稳健者可止盈多单，等待加息后再度的入场机会。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1901；入场价：423.5；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>产量持续大幅下降，热卷 1905 前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日中央政治局召开 19 年经济工作会议，会议上重提合理区间，经济运行以为为主，稳就业依然居首，并淡化了去杠杆及楼市调控部分。宏观经济下行压力下，政府有望出台对冲政策以维持经济在合理区间内运行。昨日 MS 公布本周产存数据。供应方面，主要品种钢材产量均出现明显回落，尤其是热卷产量环比减少接近 7%，总产量减少 3.88%，供应偏高的问题得到一定缓解。考虑到唐山、徐州钢铁企业限产均有所趋严，未来钢材产量进一步下降的可能性仍然较高，有望继续缓解钢材供应端矛盾。库存方面，MS 库存显示五大品种钢材总库存环比微增 0.1 万吨，其中社库降 1.07 万吨，厂库增加 2.3 万吨。分品种看，螺纹厂库环比增加 19.81 万吨，厂库社库双增，主要是由于前一周在途资源转化成为库存；热卷库存环比减少 15.5 万吨，连续第 2 周出现厂库社库双降的情况，一定程度上表明热卷供需边际逐渐好转。当前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 前多持有；继续持有买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合。</p> <p>2、铁矿石：港口铁矿石库存下降至 1.4 亿吨以下，创年内新低，表明铁矿石供应压力明显小于预期。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，昨日 MS 统计样本钢厂烧结矿库存仅 1503,15 万吨，可用天数仅 24 天，春节前钢厂仍有一定铁矿石补库的需求。不过随</p> | <p>研发部 魏莹</p> | <p>021-80220132 从业资格： F3039424</p> |

| | | | |
|-------|--|---------------------------|--|
| | <p>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将出现季节性走弱。同时,受钢厂利润重心下移,钢厂对低品位铁矿石的需求将逐渐增加,低品矿需求相对好转,铁矿石结构性矛盾缓和。综合看,铁矿石单边等待逢低介入多单的机会,关注钢厂原料补库的情况。</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,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,动力煤都是偏震荡。后续关注电厂日耗回升及下游去库情况。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:宏观方面,昨日中央政治局召开19年经济工作会议,会议上重提合理区间,经济运行以为为主,稳就业依然居首,并淡化了去杠杆及楼市调控部分。宏观经济下行压力下,政府有望出台对冲政策以维持经济在合理区间内运行。近期徐州地区环保力度再次加大,焦企全部焖炉,个别被要求推空焦炉,焦企面临采暖季限产及去产能压力,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,对焦炭期价形成一定支撑。但是,下游钢厂限产亦陆续增多,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。综合看,焦炭价格偏震荡。策略上,建议焦炭1905合约前空止损离场。</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> | <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>港口库存增加,现货继续承压</p> <p>本周甲醇社会库存30.4(-2)万吨,港口库存华东65.3(+6.48)万吨,华南10.82(-1.23)万吨,长江封港结束后,进口船只集中卸货导致港口库存重新积累。本周随着期货大幅回落,现货反弹行情转瞬即逝,目前华北地区运费显著上涨20-40元/吨,且企业库存普遍不高,现货</p> | <p>研发部 杨帆</p> | <p>021-80220265 从业资格: F3027216</p> |



| | | | |
|-------|--|--------------------|--|
| | <p>价格坚挺。西南气头装置全面停产，供应紧张加之雨雪阻碍陆运，周内逆势上涨。西北及港口价格紧随期货，整体偏弱。在港口库存压力消除之前，甲醇将维持弱势。 (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>减税降费宏观利好，聚烯烃弱势难改 截止本周四，聚烯烃石化库存 63.5 (+0) 万吨，压力不大。中央经济会议有专家提议未来三年 6 万亿减税规模，减税降费的宽松预期令昨日商品期货整体反弹，但具体措施还未公布，关注宏观利好对盘面的提振。目前聚烯烃供应充足，需求疲弱的基本面并未改变。本周二中煤榆林、上海赛科和中海油二期已经复产，本月检修损失量极少。下游多数塑编企业已经停止接货，年前备货暂未开始。原油方面，减产落地，沙特减少对美国出口石油，中东产量有下滑迹象等利多难抵全球经济增速放缓的利空，成本端对聚烯烃支撑有限。短期聚烯烃仍以震荡为主。 (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 杨帆</p> | <p>021-80220265 从业资格： F3027216</p> |
| 棉纺产业链 | <p>仓单仍处历史高位，1 月前空继续持有 综合看，国内棉花检验进度有所放缓，而就 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，原油市场供需预期逐渐转向，成本端重心移或将对涤纶短纤价格底部形成一定支撑。国际方面，因市场对后市需求预期仍不乐观，隔夜 ICE 期棉震荡偏弱态势未改。昨日郑棉呈窄幅震荡态势，陈棉仓单目前仍有约 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。 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%。 (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> |
| 纸浆 | <p>纸浆基本面弱势未改，SP1906 前空继续持有 昨日中央政治局召开 19 年经济工作会议，会议上重提合理区间，经济运行以稳为主，宏观经济下行压力下，政府有望出台对冲政策以维持经济在合理区间内运行，一定程度上对纸浆带来利好。不过，考虑到目前欧洲及国内港口木浆库存处于高位，对国内外浆价均形成较大压力。</p> | <p>研发部 余彩云</p> | <p>021-80220133 从业资格： F3047731</p> |



| | | | |
|-----------|---|--------------------|--|
| | <p>而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。并且铜版纸、白卡纸及生活用纸等价格均有所下跌，亦将带动浆价下行。综合看，纸浆基本面弱勢未改，走势或延续震荡偏弱，建议 SP1906 前空耐心继续持有。组合方面，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 :昨日日间午后大幅回落,夜间受全球油价影响上涨明显,最高报 6210。供给端看未有新增装置开停车动态,整体 PTA 工厂库存维持在低位水平,而终端企业对聚酯维持刚性补货需求,聚酯产销整体回落至弱势局面,需求面对盘面整体仍呈利空影响;成本端受原油供需预期转向影响价格大幅抬升,对 px 价格的支撑较为显著,因此 PTA 短期看或受情绪面带动价格有所抬升,而中长期上方空间将受限,建议 TA 新单暂以观望为主。</p> <p>MEG :供给端近期 MEG 开工负荷小幅回升,整体供应量增加,主流库区发货情况良好,需求端聚酯降负荷预期提前,后市悲观情绪依旧,对整体盘面利空;而昨日因徐州全面限产导致焦煤等黑色系价格大幅抬升,受此情绪面影响上午收盘前盘面价格急速冲高,但需求面利空影响午后震荡回落,建议短期 EG1906 前空继续持有,新单仍以逢高沽空为主。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p> | <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