



### 操盘建议

金融期货方面：基本面和资金面均缺驱动，股指整体震荡偏弱格局难改，IF 前空继续持有。

商品期货方面：供需面改善，沪镍可试多；负面情绪影响将弱化，原油前多持有。

操作上：

- 1.镍铁新增产能投放不及预期、不锈钢需求好转，沪镍 NI1905 新多介入；
- 2.美国原油库存进入去化周期、沙特有望大幅削减向美国出口，原油 SC1901 前多持有。

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	
2018/12/18	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	-0.09%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	1.00%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多SC1901	5%	3星	2018/12/14	423.5	-2.55%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	2.08%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.38%	中性	中性	偏多	2	持有
		做多I1905	5%	3星	2018/12/17	491	-1.22%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1905	5%	3星	2018/12/18	90620	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	新增
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.56%	中性	偏空	偏空	2	持有	
总计		55%	总收益率			51.73%	夏普值				/	
2018/12/18	调入策略	做多NI1905				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！！



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>缺乏利多提振，维持偏弱格局</p> <p>周一（12月17日），股指低开后弱势震荡。截止收盘，上证综指收涨0.16%报2597.97点，深证成指跌0.48%报7592.65点，创业板指跌0.86%报1299.17点。两市成交不足2400亿元，量能再度萎靡。</p> <p>盘面上，建筑装饰板块表现抢眼，雄安、上海自贸区、粤港澳大湾区和创投等概念股亦有不错涨势，而科技、消费和医药板块表现不佳。</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较高、预期仍偏悲观。</p> <p>因基本面和资金面均缺乏驱动、市场情绪依旧谨慎，且关键阻力依旧有效，预计股指整体震荡偏弱格局难改。</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>央行重启逆回购，期债进一步回调</p> <p>国债期货昨日早盘窄幅震荡，午后突然出现跳水，跌势延续至收盘，上周五主力合约TS1903、TF1903和T1903分别下跌0.01%、0.25%和0.31%，市场做多情绪明显转弱。近期宏观数据仍相对偏弱，整体较前期有所好转，此外近期减税、房地产放松等消息频出，中央经济工作会议召开在即，市场宏观预期较前期明显好转，对债市短期支撑减弱。流动性方面，央行昨日重启逆回购操作，净投放1600亿元，市场资金压力略有缓解。但税缴叠加年末因素，资金整体较前期明显收紧，跨年资金压力较大。此外昨日有消息称2019年可能有1.4亿地方政府债提早至1月份发行，市场供给压力预期明显增加，期债价格明显收打压。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，流动性近期略显紧张，叠加中央经济工作会议召开在即，债市存在一定回调压力。昨日大幅下跌后进一步下行动能或减缓，关注十债96附近支撑。</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>基本面弱势难改，沪胶上行空间有限</p> <p>沪胶昨日白天窄幅震荡，夜盘表现强势，震荡上行。主力合约RU1905白天上涨0.4%，夜盘下跌1.24%。沪胶近期基本面未发生改变，但外盘受期货仓单较少的影响，走势较强带动内盘震荡上行。宏观方面，上周公布的宏观数据较前期略有好转，宏观预期有所好转。美联储大概率将进行加息，但目前市场预期会后言论大概率偏鸽派，美元上行空间或有限。基本面来看，目前全球供大于求格局</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，最新汽车销售销量连续下滑，库存累积严重，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，下方支撑较强。整体看，目前盘面因素对价格形成一定支撑，但胶价基本面弱势不改，预计大幅反弹仍需等待基本面利多，上方空间有限。</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>基本面依旧疲软，沪铜暂无趋势性机会</p> <p>当前国内经济下行压力较大，同时随着季节性淡季来临，终端消费短期或延续疲软，基本面并不支持铜价大涨，仅仅是表面上的低库存和些许缓和的中美预期，或难形成持续性上涨行情，单边建议暂观望。</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 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>受中国暂停加税美产进口车以及减产消息的提振，日内国内外铝价重心均上移，但考虑到高库存背景下，有限的产能减少未能改善疲弱的基本面，其继续上破动能不足，因此不建议追多，新单以观望为主。</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 (锌)	<p>上下空间有限，沪锌宜观望</p> <p>今日为 12 合约交割日，而国内库存的持续下降致沪锌表现强势。但我们认为沪锌难以突破前高，一方面 LME 锌库存略有回升，升贴水大幅回落，致使进口成本下降明显，保税区库存或成为潜在供应增量；另一方面镀锌等下游需求疲弱，因此沪锌不建议追多。而在全球库存极低的情况下还未到做空时机，因此建议沪锌新单暂观望。组合策略上，预计冶炼厂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>基本面略有好转，沪镍前多持有</p> <p>镍铁价格已触及边际成本，新增产能速度不及预期，同时不锈钢需求有所好转，300 系库存下降，镍基本面有所好转，叠加中美贸易谈判现积极信号，预计沪镍短期震荡偏强，前多继续持有。</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>不宜过分看空，油价近期仍将维持震荡</p> <p>俄罗斯原油产量继续上升，虽存在 2019 年减产预期，但当下的产量增长仍旧给予近端油价显著压力，同时在 OPEC+ 之外，美国的页岩油产量也将成为影响未来油价的重大因素，在页岩油总产量预期不断被上调的背景下，市场情绪转向悲观，与此同时美股再度出现大跌，市场风险</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>偏好急剧下行，拖累油价；但这样的下跌不会持续，沙特将大幅削减向美国原油出口，一定程度上抵消部分页岩油增量，且 OPEC+ 减产执行在即，全球原油库存有望再度进入去库周期，预计油价将迎来修复，激进者尝试短多，稳健者新单继续等待机会，逢低布局中长期多单。</p> <p>对于美联储加息后的鸽派言论预期愈发加重，或阶段性令美元承压，贵金属暂得喘息，但从中长期看，美元拐点仍需等待，稳健者可逢低布局中长期多单，激进者持短线操作思路。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1901；入场价：423.5；动态：持有。合约：多 AU1906；入场价 282.4；动态：新增；</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>利润修复后钢厂铁矿石补库预期增强，I1905 合约前多耐心持有</p> <p>1、螺纹、热卷：11 月经济数据喜忧参半，投资数据表现出较强韧性，社融数据亦现大幅反弹，但其余数据仍继续走弱显示经济下行压力不减。不过市场开始对国家的经济对冲政策抱有期待。年底环保考核压力较大，唐山、徐州钢铁企业限产已经有所趋严，钢材高供应矛盾一定程度上有所缓解。主要品种钢材总产量连续四周下降，其中热卷产量已降至去年同期水平，不过螺纹产量同比仍然偏高。检修叠加限产，钢材产量进一步下降的可能性仍然较高。需求端，刚需季节性走弱，但是低库存水平下，贸易商及下游仍有一定冬储的需求，需求近期继续大幅减少的概率降低，后续需关注 12 月底至 1 月初钢厂可能将公布冬储政策，以及日均成交情况。在此情况下，钢材整体库存依然低位运行，与去年同期水平基本相当，库存端压力较轻。以上均可能对钢价形成一定支撑。未来需要关注年底环保考核压力过后钢铁企业限产的持续性，以及贸易商冬储何时启动。综合看，钢价走势震荡偏强。分品种看，螺纹产量同比偏高，但热卷产量已降至去年同期水平，供应端压力螺纹大于热卷，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，不过亦需关注建材冬储及中美贸易关系发展对于螺纹、热卷需求端的扰动作用。建议热卷 1905 前多谨慎持有；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：上周巴西、澳大利亚铁矿石总发货量小幅增加，到港量亦有所回升，后续到港资源继续增加的概率较高。同时，随着钢铁企业环保限产趋严，烧结矿日耗及疏港量也出现了连续 6 周的下降。供应增加而需求偏弱，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>港口铁矿石库存开始回升。不过考虑到港口库存仍处于年内低位，铁矿石供应压力小于预期。同时，下游钢厂环节铁矿石库存偏低，MS统计样本钢厂烧结矿库存仅1503.15万吨，可用天数仅24天，均较去年同期偏低，随着钢价反弹及钢厂利润修复，再加上钢厂为应付春节后复产对原料的需求，近期钢厂开始增加铁矿石库存的意愿有所增强。综合看，铁矿石近期震荡偏强，关注钢厂原料补库的情况。建议铁矿石1905合约前多耐心持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>库存压力叠加进口煤供应增加预期，ZC905新空入场</p> <p>1.动力煤：虽然电厂日耗仍有所回升，加之年底煤矿安全生产为主，供应难有增量，对煤价形成一定支撑。不过，考虑到南方低温天气近期将有所回暖，加之经济下行压力逐步传导至发电量缓解，电厂日耗进一步回升的可能性较低，与去年同期相比或较低，而下游环节库存仍继续增加。并且11月进口煤数据超预期，打破了市场此前的平控预期，再加上1月初可能存在进口煤集中通关的情况，动力煤供应将逐步放松。以上因素对煤价的压制作用较强。综合看，动力煤仍然偏弱。操作上维持ZC905做空的思路。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：宏观方面，中央政治局召开19年经济工作会议释放利好消息，市场受到一定提振。近期受空气污染及环保因素影响，部分焦企限产力度小幅增加，其中河北，徐州地区产能利用率下降明显，目前焦化行业面临采暖季限产及去产能双重压力，焦炭供应或边际收缩，对焦炭期价形成一定支撑。但是，考虑到下游钢厂限产亦陆续增多，唐山市丰南区亦发布《2018-2019年秋冬季钢铁行业错峰生产方案》，焦炭需求边际转弱预期增强，使得焦炭首轮提涨承压，钢焦调价仍在博弈中。并且，近日焦企订单普遍不多，贸易商接货又趋谨慎，甚至停采，亦对焦炭价格形成一定压力。综合看，焦炭价格偏震荡，建议J1905合约暂观望。</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，国内焦煤供应或将维持偏紧。进口煤方面，京唐港部分进口煤虽未通关但已获批准卸货，预计1月份进口煤供应情况或较12月有所增加，并且各重点城市空气污染严重，下游钢焦行业限产有增加迹象，使得上周焦炉及高炉开工率有所下降，加之现货焦炭首轮提涨承压，使得焦企对于原料煤采购积极性偏低，煤矿库存亦较前期有所增加，以上几点因素均对煤价形成较大压力。综合看，焦煤价格震荡偏弱，谨慎者建议调入买焦炭1905-卖焦煤1905组合合约。</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	期货触底反弹，现货跟涨乏力	研发部	021-80220265

	<p>上周甲醇社会库存 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。本周一西北新价涨跌不一,关中价格坚挺,内蒙及陕北部分价格回落 100 元/吨;华北、华东地区价格稳定,未跟随期货上涨。西南价格继续上涨 50-100 元/吨,主要因运费上涨及气头装置停产。目前四大下游方面无任何利好,行情陷入僵持。在港口库存压力缓解之前,甲醇反弹高度持续受限。(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	杨帆	从业资格: F3027216
聚烯烃	<p>全球经济现颓势,聚烯烃弱势难改 截止上周五,聚烯烃石化库存 63.5(+0)万吨,压力中等。上周二中煤榆林、上海赛科和中海油二期已经复产,中原石化临时检修,本周蒲城清洁能源复产,供应环比继续回升。受全球经济下滑影响,美股自上周以来开启下跌模式,原油也受拖累,昨日 WTI 一月合约跌破 50 关口,夜盘国内化工、黑色商品多跟随下跌,预计今日聚烯烃将低开低走。目前下游多数企业仍在消耗之前的备货,年前补库暂未开启,我们认为 12 月-1 月的走势更接近“俯卧撑”,先下探寻找支撑位再迎来反弹。(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>全球棉花供给压力后移,1月前空耐心持有 综合看,国内棉花检验进度再加速,预计本周将突破 400 万吨,目前社会总体库存维持高位;下游需求看,中国仍在不断取消进口美国陆地棉,且 USDA 报告持续调减全球需求,目前中美贸易争端仍在 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,因原油市场大幅下挫,涤纶短纤下方支撑存疑,或对棉价重心形成一定拖累。国际方面,因市场重燃对于油市面临供应过剩的担忧,全球油价昨日再受重挫,隔夜 ICE 期棉市场主力合约随之大幅走低。从美棉分级检验情况看,截至 12 月 14 日,2018/19 年度美国新花累计分检量较去年同期(307.42 万吨)减少 13.03%,而本年度达到 ICE 期棉交易要求的皮棉有 70.0%,同比降低 4.0%(SLM 1-1/16 或以上等级),整体供应延后或对未来盘面形成较大压力。昨日郑棉波幅较小,资金入场意愿仍偏低,陈棉仓单总量仍维持高位,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>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



<p>纸浆</p>	<p>纸浆基本面偏弱，SP1906 前空持有                      上周中央政治局召开 19 年经济工作会议，强调经济运行以稳为主，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。而下游纸品行业景气度偏低，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稳中偏弱，亦将对浆价形成一定下行压力。综合看，纸浆基本面弱势未改，走势或延续震荡偏弱，建议 SP1906 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。                      (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 余彩云</p>	<p>021-80220133                      从业资格：                      F3047731</p>
<p>聚酯</p>	<p>原油价格大幅受挫，TA&amp;EG 延续逢高沽空思路                      PTA：供给端看，桐昆 2 号 220 万吨/年 PTA 装置计划在 1 月中旬附近因更换配件，计划检修 7-10 天，或对短期盘面形成一定提振；下游需求端聚酯产销较好，价格呈现小幅上涨，而聚酯部分工厂进入检修阶段，随后春节假期临近后检修增多将对盘面形成一定利空，加之成本端原油价格昨日因市场重燃对于油市面临供应过剩的担忧而大幅下挫，受此影响短期内 TA 或将呈现震荡偏弱格局，建议 TA905 前空继续持有，新单延续逢高沽空思路。                      MEG：供给端看，河南能化（洛阳）年产 20 万吨的煤制乙二醇装置，于 12 月 10 日故障停车，重启时间未定，对价格底部形成一定支撑；需求端聚酯市场预期依旧悲观，但开工率仍居高位，刚性需求支撑；成本端看，受全球油价大幅下跌影响，将对情绪面及盘面形成一定压制，预计 MEG 短期或将延续弱势震荡；建议 EG1906 前空继续持有，新单延续逢高沽空思路。                      (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