



操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力加强、且悲观谨慎情绪加重，其弱势难改，IF 空单继续持有。

商品期货方面：市场风险偏好下降，主要工业品宜持组合操作思路。

操作上：

1. 沙特、俄罗斯产量仍在增长，投机净多降至历史最低，原油 SC1901 前多离场；
2. 年末基本面弱势格局或难扭转，沪铜宜卖出 CU1901P48000-买入 CU1901P51000 构建熊市价差组合；
3. 下游库存偏高且进口煤增加，远月优质交割资源估值相对偏低，焦煤介入卖 JM1905-买 JM1909 组合。

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	
2018/12/19	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	0.57%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	0.84%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		买1*CU1901P51000-卖1*CU1901P48000	5%	3星	2018/12/3	1085	134.19%	/	/	/	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	2.11%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.35%	中性	中性	偏多	2	持有
		做多I1905	5%	3星	2018/12/17	491	0.00%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1905	5%	3星	2018/12/18	90620	-1.62%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.00%	中性	偏空	偏空	2	新增
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.24%	中性	偏空	偏空	2	持有	
总计		60%	总收益率			58.35%	夏普值			/		
2018/12/19	调入策略	卖1*CU1901P48000-买1*CU1901P51000、做空JM1905-做多JM1909				调出策略	做多SC1901					

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

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>悲观情绪加重，IF 空单继续持有</p> <p>周二（12月18日），股指低开后继续下挫。截止收盘，上证综指收跌0.82%报2576.65点，深证成指跌0.82%报7530.32点，创业板指跌0.45%报1293.34点。两市全天仅成交不足2300亿元，为年内第3地量。</p> <p>盘面上，大基建板块全线杀跌，次新股走势低迷。而避险情绪升温推涨黄金股，创投和ST等概念股表现亦较活跃。</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>从主要分类指数近日走势看，股指关键位阻力加强，市场悲观谨慎情绪加重，而基本面依旧缺乏提振因素，其整体弱势难改，空单仍有获利空间。</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>央行继续逆回购投放，期债止跌企稳</p> <p>国债期货昨日自低位小幅抬升，上一日跌幅部分收复，昨日主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.00%、0.12%和0.22%。近期宏观数据整体较前期略有好转，昨日市场受改革开放四十周年会议的影响，市场对宏观预期较乐观，但会议并未提及地产、金融等内容，整体利多不及预期。流动性方面，央行昨日继续进行逆回购操作，净投放1800亿元，税缴压力基本缓解但跨年压力仍存，资金面较前期略显紧张，但整体压力有限。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，但受本周政治政策会议较多的影响，市场整体偏谨慎。从盘面看，周初大幅下跌后进一步下行动能减缓，可轻仓逢低介入。</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>沪胶昨日开盘小幅回落，午后震荡上行小幅收涨，夜盘窄幅震荡。主力合约RU1905白天上涨0.75%，夜盘上涨0.04%。沪胶近期基本面未发生改变，但现货价格受日胶盘面的带动，走势较强。宏观方面，上周公布的宏观数据较前期略有好转，本周政治政策会议较多，市场存在一定乐观预期。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。基本面上看，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，目前橡胶基本面未出现变化，宏观扰动影响有所加大，叠加价格位于低位，胶价存在一定反弹动力。但基本面弱勢下，预计反弹空间有限。</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>沪铜预计区间震荡，期权介入熊市价差组合 国内需求不振格局或延续，中国经济预期增速下滑，同时原油暴跌拖累市场风险偏好，然市场对中央经济局会议释放利好消息仍有一定的期待，沪铜或以区间震荡为主，稳健者单边宜观望。期权方面，建议持有熊市价差组合，即卖出 1 份 CU1901P48000-买入 1 份 CU1901P51000。</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>静待铝企会议结果，沪铝新单宜观望 沪铝基本面疲弱态势未有改善，氧化铝价格的下滑缓解铝企生产压力，成本支撑力度弱化。但近日有色协会将召开骨干铝企会议，市场存在减产规模扩大的担忧。因此目前多空宜谨慎操作等待会议结果，建议新单以观望为主。</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 LME 锌库存继续回升，以及下游镀锌疲弱对锌价形成拖累，而全球供应紧张局面使得锌价难出现深跌。料沪锌无趋势行情，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 随着镍铁价格回落，部分镍铁厂进入检修，同时新产能推进速度减缓，而不锈钢库存有所回落叠加价格有所止跌，需求端小幅度企稳，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>情绪面冲击大于预期，原油新单宜观望 JODI 表示沙特原油 10 月产出继续增长、俄罗斯也表示其 12 月原油产量较 11 月还在继续增长，这给予油价在供给端的压力；而美股波动加剧之际，风险偏好的不断下滑依旧拖累油市情绪，当前 WTI 投机净多降至 10 万张以下，BRENT 也降至不足 15 万张，都处在五年区间的最底部，这足以说明当前原油市场上弥漫的悲观情绪，美联储加息在即，对于未来经济进一步放缓的忧虑随着加息进程不断增长，总体而言，情绪面的冲击在近期对油价形成了</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>超出基本面的影响，当前存在过度悲观的可能性，稳健者宜观望，新单继续等待机会。</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：离场。合约：多 AU1906；入场价 282.4；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>钢厂存在铁矿石补库预期，I1905 合约前多耐心持有</p> <p>1、螺纹、热卷：经济下行压力不减，但市场对国家的经济对冲政策抱有的期待逐步提高。随着唐山、徐州钢铁企业限产趋严，钢材供应矛盾有所缓解，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，不过螺纹产量同比依然偏高。季节性检修叠加环保限产趋严，钢材产量进一步下降的可能性仍然较高。并且，随着钢材产量的下降，市场对于钢材垒库过于悲观的预期得到修正，对钢价形成一定支撑。需求端，刚需季节性走弱，而贸易商冬储暂无启动迹象，不过当前中下游环节库存水平基本与去年持平，贸易商仍有一定冬储的空间，后续需关注 12 月底至 1 月初钢厂公布的冬储政策，及这类政策对冬储需求的刺激程度。但是仍然需要警惕，年底环保考核压力过后钢铁企业限产的是否具有持续性，以及贸易商冬储何时启动及规模如何。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对于螺纹的拉动作用。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分别出现了连续 5 周、6 周的下降。供应增加而需求偏弱，导致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，并且，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，已处于同期绝对低位，可用天数仅 24 天，较去年同期亦偏低。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，近期钢厂增加铁矿石库存的意愿</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	可能有所增强。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。 (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>焦煤下游库存高企，进口煤供应增加预期，买 J1905 卖 JM1905 继续持有</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，ZC905 前空持有。</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信息，或对焦炭有所提振。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，但由于徐州地区环保限产已属于常态化，预计焦炭供应大幅收缩概率较低。并且，下游钢材季节性走弱，钢厂检修增加，再加上唐山、徐州等地陆续发布供暖季限产方案，钢厂限产情况陆续增多，焦炭需求边际转弱预期增强，使得焦炭首轮提涨承压。贸易商方面，多数贸易商拿货较为谨慎，以观望为主。综合看，焦炭基本面多空交织，短期焦价走势偏震荡，建议 J1905 合约单边暂观望。</p> <p>焦煤：近期吕梁部分因井下条件原因停产的矿井有复产行为，加之京唐港部分进口煤虽未通关但已获批准卸货，预计 1 月份进口煤供应形势或将好转，焦煤供应偏紧格局或有所缓解，且全国煤矿库存继续累积，对煤价支撑减弱。需求方面，受重污染天气及环保影响，下游钢焦企业限产陆续增加，使得高炉及焦炉开工率持续下滑，并且目前钢厂及焦化厂内炼焦煤库存继续累积，焦企对于原料煤库存已补至较高水平，部分焦企实施减量采购或是停采，焦煤需求亦有所转弱。综合看，焦煤供需结构边际转弱迹象明显，短期焦煤走势或以震荡偏弱为主，考虑到焦煤 9 月合约交割品资源估值偏低，且 05 合约与 09 合约价差较大，或有跨期套利机会，建议轻仓介入买 JM1909-卖 JM1905 套利组合，建议继续持有买焦炭 1905-卖焦煤 1905 套利组合。 (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	现货市场迎来寒冬，期货反弹乏力	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格：



	<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。昨日期货阴跌,现货市场成交遇冷,下游继续观望,行情陷入僵持。在港口库存压力缓解之前,甲醇反弹高度受限。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		F3027216
聚烯烃	<p>原油跌跌不休,聚烯烃成本下移</p> <p>截止本周二,聚烯烃石化库存 65(+1.5)万吨,煤制企业库存增加明显。上周二中煤榆林、上海赛科和中海油二期复产,本周蒲城清洁能源复产,绍兴三圆临时停车,供应环比继续回升。受全球经济下行影响,美股自上周以来开启下跌模式,WTI 原油也跌破 50 关口,成本支撑再度减弱,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。</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>替代品价格或临危机,1月前空继续持有</p> <p>综合看,国内棉花检验进度有所加快,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,美棉出口签约情况仍不理想,目前总体已低于历年同期水平,我国 11 月坯布库存数据同比大幅增长,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,因原油市场持续两日大幅下跌,涤纶短纤下方支撑线或受冲击,对棉价重心将形成一定拖累。国际方面,因美国石油协会(API)称上周美国原油库存意外增加,市场对原油供应过剩的担忧仍在发酵,全球油价昨日再受重挫,期货盘面价格已跌至一年内新低,隔夜 ICE 期棉市场主力合约再度探底,最低报 77.76 美分。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。昨日郑棉开盘后受全球棉价重心下移影响大幅走低,其后震荡下行,陈棉仓单总量仍维持高位,但近几日流出速度有所提升,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>	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>纸浆基本面弱势未改 , SP1906 前空继续持有</p> <p>宏观方面 , 中央政治局召开 19 年经济工作会议释放 利好信息 , 或对纸浆有所提振 , 且临近节假日 , 下游需求 或将逐步较前期有所好转。但是 , 由于欧洲及国内港口木 浆库存仍处于较高水平 , 使得国内外浆价均面临较大压力。 并且 , 目前下游纸厂开工维持低位 , 对原料浆采购较为保 守 , 主要以刚需为主。并且铜版纸、白卡纸及生活用纸等 主要纸品价格稳中偏弱 , 或将对浆价形成一定抑制作用。 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>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格 : F3047731
聚酯	<p>成本端重心大幅走低 , TA&EG 前空继续持有</p> <p>PTA : 供给端昨日暂无开停工动态 , 整体 PTA 库存呈 现连续下降 , 现货供应偏紧利多盘面 ; 下游终端补货已进 入收尾阶段 , 后期聚酯产销将有回落趋势 , 而原油价格近 日连续暴跌或将导致成本端价格中枢下移 , 进一步打压盘 面价格 , 建议前空继续持有 , 新单逢高仍可继续入场。</p> <p>MEG : 近期乙二醇市场仍呈区间震荡 , 供给端依旧保 持稳定 , 下游聚酯市场维持疲弱 , 而开工率仍居高位 , 刚 性需求支撑 ; 成本端因美国原油库存意外增加影响再度受 到重创 , 情绪面及盘面打压愈烈 , 预计 MEG 短期或将延 续弱势震荡 ; 建议 EG1906 前空继续持有 , 新单逢高入场。 (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