



### 操盘建议

金融期货方面：流动性总量难有明显改善、且宏观基本面预期仍偏弱，而阻力位亦不断增强，股指仍属弱势，IF 前空继续持有。

商品期货方面：供给端有新增驱动，黑色链成材端仍持多头思路。

操作上：

- 1.唐山再发限产文件，热卷产量库存双降，HC1905 前多持有；
- 2.美联储加息利空落地，且 2019 年升息次数预期下降，沪金 AU1906 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
2018/12/20	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	1.16%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	0.96%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		买1*CU1901P51000-卖1*CU1901P48000	5%	3星	2018/12/3	1085	121.38%	/	/	/	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	2.85%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.56%	中性	中性	偏多	2	持有
		做多I1905	5%	3星	2018/12/17	491	-0.41%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多NI1905	5%	3星	2018/12/18	90620	-0.46%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	-0.04%	中性	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.35%	偏多	/	偏多	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.27%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		65%		总收益率		57.85%		夏普值		/	
2018/12/20	调入策略	做多AU1906				调出策略				/		

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>政策面实质利多有限，仍将延续弱势</p> <p>周三（12月19日），股指继续下挫。截至收盘，上证综指收跌1.05%报2549.56点，创10月30日以来新低；深证成指跌1.48%报7418.69点；创业板指跌1.9%报1268.81。两市成交额2171亿元，创3个月新低。</p> <p>盘面上，蓝筹股整体表现萎靡，医药股跌幅明显，而创投和华为概念股则逆市上扬。</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>虽然货币政策出台增量定向宽松措施、但对流动性总量实质利多有限，叠加宏观基本面向下预期未改，预计市场风险偏好难以提升。且技术面阻力不断加重，预计股指仍将延续弱势。</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>央行创设TMLF释放流动性，期债前多继续持有</p> <p>国债期货昨日早盘受外盘风险资产走弱的影响，跳空高开随后震荡向上，昨日主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.00%、0.13%和0.22%。昨日中央经济会议正式召开，但会议目前并未出现新增利多，乐观不及预期。此外昨日菏泽取消限售政策，深圳四大行均下调首套房贷款利率，市场对房地产放松预期再起。流动性方面，央行昨日新创设了TMLF，利率低于MLF，市场部分解读为定向降息。同时新增再贷款和再贴现额度，加大对小微企业及民营企业的支持。此外央行昨日午后发布公告维稳流动性。整体流动性表现较为平稳。资金压力有限。综合来看，目前宏观数据仍表现一般，明确利多因素有限，但政策不确定性较强。央行流动性投放较前期加码，短期内“宽货币”传导至“宽信用”仍存在延时，金融市场流动性短期较宽松，债市做多情绪再度走强，操作上前期多单可继续持有。</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 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>沪胶昨日快速下挫，随后窄幅震荡。主力合约RU1905白天下跌1.05%，夜盘下跌0.04%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，原料价格走势较强。宏观方面，本周政治政策会议较多，但目前乐观程度略低于市场预期，菏泽昨日对房地产限购有所放松，深圳四大行下调贷款利率，市场对房地产放松预期略有走强。美联储昨日如期加息，会后声明不及预期的鸽派，美元预计将维持震荡。基本面上来看，目前全球供大于求格局不变，东南亚地区虽然政策</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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,原料价格持续走强,胶价下方支撑较强。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。但基本面弱势下,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>沪铜预计震荡,单边宜观望</p> <p>当前国内经济下行压力较大,同时终端需求短期或延续疲软,然美元震荡,叠加市场对于中美贸易缓和及中央经济局会议释放利好消息的期待,预计沪铜震荡为主,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 CU1901P48000-买入 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</p> <p>沪铝维持疲弱姿态未改,而周五召开的铝企会议,推动了对减产规模扩大的担忧,建议等待会议结果指引,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>近期 LME 库存止跌回升,锌价上涨动能不足,且国内镀锌疲弱亦形成拖累,而全球库存极低的情况下锌价无下行空间。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>不锈钢小幅企稳,沪镍前多继续持有</p> <p>镍铁价格触及边际成本,新增产能推进速度减缓,不锈钢方面,近期终端补库需求缓解了供给压力,且随着季节性去库周期的来临,不锈钢小幅企稳令期镍市场表现积极,短期或维持震荡偏强,沪镍前多继续持有。</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>继续下挫概率不大,原油新单等待机会</p> <p>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,美联储靴子落地,表态鸽中带鹰,对于油价影响暂时有限,而 EIA 显示美国原油库存上周有所下滑,且沙特也公布了 1 月的</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>减产目标, 这令原油觅得一定支撑, 整体而言, 油价仍将处在上下有界的震荡区间, 新单暂观望。</p> <p>美联储加息靴子落地, 且明年加息次数预期下调, 短期内贵金属的最大利空消除, 建议仍持多头思路, 新多逢低入场, 前多继续持有。</p> <p>单边策略建议: 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>周度产量库存双降, 热卷 1905 前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷: 昨日央行决定创设定向中期贷款便利 ( TMLF ), 表明央行保持流动性合理充裕的决定没有改变, 有利于提振大宗商品。菏泽市宣布取消房地产限售政策, 市场对于房地产调控放松的预期提高。随着唐山、徐州钢铁企业限产趋严, 钢材供应矛盾有所缓解, ZG 统计本周螺纹产量降 1.7%, 热卷产量环比降 5%, 并且, 唐山昨日再发限产文件, 12 月 19 日-24 日, 钢铁企业执行重污染天气 1 级应急响应措施, 在年底环保考核压力下, 钢材产量有望进一步下降。虽然刚需走弱趋势不改, 而贸易商冬储暂无启动迹象, 但是随着钢材产量的持续回落, 市场对于钢材超预期垒库的预期得到修正, 亦对钢价形成支撑。并且, 考虑到当前中下游库存水平, 贸易商仍有一定冬储的空间, 昨日河北鑫达钢铁出台冬储政策, 收款暂定价为 3700 元/吨, 价格优惠 65 元/吨。后续继续关注其余钢厂的冬储政策, 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, 并且, 螺纹需求的季节性较热卷明显偏强, 汽车国六标准宣布延迟至 2022 年, 一定程度上利多热卷需求, 短期看热卷供需结构相对螺纹有好转的迹象。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: 16 号当周巴西、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, 唐山再发限产文件, 烧结矿日耗及疏港量可能将继续下降。供应增加而需求偏弱, 港口铁矿石库存垒库周期或已开启。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</p>	<p>研发部 魏莹</p> <p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>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。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦煤基本面较焦炭偏弱，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 :昨日央行决定创设定向中期贷款便利( TMLF ),表明央行保持流动性合理充裕的决定没有改变,有利于提振大宗商品,一定程度上对焦炭形成利好。近期受空气污染及环保因素影响,陕西、徐州等地焦企限产较为严格,其余地区焦企开工基本维持稳定,短期焦炭供应较为宽松。并且,唐山地区再发限产文件,钢铁企业执行重污染天气 1 级应急响应措施,钢企限产力度较前期有所加强,再加上目前多数钢厂厂内原料焦炭库存相对充足,使得钢厂仍以控制到厂量为主,个别钢厂向焦企提降 100 元/吨意愿已有显现。另外,考虑到后期市场不确定性,个别前期有囤货的贸易商出现降价出货行为。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 月合约交割品估值偏低,建议轻仓买 JM1909-卖 JM1905 套利组合继续持有,建议买焦炭 1905-卖焦煤 1905 套利组合继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	<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>

<p>甲醇</p>	<p>现货市场迎来寒冬，期货反弹乏力 昨日现货市场成交僵持，内蒙巴彦淖尔等地出厂价降至 1800 元/吨以下，关中部分厂家库存出现压力，华东华北出货量惨淡，原油暴跌后恐慌情绪有增无减。下游同样一片哀嚎，甲醛厂库存积压，山东河北开工率继续下滑；白酒节日消费提升但不足以提振醋酸市场；原油下跌打压 MTBE 和二甲醚，但节前仍有旺季需求预期。在港口库存压力未缓解，下游需求未回暖前，甲醇暂无上行动力，不过 M1905 底部已经形成，2400 左右的多单建议长期持有。 (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>
<p>聚烯烃</p>	<p>宏观利好助推，聚烯烃逆势走强 截止本周二，聚烯烃石化库存 62 (-3) 万吨，期货上涨带动现货成交转好。因昨日线性逆市走强，华南高压倒挂 100 元/吨，华北低压管材倒挂 100 元/吨。尽管原油跌幅较大，但单体价格并未跟跌，对聚烯烃成本也无减弱，这也是昨日聚烯烃并未跟跌原油的主要原因。昨夜美联储宣布年内第四次加息，且明年预计加息两次，美股随即大跌，预计人民币兑美元汇率今日将快速上穿 6.9，进口成本增加利好期货盘面。同时央行决定创设定向中期借贷便利 (TMLF)，为小微企业、民营企业提供稳定的资金支持，此举利好塑料终端消费，但真正发挥作用尚需时日，恐难体现在节前补库上。PP1905 周三多头大幅增仓，有望本周补齐 8768 缺口。 (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>
<p>棉纺产业链</p>	<p>ICE 期棉市场大幅受挫，1 月前空继续持有 综合看 国内棉花检验进度预计本周将突破 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，加之美联储加息靴子落地，美元指数仍处于较高水平，对其后续出口造成进一步阻碍。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；替代品情况看，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，均给予油价来自供给端的压力，涤纶短纤短期内重心或将下移，对全球棉价将形成一定拖累。国际方面，受美国农业部 (USDA) 启动发放第二轮农产品补贴影响，叠加美联储如期加息等一系列利空因素，隔夜 ICE 期棉市场全面下挫，创本月来最低水平。昨日郑棉维持低位震荡走势，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</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格： F3040083</p>



	<p>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>		
纸浆	<p>纸浆延续弱势，SP1906 前空持有</p> <p>昨日央行决定创设定向中期贷款便利(TMLF)，表明央行保持流动性合理充裕的决定没有改变，有利于提振大宗商品，且临近节假日，下游需求或将逐步好转，一定程度上对纸浆形成利好。但是，考虑到目前各大纸厂开工均维持低位，对原料浆采购较为保守，主要以刚需为主，短期纸浆需求增量有限。双胶纸、铜版纸、白卡纸及生活用纸等主要纸品价格稳中偏弱，亦将对浆价形成一定抑制作用。另外，当前欧洲及国内港口木浆库存处于较高水平，使得国内外浆价面临较大下行压力。综合看，纸浆基本面弱势未改，走势或延续震荡偏弱，建议 SP1906 前空继续持有。组合方面，中美贸易不确定性高，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>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731
聚酯	<p>供需弱态势延续，TA&amp;EG 前空继续持有</p> <p>PTA：供给端无最新停开工动态；下游需求端近期聚酯补库结束，整体 PTA 库存已基本持稳，随春节假期临近，聚酯装置减产计划逐步实施将使 PTA 进入累库状态；成本端看原油价格低位震荡，下方支撑力度存疑，预计短期内 PTA 将延续震荡下行态势，建议 TA1905 前空继续持有。</p> <p>MEG：供给方面，昨日内蒙古易高乙二醇 24 万吨装置开始出产品，该装置于 10 月 14 日停车检修，12 月 3 日下午开车，整体供应维持稳定。需求端聚酯产业表现依旧疲软，产销偏弱，市场情绪不佳。成本端乙烯及 MTO 制法利润均有明显下滑，预计短期乙二醇将呈偏弱震荡格局，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>	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