



### 操盘建议

金融期货方面：市场情绪仍在弱化、而政策面亦无实质性利多，股指整体将延续跌势，IF 前空继续持有。

商品期货方面：供需面有利多驱动，黑色链原料端仍宜持多头思路。

操作上：

- 1.“宽货币”向“宽信用”传导仍难通畅，T1903 前多继续持有；
- 2.OPEC 即将公布超预期的减产目标，情绪面冲击持续性存疑，原油观望为宜；
- 3.钢价反弹钢厂利润修复，铁矿石补库预期增强，I1905 前多持有。

### 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
2018/12/21	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	1.40%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2018/12/19	96.47	0.22%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	1.76%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		买1*CU1901P51000-卖1*CU1901P48000	5%	3星	2018/12/3	1085	132.81%	/	/	/	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	3.18%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.50%	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	-0.56%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.34%	中性	偏空	偏空	2	持有
		贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.06%	偏多	/	偏多	2
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.04%	中性	偏空	偏空	2	持有	
	总计		70%		总收益率	58.57%		夏首值		/		
2018/12/21	调入策略	做多T1903				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，获取详细资讯。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>情绪不断弱化，IF 前空仍有获利空间</p> <p>周四（12月20日），股指小幅低开后延续跌势。截止收盘，上证综指收跌 0.52%报 2536.27 点，连跌 3 日；深证成指涨 0.1%报 7426.44 点，创业板指涨 0.74%报 1278.16 点。两市成交约 2300 亿元，量能仍在绝对地量区间。</p> <p>盘面上，银行权重股持续杀跌、中字头板块表现亦不佳，而白酒、医药和军工等蓝筹板块跌幅亦较大。创投、上海自贸区和 5G 等概念股则逆市上扬。</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，中证 500 期指主力基差倒挂幅度明显缩窄。但从结合目前三者绝对价格表现看，期指整体并无相对低估，即其缺乏直接上行修复动力。</p> <p>从主要分类指数近期表现看，市场情绪仍在弱化，而政策面亦无实质性利多，股指整体将延续跌势。</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>宽信用传导仍难通常，期债前多继续持有</p> <p>国债期货昨日早盘再度跳空高开，午后强势上行，昨日主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别上涨 0.09%、0.21%和 0.38%。中央经济会议持续召开，但会议目前并未出现新增利多。近期市场对房地产放松预期再起，但不确定性仍较强。央行新创设了 TMLF，市场部分解读为定向降息，但同时部分认为银行放贷意愿较弱，对经济刺激力度有限。昨日有消息称银监部门对部分银行窗口指导，要求“适度控制”利润增速，进一步推动银行放贷意愿。</p> <p>流动性方面，央行昨日发通知要求加强存款准备金管理，公开市场持续逆回购投放，年内资金表现宽松，跨年资金较前期紧张程度也明显放缓。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，叠加海外市场风险偏好明显下降，债市做多情绪持续，操作上 T1903 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>库存压力难减，沪胶上行空间有限</p> <p>沪胶昨日早盘小幅冲高后回落，午后再度走强。夜盘窄幅震荡。主力合约 RU1905 白天上涨 1.64%，夜盘上涨 0.09%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，原料价格走势较强，对胶价形成一定支撑。宏观方面，本周政治政</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>策会议较多，但目前乐观程度略低于市场预期，市场对房地产放松预期略有走强，但不确定性较大。美国政府可能关门造成美国市场风险偏好明显下滑，美元上行动力减弱。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，近期原料价格持续走强，对胶价形成一定支撑。整体看，目前橡胶基本面未出现变化，供大于求格局不变。原料及现货价格走强对胶价形成一定支撑，但目前仓单量持续增加，盘面库存压力仍较重，胶价上行空间相对有限。操作上建议维持观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>沪铜预计震荡，单边宜观望</p> <p>当前沪铜库存持续低位，美元预计偏弱运行，叠加中美贸易缓和，沪铜短期存在利好支撑，然国内经济下行压力较大，终端家电、地产、交通、建筑等消费依旧疲软，加之 Vedanta 复产的预期，沪铜中长期下行压力不减，预计维持震荡，稳健者单边宜观望。期权方面，建议持有熊市价差组合。</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 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>美国表示将取消俄铝制裁，致使国内外铝价出现陡峭下跌，但由于此前对制裁取消存在预期，因此铝价下跌走势不可持续。沪铝经过短暂的下跌后重回国内基本面。沪铝虽维持疲弱姿态未改，但周五召开的铝企会议推升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>LME 库存回升叠加国内镀锌疲弱，锌价上涨动能不足，而现货供应收紧，对期价存在支撑。料沪锌以震荡为主，建议单边观望。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>精炼镍维持去库格局，沪镍前多继续持有</p> <p>上期所库存连降四周，精炼镍维持去库格局，供应端，镍铁价格维持弱势，低利润空间减缓新增产能推进速度，需求端，不锈钢迎来季节性去库周期，沪镍短期预计企稳反弹，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>情绪面因素继续主导，原油新单等待机会</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格：

	<p>美联储过度收紧、2019 年美国经济预期下滑风险之后，市场并未得到喘息，美国政府停摆风险再度袭来，政局动荡令美股再度大跌，市场风险偏好再度急剧下滑，这也是近日油价暴跌的主要原因，而在连续大跌两日之后，OPEC 终于开始发声，即将公布的产量目标数据、有效减产产量高于预期预计将对于油市市场情绪有一定支撑；</p> <p>展望后市，风险偏好的继续下降仍将是原油市场的重要利空因素，而预期沙特或 OPEC 将采取的额外行动将支撑油价，与此同时，观察原油下游化工品，并未出现与原油类似的跌幅，本轮下跌由情绪面主导，而非供需面，激进者逢低试多，稳健者等待机会。</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 SC1903-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>F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
<p>钢矿</p>	<p>钢厂利润修复补库预期增强，铁矿石 1905 合约前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷：</p> <p>近期唐山限产政策频出，昨日据 MS 消息称，12 月 20 日至 31 日，在原有基础上，唐山钢铁企业烧结机全部停产，除因必要供暖和技术问题导致烧结机无法全停的，经环保部门认定后维持最低生产负荷。唐山限产逐步趋严，钢材产量继续下降的预期抬升。MS 本周五大品种钢材产量小幅增加 4.23 万吨，其中螺纹产量减少 2.65 万吨，热卷产量增加 4.22 万吨。随着钢材产量回落预期的走强，市场对于钢材垒库的悲观预期有所缓和。并且，近期有部分钢厂开始公布冬储政策，市场对于冬储的预期有所好转。后续继续关注唐山限产进度、钢厂冬储政策、及贸易商冬储启动时间。综合看，钢价走势震荡偏强。分品种看，螺纹产量持续下降，总库存低位继续去化，叠加贸易商冬储预期有所好转，螺纹供需结构有好转的迹象，卷螺价差进一步走扩的驱动减弱。建议热卷 1905 前多谨慎持有；买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合逢高离场。</p> <p>2、铁矿石：随着巴西、澳大利亚铁矿石总发货量的回升，后续到港资源继续增加的概率较高。同时，近期唐山限产文件频发，烧结机限产日趋严格，烧结矿日耗及铁矿石疏港量进一步下降的概率较高。供增需弱，港口铁矿石库存开启垒库周期。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同比偏低，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。本</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>周 MS 统计杨泉钢厂烧结矿总量已出现明显回升。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>		
煤炭产业链	<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：宏观方面，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、徐州及唐山等地焦企限产较为严格，其余地区焦企开工基本维持稳定，使得焦企库存由降转升，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，钢厂以控制到厂量为主，个别钢厂已向焦企提降 100 元/吨。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：近期主产地多数煤矿库存有所上升，加之 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，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，建议买 JM1909-卖 JM1905 套利组合继续持有，买焦炭 1905-卖焦煤 1905 套利组合也继续持有。</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 魏莹 余彩云	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格： F3047731</p>
甲醇	<p>现货市场迎来寒冬，期货反弹乏力</p> <p>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</p>	研发部 杨帆	<p>021-80220265</p> <p>从业资格： F3027216</p>



	<p>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。</p> <p>(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>供大于求，聚烯烃反弹乏力</p> <p>截止本周四，聚烯烃石化库存 60 (-2) 万吨，期货短暂上涨后受空头施压再度转跌。尽管原油跌幅较大，但单体价格并未跟跌，聚烯烃成本也无降低，这是聚烯烃并未跟跌原油的主要原因，但如果油价持续下跌，恐慌情绪会令现货成交转弱。本周及下周多套装置复产，PE 检修损失量将降至年内新低，然地膜需求未跟进，PE 供大于求情况难以改善，L1905 上方压力较大。另外华北环保对下游开工影响较大，进一步激化现货供需不平衡的矛盾。在春节补库未开启前 聚烯烃预计维持上下 300 点左右窄幅震荡。</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>ICE 期棉跌至年内低位，1 月前空继续持有</p> <p>综合看，国内棉花检验进度已突破 400 万吨，加工进度已超 80%步入后期阶段，但较上年度同比减少 14%左右，整体供应压力将后移；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，且整体订单情况始终不理想，加之中美贸易争端仍在 90 日谈判期内，潜在风险仍存；替代品情况看，因美国政府停摆风险袭来，政局动荡令市场风险偏好下降，油价出现连续暴跌，涤纶短纤价格短期内恐难维持，对全球棉价将形成一定拖累。国际方面，受全球股市及油价持续性暴跌影响，市场资金避险情绪逐步升温，隔夜 ICE 期棉市场连续第四日大幅下挫，最低报 75.02 美分，创下本年新低。昨日郑棉延续震荡态势，市场投资意愿偏低，陈棉仓单总量仍处约 20 万吨的高位，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。</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>纸浆延续弱势，SP1906 前空持有</p> <p>宏观方面，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。但是，考虑到目前各大纸厂开工均维持低位，</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>对原料浆采购较为保守，主要以刚需为主，再加上部分规模厂家年底计划停机检修，短期纸浆需求增量有限。且近期纸浆现货价格有所下跌，下游双胶纸、铜版纸、白卡纸及生活用纸等主要纸品价格亦有走弱迹象，对纸浆期货价格形成一定抑制作用。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>		
<p>聚酯</p>	<p>成本端支撑力度不足，TA&amp;EG 前空继续持有</p> <p>PTA：供给端看，仪征化纤大线 60 万吨 PTA 装置原计划 12 月 13 日重启运行，现推迟至 1 月初附近。该装置于 10 月中旬停车检修；仪征化纤小线 35 万吨 PTA 装置原计划 12 月 23 日停车检修，现推迟至 1 月初附近，整体供应未有较大变动；下游需求端涤纶短纤市场受整体市场情绪偏弱影响买气不足，部分实单商谈略有松动迹象；成本端看因美国政府停摆风险袭来，政局动荡令市场风险偏好下降，油价出现连续性暴跌，下方支撑恐难维持，预计短期内盘面将仍以震荡偏弱为主，建议 TA905 前空继续持有。</p> <p>MEG：近期乙二醇基本面弱势延续，港口库存压力仍存。截至 20 日，华东主港地区库存环比增幅明显。国内乙二醇开工率下降，整体供应量呈下降趋势。下游聚酯需求未见好转，据悉年底或减停产聚酯产能约 200 万吨。同时，成本端受原油持续下跌影响下方支撑力度不足，乙二醇短期反弹或将受限，预计盘面仍将维持弱势震荡，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>	<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