



### 操盘建议

金融期货方面：市场谨慎情绪难改，且而基本面和政策面仍无直接增量驱动，股指整体将延续弱勢，IF 前空继续持有。

商品期货方面：供需面现好转信号，沪铝可试多；预期分化，黑色链原料端宜持组合思路。

操作上：

- 1.国内主要铝企宣布减产 80 万吨，沪铝 AL1902 新多尝试；
- 2.限产叠加补库意愿偏低抑制近月，优质交割资源估值偏低支撑远月，焦煤卖 5-买 9 反套组合持有。

### 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
金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	2.06%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	4.72%	偏空	偏空	偏空	2	持有
工业品	买1*CU1901P51000-卖1*CU1901P48000	5%	3星	2018/12/3	1085	142.21%	/	/	/	2	持有
	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.45%	中性	中性	偏多	2	持有
	做多NI1905	5%	3星	2018/12/18	90620	-0.61%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.32%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多AL1902	5%	3星	2018/12/24	13725	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	0.71%	偏多	/	偏多	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.89%	中性	偏空	偏空	2	持有
总计		60%	总收益率			61.18%	夏普值			/	
调入策略	做多AL1902					调出策略	做多HC1905、做多I1905、做多T1903				

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](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>弱势难改，前空持有</p> <p>上周五（12月21日），股指低开后继续下挫。截止收盘，上证综指收跌0.79%报2516.25点，深证成指跌1.2%报7337.6点，创业板指跌0.61%报1270.3点。两市成交2362亿元，量能无太大变化。当周上证综指、深成指和创业板指跌幅均超3%。</p> <p>盘面上，地产和券商等权重股表现萎靡，医药、家电和白酒等白马股跌幅较大，创投和上海自贸区等概念股走势亦不佳，而游戏和体育股则逆市大涨。</p> <p>当日沪深300、上证50期指主力合约基差水平处合理区间，中证500期指主力基差仍有较大幅度倒挂。再从结合目前三者绝对价格表现看，期指整体并无相对低估。</p> <p>目前缺乏持续稳定的护盘及拉升板块，市场整体悲观及谨慎情绪难改。而基本面和政策面则依旧无明确、直接的增量驱动，预计股指整体仍将延续弱势。</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>短期内政策支撑预期走强，期债前多暂时离场</p> <p>国债期货上周五早盘小幅低开，随后走高，尾盘出现回落，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.04%、0.10%和0.15%。中央经济会议于19-21日召开，从会议内容看，加大减税、增加地方专项债发行等均对债市存一定利空因素，同时周末减税政策正式落地，市场宏观预期有所好转。海外市场方面，全球避险情绪走强，对避险类资产有所支撑。流动性方面，央行上周连续在公开市场净投放，跨年资金仍略显紧张，但整体流动性表现平稳，资金压力有限。现券方面，上周五受到央行官网辟谣的影响，收益率一度出现快速抬升。综合来看，经济工作会议上政策频出，短期内市场宏观预期有所好转，对债市形成一定压力，但近期流动性表现仍偏宽松，叠加海外市场避险情绪偏强，债市下方仍存支撑。操作上，近期债市多空因素交织，前期连续上涨后，多单可止盈离场。</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 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>沪胶上周震荡运行，周五早盘震荡走弱，夜盘窄幅波动。主力合约RU1905白天下跌1.44%，夜盘下跌0.53%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，原料价格上行放缓，对胶价支撑减弱。宏观方面，上周中央经济工作会议召开，减税、积极财政等政策短期内对市场宏观预期形成一定利好。海外市场方面，全球避险情绪飙升对美元形成支撑，但海外市场正值圣诞假期，整体交投清淡。基本面来看，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	<p>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。上周降雨情况对原料价格形成一定支撑，但影响程度有限，原料价格强势难持续。下游需求方面，上周开工率仍表现疲弱，汽车销售预期不佳，库存累积严重，整体需求预期不佳。整体看，目前橡胶基本面未出现变化，供大于求格局不变。原料及现货价格强势难持续，且目前仓单量持续增加，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>暂无新增驱动，沪铜预计区间震荡</p> <p>上周国内库存意外下滑超过一万吨，然就下游开工数据而言，并非消费转暖所致，整体终端需求依旧维持疲软，同时宏观方面，仅仅是情绪面的些许改善难以扭转中长期经济下行的忧虑，在无新增驱动的前提下，沪铜预计区间震荡为主，新单边际安全不高，暂观望。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>骨干铝企市场减产消息，沪铝可短多尝试</p> <p>21日的铝企会议释放减产消息且中央经济会议上政策频出，短期内市场宏观预期有所好转，多头情绪受提振。建议激进者可短多尝试。</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>下游需求的疲弱对沪锌成主要拖累，因此在低库存的支撑下，锌价以震荡为主，建议沪锌单边宜观望。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，沪镍短期企稳反弹</p> <p>印尼金川镍铁新产能投放推迟，不锈钢下游采购意愿回升，不锈钢整体企稳好转，同时精炼镍维持去库格局，预计沪镍短期维持企稳反弹格局，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>关注 OPEC 言论提振，圣诞周油价料以震荡为主</p> <p>上周油价在预期筑底的背景下继续下挫，尽管基本面暂未看到重大变动，但美联储的加息与不够鸽派的表态导致了美股的连续大幅下滑，纳指更是跌入熊市，动荡的股市令市场风险偏好显著下行，铜、原油类的风险品遭到抛售，而黄金、美元、美债等避险品种再度获得青睐，情绪面的拖累是本次油价下跌的主要原因，在这样的市场状况下，需要高“收支平衡”油价的 OPEC 再度发声，并表示了扩大减产的可能性，而随着圣诞节的到来，美股市场将</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>表现清淡，市场情绪有望暂得喘息，对于油价的拖累也将告一段落，关注后续 OPEC 国家的言论对于油价的提振，预计本周油价继续下跌概率不大，交投清淡中，震荡可期，新单宜观望。</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，股市波动进一步加剧，建议贵金属仍持多头思路，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>钢矿</p>	<p>限产持续至 1 月后存疑，热卷 1905 合约前多止盈</p> <p>1、螺纹、热卷：上周华北地区唐山限产持续发酵，全国高炉产能利用率连续 5 周下降，抬升了钢材产量继续减少的预期。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。加之宏观经济下行过程中，市场对于国内对冲政策期待加剧，且上周部分地区地产调控放松的政策已经出炉。均对钢价形成较强支撑。不过，随着钢价的反弹，钢厂亏损有所减少，非限产地区主动减产的意愿降低，一定程度上拖累了钢材供应的下降趋势，上周 MS 五大品种钢材产量小幅增加 4.23 万吨，且市场担忧 1 月后限产或再度放松。另外，随着钢价的反弹，贸易商承担的冬储风险有所提高，冬储意愿被压制，叠加第二波冷空气即将南下，终端刚需持续走弱趋势难改，需求端对于钢价的支撑减弱。现货方面，周末钢坯累计下跌 70 元。综合看，短期内钢价震荡偏弱。后续继续关注唐山限产持续性、钢厂冬储政策、及贸易商冬储启动时间。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，螺纹供需结构有持续好转的可能，卷螺价差进一步走扩的驱动减弱。建议热卷 1905 前多止盈，螺纹、热卷 1905 合约新多等待回调后介入的机会；买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合止盈离场。</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，到港量回升，铁矿石供应压力有所增加。同时，随着华北唐山地区钢铁行业限产持续发酵，高炉产能利用率及烧结矿日耗环比连续下降，铁矿石需求转弱趋势难以逆转。不过，由于此前下游钢厂环节铁矿石库存偏低，随着上周钢价反弹及钢厂利润的修复，上周部分地区钢厂已经开始着手增加铁矿石库存，上周 MS 样本钢厂烧结矿总库存环比大幅增加，这也提振了铁矿石日均疏港量水平，使得港口铁矿石库存再度转降。综合看，铁矿石基本面驱动不强，走势跟随成材为主。建议铁矿石 1905 合约前多离</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	场观望。(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>焦煤矿方库存继续累积,买 J1905 卖 JM1905 组合持有</p> <p>1.动力煤:冷空气南下,本周华东地区气温将有所下降,电厂日耗仍有回升预期,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,经济下行压力逐步在发电量环节显现,加之年底错峰生产发酵,工业用电需求预期下降将抑制电厂日耗回升的空间,而下游环节库存仍然同比偏高。再加上1月初可能存在进口煤集中通关的情况,煤价的上方的压制力量仍然较强。综合看,动力煤仍然偏弱。操作上,ZC905 前空耐心持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:宏观方面,上周中央经济工作会议召开,减税、积极财政等政策短期内对市场宏观预期形成一定利好。中观方面,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,下游钢厂限产趋严叠加高炉检修增多,使得钢厂对焦炭采购量较前期有所减少,补库意愿薄弱,个别钢厂有一定降价意愿,贸易商拿货也有所减少,对焦价形成一定利空。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	021-80220132 从业资格: F3039424 021-80220133 从业资格: F3047731
甲醇	<p>现货市场迎来寒冬,期货反弹乏力</p> <p>上周港口库存华东 62.53 (-2.07) 万吨,华南 13.03 (+2.21) 万吨,社会库存 33.94(+3.54)万吨。上期货震荡下行,现货市场成交清淡,西北及太仓因库存压力出厂价继续走低,华北雨雪天气消退,运费回落,甲醇报价也下跌,西南价格因限产然坚挺,华南窄幅震荡。上周原油下跌 11.34%,中央经济工作会议提出“六个稳”,利空化工板块情绪,我们认为在港口库存压力缓解之前,甲醇暂不具备大涨动力,本周预计继续横盘震荡。</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
聚烯烃	<p>供大于求, 聚烯烃反弹乏力</p> <p>截止本上四, 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, 直接影响下游补库节奏。本周多套装置复产, 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>全球棉价重心明显降低, 1 月前空仍可持有</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, 美棉出口签约情况依然不佳, 目前中美贸易争端在 90 日谈判期内, 市场对后市整体需求情况仍较悲观; 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, 油价暴跌行情仍未结束, 涤纶短纤价格短期内恐难维持, 将对全球棉价继续造成拖累。国际方面, 因市场利空因素频出, 一是原油市场持续性暴跌, 二是美国多部门面临停摆, 三是面临圣诞节假期, 隔夜 ICE 期棉市场周五再度大幅下挫, 最低报 73.07 美分。周五郑棉受全球棉价走低、自身基本面疲弱影响震荡下行, 下方支撑力度有限, 陈棉仓单总量仍处约 20 万吨的高位, 近日注册仓单流出速度开始加快, 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>纸浆弱势局面未改, SP1906 前空继续持有</p> <p>宏观方面, 上周中央经济工作会议召开, 减税、积极财政等政策短期内对市场宏观预期形成一定利好。但受国际原油市场持续性暴跌影响, 周五夜盘多数商品下挫, 纸浆价格亦有所下跌。中观方面, 近期广东等地环保趋严, 部分造纸企业进入错峰生产, 且临近年底, 规模厂家均有停机检修计划, 短期纸浆需求或受到限制。相较于往年圣诞、元旦, 今年节前纸品需求并未受到拉动, 下游纸品市场继续呈现旺季不旺态势, 双胶纸、铜版纸、白卡纸及生</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731



	<p>活用纸等主要纸品价格环比走弱，亦对纸浆期货价格形成一定影响。另外，当前欧洲及国内港口木浆库存均处于历史高位，高库存使得浆价继续承压。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>全球油价重心仍在下降，TA&amp;EG 前空继续持有</p> <p>PTA：上周供给端仪征化纤大线 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；仪征化纤小线 35 万吨 PTA 装置原计划 12 月 23 日停车检修，现亦推迟至 1 月初附近。下游需求端看聚酯产销走弱，终端工厂补货已基本完成，多计划减产，随后期聚酯进入检修阶段后，库存消化逐步放缓；成本端看，福建联合 PX 装置 80 万吨/年，11 月初停车检修，计划本月底重启，加之原油上周呈连续性暴跌趋势，px 下方支撑力度存疑，预计盘面将仍以弱势为主，建议 TA905 前空继续持有。</p> <p>MEG：上周乙二醇期货整体仍呈震荡偏弱走势，周五受国际油价影响跌至上市以来新低。供需端看，华东主港地区库存环比增幅明显，港口压力仍居高位；下游聚酯需求悲观情绪依旧，年底进入检修阶段，库存消化放缓。成本端原油价格支撑力度不足，在美国多部门面临停摆、且圣诞假期临近等背景下，油价恐难走出反弹行情，乙二醇盘面受市场情绪弱化影响，弱势格局或将延续，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