

操盘建议

金融期货方面：股指量能持续萎缩，且基本面依旧无利多，其整体弱势难改，IF 前空仍有获利空间。

商品期货方面：宏观环境不确定性加大，原油轻仓试空，而贵金属多头配置价值凸显。

操作上：

- 1.市场风险偏好持续下滑，圣诞节内盘缺乏指引，油价跌势或延续，原油 SC1903 轻仓试空；
- 2.美股再现大幅下滑，美政府停摆依旧，沪金 AU1906 前多持有；
- 3.市场交投清淡铜价震荡偏弱，持有卖出 CU1902P48000-买入 CU1902P51000 熊市价差组合。

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	
2018/12/25	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	1.96%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	6.41%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	0.00%	/	/	/	2	新增
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.03%	中性	中性	偏多	2	持有
		做多NI1905	5%	3星	2018/12/18	90620	-0.65%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.24%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空SC1903	5%	3星	2018/12/25	362	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.65%	偏多	/	偏多	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	15.31%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		60%	总收益率		59.50%		夏普值			/	
2018/12/25	调入策略	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000、做空SC1903				调出策略	做多AL1902、买1*CU1901P51000-卖1*CU1901P48000					

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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>下行趋势未改，IF 前空仍有获利空间</p> <p>周一（12月24日），股指低开后表现有所分化。截止收盘，上证综指收涨0.43%报2527.01点，深证成指涨0.75%报7392.56点，创业板指涨1.1%报1284.33点。两市全天仅成交2133亿元，为年内次低。</p> <p>盘面上，金融权重股持续走低抑制大盘上行空间，而土地流转、华为和次新概念股表现亮眼，农业和医药股亦有不错涨势</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差水平处合理区间，期指整体无相对低估。</p> <p>从主要分类指数近期表现看，其短线虽有上涨、但关键位阻力依旧明显。而量能持续萎缩，且基本面亦无明确上行驱动，预计股指整体弱势难改，前空仍有进一步获利空间。</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>市场交投情绪清淡，期债暂时观望</p> <p>国债期货昨日全天震荡下行，主力合约TS1903上涨0.03%，TF1903和T1903分别下跌0.04%、0.10%。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，跨年和年内资金分化明显，跨年资金明显紧张，预计年后资金将进一步宽松。现券方面，受年底因素的影响，市场交投清淡，整体情绪偏谨慎。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，同时年底市场情绪较为谨慎，跨年资金压力较大，短期内期债上方压力较大。但同时全球市场避险情绪偏高，海内外经济下行预期仍存，政策效果存较大不确定性，债市下方空间有限。操作上，建议暂时观望，等待企稳做多机会。</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>沪胶昨日白天震荡上行，夜盘开盘延续涨势，尾盘出现跳水，回吐部分涨幅。主力合约RU1905白天上涨0.22%，夜盘上涨0.27%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，原料价格受天气影响走势偏强对胶价形成一定支撑。宏观方面，上周中央经济工作会议召开，短期内市场对宏观预期略有好转。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	<p>淡。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。原料价格受天气影响近期表现偏强，关注后续天气变化。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。原料及现货价格偏强对胶价形成一定支撑，但昨夜原油价格大幅下跌，能化品整体或受到拖累，叠加橡胶供给压力持续，预计胶价上方空间有限。</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>暂无新增驱动，沪铜预计区间震荡</p> <p>1-11月电网投资完成额累计同比下滑3.2%，终端需求无明显改善，同时，隔夜原油暴跌再度拖累市场风险偏好，然微观层面，沪铜已处48000关口，叠加临近年末市场流动性清淡，追空边际安全不高，单边建议暂观望。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>风险偏好下滑，沪铝新单观望</p> <p>减产消息的连续释放提振沪铝，但考虑到美股及原油遭到抛售，沪铝难独善其身，其风险偏好面临下滑的风险。因此建议稳健者止盈离场。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(锌)	<p>现实供应紧张支撑期价，沪锌不宜追空</p> <p>因国内冶炼厂产量释放缓慢，锌锭库存仍无累库迹象，货源紧张致升水维持高位，对期价存在支撑，因此单边暂不建议追空。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>基本面企稳好转，沪镍仍有冲高机会</p> <p>印尼镍铁新增产能投放慢于预期，需求端不锈钢处于节前备货周期，企稳好转格局对镍价形成一定支撑，在底部已基本确定的情况下，沪镍仍有继续冲高可能性，前多可继续持有。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>宏观环境不确定性加大，原油新单宜观望，贵金属配置价值凸显</p> <p>美国政府长期停摆，特朗普与民主党继续相互指责，特朗普继续抨击美联储，美债长端收益率大幅下跌，曲线再度出现倒挂，在圣诞节前夕，流动性相对缺乏的背景下，市场风险偏好的急剧下滑导致了比预期中更加严重的抛售潮，基金、程序化交易的推波助澜更是加剧油价跌势，OPEC再度发声，表示延长减产也有可能性，以期稳定油价，但在当前如此脆弱的市场情绪，在美国政局风险、美</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>股进入熊市后持续大跌风险、美债收益率倒挂风险的多重风险影响下，极易导致油价的再度崩溃，当前不确定性较高，稳健者新单观望为宜，激进者逢高试空。</p> <p>美国政府停摆持续、美股大跌难止，贵金属新多逢低入场，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>供应偏高限产持续性存疑，螺纹 1905 合约新空尝试</p> <p>1、螺纹、热卷：虽然近期唐山限产不断加码，钢材冬储预期以及国内宏观政策转向“稳增长”后利好预期的提升，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，导致 MS 五大品种钢材产量小幅增加 4.23 万吨，同比依然偏高。并且唐山次轮限产可能仅持续至 12 月底，1 月后限产存在再度放松的可能。钢材供应偏高的矛盾仍未得到完全的化解。而需求端，本周第二波冷空气即将南下，工地停工范围将逐步扩大，终端刚需持续走弱趋势难改。另外，随着钢价的反弹，贸易商承担的冬储风险有所提高，冬储意愿仍受到压制。需求端对钢价的支撑被削弱。同时，由于近期海外市场大幅下挫，可能将引发市场短期避险情绪的升温。综合看，短期内钢价震荡偏弱，存在回调的压力。后续继续关注 1 月后唐山限产政策的变化，以及钢厂冬储政策和贸易商冬储启动的情况。分品种看，虽然螺纹产量持续下降，但同比依然偏高，且唐山限产持续性存疑，钢价反弹又致主动减产意愿下降，螺纹供应矛盾有待缓和，且社会库存持续下降表明冬储需求仍未启动，螺纹回调压力增加；热卷产量虽然有所回升，但供应已基本回落至去年同期水平，回调压力相对减轻。建议 RB1905 合约新空入场。</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，铁矿石需求走弱。不过，一方面，唐山烧结机限产可能仅持续至 12 月底，并且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，部分地区钢厂已经开始着手增加铁矿石库存，使得样本钢厂烧结矿总库存上周出现了环比大幅增加，疏港量亦再度回升，使得港口铁矿石库存环比减少。另一方面，国内矿山，尤其是唐山地区，受环保限产影响，产能利用率及产量走低。综合看，铁矿石基本面支撑仍强于成材。建议介入买铁矿石 1905-卖 RB1905 套利组合。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	(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>下游需求转弱叠加库存累积, 焦炭 05 合约轻仓介入空单</p> <p>1.动力煤 :冷空气南下, 民用电偏强可能将带动电厂日耗回升, 加之年底煤矿安全生产为主, 内煤供应难有增量, 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, 而下游环节库存同比依然偏高。再加上 1 月初可能存在进口煤集中通关的情况, 煤价的下行的驱动力量仍然较强。综合看, 动力煤仍然偏弱, 建议 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预期形成一定利好。中观方面, 受徐州、唐山地区环保限产及部分北方焦企检修影响, 全国焦炉开工率环比小幅回落, 但由于徐州地区环保限产已属于常态化, 对焦炭市场影响较为有限, 再加上其他地区焦企开工基本维持稳定, 焦炭供应大幅收缩概率较低, 对焦价支撑有所减弱。下游钢企限产持续发酵, 全国高炉开工连续多周下降, 且随着钢厂焦炭日耗持续下滑, 钢厂控制焦炭到货的情况有所增加, 使得焦企焦炭库存小幅累积, 个别钢厂甚至出现焦炭采购价提降意愿。焦炭供需结构边际转弱, 对焦价形成较大下行压力。目前港口焦炭库存明显回升, 贸易商对后期焦炭市场预期偏弱, 多以出货为主, 部分焦炭报价亦有松动迹象, 亦将一定程度上压制焦炭期货价格。综合看, 焦价走势或震荡偏弱, 建议 J1905 合约单边逢高介入空单。</p> <p>焦煤: 近期山东焦煤煤矿开工逐步恢复, 澳煤发船量有所增加, 蒙煤通关量环比也出现改善情况, 再加上明年 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, 且全国炼焦煤库存继续累积, 煤价支撑边际减弱。需求方面, 受重污染天气及环保影响, 下游钢焦企业继续限产, 使得高炉及焦炉开工率持续下滑, 且中下游环节炼焦煤库存小幅回落, 表明下游钢厂、焦化厂季节性补库接近尾声, 对焦煤需求或将转弱, 亦将对煤价形成一定抑制。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, 建议调入焦煤 1905 合约空单, 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, 建议买焦炭 1905-卖焦煤 1905 套利组合可逐步止盈离场。</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 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, 期货震荡寻底</p> <p>本周西北甲醇协会未出指导价, 但各地现货普遍下跌, 关中报 2120 元/吨, 内蒙在 1900 元/吨上下。华北板材厂</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格: F3027216

	<p>停工较多，甲醛需求极差，甲醇价格独木难支，鲁南昨日跌幅达 90 元/吨。华东进口盈利窗口打开，港口去库缓慢。西南上周末个别企业大幅下调 180 元/吨，市场成交偏弱。下游方面，二甲醚已经到生产成本线附近，支撑较强，醋酸节前补库已完成，节日放假反而减弱其消费，MTBE 因汽油需求低迷及油价大跌而跌破 5000 元/吨。甲醇基本面全面崩塌，预计期货继续向下寻底。</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>原油跌跌不休，聚烯烃承压下行</p> <p>截止本周一，聚烯烃石化库存 66(+6)万吨，元旦备货多已完成，现货成交偏差。国际油价大幅下行，尽管单体价格相对坚挺，但恐慌情绪令下游普遍观望，聚烯烃期货自上周小幅反弹后连跌三日。上周多套装置复产，PE 检修损失量将降至年内新低，且地膜需求未跟进，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。昨夜原油再度暴跌，预计今日聚烯烃承压下行。</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>市场供应周期后移、替代品价格支撑不足，1月前空继续持有</p> <p>综合看，国内棉花检验进度已突破 420 万吨，今年累计加工及检验均不及去年同期，整体供应压力将明显后移。昨日根据国务院关税税则委员会通知，为促进经济高质量发展和进出口贸易稳定增长，根据《中华人民共和国进出口关税条例》的相关规定，自 2019 年 1 月 1 日起对配额外进口部分的棉花适用的滑准税税率进行了相应调整，修正后的外棉进口成本与现有情况相比有不同程度的降低，棉花后市供应将保持充裕稳定；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，油价暴跌行情仍未结束，涤纶短纤价格重心已有下滑，下方支撑恐难维持，将继续对全球棉价形成拖累。国际方面，股市及原油市场继续暴跌，市场情绪依旧低迷，隔夜 ICE 期棉市场再创年内新低，最低报 72.40 美分。昨日郑棉探底回升走势，日内最低下破 15000 重要支撑，陈棉仓单总量仍处高位，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

<p>纸浆</p>	<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，夜盘多数商品下挫，或将对纸浆造成一定影响。中观方面，随着第 26 批废纸核定进口量的公示，进口废纸审批额度减少，一定程度上或增加造纸厂对木浆需求，对纸浆价格形成支撑。不过，考虑到广东等地环保趋严，部分造纸企业进入错峰生产，且临近春节，国内各大纸厂纷纷发布春节停机时间表，纸浆需求环比转弱概率增加。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>研发部 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</p>
<p>聚酯</p>	<p>全球油价跌跌不休，TA&EG 前空继续持有</p> <p>PTA：供给端看目前各开工装置维持稳定，佳龙石化 60 万吨 PTA 装置目前运行正常，厂家合约货走货为主，产销较为顺畅；下游聚酯需求依旧疲弱，产销仍维持低迷，且在临近春节工厂开始减产的情况下，PTA 将面临累库风险；从成本端看，目前仍是盘面主要主导因素，全球油价持续性暴跌导致下方支撑力度存疑，预计盘面仍将延续弱势，建议 TA905 前空继续持有。</p> <p>MEG：昨日乙二醇盘面弱势延续，仍处于历史低位。供给端近期相对稳定，下游聚酯工厂逐渐进入检修阶段，累库风险增加；华东、华南地区乙二醇现货市场价格亦出现明显下滑，市场情绪疲弱。成本端看，因多重利空因素集中压制国际油价，昨日国际油价再度暴跌，预计乙二醇短期内弱势格局难改，建议 EG1906 前空继续持有。</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 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