



操盘建议

金融期货方面：基本面和资金面均缺提振，股指维持弱势，IF 前空继续持有。

商品期货方面：近期情绪面占主导，油价涨势存疑；有色金属趋势难寻，宜持组合思路。

操作上：

1. 美股大幅回升提振风险偏好，但基本面暂无变动，原油不宜追多；
2. 环保因素限制炼厂开工，但采暖季后其影响趋弱，沪锌多 ZN1902-空 ZN1906 组合持有。

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

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
2018/12/27	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	2.53%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	1.68%	/	/	/	2	持有
		卖M1905P2600	5%	3星	2018/12/26	77.5	9.15%	中性	中性偏多	中性	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	10.13%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.23%	中性	中性	偏多	2	持有
		做空JM1905-做多JM1909	5%	3星	2018/12/19	76	0.16%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空J1905	5%	3星	2018/12/26	1893	-1.15%	偏空	偏空	中性	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.40%	偏多	/	偏多	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	16.58%	中性	偏空	偏空	2	持有
		总计	60%		总收益率		60.35%		夏普值		/	
2018/12/27	调入策略	/					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>弱势依旧，维持空头思路</p> <p>周三（12月26日），股指呈阴跌走势。截止收盘，上证综指收跌0.26%报2498.29点，深证成指跌0.58%报7289.55点，创业板指跌0.74%报1264.07点。两市成交2313亿元，量能重归地量。</p> <p>盘面上，金融和地产等权重股再度走低，5G板块分化、但整体领跌中小创板，而创投和特高压等概念股表现则相对抢眼。</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，期指整体无相对低估；而中证500期指主力基差倒挂幅度缩窄，主要因现货补跌所致，市场预期仍偏悲观。从主要分类指数近日表现看，股指整体处弱势格局，基本面和资金面依旧缺乏提振因素，仍以维持空头策略思路。</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>市场交投偏清淡，期债暂时观望</p> <p>国债期货昨日早盘震荡运行，午后出现强势拉升并延续至收盘，主力合约TS1903、TF1903和T1903分别上涨0.05%、0.13%和0.26%。国内方面，昨日地方债扩容，提前发行、永续债即将启动等政策频出。明年年初地方债或增加债市供给压力，但此消息前期在盘面已较多反应。永续债方面，或缓解银行业的资本补充压力。政策面方面整体喜忧各半。海外市场方面，全球股市企稳，油价出现小幅反弹，市场避险情绪有所减弱。流动性方面，跨年和年内资金分化明显，年内资金成本持续回落，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，近期政策面扰动进一步加大，且政策执行力度存疑，债市不确定性增强。同时年底将至，市场情绪较为谨慎，叠加跨年资金表现紧张，期债上方空间有限，建议暂时观望。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>供给压力持续，沪胶上行空间有限</p> <p>沪胶昨天白天窄幅震荡，夜盘受到原油走强的带动，震荡上行。主力合约RU1905白天下跌0.09%，夜盘上涨0.59%。沪胶近期基本面供大于求未发生改变，天气对原料价格的影响有所走弱，受宏观及情绪扰动加大。宏观方面，经济会议及政策频出，但政策执行力度不确定性较大，市场对宏观预期谨慎。海外市场方面，美国政府依旧停摆，但全球避险情绪有所减弱，美元上行放缓。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>压力持续。天气对原料价格的影响逐步减弱。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，目前胶价受短期扰动因素较大，胶价目前重回低位，叠加昨日油价大幅反弹或对橡胶价格形成支撑。但在基本面供给压力不改的情况下，胶价难出现持续上涨，操作上不建议追涨。</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>情绪面提振持续性存疑，沪铜暂无趋势性机会 印度冶炼厂韦丹塔复产预期，终端需求未见起色，仅仅是情绪面的提振持续性存疑，且或难扭转市场对当前疲软基本面格局的忧虑，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>成本进一步下移，沪铝短空尝试 铝企联合减产消息对沪铝疲弱的基本面无实质改善，且氧化铝价格下降致成本下移，铝企生产状况得到改善，降低了减产规模扩大的可能性。另外下游需求疲态显现，铝锭库存去化速度收敛。建议激进者可短空入场。</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>宏观风险仍存，沪锌涨势难持续 在全球锌锭库存极低的背景下，市场风险偏好的回升对锌价的提振作用明显。但宏观风险依然存在，且进口盈利略有回升，需警惕海外锌流入。我们认为单边操作风险较大，因此建议新单以观望为主。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产出，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>需求回暖接近尾声，沪镍新单等待机会 近期不锈钢价格逐渐转弱，短期终端刚需补库带来的需求回暖已接近尾声，一季度不锈钢厂大概率例行减产，沪镍上行驱动力不足，叠加年末市场交投氛围清淡，沪镍近期或维持低位震荡，新单建议等待机会。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>情绪面提振显著，但油价涨势存疑 在特朗普的“呼吁”下，美股出现了久违的大涨，一方面中美未来的会谈消息提振市场乐观预期，另一方面，假日购物季销售创六年最强表现也盖过其他数据以及美国政府停摆的负面影响，风险偏好出现了显著的回升，这也是油价大幅反弹的重要驱动，近期的油价大涨大跌，均是由于风险偏好的上升与下降，情绪面的冲击在近期要远大于几无变动的基本面，但同样，由情绪面以及空头止盈导</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>致的大涨持续性显然存疑，稳健者前多止盈，而在油市供应没有出现下降之前，激进者逢高试空。</p> <p>市场情绪有所扭转，美元、美股均出现涨势，但在宏观面风险依旧存在、情绪面不确定性仍高的前提下，配置贵金属仍是理想选择。</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>螺纹产量持续下降而热卷产量回升，买 RB1905 卖 HC1905 套利择机入场</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，国内对冲政策不断，一定程度上缓和了市场过于悲观的情绪。昨日中央结算公司称：可适度扩大政府债券发行，地方债也可适度增长。再一次在资金环节为基建提供支撑。同时，多地再次传出房地产调控放松的信息。近期由于钢价反弹，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，昨日 ZG 产量数据显示，螺纹产量环比减少 4.3 万吨，而热卷产量环比增加 7.9 万吨，总产量小幅回升，表明钢材供应偏高的矛盾仍未得到完全的化解。并且唐山次轮限产政策只规定到 12 月底，1 月后限产存在再度放松的可能，对钢材供应可能形成压力。而需求端，刚需走弱趋势难改，且当前钢价水平下，贸易商主动冬储的意愿不强。昨日 ZG 钢材库存数据亦可以显示目前中下游冬储意愿不足，本周钢材库存累积速度仍然缓慢，其中螺纹社库增加 10.1 万吨，厂库减少 4.3 万吨；热卷社库减少 3 万吨。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，以及贸易商冬储启动的情况。分品种看，螺纹产量持续下降，螺纹供应矛盾有所缓和，且总库存低位情况下仍持续下降，螺纹回调压力有所减弱；而热卷产量继续回升，卷弱螺强局面可能继续。建议 RB1905 合约前空离场，调入买 RB1905-卖 HC1905 套利组合。</p> <p>2.铁矿石：本周海外矿山检修较少，预计铁矿石发货量将继续增加，带动到港量的回升，不过考虑到 1 季度海外自然条件限制巴西及澳大利亚铁矿石的发货量，再加上国内矿山，尤其是唐山地区，受环保限产影响，产能利用率及产量持续回落，铁矿石供应压力相对好于预期。并且唐山地区烧结限产或仅持续至 12 月底，1 月有重新放松的可能，铁矿石需求下行的压力相对有限。同时，下游钢厂环节铁矿石库存偏低，随着近期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，样本钢厂烧结矿总库存上周已经出现了环比大幅增加的情况，疏港量</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>亦随之回升，带动港口铁矿石库存再度下降。综合看，铁矿石基本面支撑仍强于成材。建议继续持有买铁矿石1905-卖 RB1905 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>钢厂打压焦价意愿不减，J1905 合约前空继续持有</p> <p>1.动力煤 :冷空气南下叠加南方降雨，民用电需求回升可能将带动电厂日耗上行，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，并且下游环节库存同比依然偏高，下游需求弱势难改，导致煤炭坑口库存回升。再加上1月初进口煤配额刷新，可能迎来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：焦炭：宏观方面，19 年经济工作会议核心转向“稳增长”，房地产再度强调“住房不炒”，利好政策提振力度有限。中观方面，随着新年的临近，多数焦企年度环保任务即将结束，部分前期限产幅度较大的江苏、陕西等地焦企或一定程度上释放焦炭产量，焦炭供应或较前期趋于宽松。而下游需求仍难有明显提振，昨日河北、山东多家钢厂下调焦炭采购价 100 元/吨，部分焦企出厂价也已落实下调，加上前期跌幅，焦炭累积跌幅已达 550 元/吨。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，焦价走势或维持震荡偏弱，建议 J1905 合约前空继续持有。</p> <p>焦煤：近期山西某大型焦煤煤矿违规生产停产整顿，仅有部分煤矿受到影响，实际状态影响不大，且后续进口煤供应形势或将有所好转，加之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。另外，目前整个产业链的利润不太理想，钢材、焦炭价格或将继续下跌，从利润传导逻辑来看，随着焦炭价格走弱，炼焦煤价格也可能小幅让利。综合看，焦煤基本面偏弱，短期焦煤走势或延续弱势，建议 JM1905 合约前空继续持有，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。</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>
甲醇	<p>恐慌情绪缓和，化工品迎来反弹</p>	<p>研发部</p>	<p>021-80220265</p>



	<p>PP 期货止跌反弹，甲醇自周二逼近跌停后昨日也企稳。现货方面，西北继续低报，关中已经跌破 2000 元/吨，内蒙低至 1800 元/吨，多销往华北，成交尚可。华北、华中及西南市场供应充裕，现货仍面临下跌风险。本周到港量环比减少，但成交依然僵持，库存高位积累。下游方面，甲醛价格已经接近盈亏线，二甲醚跌至年内新低，醋酸库存压力较大，山东与河南供方主动让利。MTO 利润已经恢复至 688 元/吨，但华东 MTO 装置并无开车意愿。昨夜原油反弹，美股大涨，悲观情绪缓和，夜盘主要化工品均不同程度反弹，预计今日反弹延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	杨帆	从业资格： F3027216
聚烯烃	<p>原油大幅反弹，支撑聚烯烃上行</p> <p>截止本周三，聚烯烃石化库存 61 (-5) 万吨，月底工厂停销结算，可流通货源减少，下游元旦前适量补库，带动成交转好。夜盘原油大幅反弹，美股涨幅显著，国内夜盘商品全线上涨，预计今日受此利好，聚烯烃继续上行。但我们必须要看到，目前基本面的矛盾仍在于供应过剩，在开工率下滑或石化库存下降之前，盘面上方压力依然较大，不宜过于乐观。</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>棉价反弹力度受限，郑棉前空继续持有</p> <p>综合看，国内棉花已步入加工检验最后阶段，目前已累计检验约 430 万吨，加工已达本年度整体进度的 86%。且我国自明年 1 月起对配额外进口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，市场对后市需求情况仍较悲观，但若后续出现明显缓和迹象或在关税问题上有重大突破，整体供需状况或将发生扭转；替代品情况看，全球油价的持续性暴跌告一段落，但因价格重心下移明显，涤纶短纤下方支撑依旧存疑。国际方面，因美股及原油价格大幅上涨，全球棉价止跌反弹，但基本面利多因素匮乏，整体上涨幅度有限。昨日郑棉低位震荡，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，5-9 合约价差亦处季节性高位，仍有进一步收敛空间，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>基本面弱势暂难改善，浆价维持震荡偏弱</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格：

	<p>宏观经济下行压力下，下游纸品需求整体偏弱，纸厂成品纸库存消化速度迟缓，导致浆市放量情况一般，加之文化纸及生活用纸价格环比走弱，或继续拖累木浆价格回落。受环保趋严影响，部分地区造纸企业进入错峰生产，加之临近春节，国内各大纸厂纷纷发布春节停机函，今年停机时间普遍较往年有所延长，纸浆需求环比转弱可能性加大。另外，当前欧洲及国内港口木浆库存均处于历史高位，短期木浆库存去化压力或难以缓解，国内外浆价继续承压。综合看，纸浆基本面偏弱，走势或延续弱势震荡，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。(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		F3047731
聚酯	<p>成本端上涨驱动有限，TA&EG 新单逢高沽空思路为主</p> <p>PTA：昨日盘面整体维持在区间内震荡。供应端看，三房巷海伦石化 2 号 120 万吨/年装置仍在检修，或对盘面形成一定支撑；而下游聚酯情况依旧不理想，产销低迷形势未见好转，部分工厂降负减产使得 PTA 累库预期进一步增加；而成本端看，近期的油价大涨大跌，均是由于风险偏好的上升与下降，情绪面的冲击在近期要远大于几无变动的基本面，但同样，由情绪面以及空头止盈导致的大涨持续性显然存疑，加之国内涤纶化纤市场价格重心下移已开始显现，预计盘面仍将易跌难涨，建议 PTA 前空继续持有，新单可做逢高沽空操作。</p> <p>MEG：昨日乙二醇盘面弱势整理，整体仍呈震荡偏弱走势。基本面表现相对稳定，主港地区库存仍居高位，发货情况一般；需求端聚酯产销不佳，悲观情绪压制。而成本端受乐观情绪带动，WTI、Brent 价格涨幅明显，但因宏观风险依旧存在，油价涨势存疑，预计乙二醇市场短期仍以偏弱整理为主，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。(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