



操盘建议

金融期货方面：技术面阻力明显、情绪悲观，且宏观面数据偏空，股指跌势难改，IF 空单仍有获利空间。

商品期货方面：供应压力增加，有色金属宜持空头思路。

操作上：

- 1.成本下移缓解铝企生产压力，减产规模难扩大，沪铝 AL1902 前空持有；
- 2.下游钢厂需求不佳，焦企库存累积，焦炭 J1905 合约前空继续持有；
- 3.市场波动依旧高位，且美元偏弱运行，沪金 AU1906 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
金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	2.65%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	卖出1*CU1902P48000-买入1*CU1902P51000	5%	3星	2018/12/25	2027	12.04%	/	/	/	2	持有
	卖M1905P2600	5%	3星	2018/12/26	77.5	-3.73%	中性	中性偏多	中性	2	持有
工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	10.50%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做多ZN1902-做空ZN1906	5%	3星	2018/12/13	535	1.13%	中性	中性	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J1905	5%	3星	2018/12/26	1893	0.93%	偏空	偏空	中性	2	持有
	做空AL1902	5%	3星	2018/12/27	13765	1.47%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空TA905	5%	3星	2018/12/11	6250	10.39%	偏空	偏空	偏空	2	持有
贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/12/19	282.4	1.81%	偏多	/	偏多	2	持有
软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	16.64%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	70%		总收益率		60.38%		夏普值		/	
2018/12/28	调入策略	做空TA905、做空AL1902				调出策略	/				
<p>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。</p> <p>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！！</p>											

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>阻力明显、情绪悲观，整体跌势难改</p> <p>周四（12月27日），股指受外盘提振高开、但仍难掩跌势。截止收盘，上证综指收跌0.61%报2483.09点，深证成指跌1.02%报7215.34点，创业板指跌1.26%报1248.08点，两市全天成交2638亿元。</p> <p>盘面上，中石化拖累石油板块集体走低，前期表现较强的创投和传媒板块大幅下挫，除5G外、其余科技板块亦有较大跌幅。而银行和电力等权重股则勉强看跌，对大盘整体难有提振。</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走阔，市场预期依旧偏悲观。</p> <p>从主要分类指数近日表现看，股指技术面阻力明显、情绪依旧悲观，直接制约其短线拉涨的高度和力度。而最新宏观面数据偏空，亦进一步降低市场风险偏好，其跌势难改。</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>国债期货昨日早盘明显低开，随后震荡上行，收盘多数合约较上一日小幅收涨，主力合约TS1903和T1903分别上涨0.00%和0.02%、TF1903下跌0.02%。国内方面，昨日工业企业利润数据进一步下滑，货币政策委员会通稿整体较前两季度较为宽松，对债市有所支撑。衡阳市撤销暂停限购的通知，近期政策频出且存反复，宏观面不确定性增强。海外市场方面，全球股市企稳，油价持续下滑，外盘元旦期间波动预计较大。流动性方面，跨年年内资金分化明显，年内资金成本持续回落，跨年资金明显紧张，此外交易所和银行间资金出现分化，交易所资金表现较为宽松。预计年后资金将重回中性偏宽松。现券方面，昨日现券表现强势，收益率大幅下行。综合来看，近期政策面扰动进一步加大，且政策执行力度不确定性较强。元旦期间宏观扰动因素或偏大，操作上，前多可轻仓持有，新单暂时观望。</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>沪胶开盘受原油价格的带动快速拉升，随后震荡运行，夜盘窄幅震荡。主力合约RU1905白天扇子1.95%，夜盘上涨0.4%。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，昨天宏观数据表现偏弱，但近期政策频出，不确定</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>性较强。海外市场方面，美国政府依旧停摆，全球避险情绪仍存。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。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，近期国内外宏观不确定性均较强，元旦假期将至，沪胶近期行情受海外宏影响较大，且近期受国内宏观扰动较大，节日期间建议轻仓或空仓。</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，沪铜暂无趋势性机会</p> <p>临近年末，铜下游需求预计难有大幅改善，同时韦丹塔冶炼厂复产在望，叠加国内经济基本面疲软前景未发生本质改善，近期情绪面的短暂利多终难扭转疲软格局，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>库存止降回升，沪铝前空持有</p> <p>原料端价格的下移有利于产业链利润的再平衡，铝企生产成本的下降缓解了其生产压力，这降低了扩大减产规模的可能性。此外铝锭社会库存的止跌反弹，无疑使低迷的铝价再受冲击。因此建议沪铝前空可继续持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>上下空间有限，沪锌新单观望</p> <p>一方面镀锌等下游需求的疲弱拖累锌价，另一方面全球库存低位支撑锌价，因此沪锌以盘整为主，建议单边宜持观望。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>上有压力下支撑，沪镍新单等待机会</p> <p>短期不锈钢需补库需求或接近尾声，叠加1月部分300系不锈钢厂例行减产，稍有起色镍需求端再度转为弱势，沪镍上方压力增大，然微观层面，沪镍已处支撑位，进一步下破动力有待观察，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。</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
钢矿	<p>铁矿石补库叠加钢厂复产预期，买I1905卖RB1905组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：非限产地区主动减产的意愿降低，叠加废钢价格回落为电炉钢让利，一定程度上拖累了钢材供应的下降趋势，昨日MS产量数据显示，五大品种钢材产量连续第2周增加，其中螺纹产量环比增加2.99万吨，热卷产量环比增加6.19万吨，钢材供应偏高，尤其是螺纹，</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>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,并且昨日 MS 消息成徐州地区部分钢厂将于 1 月开始复产,1 月后钢材供回落的概率再度下降,钢材供应压力将成为其价格的主要压制力量。而需求端,刚需走弱趋势难改,贸易商主动冬储的意愿偏弱,预期冬储的量较去年偏低。本周 MS 库存拐点已至,首度出现厂库及社库的双增,其中螺纹库存双增,而热卷厂库增而社库降,在钢材供应压力未缓解的情况下,钢材被动垒库的风险将逐步提高。综合看,短期内钢价震荡偏弱,存在回调的压力。后续继续需关注 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,螺纹产量回升,同比偏高,供应矛盾难以缓和,且库存或开启垒库周期,螺纹仍有较大的回调压力;热卷产量也持续回升,不过库存继续下降表明供需暂未发生明显恶化,短期价格或有支撑。考虑到今天是节前最后一个交易日,且唐山是否继续限产也存在较大的疑问,因此,建议轻仓操作,暂时调出 RB1905-卖 HC1905 套利组合。</p> <p>2.铁矿石:23 日当周巴西及澳大利亚铁矿石发运量环比大幅增加,澳洲三大矿山发运接近半年来的高位,其中金步巴粉发运量持续冲高,预计带动 1 月上旬到港量的增加,不过考虑到 1 季度海外自然条件限制,未来巴西及澳大利亚铁矿石的发货量继续增长的概率较低,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,徐州地区部分钢厂亦传言将于 1 月复产,铁矿石需求下行的压力相对有限。同时,下游钢厂补充铁矿石库存的预期仍在,本周样本钢厂烧结矿总库存再度小幅度增加,叠加 23 日当周铁矿石到港量环比减少,或导致本周港口铁矿石库存继续下降。综合看,铁矿石基本面支撑仍强于成材。建议继续轻仓持有买铁矿石 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>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦企陆续落实新一轮提降,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>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>焦炭：随着新年的临近，多数焦企年度环保任务即将结束，前期江苏、陕西等地限产幅度较大的焦企或释放部分焦炭产量，焦炭供应或较前期趋于宽松。而下游需求仍难有明显提振，目前高炉淡季检叠加上环保限产要求，对焦炭刚需不断减少在，在此情况下，产地焦企也陆续落实钢厂新一轮 100 元/吨的提降。焦炭供需结构边际转弱，对焦价形成较大下行压力。并且，在焦炭市场弱势运行下，中间环节的贸易商需求难以对焦炭价格形成支撑。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：元旦假期后，北方港口通关放开，进口焦煤供应相对紧张的局面将会得到明显改善，且全国炼焦煤库存继续累积，煤价支撑边际减弱。需求方面，目前焦炭市场弱势运行，加之下游钢焦企业焦煤库存相对充足，对焦煤需求有所转弱，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>甲醇</p>	<p>甲醇反弹一日游，重新回归弱势</p> <p>本周港口库存华东 64.98 (+3.05) 万吨，华南 8.96 (-4.07) 万吨，社会库存 32.64(-0.91)万吨。现货方面，西北部分停售，有意挺价。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，华东库存继续冲高。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，西北煤化工满负荷生产，华东 MTO 装置并无开车意愿。新一股寒潮侵袭全国，华中、华北多地雨雪交加，运费稳中上涨，对甲醇形成一定支撑，但供应端压力挥之不去，甲醇反弹之路到阻且长。</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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>拐点未至，聚烯烃震荡下行</p> <p>截止本周四，聚烯烃石化库存 57 (-4) 万吨，月底工厂停销结算，可流货源减少，下游元旦前适量补库，带动成交转好。昨夜原油小幅下跌，国内化工品多数跟跌，全球经济前景及原油需求担忧再起，预计今日聚烯烃向下修复跳空的缺口。本周中天合创、神华榆林复产，下周基本没有线性和拉丝装置检修，供应保持充足，今年过年较早且需求端一直表现平平，更何况年底资金趋紧进一步限制节前补库，1 月下游备货可能草草结束，上游仍存在较</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>大的垒库压力。目前基本面的矛盾仍在于供应过剩，尽管西北及西南地膜需求以及启动，但对 PE 提振有限，1 月份我们暂时维持偏空的观点。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>陈棉仓单总量仍巨大，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，目前加工总量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，全球油价下行趋势仍未扭转，涤纶短纤下方支撑依旧存疑。国际方面，因油价支撑反弹的利多因素匮乏，隔夜 ICE 期棉价格再度下挫。昨日郑棉震荡偏弱走势，随 1 月交割临近陈棉+社会库存压力逐步加大，加之全球油价仍在下跌，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> <p>经济下行压力不减，下游纸品需求偏弱，加之文化纸及生活用纸价格环比下滑，木浆价格或继续回落。环保趋严使得部分地区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。</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>成本端价格重心大幅下滑，TA&EG 前空耐心持有</p> <p>PTA：供给端看目前各装置均运行稳定，下游受昨日原油价格反弹提振产销情况改善，但外盘夜间原油未改下跌趋势，近日 PX 价格大幅下滑，下方支撑力度存疑。预计盘面仍以偏弱为主，建议 TA905 前空继续持有。</p> <p>MEG：供给端看，截至 27 日，华东主港地区库存环比上期增加 4.9 万吨，库存压力持续加重。下游聚酯刚需</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>不断缩水，开工率亦有明显下降。成本端乙烯法 MEG 利润近日大幅缩减，国际方面原油虽维持高位震荡，但市场情绪并未随之高涨，短期乙二醇市场仍将弱势运行，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>		
--	--	--	--

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：400-888-5515

传真：0574-87716560/021-80220211

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 15 层 01A 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：010-69000861

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大
厦 1013A-1016

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：0571-85828717

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：020-38894281

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

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：0371-58555668

四川分公司

成都市高新区世纪城路 939 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

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

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413

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

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢
102-2 室三楼 302 室

联系电话：0577-88980675