

**操盘建议**

金融期货方面：股指关键位阻力有效，且最新宏观面数据偏空，其将延续弱势，IF1901 前空持有。

商品期货方面：供减需增，黑色链原料端可试多；暂避美联储加息锋芒，贵金属多单离场。

操作上：

1.港口、钢厂环节库存偏低，钢价反弹刺激补库需求，铁矿 I1905 合约新多入场；

2.2019 年美联储加息预期有所修复、美元维持强势，沪金 AU1906 前多离场。

**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	
2018/12/17	金融衍生品	做空IF1901	5%	3星	2018/12/10	3164.6	-0.08%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空EG1906	5%	3星	2018/12/11	5674	1.21%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多SC1901	5%	3星	2018/12/14	423.5	-1.53%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做多HC1905	5%	3星	2018/12/13	3365	2.88%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZNI1902-做空ZNI1906	5%	3星	2018/12/13	535	0.34%	中性	中性	偏多	2	持有
		做多I1905	5%	3星	2018/12/17	491	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.86%	中性	偏空	偏空	2	持有
<b>总计</b>		50%	<b>总收益率</b>			51.95%	夏普值			/		
2018/12/17	<b>调入策略</b>	<b>做多I1905</b>				<b>调出策略</b>	<b>做多AU1906</b>					

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>维持弱势，IF 前空持有</p> <p>上周五（12月14日），股指低开后继续下挫。截至收盘，上证综指收跌 1.53%报 2593.74 点，深证成指跌 2.28%报 7629.65 点，创业板指跌 2.82%报 1310.46 点。两市成交约为 2900 亿元，量能小幅收窄。当值沪指跌 0.5%，深成指跌逾 1%，创业板指跌超 2%。</p> <p>盘面上，权重股整体表现低迷，医药、军工、传媒和 5G 等概念股跌幅较大。</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 期指主力基差略有缩窄、但倒挂幅度仍偏高。</p> <p>从主要分类指数近日走势看，其关键位阻力有效，而最新 11 月主要宏观经济指标偏空，预计市场情绪依旧悲观，股指整体将延续弱势。</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>宏观预期略有好转，期债短期回调</p> <p>国债期货上周前半周表现偏强，后半周出现快速回落，上周五主力合约 TS1903、TF1903 和 T1903 分别下跌 0.01%、0.08%和 0.13%，市场做多情绪明显转弱。近期宏观数据仍相对偏弱，上周公布的消费数据仍表现不佳，但投资数据略有反弹，此外近期减税、房地产放松等消息频出，市场宏观预期较前期略有好转。流动性方面，央行在公开市场暂停操作时长不断创新高，上周到期 MLF 等额续作。目前受年末因素的影响，资金面较前期或略有收紧，但整体预计仍将表现平稳。综合来看，目前宏观数据仍将偏弱，对债市长期或仍存在支撑，但短期内市场对宏观面预期出现了较大的好转，叠加前后期债连续走强，期债存回调压力。操作上建议等待企稳后逢低买入。</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>基本面弱势难改，沪胶上行动力有限</p> <p>沪胶上周窄幅震荡，重心略有上抬。主力合约 RU1905 白天下跌 0.62%，夜盘上涨 0.13%。胶价目前已接近 10000 关口下方支撑偏强。上周公布的宏观数据较前期略有好转，整体宏观预期有所好转。非美货币本周仍将成为美元的支撑因素。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，目前沪胶价格距离成本价仍有一定空间，但空间有限，下方支撑</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>逐步走强。从盘面看，大量仓单受合约规则影响注销，盘面仓单压力明显减弱，但目前基本面弱势下胶价难出现反转，预计低位震荡仍将延续，单边建议等待机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属(铜)	<p>基本面与宏观背离，沪铜新单暂观望</p> <p>中美贸易谈判出现进展，叠加库存持续下降，铜价走势回暖，但国内经济下行压力进一步加剧，叠加需求端进入季节性累库阶段，铜价上方压力仍然较大，仅仅是宏观利好消息的释放或难形成持续性上涨行情，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
有色金属(铝)	<p>沪铝陷震荡调整，建议新单观望</p> <p>沪铝疲弱的基本面致其无向上突破的动力，而铝价于13600附近支撑较强，铝价下行受阻。综合看沪铝上有压，下有支撑，因此单边操作暂无空间，建议新单以观望为主。</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>环保制约冶炼厂开工积极性叠加国内外极低库存，对锌价存在支撑；而镀锌等需求的疲弱阻碍锌价向上突破，因此我们认为短期内沪锌单边操作空间不大，建议观望为主。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>产业链略有好转，沪镍或企稳反弹</p> <p>镍铁价格触及边际成本，内蒙EF高镍铁已然亏损，限制新增产能投放速度，对镍价短期形成支撑，而不锈钢企业产量收缩预期得以兑现，近期不锈钢需求有所好转，库存出现下降，然持续性存疑，综合考虑，产业链有所好转，激进者可介入新多。</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>亟待驱动打破震荡，原油新单观望</p> <p>上周油价依旧于低位呈现出区间震荡的态势，大涨与大跌均未能形成趋势，而是相互抵消，继续于区间波动，首次行价差依旧表明当前为鼓励累库的近低远高结构，而观察全球原油库存，其增长势头未变，在下个月的减产正式实施、效果正式体现、OECD国家原油库存下降之前，油价的近端曲线结构难有根本性转变，而随着中美贸易战不确定性的逐渐降低，宏观面风险也将告一段落，并且美国钻机数连续下降，其产量预期也在下滑，油价存在一定支撑，整体而言，近期油价底部基本确认，稳健者等待趋势，激进者继续逢低布局多单。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>美联储加息在即，美国经济数据依旧强劲，美元近期仍将在高位维持，贵金属将继续承压，建议新单等待加息之后再度介入。</p> <p>单边策略建议：合约：多 SC1901；入场价：423.5；动态：持有。合约：多 AU1906；入场价 267.8；动态：离场；</p> <p>组合策略建议：多 SC1901-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>钢厂铁矿石库存偏低，I1905 合约新多入场</p> <p>1、螺纹、热卷：上周中央政治局 19 年经济工作会议上，重点提出“六稳”目标，经济运行以稳为主，并淡化了去杠杆及楼市调控部分。周五 11 月投资数据出炉，固定资产投资增速回升，其中房地产整体延续强势，基建投资增速与前 10 月基本持平。其中，房地产投资增速持稳，新开工面积增速提高，竣工面积降幅收窄，但商品房销售剑姬与销售额同比增速放缓。中观方面，主要品种钢材总产量连续四周出现回落，其中热卷产量环比大降，螺纹产量亦有所减少，但同比仍然偏高。考虑到年底环保考核压力较大，唐山、徐州钢铁企业限产已经有所趋严，未来钢材产量进一步下降的可能性仍然较高，有望继续缓解钢材供应端矛盾。终端需求韧性较强，贸易商日均成交数据亦有所回暖。产量持续下降而需求难以继续大幅减少的情况下，钢材整体库存依然低位运行，较为健康，其中，受在途资源转化为实际库存的影响，螺纹厂库社库双增；而热卷连续 2 周出现厂库社库双降的情况。一定程度上表明热卷供需边际逐渐好转。同时 12 月底至 1 月初，钢厂的冬储政策可能将陆续出炉，在库存偏低的情况下，为保证春节后的复工需求，中下游环节仍有一定冬储需求。以上均可能对钢价形成一定支撑。未来需要关注年底环保考核压力过后钢铁企业限产的持续性，以及宏观悲观预期下，贸易商冬储何时启动。综合看，钢价走势震荡偏强。分品种看，螺纹产量降幅仍不及热卷产量降幅，加之螺纹需求的季节性较热卷明显偏强，短期看热卷供需结构相对螺纹有好转的迹象，热卷短期或继续强于螺纹，不过亦需关注中美贸易关系发展对于热卷的扰动作用。建议热卷 1905 前多持有；继续持有买热卷 1905 合约、卖螺纹 1905 合约的套利组合。</p> <p>2、铁矿石：上周澳洲矿发货量继续回升，抵消了巴西矿发货的减少，外矿总发货量小幅增加，到港量亦有所回升，后续到港资源将继续增加。随着钢铁企业环保限产趋严，烧结矿日耗、疏港量均出现连续 6 周的下降。供应增加而需求偏弱，港口铁矿石库存回升。不过考虑到海外矿山整体发货量一直不及预期，港口库存亦已回落至年内低</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>位,铁矿石供应压力小于预期。同时,下游钢厂铁矿石库存偏低,MS统计样本钢厂烧结矿库存仅1503,15万吨,可用天数仅24天,较去年同期低7天,为应付春节后钢厂复产的需求,春节前钢厂可能存在较强的铁矿石补库的需求。并且,随着近期钢材供需矛盾的缓和,钢价企稳反弹迹象日益明显,钢厂利润有望修复,对原料的打压意愿可能将减弱。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合约新多入场。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p><b>钢焦博弈延续,双焦维持震荡</b></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缓和,电厂日耗进一步回升的可能性较低,而下游环节库存仍继续小幅增加,并且1月初可能存在进口煤集中通关的情况,动力煤供应或边际放松。以上因素对煤价的压制作用较强。综合看,动力煤仍然偏弱。操作上维持ZC905反弹后做空的思路。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:宏观方面,上周中央政治局召开19年经济工作会议释放利好信息,或对焦炭有所提振。近期受空气污染及环保因素影响,部分焦企限产力度小幅增加,其中河北,徐州地区产能利用率下降明显,目前焦化行业面临采暖季限产及去产能双重压力,焦炭供应或边际收缩,对焦炭期价形成一定支撑。但是,考虑到下游钢厂限产亦陆续增多,焦炭需求边际转弱预期增强,使得焦炭首轮提涨承压,钢焦调价仍在博弈中。并且,近日焦企订单普遍不多,贸易商接货又趋谨慎,甚至停采,亦对焦炭价格形成一定压力。综合看,焦炭价格偏震荡,建议J1905合约暂观望。</p> <p>焦煤:临近年底煤矿以保证安全生产为主,优质主焦煤产量增加有限,加之进口煤政策限制,焦煤供应或将维持偏紧。但是,考虑到目前各重点城市空气污染严重,下游钢焦行业开始严格实行限产,使得上周焦炉及高炉开工率有所下降,且焦炭首轮提涨承压,使得焦企对于原料煤采购积极性偏低,煤矿库存较前期有所增加,对煤价形成一定压力。综合看,焦煤价格偏震荡,建议单边宜观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	<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><b>港口库存增加,现货继续承压</b></p> <p>上周甲醇社会库存30.4(-2)万吨,港口库存华东65.3(+6.48)万吨,华南10.82(-1.23)万吨,长江封港结束后,进口船只集中卸货导致港口库存重新积累。随着期货大幅回落,现货反弹行情转瞬即逝,目前华北地区运费显著上涨20-40元/吨,且企业库存普遍不高,现货价格坚挺。西南气头装置全面停产,供应紧张加之雨雪阻碍陆</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>



	<p>运,周内逆势上涨。西北及港口价格紧随期货,整体偏弱。在港口库存压力消除之前,甲醇将维持弱势。 (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>全球经济现颓势,聚烯烃弱势难改 截止上周四,聚烯烃石化库存 63.5 (+0) 万吨,压力不大。中央经济会议有专家提议未来三年 6 万亿减税规模,减税降费的宽松预期令昨日商品期货整体反弹,但具体措施还未公布,关注宏观利好对盘面的提振。目前聚烯烃供应充足,需求疲弱的基本面并未改变。上周二中煤榆林、上海赛科和中海油二期已经复产,中原石化临时检修,本月检修损失量创年内新低。下游多数塑编企业已经停止接货,年前备货暂未开始。原油方面,减产落地,沙特减少对美国出口石油,中东产量有下滑迹象等利多难抵全球经济增速放缓的利空,成本端对聚烯烃支撑有限。短期聚烯烃仍以震荡为主。 (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>国内棉花供给处高位,1月前空耐心持有 综合看,国内棉花检验进度有所放缓,上周就11月库存情况看,商业库存因新棉上市导致新疆库存大幅抬升,工业库存几无变动,叠加期货盘面库存整体社会库存处于高位 预计纱线及坯布库存仍将持续性累库 美国USDA11月供需报告中调减中国产量,但因需求疲弱亦调增期末库存,从中国仍在不断取消进口美国陆地棉推断,未来供需报告仍会进一步调减国内进口及需求数据,且中美贸易争端仍在90日谈判期内,潜在风险未减,后续仍需密切关注;替代品情况看,原油市场维持震荡,涤纶短纤价格尚有支撑,或阻碍整体棉价重心继续下移。国际方面,因中国11月经济数据表现不佳,市场对即将召开的中央经济工作会议预期向好,隔夜ICE期棉市场有所回升。周五郑棉延续窄幅震荡态势,陈棉仓单目前仍有约20多万吨的总量,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。 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%。 (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>纸浆基本面偏弱,SP1906前空持有 上周中央政治局召开19年经济工作会议,强调经济运行以稳为主,宏观经济下行压力下,政府有望出台对冲政策以维持经济在合理区间内运行,一定程度上对纸浆带来利好。不过,考虑到目前欧洲及国内港口木浆库存处于</p>	研发部 余彩云	021-80220133 从业资格: F3047731



	<p>高位，对国内外浆价均形成较大压力。而下游纸品行业景气度偏低，纸厂开工维持低位，加上各大纸厂将陆续停机检修，纸浆需求环比转弱。并且铜版纸、白卡纸及生活用纸等价格稳中偏弱，亦将对浆价形成一定下行压力。综合看，纸浆基本面弱势未改，走势或延续震荡偏弱，建议 SP1906 前空耐心继续持有。组合方面，中美贸易摩擦反复，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>		
<p>聚酯</p>	<p>聚酯上游累库风险加大，TA&amp;EG 逢高沽空思路延续 PTA：上周整体先抑后扬，较前周-1.4%，供给端看，仪征化纤大线原计划于 12 月 13 日重启运行的 60 万吨装置现推迟至 12 月底附近重启，而 9 月底进入停车状态的逸盛宁波小线 70 万吨/年装置逐步升温，随各装置逐步重启，预计整体供应偏紧格局将得以改善；下游聚酯工厂目前检修装置较多，且随春节假期临近，未来预计检修将有增无减，PTA 未来累库风险加大；而成本端看，由于北海及加拿大原油供应受到干扰，加之俄罗斯原油日产量逐步下降，px 价格支撑仍存。预计未来整体盘面反弹幅度将受限，建议新单逢高沽空思路。 MEG：乙二醇上市首周所有合约成交总量共计 206.1 万手，双边总持仓量 10.6 万手，整体走势相对平稳，基本处于预测区间内震荡。供给端较前周末有明显变化，港口发货情况良好，预计本周码头到港数量较多，累库风险进一步加大，下游需求端看聚酯降负荷预期提前，开工率逐步下滑，后市悲观预期依旧，而成本端看原油价格维持震荡，下方支撑仍存，预期短线 MEG 或将延续弱势震荡；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>	<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