

投资咨询业务资格 证监发【2014】217号

研究所 0371-58620086

品种

逻辑

策略建议

股指

日前中央经济工作会议表述来看，通稿提及“注重目标引领，着力实现增长稳、就业稳和物价合理回升的优化组合”。罕见对物价有“合理回升”提出清晰要求，这是过去较长时期未有的。同时，通稿提及“各项工作能早则早、抓紧抓实，保证足够力度”，体现出政策的紧迫性和提前性。对于股市楼市的表述，本次通稿首次将“稳住楼市、股市”放在开篇总调中，从近期已经实施的政策也可以看出两者的重要性。除此之外，对于货币政策，明确提出“适时降准降息”，这不仅为当下的债牛提供了有效的支撑，也为未来的市场流动性提供了保障。

宏观层面看，政策的方向和目标较此前更为一致和清晰，随着未来从中央到地方的通力协作，经济企稳回升可期。微观层面，A股市场在重要会议前后，波动有所加大，而影响行情涨跌的因素较多，投资者不应把下跌看作是政策不及预期的反映。在岁末年初之际，资金或将押注明年的主线板块，除了新质生产力为代表的科技板块外，由于扩内需在本次政策中着墨较多，未来需重视消费板块的机会。

操作上，四大指数先抑后扬，周五失守5均线后，短线再度陷入调整。但不必过分担心向下风险，短线注意放量企稳再度参与反弹机会。本周五期指12月迎来交割注意末日轮策略。

股指
期权

本周指数先扬后抑，上证综指失守3400点。沪深300指数日三彩K线指标转为灰色；周线收阴，周三彩K线指标维持红色。IF期货当月合约期现基差转为升水标的，次月合约贴水当月合约先缩后扩。IO期权持仓量回升，成交量放大，期权成交量PCR先降后升，期权持仓量PCR平稳，期权隐含波动率先升后降，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格均变为4000。中证1000指数在850日均线上下波动，日三彩K线指标维持红色；周线受250周均线压制，周三彩K线指标维持红色。IM期货当月合约期现基差转为升水标的，次月合约贴水当月合约基差平稳。期权MO成交量放大，持仓量回升，持仓期权成交量PCR先降后升，期权量PCR平稳，期权隐含波动率下降，看涨、看跌期权最大持仓量行权价格间距没有变化。上证50指数日三彩K线指标转为灰色；周线仍受5周均线压制，周三彩K线指标维持红色。IH期货当月合约平水标的，次月合约贴水当月合约缩小。期权HO成交量放大，持仓量创年内高点，期权成交量PCR上升，期权持仓量PCR下降，期权隐含波动率先升后降，看涨期权最大持仓量行权价格下移。12月20日是中金所股指期货、期权12月合约最后交易日。

趋势投资者逢底卖出1月看跌期权仓位或激进的买入牛市看涨价差。波动率投资者关注末日轮做多波动率机会。

铝	<p>宏观方面，国内中央会议释放利多信号，海外预期美联储12月份继续降息25个基点。供给方面，国内电解铝运行产能维持在高位；需求方面，传统淡季叠加出口退税取消，下游铝加工开工率有一定下滑；库存方面，截至12月12日，铝锭社会库存为55.7万吨(+1)，库存小幅增加；成本方面，近期铝价回调，但氧化铝价格位于高位，电解铝行业面临亏损压力。</p>	<p>整体来看，年底市场难寻新的亮点，国内铝价延续区间整理。</p>
焦煤 焦炭	<p>供给端，原煤日产205.5万吨，环比减1.6万吨，精煤日产80.3万吨，环比减0.8万吨。中间环节偏谨慎，整体供应偏宽松。周度竞拍流拍略有增加，成交分化，涨跌互现。目前焦煤跌至年内低点，焦炭四轮提降落地后暂稳，焦企小幅补库。下游钢厂冬储补库动力不足，铁水日产持续回落，对原料形成一定压制，预计双焦震荡趋弱运行。</p>	<p>预计双焦震荡趋弱运行。</p>
铁合 金	<p>兰炭近期走弱，令硅铁成本有所松动，但基于整体库存量不大，下游有一定刚需补库支撑，河钢12月硅铁定价6600元/吨，高于询盘价，价格保持弱稳态势。硅锰方面，锰矿有一定挺价支撑，但仓单持续高位，厂库压力不减，主流钢厂询盘价格6280元/吨，暂未最终定价，市场等待主流钢招指引，硅锰弱勢震荡。</p>	<p>目前供强需弱的格局下，仍建议产业寻找高位卖保机会。</p>
螺纹 热卷	<p>五大材产减需增，螺纹钢热卷库存结构略有分化，螺纹钢产减需增，库存连续两周下降，钢厂近期减产导致市场到货量偏低，部分地区存在缺货情况。热卷产增需减，库存转增，厂库社库略有回升，同比仍低于去年。华南市场库存压力较之前略有增加，随着价格回落出货趋缓，周末市场钢价稳中下调10-20元/吨。</p>	<p>短时政策真空期，关注宏观数据公布对市场扰动，基于当前钢材基本面没有大的累库矛盾，价格向下空间有限，螺纹钢下方支撑暂看3250-3300，热卷下方支撑3450附近。</p>
尿素	<p>周末国内尿素市场价格延续偏弱运行，主流区域出厂报价为1700-1720元/吨左右。当前尿素行业日产环比下降至18.56万吨，中下旬仍有部分气头尿素企业装置存检修计划，供应预计延续减量趋势，高库存对尿素价格仍存较强压制。需求端，下游谨慎观望情绪较重，复肥企业开工持续提升，但由于出货情况不佳，成品库存持续累积，尿素下游需求支撑较弱。</p>	<p>短期来看，尿素供需呈现双弱格局，叠加成本端支撑减弱，期价或延续弱势运行，下方关注前低附近支撑。</p>

豆粕	<p>上周，豆粕全国均价2921元/吨，同比上涨21元/吨。外盘方面，美国农业部供需报告上调阿根廷大豆产量预估后全球大豆供应宽松令大豆价格承压，随后美国农业部发布新的大豆出口销售订单，CBOT大豆期价出现震荡略偏强的走势。国内方面，部分地区工厂因大豆紧张或压榨亏损减产及停机，豆粕产量有所下降，但因饲料养殖企业刚需性备货增加导致豆粕库存继续下降并低于去年同期，对豆粕市场提供支撑，随着进口大豆通关增多后缓解部分工厂大豆紧张局面，油厂开机率增加后豆粕产量有所回升，但饲料养殖企业继续拿货增加数量有限，豆粕价格或继续小幅震荡调整行情。</p>	<p>豆粕价格或继续小幅震荡调整行情。</p>
玉米	<p>上周，国内玉米现货整体稳中偏强，北方锦州港国标二等玉米价格2025元/吨。供应方面，受天气和质量影响，基层售粮积极性明显提升。下游需求方面，深加工和饲料厂刚需补库为主，港口库存偏高，下游缺少新的需求提振，更多来自于政策的提振为主。更多的关注市场主体心态变化。</p>	<p>短期盘面在政策利多和补库支撑下，维持震荡偏多，但是节前仍有供应压力，关注反弹过后的再次偏空，同时可关注盘面反套行情。</p>
生猪	<p>上周，全国生猪价格整体稳定，出栏均价在15.78元/公斤,同比持平。供应端，12下旬，出栏继续维持加快趋势，二育肥猪入场，对供应形成冲击，元旦前供应压力不断显现。需求方面，腌腊需求提振，刚需不断释放，目前整体前面贴水，远期下跌至成本，近月存在基差修复可能，但考虑到节后回落预期和交割逻辑，继续维持反弹做空操作，同时关注3-5反套。</p>	<p>继续维持反弹做空操作，同时关注3-5反套。</p>
鸡蛋	<p>上周，鸡蛋现货整体上涨为主，基准地河北产区粉蛋报价4.4元/斤左右。供应端，新增产能继续释放，淘汰鸡鸡龄520多天，延淘明显，全国气温进一步下降，南北方鸡蛋储藏能力增强，供应短期和长期相对充足。需求方面，并未有很大的节日支撑，更多的是以下游备货刚需为主。目前市场矛盾在于强现实，弱预期，现货表现相对偏强，期货贴水明显，盘面每一次经过调整后都会修复基差，经过本轮上涨带动后，盘面再度阶段压力出现，继续反应供应压力和节后交割预期，反弹择机做空为主。</p>	<p>反弹择机做空为主。</p>

白糖	白糖:上周原糖下跌4.65%。巴西11月下半月产糖108万吨, 高于市场预期预期的79万吨。港口待运量下降, 后期很可能全球贸易流紧张。中国限制糖浆进口政策将导致泰国糖供应市场。短期原糖调整后重回上涨。国内方面, 13日广西现货价格稳定在6130附近。由于10月份以来的干旱损失单产, 食糖产量预估较之前下调。进口糖浆管控部分企业的政策也为价格提供支撑。但是短期新糖上市将逐渐增多, 节前备货逐渐结束, 也抑制了短期上方空间。郑糖预计上方空间不大, 多头可逢冲高减仓。套利上3-5反套。	郑糖预计上方空间不大, 多头可逢冲高减仓。套利上3-5反套。
棉花	隔夜美棉偏弱震荡, 跌1.12%。12月供需报告上调美棉产量库存和全球棉花产量库存。美棉上市期, 供给压力大, 预计美棉区间偏弱震荡。国内方面, 籽棉成本支撑, 新棉增产的套保压力大抑制上涨空间, 下游需求偏弱, 郑棉偏弱震荡。	郑棉偏弱震荡。

免责条款

此报告并非针对或意图发送给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下, 不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠, 但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性, 而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司, 或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下, 我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

1) 农产品			3) 工业品		
姓名	从业资格证号	投资咨询证号	姓名	从业资格证号	投资咨询证号
李娜	F3060165	Z0016368	刘培洋	F0290318	Z0011155
刘四奎	F3033884	Z0011291	彭博涵	F3076814	Z0016415
王伟	F0272542	Z0002884	林娜	F03099603	Z0020978
3) 金融 期权					
姓名	从业资格证号	投资咨询证号			
丁文	F3066473	Z0014838			
李卫红	F0231193	Z0017812			