



操盘建议

金融期货方面：政策面预期利多短线或提振股指、但基本面和资金面仍无持续推涨动能，且关键位阻力有效，IF 前空继续持有。

商品期货方面：美元强势维持、供需面表现不佳，有色金属仍有下行空间。

操作上：

- 1.下游需求疲弱、供应预期上调，沪铜 CU1812 新空尝试；
- 2.镍铁供应充足，且镍价下破 10 万关口支撑后空头情绪不断发酵，沪镍 NI1901 前空持有。

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IF1811	5%	3星	2018/10/30	3130	-0.16%	中性	偏空	/	2	持有
	做多JM1901	5%	3星	2018/10/22	1370	1.93%	中性	偏多	偏多	2	持有
工业品	做空NI1901	5%	3星	2018/10/30	98330	1.68%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空ZN1812	5%	3星	2018/10/22	22105	3.29%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	做空CU1812	5%	3星	2018/11/1	48830	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
贵金属	做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	2.18%	偏多	/	中性	2	持有
农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	12.41%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.27%	中性	偏空	偏空	2	持有
总计		40%	总收益率		54.77%		夏普值			/	
2018/11/1	调入策略	做空CU1812				调出策略	做空RU1901				

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>持续推涨信号仍未显现，IF 前空继续持有</p> <p>周三（10月31日），股指小幅高开后拉升续涨。截止收盘，上证综指收涨 1.35%报 2602.78 点，深证成指涨 1.46%报 7482.83 点，创业板指涨 1.24%报 1275.57 点。两市全天成交逾 3100 亿元，与上日同期持平。</p> <p>盘面上，稀土永磁板块领涨，大基建和建材板块则集体上攻，白酒股显著回暖，次新股亦全面复苏。</p> <p>当日沪深 300、上证 500 和中证 500 期指主力合约基差整体处合理区间，市场预期并未明显转乐观。</p> <p>目前虽然宏观经济面和行业基本面驱动偏空，但政策面预期偏多，致股指短线扰动较大、涨跌互现。但从资金入场情绪和技术面等直接特征指标看，其持续推涨的信号仍未显现，追涨风险较大；而关键阻力依旧有效，前空仍可持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1811 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>经济悲观预期难转向，期债仍有上行空间</p> <p>昨日国债期货早盘大幅低开后进一步下行，随后受 PMI 数据不及预期的影响，震荡走强，主力合约 TS1812、TF1812 和 T1812 分别上涨 0.03%、0.02%和 0.06%。宏观面上，昨日政治局会议重点强调“稳”，但公布的 PMI 数据大幅不及预期，市场对经济的悲观预期仍存，对债市仍有支撑。人民币汇率持续走弱，关注“7”关口。流动性方面，受央行连日来净回笼的操作，资金成本略有上行，但尾盘略有放松。综合来看，市场悲观预期短期内难出现转向，低风险偏好下，债市仍将表现偏强，操作上，前期多单可继续持有。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>沪胶下行动力放缓，前空暂时离场</p> <p>沪胶昨日白天继续延续下跌，尾盘出现小幅抬升，夜盘震荡运行。主力合约 1901 白下跌 10.6%，夜盘上涨 0.58%。昨日政治局会议强调“稳”为主，但 PMI 数据不及预期，整体来看，国内经济悲观预期短期内难转向，内需仍相对偏弱。此外，全球供大于求格局不变，国内方面，最近天胶进口数据有所下跌，但国内库存压力不减，青岛保税区库存虽有所减少，但主要是由于移库造成，显性库存转为隐性库存，短期内供给压力持有。从成本价格来看，目前沪胶价格距离成本价仍有一定空间，下方支撑力度有限。从盘面看，沪胶连续下跌后短期内未有新增驱动，进一步下行动能或有所放缓。操作上，建议前空止盈离场，新空等待机会逢高入场。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	<p>需求疲软叠加宏观压力, 沪铜前空继续持有</p> <p>国内下游需求的疲弱继续拖累市场去库存的速度, 叠加嘉能可、第一量子均上调 2018 年铜产量预估, 沪铜上方压力明显, 宏观面, 国内制造业 PMI 表现不佳, 美元延续强势, 综合考虑, 沪铜前空持有。期权方面, 建议持有看跌期权 CU1901P49000。</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>铝企长期亏损欲减产, 沪铝不宜追空</p> <p>昨日 PMI 数据表现不佳, 以及各地采暖季限产方案禁止“一刀切”表明采暖季对铝行业生产无明显影响, 宏观环境与基本面均不乐观致使沪铝承压下破万四关口。但我们考虑到国内铝土矿紧张造成的氧化铝价格上涨, 从而支撑原铝成本依然处于高位, 若铝价持续下跌, 不排除更多铝企加入减产停产行列, 因此不建议沪铝追空。</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>供应增加预期仍存, 沪锌前空耐心持有</p> <p>进口矿正运至国内, 矿端供应充足以及冶炼利润有望回升, 预期锌锭供应增加仍施压锌价, 且公布的 PMI 数据表现不佳, 打压市场信心。因此建议沪锌前空耐心持有。</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>宏观与供需双弱, 沪镍前空继续持有</p> <p>截至目前, 江苏冬季错峰生产、辽宁等地第二轮环保回头看对镍铁及不锈钢生产影响暂有限, 镍基本面依旧维持偏弱格局, 而宏观面国内制造业 PMI 表现不佳, 美元延续强势, 综合考虑, 沪镍前空可继续持有。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格: F3048166
原油	<p>供应端持续施压, 而原油需求端或提供短线支撑</p> <p>美国原油库存, 尤其是库欣库存, 在 sunrise 管道的提前投产下持续累积, 并且美国原油产量创下历史新高, 一举超越同样是创下后苏联时代原油产量新高的俄罗斯, 加之 OPEC 十月份产量再度增长, 伊朗方面的供应损失似乎已经被美国、俄罗斯及 OPEC 的增量完全填平;</p> <p>近期的主要矛盾集中在伊朗供应损失的被补充预期上, 因此此前油价上涨的根基被动摇, 而在美国制裁伊朗之后伊朗产量与出口以及其他国家的表现尚存不确定性, 美国也表示将给予盟国一定宽容, 这也再度松动了将伊朗原油出口降至 0 的预期, 油价节节败退;</p> <p>而从需求看, 美国原油需求保持强劲势头, 汽油等成品油库存与原油库存相悖, 正在持续的下滑, 相对较为乐观的需求端、美股回升带来的风险偏好上行或成为短期内油价的下方支撑, 在美国对伊朗的制裁落地之前, 市场依</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>旧将表现谨慎，继续大跌的概率较小，单边仍宜区间操作或观望，组合可继续持有。</p> <p>全球范围内不断上升的市场波动令黄金成为了除美元之外更具吸引力的品种，而此前历史新高的净空头寸也意味着更多的空头将被挤出，情绪的逆转将带来更大级别的反弹，因此黄金前多持有，逢回调继续加仓。</p> <p>单边策略建议：观望；合约：AU1812；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：合约：空 WTI1812/多 Brent1812；入场价：71.98/80.89；动态：持有；合约：空 WTI1812/多 SC1812；入场价：71.98/552；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>港口 PB 粉库存继续减少，多铁矿空热卷组合耐心持有</p> <p>1、螺纹、热卷：近期钢材基本面多空博弈激烈，使得钢价整体近期走势偏震荡。近期重点区域的城市密集发布环保政策文件，进入 11 月，秋冬季限产逐渐铺开，高炉开工率及产能利用率或将环比继续回落回落、MS 五大品种钢材总产量的下滑以及中钢协统计的 10 月中旬的粗钢日均产量的环比下降，均在一定程度上反映了这个迹象。而终端需求在房地产赶工带领下整体较稳，供减需稳，钢材库存在 10 月连续大幅去库，绝对库存整体处于同期绝对低位。产销存短期内难见边际转弱的情况，对现货价格形成较强支撑。但是宏观经济下行压力还在逐渐增加，我国 10 月 PMI 环比下降 0.6 个百分点至 50.2%，10 月 PPI 数据亦将有一定下滑预期，大宗商品整体都将受到宏观偏空预期的压制。同时，环保严禁“一刀切”的，已公布的采暖季限产政策均出现了不同程度的放松，预计今年采暖季限产力度较去年同期可能偏弱。而终端需求存在季节性下滑的可能、同时贸易商冬储需求在当前钢材绝对价格偏高的情况下将持续保持弱势。分品种看，热卷受中美贸易摩擦及国内制造业疲软拖累下游需求，导致其价格走势弱势难改，亦会对螺纹形成拖累。综合看，钢价走势偏震荡，螺纹单边暂时观望；继续耐心持有买 RB1905-卖 RB1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：400-405，目标区间：300-305，止损区间：450-455。</p> <p>2、铁矿石：受中品澳洲矿资源，尤其是 PB 粉，相对紧张的影响，前期 PB 粉价格快速上涨，当前与金步巴及超特的价差已经拉开至偏高的位置，PB 粉性价比已经降低，钢厂或将寻找其他低估值的中低品粉矿来替代它的使用，同时，钢厂对位于未来维持高盈利的信心不足，预计低品粉矿价格也可能存在补涨的情况，对盘面价格形成支撑。并且，人民币持续小幅对美元小幅贬值，进口铁矿石成本逐步抬高的趋势可能将继续，亦在支撑盘面价格中枢上移。不过 4 季度海外矿山铁矿石供应存在环比增加的压</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>力，高品巴西矿及 PB 粉资源供应大都可能有增加，港口铁矿石库存结构性矛盾或将缓和。且随着采暖季临近，高炉限产趋严的概率较高，未来铁矿石需求仍面临季节性走弱的局面，对盘面价格上方的压力逐渐增强。综合看，铁矿石近期或将高位震荡。另外，在生态部禁止环保“一刀切”的政策引导下，今年采暖季限产力度较去年同期偏低的预期较强，建议买铁矿石空热卷的套利组合继续持有。操作上，持有买 I1901-卖 HC1901 套利组合，仓位：5%，入场比值：7.18-7.19，目标区间：6.48-6.49，止损区间：7.53-7.54。</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>内外煤供应持续偏紧，买焦煤卖热卷组合持有</p> <p>1.动力煤：港口调入资源恢复，且下游电厂库存偏高，市场煤采购需求偏弱，同时，今年冬季气温较去年同期可能偏高，动力煤迎峰度冬需求预期有所减弱。但是随着动力煤消费旺季的临近，北方冬储需求开启，叠加国内矿山环保安检严格产量释放受限，且进口煤配额偏紧，动力煤供需有边际好转的可能。同时，坑口煤价受冬储备货需求提振，导致港口价出现倒挂，港口贸易商出货意愿减弱，港口煤价跌幅或趋缓。煤价下方支撑逐步增强。综合看，动力煤近期走势偏震荡，新单暂时观望，买 1 卖 5 正套组合继续轻仓持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期汾渭地区供暖季限产方案相继出台，各地焦企或将进入限产状态，加之第二批中央环保督察“回头看”全面启动，焦炭供应边际收缩概率有所提高。需求方面，从各地限产方案及高炉开工情况来看，下游钢铁行秋冬季限产较去年同期偏弱，加之环保部再次强调禁止“一刀切”，钢企对焦炭需求同比有所好转。另外，目前焦炭盘面价格贴水现货价格较深，对焦炭期价受到较强支撑。不过，考虑到采暖季限产仍将抑制钢厂对焦炭需求，再加上目前汾渭平原空气质量相对较好，短期对焦炭供应影响较为有限，一定程度上对焦价形成压制。综合看，焦价走势较为震荡，考虑到焦炭波动较大，建议单边暂观望。后期重点关注采暖季限产具体执行力度。</p> <p>焦煤：近期受山东郓城煤矿事故影响关停的矿井开始陆续复产，或将缓解部分焦煤供应偏紧情况，加之秋冬季临近，各地区陆续开启限产模式，下游钢焦企业对于焦煤的需求或将边际减弱，对焦煤形成一定压力。但是，考虑到山西、山东等地安全及超产检查仍较为严格，且临近年底煤矿安全生产，焦煤产量或较为有限。进口煤方面，受通关口岸系统升级及通关规则改动，蒙煤通关车辆明显缩减，再加上后续进口煤配额限制，内外煤供应收紧预期增强，对煤价形成支撑。另外，下游焦钢企业利润较好、环</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>保限产边际放松,对焦煤有一定刚性需求,煤价受到支撑。综合看,焦煤走势震荡偏强,建议 JM1901 前多继续持有。考虑到钢厂限产不及预期,中美贸易摩擦拖累出口及制造业,热卷需求预期不佳,再加上 MS 热卷库存去化缓慢,短期热卷相对焦煤偏弱,建议多焦煤空热卷套利组合继续持有。</p> <p>单边策略建议:继续持有 JM1901 合约多单,仓位:5%,入场区间:1370-1380,目标区间 1400-1410,止损区间:1350-1360。</p> <p>组合策略建议:继续持有买 JM1901-卖 HC1901 组合合约,仓位:5%,入场区间:5.64-5.65,目标区间:5.27-5.28,止损区间:5.82-5.83。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>内外价差极值,甲醇下跌空间有限</p> <p>受期货下跌影响,多地甲醇现货继续补跌。西北地区仅关中报价维持坚挺,内蒙下跌 130 元/吨,同时因天然气受限,西南地区青海桂鲁昨日已经停车,青海中浩计划 11 月 20 日停车,其他几家冬季亦不同程度限产。华北及华中现货报价继续下行,但由于环保停产厂家不少,下跌幅度有限。华东地区目前进口亏损达 500 元/吨,贸易商继续挺价。目前关中甲醇仍在 3100 以上的高位,如果近期开始下跌,会对盘面形成较大压力,但经过本次下跌,PP-3MA 价差已经反弹至近 900,而内外价差也来到历史新高,激进者可于单边做多 MA901,入场点位 3000,稳健者可关注做窄 PP-3MA 价差,入场价差 900 左右。</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
聚烯烃	<p>跌势趋缓,短期或迎反弹</p> <p>昨日 PP 止跌反弹,L 则继续走低。目前现货延续弱势,石化厂因库存压力而积极下调出厂价,贸易商月底月初积极出货,下游买涨不买跌刚需采购。从供应端看,PP 拉丝和线性生产比例短期偏低,但近期已经开始转产,且 11 月检修装置有限,未来供应呈宽松状态。需求端 PP 弱于 L,BOPP 盈利情况并未好转,注塑表现欠佳,农膜延续旺季生产,对 L 形成支撑。上周欧盟一审通过在 2021 之前禁止使用一次性包括吸管、棉签和一次性塑料盘及餐具等塑料品,目前多家餐饮公司已经做出响应,提升未来对塑料新料需求,利好聚烯烃产业链。今早人民币汇率至 6.98,破 7 在即,进口支撑愈发强烈,预计 PP 和 L 今日延续反弹。</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>需求依旧维持弱势,郑棉 1 月前空继续持有</p> <p>综合看,国内供给端依旧保持宽松,预计籽棉收购价格仍有进一步下行空间;下游需求看,若下月 G20 峰会中</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>美谈判再次失败，美国将大概率在 12 月初宣布对中国剩余所有进口产品加征关税，中国进口美国棉花签约量仍是呈持续违约状态，加之 9 月棉纺行业制造业景气度仍处荣枯线下方，整体需求偏弱的主基调仍在。库存方面，9 月工商业库存同环比均呈增长态势，工业库存因坯布等终端需求不佳逐步累积，而商业库存则随新棉大量上市后难以消化，社会库存流动性仍不容乐观，具体观察具体滑准税配额的使用情况；国际方面，隔夜 ICE 期棉维持震荡，因美元维持高位，上方压力依旧明显。近日美主产棉区天气情况保持良好，但西南及中南棉区仍预报未来有大概率降水的可能性，棉农加紧采摘已避免后续恶劣天气造成的不利影响。昨日郑棉仍以弱势震荡为主，仓单预报数量继续增加，主要集中在新疆交割库中，从已注册成新棉仓单的质量看，升水产品居多，目前陈棉注册仓单流出速度依旧缓慢，压力迟迟得不到释放将对后市盘面造成极大压力，叠加市场悲观情绪尚未修复，建议新单短期继续采取逢高沽空操作，前空耐心持有，且因远期存潜在利多因素，卖 CF901-买 CF905 反套组合尚有走扩空间，稳健者仍可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	
--	---	--

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