



### 操盘建议

金融期货方面：股指关键位支撑有效，IF 前多持有。但从基本面和资金面看、其主动推涨动能不强，新单暂观望。

商品期货方面：供需面偏紧张，黑色链原料端维持偏多思路。

操作上：

- 1.内外煤供应收紧预期增强，煤价上行驱动仍在，焦煤 1901 多单继续持有；
- 2.进口成本高居、冬季限气及华北环保，甲醇下跌空间有限，MA1901 前空止盈离场。

### 操作策略跟踪

日期	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
2018/10/26	金融衍生品	买2*CU1901P49000-买1*CU1901C49000	5%	3星	2018/10/16	1316/2126	-26.73%	/	/	/	2	持有
		做多IF1811	5%	3星	2018/10/23	3240	-0.28%	中性偏多	偏多	/	2	持有
	工业品	做多JM1901	5%	3星	2018/10/22	1370	3.76%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZC901-做空ZC905	5%	3星	2018/10/11	43.4	-0.51%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做空CU1901	5%	3星	2018/10/23	50140	-0.08%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	3.36%	偏多	/	中性	2	持有
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	10.55%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.30%	中性	偏空	偏空	2	持有
	软商品	做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5151	0.64%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计		45%		总收益率		54.62%		夏首值		/
2018/10/26	调入策略	/					调出策略	做多11901-做空11905、做空MA901、做空SC1812、做多T1812				

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，股指杠杆为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>关键位尚有支撑，IF 前多持有</p> <p>周四（10月25日），股指大幅低开后强势拉涨翻红。截止收盘，上证综指翘尾翻红报 2603.8 点，盘初一度跌 2.8%；深证成指跌 0.21%报 7529.41 点，创业板指跌 0.82%报 1273.6 点。两市成交 2926 亿元，整体量能依旧平淡。</p> <p>盘面上，券商股领涨、银行和保险等金融板块亦强势跟涨。地产和黄金股表现较活跃，而白酒板块则延续低迷走势。</p> <p>当日沪深 300、上证 500 和中证 500 期指主力合约期现基差再度缩窄至合理区间，市场情绪有所好转。</p> <p>受金融权重板块护盘提振，股指关键位支撑得到确认，前多可持有。但从基本面和资金面看，其主动推涨动能依旧不强，故新多仍无入场信号。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1811 合约，策略类型为单边做多，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>期债上行动力放缓，前多离场观望</p> <p>昨日国债期货早盘大幅低开但随后震荡走弱，主力合约 TS1812、TF1812 和 T1812 分别上涨 0.03%、0.04% 和 0.7%。市场对股市企稳预期走强，债市做多热情消退。昨夜美股表现偏强，全球避险情绪消退，债市进一步上行动力减缓。受经济数据疲弱的影响，市场对宏观预期仍维持悲观，但政策利多不断，预期逐步出现好转。流动性方面，央行连续 5 日在公开市场净投放，资金面持续偏宽松。整体来看，资金面表现宽松，但近期宏观数据清淡，在利多政策的提振下短期内市场悲观情绪有所修复，且目前期债位于相对高位，进一步上行动力减缓，操作上建议前多获利离场。</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 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，出口退税新政影响力有限</p> <p>沪胶昨日早盘受市场情绪带动快速下挫但随后止跌上行，夜盘小幅高开后震荡运行。主力合约 1901 白下跌 1.34%，夜盘上涨 0.51%。昨日财政部上调部分轮胎出口退税，并将于 11 月 1 日起实施，叠加今日欧盟下调对华轮胎反倾销税率，短期对轮胎需求预期有所提振。但国内经济预期悲观，内需仍相对偏弱，且天胶高库存仍是主要矛盾。最新数据显示橡胶今年前 9 月天胶产销两旺，但全球供大于求格局不变。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。整体来看，目前沪胶价格位于低位，消息面或短期</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>对胶价有所提振,但橡胶基本面格局延续,供给压力不减,预计胶价仍将维持区间内震荡。</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,沪铜前空持有</p> <p>因废铜冶炼回暖,十月粗铜加工费止跌企稳,国内精铜库存持续累积,基本面的弱势格局暂无改变,宏观面,美元下方支撑稳固,在无新增驱动的前提下,前空可继续持有。期权方面,建议继续持有 Long Strip 期权组合。</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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>
有色金属 (铝)	<p>料铝价止跌企稳,沪铝前多持有</p> <p>国内铝土矿供应仍然紧张,且进口矿在国内配矿使用效果不佳,部分氧化铝企业因此进行弹性生产,氧化铝价格止跌回升重新抬升原铝成本。此外,因铝价长期处于成本线以下,倒逼高成本的铝企实施减产或停产,料供应端的扰动将大概率带动铝价企稳反弹,因此建议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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>
有色金属 (锌)	<p>供应增加预期仍存,沪锌前空耐心持有</p> <p>LME 锌库存的持续下滑及国内仓单量的减少,致使锌价短期内下跌受阻。但因三季度产量偏低,四季度冶炼厂或为完成年度计划而提升开工率,供应增加的预期仍存,且下游镀锌等开工率水平不及往年同期,基建数据表现亦不及预期。因此,我们认为在供增需弱共振下,沪锌下方存在空间,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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>
有色金属 (镍)	<p>维持宽幅震荡格局,沪镍新单等待机会</p> <p>镍基本面暂无新增驱动,依旧呈现镍铁产能增加、不锈钢库存累积的中性偏弱局面,然技术面而言,镍价已处万元关口,预计进一步下行空间有限,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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>
原油	<p>沙特态度反复,原油暂观望</p> <p>首先美股出现大幅反弹,市场风险偏好得到修复,也提振了原油上的买兴,其次,沙特发出了令人困惑的言论,称若库存继续增加将进行干预,这与此前其全力增产的表态截然相反,油价应声上涨,此举或为了向美国证明其对油价的控制力,以期美国不会因记者案对其进行制裁,这也表明记者案可能引发的后果要比预期中的严重,其不确定性进一步增加,最后,俄罗斯方面提到了我们此前一直提及的闲置产能不足的风险,多因素共振,油价出现反弹;市场情绪有望在沙特与俄罗斯的利多言论提振下延续,此前沙特承诺全力增产、美油库存大增、美股大跌带来的利空已被消化,且以上因素中,两个因素出现逆转,这或意</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703</p>

	<p>味着当前的油价支撑位较为稳固，建议前空离场观望，若反弹得以延续，可适度参与多单，组合则宜继续持有。</p> <p>当前的市场波动率开始变得脆弱，此前的低波动环境将不复存在，且黄金的空头寸持续下滑，实物持仓不断上行，看多情绪正在复苏，黄金白银前多继续持有。</p> <p>单边策略建议：合约：SC1812；入场价：533.2；动态：离场；合约：AU1812；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：合约：空 WTI1811/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>库存双降现货坚挺，螺纹 01 逢回调轻仓试多</p> <p>1、螺纹、热卷：重点城市采暖季限产文件陆续出台，昨日江苏省秋冬季环保限产文件出炉，预计高炉开工率环比回落的概率提高，将继续压制钢材供应的增加，本周 MS 五大品种钢材总产量环比减少 15.14 万吨。需求端，年底房地产赶工，终端需求短期内将继续保持旺盛态势，这也导致本周 MS 五大品种钢材库存再度大幅下降，环比减少 72.2 万吨，绝对库存依然处于同期低位；分品种看，螺纹库存双降，环比减少 39.89 万吨，热卷厂库下降社库小幅增加，总库存环比下降 7.9 万吨。钢材供需紧平衡态势短期内仍将持续，在此情况下，钢材现货价格受到较强支撑，期货盘面的深度贴水将继续为多单形成保护。但是我们也可以发现由于螺纹利润持续高于热卷，导致部分铁水从螺纹产线向热卷产线倾斜，且 10 月下旬以来板材产线检修也逐渐增加，使得近两周来螺纹与热卷的供应出现较大分化，螺纹产量连续两周大幅回升，本周产量较去年同期已经偏高，而热卷产量环比连续两周大幅下降，供应端对于热卷的支撑较螺纹有所增强。同时终端需求季节性回落预期较强，叠加宏观预期偏空，仍对盘面价格形成较强压制。综合看，钢价走势震荡偏强，建议螺纹 1901 合约逢回调介入多单。操作上，买 RB1905-卖螺纹 1901 反套组合止损离场。</p> <p>2、铁矿石：周初澳矿发货量再度环比回落，而港口库存中主流中品澳洲矿资源，尤其是 PB 粉资源，相对紧张的局面短期内仍较难发生实质性改善。同时由于前期 PB 粉资源紧张导致 PB 与金步巴价差偏高，金布巴粉的性价比增强，部分钢厂对金布巴粉需求增加，导致近期金步巴粉价格快速上涨，铁矿石结构性紧缺矛盾对盘面价格形成较强提振。并且，人民币持续小幅兑美元小幅贬值，以及铁矿石海运成本重心的上移，导致进口铁矿石成本受到支撑逐步抬高，也对盘面连铁价格形成向上驱动。不过 3 季度四大矿山产销量环比增加，并且采暖季限产在 11 月中旬将在较大范围内铺开，未来铁矿石需求仍面临季节性走弱</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>的局面，对盘面价格形成压制。综合看，铁矿石近期震荡偏强。策略上，铁矿石 1901 合约多单持有，铁矿石买 1 卖 5 正套组合离场观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>内外煤供应收紧预期增强，煤价上行驱动仍在，JM1901 多单继续持有</p> <p>1.动力煤 :大秦线检修结束,发运量大概率恢复至前期高位,港口调入资源将增加,对港口煤价形成向下的驱动。但是随着天气转冷,动力煤消费旺季也将来临,电厂为维持高库存仍有一定刚性需求,叠加 10 月之后进口煤收紧的可能性较高,煤价下方的支撑也在逐步增强。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：目前焦化厂炼焦利润较高，各地区焦炉开工率持续回升，焦炭供应边际继续增加。从各地方政府印发的环保政策及临汾出台的采暖季差异化错峰生产方案来看，预计采暖季期间焦企限产严格执行的概率较低，焦炭供应大幅收缩可能性有所减弱，对焦炭形成较大压力。需求方面，江苏钢企限产在即，唐山钢企采暖季分级限产出炉，限产有环比趋严的可能，后续各地钢厂将陆续开启采暖季限产，钢企对于焦炭需求或将有所减弱，焦价亦受到一定压制。不过，受煤价上涨影响，焦化厂成本受到抬升，加之目前出货、订单情况良好以及厂内焦炭库存低位，使得焦企提涨信心较好，焦炭第二轮提涨接受范围继续扩大。并且，目前焦炭盘面价格贴水现货价格较深，焦炭期价受到较强支撑。综合看，近期焦价或将继续保持高位震荡格局，考虑到焦炭波动较大，建议单边暂观望。</p> <p>焦煤：山东郓城事故持续影响发酵，使得当地多处煤矿停产，加之当前山西煤矿超产督查持续进行，焦煤资源或将有所受限。另外，由于进口煤配额限制，四季度焦煤供应或将维持偏紧格局。同时，下游焦企炼焦利润较好、环保限产不及预期，焦炉开工率持续上升，焦煤需求得到保证。并且，当前煤矿库存仍处于同期较低水平，焦煤受到较强支撑。不过，随着秋冬季临近，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有所减弱，对焦煤形成一定压力。综合看，焦煤走势震荡偏强，建议 JM1901 合约多单继续持有。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 1410-1430，止损区间：1350-1360。</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>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>西南限气停车在即，甲醇下跌空间有限</p> <p>因库存低位，周二起西北多数厂家停售，其他地区现货亦止跌企稳，期货在跌破 3300 后快速反弹，显示下方支撑强劲。西南五套天然气装置已经公布限气停产计划，至少停产两个月以上，气头供应下滑问题再现。下游方面，醋酸因西北延长周五夜间停车和塞拉尼斯推迟重启整体供应紧张。山东 MTBE 在上周大跌 700 元/吨后，引发集中采购，本周开始反弹。二甲醚下游需求极差，不断下调报价。华北甲醛再度受环保限产影响，短期价格或上升。MTO 因亏损加剧，兴兴及蒲城清洁能源也陆续停车。总体而言，冬季供应紧张将继续支撑甲醇上行，前期空单可止盈离场。</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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
聚烯烃	<p>PP 基差再创新高，关注现货下跌节奏</p> <p>受拉丝生产比例回升及下游需求跟进不足影响，PP 期货昨日大幅下跌 200 余点，失守万点大关，而现货端仅小幅下跌 100 元/吨，目前基差已经接近 1200，为历史次高值，距离 01 交割还有两个月，基差大概率会在此期间进行回归，我们仍维持 pp 下跌空间有限的判断，看跌至前低 9600 附近，同时 L1909 已经接近前低，受下游生产旺季支撑，具有长期买入价值。自 11 月 1 日起，农产品及塑料制品出口退税比率提高 1%，刺激出口，提升塑料需求，对盘面形成利好。</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>仓单依旧维持高位，郑棉 1 月前空单耐心持有</p> <p>综合看，供给端因新疆机采棉全面上市，新疆棉花公检速度明显加快，目前已超 70 万吨，叠加后续滑准税增发配额预期，整体供应依然充足；下游需求看，中美贸易摩擦仍是未来长期的主旋律，且最新公布的中国出口美国纺织品及服装数量增速显著下滑，加之 9 月棉纺行业制造业景气度仍处荣枯线下方，内外需求两弱态势未改。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；国际方面，隔夜 ICE 期棉主力探底回升，因飓风利多消息已基本消化，且对产量实质性影响有限，多头资金大举撤离。目前飓风威拉已减弱为热带低压，西德州受外围已出现恶劣天气，近期将以持续性降雨天气为主，对户外作业造成较大影响。昨日郑棉开盘后受外盘情绪推动大幅跳水，最低报 15025，近期仓单预报数量显著增加，但陈棉注册仓单流出速度依旧</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>缓慢，目前整体压力未得到有效释放，受外盘价格回落、整体市场情绪疲弱影响，建议新单短期继续采取逢高沽空操作，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>操作具体建议：持有卖 CF901，策略类型为单边头寸，持仓比例为 15%；持有卖 CF901-买 CF905，策略类型为反套组合，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>		
--	---	--	--

## 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