



操盘建议

金融期货方面：政策面利多效应明显降低、而基本面整体预期向下，股指整体再度转弱。

商品期货方面：强美元压制下，有色金属走势偏弱，可持空头思路。

操作上：

- 1.股指下方关键位或有支撑，IF1811 新空在 3130-3150 区间逢高入场；
- 2.全球股市调整拖累风险偏好，而近期沪镍与其相关度最高，NI1901 新空介入；
- 3.进口资源依旧亏损、甲醇供给端有潜在支撑，MA1901 不宜追空。

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
2018/10/30	金融衍生品	做空IF1811	5%	3星	2018/10/30	3130-3150	0.00%	中性	偏空	/	2	新增
	工业品	做多JM1901	5%	3星	2018/10/22	1370	1.46%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空NI1901	5%	3星	2018/10/30	98330	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	3.49%	偏多	/	中性	2	持有
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	12.12%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.36%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		30%		总收益率	54.50%		夏普值		/		
2018/10/30	调入策略	做空IF1811、做空NI1901					调出策略	做多RB1901、做多IF1811、做多SR1901				

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>整体转弱，IF 新空逢高入场</p> <p>周一（10月29日），股指低开后再度重挫。截止收盘，上证综指收跌 2.18%报 2542.1 点，连续失守 5 日、10 日线；深证成指跌 2.43%报 7322.24 点，创业板指跌 1.01%报 1250.48 点。两市仅成交 2554 亿元，量能持续萎靡。</p> <p>盘面上，白酒、家电、食品及旅游等大消费白马股集体大跌，而银行和保险等金融权重股亦大幅调整，进口博览会概念股则全线杀跌，仅养鸡板块逆势飘红。</p> <p>因现货指数跌幅更大，当日沪深 300、上证 500 和中证 500 期指主力合约基差大幅收窄，市场整体情绪再度转空。</p> <p>政策面利多的边际效应明显减弱，而基本面整体预期向下，致资金入场情绪难以有效激发和持续，股指再度转入弱势格局，前多止损离场。而从技术面看，其阻力明显增强，但下方关键位或有支撑，新空宜采取逢高入场策略。</p> <p>操作具体建议：介入 IF1811 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：新增，建仓比例为 5%，入场参考区间：3130-3150。</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>避险情绪再起，期债强势上涨</p> <p>昨日国债期货全天表现强势，早盘小幅高开后震荡上行，主力合约 TS1812、TF1812 和 T1812 分别上涨 0.09%、0.18%和 0.23%。从经济数据数据来看，宏观整体弱势不改，虽不断有利多政策出台，但短期内对市场作用仍未有表现。此外昨日新华社发表对房地产调控不会半途而废，进一步加深市场悲观预期。流动性方面，在上周连续净投放后，资金面明显宽松，虽昨日央行进行了净回笼操作，但资金成本仍多数下行，隔夜下行幅度超 20BP。综合来看，股债跷跷板现象持续，股市弱势仍对债市有支撑，昨夜美股再度走弱，避险情绪推动下，预计期债将维持强势。操作上前多继续持有，新单可逢低买入。</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，沪胶破位下跌</p> <p>沪胶昨日全天表现弱势，午盘出现跳水，跌破前低后进一步下行，夜盘窄幅震荡。主力合约 1901 白下跌 4.18%，夜盘下跌 1.43%。上周财政部确定上调部分轮胎出口退税率，同时近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。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，跌破前期 11500 关口后，胶价或存惯性有进一步下跌空间。在宏观和基本面都相对弱势情况下，沪胶大概率维持弱势。</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>预计震荡为主，沪铜新单暂观望</p> <p>基本面消息清淡，依旧呈现需求表现不佳、精铜库存累积的局面，宏观方面，美元有望维持强势，然当前市场多在等待美国中期选举行情，在出现新增驱动打破当前僵局之前，沪铜预计震荡为主，难有趋势性机会，新单边际安全不高，建议暂观望。期权方面，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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>铝价宽幅震荡，宜以观望为主</p> <p>中国铝业成功开拓海外铝土矿项目，未来铝土矿供应短缺或缓解形成一定预期，且海德鲁预计恢复 100%产能，对铝价形成压制。但短期内，铝土矿在环保严苛治理及进口矿使用不佳下仍供应紧张，从而导致氧化铝厂因原料不足而被动减产，氧化铝价格止跌反弹，抬升了原铝生产成本，倒逼铝企减产，铝价万四存支撑。因近期供应端扰动因素频发，铝价宽幅震荡，因此建议暂离场观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	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>世纪锌矿重启后于其首批锌精矿正运送至国内，将缓解国内锌矿短缺局面，且国内外加工费回暖，冶炼厂开工意愿回升，锌锭供应增加的预期不变，供需缺口有望收窄。因此我们认为锌价大概率下跌，建议沪锌前空可继续持有。</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 (镍)	<p>市场风险偏好下行，沪镍激进者新空介入</p> <p>镍铁产能增加进程稳步推进，需求端不锈钢库存持续积累，沪镍上方压力明显，同时宏观面美元维持强势，美股回调令市场风险偏好下行，激进者可介入新空。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>多空交织，油价将延续震荡态势</p> <p>从短周期的油价走势看，陷入了区间震荡的局面，伊朗受制裁之日临近，但其出口或产量是否会继续下滑仍需观察、沙特记者案将产生何种影响尚不明确、沙特对增产至 1200 万桶/日的承诺能否实现也因其反复的言论存在较大不确定性；</p> <p>整体看，在美国制裁伊朗之前，诸多不确定性叠加将难以产生明确趋势，例如中石化中石油传来 11 月未有伊朗采购订单的相关利多消息，但美股的再度调整令油价再受拖累，在伊朗制裁来临之前，利多因素有之，诸如俄罗</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>斯、沙特最新的表态、伊朗可能的意外的损失等，利空因素也有之，例如美股的连续下挫、可能继续累积的美国原油库存与不断上升的美国原油产量等，拉锯之中，油价将延续震荡，短线区间操作可尝试，稳健者在美元强势的背景下，继续持有多内空外组合。</p> <p>美股不断出现调整，而避险情绪令金价不断上扬，但避险情绪并不是唯一的驱动，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、相对更加便宜的品种，尤其是在美联储与其他央行政策分化加大下美元大幅回流，“美元荒”局面不断出现之时，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 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>采暖季限产影响减弱，多铁矿空热卷组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：随着重点城市采暖季限产方案陆续出台，钢铁企业环保限产仍有趋严的可能，上周高炉开工率连续第二周回落，MS 五大品种钢材总产量亦环比减少 15.14 万吨，中钢协统计的 10 月中旬的重点企业粗钢日均产量环比下降 1.83%至 195.11 万吨。而需求端受房地产赶工的影响，整体保持旺盛态势。供应边际收缩而需求旺盛导致上周钢材库存再度大幅下降，绝对库存继续低位运行，部分地区市场已出现却规格情况。产销存数据均表明钢材供需短期内有望继续维持偏紧状态。不过考虑到 9 月经济数据整体不及预期，国内经济下行压力逐渐增加；周末生态部再提环保严禁“一刀切”，并将采取三项措施深入扎实推进禁止环保“一刀切”工作；而需求季节性回落的预期较强，北方钢材价格开始回落，南下资源也将逐渐增加；钢材绝对价格偏高抑制贸易商冬储需求；钢价上方压力在逐渐增强。分品种看，螺纹库存过低，下游建筑用钢需求亦处于旺季，而热卷社库持续小幅增加，下游制造业及出口需求疲软，导致螺纹利润从 9 月以来就持续高于热卷，部分铁水开始从螺纹产线向热卷产线倾斜，板材预检修也于近期增多，使得螺纹产量连续增加创出年内新高，而热卷产量则大幅收缩至同期偏低水平，卷弱螺强的局面或边际有所改善。综合看，钢价走势偏震荡，螺纹 4200 附近压力较大，建议 RB1901 合约多单逢高离场观望；轻仓介入买 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-</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>455。</p> <p>2、铁矿石：澳矿发货量较去年同期偏低，港口库存中主流中品澳洲矿资源相对紧张的局面短期内难以发生实质性的改善，主流中品粉矿库存占比继续下滑，PB粉库存不足700万吨。并且，随着PB粉价格的快速上涨，PB粉性价比有所减弱，金布巴粉以及卡粉+超特粉混合的性价比逐渐提高，钢厂开始调整配矿入炉比例，导致PB粉以及一些低品粉矿也于近期开始快速补涨，对盘面价格形成提振。并且，人民币持续小幅兑美元小幅贬值，进口铁矿石成本也在逐步抬高，亦在支撑盘面价格中枢上移。不过从四大矿山公布的3季报来看，4季度外矿供应仍然存在一定增量压力，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，铁矿石近期震荡偏强。策略上，铁矿石1901合约多单逢高离场。生态部于周末宣称将出台更加详尽的坚决禁止环保“一刀切”的文件，深入扎实推进禁止环保“一刀切”工作，今年采暖季限产力度较去年同期偏低的概率提高，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>采暖季限产边际放松，JM1901前多继续持有</p> <p>1.动力煤：大秦线检修结束，港口调入资源环比增加，而下游电厂库存偏高，导致市场煤采购需求偏弱，港口煤价弱势下调。但是随着天气转冷，动力煤消费旺季也将来临，北方冬储需求逐渐增强，叠加4季度进口煤配额偏紧，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：上周全国焦炉开工率小幅回落，此为九月份以来焦炉开工率的首次下跌，加之第二批中央生态环境保护督察“回头看”将全面启动，焦炭供应或出现边际收缩情况，对焦价形成一定支撑。但考虑到环保部再次强调禁止“一刀切”，以及最新出台的《汾渭平原2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》，生态环境部将空气改善指标由6%下调至4%，均表明采暖季期间焦企严格执行限产的概率较低，焦炭供应大幅收缩可能性有所减弱，对焦炭形成较大压力；另外，需求方面，上周全国高炉开工率环比出现小幅回落，未来随着各地区采暖季限产陆续开启，高炉产能利用率环比回落的概率提高，且空气质量数据显示大气污染仍较为严重，下游钢铁企业限产或将抑制部分焦炭需求，一定程度上对焦价形成压制。综合看，</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>焦价走势或将有所转弱，考虑到焦炭波动较大，建议谨慎者单边暂观望，激进者可逢高试空。</p> <p>焦煤：近期受山东郟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，加之临近年底，煤矿均以保全安全生产为主，产量或较为有限，后续进口煤配额限制，四季度焦煤供应偏紧局面暂难改。另外，目前焦化行业利润较好、环保限产边际放松，使得焦炉开工率维持较高水平，焦煤刚性需求对煤价形成一定支撑。综合看，焦煤走势偏震荡，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>		
<p>甲醇</p>	<p>松柏之下，其草不殖</p> <p>昨日期货增仓 17 万手，于早盘 11 点即封死跌停，节后甲醇短暂冲高至 3500 后快速回落直至跌停，主要因为基本面矛盾已由之前的偏紧供应转为目前的疲弱需求，而导火索是上一周开启的华东 MTO 装置停工。目前甲醇制烯烃占需求量的 44%，装置关停后甲醇外采量大幅降低，直接压制港口现货价格，而近期港口东南亚及中东到港量激增平添更多压力。同时今年华北环保力度不及去年，西南西北天然气限产力度亦不及预期，供应端远期利多短期无法兑现也成为下跌重要的推动。然而，就昨日现货走势来看，仅港口现货承压下跌显著，内地现货仍保持稳定，且期货夜盘大幅减仓，我们认为今日大概率反弹至 3100 以上，但是否行情逆转，仍需要关注今日内地现货的报价。</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>库存持续积累，中长期下跌风险加剧</p> <p>上周聚乙烯石化库存上涨 7%，社会库存下降 0.8%，港口库存 36.4 (-1.6) 万吨。聚丙烯石化库存增加 0.46%，社会库存减少 24.27%。上周两油全面下调出厂价，贸易商积极出货，下游继续看跌，刚需采购。需求方面，农膜及注塑订单良好，厂家开工高位，而塑编及 BOPP 利润有限，</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>开工率偏低。目前市场整体供应充足，检修装置寥寥，预计石化库存将会持续积累。而随着美国对伊朗制裁临近，油价受到强劲支撑，加之人民币汇率依旧在 6.9 之上，短期进口成本依然存在支撑。本周维持震荡偏弱观点，中长期继续看跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>市场悲观情绪蔓延，郑棉 1 月前空继续持有</p> <p>综合看，国内供给端全国公检数量已突破 100 万吨，叠加后续的滑准税增发配额，供应依旧保持宽松，预计籽棉收购价格仍有进一步下行空间；下游需求看，若中美两国下个月谈判再次失败，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，受市场悲观情绪影响，隔夜 ICE 期棉大幅下挫。目前西德州以晴朗天气为主，但预计近日将有冷锋过境，或将带来局部雷暴天气，其余其他主产棉区均有降雨，拖累新棉采收进度。昨日郑棉受外围情绪影响继续探底，最低报 14735，近期仓单预报数量显著增加，主要集中在新设立的新疆中新建及农资集团库中，且陈棉注册仓单流出速度依旧缓慢，目前整体压力仍未有效释放，叠加受外盘重心下移、市场情绪悲观等因素，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>	<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