



操盘建议

金融期货方面：市场整体情绪转强、且央行再度降准稳定 10 月流动性格局，股指将延续涨势。

商品期货方面：供给端驱动下，原油、郑糖有望跟涨外盘，宜持多头思路。

操作上：

1. 沪深 300 蓝筹股上行驱动相对最强，IF1810 多单继续持有；
2. 伊朗及其他供应不确定性担忧持续发酵，原油 SC1812 新多入场；
3. 巴西雷亚尔近期升值抑制出口、及中南部主产区食糖产量大减，削弱新榨季全球糖市供给过剩压力，郑糖将阶段性转强，SR1901 新多可追涨；
4. 全球最大厂家-海德鲁氧化铝厂将重启生产，供给端扰动解除，沪铝不宜追多。

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	做多IF1810	5%	3星	2018/9/20	3395	1.58%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	买CU1901C49000-买CU1901P49000	5%	3星	2018/9/21	3000/1601	-26.28%	/	/	/	2	持有
	买CU1901P49000	5%	3星	2018/9/25	1640	-22.62%	偏空	中性偏空	中性	2	持有
工业品	做空HC1901-做多I1901	5%	3星	2018/9/17	7.99	1.35%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多SC1812	5%	3星	2018/10/8	563.6	0.00%	偏多	中性	偏多	2	新增
农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	7.42%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	-0.17%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多A1901	5%	3星	2018/9/11	3796	-1.08%	偏多	偏多	偏多	2	持有
软商品	做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5001	0.00%	偏多	偏多	偏多	2	新增
总计		45%	总收益率			59.42%	夏普值			/	
2018/10/8	调入策略	做多SR1901、做多SC1812				调出策略	做空SR1901				
<small>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。</small>											
<small>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！！</small>											

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>整体驱动向上，IF 多单继续持有</p> <p>节前最后一个交易日（9月28日），股指全线偏红。截止收盘，上证综指收涨 1.06%报 2821.35 点，深证成指涨 0.8%报 8401.09 点，创业板指涨 0.78%报 1411.34 点。两市缩量成交 2632.11 亿元。整个 9 月，上证综指涨逾 3%，创近八个月来最大月涨幅，而深成指和创业板指则连跌 6 个月。</p> <p>盘面上，大金融权重板块带领大盘上攻，汽车、航运、稀土永磁和半导体等板块亦有不俗表现。</p> <p>当日沪深 300、上证 500 和中证 500 期指主力合约基差处正向结构，市场整体预期仍偏乐观。</p> <p>从主要分类指数近期走势看，股指技术面整体支撑良好，且价差结构亦显示市场情绪转强。此外，国庆长假期间全球相关股指无明显异动、叠加央行再度降准稳定 10 月流动性格局，利于 A 股延续涨势。而从具体标的看，沪深 300 蓝筹股上行驱动相对最强。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1810 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>央行降准“稳增长”意图明确，债市难现强势</p> <p>节前最后一个交易日债市小幅整体上行，主力合约 TS1812 下跌 0.01%，TF1812 和 T1812 分别上涨 0.03% 和 0.06%，整体交投较为平淡。节假日期间，央行宣布再度进行定向降准置换 MLF 到期，据估算，出去 MLF 部分此次降准将额外释放 7500 亿，降准力度高于前两次。此次降准或增强市场对“稳增长”的预期，同时美元在节假日期间表现强势，中美利差或进一步收窄，限制国内利率下行空间。目前宽信用传导仍存在较大阻力，市场对经济悲观预期仍存，但通胀压力、中美利差、地方债发行等因素仍持续对债市形成压力，预计期债短期内仍以震荡调整为主。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面弱勢不改，胶价震荡调整</p> <p>沪胶节前震荡运行，小幅上行，主力合约 1901 白天上涨 0.61%。从基本面来看，橡胶目前仍维持在偏弱勢状态，ANRPC 最新数据显示，全球天胶供给或存在缺口，但国内受高库存影响，短期内难现短缺。宏观面上，央行在节假日期间进行定向降准，整体宏观预期有所好转。基本面来看，国内高库存压力不减，下游开工情况有所好转，但需求表现仍偏弱。目前合成胶价格仍偏强但进一步上行乏力，且对天胶传导有限。外盘日胶在节日期间一定出现拉升，但未出现持续。综合来看，胶价目前位于低位，易</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>涨难跌，但基本面供给压力持续存在，操作上建议观望为主。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>美元强势压制沪铜，前空继续持有</p> <p>基本面，华东 1 万吨电解铜产能检修，LME 库存持续下滑，铜供应趋紧，然宏观面，美元十一期间走势超预期强劲，本周预计维持强势，沪铜上方压力较大，激进者前空继续持有。期权方面，建议持有平值看跌期权，同时预计沪铜波动率有望突破，建议持有跨式多头组合。</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>出口优势减弱，沪铝可新空尝试</p> <p>海德旗下 Alunorte 氧化铝厂剩余 50%产能将继续运行且此前的 50%产能有望复产，伦铝回吐前期涨幅，预计该事件对沪铝冲击较小。但考虑到 Alunorte 将复产叠加美铝大概率结束罢工，海外氧化铝供应将逐步恢复，国内氧化铝出口优势减弱。此外国内采暖季限产力度宽松，各省可因地制宜实行差异化错峰生产。氧化铝继续上涨动力不足，成本支撑有所松动，料铝价高开低走后呈震荡走势，因此激进者可新空尝试。</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>沪锌无新增驱动，宜观望为主</p> <p>国内锌锭库存维持低位，且在环保限产压制下冶炼厂难有大幅增产，叠加基建发力提振镀锌消费，预计年内锌锭供需缺口仍存，支撑锌价。但近期沪锌无新增驱动，因此建议沪锌暂以观望为主。</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 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>暂无新增驱动，沪镍新单暂观望</p> <p>基本面，印尼镍矿进口增加，国内外镍铁供应充足，随着未来部分不锈钢厂检修结束以及新增产能的投放，不锈钢稳中向好，在无更多新增驱动的前提下，预计难有趋势性的机会，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>驱动逐渐减弱，原油前多谨慎持有</p> <p>伊朗受美国制裁日期临近，市场对于其出口降至 0 的担忧逐日加重，同时各重要机构、相关人物等对于油价上涨至 100 美元/桶的言论也甚嚣尘上，地缘政治风险带来的油价上行预期不断发酵，叠加投资者对于剩余产能不足的担忧、美国原油钻机数下降均推动 BRENT 盘中接近 87 美元/桶、WTI 则触及 76.9 美元/桶高位，均创近 4 年新高；</p> <p>但沙特方面再次提及充足的备用产能将，并且已取代伊朗原油出口、其与科威特重启诸多油田的协议即将达成，令原油供应短缺忧虑稍有缓解；并且据消息称美国正在研</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>究对伊朗制裁措施的豁免政策，以避免相关国家原油供应的短缺，且印度也宣布将在 11 月继续进口伊朗原油，俄罗斯、欧洲以及中国则正在研究试用不以美元结算的原油贸易体系，美国对于伊朗的原油制裁或难以对世界主要需求国产生影响；</p> <p>最后，上周大幅增长的美原油库存则同样令油价承压，在近期地缘政治风险溢价狂热的提振下，原油的上涨预期或正在被耗尽，在无新增风险因素的提振下，预计本周油价难以继续上行，内盘 SC 或出现高开低走的现象，稳健者前多谨慎持有，新单观望为宜。</p> <p>金价在假期间延续低位震荡态势，一方面，意大利方面带来的风险令黄金的避险属性终有所提振，但另一方面，美元的强势则令金价上方显著承压，两者作用下，金价延续震荡走势，在美元强势未改之前，避险属性难以提振金价的趋势性上涨，观望为宜。</p> <p>单边策略建议：观望；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>央行降准叠加期货贴水较深，热卷 1901 合约前空逢低止盈离场</p> <p>1、螺纹、热卷：假日期间中美贸易摩擦有再度升级的可能，或对我国的出口及制造业继续形成拖累，叠加 10 月国内宏观经济数据环比走弱，且国内房地产控价政策以及取消预售制度等引发国内市场对于房地产投资压力的担忧，对成材价格的压力较大。同时随着中央下方环保限产权力，地方存在限产边际放松的可能，再加上长假期间，钢材的钢厂及社会库存均有较大幅度的积累，节后面临一定去库需求，也将对成材价格形成压力。不过国内亦出台宏观对冲政策以提振国内经济。10 月 7 日，央行宣布 10 月 15 日起降准 1%，流动性边际放松预期增强。并且，政府多次提及基建补短板，4 季度基建投资发力的概率较高，加之房地产投资惯性仍在，再加上今年工地赶工的概率较高，因此，4 季度建筑业用钢需求预期较好。同时，长假期间钢材现货价格表现较为坚挺，导致成材期货盘面的贴水较深，可能一定程度上已经反映了宏观偏空的预期。综合看，钢价节后走势偏震荡，另外品种间分化迹象依然较明显。螺纹方面，在建筑业用钢预期提振下，螺纹钢需求预期较强，且螺纹厂库、社库均已处于同期绝对低位，螺纹基本面支撑较强。热卷方面，造业及出口需求受中美贸易摩擦升级影响，热卷 4 季度需求预期较弱，热卷基本面支撑相对偏弱。预计螺纹将继续强于热卷。建议热卷空单逢低止盈离场。关注本周 MS 钢材库存去化数据。策略上，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>调出 HC1901 合约空单，仓位：5%，入场区间：4000-4010，目标区间：3900-3910，止损区间：4050-4060。</p> <p>2.铁矿石：由于 8-9 月澳洲矿总发货量不及预期，抵消了巴西矿发货的增加的影响，叠加国内钢厂节前补充铁矿石库存，铁矿石日均疏港量大幅攀升，港口铁矿石库存大幅减少，且港口铁矿石库存中中高品澳矿的占比继续下降，尤其是 PB 粉库存资源大幅减少，澳矿估值向上修复的驱动仍将继续支撑盘面价格。另外，长假期间中美贸易摩擦有继续升级的趋势，新兴市场国家货币贬值风险加大，美元偏强运行，离岸人民币再度跌破 6.9 的整数关口，继续推动进口铁矿石成本的上移，亦对盘面形成提振。再加上国内宏观对冲政策陆续出台，央行宣布降准 1%，对黑色系整体形成一定提振。不过唐山地区采暖季限产已经启动，市场普遍预期 10 月底前高炉限产仍将较为严格，加之十一长假后钢厂存在铁矿石去库需求，铁矿石需求或将环比走弱。综合看，铁矿石近期震荡偏强。建议铁矿石 1905 合约逢低买入结合区间操作为主；谨慎者继续持组合思路。</p> <p>策略上，持有买 I1901-卖 HC1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：7.96-7.97，目标区间：7.67-7.68；止损区间：8.11-8.12。</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>焦炭第三轮提降陆续落地，期价走势震荡运行</p> <p>1.动力煤：在国内宏观对冲政策以及央行降准的提振下，基建投资或企稳，叠加房地产投资惯性的影响，采暖季前水泥厂开工或继续回升，再加上北方地区冬储需求将逐步，动力煤需求边际回暖。同时，10 月下旬前大秦线检修可能导致动力煤运力边际趋紧，港口动力煤调入压力减轻。以上因素均对煤价形成支撑。但是当前沿海动力煤库存压力仍然较大，叠加长协煤以及电厂日耗走弱的影响，沿海电厂对市场动力煤的采购需求持续偏弱，对煤价依然形成压制。综合看，郑煤价格高位震荡的概率较大，建议新单暂时观望。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期受环保督查减弱及焦企环保改造完成等因素影响，产地焦企开工增加，焦炭供应边际有所增加。下游钢价弱勢叠加焦炭库存适中，钢厂继续打压焦企意图不减，多数地区已基本落实第三轮焦炭采购价下调，第四轮提降意愿显现，加之后续钢厂将开启采暖季错峰生产，焦价下行压力较大。不过，考虑到目前港口焦炭库存降至同期低位，产地港口价格倒挂亦有所缓解，贸易商抄底补货可能性或将增强，焦炭价格受到较强支撑。综合看，焦价走势偏震荡，建议焦炭新单暂时观望。后续需密切关注各地采暖季具体限产执行方案。</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>焦煤：目前煤矿库存降至同期低位，加之下游钢焦企业开工维持较高水平，焦煤刚性需求得到保证，煤价受到一定支撑。但是，考虑到钢焦企业阶段性补库到位，以及采暖季限产预期，环保背景下焦煤需求或将受到抑制，加之焦炭现货市场开启第四轮提降，焦煤亦将受到影响。综合看，焦煤走势偏震荡，建议单边暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>供稳需弱态势依旧，郑棉 1 月前空继续持有</p> <p>综合看，供给端 17/18 年度国储轮出已全部完成，共累计轮出成交 250.59 万吨，本年度预估国储余量为 270 万吨左右，节后新棉将全面上市，公检速度将快速增加，市场供给资源将维持充裕；下游需求看，目前中美贸易摩擦仍为主要矛盾，若摩擦持续升级，或致使美国继续对我国后续 2670 亿美元商品加征关税，即囊括更多含有纺织服装类产品，外需形势无疑将雪上加霜。库存方面看，商业库存虽有所去化，但整体处同期较高水平，工业库存则因终端需求不佳逐步累积，预计随新棉大量上市后社会库存流动性将进一步受阻；国际方面，国庆假期期间，ICE 期棉市场维持区间平稳震荡，美国 ICAC 本月度调低全球棉花供应量，库销比降至 62% 的低位水平，预计对盘面有所支撑。天气方面，目前亚利桑那西南部正处于采摘期，棉农加班加点进行采收，以尽量降低恶劣天气带来的影响。随着太平洋飓风 Rosa 不断向内陆移动，亚利桑那西南部至中部有 40-60% 的概率出现降雨天气，可能带来中到大雨，或对棉花采摘收获带来一定影响。节前郑棉下破 15600 支撑，最低报 15550，创本年度 2 月以来新低，考虑到目前天量仓单压力仍未有效释放，市场情绪依旧偏弱等因素，郑棉后市仍有下跌空间，建议激进者 CF901 前空继续持有，新单采取逢高沽空操作，考虑未来潜在利多因素稳健者仍可继续持有卖 CF901-买 CF905 反套组合。</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