



### 操盘建议

金融期货方面：基本面和资金面仍缺驱动，且外围市场表现不佳或抑制市场乐观情绪，股指缺乏上行动能，新单仍无入场信号。

商品期货方面：煤炭板块近日波动较大，宜持组合操作思路；避险情绪升温将提振黄金。

操作上：

1. 供需好转预期利多近月，而季节性去库或施压远月，郑煤宜介入买 ZC901-卖 ZC905 组合；
2. 供应依旧宽松、风险偏好显著下行将继续施压铜价，买入 CU1901-P-49000 看跌头寸继续持有；
3. 美元疲态渐显、全球股市下跌推升黄金买入需求，沪金 AU1812 新多尝试。

### 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	
2018/10/11	金融衍生品	买CU1901P49000	5%	3星	2018/9/25	1640	-35.37%	偏空	中性偏空	中性	2	持有
	工业品	做多TA901	5%	3星	2018/10/10	7588	-1.77%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多SC1812	5%	3星	2018/10/8	563.6	3.89%	偏多	中性	偏多	2	持有
		做多ZN1811	5%	3星	2018/10/9	22530	0.89%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多J1901	5%	3星	2018/10/9	2317	5.89%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多ZC901-做空ZC905	5%	3星	2018/10/11	43.4	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
	贵金属	做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	0.00%	偏多	/	中性	2	新增
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	8.22%	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
	软商品	做多A1901	5%	3星	2018/9/11	3796	-0.16%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5001	2.08%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计	55%		总收益率		59.13%		夏普值		/	
2018/10/11	调入策略	做多ZC901-做空ZC905、做多AU1812				调出策略	/					

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](http://www.cifutures.com.cn)



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>基本面和资金面均无驱动，延续震荡市</p> <p>周三（10月10日），股指整体小涨。上证综指收盘涨0.18%报2725.84点，深证成指跌0.44%报8010.69点，创业板指涨0.06%报1346.70点。两市成交2360亿元，较上日基本持平。</p> <p>盘面上，权重股整体表现平淡，白酒和医药股连续领跌大市，有色金属跌幅较明显。而燃气、LNG等“涨价”概念股则较为活跃，次新股亦有较大涨幅。</p> <p>当日沪深300、上证500和中证500期指主力合约较现货指数略有升水，但整体处正常区间，其无明显高估。从主要分类指数近日走势看，资金入场意愿清淡，而宏观面和行业基本面亦无明确驱动。此外，全球主要相关股指表现亦不佳，预计将进一步抑制市场风险偏好。综合看，股指震荡格局暂难改。</p> <p>操作具体建议：新单观望。</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 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>央行连续暂停逆回购操作，债市震荡行情延续</p> <p>昨日国债期货全天窄幅震荡，主力合约TS1812、TF1812和T1812分别上涨0.00%、0.04%和0.04%，市场交投情绪尚可。宏观面来看，近期公布的经济数据均表现较为疲弱，市场对经济预期仍不乐观。但同时商品价格持续上涨，通胀方面压力持续，压制长端利率债。流动性方面，央行宣布将进行定向降准，节后资金面表现较为宽松。昨日隔夜资金下行明显，但央行连续在公开市场净回笼，预计过度宽松难现。此外节前市场对宽松预期已有部分表现，整体对债市支撑力度有限。目前宽信用传导仍存在较大阻力，市场对经济悲观预期难消，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>供需格局延续，沪胶短期难有突破</p> <p>沪胶昨日全天震荡下行，白天开盘后快速下挫随后震荡，夜盘沪胶进一步下挫，重新跌回震荡区间。主力合约1901白天下跌1.29%，夜盘下跌1.82%。宏观面上，央行在节假日期间宣布进行定向降准，同时国常会近期表示将进一步实施出口减税方案，对轮胎出口预期形成较强提振，整体宏观面情绪较前期有所走强。从基本面来看，橡胶目前仍维持在偏弱势状态，ANRPC最新数据显示全球天胶供给或存在缺口，但全球供大于求格局不变。同时国内库存压力不减，青岛保税区库存虽有所减少，但主要是由于移库造成，短期内难现短缺。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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>弱。综合来看，胶价目前位于低位，整体易涨难跌，利多消息较易对盘面形成短期支撑。但基本面供给压力持续存在，整体无转向迹象，预计仍将延续震荡。</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>供应展望宽松，沪铜前空继续持有</p> <p>铜消息面清淡，依旧呈现精铜供应宽松、废铜消费回暖的局面，宏观面，美元高位回落，但下方空间有限，铜价上方压力犹存，在无新增驱动的前提下，前空继续持有。期权方面，建议持有平值看跌期权。</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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (铝)	<p>期铝市场动荡，宜谨慎观望</p> <p>海外氧化铝反弹后延续下降走势，且8月氧化铝产量数据公布，同比环比均有所增加，国内氧化铝价格承压下滑。但考虑到铝土矿整改常态化对氧化铝生产仍有限制，其下行空间有限，且铝价仍处于成本线以下，料四季度原铝供应增量有限。综合看成本端的支撑作用依旧有效，只是支撑力度较前期略有松动，从而制约沪铝向上突破空间。近期铝价波动剧烈，单边操作风险较大，因此建议沪铝宜观望。</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 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (锌)	<p>供应现实偏紧与预期增加，沪锌买近卖远组合持有</p> <p>因北方冶炼厂在冬季生产受限，四季度镀锌产量增加有限，国内供应依旧短缺的格局致使近月锌价表现坚挺。此外在海外矿山增产及加工费回升的预期下，锌价呈长期向下走势。近远月价差预计继续走扩，因此建议稳健者可买近卖远组合继续持有。</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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (镍)	<p>沪镍供需双增，新单等待机会</p> <p>基本面，印尼矿企 Solway 新增 195 万湿吨镍矿配额，同时 Titan 近期或计划出货，镍矿供应增多，叠加国内外镍铁供应充足，镍价上方压力明显，然 10 月 300 系不锈钢增产预期抬升镍需求，对期镍形成一定支撑，建议关注印尼及菲律宾镍矿实际出货情况，新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
原油	<p>油价回调难改其上行趋势，原油可逢低继续试多</p> <p>昨日油价出现大幅回调，令质疑油价上行驱动减弱，或能否达到 100 美元/桶的声音再度出现，虽我们认为到达 100 美元还有待商榷，但我们不认为油价的上行驱动就此终结；在油价的各驱动因素中，我们将其分为趋势性因素与短期塑形因素，油市的供需平衡是显然的趋势性因素，例如临近的伊朗制裁、不断下滑的伊朗原油出口、沙特取代伊朗向印度的原油出口以配合美国将伊朗出口降至 0 的要求、不断下降的沙特的剩余产能等等供给端的冲击形成</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>了本轮油价的上行趋势，而从更长周期看，贸易摩擦、过于强势的美元、新兴市场的不稳定因素等都将是需求端施压油价，或定义油价上限的重要驱动，短周期看，美国原油库存变动、风险情绪的短期内切换则是趋势中的塑形因素，美油库存延续大幅增长趋势、美股暴跌引发风险偏好的下滑都是油价回调的主要原因，我们不认为这样的因素能够持续影响油价，实际上在不断下滑的伊朗供应、委内瑞拉的供应脆弱、沙特减少的剩余产能将令油价再度回升，激进者可逢低继续试多。</p> <p>美元正在逼近其本轮周期高点，虽美债收益率继续提供支撑，但其上行驱动也正在消耗，而金价也已靠近低位徘徊的终点，SPDR 黄金实物持仓出现增长，激进者可逢低试多，稳健者等待进一步信号。</p> <p>单边策略建议：SC1812；入场价：534；动态：持有； 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>ZG 库存不及预期，钢价夜盘回调</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日 ZG 库存数据显示，建材社库环比节前增加 7.3%，环比 10 月 7 日小幅下降 0.7%，建材钢厂库存环比节前增加 5.3%；热卷社库环比节前增加 6.5%，环比 10 月 7 日增加 2.4%。考虑到节后三个交易日钢材现货成交数据好于节前几周同期，库存的增加可能意味着钢材供应的增量，即高炉限产的边际放松，10 月唐山采暖季限产或存在不及预期的可能性，引发市场对于环保限产边际放松的担忧。不过，国家为了对冲中美贸易摩擦对国内经济的影响，陆续出台对冲政策以支撑国内经济发展，放缓去杠杆步伐，降准减税，加大基建补短板力度，提高部分商品出口退税税率等，一定程度为 4 季度钢材终端需求行业提供支撑。房地产投资惯性作用下 4 季度或继续表现良好叠加基建投资受政策支持企稳，建筑业用钢需求在采暖季停工前仍大概率保持较好态势。同时，今年工地施工时间相对偏短，采暖季前工地存在赶工的需求。另外，随着采暖季限产范围的大幅扩大，4 季度钢材供应仍将受到环保限产抑制。钢材供需紧平衡的状态仍将使得钢材现货价格表现坚挺，成材期货盘面的贴水较深，亦对钢价形成支撑。综合看，短期内钢价震荡偏强的概率较高，螺纹仍强于热卷。建议螺纹 1901 合约多单持有。关注今日 MS 钢材库存数据以及未来钢材去库速度。</p> <p>2、铁矿石：9 月以来高炉限产持续放松，叠加长假期间钢厂消耗矿石库存导致节后部分钢厂仍有补库计划，短期内铁矿石需求仍有一定支撑。再加上铁矿石港口铁矿石</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>库存较年内高点已大幅回落，且港口铁矿石库存中主流中高品矿的占比继续下降，铁矿石结构性矛盾短期内仍将继续支撑盘面价格。另外，美元偏强运行，人民币持续小幅贬值，昨日离岸人民币跌破 6.92，进口铁矿石成本或继续随着人民币贬值而上移，亦对盘面形成提振。以上因素叠加钢价回调后空钢厂利润资金对于盘面连铁价格的支撑，铁矿石价格下方支撑较强。不过节后第一周澳洲泊位检修接近尾声，澳矿发货量有环比回升的可能，叠加巴西矿山 4 季度发货压力较大，铁矿石供应端仍有压力。采暖季限产已经逐步启动，铁矿石需求仍有环比走弱的可能，也对盘面价格形成一定压制。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。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>焦炭市场情绪好转，J1901 合约多单继续持有</p> <p>1.动力煤：市场消息称国家发改委要求今年底煤炭进口维持严控，今年进口指标不再增加按原来计划执行，如确实存在大困难非进口不可的，可单船向国家发改委申请由发改委向国务院汇报、协调。市场担忧 4 季度进口政策会收紧导致采暖季动力煤供应紧张。10 月以来，北方冬储集中备货继续，11-12 月动力煤需求旺季可期。需求预期良好叠加进口煤政策存在收紧的可能性，市场对于 1 月合约对应的供需缺口有较强预期。不过下游电厂库存坚挺，去库困难，且进口煤政策调整仍有一定不确定性。因此建议 ZC901 单边暂时观望，轻仓介入买 ZC901-卖 ZC905 套利组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：焦炭现货第三轮提降陆续落地，各地提涨呼声渐起，部分山西焦企开启第一轮 100 元/吨焦炭出厂价上调，焦价受到一定支撑。后续环保限产叠加焦化去产能任务均对焦企有较大影响，且目前焦炉开工较高炉偏高，采暖季限产下焦炭供应收缩强于需求减少的可能性偏高，对焦炭期价有利好作用。另外，当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提高，加之多地煤矿上调长协煤价推升炼焦成本，焦价支撑较强。不过，考虑到当前炼焦利润较好、环保督查减弱及焦企环保改造陆续完成，各地焦企开工率持续回升，焦炭供应边际有所增加，对焦炭上涨行情形成一定扰动。综合看，焦价走势偏震荡。后续需密切关注各地采暖季具体限产执行方案及港口库存情况。策略上，继续持有 J1901 合约多单，仓位：5%，入场区间：2250-2300，目标区间：2500-2600，止损区间：2150-2200，由于焦价对钢价具</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>有一定依赖性，若钢价出现明显下跌，焦炭 1901 合约多单可部分止盈。</p> <p>焦煤：目前山西、山东地区受环保检查等因素影响，当地煤矿产量有所受限，加之澳洲煤矿因发运及开采问题，发货量有所收紧，焦煤整体供应持续偏紧。同时，下游钢焦企业开工维持较高水平，焦煤需求得到保证。再加上各大矿务局调涨四季度长协煤价，再加上下游焦炭现货市场第三轮提降陆续落地中，部分前期超跌焦企亦出现反弹迹象，现货调整基本接近尾声，市场悲观情绪有所缓和，煤价受到一定提振。但是，考虑到后续采暖季环保限产将抑制下游钢焦企业对焦煤的需求，焦煤进一步上涨空间较为有限。综合看，焦煤走势震荡偏强，但考虑焦煤前期涨幅过大，建议单边不宜追多。</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>静待 USDA 供需预测，郑棉 1 月前空耐心持有</p> <p>综合看，供给端随新棉全面上市，公检速度快速增加，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，叠加国务院推动的部分纺织品未来关税进一步降低，对国内棉需求将带来冲击，近期密切关注中美新一轮贸易谈判。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，市场缺乏交易题材，ICE 期棉市场呈震荡态势。目前西德州以多云低温天气为主，近期的暴风雨天气对部分棉株造成一定影响，棉农担忧持续性低温潮湿天气对或棉株最后生长造成影响，对盘面形成一定的支撑。截止 10 月 9 日，美棉整体吐絮率为 78%，收获率为 25%，均高于去年同期水平，重点关注今晚 USDA 月度供需数据预测。昨日郑棉依旧处区间内震荡，而目前注册仓单仍有约 40 万吨，流出速度较为缓慢，压力仍未有效释放，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，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