



操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力明显，且政策面和基本面缺乏实质性利多因素，其续涨空间有限，IF1810 空单继续持有。

商品期货方面：情绪面扰动告一段落，原油继续试多；供需面强势不改，焦炭涨势将延续。

操作上：

1. 美股调整压力缓解，脆弱的供应端将再度推升油价，SC1812 新多逢低入场；
2. 高炉限产边际放松，焦企库存偏低提涨积极，焦炭 1901 前多继续持有；
3. 意大利预算未达成一致、英国无协议脱欧风险仍存，且美联储独立性再遭质疑，沪金 AU1812 前多持有。

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
2018/10/15	金融衍生品	买CU1901P49000	5%	3星	2018/9/25	1640	-41.83%	偏空	中性偏空	中性	2	持有
		做空IF1810	5%	3星	2018/10/12	3149.8	-0.15%	/	中性偏空	偏空	2	持有
		做多T1812	5%	3星	2018/10/12	95.16	-0.04%	中性	偏多	偏多	2	持有
	工业品	做多TA901	5%	3星	2018/10/10	7588	-2.66%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多SC1812	5%	3星	2018/10/8	563.6	0.78%	偏多	中性	偏多	2	持有
		做多ZN1811	5%	3星	2018/10/9	22530	1.42%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多J1901	5%	3星	2018/10/9	2317	9.15%	中性	偏多	偏多	2	持有
	贵金属	做多ZC901-做空ZC905	5%	3星	2018/10/11	43.4	-0.02%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	2.18%	偏多	/	中性	2	持有
		做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	7.80%	中性	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.29%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多A1901	5%	3星	2018/9/11	3796	0.47%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	软商品	做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5151	-0.14%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计		65%		总收益率		58.81%	夏普值			/

2018/10/15	调入策略	/		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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>基本面暂缺实质利多、且阻力有效，IF 空单持有上周五（10 月 12 日），股指低开 after 翻红。截止收盘，上证综指收涨 0.91% 报 2606.91 点，最低下探至 2536 点；深证成指报 7558.28 点，涨幅 0.45%，创业板指涨 0.52% 报 1268.41 点。两市成交 3088.97 亿元，上日成交逾 3500 亿元。</p> <p>盘面上，保险股领涨，白酒、钢铁和基建等权重股拉升护盘。高送转填权和环保等概念股亦有不俗表现，而前期涨势较好的燃气、油服等资源股连续回调。</p> <p>当日沪深 300、上证 500 和中证 500 期指主力合约基差有所收窄，但结合期现指数绝对价格看，市场预期整体无转强迹象。</p> <p>受权重股提振、股指暂止跌，但其关键位阻力依旧明显，且宏观政策面和行业基本面缺乏实质性利多因素，预计其续涨空间有限。从安全性看，逢高入场空单可继续持有。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1810 合约，策略类型为单边做空，仓位比例为 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>定向降准释放流动性，期债短多持有</p> <p>上周国债期货前半周震荡运行，周四出现强势拉升。上周五窄幅震荡，主力合约 TS1812 上涨 0.01%、TF1812 和 T1812 分别下跌 0.01% 和 0.05%，市场交投热情提升。宏观面上，最新公布的进出口数据出现分化，出口数据表现大幅超预期，但进口数据仍疲弱，预计出口数据后续仍有回落可能。流动性方面，定向降准今日实施，流动性预计将维持充裕但仍需观望近期税缴和地方债供给压力。整体来看，宏观面仍偏弱但基本符合预期，短期内受到流动性偏宽松和市场情绪的影响，债市或继续维持在偏强状态，期债前多可继续持有。</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>供需格局延续，沪胶短期难有突破</p> <p>沪胶上周五全天震荡运行。主力合约 1901 白天上涨 1.19%，夜盘上涨 0.57%。目前来看，橡胶基本面并未发生明显改变，短期消息冲击对盘面有影响但持续时间有限，预计震荡行情仍将延续。宏观面上，上周公布的进口数据不及预期，出口数据超预期走强，但出口强势预计难维持，宏观面整体仍偏弱。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。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，短期内供给压力持有。整体来看，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>橡胶基本面格局延续，供给压力不减，但目前沪胶价格位于低位，进一步下行空间有限，预计震荡延续。</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>精炼铜供应展望宽松，沪铜前空继续持有</p> <p>基本面，铜精矿供应充足，国内精炼铜产能逐步投放，废铜方面，随着第二十一批限制进口类固废批文公布，4家企业共获批量11518吨，同时废铜消费回暖，其替代作用令精铜的需求走弱，前期精铜库存快速下滑的主要驱动逐步瓦解，宏观面，美元仍存上行动能，综合考虑，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>美国再次延迟对俄铝制裁至12月12日，海外扰动因素进一步缓解，增强了对海外氧化铝供应增加的预期，国内氧化铝价格因出口优势消退而回落，成本中枢下移。但铝土矿整改常态化仍限制氧化铝下跌空间，料铝价在宏观暂无新增利空扰动背景下，深跌的可能性不大，因此沪铝不宜追空，我们建议以观望为主。</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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (锌)	<p>产量环比增加，沪锌暂处观望</p> <p>受益于国内外锌精矿加工费增加，冶炼厂因利润回暖而提高开工，9月锌锭产量环比增加明显，但考虑到四季度北方天气寒冷限制了矿石供应，从而导致锌锭产量无法维持高速增长态势，叠加基建发力提振镀锌消费，预计年内锌锭供需缺口仍存，锌价维持高位。而保税区锌锭持续流入及仓单量回升限制锌价继续上涨空间。料锌价短期内大概率维持震荡，因此建议沪锌暂观望。</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
有色金属 (镍)	<p>沪镍供需双增，新单等待机会</p> <p>菲律宾语印尼镍矿出口活跃，国内外镍铁供应充足，随着利润的逐步修复不锈钢稳中向好，镍基本面依旧呈现供需双增的局面，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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
原油	<p>上行驱动仍存，原油前多持有</p> <p>美股的连续调整给予了油价不小的压力，以致于市场在风险偏好下滑、美油库存季节性增长的悲观视野中，完全忽视了飓风对于美国墨西哥沿岸原油生产的重大影响，在美国CPI不及预期、美联储加息预期缓解的前提下，美股调整有望告一段落，风险偏好恢复之际，潜在利多因素将再度驱动油价上行：</p> <p>从OPEC9月的产量数据看，沙特不断地增产抵消了到目前为止的伊朗产量下滑，但这也意味着沙特的增产缓</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>冲垫正在变得越来越薄，而动荡的利比亚的增产的可持续性显然存疑，并且经济面临崩溃的委内瑞拉产量也有大幅下滑之虞，叠加需求日益增长的亚洲炼厂，沙特不断降低的剩余产能，正在令油市面对供给冲击时变得更加脆弱，油价的上行风险依旧存在；</p> <p>此外，我们提及的“悲观需求预期定义油价的上限”在伊朗正式受制裁之前不会成为油价的拐点，激进者可继续逢低试多。</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，并且当前的黄金空头显得较为拥挤，激进者可在本周逢回调加多。</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>供需偏紧库存低位叠加深贴水，螺纹 1901 合约前多继续持有</p> <p>1、螺纹、热卷：上周高炉开工率及产能利用率皆环比继续小幅增加，铁水产量亦环比微增，其中唐山地区高炉开工率也有小幅回升，环保限产边际放松的迹象仍然存在。不过从上周 MS 的库存数据来看，钢厂厂库社库双降，且绝对值依然处于同期低位，表明终端需求相对强势，国庆节后首周钢材现货成交数据表现较为强劲，抵消了环保限产放松造成的供应端的压力，使得钢材供需依然保持紧平衡状态。且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，加快基建投资的推进步伐，多地大型基建项目快速出炉，提高部分商品出口退税税率等，叠加房地产投资惯性作用下 4 季度或继续表现良好，一定程度为 4 季度钢材终端需求行业提供支撑。在此情况下，钢材现货价格短期内大概率将继续保持坚挺，使得盘面期货继续保持较深贴水。综合以上几点，短期内钢价或继续震荡偏强，向上修复贴水。建议螺纹 1901 合约多单持有。不过风险在于目前高炉限产表现是及预期的，且房地产调控政策对于地产投资也有一定不利影响，且 11 月上旬上海进口博览会，北方工地陆续停工，钢材终端需求在 10 月底环比走弱的预期较高。若现货价格随着需求的走弱的下行，那么盘面贴水修复的动力也将转弱。后续关注钢材现货需求情况，本周钢材去库情况，以及后续唐山采暖季限产实际执行情况。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>2、铁矿石：节后巴西澳大利亚铁矿石发货量大幅降低，预计未来我国北港港口铁矿石到港量或将环比走弱，再加上高炉开工率及产能利用率继续环比小幅提高，港口铁矿石库存短期内大幅增加的概率较低。并且考虑到巴西澳大利亚发货量环比下江南，短期内港口库存中主流中高品矿以及澳洲矿资源偏紧的局面较难发生实质性改善，铁矿石结构性矛盾短期内仍将是盘面的支撑。另外，人民币持续小幅兑美元贬值，上周离岸人民币跌破 6.92 的整数关口，进口铁矿石成本受到支撑。以上因素均对盘面连铁价格形成支撑。不过近期澳洲泊位检修已经结束，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。并且 4 季度采暖季限产仍将抑制国内高炉开工，铁矿石需求仍有环比走弱的可能，也对盘面价格亦形成一定压制。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>焦炭第一轮提涨开启，J1901 合约多单继续持有</p> <p>1.动力煤：考虑到今年底煤炭进口维持平控，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。并且，10 月以来天气逐渐转冷，北方地区冬储集中备货已经开启，11-12 月动力煤需求旺季可期。同时下游电厂维持高库存政策，电厂采购需求偏刚性。需求预期良好叠加进口煤政策存在收紧的可能性，再加上主要煤企上调 10 月长协煤价，市场对 1 月合约对应的供需缺口有较高期待。不过考虑到进口煤政策仍有一定不确定性，且盘面价格已运行至偏高水平，单边做多盈亏比不佳，建议单边暂时观望，继续持组合思路。5 月合约对应动力煤去库阶段，较 1 月合约偏弱，建议继续持有买 ZC901-卖 ZC905 套利组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：焦炭第一轮提涨陆续开启，市场情绪有所好转，且目前港口库存较低，贸易商低价囤货意向增强，使得上周港口焦炭库存止跌回升，加之多地煤矿上调长协煤价推升炼焦成本，焦价支撑较强。随着供暖季临近，采暖季环保限产叠加焦化去产能任务使得焦炭供应有一定收缩预期，对焦价产生较大利好。但是，在当前炼焦利润较好、环保限产减弱情况下，各地焦企开工率持续回升，焦炭供应边际继续增加。另外，下游钢厂焦炭库存增至中高水平，对焦价提涨抵触情绪较大，钢焦博弈加剧，对焦价上涨行情形成一定扰动。综合看，焦价走势震荡偏强。后续需密切关注各地采暖季具体限产执行情况。策略上，继续持有</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>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。</p> <p>焦煤: 随着秋冬季临近, 各地进入冬储采购期, 部分焦企出现补库现象, 且在炼焦利润较好、环保限产减弱情况下, 各地焦企开工积极, 使得全国焦炉开工率连续多周回升, 再加上焦炭第一轮提涨陆续开启, 市场情绪有所好转, 焦煤受到一定提振。同时, 焦煤整体供应依旧偏紧, 加之目前煤矿库存偏低, 焦价受到较强支撑。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, 焦煤受到一定压制。综合看, 焦煤走势偏震荡, 建议单边暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>节后首周聚烯烃冲高回落</p> <p>节后首周, 受原油大涨提升油头成本、人民币汇率贬值带来进口成本增加及央行降准提供流动性三重利好影响, 聚烯烃期货再度冲高, PP 更是创年内新高。随后受油价回调及全球股市暴跌拖累, L 期现均出现显著回调, 而 PP 现货因供应偏紧及丙烯价格新高支撑表现坚挺, PP 期货因市场普遍不看好四季度需求而冲高乏力, 目前基差已经超过 570 点, 矛盾一触即发。同时期货方面极端行情频现, PP 升水 L862 点, MA 暴涨又令 PP-3MA 价差单日缩窄 323 点。期现、跨月及跨品种套利机会显现, 建议多加关注。</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>巨量仓单压力仍存, 郑棉新单逢高沽空为主</p> <p>综合看, 供给端公检速度大幅提升, 目前已突破 20 万吨, 市场供给资源仍维持充裕; 下游需求看, 目前中美贸易谈判未有明显阶段性进展, 未来摩擦继续升级的概率较大, 或致使美国继续对我国后续 2670 亿美元商品加征关税, 外需形势不容乐观。库存方面看, 9 月工商业库存数据即将公布, 上月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, 受美棉出口净签约量大幅增长、美国飓风尚未消退以及美土关系缓和等多重利多影响, ICE 期棉市场大幅上扬。周五减弱为热带风暴的迈克尔已通过乔治亚州向中大西洋南部移动, 近期对主产棉区的实质影响需密切关注, 西南棉区看, 受飓风 Rosa 影响, 整体依旧呈多雨状态, 且气温相对偏低, 不利于后期采摘工作, 对整体棉价形成一定支撑。周五郑棉有所反弹, 而上方 15700 压力较为明显, 目前注册仓单流出速度缓慢, 总计仍有 39 万吨的数量, 压力未得到有效释放, 考虑到 ICE 期棉重心略有回升, 叠加市场情绪相对好转, 建议新单继续采取逢高沽空操作, 因未</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>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>		
--	---	--	--

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