



操盘建议

金融期货方面：随各类稳定流动性政策密集出台、悲观情绪明显缓解，资金入场意愿有所体现，股指有转多迹象。

商品期货方面：供需面依旧偏弱，沪铜宜持空头思路。

操作上：

1. 股指关键位阻力仍较强，从盈亏比看，IF 宜在 3220-3240 区间逢低入场；
2. 废铜消费向好令精铜库存持续累积，且美元依旧维持强势，沪铜 CU1901 新空介入；
3. 飓风对美棉产量影响有限，外盘涨势难持续，而郑棉仓单压力依旧不减，CF901 空单耐心持有。

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	
2018/10/23	金融衍生品	买2*CU1901P49000-买1*CU1901C49000	5%	3星	2018/10/16	1316/2126	-21.96%	/	/	/	2	持有
		做多IF1811	5%	3星	2018/10/23	3220-3240	0.00%	中性偏多	偏多	/	2	新增
		做多JM1901	5%	3星	2018/10/22	1370	0.18%	中性	偏多	偏多	2	持有
	工业品	做多ZC901-做空ZC905	5%	3星	2018/10/11	43.4	-0.17%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空MA901	5%	3星	2018/10/17	3376	1.38%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空CU1901	5%	3星	2018/10/23	50140	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	2.74%	偏多	/	中性	2	持有
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	9.19%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.31%	中性	偏空	偏空	2	持有
	软商品	做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5151	0.23%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	总计	50%		总收益率		54.50%		夏普值		/		
2018/10/23	调入策略	做多IF1811、做空CU1901					调出策略	做多AG1812、做空HC1901-做多JM1901				

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>资金入场兴趣显现，但宜逢低买入</p> <p>周一（10月22日），受周末多重政策利好消息刺激，沪深两市大幅高开后高走。截止收盘，上证综指涨超百点，收涨4.09%报2654.88点，创逾两年半最大单日涨幅；深证成指涨4.89%报7748.82点，创业板指涨5.2%报1314.94点。两市放量成交逾4200亿元，创近三个月最大。</p> <p>盘面上，券商股全线涨停引领市场，科技股携手大消费板块集体上扬。而ST概念概念股亦有不俗表现。</p> <p>当日沪深300、上证500和中证500期指主力合约基差大幅缩窄并转为正向结构，市场整体逆转为乐观预期。</p> <p>随各类稳定流动性政策陆续密集出台，股指恐慌性杀跌情绪明显缓解，资金入场兴趣有所体现。而从技术面看，其前期低位支撑不断夯实，但上方关键位阻力仍较强。另从宏观基本面看，股指亦缺乏明确上行驱动。综合看，从盈亏比考虑，新多宜逢低入场。</p> <p>操作具体建议：介入IF1811合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：新增，建仓比例为5%，入场区间为：3220-3240。</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>市场风险偏好修复，期债上行乏力</p> <p>昨日国债期货早盘跳空低开，随后维持低位震荡，主力合约TS1812、TF1812和T1812分别下跌0.05%、0.11%和0.18%，股债跷跷板效应依旧明显，股市昨日延续上周五反弹，债市进一步回落。宏观面上，上周五公布的投资数据整体表现仍偏弱势，但目前政策对股市的维稳意图较强，叠加周末减税政策的确立，民企、小微企业支撑进一步加大，市场情绪明显修复，做多意愿增强。流动性方面，资金成本受到税缴压力的影响略有抬升，央行在公开市场连续净投放，中性稳定的货币政策不变，整体资金面压力预计有限。整体来看，目前市场预期对经济预期持续悲观，但在股市前期连续下跌和维稳政策连续出台的情形下，市场风险偏好有所修复，期债短期内进一步上行动力放缓，新单暂时观望。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面格局不变，沪胶区间内震荡</p> <p>沪胶昨日白天受市场情绪带动一度走强，随后回吐涨幅，夜盘窄幅震荡。主力合约1901白天上涨0.37%，夜盘下跌0.21%。目前来看，橡胶基本面并未发生明显改变，短期内难以突破震荡区间，宏观面和消息面扰动或加大波动但持续时间有限。宏观面上，近期公布的经济数据仍表</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>现偏弱，但政策维稳意图较强，且税改政策在周末确立，市场宏观预期有所修复。前期出口退税政策或对轮胎需求有所提振，但短期内天胶高库存仍是主要矛盾。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，橡胶基本面格局延续，供给压力不减，但从盘面上看沪胶价格位于低位，12000 处支撑较强，进一步下行空间有限，且宏观预期有所修复，预计本周胶价将偏强震荡，但空间有限。</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>供应宽松需求转弱，沪铜前空继续持有</p> <p>国内库存连续上涨，下游铜管开工率与电网投资表现乏力，叠加废铜消费转好挤占精铜需求，供应宽松需求转弱的基本面格局不变，叠加美元下方支撑仍较强，沪铜压力不减，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>沪铝震荡调整，宜以观望为主</p> <p>在高层集体发声提振下，有色金属风险偏好回暖。但氧化铝价格下跌导致的成本中枢下移，致使铝价向上突破受限，鉴于沪铝基本面无实质利好表现，预计铝价呈震荡走势，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	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (锌)	<p>供应增加预期增强，沪锌前空轻仓持有</p> <p>受益于高层集体发声提振，市场情绪转暖，沪锌顺势反弹。但我们认为供应增加预期仍施压锌价且镀锌等下游开工率整体水平不及往年，锌价反弹高度有限。预计待宏观情绪稳定后锌价重回基本面，建议激进者前空可继续持有。</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>下方支撑仍在，沪镍前多持有</p> <p>镍消息面清淡，镍铁产量因内蒙限电及辽宁环保因素受限，同时菲律宾雨季影响未来镍矿供应，不锈钢目前产销状况较好，然不锈钢库存有所积累后市或受其拖累，综合考虑，镍价下方支撑仍在，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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
原油	<p>趋势性机会难觅，原油宜持组合思路</p> <p>沙特记者引发的美沙关系变动尚未明确，特朗普对于沙特的态度也较为暧昧，在美国对沙特采取行动之前，该事件暂难对油价有显著影响；</p> <p>两周后美国将对伊朗进行新一轮的制裁，届时将引发情绪面对于油价的上行冲击，但从实际效果看，美国放松</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>了其他各国停止采购伊朗原油的时限，对于油市的实际影响或不及预期，且中期选举临近，我们一直提示的关于中期选举前特朗普加大油价干预力度的风险依旧存在，这也使得特朗普通过卡舒吉案施压沙特增产继续压制短期内油价成为可能，叠加持续增长的美原油库存，多空交织下，原油难有趋势性机会，关注美国原油库存数据的变动，单边宜观望。</p> <p>从美股的频发的调整来看，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：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>现货成交良好，螺纹前多持有</p> <p>1、螺纹、热卷：唐山采暖季限产政策已经正式落地，徐州等主要城市的采暖季限产文件也于近期陆续出台，预计全国高炉产能利用率环比回落的概率提高，将对钢材供应形成一定抑制作用。另外，节后钢材现货成交一直表现良好，基本抵消了前期限产放松而导致的钢材供应的增加，导致五大品种钢材库存在节后两周中连续大幅降库，且库存绝对值保持在同期低位。并且 9 月房地产投资数据相对平稳，由于地产企业为加快库存周转，导致房屋先开工面积及施工面积同比增速继续上升，预计将带动建筑业用钢需求在采暖季前保持偏强状态。再加上钢材钢厂库存低位，钢厂挺价能力偏强。因此短期内钢材现货价格或将继续保持坚挺。钢材期货盘面相对现货的深度贴水，仍将使得盘面有震荡上行动力，维持钢价短期内震荡偏强的判断。建议螺纹 1901 合约多单耐心轻仓持有，继续关注螺纹 1-5 正套走势。不过以下几个风险点需要重点关注：1、虽然唐山等重点城市的采暖季限产文件已陆续出台，但是其实际执行力度有待检验。限产边际放松的预期依然在削弱钢材供应端对钢价上涨的支撑作用。并且由于螺纹利润持续高于热卷，钢厂重新分配铁水，导致螺纹产量大增，回到同期偏高水平，而热卷产量下滑，对螺纹价格形成压力；2、9 月商品房销售面积增速回落 1.1 个百分点，销售的回落将对地产投资形成较大拖累，并且，市场对于钢材终端需求季节性走弱预期较强，随着需求的回落现货价格支撑或快速转弱，贴水修复的动力也将消退；3、北材南下资源逐步增加，对南方现货价格形成压力。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>2.铁矿石 :两拓 3 季度财报公布显示其销量环比下滑,且本周两拓港口泊位检修较多,预期澳矿发货量将环比回落,港口库存中主流中高品澳洲矿资源,尤其是 PB 粉资源,相对紧张的局面短期仍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。同时由于 PB 粉资源紧张导致 PB 与金步巴价差快速拉开,盘面定价品种-金布巴粉的价格比增强,部分钢厂开始增加金布巴粉的用量,金步巴粉估值有继续向上修复的动力,这也导致铁矿石盘面价格与金布巴现货价格之间的基差于近期快速走强,盘面价格亦有向上修复贴水的动力。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。以上因素均对盘面连铁价格形成支撑。不过考虑到 4 季度海外矿山铁矿石发货量会有季节性增加,并且唐山等重点城市的采暖季限产方案陆续出台,上海周边钢厂 10 月下旬后将进入限产阶段,叠加当前钢厂进口矿可用天数较去年同期偏高,未来铁矿石需求仍面临季节性走弱的局面,也对盘面价格亦形成较强压制。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,新单逢低介入。</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>钢焦博弈加剧, 焦价高位震荡</p> <p>1.动力煤: 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,由于煤炭进口平控的影响, 4 季度进口煤数量或将收紧,以及山东煤矿安全事故可能引发国内煤矿新一轮安全建材,动力煤供应受抑制。不过考虑到进口煤政策仍有一定不确定性,并且下游电厂库存已经增加至 1550 万吨的偏高水平附近,电厂日耗进一步下降,对 01 合约的高度形成压制,因此建议单边暂时观望,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:目前炼焦利润较好,各地焦企开工积极,导致焦炉开工率持续回升,焦炭供应继续边际增加。昨日临汾市出台采暖季差异化错峰生产方案,强调按 ABCD 分级限产,且目前临汾限产较为严格,预计对焦炭供应影响较为有限。需求方面,唐山地区钢企采暖季分级限产出炉,整体限产比例在 30%-40%之间,限产有环比趋严的可能,且后续各地陆续开启采暖季限产,钢企对于焦炭需求或将有所减弱。现货方面,贸易商基于利润不高,对于焦炭的采购积极性一般,多持谨慎态度。多数钢厂焦炭库存增至合理水平且近期焦炭到货量尚好,钢厂对于涨价有一定抵触情绪,而独立焦化厂焦炭库存低位,使得焦企仍有提涨信心,钢焦企业博弈加剧,焦价或维持高位震荡格局。后</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>期重点关注即将到来的错峰生产对焦炭供需面的影响力度。</p> <p>焦煤：山东煤业事故引发安全大检查预期，山西煤矿超产督查持续进行，焦煤资源短期受限，加之进口煤配额限制，预计四季度焦煤供应或将维持偏紧格局。在炼焦利润较好、环保限产不及预期的情况下，焦化企业开工积极，使得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，下游钢铁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>供增需减，甲醇延续跌势</p> <p>本周西北新价下跌 70 元/吨，其他地区现货报价跟随下调，但幅度非常有限，主要因多数厂家库存低位，市场流动货源有限。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，价格又继续上涨可能。山东 MTBE 在上周大跌 700 元/吨后，引发集中采购，昨日开始反弹。二甲醚和甲醇受甲醇下跌拖累，不断下调报价，MTO 因亏损加剧，兴兴及蒲城清洁能源也陆续停车，总体而言，需求端偏弱，对甲醇支撑不足。8-9 月外盘检修装置目前已经开始复产，体现在本周进口到港量显著上升，华东供应回升或令甲醇进一步承压下跌。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>
<p>聚烯烃</p>	<p>基差创年内新高，空单建议止盈</p> <p>本周一两油石化库存重回 80 万吨以上，其中 PP 增加 10.72%，PE 增加 7.1%，检修损失量创年内新低，未来两个供应相对充足。目前棚膜旺季，刚需支撑令近两周 PE 表现强于 PP，二者价差已由 800 缩窄至 600 以内。PP 方面昨日基差已经达到 971 历史高位，PP1901 也补齐了 10 月 8 日跳空高开的缺口，期价继续下跌空跌极为有限，建议前期空单止盈。同时近期国内拉动内需、股市反弹等利</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>好或或传导至期货，PP 基差修复预计通过期货上涨来完成。 (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>ICE 期棉上涨幅度有限，郑棉 1 月逢高沽空为主 综合看，供给端目前新年度棉花公检以每日 5-6 万吨的速度推进，目前已突破 60 万吨，叠加后续滑准税增发配额预期，整体供应依然宽松；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，因太平洋飓风威拉或对美国南部德州造成破坏，市场担忧主产区棉花收获将受影响，隔夜 ICE 期棉大幅收涨，而主力上方 80 美分压力仍在。美产区天气方面，受飓风迈克尔(Michael)影响较为严重的乔治亚和阿拉巴马州，目前大幅减产预期越来越强烈，而西部棉区早期干旱+后期低温多雨或将大幅拉低新年度美棉质量。昨日郑棉呈区间震荡，夜盘受外盘联动影响高开 after 震荡，随机采棉逐步上市后近期仓单预报数量逐步增加，短期继续关注注册仓单流出速度，目前整体压力未得到有效释放，而飓风对 ICE 市场提振较为明显，今日内盘预计偏强走势，建议新单继续采取逢高沽空操作，因未来潜在利多因素，卖 CF901-买 CF905 反套组合尚有走扩空间，稳健者仍可继续持有。 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%。 (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