



操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力有效，基本面和资金面暂无积极因素，其陷入震荡，新单观望；市场避险情绪升温，期债维持多头思路。

商品期货方面：基本面多空因素交织，黑色链品种暂持组合思路。

操作上：

- 1.全球股市集体走弱，流动性保持充裕，T1812 新多入场；
- 2.矿石结构性矛盾提振近月，需求季节性回落预期压制远月，买 I1901-卖 I1905 正套组合轻仓介入；
- 3.市场波动持续抬升，且人民币维持弱势，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	
2018/10/25	买2*CU1901P49000-买1*CU1901C49000	5%	3星	2018/10/16	1316/2126	-25.95%	/	/	/	2	持有	
	做多F1811	5%	3星	2018/10/23	3240	-0.42%	中性偏多	偏多	/	2	下破3150离场	
	做多T1812	5%	3星	2018/10/25	95.47	0.00%	偏多	偏多	中性	2	新增	
	做多JM1901	5%	3星	2018/10/22	1370	1.50%	中性	偏多	偏多	2	持有	
	做多ZC901-做空ZC905	5%	3星	2018/10/11	43.4	-0.23%	中性	偏多	偏多	2	持有	
	做空MA901	5%	3星	2018/10/17	3376	0.69%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	做空CU1901	5%	3星	2018/10/23	50140	0.10%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	做空SC1812	5%	3星	2018/10/24	533.2	-0.86%	偏空	偏空	偏空	2	持有	
	做多I1901-做空I1905	5%	3星	2018/10/25	13	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	3.58%	偏多	/	中性	2	持有
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	9.69%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.33%	中性	偏空	偏空	2	持有
	软商品	做多SR1901	5%	3星	2018/10/8	5151	0.04%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		总计	65%		总收益率		54.33%		夏普值		/	
	2018/10/25	调入策略	做多T1812、做多I1901-做空I1905				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

请关注本司网站

www.cifutures.com.cn

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>关键位阻力有效，暂处震荡偏弱格局</p> <p>周三（10月24日），股指止跌微张。截止收盘，上证综指收涨0.33%报2603.3点，一度涨近2%；深证成指跌0.39%报7545.11点，创业板指跌0.62%报1284.1点。两市成交不足3000亿元。</p> <p>盘面上，大金融板块拉高回落、食品饮料板块则连续调整，能源板块亦大幅下挫，而国资改革和西藏板块等概念股则表现较为抢眼。</p> <p>当日沪深300和上证500期指主力合约基差处正常区间，而中证500期指主力基差则处倒挂格局、后市预期相对偏空。总体看，市场情绪仍偏谨慎。</p> <p>从主要分类指数近日表现看，股指关键位阻力依旧有效，而宏观面和行业基本面均无明确利多，预计资金入场意愿将再度陷入僵持格局，其整体或陷入震荡偏弱格局。</p> <p>操作具体建议：持有IF1811合约，策略类型为单边做多，头寸动态为：下破位止损，减仓比例为5%，离场区间为：3140-3150。</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>股市弱势不改，期债维持多头思路</p> <p>昨日国债期货早盘小幅低开后全天震荡上行，主力合约TS1812、TF1812和T1812分别上涨0.02%、0.07%和0.15%。市场对股市悲观预期支撑债市走强。昨日美股继续走弱，预计市场避险情绪仍将持续。宏观面上，上周公布的投资数据整体表现仍偏弱势，政策面支撑多为尾部风险对冲，市场对宏观预期仍维持悲观。流动性方面，央行连续4日在公开市场净投放，昨日税缴结束，预计本月底后续资金面将持续偏宽松。整体来看，目前市场预期对经济预期持续悲观，政策面利好未有实质性体现，资金面表现较为宽松，整体对债市利多。操作上，前多可继续持有。期债在连续两日上涨后进一步上行动能或有所减弱，新多建议轻仓介入。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>多空力量交织，沪胶窄幅震荡</p> <p>沪胶昨日窄幅波动，震荡幅度进一步收窄。主力合约1901白天上涨0.08%，夜盘上涨0.00%。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。最新消息显示欧盟下调对华轮胎反倾销税率，短期或对需求预期有所支撑，但天胶高库存仍是主要矛盾。宏观面上，虽然维稳政策持续出台，但近期公布的经济数据仍表现偏弱，市场宏观预期仍偏悲观。最新数据显示橡胶今年前9月天胶产销两旺，但全球供大于求格局不变。最近天胶进口数</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，显性库存转为隐性库存，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，但目前沪胶价格位于低位，消息面或短期对胶价有所提振，预计胶价仍将维持区间内震荡。</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>风险偏好下行，沪铜前空持有</p> <p>基本面暂无新增驱动，废铜挤占精铜消费、国内精铜库存持续累积的弱势局面没有发生本质改变，宏观面，美股深度调整，美元维持高位，在市场风险偏好下行之际，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	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (铝)	<p>料铝价止跌企稳，沪铝前多持有</p> <p>国内进口铝土矿配矿效果不佳，矿端的紧张制约氧化铝厂生产，目前已有锦江等氧化铝厂实施弹性生产，氧化铝价格有望企稳，此外部分铝企计划检修以减少生产亏损，供应端的扰动将给予铝价支撑。我们预计铝价将止跌反弹，沪铝前多可耐心持有。</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 (锌)	<p>供应增加预期仍存，沪锌前空耐心持有</p> <p>美股再度走低，市场避险情绪重燃致使沪锌风险偏好有所下降。且四季度冶炼厂开工率预计回暖，而镀锌等下游消费继续弱势，锌锭库存低位的格局有望得到缓解。因此我们维持锌价大概率向下的观点，建议前空可耐心持有。</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>维持宽幅震荡格局，沪镍新单等待机会</p> <p>随着山东鑫海新增镍铁产能的投放以及印尼冶炼产能的达产，供应端维持中性偏弱，需求端随着不锈钢库存的积累，预计难在后市有超预期表现，同时市场避险情绪升温，镍价上方压力渐显，但技术面镍价已处万元关口，预计进一步下行空间有限，建议新单暂观望。</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>风险偏好持续下降，原油短空持有</p> <p>虽 EIA 显示原油库存的堆积超预期，但其增幅数据依旧小于 API，并且汽油库存大幅下滑，以上因素令得 EIA 的库存报告相对利多，油价也在盘中出现上涨，但美股再度出现了大幅下滑，近期频发的美股调整也持续地重创油价，风险偏好的下降令投资者对原油的抛售加重，最终油价依旧保持跌势；</p> <p>因记者案压力，沙特承诺的增产令特朗普在中期选举之前的高油价问题缓解，同时美国或其盟国与沙特的利益关系错综复杂，制裁成本高昂，因此不建议对美国制裁沙</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>特而引起油价上涨抱太大期望，但值得关注的是，我们一直以来提示的关于沙特剩余产能问题，EIA 统计当前的剩余产能是 137 万桶/日，即使算上沙特阿美的新增油田的 55 万桶/日的产能，将沙特产量提至 1200 万桶/日之后，油市将面临更严重的剩余产能不足问题，而届时伊朗或委内瑞拉或安哥拉或利比亚一旦再度出现意外的供应干扰，油价的上行风险将远远大于此前，就目前而言，市场 RISK-OFF 模式将延续，稳健者继续持有组合，激进者前空持有。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：合约：SC1812；入场价：533.2；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>结构性矛盾 VS 需求季节性走弱预期，轻仓介入铁矿石买 1 卖 5 正套组合</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日 ZG 库存数据出炉，建材社库环比下降 8.5%，厂库环比下降 5.6% 热卷社库环比降 0.1%，长假后第三周，钢材库存继续快速去化，库存绝对值依然低位运行，再度表明下游需求相对于当前的供应依然相对偏强。考虑到重点城市采暖季限产文件陆续出台，未来高炉开工率环比开始回落的概率提高，钢材供应增长或将受限。而房地产企业赶工现象较多，终端需求较为旺盛，加之钢材库存绝对值继续低位运行，对钢材现货价格形成较强支撑。以上因素均对盘面价格形成支撑。但是采暖季限产力度较 17 年相对减轻的预期仍在，并且由于螺纹利润持续高于热卷，导致钢厂重新分配铁水，螺纹供应量环比回升到同期偏高水平，而热卷产量边际收缩，供应端对螺纹价格存在第一定压力。同时终端需求季节性回落预期较强，上海周边工地已于本周三开始停工，未来工地施工也将由北向南逐渐下降，本周现货成交数据较前两周已有回落迹象。最后，宏观预期偏空也将继续压制钢材价格，调控政策下房地产投资增速下滑预期较强，中美贸易摩擦也可能在较长时间内对出口及制造业需求形成拖累。这些因素也将削弱钢价上行驱动。综合看，钢价走势偏震荡，且波动有所扩大，建议继续暂持组合思路。螺纹需求季节性回落预期较强，同时当前钢材价格偏高对于冬储需求抑制较强，再加上采暖季限产强度较去年或有所下降，均对 1 月合约形成较强压制，反观 5 月合约，对应春节后需求旺季，且今年贸易商冬储垒库积极性偏低，或导致春节前后</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>钢材库存累积幅度不及往年同期，春节后去库压力相对减轻，因此螺纹 1-5 价差有高位缩窄的可能。建议在螺纹 1-5 价差在 300 以上时轻仓持有买 RB1905-卖螺纹 1901 反套组合，仓位：5%，入场区间：325-330；目标区间：225-230，止损区间：375-380；调出螺纹 1901 合约多单。</p> <p>2、铁矿石：近期澳矿发货量将环比小幅回升，但两拓由于泊位检修，发货量依然环比回落，PB 粉资源短期增量有限，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较难发生实质性改善，同时由于 PB 粉资源紧张导致 PB 与金布巴价差快速拉开，盘面定价品种-金布巴粉的性价比增强，部分钢厂开始增加金布巴粉的用量，导致近期金布巴粉价格快速上涨，对盘面价格形成较强支撑。同时铁矿石盘面价格与金布巴现货价格之间的基差于近期也在快速走强，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，并且重点城市采暖季限产以及终端需求季节性回落，未来铁矿石需求仍有季节性走弱的可能。综合看，铁矿石近期震荡偏强，铁矿石 1-5 价差有继续走扩的驱动。策略上，铁矿石 1901 合约多单持有，轻仓介入买 I1901-卖 1905 正套组合，仓位：5%，入场区间：12-15，目标区间：32-35，止损区间：2-5。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>焦煤基本面偏强，JM1901 多单继续持有</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：目前炼焦利润维持高位，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。且从各地方政府印发的环保政策及临汾出台的采暖季差异化错峰生产方案来看，预计采暖季期间焦企限产严格执行的概率较低，焦炭供应大幅收缩可能性有所减弱，对焦炭形成较大压力。需求方面，江苏钢企限产在即，唐山钢企采暖季分级限产出炉，限产有环比趋严的可能，后续各地钢厂</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>将陆续开启采暖季限产,钢企对于焦炭需求或将有所减弱,焦价亦受到较大压制。不过,受煤价上涨影响,焦化厂成本得到一定支撑,且目前焦化厂内焦炭库存低位,使得焦企提涨信心较好,焦炭第二轮提涨接受范围继续扩大,加之目前焦炭盘面价格贴水现货价格较深,焦炭期价受到较强支撑。综合看,近期焦价或将继续保持高位震荡格局,考虑到焦炭波动较大,建议单边暂观望。</p> <p>焦煤:山东省开展煤矿安全生产专项整治,42处受冲击地压威胁较为严重的煤矿立即停止生产,或对当地及周边焦煤形成供应压力,加之当前山西煤矿超产督查持续进行,焦煤资源或将有所受限。另外,由于进口煤配额限制,四季度焦煤供应或将维持偏紧格局。在炼焦利润较好、环保限产放松的情况下,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,下游钢焦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>西南限气停车在即,甲醇下跌空间有限</p> <p>因库存低位,周二起西北多数厂家停售,其他地区现货亦止跌企稳,期货在跌破3300后快速反弹,显示下方支撑强劲。西南五套天然气装置已经公布限气停产计划,至少停产两个月以上,气头供应下滑问题再现。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。山东MTBE在上周大跌700元/吨后,引发集中采购,本周开始反弹。二甲醚下游需求极差,不断下调报价。华北甲醛再度受环保限产影响,短期价格或上升。MTO因亏损加剧,兴兴及蒲城清洁能源也陆续停车。总体而言,冬季供应紧张将继续支撑甲醇上行,前期空单可止盈离场。</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>基差矛盾加剧,现货带头下跌</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,截止11</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>



	<p>月初供应都会保持充足。目前棚膜旺季支撑令 PE 表现强于 PP，二者价差已由 800 缩窄至近 500。PP 昨日继续下跌，基差已破 1000 大关，近期货源紧张及明年投产预期导致现货强期货弱，目前来看基差大概率通过期货上涨完成修复。昨日中石化已经带头降价，如果下游维持观望，不排除期现同时下跌的风险，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>		
<p>棉纺产业链</p>	<p>供给资源维持充裕，郑棉 1 月前空耐心等待</p> <p>综合看，供给端因新疆机采棉全面上市，新疆棉花公检速度明显加快，目前已超 70 万吨，叠加后续滑准税增发配额预期，整体供应依然充足；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，隔夜 ICE 期棉回归弱势，飓风利多消息已基本消化。目前飓风威拉强度有所降低，但强度仍为 3 级，预计已从墨西哥西部登录，近期需密切关注其行进路径及未来对南部棉区的具体影响。昨日郑棉延续弱势震荡，随机采棉上市后近期仓单预报数量逐步增加，且注册仓单流出速度依旧缓慢，目前整体压力未得到有效释放，受外盘价格回落、整体市场情绪疲弱影响，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