



### 操盘建议

金融期货方面：股指技术面阻力强化，宏观基本面预期依旧不佳，且量能持续萎缩，整体转弱，IF 前多止损离场。

商品期货方面：需求不佳，主要工业品仍有下行空间，宜持空头思路。

操作上：

- 1.表观消费量大幅下降、现货市场跌幅加深，螺纹 RB1901 轻仓试空；
- 2.加工利润收窄且成本下移，PP1901 新空入场；
- 3.OPEC+再度释放减产信号、沙特下调下月出口，原油 SC1812 续跌概率不大。

### 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
2018/11/12	工业品	做空CU1901	5%	3星	2018/11/6	49650	1.53%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多SC1812	5%	3星	2018/11/8	491.4	0.00%	中性	偏多	中性	2	新增
		做多HC1901-做空RB1901	5%	3星	2018/11/5	-298	0.36%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多I1901-做空RB1901	5%	3星	2018/11/7	7.75	1.99%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空ZN1901	5%	3星	2018/11/8	20680	-1.90%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空RB1901	5%	3星	2018/11/12	3878	0.00%	中性	偏空	偏空	2	新增
	贵金属	做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	1.70%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	12.38%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.13%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		50%		总收益率	51.88%		夏普值		/		
2018/11/12	调入策略	做空PP1901、做空RB1901、做多SC1812					调出策略	做多IF1811、做多BU1812				

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>再度转弱，前多止损离场</p> <p>上周五（11月9日），股指再度重挫。上证综指收报2598.87点幅1.39%，深证成指跌0.64%报7648.55点，创业板指跌0.51%报1322.83点。两市成交不足2750亿元。当周上证综指连跌5日、周跌近3%，深成指跌2.8%，创业板指跌近2%。</p> <p>盘面上，银行和保险等金融蓝筹股大幅杀跌，能源板块亦承压下行，而5G和创投等概念股则有不俗表现。</p> <p>当日沪深300、上证50和上证500指数期指主力合约基差水处正常区间，其较现货未现低估。</p> <p>股指破位下跌，关键技术位阻力强化。而据最新宏观面主要指标，未来经济基本面预期依旧不佳。此外，近日常量能持续萎缩，亦显示资金入场意愿再度明显弱化。综合看，股指陷入弱势，前多宜离场，但其在低位区间或有支撑，新空暂观望。</p> <p>操作具体建议：前多止损，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>政策持续加码，期债上行动能放缓</p> <p>上周五国债期货盘中一度再创新高，但午后出现回落，主力合约TS1812、TF1812和T1812分别下跌0.05%、0.06%和0.09%。从上周宏观数据来看，整体宏观面仍表现偏弱，市场对后市预期仍不乐观。但央行对民企贷款提出“一二五”目标对市场存在一定影响，短期悲观情绪有所修复。流动性方面，央行上周连续4日暂停逆回购操作，周四隔夜利率跌破2%，周五资金面并未出现进一步宽松。目前来看，资金面进一步宽松空间有限。综合来看，市场悲观预期难出现转向，但短期内或有所修复，资金面进一步宽松空间可能有限，期债上行动力或有所放缓，操作上，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>基本面弱势不改，沪胶震荡格局维持</p> <p>沪胶上周五白天窄幅震荡，夜盘再度出现回落。主力合约1901白下跌0.26%，夜盘下跌0.98%，胶价目前重回震荡，重心较前期下移。上周公布的宏观数据表现整体仍相对偏弱，市场对后市预期不乐观，美元大概率继续维持强势。基本面来看，全球供大于求格局不变，国内方面，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，显性库存转为隐性库存，短期内供给压力持有。下游需求方面，上周开工率有所提升，但汽车销售数据疲弱，整体需求一般。从成本价格来看，目前沪胶价格距离成本价仍有一定空间，但空间有限，若再出现进一步下跌，成本支撑预计</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	<p>走强。从盘面看，11月合约本周进入交割，后半周对主力合约拖累将消退，但前半周仍存压力。远近月合约价格持续抬升，等待回落机会。操作上，建议新单建议暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>需求疲软叠加美元强势，沪铜前空继续持有</p> <p>基本面暂无新增驱动，依旧维持供应回暖、需求疲弱的弱势局面，宏观方面，美元下方支撑较强，中美两国仍存较大分歧，贸易谈判暂仍无实质性进展，综合考虑，沪铜预计维持震荡偏弱格局，前空可继续持有。期权方面，可介入看跌期权 CU1901P49000 多头。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>料高成本倒逼铝企减产，沪铝轻仓多单持有</p> <p>国内电解铝原料价格维持稳定，铝价长期低于成本倒逼铝企减产的预期升温，此外虽铝材出口环比回落，但出口量同比增速依然乐观，目前铝锭在消费淡季仍持续去库，因此我们认为铝价底部存在支撑。建议沪铝多单轻仓持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>基本面供需弱，沪锌空单持有</p> <p>上期所库存及仓单的下滑提振锌价，但在锌矿进口增加及加工费回升前提下冶炼厂开工回升，供应增加预期依然存在，且在环保限产叠加需求淡季情况下，消费端难有亮眼表现。我们认为基本面表现供需弱，锌价反弹空间有限。因此我们建议激进者可渐进空单加仓。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>宏观与基本面双弱，沪镍新空入场</p> <p>基本面暂无新增驱动，依旧呈现镍铁供应预期增加、不锈钢表现疲弱的局面，而宏观面，中美贸易谈判暂仍无实质性进展，且当前镍价创3月以来新低，预计呈震荡偏弱格局，激进者可介入新空。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>整数关口未破，减产期待下原油可试短多</p> <p>油价出现10连跌，跌出了历史上的最长跌幅，大部分市场观点认为从技术面看，油价已转入熊市，但技术面的图形观点并未考虑“白天鹅”因素，影响原油的因素众多，这也意味着原油基本面上的突发事件或超预期事件发生的概率较大，例如油价持续下跌损害 OPEC+ 成员国利益后沙特俄罗斯再度开始商讨的减产事宜，而沙特阿美仍待上市，其估值问题在当下将成为沙特最大的烦恼，因此，其再度恢复成为了 OPEC+ 的 swing producer，并开始减少了下月的原油出口，当前油价运行的主要逻辑在于对于减产协议再度启动的期待，与此同时，关注美国原油库存的变化，若累库持续，这或将成为油价反弹的上方重要阻力，关注 OPEC+ 对减产释放出的信号，关注特朗普对</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>Khashoggi 记者案相关的制裁，激进者前多继续持有，稳健者短多介入。</p> <p>中期选举落地，未来分裂的美国国会将导致更大的政局动荡，且特朗普各类政策被限制的可能性在加大，美元上方压力隐现，黄金的避险配置价值仍存，逢回调继续加仓。</p> <p>单边策略建议：合约：SC1812；入场价：491.4；动态：新增；合约：AU1812；入场价 267.8；动态：持有；组合策略建议：合约：空 WTI1812/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>周末钢坯大跌表观需求回落，螺纹 1901 合约新空轻仓介入</p> <p>1、螺纹、热卷：产量方面，上周高炉开工率及产能利用率仅小幅下降，五大品种钢材周度产量微降 0.58%。上海进博会及京津冀地区秋冬季限产对于钢材供应的实际影响偏低，本周上海进博会影响将消除，但秋冬季限产全面开启的时间也将到来，高炉开工率及产能利用率环比下降的概率较高。需求端，上周 MS 建材贸易商日均成交量环比下降 12.13%至 15.86 万吨，同比亦有较大幅度的下降，表明终端需求季节性回落的可能性提高。库存方面，五大品种钢材社会库存减少 5.1%，厂库增加 2.37%，总库存下降 2.92%，其中螺纹社会库存下降 5.47%，厂库增加 3.19%，热卷社会库存减少 6.9%，厂库减少 0.43%。上周在钢材总供应减少的情况下，钢材总库存降幅明显收窄，且厂库由降转升，表明下游需求在上周的降幅已经超过供给减少的幅度。考虑到进博会影响消除，若本周重点城市求冬季限产政策实际执行效果依然不及预期，那么近期钢材供应的降幅可能仍将不及需求走弱的程度，钢材库存增加的拐点可能逐步临近，钢材现货价格下行的压力增强。综合看，近期钢材价格走势震荡偏弱，建议螺纹 1901 合约轻仓试空，谨慎者仍持组合思路。分品种看，螺纹表观消费量降幅扩大，厂库由降转升，供需结构边际转弱，热卷库存降幅扩大，且期价跌幅较大已部分反映市场悲观预期，卷螺强弱关系或存在边际转化的可能，卷螺价差或进一步收缩。本周需密切关注秋冬季限产执行情况及主要品种钢材库存变化。操作上，轻仓介入 RB1901 合约空单，仓位：5%，入场区间：3875-3880，目标区间：3775-3780，止损区间：3915-3920；轻仓持有买 HC1901-RB1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：-295~-300，目标区间：-195~-200，止损区间：-345~-350。</p> <p>2、铁矿石：受 BHP 脱轨事故影响，未来澳矿发运量或小幅回落。这将导致港口铁矿石库存中主流中高品澳洲</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>矿资源相对紧张的局面短期内难以实质性改善，北方六港的 PB 粉库存再度减少 44.04 万吨至 551.10 万吨。而当前钢厂利润依然处于高位，且各地采暖季限产实际执行力度不及预期，本周进博会结束华东检修钢厂将陆续复产，高炉对于主流中高品粉矿的需求或将继续偏强。以上均对盘面形成支撑。不过本周四，重点预期采暖季限产将正式全面启动，若采暖季限产按照此前各地政府公布的政策来执行，铁矿石需求仍然将出现季节性回落。叠加四大矿山 4 年末发运较全年偏高，港口铁矿石库存或重新开始累积。再加上人民币贬值的预期减弱，铁矿石进口利润窗口打开，成本端对于铁矿石价格的支撑也在减弱。综合看，铁矿石价格走势偏震荡，建议继续持组合思路。轻仓持有买 I1901-卖 RB1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：7.74-7.75；目标区间：7.34-7.35；止损区间：7.94-7.95；建议逢 1-5 价差回调时，轻仓介入买 I1901-卖 I1905 正套组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>下游钢厂利润收窄，J1901 合约可轻仓试空</p> <p>1.动力煤：低日耗高库存，沿海电厂对市场煤需求维持弱势，同时，港口及电厂环节的库存偏高且继续累加，削弱了冬季补库需求的预期，对煤价形成较大压力。但是当前北方已经开启冬储，且冬季用电需求旺季也将逐步临近，叠加山西矿山超产检查、晋陕环保回头看、煤矿年底保安全生产为主、且进口煤配额收紧，动力煤供需结构或将边际改善。现货方面，上周神华 11 月第 2 期现货价格出现上调，5500 大卡动力煤价格 650 元/吨，上调 2 元/吨，5000 大卡煤价上调 7 元/吨。综合看，动力煤近期走势或将企稳。建议轻仓持有 ZC901 合约多单，入场区间：615-620，目标区间：635-640，止损区间：605-610；买 1 卖 5 正套组合继续轻仓持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：近期采暖季错峰限产幅度相对有限，且当前炼焦利润较好，使得多数焦企开工率维持高位，焦炭供应较为稳定。随着下游钢材市场进入季节性淡季，多数钢价出现下跌，钢厂利润收缩或将挤压部分炼焦利润，对焦价形成较大压力。再加上港口焦炭库存环比出现小幅回升，贸易商心态较为谨慎，焦价受到一定抑制。不过，考虑到采暖季限产叠加第二批中央环保督察“回头看”，焦炭供应或将边际收缩，且目前焦化厂库存继续下降至年内较低水平，加之焦炭盘面价格贴水现货近 450 元/吨左右，处于同期较高水平，对焦价期价形成明显支撑作用。综合看，焦炭基本面驱动不足，走势以跟随钢材价格为主，鉴于周末多地下调螺纹现货价格，建议可逢高介入焦炭 J1901 合约空单。后续重点关注采暖季钢焦企业限产落实情况。</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>单边策略建议：调入 J1901 合约空单，仓位：5%，入场区间：2300-2310，目标区间 2220-2230，止损区间：2340-2350。</p> <p>焦煤：山西严控煤矿超产，焦煤供应或将继续维持偏紧格局，加之目前煤矿及港口炼焦煤库存处于同期低位，煤价受到一定支撑；需求方面，下游焦钢企业利润较好、环保限产边际放松，焦炉、高炉开工维持高位，使得焦煤刚性需求得到保证，且随着天气转冷，焦企有补库过冬需求，采购积极性较高，亦对焦煤形成较强支撑。不过，考虑到各地区将陆续开启采暖季限产，下游钢焦企业对焦煤的需求或将边际减弱，对焦煤形成一定压力。综合看，焦煤基本面偏强，较下游成材及焦炭相对抗跌。建议可逢低介入买 JM1901-卖 RB1901 套利组合。</p> <p>组合策略建议：调入买 JM1901-卖 RB1901 组合合约，仓位：5%，入场区间：6.05-6.06，目标区间：5.85-5.86，止损区间：6.15-6.16。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>天然气限产在即，不宜过分看空</p> <p>上周华东港口库存 60.06 (+0.36)，华南港口库存 12.73 (-3)。从 11 月初开始伊朗、阿曼及文莱将有大量进口货到港，库存预计继续积累。社会库存 21.78 万吨 (+16.56%)，周内甲醇大跌，贸易商出货困难。目前下跌主导因素是需求端对高价原料的抵触，甲醇自 7 月上涨以来已经高位维持 3 个月，经过 11 月初的回调，1901 合约接近前低 2790，我们认为今年冬季下行空间相对有限，关注西北及西南天然气限产及华东 MTO 重启带来的利好。单边可轻仓试多，套利 PP-3MA 做窄价差继续持有。</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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
聚烯烃	<p>油价跌跌不休，聚烯烃弱勢难改</p> <p>上周石化库存 78(+3)万吨，聚乙烯石化及社会库存压力仍然较大。周内周无新增检修装置，同时线性及拉丝生产比例回升至 30%以上，供应保持充足。近期随着油价持续下跌，乙烯丙烯价格不断回落，油头成本支撑大幅减弱，预计会持续压制聚烯烃价格。目前棚膜旺季已经接近尾声，地膜需求并未跟进。明年 1 月 1 日前的出口订单生产基本结束，塑料需求未来呈现下滑趋势，同时明年全球增产预期强烈，体现在近远月合约价差极高。短期聚烯烃未见企稳迹象，单边建议观望。</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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
棉纺产业链	<p>商业库存处历史高位，郑棉 1 月前空耐心持有</p> <p>综合看，国内棉花上市情况保持稳定，但从今年公检数据上看，10 月同比往年出现了较大幅度的下滑，且根据中国棉花网的新疆实地调研后预估本年度产量将低于此前</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>预期水平，对远月形成一定利多；下游需求看，中美贸易争端仍在持续，近期谈判结果均不乐观，重点关注本月底G20峰会的中美会晤情况。库存方面，10月商业库存同比继续增加，环比因新棉上市导致增幅较大，整体社会库存流动性未见改善；国际方面，受美国经济数据偏弱影响，ICE期棉仍处震荡偏弱态势。天气方面，西南棉区大幅降温，棉农加班加点工作以尽量避免气温进一步降低对采收带来的影响。周五郑棉价格重心依旧偏低，目前仓单流出速度未见明显改善，且仓单预报数量的大幅增加持续施压盘面，近期1、5或将迎来换月，建议新单短期继续采取逢高沽空1月合约，前空耐心持有，且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>	
--	--	--

## 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