



### 操盘建议

金融期货方面：从政策面和相对估值水平看，近期中小创驱动相对更直接，多单安全性相对较高。

商品期货方面：原油重挫，能化板块整体氛围悲观，宜持空头思路。

操作上：

1. 中小创关键位尚有阻力，宜逢低做多，IC1812 在 4470-4500 区间入场；
2. OPEC+产量持续增长、需求预期大幅下调，原油 SC1812 新空在 470 上方入场；
3. 原料成本加速下行，需求未见起色，PP1901 前空持有。

### 操作策略跟踪

日期	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
2018/11/14	金融衍生品	做多IC1812	5%	3星	2018/11/14	4470-4500	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
	工业品	做空CU1901	5%	3星	2018/11/6	49650	1.29%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空SC1812	5%	3星	2018/11/14	470以上	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		做空ZN1901	10%	3星	2018/11/8	20880	-0.55%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空RB1901	5%	3星	2018/11/12	3878	0.05%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	1.27%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做多AU1812	5%	3星	2018/10/11	268.1	1.06%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	15%	3星	2018/6/22	16920	12.50%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.06%	中性	偏空	偏空	2	持有
		总计		60%		总收益率	53.13%		夏普值		/	
2018/11/14	调入策略	做空SC1812、做多IC1812					调出策略	做多SC1812、做多HC1901-做空RB1901、做多I1901-做空RB1901				

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>中小创预期偏强，IC 新多逢低入场</p> <p>周二（11月13日），股指大幅低开后高走。截止收盘，上证综指涨 0.93% 报 2654.88 点，深证成指涨 1.68% 报 7963.66 点，创业板指涨 1.7% 报 1392.05 点。两市成交量成交逾 4550 亿元，量能显著放大。</p> <p>盘面上，券商股带动大盘上行，创投和 ST 概念股继续大涨，传媒板块持续回暖，白酒股亦带领大消费板块复苏，而油服板块则相对疲软。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 指数期指主力合约基差水平处合理区间，市场情绪表现正常。</p> <p>从近日主要分类指数走势看，中小创与权重蓝筹股表现有所分化。而从政策面和相对估值水平，前者上行驱动相对更直接，但其仍面临关键位阻力，故新多不宜追涨，从盈亏比看，宜采取逢低做多策略。</p> <p>操作具体建议：介入 IC1812 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：4470-4500。</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>数据和政策导向分歧加剧，期债震荡运行</p> <p>昨日国债期货早盘高开，临近中午出现明显回落，午后再度自低位抬升，主力合约 TS1812 下跌 0.02%、TF1812 和 T1812 分别上涨 0.03% 和 0.10%。昨日公布的经济数据大幅不及预期，信贷数据大幅下行且结构性问题仍突出，传导仍存堵塞。结合前期金融数据来看，目前宏观面仍偏悲观。但央行对民企贷款提出“一二五”目标和上周的货币政策会议对经济维稳力度进一步加大，股市表现偏强。流动性方面，央行连续 6 日暂停逆回购操作，资金成本小幅上行。目前来看，资金面仍将维持较宽松状态，但较前期略有收紧。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>沪胶昨日白天自低位出现反弹，夜盘再度走弱，回吐部分早盘涨幅，主力合约 1901 白上涨 0.58%，夜盘上涨 0.4%，胶价目前重回震荡，重心较前期下移。昨日公布的金融数据大幅不及预期，市场对宏观面预期仍不乐观，美元大概率继续维持强势。基本面来看，最新马来西亚天胶产量下滑，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，但主要是显性库存转为隐性库存，短期内供给压力持续。下游需求方面，上周开工率有所提升，但</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>汽车销售数据疲弱，叠加宏观面预期偏弱，出口压力持续，整体需求预期不佳。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，成本支撑预计走强。从盘面看，11月合约本周进入交割，目前对主力合约拖累基本消退，短期胶价上方压力或减弱。但在基本面弱勢下胶价难出现反转，建议等待机会逢高沽空。</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>市场风险偏好下行，沪铜前空继续持有</p> <p>铜下游需求颓势不改，仍是沪铜上方主要压力，宏观方面，10月社会融资规模增量远低于预期且创历史新低，叠加油价大幅受挫，市场风险偏好显著下行，综合考虑，沪铜前空可继续持有。期权方面，持有看跌期权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>基本面表现不佳，沪铝短空尝试</p> <p>铝价仍走低，铝企生产压力不断增加，市场普遍存在对高成本产能减产的担忧，但未有新增减产信息释放，且四季度仍有新增产能集中投放，产能实际减少量存疑。此外技术面铝价下破5日及10日均线，因此我们认为铝价将呈震荡偏弱，建议激进者可短空尝试。</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>基本面供需需弱，沪锌空单持有</p> <p>伦锌库存持续下滑及现货升水走扩，海外供应收紧提振国内外锌价。但国内基本面方面对供应增加的预期依然存在，且下游进入季节性淡季叠加天津发布污染黄色预警，料镀锌生产受到限制将减缓锌锭消耗速度。此外社融数据表现不佳，对经济下行的担忧亦拖累锌价。我们认为锌价维持弱势，因此建议沪锌前空耐心持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>避险情绪升温，沪镍前空持有</p> <p>基本面，镍铁新增产能稳步释放，不断累积的不锈钢库存打压不锈钢价格及冶炼利润，拖累镍需求，而宏观面，10月社融数据创历史新低、油价大幅受挫的双重打击下，避险情绪显著升温，综合考虑，沪镍前空持有。</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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>抛售压力持续，维也纳会议前油价易跌难涨</p> <p>自OPEC+减产协议在6月底结束、中美贸易战在6月中发酵之后，油价开始“逢重大月报下跌”的模式，这背后是客观的供应增长以及需求预期下调，三地原油均开启了暴跌模式，而从基本面看，油价的暴跌无疑是加速了以沙特为首的OPEC+减产决定的最终敲定，下个月的维也纳会议上，经此一跌，沙特与俄罗斯再度带领OPEC+成</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>员国步入减产的概率大增，并且下个月的沙特原油供应也将开始下降；此时，我们认为短期内卖盘的压力、美油库存与产量增长预期至少将在下月的维也纳会议前或沙特实际的减产出现之前，继续施压油价，但本次对于 OPEC 月报的反应有所过度，激进者建议等待短线反弹后逢高试空，稳健者仍以组合思路为主。</p> <p>中期选举后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：空 SC1812；入场价：470 上方；动态：新增；合约：多 AU1812；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>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>社融财政数据不及预期，螺纹 1901 前空轻仓持有</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日 10 月社融及财政数据公布，M1、M2，增速放缓不及预期且 M1、M2 剪刀差拉大，新增人民币贷款“腰斩”，社融规模亦大幅下降，10 月一般公共预算收入同比降 3.1%，经济下滑叠加 PPI 下降拖累在财政收入中显现，财政支出同比增 8.2%，均大幅不及预期，经济下行压力有逐渐增强的趋势，从社融及贷款分项数据来看房地产销售或保持较好态势，但从财政数据来看，基建类支出放缓，基建投资的反弹力度存在疑虑。中观方面，10 月下旬粗钢产量环比下降，本周秋冬季限产将全面开启，但实际执行力度存在较大不确定性；需求端，建筑业用钢需求仍有韧性，昨日建材日度成交数据回升至 18.9 万吨，螺纹现货跌幅快速收窄，也印证了这一点；经济下行压力仍然导致制造业用钢需求疲软，螺纹需求端支撑仍然强于热卷。综合看，螺纹近期或处于震荡寻底阶段，热卷依然走势偏弱。建议螺纹 1901 合约空单轻仓持有，谨慎者介入买 RB1905-卖 RB1901 的反套组合。分品种看，螺纹下游需求依然强于热卷，1 月卷螺价差大幅修复的动力偏弱，建议买 HC1901-卖 RB1901 套利组合离场观望。另外，热卷 05 合约估值过低，且 05 合约对应制造业需求旺季，而远月合约继续受宏观偏空预期压制，热卷 5-10 价差有扩大的可能，关注热卷 5-10 正套入场机会。今日将公布 10 月房地产及基金投资数据以及 ZG 库存数据，周四将公布 MS 库存数据。</p> <p>2、铁矿石：港口铁矿石库存降至年内新低，且港口铁矿石库存结构持续好转，主流中品粉矿库存占比继续下滑，考虑到本周 BHP 发货量或有所回落，中主流中高品澳洲矿资源相对紧张的局面短期难以改善，仍对盘面形成支撑。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>不过随着钢价的大幅回调，钢厂利润萎缩，部分卷板生产企业开始增加低品矿的入炉比例以降低成本，若这一趋势延续，那么铁矿石结构性矛盾可能将逐步缓和。并且本周采暖季限产将在较大范围内启动，铁矿石需求仍然将出现季节性回落，叠加 BHP 列车事故影响结束，澳矿发运回升，巴西矿发运偏高，港口铁矿石库存或重新开始累积。再加上 G20 会议前维稳为主，人民币贬值的预期减弱，铁矿石进口成本支撑有所减弱。综合看，铁矿石价格走势震荡偏弱，建议继续持组合思路。调出买 I1901-卖 RB1901 套利组合；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>		
煤炭产业链	<p>采暖季限产正式开启，多焦煤空螺纹组合调出</p> <p>1.动力煤：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、叠加进口煤配额收紧，动力煤 11-12 月供应释放较为困难。下游电厂低日耗高库存，使得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，也较强地削弱了冬季补库需求的预期，并且水泥煤补库需求接近尾声，动力煤需求预期疲软。综合看，动力煤近期走势震荡趋弱。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：目前焦企秋冬季错峰限产幅度相对有限，且在高炼焦利润刺激下，焦化厂开工积极，短期焦炭供应较为充足。本周正式进入采暖季，重点区域秋冬季限产或将陆续落地，且钢铁产能集中地区空气污染较为严重，下游钢企限产压力明显增加，高炉开工率有环比下降的可能，高炉对于焦炭的日耗也将随之走弱。并且，钢价走低使得钢厂利润有所收缩，炼焦利润或将受到挤压，亦对焦价形成一定压制。但是，焦企采暖季限产亦将逐步落实，再加上中央环保督察“回头看”，焦炭供应边际或将有所收缩。且目前焦企出货顺畅，使得焦化厂库存持续下降至年内低位，再加上焦炭盘面价格贴水现货近 450 元/吨左右，盘面续跌空间相对有限，对焦价亦形成一定支撑。综合看，焦炭走势偏震荡，基本面驱动不足，走势以跟随钢材价格为主，建议焦炭 J1901 合约前空继续持有，若钢材价格出现大幅反弹，注意及时调出 J1901 空单。考虑到远月价格被明显低估，具有一定买入价值，且近远月价差已至高位，建议轻仓介入焦炭 1-5 反套组合。后续重点关注采暖季钢焦企业限产落实情况。</p> <p>单边策略建议 继续持有 J1901 合约空单，仓位：5%，入场区间：2300-2310，目标区间 2230-2240，止损区间：2330-2340。</p> <p>焦煤：目前煤矿及港口炼焦煤库存低位运行，支撑产地焦煤价格。下游焦炉、高炉开工维持高位，使得焦煤刚</p>	研发部 魏莹 余彩云	021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731



	<p>性需求得到保证,亦在一定程度上对煤价形成支撑。不过,考虑到本周正式进入采暖季,重点区域秋冬季限产或将陆续落地,部分焦企也因为后期的限产预期,暂缓精煤采购,下游钢焦企业对于焦煤的需求或将边际减弱,加之产业链利润收缩,亦对焦煤形成一定压力。综合看,焦煤走势偏震荡,建议单边暂时观望。考虑到采暖季限产开启将利好成材利空原料,建议调出买 JM1901-卖 RB1901 套利组合。</p> <p>组合策略建议:调出买 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>昨日各地现货报价加速下跌,市场悲观情绪加重。山东地区因环保检查,甲醛厂、地炼厂开工受限,需求大幅收缩。而从11月初开始伊朗、阿曼及文莱将有大量进口货到港,港口库存压力不断增加。目前下跌主导因素是需求端对高价原料的抵触及进口量大幅提升,同时原料端动力煤因今年暖冬电厂需求偏弱而持续下跌,甲醇产业链上下游均表现欠佳,短期预计维持2800上下震荡。关注西北及西南天然气限产及华东MTO重启带来的利好。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>昨日石化库存84(+6)万吨,PP石化库存不断攀升,已至三年新高,压力较大。上周新增中原石化和福建联合老线检修,本周无新增检修装置,同时线性及拉丝生产比例回升至30%以上,供应保持充足。昨日油价创去去年12月以来新低,全球供应过剩担忧加剧,油头成本支撑大幅减弱的同时利润却相应上升,聚烯烃仍有下跌空间。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,同时明年全球增产计划巨量,体现在远月大幅贴水近月。短期聚烯烃未见企稳迹象,前空建议持有。</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
棉纺产业链	<p>市场供应保持充裕,郑棉1月前空继续持有</p> <p>综合看,国内棉花公检量已近200万吨,整体供应维持充裕水平;下游需求看,中美贸易摩擦未见明显改善,内外两需均弱势延续,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,工业库存环比小幅减少,而同比仍保持上升,整体社会库存流动性依然不佳;国际方面,因市场担忧未来需求进一步转弱影响美棉出口,ICE期棉</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083



	<p>延续跌势。天气方面，西南棉区降温天气仍在持续，西德州周初出现雨夹雪天气，户外棉花采摘工作进入停滞阶段，而轧花厂仍使用前期库存保持正常开工。昨日郑棉延续低位震荡，目前陈棉仓单流出未见提速，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，且因远期国储存量低位、天气等潜在利多因素仍存，卖 CF901-买 CF905 反套组合尚有走扩空间，稳健者仍可继续持有。 (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