



操盘建议

金融期货方面：股指量能表现良好、整体技术形态亦不断修复，利于市场风险偏好提升，IC1812前多继续持有。

商品期货方面：美元运行偏弱，贵金属仍有上行空间；市场情绪难扭转，原油宜持空头思路。

操作上：

1. 美股波动再度抬升、脱欧风险仍待发酵，沪金 AU1906 新多介入；
2. 高库存下现货依旧疲软，减产协议仍存不确定性，原油 SC1901 新空介入。

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	
2018/11/20	金融衍生品	做多IC1812	5%	3星	2018/11/15	4619.6	0.14%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多T1903	5%	3星	2018/11/19	96.9	-0.12%	偏多	偏多	中性	2	持有
	工业品	做空SC1901	5%	3星	2018/11/20	469.1	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	移仓
		做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	2.75%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空RB1901-做多I1901	5%	3星	2018/11/19	7.42	0.75%	中性	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.00%	偏多	/	中性	2	移仓
	软商品	做空CF901	20%	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	0.00%	中性	偏空	偏空	2	持有
		总计	55%		总收益率		53.64%		夏首值		/	
	2018/11/20	调入策略	做多AU1906、做空SC1901				调出策略	做多AU1812、做空SC1812				

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>大盘支撑力量增强，IC 多单继续持有</p> <p>周一（11月19日），股指整体呈涨势。截止收盘，上证综指涨 0.91%报 2703.51 点，深证成指站上 8100 点，创业板指逆势跌 0.63%报 1394.4 点。两市成交 4400 亿元，量能保持在阶段高位。</p> <p>盘面上，地产股全线走强，券商和白酒板块亦维持强势，雄安新区概念股则午后大涨。而创业板表现分化，科技股逆势下挫。此外，ST 概念股亦全线回落。</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总体维持正向结构，市场情绪略暂未转向悲观。</p> <p>目前股指量能表现良好，且技术面持续修复，利于市场风险偏好的提升。从主要分类指数表现看，蓝筹板块有走强迹象，亦对大盘形成支撑及提振。综合看，预计股指将延续向上格局。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1812 合约，策略类型为单边做多，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>	研发部 李光军	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>基本面支撑仍存，期债仍有上行空间</p> <p>昨日国债期货早盘延续强势，午后突然出现跳水。主力合约 TS1812、TF1812 和 T1812 分别下跌 0.01%、0.07%和 0.15%。近期公布的金融经济数据喜忧参半，基建投资略有好转，但消费、金融数据仍表现弱势，宏观数据整体来看仍表现不佳。昨日关于房地产可能出现放松的传闻再起，但目前仍未有实际政策。流动性方面，央行连续 10 日暂停逆回购操作，资金面较前期略有收紧，但整体资金面压力仍相对有限。现券市场来看，目前市场做多热情强烈，新发债中标利率多数低于预期，配置需求良好。综合来看，债市目前仍主要受到宏观经济悲观预期的支撑，叠加流动性压力相对有限，债市预计仍有上行空间。前期连续上涨或对债市形成一定回调压力，但基本面支撑不变，期债上方仍有空间。</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>沪胶昨日弱势运行，全天震荡下行，主力合约 1901 白下跌 0.98%，夜盘下跌 1.12%，胶价目前重回震荡，重心较前期下移。近期公布的经济数据喜忧参半，但整体偏弱，市场对宏观面预期仍不乐观，美元大概率继续维持偏强。基本面的来看，目前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，但汽车销售数据疲弱，叠加宏观面预期偏弱，出口压</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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月合约目前已完成交割，交割对盘面价格影响消失。目前基本面弱势下胶价难出现反转，单边建议等待机会，跨期价差目前已重新走阔至200以上，可部分获利了结。</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>追多安全边际不高，沪铜新单建议观望</p> <p>基本面暂无新增驱动，依旧呈现供需需减的偏弱格局，限制铜价上行空间，当前市场的交易逻辑在宏观，美元预计偏弱震荡，中美贸易摩擦现缓和迹象，但不确定性依然较大，在无实质性进展的情况下铜价上行驱动或减弱，综合考虑，当前时点追多安全边际不高，新单建议观望。期权方面，预计沪铜震荡，可介入 short straddle 组合，即卖出 1 份 CU1901C50000-卖出 1 份 CU1901P50000。</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>减产消息提振，沪铝宜观望</p> <p>一方面，国内铝生产成本长期高于铝价致使铝企减产意愿增加，但鉴于电解槽重启成本较高，大规模减产的可能性较小；另一方面，下半年原铝总产能环比维持增加，料四季度仍有新增产能集中投放，鉴于成本高企或减缓投放速度。综合看，铝价同时影响已有产能的减产及新增产能的投放，因近期采暖季限产陆续执行，限产消息的释放或带动铝价的反弹，但我们认为在需求疲弱及库存高位的背景下，向上空间不大。料沪铝将窄幅震荡，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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>海内外库存低位，沪锌多单持有</p> <p>LME 锌临近交割，库存仍继续下降且现货升水走高，叠加国内库存低位，锌价迎来阶段性反弹。此外国内秋冬季限产进入执行阶段，锌冶炼厂赶工计划或受到一定程度的制约，因此我们建议沪锌多单可继续持有。但考虑到环保及淡季双重作用拖累下游消费，需关注因供需双弱导致库存的相对变化。策略建议：合约：ZN1901 单边做多，仓位：5%，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>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>供需需弱未改善，沪镍前空继续持有</p> <p>镍铁新增产能稳步投放，受到环保回头看影响山东部分产能受到影响，但整体供应端依旧压力偏大，而需求端逐步走向淡季，不锈钢不断累积的库存及持续下滑的价格令镍价承压，沪镍预计维持震荡偏弱走势，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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166

<p>原油</p>	<p>市场情绪难以短期内扭转，原油仍宜持空头思路</p> <p>当前油价的近端曲线结构依旧为 contango，过剩的供应、疲弱的需求依旧压制现货，需求预期不断被下调将是持续施压油价的一个重要因素，而全球以及美国原油库存在供给端的持续增长下出现的超预期累积，更是对于疲弱需求的一个证实；</p> <p>俄罗斯最新表态再次令原油多头看到达成 OPEC+的减产协议希望，但我们梳理上次 OPEC+的减产协议框架，发现，大部分除沙特以外的很多产油国目前处在此前产量目标的下方，如何协调此类成员国将成为较大的问题，并且即使俄罗斯表态同意 OPEC+的产量目标，油价也未出现显著反弹，在当前环境下，首先过剩的供应与库存压制现货端，其次，延续了数周的净多离场造成的情绪上的负面影响难以在没有看到实际产量或协议达成之前扭转，因此仍维持此前观点，建议持空头思路，此外，美元开始走弱，RMB 未持续贬值，前期多内空外组合可止盈离场。美元震荡偏弱，金价的驱动从此前的英国脱欧带来的避险驱动转向弱美元，在预计本周美元或延续疲态的前提下，金价上行仍有空间，且特朗普政府激进的财政政策能否在分裂的国会下延续存在不确定性，黄金仍有多头配置价值，可逢低加仓，逐步降低成本。</p> <p>单边策略建议：合约：空 SC1812；入场价：468；动态：持有；合约：多 AU1906；入场价 267.8；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：合约：空 WTI1901/多 Brent1901；入场价：71.98/80.89；动态：持有；合约：空 WTI1901/多 SC1812；入场价：71.98/552；动态：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 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703</p>
<p>钢矿</p>	<p>钢企限产缓慢，矿强钢弱局面持续</p> <p>1、螺纹、热卷：钢铁企业秋冬季限产执行缓慢，加之非限产区域钢企增产积极性仍在，导致主要品种钢材高产量的矛盾至 11 月中旬仍未得到有效缓解。同时，受南方降雨，北方降温影响，终端需求季节性走弱迹象越发明显，现货持续回调，叠加市场对未来需求预期一直偏悲观，贸易商投机需求亦难改弱势。钢材高供应叠加需求走弱，供需边际转弱，钢材库存压力首先在钢厂端积累，总库存降幅亦持续下滑。并且，考虑到北材南下，部分在途库存未来将转化成为社会库存，钢材库存压力将进一步增加。若本周采暖季限产仍未严格执行，那么钢材库存拐点大概率将于 11 月底出现。以上因素均对钢价也形成较大压力。不过若本周钢厂采暖季限产确实执行，可能将一定程度上将缓和钢材库存累积的压力。并且，考虑到新国标高炉成本及原料供需结构、电炉成本、以及盘面螺纹、热卷对现货的贴水幅度，盘面螺纹价格已低于电炉成本，而热卷价值</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>更是被相对低估，因此钢价下方的空间也相对有限。综合看钢材近月合约走势震荡偏弱。分品种看，螺纹利润相对其他品种偏高，因而导致限产积极性偏弱，高供给矛盾相对严重，叠加下游需求季节性走弱，螺纹盘震荡趋弱概率较高。而热卷下游制造业需求季节性较螺纹偏弱，且低利润下热卷生产企业检修增加，库存连续两周降幅扩大，供需存在边际好转迹象，因而热卷可能较螺纹更加抗跌。建议继续持有买 RB1905-卖 RB1901 反套组合。</p> <p>2、铁矿石：上周澳矿发运大幅减少，港口铁矿石库存继续下降，港口铁矿石库存中主流中高品澳洲矿资源相对紧张的局面短期内较难缓解，铁矿石供应压力减轻。并且由于钢厂采暖季限产实际执行缓慢，铁矿石刚需仍在。铁矿石供需结构好于此前预期，对其现货价格形成支撑。不过随着钢价大幅回调，钢厂利润明显萎缩，部分卷板生产企业已经开始更多使用性价比更优的低品矿进行生产，这将削弱铁矿石结构性矛盾对于矿价的支撑。并且若采暖季限产近期启动，那么钢厂对于铁矿石需求总量也将出现季节性回落，对铁矿石价格亦形成压力。加之海运成本回落，铁矿石成本支撑也被削弱。综合看，铁矿石走势偏震荡，但整体或强于成材。另外，10月以来巴西、澳大利亚四大矿山铁矿石发货量始终不及预期，4季度铁矿石供应压力或低于预期，考虑到矿山财年计划，铁矿石发运压力或延后至明年1、2季度，对远月铁矿石价格形成压制。铁矿石建议继续持有买 I1901-卖 RB1901 套利组合；逢 1-5 价差回调，则轻仓介入买 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>焦炭远月价值被低估，买 J1905 卖 J1901 组合继续持有</p> <p>1.动力煤：进口煤限制政策趋紧预期，叠加国内煤矿年底安全生产，但是随着山西超产检查影响接近尾声，先进产能逐步释放，或将抵消进口煤政策对供应的影响。并且，下游电厂低日耗高库存的局面仍未缓解，在长协煤供应下沿海电厂库存环比持续增加，使得市场煤需求维持弱势，同时也进一步削弱了下游电厂冬季补库的需求。并且，随着中煤与六大电力公司签署了中长协，未来长协煤对市场煤的替代作用将进一步增强，从而有效平抑市场煤价的波动。综合看，动力煤 01 合约弱势不改，维持反弹介入空单的思路，5 月合约走势或相对偏强。建议轻仓持有买 ZC905-卖 ZC901 反套组合 或可介入买 ZC905-卖 ZC903 反套组合。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：上周全国采暖季限产正式启动，考虑到目前焦企限产执行缓慢，对焦炭产量影响较为有限，且在炼焦利润高位刺激下，焦化厂开工仍维持高位，短期焦炭供应较为宽松。同时，贸易商恐高暂停接货，而少数钢厂亦因取</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>暖季限产开始减量采购，焦炭需求或将有所转弱。并且，钢价持续走低压缩钢厂利润，通过产业链传导或将挤压部分炼焦利润，对焦价形成一定压制。另外，部分钢厂提出下调 100 元/吨焦炭价格，焦炭现货拐点即将来临，亦对焦炭期价形成较大压力。但是，考虑到目前焦炭盘面价格贴水现货较深，盘面有一定修复贴水需求，对焦价形成较强支撑。综合看，焦炭走势震荡偏弱，近期焦炭波动较大，建议单边暂观望，宜持组合思路。考虑到目前近远月价差已至高位，利于部分多头移仓换月，且远月价格被明显低估，具有一定买入价值，建议继续持有焦炭 1-5 反套组合合约。</p> <p>焦煤：目前产地低硫主焦煤资源持续紧缺，蒙煤通关车辆较前期也出现明显下降，日均入境车辆仅为 420 辆，加之进口煤会议提出对进口煤限制延长至明年 2 月份，预计整体焦煤供应或将继续维持偏紧格局，且当前煤矿库存维持低位，对煤价形成较大支撑。同时，重点区域钢焦企业秋冬季限产执行缓慢，下游钢焦企业开工高位，短期对焦煤有一定刚性需求，对焦煤形成支撑。不过考虑到入冬以来北方区域雾霾天气不断扩大，下游钢企限产压力或将有所增强，届时焦煤需求或将转弱；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。</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>悲观情绪难消，期货再度下跌</p> <p>上周甲醇社会库存 27.1 (+5.32) 万吨，华东港口库存 62.15 (+2.09) 万吨，华南港口库存 12.38 (-0.35) 万吨，库存压力依旧较大。本周一新北新价未出，多家工厂停售。港口因库存积压及到港集中，价格再度回落。下游方面，宁夏、陕西烯烃工厂外销甲醇，华东烯烃装置无开车计划。山东地区环保延续，部分甲醛厂停产至 12 月，需求大幅下滑。醋酸及 MTBE 跌势趋缓，部分地区小幅探涨，市场成交依然不活跃。昨日原油及动力煤继续下跌，成本支撑不再，悲观情绪再起，多单建议暂避锋芒。</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>PP 库存三年新高，短期持续偏弱</p> <p>上周石化库存 81.5 (+4) 万吨，PP 石化、港口库存大幅上升，韩国低价货源不断到港，沿海现货承压下跌。上周蒲城清洁能源在 13 日开车后又于 16 日再度停车，同时中天合创也于 13 日临时停车。因拉丝利润偏差，部分装置装置转产导致其生产比例周内下滑 4.45%至 29.01%。OPEC 最早于 12 月 9 日讨论减产计划，。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</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>明年全球增产计划巨量，中长期需求仍不乐观。短期关注装置停车带来的盘面利好，PP-3MA 做窄价差仍持有。 (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>市场情绪依旧偏弱，1月合约仍持逢高沽空思路 综合看，国内供应面依旧保持稳定，社会库存高位态势未改；下游需求看，中美贸易摩擦仍未有效缓解，市场对此担忧在 APEC 会后有所加剧，本月底 G20 峰会的中美会晤情况仍是关注重心；替代品情况看，由于成本端原油价格大幅下挫，涤短、粘短等报价重心继续下移，与纯棉价差拉大或将对棉价造成一定拖累。国际方面，因亚太领导人在巴布亚新几内亚举行的亚太经合组织(APEC)峰会上未能达成联合公报，这也为 APEC 史上首次，中美两国就投资与贸易问题的巨大分歧阻碍了合作，市场因此对未来经济走势表示担忧，隔夜 ICE 期棉承压下行，最低报 75.58 美分。再看天气，据了解，西南棉区因前期受频繁降水影响，西德州已约有 10%-30%的棉桃脱落，棉农急于采摘，但新花颜色级和产量情况不容乐观，美棉整体苗期质量对价格底部形成一定支撑。昨日郑棉仍处低位震荡态势，就目前陈棉仓单看，依旧有 30 万吨左右，且大量仓单预报依旧等待入库施压盘面，1 月合约上周减仓较为明显，1、5 合约或将在本周完成换月，建议新单短期继续采取逢高沽空 1 月合约，前空耐心持有，5-9 合约价差收窄明显，稳健者可考虑择时介入买 CF905-卖 CF909 正套组合。 操作具体建议：持有卖 CF901，策略类型为单边头寸，持仓比例为 20%；持有卖 CF905-买 CF909，策略类型为正套组合，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