



操盘建议

金融期货方面：资金入场意愿再度明显减弱、且宏观面和盈利预期偏空，股指处震荡偏弱格局。

商品期货方面：市场波动加剧，但单边驱动不足，黑色链直持组合思路。

操作上：

1. 沪深 300 指数可轻仓试空，IF1812 合约在 3200-3220 区间入场；
2. 热卷累库速度相对螺纹提高，产量降幅不及螺纹供应减少，买 RB1901-卖 HC1901 套利组合入场；
3. 特朗普再度为沙特开脱，市场情绪继续恶化，原油 SC1901 前空持有。

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
2018/11/23	金融衍生品	做多T1903	5%	3星	2018/11/19	96.9	-0.31%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做空IF1812	5%	3星	2018/11/23	3200-3220	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
	工业品	做空SC1901	5%	3星	2018/11/20	469.1	6.64%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多RB1901-做空HC1901	5%	3星	2018/11/23	168	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做空NI1901	5%	3星	2018/11/12	94790	5.28%	中性偏空	偏空	偏空	2	持有
	贵金属	做空JM1901-做多JM1905	5%	3星	2018/11/22	136.5	0.39%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	0.22%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	13.53%	中性	偏空	偏空	2	持有
		总计		55%		总收益率	54.67%		夏普值		/	
	2018/11/23	调入策略	做空IF1812、做多RB1901-做空HC1901					调出策略	做空RB1901-做多I1901、做空RB1901、做空PP1901			

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>处震荡偏弱格局，IF 轻仓试空</p> <p>周四（11月22日），股指高开低走。截止收盘，上证综指下跌0.23%报2645.43点，深证成指跌0.14%报7893.99点，创业板指跌0.67%报1353.92点。两市成交仅逾3000亿元，量能连续大幅萎靡。</p> <p>盘面上，券商、钢铁和地产等权重板块再度回撤，对大盘形成拖累；而医疗器械和汽车板块则逆势上扬。</p> <p>当日沪深300、上证50和指数期指主力合约基差水平处合理区间，而中证500期指主力基差走阔、市场悲观预期有所加重。</p> <p>从主要分类指数近日走势看，资金入场意愿持续下降、技术面亦不断弱化，而宏观经济面和行业基本面偏空预期未改，前期各项政策因素利多已基本消化，预计其呈震荡偏弱格局，可轻仓试空。</p> <p>操作具体建议：介入IF1812合约，策略类型为单边做空，头寸动态为新增，建仓比例为5%，入场区间为：3200-3220。</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>债市略有回调，基本面弱勢下仍有上行空间</p> <p>昨日国债期货出现回落，上午震荡运行，临近尾盘出现跳水，主力合约TS1812、TF1812和T1812分别下跌0.00、0.10和0.12%。近期公布的宏观数据表现仍偏弱，市场对宏观预期延续悲观，近期政策虽持续出台，但目前传导仍受阻。在融资需求疲弱的背景下，收益率或有进一步下行空间。流动性方面，央行连续20日暂停逆回购操作，但整体资金面压力仍相对有限，资金成本多数下行，预计流动性将维持平稳状态。现券市场来看，目前现券表现仍强于期货，一级市场表现不及前期，市场做多热情有所减弱。中美利差持续收窄，不断创新低，不排除倒挂可能性。整体来看，短期内国债连续上涨后或存回调压力，但目前基本面和流动性仍对债市有支撑，后续仍有向上空间。前期多单可轻仓持有。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面难有起色，沪胶弱勢不改</p> <p>沪胶昨日全天窄幅震荡。主力合约1901白下跌0.64%，夜盘上涨0.09%，胶价目前已接近10000关口，关注10000关口支撑。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。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，国内虽然即将进入停割期，但东南亚仍处于产胶期，供应压力持续。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，出口压力持续，整体需求预期不佳。库存方面，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>受供应坚挺，需求疲弱的影响，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，同时仓单流入现货市场也进一步增加现货压力，短期内供给压力持续。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。目前基本面弱势下胶价难出现反转，单边建议等待机会，跨期价差目前已经重回 200 以上，前期头寸可继续持有，保守者也可部分获利了结。</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>沪铜下方仍有空间，前空可继续持有</p> <p>基本面，供增需弱格局无明显改善，然进口盈利窗口持续倒挂缓解国内库存压力，宏观面，美元维持弱势震荡，但国内经济仍然面临下行压力，中美贸易谈判仍然面临不确定性，铜价下方仍有空间，综合考虑，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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>基本面疲弱，沪铝前空持有</p> <p>山东聊城氧化铝限产消息释放提振铝价，但我们认为铝锭的高库存可以消化减产造成的影响，且下游消费转淡，铝锭消化力度减弱，沪铝的基本面依旧表现疲弱，因此预计反弹走势不可持续。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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>增产预期与库存低位博弈，沪锌暂不建议操作</p> <p>一方面国内外库存仍处低位以及 LME 现货升水高位，对供应端短缺的担忧支撑锌价，但仍需警惕在高升水下，LME 的隐性库存的交货；另一方面，冶炼厂开工意愿较高，但或受采暖季的制约。因此短期内锌价多空博弈激烈，料处于区间震荡，建议沪锌观望为主。</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>不锈钢利润萎缩，沪镍前空继续持有</p> <p>当前镍价主要矛盾在不锈钢方面，随着消费淡季的来临叠加 300 系不锈钢产量预期的增加，冶炼利润不断受到压制，拖累镍价，在无新增驱动的前提下，预计镍价震荡偏弱，沪镍前空继续持有。</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
原油	<p>沙特“投桃报李”证实 11 月产量创新高，原油仍持空头思路</p> <p>整体而言，油价的趋势未有变化，特朗普喊话低油价的影响犹在，其又再次为沙特就记者被杀案开脱，于是，沙特自身证实了市场上关于其 11 月产量再度增长的传言，进行了我们预期的“投桃报李”，这样的风险未来还将随着特朗普的一次次“开炮”而持续，同时在俄罗斯态度中性、其他产油国各有困难以及沙特当下面临的增产-降低油</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703

	<p>价-特朗普要求达成-与美国关系好转的情形下，不宜对下月减产协议过于乐观；</p> <p>从近期油价的走势可以看出，任何反弹都面临着重重阻力，在 OECD、IMF 近期再度下调明年全球经济增长预期之际，疲弱的需求预期下，不断累积的全球与美国库存更像是悲观需求的一个证实，近端油价曲线仍维持在 contango 结构，现货依旧疲弱；仍建议在维也纳会议前持空头思路。</p> <p>美股频发的调整放大市场波动率，且美元的根本驱动-美联储的激进加息正在受到来自于市场本身、特朗普以及联储内部的质疑，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 SC1901；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 SC1901；入场价：54.8/443.6；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>钢厂秋冬季限产影响显现，卷弱螺强局面或将再现</p> <p>1、螺纹、热卷：秋冬季限产的影响开始显现，加之钢价大幅回调后，部分钢企检修情况增加，本周 MS 产量数据显示五大品种钢材周度产量环比下降 1.62%，其中螺纹产量下降 1.27%，热卷产量下降 0.67%，钢材高供应的矛盾或将在一定程度上有所缓和。加之市场悲观情绪释放后，下游需求环比回暖。钢材供应减少一定程度上抵消了需求下滑的影响，钢材库存压力暂未明显增加。昨日，MS 库存数据显示，五大品种钢材社库环比继续下降，厂库增幅扩大，总库存小幅增加。再加上新国标高炉成本（3600）及电炉钢成本（4000）的支撑，钢价下方的空间也相对有限。综合看钢材近月合约低位震荡为主。分品种看，本周螺纹产量下降幅度超过热卷，而热卷整体库存增速相对螺纹较高，表明制造业及出口的疲软对热卷依然形成拖累，卷弱螺强的局面或将再度出现。跨月价差方面，螺纹 1-5 价差大幅收窄至 200 附近后，空头移仓的意愿明显增强，叠加秋冬季限产在螺纹供应端的影响开始显现，且螺纹库存继续低位运行，对螺纹近月合约支撑较强，因此，螺纹 1-5 价差进一步缩小的概率降低。钢厂利润方面，限产启动叠加高炉利润明显收缩，钢厂对原料采购价格的打压意愿增强，考虑到炼焦利润相对较好，易受钢厂打压，螺纹比焦炭的比值或有继续回升的动力。操作上，建议螺纹 RB1901 合约止损离场；调出买 RB1905-卖 RB1901 反套组合；调入买 RB1901-卖 HC1901 跨品种套利组合，仓位：5%，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>入场：160-165；目标：260-265；止损：110-115；调入买 RB1901-卖 J1901 套利组合，仓位：5%，入场：1.66-1.67；目标：1.86-1.87，止损：1.56-1.57。</p> <p>2、铁矿石：10 月以来澳矿发运明显不及预期，本周澳巴发货量仍未恢复，港口铁矿石库存环比继续走低，主流中高品澳洲矿资源相对紧张的局面短期内较难缓解，铁矿石供应压力好于预期，对其现货价格形成支撑。不过随着钢价持续大幅回调，钢厂利润明显萎缩，部分利润较低的卷板生产企业钢厂出现了使用性价比更优的低品矿提到中高品矿进行生产的情况，若钢厂利润继续收窄，可能将进一步削弱铁矿石结构性矛盾对于矿价的支撑，本周需关注主流中高品矿库存占比及低品矿占比的变化情况。另外，国际油价大幅回落，海运成本下降，铁矿石成本端支撑也被削弱。综合看，铁矿石走势震荡偏弱。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。操作上，建议调出买 I1901-卖 RB1901 套利组合；持有买 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>近弱远强格局未改，双焦 1-5 反套继续持有</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：全国采暖季限产已正式开启，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，而少数钢厂亦因取暖季限产开始减量采购，部分焦企已出现不同程度的累库情况，焦炭需求有所转弱。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。随着各地焦炭价格陆续下跌，市场悲观情绪越加浓厚，预计首轮降价范围将继续扩大，对焦价形成较大压力。综合看，焦炭走势震荡偏弱，近期焦炭波动较大，</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>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，蒙煤通关量大幅缩减，加之进口煤平控政策影响，短期焦煤供应偏紧，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，焦煤需求或有转弱可能。另外，下游钢焦市场情绪转弱，使得钢材及焦炭价格持续下跌，产业链利润收缩预期亦将对煤价形成较大压力。综合看，焦煤走势偏震荡，建议单边暂观望，宜持组合思路。考虑到近期成材及焦炭持续走弱，对焦煤 01 合约影响大于 05 合约，且近远月价差高位，利于部分多头移仓换月，加之 5 月合约对应钢厂集中复产预期，对焦煤 5 月合约支撑明显，短期焦煤近弱远强格局明显，建议继续持有焦煤 1-5 反套组合合约。</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>化工品全面走弱，甲醇继续低探</p> <p>本周甲醇社会库存 29.65 (+2.55) 万吨，华东港口库存 63.2 (+1.05) 万吨，华南港口库存 12.33 (-0.05) 万吨，库存继续创新高。本周内地现货大幅下跌，陕西及内蒙多家工厂停售。港口因库存积压及到港集中，价格短暂反弹后加速回落。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。供应压力扩大，下游需求收缩，原油及动力煤暴跌，悲观情绪再起，短期跌势难止。</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>美国感恩节休市，市场迎来短暂平静</p> <p>本周无新增检修装置，原本计划 22 日重启的上海赛科推迟至 12 月 5 日，下周福建联合、锦西石化以及中天合创计划复产，供应小幅回升。截止周四，聚烯烃石化库存 79.5 万吨，较本周一下滑 4 万吨，而社会库存及港口库存均继续积累，12 月韩国及马来西亚船货到港仍偏多。聚烯烃下游需求分化，农膜开工达年内高峰，L 受此支撑持续强于 PP，二者昨日已平水，且未来 L 大概率再度升水 PP。BOPP 本月下跌近千元，注塑需求受家电及汽车销售下滑拖累，PP 需求端利多有限。在原油及甲醇企稳前，我们继续看空 PP，但今日美国感恩节休市，市场缺乏指引，</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>PP 及 MA 存在超跌反弹 关注 PP1901 移仓节奏及 9000-9160 的跳空缺口。 (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>供给端依旧维持充裕, 1 月合约前空耐心持有 综合看, 国内全国公检数量已超 250 万吨, 据国家棉花市场监测系统于 10 月 15 至 30 日在全国范围内展开棉花产量调查看 2018 年中国棉花平均单产 124.0 公斤/亩, 同比增加 0.8%, 按监测系统调查实播面积 4900.1 万亩测算, 预计总产量 607.5 万吨, 同比下降 0.9%, 降幅对市场影响较小, 整体供给端仍将保持充裕; 下游需求看, 中美贸易摩擦对棉花内外需求造成的疲软态势未改, 下周末 G20 峰会的中美会晤情况依然是关注重心 替代品情况看, 因全球油价反弹力度有限, 涤短价格下方支撑存疑, 或将对棉价造成进一步拖累。国际方面, 昨日感恩节, 美国包括美股在内的所有金融市场都休市 1 天。天气方面, 德州南部近日受多云天气笼罩, 预计未来将有四到七成概率降雨, 当地采摘工作已基本完成。昨日郑棉主力震荡偏弱态势, 目前做空逻辑仍在弱需求与高仓单之上, 陈棉仓单仍有 28 万吨, 前日棉价重心大幅下移并未明显提升注册仓单流出速度, 建议新单 1 月前空继续持有, 5-9 合约价差依旧处于季节性高位, 稳健者可选择在 500 以上择时介入买 CF905-卖 CF909 正套组合。 (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