



操盘建议

金融期货方面：股指量能持续萎缩，且缺乏提振因素，其仍将延续弱势，IF1812 空单继续持有。

商品期货方面：供需矛盾累积，黑色链原料端仍有下行空间。

操作上：

1.需求预期不佳叠加高库存令纸浆跌停，但期现基差已大幅倒挂，SP1906 新空风险明显加大，宜观望；

2.钢厂利润大幅收缩，焦炭继续承压，J1901 新空入场。

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
2018/11/28	金融衍生品	做多T1903	5%	3星	2018/11/19	96.9	-0.28%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做空IF1812	5%	3星	2018/11/23	3205.2	0.61%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空ZN1901	5%	3星	2018/11/27	20245	0.97%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多RB1901-做空HC1901	5%	3星	2018/11/23	168	0.10%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	13.54%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空J1901	5%	3星	2018/11/28	2102	0.00%	偏空	偏空	中性	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	-0.47%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.45%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计	55%		总收益率		55.42%		夏普值		/		
2018/11/28	调入策略	做空J1901				调出策略	做空T1901					

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>缺乏增量驱动，整体弱势未改</p> <p>周二（11月27日），股指呈阴跌走势。截止收盘，上证综指收跌0.04%报2574.68点，深证成指涨0.25%报1315.43点，创业板指涨0.83%报1315.43点。两市成交2500亿元，量能维持地量表现。</p> <p>盘面上，权重股表现依旧低迷，5G板块延续涨势，部分超跌传媒股修复上涨，而军工股整体表现则较稳健。当日沪深300上证50和指数期指主力合约基差水平处相对合理区间，而中证500期指主力基差略有缩窄，但预期仍显悲观。</p> <p>股指整体量能持续萎缩，且基本面和政策面缺乏提振因素，预计其仍将延续弱势。</p> <p>操作具体建议：持有IF1812合约，策略类型为单边做空，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>基本面弱势下，期债仍有上行空间</p> <p>昨日国债期货上午横盘震荡，午后出现拉升，主力合约TS1812下跌0.05%、TF1903和T1903分别上涨0.11%和0.17%，市场情绪有所修复。从宏观面来看，昨日公布的工业企业利润数据较上月进一步回落，经济数据仍偏弱势。流动性方面，央行在公开市场暂停操作时长不断创新高，但资金面表现较为平稳。目前来看资金面进一步宽松空间有限，但预计不会出现紧张。现券市场方面，市场做多热情略有修复，期债表现更为强势。整体来看，G20峰会在即，宏观面扰动较大，市场情绪偏谨慎，但近期基本面对债市仍有支撑，债市向上趋势不改。操作上，前多可继续耐心持有。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>基本面弱势下，沪胶上行乏力</p> <p>沪胶昨日白天弱势下行，夜盘横盘运行。主力合约1901白下跌1.6%，夜盘下跌0.55%，胶价目前已接近10000关口，下方支撑偏强。昨日公布的工业企业利润数据进一步下滑，但近期关于地产是否存放松再度出现分歧，同时G20临近，市场宏观预期偏谨慎。基本面来看，目前全球供大于求格局不变，泰国近期虽有减产消息可能传出，但东南亚仍处于产胶期，目前供应压力持续。下游需求方面，上周开工率表现尚可，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。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，大量仓单受合约规则影响注销，盘面仓单压力明显减弱，但目前基本面弱势下胶价难出现反转，单边建议</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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>基本面未见起色，沪铜前空继续持有</p> <p>基于年末加征关税预期，空调出口抢订单，外销回暖，然其它无论是消费型需求还是投资型需求年末大幅改善的可能性均不大，宏观面，中美贸易摩擦走向的不确定性令市场情绪一再反复，美元预计高位区间震荡，综合考虑，前空可继续持有。期权方面，持有 long straddle 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 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>山东滨州公布秋冬季错峰生产清单，相较去年限产 30%，今年限产力度有所下降，且电解铝端停产造成对氧化铝的需求减少量大于限产量，氧化铝价格开始回调，成本下滑缓解了铝企生产压力。因此我们认为限产对铝价的提振作用不大，在宏观情绪未缓和前，依旧维持空头思路，因此建议沪铝前空继续持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>风险偏好下降，沪锌空单持有</p> <p>基本面方面，供应增加的预期仍存，且镀锌板开工下降及库存累积，镀锌板价格指数明显下滑，终端需求疲态显现；宏观方面，对于美国加征关税的避险情绪无改善。因此建议沪锌空单继续持有。</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 (镍)	<p>上有压力下有支撑，沪镍新单暂观望</p> <p>基本面消息清淡，镍铁供应增加、不锈钢需求疲软依旧是上方主要压力，而处于盈亏平衡点的镍铁厂利润或抑制后续新增产能的投放，叠加当前处于历史低位的三大交易所库存，镍价下行空间有限，综合考虑，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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
原油	<p>G20 前投资者表现谨慎，油价将维持震荡态势</p> <p>步出检修季的炼厂如我们预期未能带来额外的强劲需求，汽油价格同样不断下行的前提下，裂解利润低位运行，整体原油库存依旧悖预期增长，同时，此前近端曲线向 contango 的转变也鼓励了累库行为，而近日我们看到了油价近端曲线的向 backwardation 的转变迹象，这有助于油价的修复，但整体曲线结构仍待一份“有效”的 OPEC+ 减产协议；</p> <p>本周 G20 峰会上俄罗斯与沙特能源部长的会面或将奠定下周 OPEC+ 的维也纳会议上减产的基调与力度，在不确定性依然存在、供应端依旧存在压力的前提下，我们维持此前判断，油价在本周仍将呈现波动收窄，趋于平静的震荡走势。</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<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>钢厂利润萎缩打压原料价格，买成材空原料组合耐心持有</p> <p>1、螺纹、热卷：终端需求继续走弱，市场悲观预期下贸易商投机需求被大幅抑制 昨日建材成交仅 14.86 万吨，需求持续弱势加之限产影响减弱导致钢材供需边际恶化的情况仍未有效改善，供需矛盾逐渐在库存环节显现，社库降幅收窄，厂库增幅扩大，钢材库存开始被动增加。成本端，由于废钢、焦炭、铁矿石等原料价格开始明显回调，钢材成本重心有所下移，对钢价的支撑也被削弱。不过近期钢价回调幅度及速度均较大，昨日钢坯再度下跌 80 元/吨，部分热卷已陷入亏损，螺纹微利，电炉钢已处于盈亏平衡附近，亏损钢厂占比增加，在此情况下钢厂主动减产检修的概率将大幅提高，钢材供应环比走弱的预期有所提高，或将一定程度上缓和钢材高供应的矛盾，抑制钢价进一步下跌的空间。综合看，钢价震荡趋弱的概率较高。分品种看，由于近期螺纹价格跌幅远超热卷，导致螺纹-热卷利润差大幅收窄，建材生产企业检修动力较板材企业有所增强，而热卷整体库存增速相对螺纹偏高，表明制造业及出口的疲软导致热卷供需基本面仍然弱于螺纹，卷弱螺强的局面或将持续。钢厂利润方面，秋冬季限产叠加高炉利润大幅收缩，钢厂有意继续打压原料采购价格从而控制生产成本，考虑到当前炼焦利润相对炼钢利润偏高，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、热卷 1901 合约空单谨慎持有，继续持有买 RB1901-卖 HC1901 跨品种套利组合，以及买 RB1901-卖 J1901 套利组合。</p> <p>2、铁矿石：10 月以来澳矿发运明显不及预期，导致港口铁矿石库存中主流中高品澳洲矿资源依然相对紧张。但是澳洲港口检修已基本结束，澳矿发运量或将明显回升，再加上钢厂亏损增加导致检修增多，铁矿石的需求下滑明显，铁矿石供需边际转弱驱动增强，上周港口铁矿石由降转升，或步入被动累库阶段。并且，随着钢厂利润大幅萎缩，钢厂对于性价比更优的低品矿需求较中高品矿明显增强，高低品矿价差开始收窄，铁矿石结构性矛盾对矿价的支撑被削弱。另外，海运成本持续下降叠加人民币贬值预期减弱，铁矿石进口利润走阔，进口成本对于矿价的支撑也被明显削弱。不过考虑到钢厂烧结矿库存持续下降，未来仍有原料补库预期，加之近期盘面回调幅度较大，铁矿</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>石主力合约基差仍然偏高,或将限制矿价继续下跌的空间。综合看,铁矿石走势震荡偏弱。另外,秋冬季限产叠加钢厂利润大幅收缩,短期对近月铁矿石合约价格形成较强压制,或将扰动铁矿石 1-5 价差,但是限产实际执行力度不及去年同期,铁矿石 4 季度供应压力好于预期,铁矿石 1-5 价差仍有扩大可能。操作上,铁矿石新单暂时观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
煤炭产业链	<p>钢厂挤压焦化利润意愿增强,卖 J1901 买 JM1901 组合继续持有</p> <p>1.动力煤:随着先进产能的陆续释放以及煤矿超产检查接近尾声,动力煤供应较难继续收缩。同时,天然气替代作用增强、暖冬降低燃煤需求、工业错峰生产叠加经济下行压力导致发电需求偏弱,电厂日耗较难出现超同期的表现。在加上,下游电厂高库存的局面在长协煤持续供应下仍未缓解,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预期。综合看,动力煤 01 合约仍然震荡偏弱。不过考虑到采暖季后电厂日耗仍有回升的预期,动力煤进一步深跌的空间有限,建议新单暂时观望。</p> <p>2、焦煤、焦炭:</p> <p>焦炭:目前各地采暖季限产执行较为放松,在炼焦利润驱动下,焦化厂开工较为积极,使得全国焦炉产能利用率出现小幅上升,焦炭供应压力短期难以缓解。钢厂及贸易商补库意愿不强,焦企焦炭库存连续两周累积,表明焦炭供需结构有边际转弱迹象。并且,随着下游钢价持续走低,钢厂利润大幅收缩,使得钢厂挤压炼焦利润意愿增强,继焦炭前两轮提降快速落地之后,多数钢厂开启第三轮焦炭现货采购价提降,山西、河北部分钢厂甚至发起第四轮提降,累计降幅达 350 元/吨,期现共振下,对焦炭价格形成较强下行压力。综合看,焦炭走势震荡偏弱,激进者可继续轻仓持有焦炭 1901 合约空单,谨慎者继续持有卖焦炭 1901 买焦煤 1901 组合合约。</p> <p>焦煤:近期下游钢材价格持续下跌,吨钢利润大幅收缩,使得钢厂挤压炼焦利润意愿增强,同时,山西、河北等地钢厂连续三轮下调焦炭采购价格,部分钢厂发起第四轮提降,累计降幅达 350 元/吨左右,从产业链传导逻辑来看,压力将逐步由下游向上游传导,原料煤价格亦将受到较大影响。并且,目前下游钢焦企业对焦煤补库已至较高水平,对焦煤需求亦将有所转弱,煤价下行压力加大。但是,考虑到产地低硫煤资源偏紧,进口蒙煤通关不畅,加之炼焦煤库存持续低位,对焦煤形成一定支撑。综合看,焦煤价格震荡偏弱概率较高。</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 魏莹 余彩云	<p>021-80220132</p> <p>从业资格: F3039424</p> <p>021-80220133</p> <p>从业资格: F3047731</p>
甲醇	港口率先企稳,期货小幅反弹	研发部	021-80220265



	<p>本周一西北新价 2300 元/吨,较上周下跌 300 元/吨,受期货跌停影响,现货恐慌性下跌。伊朗 12 月船货报价 270 美元/吨,折合 2360 元/吨,较一个月前 410 美元/吨下跌 34%,目前预计 12 月到港伊朗船货 20 万吨,非伊朗货 6 万吨,进口低价货源对沿海市场将持续施压。经过甲醇大幅下跌后,目前 MTO 工厂外采甲醇和外采单体生产成本基本一致,未来存在开工可能,一旦开工提供极大利好,但如若原油价格继续走低,则低价原料单体将压制甲醇。下游方面,河北及山东环保趋严,甲醛厂开工受限,二甲醚及 MTBE 受原油拖累,醋酸价格因塞拉尼斯降负而小幅反弹,需求端中期无明显利好。目前煤制甲醇利润处于历史平均水平,厂家积极出货降库,天然气制甲醇已处于盈亏平衡点,今日气头装置青海桂鲁已经开启检修,12 月天然气装置将全面限产,利好 05 合约,01 合约中期弱势难改。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	杨帆	<p>从业资格: F3027216</p>
聚烯烃	<p>油价反弹,化工品今日止跌</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,福建联合、锦西石化以及中天合创计划复产,供应小幅回升。截止本周二,聚烯烃石化库存 84 万吨,社会库存及港口库存小幅积累,整体去库进度缓慢。下游需求表现分化,农膜开工达年内高峰,L 受此支撑持续强于 PP,01 合约 L 已经超过 PP,二者华东现货亦几近平水。BOPP 昨日止跌企稳,加工利润收缩支撑成品价格。塑编企业原料库存普遍下跌 10%以上,采购情绪受到打击。PP 需求端难觅利好。昨夜甲醇空头大幅减仓小涨 1%,在期货超跌后,从技术层面上看,聚烯烃也将站稳,关注 PP1905 于 8200-8300 的缺口位。</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>
棉纺产业链	<p>需求端疲弱态势未改,1 月合约延续逢高沽空思路</p> <p>综合看,国内全国棉花加工及公检稳步推进,公检总量已超 280 万吨,整体供给端依旧保持充裕;下游需求看,中美贸易摩擦继续升级的预期仍存,目前唯一变量在于本周五 G20 峰会的中美谈判情况;替代品情况看,涤纶短纤市场价格延续跌势,工厂报价商谈价格重心继续走低,将对棉价造成一定拖累。国际方面,美国总统特朗普在接受《华尔街日报》采访时表示其接受中方要求推迟上调关税的可能性非常低,加之美元持续性高位,隔夜 ICE 期棉市场偏弱态势未改。天气方面,西南棉区近日良好天气使得棉农加班加点进行采摘,德州南部和东部轧花厂计划于 12 月底停工。昨日郑棉延续低位震荡格局,陈棉仓单当日流出量依旧偏低,整体上仍处 27 万吨的高位水平,建议 1 月前空继续持有,新单继续采取逢高沽空操作,5-9 合约价</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>



	<p>差依旧处于季节性高位，稳健者仍可选择在 500 以上择时介入买 CF905-卖 CF909 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>		
纸浆	<p>纸浆期现基差大幅倒挂，SP1906 新单不宜追空</p> <p>近期宏观经济下行压力不断增强，各大商品均出现明显下跌，加上下游纸品需求预期转弱，市场呈现“淡季不淡，旺季不旺”特点，纸价存在较大下跌压力，进而拖累原料浆价走低；其次，人民币大幅贬值预期削弱，海运费持续下跌，纸浆进口成本有下移趋势，浆价支撑亦有所减弱。并且 11 月份以来，各大纸厂陆续发布停机函，进一步影响纸浆需求；再者，目前港口木浆库存偏高，对浆价亦形成一定压力。综合看，纸浆基本面偏弱，但考虑到纸浆首日跌停，悲观预期有所反映，叠加纸浆期现基差已大幅倒挂，SP1906 新空风险明显加大，建议 SP1906 前空继续持有，新单不宜追空。</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 余彩云</p>	<p>021-80220133 从业资格： F3047731</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