



操盘建议

金融期货方面：股指有企稳迹象，但基本面偏空及量能不足制约其续涨空间，IF1812 前空上破 3200 离场。

商品期货方面：供给端因素利空原油，贵金属有增量利多。

操作上：

- 1.OPEC+ 减产预期大幅降温、美油库存继续堆积，原油 SC1901 新空尝试；
- 2.鲍威尔表态意外鸽派施压美元，美联储未来加息的必要性减弱，沪金 AU1906 前多持有；
- 3.产量继续下降，且低价刺激投机需求，螺纹 RB1901 新多入场。

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
2018/11/29	金融衍生品	做多T1903	5%	3星	2018/11/19	96.9	-0.26%	偏多	偏多	中性	2	持有
		做空IF1812	5%	3星	2018/11/23	3205.2	0.26%	偏空	偏空	偏空	2	上破3200离场
	工业品	做多RB1901-做空HC1901	5%	3星	2018/11/23	168	0.26%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空PP1901	5%	3星	2018/11/12	9602	9.34%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做多RB1901	5%	3星	2018/11/29	3636	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做空SC1901	5%	3星	2018/11/29	418.8	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
	贵金属	做多AU1906	5%	3星	2018/11/20	279.05	-0.04%	偏多	/	中性	2	持有
	软商品	做空CF901	20%	3星	2018/6/22	16920	14.10%	中性	偏空	偏空	2	持有
	总计		55%	总收益率			55.10%	夏普值			/	
	2018/11/29	调入策略	做多RB1901、做空SC1901				调出策略	做空J1901、做空ZN1901				

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>续涨空间仍受制约，IF 前空破位离场</p> <p>周三（11月28日），股指平开高走。截止收盘，上证综指涨 1.05%报 2601.74 点，深证成指涨 1.6%报 7757.07 点，创业板指涨 1.95%报 1341.08 点。两市成交近 3000 亿元，量能未明显放大，整体仍处低位。</p> <p>盘面上，券商权重股表现较好，广电和海运板块有较大涨幅，而海南和 5G 概念股亦积极拉涨，创投股则全线杀跌。</p> <p>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 期指主力基差倒挂幅度较大、后市预期依旧不佳。</p> <p>随全市场大类资产跌势放缓，股指有企稳迹象。而宏观基本面预期依旧偏空、且量能不足，直接制约其续涨空间，前空可采取破位止损策略。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1812 合约，策略类型为单边做空，头寸动态为：上破位离场，减仓比例为 5%，参考离场区间：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>基本面弱势下，期债仍有上行空间</p> <p>昨日国债期货全天震荡运行小幅走强，主力合约 TS1812 和 T1903 分别上涨 0.11%和 0.02%、TF1903 下跌 0.02%，市场情绪有所修复。从宏观面来看，本周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。G20 峰会召开在即，市场不确定性较强。流动性方面，央行在公开市场暂停操作时长不断创新高，但财政投放释放部分流动性，资金面表现较为宽松。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，但较前期仍偏谨慎。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>沪胶昨日白天震荡上行，表现较强，夜盘上行放缓。主力合约 1901 白上涨 0.98%，夜盘上涨 0.18%，胶价目前已接近 10000 关口，下方支撑偏强。近期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。基本方面来看，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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，单边建议等待机会。跨期价差目前已经重回 200 以上，保守者可部分获利了结，或等待走阔至 300 以上离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
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>市场情绪回暖，沪铝暂宜观望</p> <p>美联储鸽派评论暗示加息次数将减少拖累美元，以及习近平再一次提及开放市场，增加商品的进口，这或许是为与美国贸易和谈释放了信号，铝价小幅反弹。但我们认为在沪铝疲弱基本面的施压下，铝价反弹空间有限，在短期内以震荡为主。因此建议稳健者空单暂离场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>库存低位支撑，下方空间收窄</p> <p>沪锌 6 连阴后空头止盈离场且美联储言论偏鸽派，锌价反弹。短期看，锌价跌至前低，在国内外库存低位的支撑下，继续下探空间收窄，而长期来看，在供应增加的预期叠加需求疲态下，锌价呈空头态势。因此锌价适宜阶段性操作，短期内建议空单离场，新单以观望为主。</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>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>OPEC+ 减产预期瓦解，原油仍宜持空头思路</p> <p>普京的一句当前的油价“绝对没问题”令原油多头对于 OPEC+ 达成减产协议的期待几近崩溃，油价应声下滑，而美国持续累积的原油库存、IMF 与 OECD 对于未来需求依旧不佳的预期更是令油价雪上加霜；</p> <p>而沙特能源部长所表态的不会为了稳定市场而“自行减产”更像是向特朗普“表忠心”的喊话，言下之意即若要达成减产协议，需各方共同配合减产，但环顾被制裁的经济几乎崩溃的伊朗与委内瑞拉、战乱不断的利比亚与伊</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703



	<p>拉克、一直不愿直接表态减产且顺畅生产的俄罗斯等，似乎说服他人减产的可能性基本为 0，这样的预期下，G20 会议上，沙特与俄罗斯将难以达成减产的共识，油价最坏的时刻仍未来临，可继续试空。</p> <p>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，鲍威尔也在压力下进行了鸽派表态，美元大幅下行，金价上行仍有空间。</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>钢材产量进一步下降，钢价下方支撑有所增强</p> <p>1、螺纹、热卷：昨日 ZG 公布本周螺纹、热卷产存数据。产量方面，螺纹环比降 2.2%，热卷环比增 2.1%，螺纹利润大幅收缩后螺纹生产企业检修增加，主动减产积极性提高，而部分前期检修的热卷生产企业陆续复产，导致热卷产量不降反增。考虑到近期钢厂亏损数量增加，加之雾霾天气频发，钢厂限产及检修数量大概率将进一步增多，或将缓和供应端矛盾。库存方面，螺纹厂库环比增 8.9%，社库环比降 5.2%，总库存增幅有所增加；而热卷社库环比降 4.5%，社会库存降幅收窄；表明下游需求依然疲软。但是随着钢价大幅下挫，中下游环节低价拿货积极性将有所提高，昨日建材成交环比大幅回升至 21.48 万吨。若钢材供应继续下降，而钢价低位激发投机需求，供需矛盾有一定缓和的可能。不过考虑到下游需求季节性走弱迹象明显较难发生实质性改善，钢材供应进一步减少也存在一定不确定性，以及钢材成本重心下移削弱钢价支撑，钢价反弹动力也稍显不足。综合看，钢价震荡筑底的概率较高。分品种看，由于近期建材生产企业检修较板材企业明显增加，热卷-螺纹供应差回升，而热卷-螺纹库存增速差放缓，热卷供需基本面较螺纹相对偏弱，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 合约空单逢低离场，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，轻仓介入买 RB1905-卖 RB1910 正套组合。</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，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>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，本周北方六港铁矿石库存中低品矿降幅明显扩大，铁矿石结构性矛盾对矿价的支撑可能将被削弱。不过考虑到钢厂烧结矿库存持续下降，12月钢厂可能存在原料补库的需求预期，加之近期盘面回调幅度较大，铁矿石主力合约基差仍然偏高，矿价继续下跌的空间相对有限。综合看，铁矿石走势震荡筑底概率较高。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>		
<p>煤炭产业链</p>	<p>下游钢价或止跌企稳，J1901 前空可适当止盈</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：目前焦企利润尚可，开工基本维持高位，焦炭供应压力短期难以缓解。钢厂及贸易商补库意愿不强，焦化厂内焦炭库存持续累积，加之下游钢厂利润大幅收缩，个别钢厂已处于亏损状态，高炉检修及限产计划已提上日程，焦炭供需结构边际转弱。不过，受重污染天气影响，江苏徐州应急管控中重点污染焦企实行烘炉保温，焦炭供应有边际收缩情况。并且，目前钢价有止跌企稳迹象，叠加盘面已提前反应现货至少六轮的降幅，悲观情绪得到释放，焦价进一步下行空间较为有限。综合看，焦炭走势偏震荡，建议焦炭 1901 前空可部分止盈离场，单边宜观望；组合方面，继续持有卖 J1901 买 JM1901 套利组合。</p> <p>焦煤：近期下游钢材价格维持弱势，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 450 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</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>受到较大影响。并且，目前下游钢焦企业受重污染空气影响陆续进入限产，且钢焦企业厂内焦煤库存已至较高水平，对焦煤需求有所转弱，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，焦煤价格走势偏震荡，单边暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
甲醇	<p>港口率先企稳，期货小幅反弹</p> <p>昨日西北报价继续走低，内蒙接近 2000 元/吨，内地市场依然偏弱。华东及华南港口受期货反弹带动，昨日上涨近百元，但实际成交有限。西南因天然气装置限气停车，整体跌势趋缓。下游方面，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，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>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
聚烯烃	<p>期货大幅反弹，港口现货跟涨</p> <p>月底多数企业及贸易商已完成本月销售任务，市场流通货源减少，起到一定支撑作用。截止本周三，聚烯烃石化库存 77.5 (-4.5) 万吨，压力些许缓解。昨日期货走高带动华东成交转好，厂家试探上涨 300-400 元/吨。下游方面，农膜开工本周开始下滑，预计 12 月将进入淡季，地膜高峰要待明年 1 月份之后。BOPP 本周止跌企稳，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。短期 PP 超跌严重，1901 及 1905 均形成跳空缺口，本周三 05 合约缺口已经补齐，01 缺口在 9160 处，有望于 12 月补齐。近期俄罗斯及 OPEC 对明年原油减产态度不明朗，谨防减产不及预期后原油下跌带来的风险。</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>供需弱态势延续，1 月合约逢高沽空思路未改</p> <p>综合看 国内全国棉花加工及公检总量已超 290 万吨，基本保持在每日 6 万吨的速度 加之社会库存处历史高位，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，目前唯一变量在于明日起 G20 峰会的中美谈判情况；替代品情况看，全球油价反弹力度受限，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，对棉价形成持续性拖累。国际方面，因鲍威尔昨日暗示美联储加息周期接近尾声，对投资者人气形成一定提振，隔夜 ICE 期棉市场有所反弹。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</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>轧花厂计划于 12 月底停工。昨日郑棉延续低位震荡格局，陈棉仓单整体上仍处季节性高位水平，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>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%；持有买 CF905-卖 CF909，策略类型为正套组合，持仓比例为 10%。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>纸浆</p>	<p>纸浆期现基差倒挂明显，SP1906 前空止盈暂观望</p> <p>近期大宗商品走势低迷，市场对未来宏观经济预期不高，加上下游纸品需求疲弱，文化用纸、包装用纸等主要纸品价格下跌，或原料浆价走低。并且，11 月以来，各大纸厂陆续停机检修，导致纸厂开工率偏低，对纸浆需求预期不佳。再者，目前港口木浆库存偏高，其中青岛港、常熟港等木浆库存已增至近五年高位，对浆价亦形成一定压力。综合看，纸浆基本面偏弱，或延续弱势震荡走势。但考虑纸浆前期跌幅较大，悲观预期已有所释放，加之目前期现基差已扩大至 1000 元/吨以上，建议 SP1906 合约前空适量止盈，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>	<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