



操盘建议

金融期货方面：股指关键位阻力明显，而政策面潜在推涨动能尚待释放，且市场情绪弱化，IF 前多止损离场。

商品期货方面：基本面存利好驱动，黑色系原料端持偏多思路。

操作上：

- 1.钢厂利润较好原料补库预期增强，贸易商心态好转港口现货成交回升，铁矿 I2001 逢低试多；
- 2.供需面未有明显改善，橡胶续涨动力不足，RU2001 不宜追多。

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

操作策略跟踪

兴业期货11月25日交易机会建议													
	一级分类	二级分类	推荐策略	仓位(%)	星级	首次推荐日	入场点位、 价差及比值	涨跌幅	累计收益率	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪
2019/11/25	金融衍生品	国债	买T1912	5%	3星	2019/11/18	98.01	0.53%	1.31%	中性	偏多	中性	持有
	工业品	黑色金属	买ZC001-卖ZC005	5%	4星	2019/8/19	10.20	-0.07%	-0.04%	中性	中性	偏多	持有
			买JM2001	5%	4星	2019/11/20	1258	-0.60%	-0.30%	中性偏多	偏多	中性偏多	持有
			买J2001	5%	3星	2019/11/25	1830-1840	0.00%	0.00%	中性偏多	偏多	中性	新增
			买I2005-卖RB2001	5%	3星	2019/11/22	5.78-5.80	1.28%	0.64%	中性	偏多	偏多	持有
			买I2001	5%	4星	2019/11/25	645-650	0.00%	0.00%	中性	偏多	中性偏多	新增
	贵金属	黄金	买黄金AU1912	5%	4星	2019/6/10	300.85	10.74%	5.37%	偏多	偏多	偏多	持有
	软商品	白糖	买SR2005	5%	4星	2019/9/4	5365	2.42%	1.21%	偏多	偏多	偏多	持有
	农产品	玉米	买C2005	5%	4星	2019/11/20	1930	-0.10%	-0.05%	中性	偏多	偏多	持有
	总计			40%	总收益率					91.76%	夏普值		/
2019/11/25	调入策略	买I2001、买J2001				调出策略	买IF1912、卖RU2001、卖NI1912						
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。红杆及保证金说明：期货红杆为10倍，期权红杆为1倍，国债红杆为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！！													

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>驱涨因素未现、且阻力明显，IF 前多止损离场</p> <p>上周五（11 月 22 日），A 股高开低走、再度收阴。截至收盘，上证指数收跌 0.63%报 2885.29 点，深证成指跌 1.51%报 9626.9 点，创业板指跌 1.95%报 1679.8 点。两市成交 4711 亿元，较上日放量超千亿，成交额为月内次高。当周沪深主板均小幅下跌，创业板指则小涨 0.3%。</p> <p>盘面上，医药、电子和白酒等板块大跌，TMT 表现亦较疲软。而大基建、钢铁、油服和黄金等板块则逆势上涨。</p> <p>当日沪深 300 和上证 50 期指主力合约基差处相对合理区间，中证 500 期指主力基差倒挂幅度走阔、后市预期相对弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.美国 11 月密歇根大学消费者信心指数终值为 96.8，预期为 95.7，前值为 95.7；2. MSCI 的 A 股扩容第 3 步将于 11 月 26 日生效，为年内规模最大 1 次。</p> <p>从主要分类指数近期走势看、其关键位阻力明显，而政策面潜在推涨动能尚待释放，且资金入场意愿亦显平淡，故前多可止损离场。</p> <p>操作具体建议：减持 IF1912 合约，策略类型为单边做多，减仓比例为 5%，离场区间为：3820-3830。</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>市场情绪谨慎，期债震荡调整</p> <p>上一交易日国债早盘小幅低开随后震荡运行，午后略有抬升，全天小幅收跌，主力合约 TS2003、TF2003 和 T2003 分别下跌 0.01%、0.01%和 0.03%。央行昨日继续在公开市场暂停逆回购操作，但受到前期资金供给较为充裕的影响，整体资金面继续维持宽松状态。目前中美贸易关系前景的不确定性再度走强，市场对此保持较为谨慎的态度，整体对盘面影响较小，但仍需关注后续进展。目前来看，债市新增利多驱动有所减弱，但市场对货币宽松预期仍好于前期，且近期资金面表现宽松，对债市仍存在一定支撑，但目前主力合约已从 T1912 移至 T2003，关注 1912 流动性，可轻仓持有或择机止盈离场。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>沪胶受情绪及资金推动为主，短线不建议继续追高</p> <p>宏观层面：经合组织将 2020 年全球经济增速预期由 3%下调至 2.9%；国内逆周期调节有望加码，流动性或进一步宽松；</p> <p>供给方面：东南亚仍处于旺产期，新兴国家增产较快，国内产区即将停割；现货方面国内山东全乳报价 11900，+100，青岛保税区 20 号胶+5 美元。原料端泰国胶水收购价+0.5 泰铢，国内胶水收购价格持稳。</p>	研发部 张晓	021-80220137 从业资格： F3039614

	<p>需求方面：短期需求方面，下游轮胎企业开工率维持在 67~68%左右，冬季仍面临环保限产压力；长周期方面，全球经济仍未有回升迹象；汽车销售暂无显著改善，但国内刺激消费政策或提振汽车销量。</p> <p>库存方面：国内库存总体充足，上期所全乳仓单 46.09 万吨，+0.01。老仓单流出或冲击现货市场。</p> <p>替代品方面：华北地区丁苯价格持稳，顺丁价格持稳，合成胶价格处于相对低位。</p> <p>核心观点：短期策略方面，沪胶大幅拉涨主要基于市场情绪及资金推动，基本面暂未有显著改善，短期不建议继续追高；中长期策略方面，随着全球天胶增产高峰期结束，远月合约建议保持偏多思路，可在回调后逢低布局。</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>缺乏明确驱动，沪铜新单观望</p> <p>美欧 PMI 超预期但不改经济下行仍存压力，整体需求表现疲弱。而上周亚洲铜会上中国冶炼厂与大型矿商协定的铜矿长单加工费 62 美元确实低于今年 80.8 美元，反映了未来矿石供应趋紧且加工费降低将降低冶炼厂释放积极性，或使铜库存进一步下滑近 5 年新低，供应端支撑较强。综合看，宏观向下，基本面存支撑，然矛盾并不突出，铜价难摆脱震荡格局，建议新单暂观望。铜价卖出保值头寸可留 20-30%，买入保值头寸可留 40-50%。</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 (铝)	<p>沪铝震荡为主，新单暂观望</p> <p>欧元区 11 月制造业 PMI 初值录得 46.6，连续两月超预期回升；美国 11 月 Markit 制造业 PMI 初值 52.2，超预期值 0.7 个百分点。从 11 月三大经济体的制造业 PMI 表现来看，相比预期都有所好转。但是全球经济下行压力不变，并且考虑到 LME 铝库存处于高位，后期随着国内铝冶炼厂产能的释放，国内库存预计也会遭受库存增加压力，铝价上行有限。预计铝价短期震荡为主，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>冶炼厂开工率增加，新单暂观望</p> <p>中美经贸摩擦近日有激化风险，今年贸易协议是否能达成仍存在较大不确定性，市场风险偏好有所下降，给予锌价以压力。而随着精炼锌冶炼厂开工率不断增加，精炼锌供给后期势必会放量，锌价中长期易跌难涨。不过 11 月全球三大经济体制造业 PMI 都有亮眼表现，欧元区制造业 PMI 连续两月超预期回升，美国制造业 PMI 相比预期值提升 0.7 个百分点。同时国内房地产韧性犹存，5 年期 LPR 利率近日更是下降 5bp，对于锌终端消费或有所拉动。预计锌价会有所反复，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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207

有色 金属 (镍)	<p>利空逐步兑现，沪镍前空可止盈</p> <p>年前镍矿进口已恢复正常，预计其供应紧张局势暂不会出现。另外印尼凭借资源优势加快镍铁项目投放，通过进口形式为国内不锈钢提供原材料补充，且国内已有几家不锈钢厂公告减停产，利空因素正逐步兑现，我们建议空头可逐步止盈离场。不锈钢或因减产与原材料成本下移的矛盾而处于震荡态势，建议新单观望为宜。</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
原油	<p>短期仍存不确定性，原油新单观望</p> <p>宏观方面美国公布的采购经理指数初值和消费者信心数据超过预期，美元指数较日低反弹近 50 点，叠加特朗普言论给贸易前景投下阴影，原油多头受打压；后续关注美国 10 月 PCE 数据、美国 10 月耐用品订单月率、美国三季度 GDP 修正值等重要宏观数据。</p> <p>行业方面贝克休斯数据显示，美国至 11 月 22 日当周石油钻井总数 671 口，连续五周下降，创 2017 年 3 月以来新低，尽管石油钻井平台数量减少，但由于生产率提升使石油产量仍然继续增加，油价上方存在压力。美国原油库存继续增加，对供应的担忧挥之不去，但是美国原油供应增加幅度不及预期，交易商谨慎入市。此外有关欧佩克在下个月会议可能会决定将减产协议延长到明年 6 月份的消息未得到证实。</p> <p>总体看基本面利空居多，但由于临近沙特阿美上市，油价或短线推涨；后续密切关注 OPEC 对减产内容的商讨进展，建议原油新单观望。</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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
钢矿	<p>需求强势库存降幅扩大，螺纹钢价格偏强运行</p> <p>1、螺纹：昨日 LPR1 年期和 5 年期报价均下调 5 个 BP，5 年期报价首次下调，经济稳增长意图明显。本周需求依然保持强势，前三个交易日现货成交分别为 24、23 和 21 万吨，库存继续保持较快下降速度。ZG 数据显示，螺纹厂库将 23.1 万吨，社库将 32.36 万吨，降幅扩大，厂库同比偏低程度提高，社库已接近去年同期水平。同时，本周螺纹产量又下降 2.11 万吨。市场现货资源偏紧的情况持续，钢厂集体推涨，南北价差扩大至 1050 元。不过，目前钢厂利润大幅回升，电弧炉及高炉生产积极性或明显提高，产量存在释放风险，仍需等待 MS 产量数据印证产量的变化。且淡季预期以及冬储需求不佳，仍需警惕未来需求回落的风险。综合看，螺纹价格偏强震荡，但上行风险增加。关注今日 MS 的产存数据。操作上，单边新单暂时观望；组合上，考虑到 5 月限产影响基本解除，且远月房地产投资增速下行预期仍未仍在，建议继续持有买铁矿 2005-空螺纹 2005 跨品种套利组合。</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>2、热卷：昨日山东、唐山、天津等地再度启动临时性限产，短期供应释放仍受限，而热卷需求整体尚可，热卷库存继续被动下降。本周 ZG 数据显示，热卷产量降 4.45 万吨，社库降 13.56 万吨，库存降幅扩大，同比下降幅度亦提高，市场缺货情况短期难以缓解，对热卷价格形成较强支撑。不过，需求季节性走弱预期仍在，而利润快速扩大或将刺激钢厂生产积极性，贸易商心态依然谨慎。综合看，热卷价格偏强震荡。操作上，建议新单暂时观望，组合上，考虑到当前建筑业用钢需求较制造业仍偏强，且春节提前后工地或有赶工出现，加之采暖季限产存在放松的可能，近期螺纹或继续强于热卷。</p> <p>3、铁矿石：随着钢厂利润大幅好转，市场预期钢厂对铁矿石的补库需求将逐渐增强，阶段性对铁矿 01 价格形成支撑。不过近期钢厂利润快速扩大，电弧炉产量有望释放，再加上 11 月底 12 月海外钢坯资源到港，钢厂利润仍有重新走弱的预期。并且，近期河北、山东、天津、山西等地陆续启动临时限产，钢厂采购补库节奏再度放缓。再加上铁矿石 01 基差已大幅收窄至低位。铁矿石 01 价格上涨受压制。综合看，短期铁矿石价格或偏震荡。策略建议：新单暂时观望，组合上，05 合约的多铁矿空螺纹组合可继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
煤炭产业链	<p>产能去化风波又起，焦炭新单轻仓试多</p> <p>1.动力煤：产地煤方面，受近期两起煤矿事故影响，应急管理部发文要求加强全国煤炭四季度安全生产检查，产地电煤供应或受到明显扰动；进口煤方面，煤炭进口政策大概率收紧，部分港口接到海关口头通知停止对进口煤的报关操作，海外电煤进口量或将有所缩减。需求方面，内蒙古地区化工需求一般，发电集团冬储也尚未到来，但随着气温逐步下降，后期北方供暖用煤需求将逐步上升。综合来看，郑煤近月合约或震荡偏强，1-5 价差或将扩大。操作上，轻仓持有买 ZC001-卖 ZC005 正套组合。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：上周末，河北省生态环境厅发文要求唐山 11 家无证排污焦化企业依法停业或关闭，涉及焦化产能 1495 万吨，其中 1435 万吨为在产产能，目前相关企业已收到文件，若后续执行严格，唐山现有焦炭产量或将下降近 40%左右，区域性焦炭供应大幅收缩；另外，市场消息传闻山东产能去化任务也已开启，潍坊、临沂共计 5 家焦化企业将于本月底前关停，考虑到这些企业大多不在此前产能压减名单之上，执行情况有待观察。下游方面，焦炭市</p>	<p>研发部 魏莹 刘启跃</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p> <p>021-80220107 从业资格： F3057626</p>

	<p>场预期转好，部分库存低位钢厂开始适当增库，上周钢厂焦炭库存小幅增加，焦企库存大幅下滑，港口库存也有所减少，焦炭需求或企稳走强。现货方面，钢厂利润恢复，对上游打压力度减弱，以山西为代表的各地焦企陆续提涨，焦炭首轮提降或大概率于本周落地。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，受近期两起煤矿事故影响，晋中煤矿开工率大幅下滑，全市煤矿均开启安全排查，产地焦煤供应明显受限；进口煤方面，受制于通关缓慢及库存高位，查干哈达到甘其毛都口岸接到蒙古海关通知，2019年11月22日至12月2日暂时停装短盘。需求方面，下游部分焦企因矿难影响持续及冬储预期增强而增加采购行为，矿方库存压力得到不同程度缓解，焦煤需求或企稳回升。现货方面，市场传闻明年山西主流大矿的长协价格将维持稳定，现货市场情绪大幅好转，焦煤价格得到较强支撑。综合来看，焦煤走势或震荡偏强。</p> <p>操作建议上，北方焦炭产能去化突发状况，唐山多达11家焦企面临整顿及关停，涉及当地近40%焦化产能，加之市场传闻山东产能压减也已开启，焦炭市场预期大幅好转，买J2001可轻仓试多。</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>西北领涨华东跟进，01合约企稳反弹</p> <p>上周港口库存，华东98.27(-7.47)万吨，华南13.08(-0.12)万吨。太仓价格在跌破1900后引发区域套利，货物多发往鲁南和东北。沿海地区甲醇可流通货源36(+1.7)万吨，未来两周进口船货到港量在54.5(+2.5)万吨，伊朗和特立尼达到港量增多，将减缓港口库存去化速度。甲醇装置全国开工率下滑1%，主要因西北装置降负停车，内蒙古易高、博源、甘肃华亭均于近期停车。下游开工多数保持稳定，MTO提升5%，主要因蒲城清洁和联泓装置重启。上周五各地甲醇现货报价普遍企稳，陕西更是上涨60元/吨，价格与江苏持平，本周预计江苏现货价格将上涨。01合约减仓，05合约增仓，主力合约移仓进行中，如无意外，MA5-1价差在12月内将缩窄至100点以内。如果本周一现货新价上涨，减仓继续进行，那么01合约将止跌反弹，上方压力位在2007。</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>供应宽松不减，12月整体仍偏空</p> <p>石化早库上周五67.5万吨。本周中韩石化JPP线计划停车，蒲城清洁能源、青海盐湖计划开车，装置开工率将继续提升。上周线性价格反弹100元/吨，拉丝价格下跌50-100元/吨，但无论国内还是进口成交均偏差，下游开工下滑需求平淡是主要原因。不过，随着临近12月初的</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216

	<p>欧佩克大会，沙特与俄罗斯不断放出减产消息，原油强劲反弹后带动化工品普遍上涨。PP2001 基差已经通过期货上涨现货下跌的方式修复至 450 预计 12 月内收窄至 300 左右。12 月进口货多已预售完毕，且升水 1 月 30 美金，贸易商近期多预售明年 1 月和 3 月的货，现货市场普遍不看好一季度行情，在国内产量不断提升的背景下，聚烯烃筑底之路仍将延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>郑棉短期或延续震荡，长周期建议维持多头思路</p> <p>宏观层面，经合组织将 2020 年全球经济增速预期由 3%下调至 2.9%；国内逆周期调节有望加码，流动性或趋于宽松；</p> <p>供给方面，国内新疆地区收获及交售基本完成，监测系统产量调查报告预测 2019 年总产 584.3 万吨，同比下降约 27 万吨；现货 CCI3128 指数昨日 13050，-5，新棉集中上市供应压力仍较大。</p> <p>需求方面，终端消费及出口好转仍需时日，纺织企业维持随用随采。下周开始的收储或提振市场需求。</p> <p>库存方面，新棉集中上市，10 月库存同比数据较上月显著好转；昨日仓单及预报量+406 张，当前产业套保压力仍较高。</p> <p>替代品方面，涤短价格持稳、粘短价格持稳；纱线端涤纱价格+10、人棉纱价格+10；替代产品价格有所反弹，利多郑棉。</p> <p>外盘方面，ICE 美棉指数连续回调后有所反弹，但回调尚难言结束。</p> <p>策略建议：交易策略方面，短期而言市场供给压力犹存，盘面套保压力较大，本周郑棉或维持【12600-12900】区间震荡；中长期而言，随着贸易战大趋势向好、国内供需矛盾及库存压力逐步缓解，CF2005 若回调至 13200 下方可逢低布局长线多单。风险因素方面，ICE 短期或有回调，贸易战或有反复。</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 张晓	021-80220137 从业资格： F3039614
白糖	<p>广西开榨糖厂增多，郑糖短期震荡为主</p> <p>11 月 22 日郑糖主连小幅上涨，夜盘收于 5604。昨日主产区糖价稳中有跌，广西报 5860-5930，下跌 20-40，云南新糖报 6000，广东报 5900，云南陈糖报 5900，大理报 5860。新疆新糖报 5400-5450，内蒙新砂糖报 5660-5800。北方甜菜价差较大，报价较低，出货情况一般。国内方面，广西开榨糖厂增加 2 家达到 24 家，日压榨量 23.93 万吨，供应逐步增加，短期现货带动盘面下跌。今年春节较早，终端备货提前启动，春节消费乐观，预计短期价格</p>	研发部 唐俊彦	021-80220127 从业资格： F3059145

	震荡为主。考虑到 19/20 榨季供应缺口预期不断加强，操作上建议 SR2005 前多持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
--	---	--	--

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路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 15 层 01A 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：010-69000861

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦 1013A-1016

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：0571-85828717

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：020-38894281

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

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：0371-58555668

四川分公司

成都市高新区世纪城路 939 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

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

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼
联系电话：027-88772413

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

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢
102-2 室三楼 302 室
联系电话：0577-88980675