



### 操盘建议

金融期货方面：股指暂陷入震荡，从宏观面和资产配置价值看、其无转空信号，IF 前多继续持有。  
商品期货方面：环保抑制炉料需求，铁矿石宜持空头思路；供给预期增加，沪锌仍有下行空间。

操作上：

- 1.江苏环保检查影响扩大，海外矿山发货量回升，I1809 轻仓试空；
- 2.隐形库存显性化引发供给担忧，沪锌 ZN1806 轻仓试空。

### 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
2018/4/26	金融衍生品	做多IF1805	5%	3星	2018/4/24	3734.4	2.24%	/	偏多	偏多	2	持有
	工业品	做空I1809	5%	3星	2018/4/26	464.5	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
		做多PTA809	5%	3星	2018/4/12	5488	1.82%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多SC1809	5%	3星	2018/4/24	445.3	-0.85%	偏多	偏多	偏多	2	持有
		做空ZN1806	5%	3星	2018/4/26	23915	0.00%	中性	偏空	偏空	2	调入
	贵金属	做多AU1806-做空AG1806	5%	3星	2018/4/20	73.17	1.51%	偏多	中性	偏多	2	持有
	农产品	做空CF809-做多CF901	5%	3星	2018/3/26	-420	0.53%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计		35%	总收益率			32.14%	夏哲恒			/	
2018/4/26	调入策略	做空I1809、做空ZN1806					调出策略	做多T1806、做多RB1805				
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： <a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a> 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](http://www.cifutures.com.cn)

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>整体无转势信号，IF 前多持有</p> <p>周三（4 月 25 日），上证综指低开后横盘整理，收盘跌 0.35%报 3117.97 点，全天振幅仅 0.5%；深成指跌 0.09%报 10547.1 点；创业板指涨 0.69%报 1819.41 点。两市成交 4195 亿元，处于阶段低位。</p> <p>盘面上，金融、地产、周期等权重板块陷入震荡，医药、5G 和国产软件等科技题材股相对活跃。</p> <p>综合主要指标表现看，其整体暂处整理态势。但从宏观面和资产配置价值看、股指仍有上行驱动，且技术面有支撑，前多无离场信号。</p> <p>操作具体建议：持有 IF1805 合约，策略类型为单边做多，仓位比例为 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	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>资管新规或落地在即，期债节前观望</p> <p>昨日国债期货早盘受资金面压力影响，小幅低开，盘中受到资管新规消息的影响，下午跳空低开，尾盘再度出现跳水，主力合约 TF1806 和 T1806 分别下跌 0.09%和 0.37%。央行昨日实施定向降准，共释放资金约 1.3 亿元，对冲到期 MLF 后，净释放资金余额 4000 亿，但对资金面改善有限，叠加节假日因素，银行间资金利率虽出现下行，银银间资金利率仍出现上行，GC001 盘中一度触及 10%，尾盘资金面略有放松。现券方面，昨日现券收益率多数出现上行，国债期货收盘后，现券收益率出现小幅回落。一级市场招标情况一般。此外昨日盘中有消息传出，资管新规最快或在 5 月前落地，市场情绪承压，进一步打压债市。美债方面，近期美债收益率再度出现走强，中美利差收窄，压制收益率下行空间。目前看，近几日宏观面消息较平淡，但资金面紧张超预期，叠加监管压力和海外债市场，期债短期上行动力有限，市场不确定性加大，操作上前多止损离场。</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	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
有色金属 (铜)	<p>供需暂缺驱动，沪铜新单观望</p> <p>强势的欧元给经济增长带来不确定性，欧央行有必要继续维持宽松的货币政策，因此本周欧央行议息会议偏鸽的概率较大，因此预计欧元走弱将支撑美元，进而继续抑制美元上行。但全球贸易显现缓和迹象，且废铜供给担忧再起，这些都支撑铜价，因此预计铜价震荡为主，建议沪铜新单暂观望。而 5、6 月贴水继续收窄，因此建议正套组合继续持有。</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 郑景阳	<p>021-80220262</p> <p>从业资格： F3028840</p>
有色	美国暂缓制裁俄铝，多沪伦比组合持有	研发部	021-80220262

金属 (铝)	<p>美国暂时解除对俄铝制裁，全球供给短缺担忧缓解，对伦铝利空更明显，因为此前受俄铝制裁影响，伦铝一度大涨 28%，而沪铝仅上涨 5%左右。同时，3 月原铝出口同比增加 441.65%，印证了此前我们对出口窗口打开的预期。因此，我们认为沪伦比会趋势扩大，多沪铝-空伦铝进口反套组合可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	郑景阳	从业资格： F3028840
有色 金属 (锌)	<p>LME 锌库存增加，沪锌轻仓试空</p> <p>LME 锌库存增加 13%，国内外锌价均承压下跌。隐性库存显性化引发市场对供给的担忧，预计锌价仍有下行空间，建议沪锌 ZN1806 轻仓试空。</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 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840
有色 金属 (镍)	<p>需求暂缺驱动，沪镍新单观望</p> <p>全球贸易摩擦降温，市场对诺里尔斯克镍业遭受制裁的担忧也消退，伦镍连续回调后也基本回吐了之前的涨幅，目前来看，继续下跌的动能减弱，但需求端不锈钢及硫酸镍均未有新增驱动，因此预计沪镍震荡为主，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 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840
钢矿	<p>海外矿山发货将增加，铁矿石买 5 卖 7 组合持有</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观政策转向稳增长，中观方面，环保限产发力，叠加 4 月终端需求维持偏高水平，钢材供需结构的持续改善带动钢价近期强势反弹。但是目前高炉炼钢利润仍处于同期高位，高炉开工率大概率将继续提高，叠加电炉炼钢仍有盈利，使得钢材供给有继续释放的空间，而 4 月以来终端需求持续放量促使钢价持续上涨，但高价资源成交相对偏弱，且下游拿货后尚需时间消化，再加上 5 月梅雨季节临近，未来终端需求继续增加的概率较小，钢材供需继续改善的动力有所减弱。螺纹远月合约新单观望。而螺纹近月合约临近交割，在现货价格偏强的情况下，有继续向上修复基差的预期，建议前多持有。策略上，持有 RB1805 多单，仓位：5%，入场区间：3590-3600，目标区间：3690-3700，止损区间：3540-3550。</p> <p>2、铁矿石：利润偏高使得高炉复产积极性较好，钢厂铁矿石日均消耗量或将逐渐提高，叠加钢厂铁矿石库存处于同期相对低位，钢厂亦有铁矿石补库需求的预期，铁矿石需求端有一定支撑。但是徐州等地区环保限产影响有所扩大，对铁矿石仍有压制。综合看，铁矿石走势偏震荡。另外，海外矿山发货量年内低点已过，未来发货量中枢将逐步抬高，铁矿石供应大概率将继续宽松。策略上，调出买 I1809*0.7-卖 RB1810 组合入场，仓位：5%，入场比值：7.46-7.47，目标比值：6.76-6.77，止损区间：</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>7.81-7.82；介入买 I1805-卖 I1807 组合，仓位：5%，入场区间：10-10.5，目标区间：15-15.5，止损区间：7.5-8。</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>环保检查趋严，焦企开工受限，买焦炭卖焦煤组合持有</p> <p>1、动力煤：华能预计从 4 月 24 日至 5 月 2 日期间，环渤海港口 5500 大卡电煤采购价不得超过 580 元/吨，5000 大卡电煤采购价不得超过 490 元/吨。该政策出台后，使得市场对于煤价上行的预期有所减弱。并且，坑口煤炭库存压力仍然较大，仍对郑煤价格造成一定压力。不过今年水电弱于预期，且下游需求有所好转，电厂日耗均处于同期偏高水平，电厂煤炭库存持续下降，动力煤供应相对宽松的局面有所缓解。综合看，郑煤走势偏震荡。策略上，持有买 ZC807-卖 ZC809 组合，仓位：5%，入场区间：-1-0，目标区间：11-12，止损区间：-7~-6。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：由于环保检查力度趋严，唐山地区永顺焦化已被强制闷炉，叠加河北、山东等地主流焦企联手限产，独立焦化厂开工率有下降的可能，焦炭供应或将减少，焦炭供应过剩的局面有缓解的预期。不过焦炭期价大涨后小幅升水现货，回调压力也有所增加。综合看，焦炭走势偏震荡。策略上，新单观望。</p> <p>焦煤：焦企环保压力较大叠加焦企联手限产意愿较强，焦煤需求有降低预期，而进口煤资源逐步释放，焦煤供需有边际恶化的倾向。综合看，焦煤走势大概率继续弱于焦炭。策略上，持有买 J1809-卖 JM1809*2.5,套利组合，仓位：5%，入场比值：1.60-1.62，目标比值：1.70-1.72，止损区间：1.65-1.67。</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	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>
原油	<p>美债收益率突破 3%，油价将在预期与基本面之间震荡</p> <p>EIA 库存数据公布，全美原油库存增幅超过 API 统计，库欣地区库存更是不降反增，油价在数据公布后回吐日内涨幅，叠加美元大幅走强，油价似乎无力继续上行，但不应忽略的是，美国与伊朗依旧存在法国马克龙难以调和的矛盾，至少从目前来看，美国再度制裁伊朗的风险并没有减弱，委内瑞拉大选后也有较大概率受到美国制裁甚至是攻击，两国的地缘政治风险是支撑油价未跌破当前支撑位的重要因素。从宏观格局看，10 年期美债收益率突破 3%，若其上行趋势形成，则难以扭转，市场对于风险资产价格波动加剧的预期也将随着利率的上涨而继续发酵，全球央行跟随美联储进入收紧周期，不仅资产价格波动加剧，涨幅过高的资产也易受到影响，因此在伊核协议是否延长明</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>朗之前，油价或将在利率上涨、波动加剧以及风险溢价预期之间震荡徘徊；鉴于原油基本面依旧良好、消费旺季临近以及地缘政治风险的存在，油价继续回调概率不大，后市依旧看涨，多单可耐心持有。此外，美油出口大增，WTI 与 BRENT 的价差过高是主要因素，随着库欣运输瓶颈的缓解 美油出口的持续大增，该价差存在回落可能，多 WTI-空 BRENT 组合值得关注。</p> <p>单边策略建议：合约：SC1809；方向：多；头寸动态：新增；入场价：434.2。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>		
聚烯烃	<p>月底现货成交活跃，继续支撑期价</p> <p>昨日特朗普确认美财长将在近期访华磋商贸易问题，贸易战担忧缓解。美债收益率接连攀升，美股盘中下跌后收涨。昨日现货成交火爆，再现月底发票行情，石化部分地区上涨 50 元/吨。期货盘面方面，L1809 上周五跌幅基本修复，PP1809 仍有 80 余点空间，前多关注 40 日均线 8975 的压力位，若突破可继续持有，否则止盈离场。</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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
甲醇	<p>库存偏低，现货支撑仍在</p> <p>4 月底昊源新投产、神华榆林复产，供给相对增加，但进入 5 月中旬烯烃装置检修又使需求下滑。目前上中下游普遍库存不高，华东基差由上周五 357 缩小至 219，本周继续下跌空间有限，于 2700 上下震荡。</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
橡胶	<p>主力合约承压明显，沪胶正套组合继续持有</p> <p>昨日沪胶日间冲高回落态势，夜间延续跌势，尾盘大幅跳水，最低报 11445。供给端东南亚产区临近开割季，且随我国供应量陆续增加，整体上供给变化呈现预期增多的态势；下游需求端近期全钢胎及半钢胎开工率虽有所回升，但环保趋严的影响或将持续，未来需求复苏情况仍有待进一步验证，由于季节性原因，青岛保税区库存下滑目前暂不应视为增量利多驱动，且上期所库存仍保持上升趋势，主力合约后期承压将会较为明显，5-9 价差短期或将有进一步收窄的可能性，建议稳健者介入买 05-卖 09 的正套组合。</p> <p>操作具体建议：持有买 RU1805-卖 RU1809 正套组合，资金占用比例为 5%，出场价差区间为：-350 至-380。</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 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083
棉纺产业链	<p>ICE 期棉大涨"收复失地"，郑棉反套继续持有</p> <p>综合看，供给端短期国储疆棉仍保持近百分百的成交，新疆棉现货承压较为明显，需求端目前下游纱厂整体</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>采购需求依旧偏弱，从中长期看因国储棉储备量逐步减少，特别是对疆棉未来预期量的担忧，导致供需或将发生结构性转变，因此郑棉近弱远强的逻辑保持不变；隔夜ICE 期棉受出口周报利多影响大幅上涨，且市场普遍对美棉后期出口及装运持乐观态度，预计未来棉价重心仍有上升的可能，郑棉或受外盘影响呈震荡偏强态势运行，建议稳健者继续持有卖 CF809-买 CF901 反套组合。</p> <p>操作具体建议：持有卖 CF809-买 CF901 反套组合，资金占用比例为 5%，出场价差区间为：-600 至-650。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</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