



操盘建议

金融期货方面：中美贸易摩擦扰动未解除、而政策面亦无实质性利多，股指整体暂无止跌信号。

商品期货方面：需求预期恶化，主要品种整体有下行驱动。

兴业期货研究部

021-80220262

操作上：

1. 市场情绪不断弱化，IF1807 前空持有；
2. 棚改货币化比例降低利空地产投资，RB1810 新空仍可入场；
3. 全球棉价重心显著下移、郑棉主力仓单压力巨大，CF901 空单介入；
4. 有色整体氛围偏空，沪镍前多暂离场观望。

更多资讯内容

请关注本公司网站

www.cifutures.com.cn

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
2018/6/26	金融衍生品	做空IF1807	5%	3星	2018/6/22	3546.6	0.27%	/	偏空	偏空	2	持有
		做空WTI1807-做多SC1809	5%	3星	2018/6/13	466.7/65.85	0.22%	中性	中性	偏空	2	持有
	工业品	做空RB1810	10%	3星	2018/6/21	3755	3.16%	偏空	偏空	中性	2	增仓
		做多I1809-做空I1901	5%	3星	2018/6/25	1.5	0.05%	中性	偏多	偏多	2	持有
	农产品	做空CF901	10%	3星	2018/6/22	16920	0.06%	中性	偏空	偏空	2	增仓
		做多CF809-做空CF901	5%	3星	2018/6/20	-840	-0.05%	中性	偏多	偏多	2	持有
总计			40%	总收益率			48.83%	夏普值			/	
2018/6/26	调入策略	做空RB1810、做空CF901				调出策略	做多RU1809-做空RU1901、做多T1809、做多NI1809					

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，股指杠杆为5倍。**

备注：上述操作策略说明，敬请浏览本公司网站：<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>市场情绪继续弱化，空单持有</p> <p>周一（6月25日），上证综指在央行降准提振下高开，但周期股的集体回调拖累指数走低。截止收盘，上证综指下跌1.05%报2859.34点，收盘再创两年新低；深成指跌0.9%报9324.83点，创业板指跌0.72%报1538.57点，早间一度涨1%。两市仅成交3079.04亿元，上个交易日成交2993亿元，量能延续萎靡状态。</p> <p>盘面上，地产和金融股全线走弱，消费股逆势护盘、但效果有限；而债转股和油服等概念板块表现相对抢眼。从期现结构看，当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差倒挂幅度再度扩大，显示市场对期指走势悲观预期仍在加重。</p> <p>宏观面贸易战风险未解除、而政策面亦无实质性利多，且市场情绪继续恶化，股指整体暂无止跌信号，空单仍有获利机会。</p> <p>操作具体建议：持有IF1807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>流动性宽松不抵汇率下行压力，期债离场观望。</p> <p>昨日国债期货早盘小幅低开后快速下挫，随后震荡上行盘中一度收复跌幅，午后债市再度走弱，截至收盘，主力合约TF1809和T1809分别下跌0.07%和0.27%。宏观数据方面，近期公布的经济金融数据偏弱，对债市在下方仍有一定支撑。央行在周末宣布将实施定向降准后，被市场部分解读为货币宽松利好市场，但昨日市场股债商品均出现大幅下跌，人民币贬值压力或是打压市场主要因素。降准进一步加重市场对汇率贬值的压力，市场情绪偏悲观。</p> <p>资金面方面，昨日跨月资金仍有一定压力，但资金融出情况较为良好，资金面整体仍维持平稳状态。利率债方面，昨日短端利率债或受到资金面有所放松的影响，收益率小幅下行，但长端利率债收益率明显上行，期债IRR也出现分歧，十债明显表现更为弱势。整体来看，目前市场对经济预期较为悲观，同时对人民币汇率预期也较为悲观，近期人民币快速贬值或在短期内压力债市上行，期债暂时观望为主。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>多空影响均有限，沪胶震荡盘整。</p> <p>综合看，昨日商品全线走弱，橡胶昨日震荡运行，微幅收跌，截至上午收盘，沪胶主力合约小幅下跌0.1%，夜盘下跌0.24%。20号标胶上市批复仍对胶价上方有一定压力，目前期现已明显收敛，短期内20号标胶对市场压力有所减弱。宏观面方面，市场目前对经济预期整体较为悲观，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>同时近日人民币下行压力有所增加，整体宏观面对橡胶有一定压力。回到基本面看，供给端国内外割胶平稳，东南亚雨量预报略有减少但对产胶影响有限，国外产区割胶及原料供应情况仍处于较良好状态，最新我国进口天然橡胶及合成胶同比大幅增长，东南亚限制出口政策或将有所放宽，同时青岛保税区库存进一步回升，供应仍有一定压力；下游需求端看，青岛上合峰结束，停产带来的影响逐步消退。目前来看，停产已出现逐步恢复，但仍较为缓慢，未回到峰会前。目前原料处于较低价格，或推升论调企业备库动力，对胶价下方有一定支撑。从盘面上看，目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，前期连续下跌后下行动力放缓但利多支撑也难寻，沪胶预计将继续维持震荡。价差方面，因 20 号胶上市批复消息在市场已有较多反应，9-1 价差组合进一步收敛空间有限，可择机离场。</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>贸易摩擦时有反复，沪铜新单谨慎为主 定向降准释放流动性，一定程度安抚了国内的市场情绪，但贸易摩擦担忧令金属市场整体承压，尤其是 LME 金属。我们认为贸易摩擦时有反复，对铜价造成的利空难言消退，但在经过 2000 点以上的大跌之后，铜价短期的下方空间已然有限，因此建议还是谨慎为主，沪铜新单暂观望。</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
有色金属 (铝)	<p>需求存转弱迹象，沪铝新空入场 定向降准释放流动性，一定程度安抚了国内的市场情绪，但中美贸易问题悬而未决，市场情绪较为脆弱，压制铝价，且国内环保开始从电解铝加工端限制生产，河南地区有部分铝加工企业熔炼工艺实施轮停，叠加下游需求有转弱迹象，铝锭库存下降速度放缓，铝棒库存有所增加。预计沪铝偏弱运行，建议新空逢高入场。</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 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840
有色金属 (锌)	<p>沪锌弱势难改，建议新空入场 中美贸易摩擦担忧令金属市场整体承压，尤其是 LME 金属，且伦锌库存增加，令市场对隐形库存显性化的担忧再起，伦锌跌愈 3.1%，沪锌难独善其身，预计沪锌仍大概率下行，单边建议新空入场。组合上，关注贸易战的进展以及美国经济数据的公布，贸易战 2.0 若正式开启，美元续涨概率大，同时 GDP 数据也有望成为美元的短线提振因素，以美元计价的 LME 锌承压；此外人民币相较于美元持续走低，沪伦比走高致使进口窗口关闭，在全球锌供给过剩的格局下，预计 LME 锌相对沪锌更为弱势，因此建议稳健者可继续持有做多沪锌-做空 LME 锌组合。</p>	研发部 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840



	(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
有色 金属 (镍)	<p>贸易摩擦时有反复，沪镍新单观望为主</p> <p>贸易摩擦担忧令金属市场整体承压，尤其是 LME 金属，伦镍跌逾 3%，但我们认为其基本面并没有发生根本改变，尤其是对其中长期看涨的思路依然坚定，但短期贸易摩擦时有反复，令多头步履艰难，建议沪镍还是避其锋芒，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 郑景阳	021-80220262 从业资格： F3028840
钢矿	<p>钢价下行驱动有所增强，螺纹 1810 合约空单持有</p> <p>1、螺纹、热卷：央行宣布定向降准，释放流动性 7000 亿元，但是仍旧无法冲散市场对宏观经济下行的担忧，在加上中美贸易摩擦长期化，市场情绪稍显悲观，大宗商品整体承压。同时，财新网称国开行总行收回棚改项目合同审批权，18 年棚改货币化比例大概率将走低，三四线城市销售面临回调压力，对房地产投资影响偏负面，加剧了经济下行的压力。在此背景下，虽然环保限产暂无明显放松信号，钢材供应增长仍然受到一定程度限制，钢价下行的驱动却仍旧在持续累积。一方面，环保限产题材持续炒作，对钢价的提振作用边际减弱。另一方面，钢厂高炉利润持续高位，电炉盈利也较好，钢厂复产积极性较强，山东钢厂逐步复产，徐州地区也有复产消息传出，上周全国高炉开工率再度小幅回升 0.14 个百分点至 71.55%，电炉产能利用率也小幅回升至 60.21%，中钢协统计 6 月上旬重点企业粗钢产量环比增加 1.3% 至 198 万吨，钢材供应增长的限制逐渐放松的预期有所增强。再者，未来的高温及梅雨天气，终端需求环比走弱的趋势难以扭转。钢材供需边际转弱概率增加。钢材库存或将逐渐进入累库阶段。综合看，钢价近期回调压力依然较大，建议螺纹前空继续持有，激进者可逢高加仓。</p> <p>策略上，持有螺纹 1810 合约空单，仓位：5%，入场点位：3810-3820，目标点位：3610-3620，止损点位：3860-3870。</p> <p>2、铁矿石：虽然巴澳发货量偏高，且港口铁矿石库存压力较大，铁矿石供应整体相对宽松，再加上环保限产短期仍将扰动高炉生产，钢厂铁矿石需求增长短期受抑制，铁矿石基本面依然偏弱，且钢价下行驱动有所增强，使得近期铁矿石价格始终徘徊在阶段性偏低位置。但是，钢厂高炉利润较好，且焦炭现货价格较为坚挺，使得限产情况下，钢厂对高品块矿等高品资源的需求增强，对铁矿石价格形成支撑。同时，继山东钢厂逐步复产后，徐州地区部分钢厂也将于 6 月底 7 月初复产，铁矿石需求边际改善的预期增强，对铁矿石价格也有所提振。维持铁矿石区间震荡的判断，建议单边暂时观望，暂持组合思路。近期部分</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>限产钢厂逐渐复产，集中检修也将减少，钢厂复产预期逐步增强，钢厂高利润或将向铁矿石倾斜，叠加螺矿比处于历史高位，可轻仓介入买 I1809-卖 RB1810 套利组合。另外钢厂复产预期对铁矿石 9 月合约价格影响更大，而 1 月合约作为淡季合约，同时受采暖季限产常态化影响，走势或将弱于 9 月合约，建议持有买 I1809-卖 I1901 套利组合。</p> <p>策略上，轻仓介入买 I1809*0.7-RB1810 套利组合，仓位：5%，入场比值：7.97-7.98，目标比值：7.57-7.58，止损比值：8.17-8.18；持有买 I1809-卖 I1901 套利组合，持仓：5%，入场点位：1.5-2，目标点位：16.5-17，止损点位：-3.5~-3。</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>宏观经济下行压力增强，焦炭 1809 新空轻仓介入</p> <p>1、动力煤：上周受市场对进口煤限制政策或将放开的担忧及电厂动力煤库存大幅回升至同期偏高水平两大因素的影响，郑煤自高位有所回调。但是政府控价政策中对增加郑煤供应的手段实际影响效果有限，态在主产地环保及安检的影响，国产煤供应受限，加之进口煤价上涨导致进口煤价格优势被削弱，动力煤供应较难出现大幅增长。而夏季用电高峰即将来临，电厂日耗持续回升的预期较强。综合看，动力煤供需或将持续偏紧。郑煤震荡偏强的概率增加，建议 809 合约耐心等待多单介入机会。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：虽然焦企限产短期仍持续扰动焦炭供应端，但是继山东地区焦企复产后，徐州地区也传出复产消息，当前焦企盈利较高，焦企复产积极性较好，而钢厂高炉产能利用率短期较难大幅回升，且钢厂焦炭补库空间有限，钢厂增库意愿明显降低，焦炭供需偏紧的状态有所缓和，叠加棚改货币化收紧利空地产投资，加剧经济下行压力，钢价下跌的驱动增强，焦价回调压力也在逐步增加。建议焦炭 1809 合约新空轻仓介入，入场区间：2040-2050，目标区间：1940-1950，止损区间：2090-2100；买 J1809-卖 J1901 套利组合暂时离场观望。</p> <p>焦煤：虽然焦钢企业整体环保限产暂无明显放松迹象，且下游各环节焦煤库存较充足，焦钢企业补库需求较弱，焦煤需求短期难有大幅改善。但是，安检及环保继续抑制焦煤供应的增长，焦钢企业盈利较好，且焦钢企业未来有一定复产预期，焦煤供需或边际改善，对焦煤价格支撑较强，近期走势或继续强于焦炭。建议继续轻仓持有买 JM1901*2.8-卖 J1901 套利组合，仓位：5%，入场比值：1.69-1.70，目标比值：1.59-1.60，止损比值：1.74-1.75。</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	021-80220132 从业资格： F3039424



原油	<p>宏观面风险或再度席卷，原油黄金均宜持空头思路</p> <p>昨日提及“OPEC 方面的消息的影响将告一段落，后续市场关注点将重回贸易战的宏观风险中，短期内油价存下跌风险”，美国方面针对我国技术的贸易摩擦 2.0 开打在即，美股重挫，主要商品或多或少均受到其影响，短期内关注点有二，一是贸易摩擦 2.0 的进展，二是美国原油库存的变动，近期美油库存有望延续跌势，或成为油价的短线支撑因素，整体看，宏观面风险仍将是主导因素；</p> <p>组合方面，增产对于 BRENT 的利空更为显著，而 PERMIAN 产区的运输瓶颈也持续得到体现，该地区钻机数下降两台，连续两周下滑，其对于 WTI 的支撑则较为坚挺，因此多 WTI-空 BRENT 组合可继续持有。</p> <p>贸易战 2.0 的风险下，全球主要商品均难以幸免，因此即使昨日美元下挫、VIX 暴涨，也未见金价有显著回升，宏观面风险风雨欲来，此时应参照贸易战 1.0，不应将黄金视为避险工具，建议关注贸易战 2.0 的爆发时点，择机做空黄金。</p> <p>单边策略建议：合约：SC1809；方向：空；动态：持有；入场价：462.1；合约：AU1812；方向：空；动态：新增；入场价：271.35；</p> <p>组合策略建议：合约：多 SC1809-空 WTI1808；动态：持有；入场价：466.7/65.85。 合约：多 WTI1808-空 BRENT1809；动态：持有；入场价：65.61/74.49。</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 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
聚烯烃	<p>传棚改贷款收紧，恐终端需求遇冷</p> <p>周末央行降准利好有限，聚烯烃窄幅震荡，昨日又传出国开行收紧棚改贷款，夜盘黑色及甲醇均跌幅较大，今日预计波及聚烯烃，致盘面低开低走。据隆众石化统计，上周社会库存增加 0.6%，港口库存维持高位，看空情绪渐起。周五神华宁煤 60 万吨煤制油装置转产拉丝 PP，且齐鲁石化、宁波富德顺利开车，本周供应量继续增加。广东地区今年 PP 进口量增加 150%，北美新产能下半年即将全面释放，进口预计下半年继续保持高增长。而 PP 下游 BOPP 全线亏损，原料库存低位，成品库存积压，开工处于低位，需求偏弱预期较强。随着时间推移，供大于求矛盾将会逐步显现，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 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
甲醇	<p>库存持续积累，需求淡季或至</p> <p>山东联盟甲醇装置开始轮流检修，时间持续一个月，而西南限气继续制约气头装置复产，而西北地区成交欠佳，厂家让利出货。由于上周西北价格下跌近 2000 元/吨，导致内陆到沿海套利窗口关闭。目前港口库存及社会库存都在缓慢积累，传统下游除醋酸产销顺畅外，甲醛相关企业</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	受环保降负关停，MTBE 受南方阴雨天气及国内油价上涨影响销售困难，尽管 MTO 装置复产在即，需求端整体弱势将会成为短期主要矛盾，本周关注前低 2712 的支撑。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
棉纺产业链	<p>棉价重心下移明显，郑棉新空逢高入场</p> <p>综合看，中美贸易摩擦无疑减少了后市美棉的进口量，但诸如印度、澳洲等国的出口并未关闭，且月初中棉协发出的稳定市场情绪公告亦对整体郑棉利空，未来供需缺口或不及市场预期；从下游需求看，棉纱现货价格出现不同程度下跌，纺织利润的缩减或将阻塞整体库存流动性，且美国此次对华征税清单并未涉及纺织服装类产品，若美方预告的后续 2000 亿清单包含，势必对整体需求雪上加霜；国际方面，隔夜 ICE 期棉整体呈震荡趋弱态势，主力上方压力位作用明显，且由于美国东南部地区及密西西比河流域东部区域的旱情因降雨已完全消除，其他包括科罗拉多东北部、堪萨斯以及高地平原区南部旱情也有所缓解，未来还需重点关注西南棉区的棉株生长及质量情况；因全球棉价重心下移，CotlookA 指数大幅下跌，国储轮出底价的走低或将进一步拉低未来现货报价。昨日郑棉震荡下行，夜间延续偏弱态势，市场整体情绪未见好转，叠加仓单持续流入造成巨大压力，建议 CF901 新空可逢高继续入场，稳健者仍可持有买 CF909-卖 CF901 正套组合。</p> <p>操作具体建议：持有买 CF809-卖 CF901，策略类型为正套组合，持仓比例为 5%；持有 CF901 合约，策略类型为单边做空，持仓比例为 5%，止损价位：17500。</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



免责条款

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 梯 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