



### 操盘建议

金融期货方面：结合各板块轮跌表现看、避险情绪不断强化，股指跌势未止。

商品期货方面：环保力度加大，黑色链原料端需求受制，可试空。

操作上：

- 1.技术面空头特征增强，IF 前空继续持有；
- 2.蓝天保卫战叠加超低排放改造，下半年焦钢企业限产或持续，焦煤 JM1809 新空介入；
- 3.需求转弱预期主导行情，沪铜 CU1808 前空继续持有。

### 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	
2018/7/5	金融衍生品	做空IF1807	5%	3星	2018/7/3	3376	0.34%	偏空	偏空	/	2	持有
	工业品	做空CU1808	5%	3星	2018/7/2	51360	3.50%	偏空	中性	偏空	2	持有
		做多RB1810-做空RB1901	5%	3星	2018/7/2	197	0.14%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做空AL1808	5%	3星	2018/7/2	14085	0.25%	偏空	偏空	中性	2	持有
		做空JM1809	5%	3星	2018/7/5	1165	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		做空RB1901	5%	3星	2018/7/3	3545	-0.17%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做空CF901	10%	3星	2018/6/22	16920	4.08%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多CF809-做空CF901	5%	3星	2018/6/20	-840	0.20%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计	45%		总收益率		48.62%		夏普值		/		
2018/7/5	调入策略	做空JM1809				调出策略	/					

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

请关注本司网站

[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>避险情绪强化，空单仍有获利空间</p> <p>周三（7月4日），股指低开 after 有所反弹、但力度相当有限。截止收盘，上证综指下跌1%报2759.13点，续创28个月以来新低；深成指跌2.02%报9035.49点，创业板指跌2.58%报1565.61点。两市成交3296.32亿元，较上日3938亿元大幅缩减，重回地量状态。</p> <p>盘面上，次新股和TMT等概念股大幅下挫，避险情绪升温致黄金股大涨，而权重板块整体表现依旧疲软。</p> <p>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依旧偏大、市场整体情绪仍偏悲观。</p> <p>受宏观面驱动影响、避险情绪不断强化，在负反馈作用下各板块呈现轮跌迹象。而技术面亦无止跌信号，空单仍有获利空间。</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>定向降准今日实施，期债前多持有</p> <p>昨日国债期货早盘小幅低开后震荡运行，主力合约TF1809和T1809分别下跌0.04%和0.07%。宏观面方面，近期公布的经济数据整体弱于预期，最新公布的PMI数据小幅不及预期，市场对经济下行压力预期仍较重，宏观面对债市有一定支撑。资金面方面，昨日资金面继续延续宽松，本周资金到期压力较弱。央行昨日在公开市场再度重启逆回购，今天将有定向降准实施，预计流动性都将维持中性偏宽松状态。利率债市场方面，昨日利率债收益率走势出现分化，国开债和非国开债较国债表现强势，多数下行，国债则表现偏弱，收益率震荡上行。一级市场方面，昨日招标情况良好。海外市场方面，近期贸易冲突出现软化，但预计后期仍将会有反复。人民币汇率走弱出现放缓迹象，对债市压力减弱。综合看，短期内市场风险偏好或有所提升，债市上行动力将有所放缓，但今日将实施定向降准，资金面宽松延续，同时近期债市基本面仍表现良好，宏观面和资金面均对债市有一定支撑，。操作上前期多单可继续持有。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>橡胶弱勢调整延续，沪胶暂时观望为主</p> <p>昨日沪胶早盘延续前一日下行趋势，开盘后震荡走弱，随后横盘震荡，夜盘开盘再度下挫随后窄幅波动。沪胶主力合约白天下跌1.19%，夜盘下跌1.49%。沪胶近期弱勢主要受到宏观预期悲观叠加供给压力较大的共同作用，短期内预计胶价将继续维持弱勢。基本面看，供给端国内外</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>割胶平稳，东南亚雨量预报涨跌不一，越南降雨明显增加但整体对产胶影响有限，国外产区割胶及原料供应情况仍处于较良好状态，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，同时青岛保税区和交易所库存均持续回升。近期公布的进出口数据显示，受前期过剩的影响，目前仍处于供大于求，供给端仍有一定压力；下游需求端看，全钢胎开工率有所增加，但半钢胎开工小幅回落，下游需求略有好转但支持有限。供需弱勢格局难改。近期原油价格维持在高位，同时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，限制下行空间。从盘面上看，目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，预计胶价仍将维持震荡运行。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 价差组合重回震荡，短期内操作空间有限。沪胶价格弱勢不改且基差持续走强，企业卖保头寸可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>宏观风险仍存+人民币止跌，沪铜前空可继续持有</p> <p>与我们此前预计一致，宏观面风险（中美互相加征关税在即、中国经济数据表现不佳）发酵引发的需求端担忧主导了铜价走势，人民币的贬值势头暂止，其对于内盘铜价的支撑削弱，宏观风险+人民币止跌的双重压制下，沪铜跌幅扩大；展望后市，本周沪铜或仍将以偏弱运行为主，但 Codelco 的 Chuquicamata 工会计划的罢工或将在周五中美互相加征关税行动落地后，再度令供给端成为铜的主线运行逻辑，但就目前而言，沪铜前空可继续持有。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (铝)	<p>沪铝震荡偏弱，建议前空持有</p> <p>中美互征关税临近，市场对其拖累全球经济增长的担忧持续发酵；且下游包括铝板带在内的加工端生产指数均出现不同程度下滑以及原铝库存降幅收窄，印证了原铝传统消费淡季的到来。预计沪铝仍呈弱勢运行，因此我们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 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色金属 (锌)	<p>多/空性价比不佳，建议新单暂观望</p> <p>中美相互加征第一轮关税临近，市场对经济增长的担忧持续发酵，且人民币贬值势头的暂止，削弱沪锌支撑；此外欧盟决定对进口自中国的镀锌板启动反倾销调查，使得需求端的悲观预期雪上加霜，沪锌承压下行。短期内对于需求端的悲观预期依旧存在，沪锌或仍偏弱运行，后市建议关注炼厂减产计划进程，宏观风险逐渐释放后或迎做多机会，目前多空性价比均不佳，建议以观望为主。</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 贾舒畅	021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703
有色	宏观面风险仍存，沪镍尝试短空入场	研发部	021-80220213



<p>金属 (镍)</p>	<p>镍消息面较为清淡，宏观面风险以及人民币贬值势头的暂止仍旧是沪镍上方的主要压力，此前菲律宾总统对于关停所有矿山的表态对镍价的提振如昙花一现，在无更多新增驱动的前提下，直至中美互相加征关税实施前，悲观情绪均将主导镍价走势，在基本面相对偏强的前提下，宏观风险释放后有望迎来较大幅度的反弹，因此建议在中美贸易摩擦措施落地后，寻求逢低做多机会，目前而言，镍价仍将偏弱运行，激进者可尝试短空。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>贾舒畅</p>	<p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
<p>原油</p>	<p>OPEC+增产速度或超预期，原油空单可继续持有 从消息面看，首先是伊朗革命卫队威胁封锁原油流转重地霍尔木兹海峡，这对油市整体构成利多，而特朗普则再次发推抨击油价，高油价对于消费的损害是他在中期选举中不想看到的，但自从特朗普近期几乎每月发一推口头打击油价以来，原油一路走高，因此其有效性存疑；最后OPEC6月出口创纪录新高，我们再次提醒，OPEC+增产的速度远要比想象中的快；依旧维持此前判断，消息面以及今日的EIA库存报告将提供短线做多机会，但OPEC+超预期的增产速度将令油价始终承压，中期空单继续持有。 美元未继续上行，金价则得到短暂喘息，其一度冲高至1260上方，但在美联储会议纪要、非农数据公布以及中美互加征关税等重大事件落地之前，贵金属的不确定性依旧较高，我们维持美元短期内仍将偏强的观点，贵金属可继续试空。 单边策略建议：合约：SC1809；方向：空；动态：持有；入场价：505.6；合约：AU1812；方向：空；动态：新增；入场价：273.15；组合策略建议：合约：多WTI1808-空BRENT1809；动态：持有；入场价：65.61/74.49。 (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 贾舒畅</p>	<p>021-80220213 从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
<p>钢矿</p>	<p>三季度钢企环保限产或依然严格，铁矿石1809合约前空持有 1、螺纹、热卷：继国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》方案，昨日唐山市公布《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》，规定钢铁行业需要在2018年10月底前需要全部达到超低排放水平，并完成湿烟气脱白治理，凡不达标准的实施停产整治，若10月底前通过验收并稳定达到超低排放标准的钢铁企业，2019-2020年采暖季前免于错峰生产或减少限产时间。三季度，蓝天保卫战叠加钢铁行业超低排放改造，以及工地赶工需求，7月人民币持续贬值或改善钢材出口，钢材供需矛盾积累缓慢。或将致钢材库存累积速度可能好于市场预期，本周找钢网库存数据显示，建材社库环比下降3.1%，厂库环比降4.7%，热卷库存环比增2.4%。在此情况下，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>钢材期价贴水较深,钢材 10 月合约仍有一定支撑。但宏观及中观方面的利空因素仍将在长期中对钢价形成压制。首先,国内 6 月经济数据不及预期,经济下行风险逐渐累积,且中美新一轮关税互征在即,市场情绪偏弱,大宗商品整体承压。其次,中钢协统计的 6 月中旬重点企业日均粗钢产量环比增加 0.53%至 199.06 万吨,全国粗钢日均产量环比增加 0.4%至 252.87 万吨,再创新高,6 月环保限产未放松的情况下,钢材供应依旧继续增加,表明环保限产对钢材供应增长的抑制作用边际减弱,钢材供应或缓慢增加。而随着经济下行压力逐渐显现,终端需求预期转弱。钢材供需边际转弱。综合看,钢材价格走势震荡偏弱。建议在宏观经济预期尚未好转前,螺纹 1901 空单可继续轻仓持有。谨慎者继续持有螺纹买 10 卖 1 跨期套利组合。策略上,持有 RB1901 合约空单,仓位:5%,入场区间:3545-3555,目标区间:3445-3455,止损区间:3595-3605;轻仓持有买 RB1810-卖 RB1901 套利组合,入场价差:190-200,目标区间:290-300,止损区间:140-150。</p> <p>2、铁矿石:周二国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》,蓝天保卫战重点区域范围扩大至长三角和汾渭地区,涉及钢铁产能新增 2 亿吨,昨日唐山公布《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》,钢铁企业在 2018 年 10 月底前未达到超低排放水平的,将实施停产整治,环保限产在三季度继续限制钢厂生产的预期增强,三季度铁矿石需求改善的概率偏低。再加上,海外矿山发货量偏高,港口铁矿石库存压力较大,铁矿石供应保持宽松。在宏观经济预期转弱情况下,钢厂主动增库意愿降低,且进口矿库存已较为充足,钢厂补库需求减弱。另外,钢价趋弱导致钢厂利润收缩,对原料的压力意愿增强,铁矿石价格面临钢厂的压制。综合看,连铁走势震荡偏弱。建议铁矿石 1809 合前空继续持有。但是亦需注意近期离岸人民币大幅贬值后也对以人民币计价的铁矿石价格形成支撑。策略上,持有 1809 合约空单,仓位:5%,入场区间:465-475,目标区间:445-455,止损区间:475-485。</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>唐山超低排放改造实施方案,焦煤 1809 合约前空持有</p> <p>1、动力煤:电厂日耗近期维持在 70 万吨/天的水平之上,市场普遍预期,7、8 月高温天气影响下电煤日耗仍有一定增长空间,对煤价有支撑。但是,受益于进口煤直供政策,下游电厂电煤库存在旺季开启前已累积至 1500 万吨左右的偏高水平,电煤补库需求大幅减弱,且随着近期南方降雨增加,水电发力,对煤电的替代作用也将增强,电煤需求短期较难快速增长。且从今年二季度气温来看,</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格: F3039424</p>



	<p>迎峰度夏期间居民用电需求超预期的概率偏低，在电厂库存已提前备至高位的情况下，煤价拉升动力不足。叠加电煤保供政策的配合，以及7月部分煤矿恢复供应，动力煤供应或有所释放。综合看，郑煤价格的下行压力增加。郑煤震荡偏弱的概率较高，新单观望。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：继国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》通知之后，唐山市也公布了《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》，9月底全市焦企未达到超低排放水平则需实施停产整治，三季度环保限产仍将抑制焦炭供应的增加，对焦价有一定支撑。但宏观和中观方面的利空因素仍对焦价形成较强压制。首先中美第一轮关税将在本周五开启，市场情绪偏弱，国内经济下行的风险亦逐渐累积。其次，徐州地区部分焦企已进入验收阶段，复产预期增强，内蒙地区焦企已陆续复产，焦炭供应可能将有所增长，下游钢企限产未见放松，焦炭库存也较充足，焦炭需求偏弱，焦炭供需向宽松过渡。并且随着钢价回调后高炉利润收缩增强钢厂对原料的打压意愿，焦炭价格第一轮提降已经基本落地。综合看，焦炭价格下行压力相对较强，走势震荡偏弱。建议焦炭1809合约前空继续持有。策略上，焦炭1809前空轻仓持有，入场区间：2040-2050，目标区间：1940-1950，止损区间：2090-2100。</p> <p>焦煤：虽然徐州地区部分焦企已经进入验收环节，复产预期增强，对焦煤价格有一定支撑。但近期焦钢行业下半年环保政策连续出台，继国务院印发《打赢蓝天保卫战三年行动计划》通知之后，唐山市公布了《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》，表明三季度钢焦企业环保限产或依然较为严格，焦煤需求较难增长。且山西部分煤矿陆续复产，焦煤供给有所恢复。同时，各环节焦煤库存相对较高。焦煤价格下行驱动较强，走势偏弱。建议焦煤1809合约前空继续持有。策略上，持有JM1809空单，仓位：5%，入场区间：1160-1165，目标区间：1100-1105，止损区间：1190-1195。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
<p>聚烯烃</p>	<p>两油上调出厂价，期货试探前高</p> <p>上周石化库存由79万吨下降至65万吨，周初低价引发投机补库，周末大涨引发刚需补库。近期原油、甲醇大涨压缩上游利润，成本支撑显现。虽然人民币大幅贬值提升出口竞争力，但环保及资金紧张持续制约传统下游开工，整体表现不如往年。7月装置普遍复产及进口到港放量，供大于求预期强烈，中长期依然偏空。昨日空头减仓期货继续上探，但现货跟涨乏力，考虑月中大庆石化大修以及农膜下半年生产陆续开启，短期尚存支撑，盘面有望试探前高。</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
甲醇	<p>多头发力, 甲醇大幅增仓上行</p> <p>西北主产区现货本周连续三日上涨, 出货良好, 库存持续下滑。7 月上旬装置临时检修大增, 内蒙古 5 套, 陕西 2 套, 山东 4 套因不同原因停车, 而神华宁煤计划外采 10 万吨甲醇, 供减需增提振市场。同时人民币贬值导致进口成本增加, 中东及东南亚价格高企, 部分国内货选择出口获利, 进一步加剧港口货源紧张情况。短期利多频现, 预计甲醇偏强运行。</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>棉价重心持续走低, 郑棉前空耐心持有</p> <p>综合看, 国储库存轮出速度逐步提高, 短期价低、量多或对现货价格形成一定的压制, 且上月中棉协发出的稳定市场情绪公告亦对整体郑棉利空, 明日需重点关注中美互征关税的第一轮实施情况; 从下游需求看, 棉纱现货价格仍延续缓慢下滑态势, 纺织利润的不断缩减加之需求淡季的到来将对整体社会库存流动性造成一定阻塞, 且因中美贸易战不确定性较大, 若美方预告的后续 2000 亿清单包含纺织服装, 势必对整体需求雪上加霜; 国际方面, 昨日美国独立日公共假期休市, 目前隔夜 ICE 期棉受中美贸易摩擦升级压制, 市场悲观情绪较强, 多头投资者普遍持观望态度。天气方面, 美国德州海湾区及德州东部本周或将出现局部雷暴天气, 降雨量在 7.6 厘米左右, 利于处于花期和结铃期的棉株生长; 西德州自本日起将有冷锋过境, 高温天气可能得以缓和。昨日郑棉日间及夜间均呈减仓下行态势, 整体减仓幅度较大, 市场情绪依旧偏弱, 叠加注册仓单持续性流入已突破 9 千张(仓单+预报总量达 45 多万吨)的水平, 随 9 月交割月的临近, 主力合约承压将愈发明显, 建议 CF901 前空继续持有, 稳健者继续持有买 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%, 出场区间: -700 至-750; 持有 CF901 合约, 策略类型为单边做空, 持仓比例为 5%, 止损价位: 17300。</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