



操盘建议

金融期货方面：理财及资管新规基本明确推涨金融蓝筹股，利于市场情绪改善，但关键位缺口尚未补齐，新多暂待进一步确认信号；市场风险偏好抬升对利率债存挤出效应，期债多单离场。

商品期货方面：主要品种短线扰动较大，宜轻仓或持组合策略。

操作上：

1. 现货走弱抑制近月合约，环保趋严预期提振远月合约，焦炭买 J1901-卖 J1809 组合介入；
2. 美国 GDP 预期向好、美联储加息预期未变，沪金 AU1812 前空持有。

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

	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
2018/7/23	贵金属	做空AU1812	5%	3星	2018/7/18	269.65	0.00%	偏空	/	偏空	2	持有
	工业品	做多RB1810-做空JM1809	5%	3星	2018/7/10	6.71	1.12%	中性	偏多	偏多	2	持有
		做多J1901-做空J1809	5%	3星	2018/7/23	16.5	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
		做空NI1809	5%	3星	2018/7/17	109850	-0.37%	偏空	偏空	中性	2	持有
	农产品	做空CF901	15%	3星	2018/6/22	16920	1.68%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多CF809-做空CF901	5%	3星	2018/6/20	-840	0.03%	中性	偏多	偏多	2	持有
	总计			40%	总收益率			48.15%	夏普值			/
2018/7/23	调入策略	做多J1901-做空J1809					调出策略	做多TA809、做空SC1809、做空IF1808、做多T1809				
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！！												

品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>尚待进一步突破信号，新多观望</p> <p>上周五（7月20日），股指低开高走。截止收盘，上证综指上涨2.05%报2829.27点，连续收复多道均线并终结五连跌；深成指涨1.12%报9251.48点；创业板指涨1.23%报1609.55点。两市成交3483.63亿元，较上日同期小幅放大。当周上证综指周微跌0.07%；深成指跌0.81%，创业板指跌0.55%。</p> <p>盘面上，金融板块大涨，而工业互联网和计算机等概念股亦有不俗表现。</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继续收窄，整体情绪转强。</p> <p>随理财及资管新规等政策基本明确，受益相对直接的金融蓝筹股大涨、带动市场情绪改善，故前空止损离场。但技术面未上破关键位缺口，新多入场安全性尚不佳，暂宜等待进一步确认信号。</p> <p>操作具体建议：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 李光军	<p>021-80220273</p> <p>从业资格： F0249721</p> <p>投资咨询： Z0001454</p>
国债	<p>监管边际放松支撑风险偏好，利率债上行乏力</p> <p>上周国债期货前半周波动较小，周一高开后震荡运行，周四受到央行窗口指导因素的影响，债市表现强势，期债一度创新高，但周五下午受到股市走强的压制，期债大幅回落，上周TF1809和T1809周涨跌幅分别为-0.24%和-0.36%。上周五晚间监管密集出台，央行、银保监会和证监会分别发布资管新规相关内容。从内容上看，资管新规整体与此前意见稿保持一致，在非标投资、计价方式等方面略有放松。结合此前的央行窗口指导来看，信用方面出现一定程度的放松，市场风险偏好预计将有所抬升，信用债预计受到支撑，但对利率债存在一定挤出效应，短期内或受到一定压力。宏观方面，近期经济数据弱势仍将中期对债市形成支撑。资金面来看，上周央行连续在公开市场进行净投放，本周税缴压力减缓，预计流动性仍维持中性偏松状态。整体来看，宏观面、资金面和监管边际放松对债市均形成一定支撑，但短期内受到市场风险偏好走强，信用债和股市支撑更为强势，利率债或受到一定压力，期债短期内建议观望为主。</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	<p>021-80220315</p> <p>从业资格： F3037345</p> <p>投资咨询： Z0013114</p>
橡胶	<p>基本面无新增驱动，沪胶延续底部调整</p> <p>沪胶上周仍延续震荡走势，在10000上方横盘震荡，上周五沪胶主力合约白天下跌0.19%，夜盘微幅下跌0.24%。近期公布的经济数据整体表现不佳，但对胶价影响有限。目前胶价仍受到基本面主导，基本面整体表现稳定。基本面看，东南亚地区降水量部分地区减少，但对割</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>

	<p>胶整体无明显影响，供给端国内外产区割胶及原料供应情况仍处于较良好状态。受前期库存的影响，青岛保税区和交易所库存均持续回升。目前仍处于供大于求，供给端持续有一定压力。合成胶价格近期表现偏强，但传导至沪胶较为乏力，拉升力度有限。下游需求端看，开工率整体表现平稳，下游需求对价格支撑有限。供需弱勢格局难改。胶价目前已接近成本位置且合成胶近期表现偏强存在一定拉升昨日，目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，进一步下跌空间有限，预计胶价仍将维持震荡运行。目前有传言国储或将轮储，或拉大远近月价差，但目前轮储消息存在较大不确定性，短期内对盘面影响有限。沪胶价格弱勢不改且基差维持高位，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>供应紧而需求转弱，沪铜新单暂观望</p> <p>供应端，智利 Caserones 铜矿劳资谈判破裂，涌现罢工危机，同时上海保税区库存下降，供应收紧，从需求看，铜板、铜杆企业开工率均回落，全国上半年电网基本建设工程投资完成额同比下滑，同时预计本周美元仍将偏强运行，对铜价形成一定的制压，上有阻力而下有支撑的情况下，预计本周铜价难有趋势性机会，新单等待机会。</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	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322;</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (铝)	<p>上下空间有限，沪铝新单观望</p> <p>美国财政部长表示拟取消俄铝制裁，沪铝或小幅下调，但国内铝土矿因环保整治仍维持紧缺，且氧化铝厂因利润受挤压选择停产或弹性生产，从而导致电解铝成本抬升，预计下调幅度有限。目前国内处于供应同比下滑，需求维持弱勢的局面，多空双方均显谨慎。预计沪铝大概率维持区间震荡，建议新单以观望为主。</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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322;</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (锌)	<p>沪锌震荡调整，新单暂观望</p> <p>冶炼厂出货较此前有所改善，供应紧缺局面有所缓解，且华北地区镀锌企业受环保影响已限产减产，叠加消费淡季效应，锌锭库存小幅增加。预计沪锌上涨幅度有限，大概率处于震荡整理，因此建议新单暂观望。组合策略：建议可持有买 ZN1808-卖 ZN1809 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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322;</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (镍)	<p>进口盈利窗口打开，沪镍前空持有</p> <p>随着进口盈利空间打开，港口库存进一步增加，沪镍上方压力明显，而供应端，东北地区一家低镍生铁工厂计划于近期复产，前期环保受限带来的利多驱动已基本消耗殆尽，建议关注仓单及库存的变动，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	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322;</p> <p>投资咨询： Z0012703</p>
原油	宏观风险仍需关注，原油上方阻力仍存	研发部	021-80220213

	<p>上周在周初大跌后，呈现出低位震荡态势，大跌的原因是多方面的，美油产量上升、库存大幅增加、利比亚产出基本恢复、伊拉克出口上升、沙特增产隐忧、特朗普释放战略库存以在中期选举前压制油价预期等均为利空，而沙特表态不会生产超出需求的原油、美国汽油库存的下滑等则为支撑因素；</p> <p>展望本周，一是要持续关注贸易战的进展，其对于市场的利空并未完全消失，这体现在大跌的铜价上，中国的反制措施预计仍将引起投资者的悲观情绪；二是要关注周末 G20 财长会议上对于伊朗问题的讨论结果，若伊朗威胁封锁海峡的言论令美国对于制裁有所松动，则这方面的风险溢价将遭遇回吐；而本周还需关注美国汽油库存变动，上周的下滑并不能证明消费的回暖，高油价对于消费的伤害或依旧存在，本周油价仍将受到贸易战风险的压制，而短线走势则需关注库存变动以及伊朗问题进展。</p> <p>美元上周末大幅下滑，金价趁势反攻，至 1230 上方，但我们对于美元仍不悲观，其拐点仍旧未至，建议逢高做空黄金。</p> <p>单边策略建议：合约：AU1812；方向：空；动态：持有；入场价：271.9；合约：SC1809；方向：空；动态：持有；入场价：496.3。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	贾舒畅	<p>从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703</p>
PTA	<p>供应端偏紧格局有所缓解，PTA 上方空间有限</p> <p>近期与虽油价大跌后处于低位震荡，成本端的支撑不再，但 PTA 还是出现了强势上行格局，其供给端装置的检修导致的现货资源偏紧、需求端产销的持续高景气均为 PTA 的重要上行驱动，供需偏强的结果既有价格的上涨，也有价格上涨后的利润的抬升，而利润抬升已致 PTA 装置负荷率的上升，并且从大跌的铜价上可见，贸易战的隐忧仍在，其对于需求的整体影响值得关注，预计本周 PTA 的重要上行驱动供给偏紧与需求高景气均将被弱化，其上行态势也难以持续，高位震荡可期，稳健者前多宜止盈。</p> <p>单边策略：合约：TA809；方向：多；动态：离场；入场：5896；</p> <p>产业策略：预期价格高位震荡状态下，产业链上游企业可逢高介入卖保头寸，下游企业买保头寸宜减少，参考比例 20%-30%。</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	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322； 投资咨询： Z0012703</p>
钢矿	<p>库存继续三周下降，螺纹走势震荡偏强</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观利好叠加供应端环保限产是支撑近期钢价的主因。上周资管新规配套实施细则落地，去杠杆边际有所放松，流动性预期好转，利好大宗商品。此外，唐山、邯郸市武安地区上周陆续启动新一轮环保限产，叠</p>	研发部 魏莹	<p>021-80220132</p> <p>从业资格： F3039424</p>

	<p>加淡季钢厂检修，钢材供应收缩的较强。上周 MS 库存数据显示五大品种钢材总库存环比微增，但螺纹库存依然连续第三周下降，表明在环保限产的情况下，供应端受限延缓了供需矛盾积累的速度。但是钢价上方压力仍然较大，限制钢价上涨空间。国际方面，美国扩大对我国出口美国产品征税范围，贸易战继续升级，提升市场避险情绪。国内方面，唐山各地区限产具体实施方案来看，限产力度不及预期。并且 7 月上旬，中钢协统计全国日均粗钢产量环比增 0.7%至 250.94 万吨，环保趋严的情况下粗钢产量依然小幅增加，表明高利润刺激下，环保限产对钢材供应的实际影响不及预期。另外，钢价高位，市场有一定旺季不旺预期，使得现货商操作普遍谨慎，主动补库意愿偏低，现货价格上涨驱动不足，在期价贴水已得到较大程度修复后，期价上涨空间也较为有限。综合看，钢材本周高位震荡的概率较大。建议单边暂时观望，以组合思路为主。组合方面，螺纹、热卷买 1810-卖 1901 套利组合可继续持有，不过需要注意主力合约移仓对于 10-1 价差的影响；另外，买 RB1810-卖 JM1809 套利组合可继续轻仓持有。继续关注唐山限产具体执行情况，及其对钢材供应的实质性影响。策略上，轻仓持有买 RB1810-卖 JM1809*0.5 套利组合，仓位：5%，入场比值：6.71-6.72，目标比值：6.87-6.88，止损区间：6.63-6.64。</p> <p>2、铁矿石：上周海外矿山铁矿石发货量回升，依然处于同期高位。根据矿山公布的半年报，下半年发货量对铁矿石供应端的压力仍然较大。并且，唐山启动新一轮限产，周末再度传出烧结及竖炉全停的消息，对铁矿石的需求有较大的抑制作用。铁矿石供应相对需求继续保持宽松，对盘面始终形成一定压制。但是，从目前唐山公布的地区具体限产方案来看，高炉限产力度只有 25%左右不及预期严格，叠加徐州钢厂复产，铁矿石需求预期边际改善。并且，矿山提高 PB 粉品质，高品粉矿及块矿溢价基本止涨，钢厂对于 PB 粉矿的需求有所增加。再加上钢材淡季不淡，钢厂利润持续高位，以及本币持续对外贬值，海运成本上扬，铁矿石价格支撑有所增强。综合看，连铁基本面驱动较弱，走势跟随成材为主，大概率仍将在 445-480 之间的震荡区间。建议单边区间操作为主；或者继续轻仓持有买 RB1810-卖 I1809 套利组合。策略上，轻仓持有买 RB1810-卖 I1809*0.7 套利组合，仓位：5%，入场价差：8.50-8.55，目标价差：9.10-9.15，止损区间：8.20-8.25。（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>电厂采购意愿偏低，郑煤 809 前空持有</p> <p>1、动力煤：高耗能行业环保限产较严格，工业用电需求的增长受限，使得今年旺季用电需求超预期的概率有所降低。而今年三峡水量较多，南方水电发力，对火电的替</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424

	<p>代作用较强，在旺季用电需求难超预期的情况下，水电的发力抑制了下游电厂煤炭日耗的提升幅度，也较大程度延缓了电厂煤炭去库速度。目前，电厂煤炭库存在长协保供作用下，始终保持在 1500 万吨以上的高位，叠加港口煤炭库存偏高，电煤中下游环节库存压力较大，电厂继续打压市场煤采购价格的意愿较强，煤价继续回调的概率较高。预计郑煤走势震荡偏弱。不过亦需密切关注电厂日耗上升的情况。建议 ZC809 空单可继续持有，谨慎者可轻仓介入郑煤卖 9 买 1 的反套组合。策略上，ZC809 前空继续轻仓持有。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：上周唐山地区正式开始为期 43 天的污染减排攻坚行动，各县市钢企高炉限产 20-30%不等，唐山地区高炉产能较为集中，此次限产对焦炭需求的影响较大。徐州地区焦企也已陆续复产，个别焦企已开始少量出焦。并且，焦化厂内库存连续三周回升，钢厂焦炭库存较为合理，钢厂仍有继续打压焦炭现货价格的意愿，市场预期现货价格可能还有一定下调空间，近月合约升水现货的概率偏高。以上因素均对 1809 合约形成较强压制。但是，陕西、河北太原、长治等地区焦化行业近期限产频频，唐山焦企亦启动限产，使得上周全国焦企开工率下滑 1.36%至 78.12%，再加上山西等地为迎接蓝天保卫战强化督查第二阶段，已开始环保自查工作，市场对于 8 月份焦企环保限产力度趋严的预期较高，对焦炭 1901 合约提振较强。综合看，焦炭近弱远强格局较为明显。建议单边等待 2000 以下做多焦炭 1901 合约的机会。谨慎者可轻仓介入卖 J1809-买 J1901 套利组合。</p> <p>焦煤：国内煤矿主产地开工正常，蒙煤在那达慕之后也出现快速恢复情形，焦煤供应相对稳定，而近期焦炉及高炉环节环保限产趋严，焦煤需求有走弱趋势，焦煤供需偏弱。综合看，焦煤基本面处于黑色产业链中最弱的品种。建议焦煤 1809 合约可轻仓试空，谨慎者可将焦煤作为套利组合空头配置。</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>石化、社会库存均降，短期支撑较强</p> <p>聚烯烃石化库存 68 (-5) 万吨，降速趋缓，两油本周出厂价上调 50-100 元/吨，对期货市场形成有效支撑。临近月底，贸易商为完成销售计划积极开单，导致 PP 社会库存大幅减少。周内新增四套检修装置，且神华公布三季度检修计划，供应预期偏紧。需求端有所分化，农膜开工回升和提前补库支撑 PE。PP 拉丝成交量不足平常一半，需求多集中在高融共聚物，而 BOPP 长期亏损，样本企业原料库存仅两天，颓势难掩。另外周内人民币汇率加速贬值令进口亏损扩大 200 元/吨，极大削弱进口积极性，或</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216

	影响未来到港量。综合而言，供给偏紧预期主导当前盘面逻辑，需求端表现平平已成多数工业品常态，关注资金及宏观对盘面的推动。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
甲醇	西北供应紧张支撑，甲醇短期强势 周初受下游醋酸暴跌及华北和华东需求疲软影响，期货下跌近 100 点，西北现货在两轮提降后因贸易商大量拿货，部分厂家选择停售，受此支撑周三盘面价格快速反弹且于周五突破前高。目前西北及山东主要产区库存维持低位，检修损失量亦在高位，能够牢牢掌握价格话语权，再配合资金助推，期货价格易涨难跌，建议待 8 月初大多数检修装置重启，供应量回升后再介入 MA901 空单。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
棉纺产业链	贸易摩擦升级预期加大，郑棉前空继续持有 综合看，目前国储成交依旧保持理性水平，以每日 5 成的轮出速度计算，至 8 月底国储仍有 300 万吨以上的剩余量，整体供应维持充裕；下游需求看，美国本月公布的 2000 亿关税清单中涉及部分纺织品原料及纺织品，且周五特朗普表示已经做好对 5000 亿美元商品收税的准备，中美贸易摩擦升级预期进一步加强，目前整体需求形式不容乐观，重点关注 8 月底的具体实施情况。而 USDA 公布的 7 月供需预测中，上调了中国消费量约 22 万吨，并大幅调减期末库存约 100 万吨，在贸易摩擦的大背景下，市场普遍对此次调整存疑。棉纱及坯布现货价格则维持坚挺，且化纤类替代产品价格预期偏弱，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；国际方面，隔夜 ICE 期棉再受中美贸易摩擦升级预期扰动，棉价重心继续下移。天气方面，西德州近期仍无明显降雨预报，持续的高温干燥天气使得部分旱地区域出现落果，而目前德州中部、北部及南部地区棉铃则成熟迅速，整体苗期有所分化。周五郑棉延续弱势整理，目前整体仓单+预报总量再超 46 万吨，主力合约承压将随 9 月交割临近而愈发显著，建议 CF901 前空耐心持有，新空继续关注反弹后的沽空机会，9-1 价差处历史低位水平，未来仍有进一步收窄空间，稳健者继续持有买 CF809-卖 CF901 正套组合。 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%，离场区间：-870 至-900；持有 CF901 合约，策略类型为单边做空，持仓比例为 5%，止损价位：17400。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	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