



操盘建议

金融期货方面：股指前期低位有所支撑，但基本面缺乏指引、且市场情绪依旧谨慎，预计震荡市难改，新单仍无入场信号。

商品期货方面：供需预期驱动下，沪铅及原油强势有望延续。

操作上：

1. 铅锭供应预期偏紧、蓄电池消费持续好转，沪铅 PB1810 新多尝试；
2. 伊朗原油出口大降、委内瑞拉等供应不确定性较高，原油 SC1812 前多持有。

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

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
工业品	做多TA811-做空TA901	20%	3星	2018/9/3	8700/7900	-0.35%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空NI1811	5%	3星	2018/9/3	105090	0.18%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多SC1812	20%	3星	2018/8/21	508.1	3.03%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做多PB1810	5%	3星	2018/9/4	19060	0.00%	中性	偏多	偏多	2	新增
	做多AL1810	5%	3星	2018/8/16	14400	2.33%	中性	偏多	偏多	2	持有
农产品	做多HC1901-做空RB1901	5%	3星	2018/8/28	5	0.17%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	0.92%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多CF809-做空CF901	15%	3星	2018/8/8	-930	0.04%	中性	偏多	偏多	2	持有
软商品	做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.34%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空SR1901	5%	3星	2018/9/3	4952	-0.02%	偏空	偏空	偏空	2	持有
总计		85%		总收益率		61.82%	夏普值			/	
2018/9/4	调入策略	做多PB1810				调出策略	做多ZN1809-做空ZN1811				

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>震荡格局未改，新单仍无入场信号</p> <p>周一（9月3日），股指呈阴跌态势。截止收盘，上证综指收跌 0.17%报 2720.73 点，深证成指跌 0.12%报 8455.55 点，创业板逆势拉涨 0.59%报 1443.69 点。两市成交 2430.39 亿元，连续两日成交额不足 2500 亿元。</p> <p>盘面上，计算机、军工和光伏等概念股表现较好，养鸡板块持续活跃，而蓝筹权重股整体表现依旧萎靡。</p> <p>当日沪深 300、上证 50 和中证 500 期指主力合约基差处合理区间，从相对价格看、期指未有明显低估。</p> <p>综合主要分类指数近日表现看，其前期低位有所支撑，新空入场盈亏比预期不佳。而宏观面和行业基本面亦缺乏有力的利多驱动因素，且市场情绪谨慎致主动推涨量能依旧不足，新多仍无入场信号。</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	021-80220273 从业资格： F0249721 投资咨询： Z0001454
国债	<p>地方债承销再受政策支持，期债震荡回落</p> <p>昨日国债期货早盘小幅低开后震荡运行，午后出现回落，主力合约 TS1812 上涨 0.05%、TF1812 和 T1812 分别下跌 0.16%和 0.21%。两年期债流动性仍偏弱。宏观面方面，昨日公布的财新制造业 PMI 数据与官方数据再度出现背离，基本符合市场预期。资金面方面，央行昨日继续暂停逆回购操作，整体资金面较平稳。昨日银保监会发文：银行承销地方债风险管理参照国债，叠加近期地方债发行速度明显加快，地方债配置对国债的挤出效应预计走强。综合来看，随着财政发力，市场对经济悲观预期有所减弱，同时经济数据部分出现好转迹象，叠加地方债挤出压力，期债短期或震荡走弱。</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>基本面弱势不改，胶价低位调整</p> <p>沪胶昨日早盘受上周五夜盘快速下跌的带动惯性走弱。随后主力在 12000 附近企稳，RU1901 白天下跌 2.99%，夜盘下跌 0.5%，整体仍维持区间内。前期受消息扰动胶价一度走强，但从基本面看并未有明显改善，供给压力仍对胶价形成压制。昨日财新 PMI 数据表现不佳，制造业需求仍偏弱。上周保税区天胶库存出现小幅回落，但前期库存较高且上期所库存持续增加，供给端压力仍存。下游需求端看，开工率持续下滑，8 月重卡销售数据表现一般，对价格支撑有限。价差方面，近月期价小幅升水现货，但仍存一定下行空间，随着交割日的临近，09 合约预计将持续受现货拖累，主力合约继续受拖累。综合看，胶价基本面仍偏弱势，且近月期价受现货拖累，低位震荡预计延续。</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	(以上内容仅供参考, 不作为操作依据, 投资需谨慎。)		
有色金属 (铜)	<p>宏观面压力增大, 沪铜新空尝试</p> <p>基本面, 发改委和财政部表态加大基础设施领域补短板力度, 但落实仍需时间短期利好有限, 而宏观面, 中国 8 月财新制造业 PMI 不及预期, 2000 亿美元中国商品关税悬而未决令市场风险偏好再度下行, 叠加新兴市场危机再次发酵令美元维持强势, 沪铜新空可尝试。期权方面, 预计波动率走扩, 建议介入跨式多头组合。</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	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703
有色金属 (铝)	<p>氧化铝主导成本上移, 沪铝前多继续持有</p> <p>中美贸易战升级的担忧情绪再起, 市场风险偏好下行, 近期铝价表现震荡偏弱。但考虑到, 一方面受铝土矿整改常态化及采暖季限产预期, 料氧化铝生产受限; 另一方面氧化铝外强内弱的格局利好出口, 从而提振国内价格; 此外魏桥再次上调阳极采购价, 料阳极在环保趋严的大势下仍有上涨空间。预计成本支撑作用牢固, 沪铝表现相对抗跌, 因此建议前多继续持有。</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>避险情绪升温, 新单宜观望</p> <p>仓单货源紧张支撑沪锌, 但随着进口锌的持续流入, 国内社会库存开始累积, 拖累锌价, 且本周将公布 2000 亿美元商品关税谈判结果, 市场因担忧中美贸易战升级而降低了对沪锌的风险偏好。因此建议单边暂观望, 组合可止盈离场。</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 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703
有色金属 (镍)	<p>需求维持弱势, 沪镍前空持有</p> <p>库存方面, 镍上期所、保税区库存及港口库存均呈增长态势, 需求面, 高铬低镍的 304D 不锈钢拖累整体不锈钢价格与用镍需求, 同时 30 家车企拟被责令停止生产新能源车至少一年, 9 月部分地区 300 系不锈钢厂将停工检修, 叠加不锈钢累库的不利因素, 精炼镍需求走弱, 镍价下行压力显著, 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
原油	<p>供应不确定性持续提振油价, 原油前多可继续持有</p> <p>即使美国产量不断增长、OPEC 产量如期回升, 但美国原油库存的下滑侧面表明当前需求依然强劲, 并且伊朗出口已开始受到美国制裁的影响, 印度、日本等国停止购买伊朗原油令其出口较 7 月下降超 70 万桶, 而委内瑞拉方面, Jose 港口事故令其原油出口受阻, 其国内经济的崩溃也令该国产量不断下滑, 同时利比亚产量有所恢复, 但其距离内战全面爆发仅一步之遥, 利比亚的原油供应难言稳定, 供给端扰动令油价持续回升, 在潜在的中美新一轮贸易摩擦再起之前, 油价有望保持强势, 前多可继续持有;</p>	研发部 贾舒畅	021-80220213 从业资格: F3011322; 投资咨询: Z0012703

	<p>新兴市场风险意外地再度爆发，非美货币纷纷大跌，美元再获支撑上行，而后半周预期向好的非农数据以及美联储官员讲话，则有望令美元再上层楼，整体看，美元的强势早于预期到来，建议黄金暂避锋芒，前多离场。</p> <p>单边策略建议：合约：SC1812；方向：多；动态：持有；入场价：508.1；合约：多 AU1812；入场价：267；动态：离场；</p> <p>组合策略建议：合约：多 Brent1811/空 WTI1810；入场价：75.06/69.55；动态：持有。合约：空 SC1812/多 WTI1810；入场价：508.1/68.61；动态：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>	
<p>钢矿</p>	<p>钢价回调压力依然较大，买铁矿 01 空螺纹 01 套利入场</p> <p>1、螺纹、热卷：本周继临汾第一批限产钢铁企业停产之后，昨日唐山亦传出消息 9 月份将继续执行环保限产，原则上力度不低于 8 月份，钢铁企业环保限产暂无放松迹象，对钢价仍形成一定支撑。并且，钢材库存偏低，尤其是钢厂库存，即使上周出现大幅增加，钢厂库存较去年同期最低位依然有 30 万吨以上的差距，社库存也已回到同期低位，使得钢厂方面挺价意愿较强，导致钢材现货价格相对坚挺，回调程度大幅低于期货回调程度，因此盘面贴水再度大幅扩大，这也限制了期价进一步下跌的空间。不过由于前期期货盘面价格对于钢铁企业环保限产的预期反映得较为充分，使得环保限产的影响逐渐钝化。高炉及电炉盈利都相对较好，刺激钢厂主动寻求增产机会，上周及本周唐山地区均有高炉复产，电炉开工率亦回升至高位，导致钢铁成材的产量环比有增加的趋势。并且，现货价格的坚挺，使得下游对高钢价的抵触情绪仍无法有效缓解，旺季需求的回归被一定程度上延后，或将导致钢材在钢厂库存端继续累积。综合看，钢价震荡偏弱的可能性较高。建议螺纹 1901 合约仍维持反弹后介入空单的思路。另外，热卷方面，由于热卷利润相对螺纹依然偏低，热卷产量的增幅可能继续小于螺纹，热卷价格支撑相对螺纹偏强。建议继续持有买热卷 1901-卖螺纹 1901 套利组合。策略上，调出螺纹 RB1901 空单，仓位：5%，入场区间：4140-4150，目标区间：4100-4110，止损区间：4160-4170；轻仓持有买 HC1901-卖 RB1901 套利组合，仓位：5%，入场价差：0-5，目标价差：150-155，止损价差：-50~-45。</p> <p>2、铁矿石：唐山地区钢铁企业环保限产有放松迹象，上周及本周均有部分高炉进入复产阶段，带动铁矿石日均疏港量及钢厂烧结矿日耗环比逐渐增加，铁矿石需求边际回暖。加之本币贬值以及海运成本上升后，铁矿石成本也已经有所提高。并且铁矿石期价前期对于钢铁企业环保限产抑制铁矿石需求反映得较为充分，前期涨幅一直偏低。</p>	<p>研发部 魏莹</p> <p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>



	<p>不过，随着环保限产对于钢材价格影响的钝化，以及钢材库存增幅扩大，钢价回调压力增加，未来如果钢厂利润大幅收缩，钢厂也可能加强对铁矿石价格的打压以维持自身盈利，这亦对铁矿石价格形成一定压制。综合以上几点，铁矿石近期仍处于震荡区间，但相对焦炭、钢材可能较为抗跌。建议铁矿石单边暂时观望，暂时持组合思路。鉴于采暖季限产持续至明年4月，铁矿石5月合约受钢厂复产预期支撑较强。建议轻仓持有买 I1905-卖 I1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：0-2.5，目标区间：10-12.5，止损区间：-5~-2.5。另外，考虑到钢厂利润依然偏高，钢厂短期内大幅减弱对中高品质矿的需求的概率较低，加之近期部分高炉有复产计划，铁矿石走势相对钢材偏坚挺。建议可阶段性持有空钢厂利润的套利组合，轻仓介入买 I1901-卖 RB1901 套利组合，仓位：5%，入场 8.43-8.45，目标区间：8.03-8.05，止损区间：8.63-8.65。</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>山西焦煤上调焦煤长协价格，买焦煤卖焦炭组合继续持有</p> <p>1、动力煤：全国气温显著回落，迎峰度夏的用电高峰基本已经过去，淡季机组检修增多，加之今年水电替代性较强，导致沿海6大电厂日耗大幅回落至70万吨/天以下的水平。电煤日耗下滑后，电厂煤炭去库难度加大，叠加月初长协供应，沿海6大电厂煤炭库存环比继续增加，整体依然处于同期绝对高位，继续抑制电厂对于市场煤的采购需求。再加上神华下调了9月份的长协煤价格，对市场情绪形成一定冲击。不过东北、西北地区民用煤需求有所增加，部分地区已有冬储迹象，煤价下方支撑有所增强。综合看，郑煤价格下行的概率较高。建议郑煤 ZC901 合约继续持偏空思路，在 620-630 之间逢高介入空单。策略上，持有 ZC901 合约空单，仓位：5%，入场区间：620-630，目标区间：600-610，止损区间：630-740。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：唐山限产钢厂阶段性复产，叠加钢厂焦炭库存连续多周下降，钢厂有一定补库需求，焦炭需求有所改善。汾渭地区环保限产继续推进，叠加徐州焦企再度限产，焦炭供应边际持续收紧。焦炭基本面偏强，焦价受到一定支撑。虽然焦化企业开始逐步兑现环保限产预期，但是前期焦炭期货价格对于限产预期反映较为充分，且焦化企业多采用延长结焦时间来进行限产，实际执行效果可能不及市场预期，焦价回调压力增强。同时，市场恐高心理叠加港口焦炭价格出现倒挂，贸易商出货增加，对焦价造成一定下行压力。并且，下游成材价格回调压力增加，导致钢厂利润收窄，或逐渐向产业链上游传导，对焦价亦形成向下的压制。不过随着期价的大幅回调，焦炭期货的贴水幅度快速走扩，也限制了近期焦价进一步下跌的空间。综合看，</p>	<p>研发部 魏莹 余彩云</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424 021-80220133 从业资格： F3047731</p>



	<p>焦价走势震荡偏弱，暂持组合思路，建议短期持有空焦化利润的套利组合。</p> <p>焦煤：9 月汾渭平原地区焦钢企业环保限产压力将逐步增强，叠加 10 月采暖季限产将逐步开启，焦煤需求或将长期受限，对焦煤 01 合约形成较强压制。不过，由于焦钢企业环保限产抑制焦煤需求的预期在焦煤价格中反映得较为充分，期价上涨幅度相对较小，也导致近期焦煤回调压力相对焦炭、钢材偏弱。再加上山西焦煤上调焦煤长协价格，煤价下方有所支撑。因此，在黑色系整体回调的过程中，焦煤的抗跌性也强于焦炭及钢材。建议谨慎者阶段性持有焦煤 1901 空焦炭 1901 的套利组合。另外，鉴于采暖季环保限产将从今年 10 月至少持续至次年 3 月，蓝天保卫战强化督察也将持续至次年 4 月，明年 4 月中旬，焦钢企业或将面临集中复产的情况，需求端对 1 月焦煤压制较强，而对 5 月焦煤却有支撑。建议持有卖 JM1901-买 JM1905 反套组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>现货供应回升，期货破位下跌</p> <p>因全球检修高峰季已过，山东地炼厂开工，上周乙烯丙烯价格下跌明显，对聚烯烃支撑减弱。上周石化库存 73.5 万吨，较前一周持平。进入 9 月，供应快速回升，目前全国在检修装置寥寥无几，而下游需求并未明显好转，部分仍持观望态度。目前线性与高压价格已经出现倒挂，最长达 100 元/吨，而低压因供应偏紧而相对坚挺，尽管低压高压对线性形成支撑，但不排除九月需求旺季被证伪后 PE 整体下跌。昨日 L1901 跌破 60 日均线及布林轨道下沿，今日预计跌势延续。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216
甲醇	<p>供给逐步回升，价格承压下行</p> <p>昨日 MA1901 早盘跳水，一度跌至 40 日均线 3165，补齐 8 月 6 日跳空高开缺口。现货方面，内地及沿海走势分化，沿海因到港量激增而库存积累，价格承压。西北出货良好，周一新价上调 60 元/吨，宝鸡长青已于昨日下午停售。山东明水大化 60 万吨装置昨日复产，神华宁煤 100 万吨装置将于本周末复产，供应逐步回升中，中期供应增量大于需求增量，价格将继续下行。目前潜在利多主要聚焦在今年冬季是否重现“气荒”，我们将在本周周报中具体讨论。</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>棉花维持震荡态势，前期组合头寸继续持有</p> <p>综合看，距离国储轮出结束还有一个月时间，预计最后一月成交率将维持高位水平，配合未来增发的 80 万吨进口配额及即将上市的新棉，下半年整体现货资源供应将</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格： F3040083



	<p>维持充裕，国内产区棉花已面临吐絮阶段，天气因素处于最为关键时期，本月密切关注产区降雨及温度变化；下游需求看，因中美贸易摩擦仍在持续，因此外需偏弱态势未有改善，本周需密切关注 9 月 5 日前 2000 亿美元商品关税的听证会结果以及具体实行情况，若贸易摩擦进一步扩大，或对整体市场情绪无疑雪上加霜。下游棉纱价格重心因 PTA 持续上涨有所抬升，粘短价格近期亦有上涨，而涤短价格已趋于平稳，替代品对棉花价格的整体指引有限，加之环保限产印染行业对于坯布需求的不断减弱，内需整体转淡、坯布成本提高等因素对社会库存去库形成一定压力，8 月纱线及坯布库存累库现象或将延续；国际方面，隔夜 ICE 期棉因美国劳动节休市一日。再看天气方面，美国高温干旱天气延续，上周整体降雨量有限，南部棉区采摘工作持续进行中，当地部分棉农对本年度单产及质量均较为满意。昨日郑棉保持区间震荡格局，进入交割月后，9 月合约继续下行动力趋弱，且在 9-1 价差持续高位的状态下，叠加目前仓单已基本后移主力合约，整体仓单压力仍未有效缓解，因此 1 月承压将更为显著，加之中美贸易摩擦阴晴不定，宏观层面不确定性不断加大，建议稳健者继续持有买 CF809-卖 CF901 组合，激进者 CF901 前空继续持有，新单可在 17000 以上逢高试空，且考虑未来潜在利多因素仍可继续持有卖 CF901-买 CF905 反套组合。</p> <p>操作具体建议：CF901 合约前空持有，持仓比例为 10%，止损价位：17200；持有买 CF809-卖 CF901 正套组合，持仓比例为 20%；持有卖 CF901-买 CF905 反套组合，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>	
--	---	--

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