



操盘建议

金融期货方面：股指低位支撑有效，但市场情绪仍较谨慎，其续涨仍需宏观政策面和资金面进一步指引，新多仍无较安全入场信号。

商品期货方面：宏观不确定性加大，有色金属整体承压；供应扰动频发，原油仍有上行空间。

操作上：

1. 热带风暴迫使墨西哥湾超 9%产能关停，原油 SC1812 前多持有；
2. 中美贸易摩擦风险发酵、不锈钢用镍需求下滑，沪镍 NI1811 前空持有；
3. 原料成本高企对下游需求抑制作用明显体现，PTA 新多风险较高，可加仓买 TA811-卖 TA901 组合。

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	-0.12%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空NI1811	5%	3星	2018/9/3	105090	2.04%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多SC1812	20%	3星	2018/8/21	508.1	3.25%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	做多PB1810	5%	3星	2018/9/4	19060	-2.15%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做多AL1810	5%	3星	2018/8/16	14400	1.70%	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	-0.01%	中性	偏多	偏多	2	持有
	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	1.44%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做多CF809-做空CF901	15%	3星	2018/8/8	-930	0.15%	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	0.31%	中性	偏空	偏空	2	持有
	做空SR1901	5%	3星	2018/9/3	4952	-0.16%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	总计	90%			总收益率	61.89%		夏普值		/	
2018/9/5	调入策略	/				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，股指杠杆为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



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>下方支撑有效、续涨仍需进一步指引</p> <p>周二（9月4日），股指迎来久违普涨行情。截止收盘，上证综指收涨 1.1%报 2750.58 点，连续收复多道均线；深证成指涨 1.17%报 8554.44 点，创业板指涨 0.82%报 1455.5 点，一度跌近 1%。两市成交 2678.97 亿元，成交量小幅放大。</p> <p>盘面上，金融、地产等权重股大涨带动大市走强，国产软件、军工和 TMT 板块亦有不俗表现。</p> <p>当日沪深 300 和上证 50 砌筑主力合约基差处合理区间，而中证 500 期指主力基差扩大、其走势预期相对偏弱。受蓝筹股护盘因素提振，股指前期低位支撑得到印证。但目前量能水平依旧不足、且市场情绪仍较谨慎，其续涨动能仍需宏观政策面和资金面的进一步指引，新多暂无较安全的入场信号。</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>国债交投清淡，期债震荡回落</p> <p>昨日国债期货上午震荡下行，午后横盘运行，主力合约 TS1812 上涨 0.05%、TF1812 和 T1812 分别下跌 0.12%和 0.14%。两年期债流动性仍偏弱。宏观面方面，前期公布的财新制造业 PMI 数据与官方数据再度出现背离，基本符合市场预期，中美 2000 亿关税或在本周落地，市场不确定性仍偏强。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。昨日受银保监会关于地方债发文的影响，地方债成交活跃，国债与政金债需求明显受压制。但尾盘或受外资影响，政金债收益率持续回落。综合来看，地方债需求偏好提升短期对期债存挤出效应，同时市场对宏观不确定性较强，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</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>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> <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>宏观风险持续发酵，沪铜前空持有</p> <p>基本面，短期基础设施建设实际利好有限，下游铜电缆企业对现货铜需求稳定，上期所库存不断下降，然当前铜价主要逻辑依然在宏观面，中国 8 月财新制造业 PMI 降至 14 个月低点，2000 亿美元中国商品关税悬而未决，叠加新兴市场的经济风险持续发酵，综合考虑，在市场风险偏好下行、美元有望延续涨势之际，沪铜前空继续持有。</p> <p>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	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
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>美国 2000 亿美元加征关税征询意见于周四截止，中美贸易战升级担忧情绪加剧致沪铝风险偏好下行。但我们认为氧化铝上涨主导的成本抬升，对铝价的支撑作用依然有效，因此建议前多耐心持有。</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; 投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (锌)	<p>避险情绪升温，沪锌新空入场</p> <p>随着美对华加征关税的公众意见征询期的临近，市场避险情绪加剧，且进口锌持续流入国内缓解供应紧张局面。预计对宏观敏感的沪锌将呈震荡偏弱，因此建议新空轻仓入场。</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 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>
有色金属 (镍)	<p>需求维持弱勢，沪镍前空持有</p> <p>基本面，虽下游不锈钢旺季即将来临，然一方面高铬低镍的 304D 不锈钢投放市场，另一方面 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，预计不锈钢用镍需求将受到拖累，令镍价承压，同时宏观面，2000 亿美元中国商品关税悬而未决，市场风险偏好下行，综合考虑，沪镍前空继续持有。</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; 投资咨询： Z0012703</p>
原油	<p>供应扰动持续提振油价，原油前多可继续持有</p> <p>日本炼厂声明将最早于 9 月 5 日停止进口伊朗原油、委内瑞拉出口如期继续大降、美国热带风暴影响了近 10% 的墨西哥湾的日常原油生产、伊拉克实施宵禁、利比亚局势依然动荡；供应端的扰动正在不断地给予油价有力提振，依旧维持此前观点，在美国对自华 2000 亿美元进口商品加征额外关税落地之前，油价将持续获得上行驱动，短线投资者应关注接下来公布的 API 美国原油库存变动，若其能延续上周降势，油价有望再上层楼，且在热带风暴的干扰下，美国国内原油供应端有望进一步收紧，前多可继续持有。</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>

	<p>非美货币延续弱势，美元上行态势稳固，而后半周预期向好的非农数据以及潜在的中美贸易摩擦升级，则有望令美元再上层楼，从持仓看，表明投资者短期投机情绪的SPDR 实物持仓连续下滑，但塑造金价长期走势的央行储备则在不断增加，依旧维持我们此前专题报告中的观点，美元的强势尚未终止，金价仍需进一步探底，激进者可试空。</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：空 AU1812；入场价：265.2；动态：新增；</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>钢价偏高或抑制需求，螺纹回调压力仍在</p> <p>1、螺纹、热卷：需求逻辑成本近期螺纹钢走势的主要逻辑。钢价上涨过快过高已经开始侵蚀下游的利润空间，下游需求对于钢价的接受程度降低，投机需求萎缩，致使上周螺纹钢的日均成交量环比大幅下滑，钢材开始在钢厂库存端出现较大幅度的累积。再加上唐山9月环保限产趋严的预期落空，电炉钢增产，钢材实际供应持续增加。最终导致钢价整体回调。不过随着钢价大幅回调，利空矛盾有所释放。一方面，钢材库存，无论是社会库存还是钢厂库存，均处于同期低位，对于钢价有一定支撑。另一方面，钢材现货价格随期货一起回调后，现货成交有所回暖，加上钢厂挺价，钢材现货价格坚挺，导致期价贴水再度回到同期偏高水平，限制了期价进一步下跌的空间。再加上汾渭地区钢铁企业环保限产有趋严预期，对钢材供应的增长继续起到抑制作用。因此，在1月合约贴水再度回到同期绝对高位，且空头矛盾尚未激化的情况下，钢价回调走势可能出现一定反复。未来需要继续关注旺季需求是否回归。今日ZG库存数据将出炉，可用于佐证需求恢复的情况。综合看，钢价短期走势偏震荡。建议螺纹1901合约暂时维持反弹后逢高介入空单的思路，入场区间4150-4200。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，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：唐山地区限产阶段性放松，本周唐山地区预计还有2座高炉进入复产阶段，加之钢厂高利润刺激下对高品矿的需求依然偏强，铁矿石需求边际回暖。并且，近期港口压港现象较多，以及澳洲发往中国铁矿石量降低，</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>导致港口铁矿石库存持续下滑，且中中高品矿占比也在回落，尤其是 PB 粉库存绝对值大幅减少，铁矿石供应边际好转。加之本币贬值以及海运成本上升后，铁矿石成本也已经有较大提高。以上因素对铁矿石价格形成支撑。不过铁矿石本身依然处于供应相对过剩的阶段，基本面驱动偏弱，受钢价走势影响较大。综合以上几点，铁矿石近期仍处于震荡区间。建议铁矿石单边暂观望，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，轻仓持有买 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。（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 style="text-align: center;">钢焦博弈加剧，焦炭走势震荡</p> <p>1、动力煤：全国气温显著回落，迎峰度夏的用电高峰已经过去，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 65 万吨/天水平附近。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，前空继续耐心持有。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：随着蓝天保卫战持续推进，焦化企业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，执行力度不及焦炉直接停产，焦企环保限产效应边际递减，焦价回调压力增强。同时，山西临汾地区钢厂高炉陆续限产，且部分地区钢厂焦炭库存已补至合理位置，对焦企持续提涨抵触情绪显现，加上港口价格倒挂，贸易商出货意愿较强，焦价受到一定压制。并且，下游钢价回调，钢厂利润收窄后，价格下行的压力通过产业链向上传导，焦价下行压力也随之增强。不过，考虑到唐山限产钢厂阶段性复产，以及汾渭平原限产持续影响焦企开工，焦炭供需面支撑较强。而且，焦企焦炭库存普遍维持偏低水平，短期</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>订单较为充足,使得焦炭现货出厂价相对坚挺,导致期价目前贴水幅度再度拉开,限制了期价进一步下跌的空间。综合看,钢焦博弈加剧,焦价走势较为震荡,建议单边宜观望,暂持组合思路,建议买 JM1901-卖 J1901 套利组合继续持有。</p> <p>焦煤:汾渭平原地区焦钢企业环保限产趋严,叠加 10 月重点城市采暖季限产即将开启,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题材在期价中反映较为充分,使得焦煤期价已经对限产带来的需求被抑制有所反映,焦煤期价下方调整空间相对有限。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,焦煤抗跌性强于焦炭及钢材。建议谨慎者阶段性持有多焦煤 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 月中旬,届时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>低价成交好转,期货止跌企稳</p> <p>昨日 L1901 空头减仓,尾盘收于布林下轨 9305 上方,而 PP1901 继续第八个交易日窄幅震荡。因部分下游逢低补库,成交好转,聚烯烃现货昨日小幅上调 50 元/吨。整个 9 月有检修计划的线性装置仅三套,供应宽松限制上行区间。8 月广东制造业 PMI 指数 49.3,为 30 个月以来首次低于荣枯线,大多数企业已连续数月减少生产量,导致原材料库存积累,采购积极性降低。如果旺季需求被证伪或不及预期,将会加速下跌,类似今年年后的一波大跌,故单边目前不建议入场,关注下游需求的跟进情况。</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>低库存继续支撑,现货上涨提振期货</p> <p>受主产地厂家库存低位支撑,昨日全国甲醇价格普遍上涨,西北部分厂家已经停售,山东厂家库存寥寥。上游动力煤销售不佳,神华集团下调九月长协价。下游二甲醚、MTBE 和甲醛跟随甲醇上涨,报价坚挺。MTO 利润低位,昨日已至-22 元/吨。醋酸供应充足,价格继续回落。本周新增检修装置仅兖矿榆林一套,供应逐渐回升,在上游库存开始积累后,甲醇压力才会显现,本周预计 MA1901 维持 3200-3300 的窄幅震荡。</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
棉纺产业链	<p>ICAC 下调全球棉花库存,郑棉延续组合思路</p> <p>综合看,供给端看,距离国储轮出结束还有不到一个月时间,为预防后期棉花价格的不确定性,纺企多开始补</p>	研发部 秦政阳	021-80220261 从业资格: F3040083

	<p>库，预计最后一月成交率均将维持高位水平，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，需密切关注明日 2000 亿美元商品关税的听证会结果以及具体实行情况，因其包含大部分棉纺织品，若政策正式落地，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，因国际棉花咨询委员会 ICAC 下调全球棉花库存，隔夜 ICE 期棉有所反弹。天气方面，热带风暴戈登或将登录美国墨西哥湾，且美国高温干旱天气延续，整体降雨量较为分散且有限，对短期棉价形成一定支撑，而南部棉区采摘工作持续进行中，当地部分棉农表示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