



### 操盘建议

金融期货方面：市场悲观情绪加重，而基本面和资金面仍缺实质利多，股指寻底过程尚未结束，IC 前空继续持有。

商品期货方面：中美贸易摩擦再升级令市场风险偏好承压，沪铜和原油有增量下行驱动。

操作上：

- 1.宏观面风险主导铜价，沪铜 1811 新空尝试；
- 2.美国主要炼厂进入检修季，需求端担忧再起，原油 SC1812 继续试空。

### 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
2018/9/18	金融衍生品	做空IC1810	5%	3星	2018/9/11	4662	0.52%	偏空	偏空	偏空	2	持有
	工业品	做空RB1901-做多RB1905	5%	3星	2018/9/14	-247	-0.47%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		做空CU1811	5%	3星	2018/9/18	48460	0.00%	偏空	偏空	偏空	2	新增
		做空SC1812	5%	3星	2018/9/18	524.8	0.00%	偏空	偏空	中性	2	新增
		做空HC1901-做多I1901	5%	3星	2018/9/17	7.99	0.30%	中性	偏空	偏空	2	持有
	农产品	做空CF901	5%	3星	2018/6/22	16920	2.04%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做空CF901-做多CF905	5%	3星	2018/7/31	-675	0.04%	中性	偏空	偏空	2	持有
		做多A1901	5%	3星	2018/9/11	3796	-1.29%	偏多	偏多	偏多	2	持有
	软商品	做空SR1901	5%	3星	2018/9/3	4952	-0.14%	偏空	偏空	偏空	2	持有
		总计		45%		总收益率	61.43%		夏首值		/	
2018/9/18	调入策略	做空CU1811、做空SC1812				调出策略	做多PB1810、做空J1901-做多JM1901					

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>悲观情绪加重，整体跌势未改</p> <p>周一（9月17日），股指低开低走。截止收盘，上证综指收跌 1.11%报 2651.79 点，深证成指跌 1.41%报 7999.35 点，创业板指跌 1.23%报 1349.78 点。两市成交仅 2067.83 亿元，再度刷新逾两年半以来新低。</p> <p>盘面上，权重板块整体表现依旧萎靡、有色股领跌，医药股持续下挫，而油服和燃气等板块则逆市上涨。</p> <p>当日沪深 300 和上证 500 期指主力合约基差处合理区间，中证 500 期指主力合约基差倒挂幅度缩窄、主要是现货跟跌所致。从三大股指近日表现看，市场整体悲观预期无明显改观。</p> <p>综合主要分类指数近期表现看，其上方阻力进一步增强、市场悲观情绪加重，而基本面和资金面依旧缺乏提振因素，其寻底过程尚未结束，股指将延续跌势。</p> <p>操作具体建议：持有 IC1810 合约，策略类型为单边做空，头寸资金占用比例为 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>央行意外投放 MLF，午后资金面仍略显紧张</p> <p>昨日国债期货小幅早盘高开后全天窄幅震荡，主力合约 TS1812 下跌 0.05%，TF1812 和 T1812 微幅上涨 0.1% 和 0.07%，两年期债依旧缺乏流动性，波动较弱。宏观方面，上周公布的宏观数据喜忧参半，市场对基本面不确定性仍较强。资金面方面，央行昨日意外投放 MLF，上午资金面表现较宽松，但午后资金面明显收紧，或受税缴、地方债发行、节假日等因素的共同影响，预计资金面将维持中性。市场对地方债投资热情仍较强，政金债则交投相对清淡。综合来看，目前市场对基本面仍存在较强的不确定性，央行虽在公开市场释放流动性，但仍以维稳为主。此外临近节假日市场交投情绪减弱，操作上建议暂时观望。</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 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>仓单压力有所缓解，等待基本面新增因素</p> <p>沪胶昨日继续维持在低位震荡，09 合约部分持仓延后交割移至非活跃合约 11 月，上周五主力合约 1901 白天下跌 1.66%，夜盘下跌 0.98%。11 月持仓仍对盘面形成一定交割影响，但影响力较前期减弱。宏观面上，中美贸易摩擦对市场造成较大不确定性。基本面来看，供需方面，东南亚地区割胶情况良好，产胶量持续增加，前期高库存压力叠加上期所库存持续增加，供给端压力仍存。下游需求端看，上周轮胎开工率略出现提升，但汽车销售数据表现一般，整体需求仍偏弱。目前合成胶价格仍维持强势，但对天胶传导有限，天胶现货价格仍震荡为主。基本上目前仍维持弱势，但交割压力有所缓解，且价格处于低位，</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114



	<p>若后续出现利多消息则较容易对价格形成支撑，操作上可等待短多机会。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>宏观风险较大，沪铜前空持有</p> <p>目前基本面暂无新增驱动，铜价主要受宏观面主导，而特朗普宣布于下周一对华 2000 亿美元征收额外 10% 关税，并计划于年底把关税比例提高至 25%，令市场风险偏好承压，综合考虑，沪铜前空持有。期权方面，波动率有望走扩，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>宏观情绪低迷，沪铝短空持有</p> <p>中美贸易摩擦主导市场情绪，沪铝风险偏好下降；且今年采暖季空气指标要求放宽，限产比例规定更为灵活，预期对铝产业链的限制较去年宽松；叠加美国放宽对俄铝的制裁，氧化铝价格上涨出现减速，对原铝成本的边际提振趋缓。预计短期在宏观及基本面共振下，铝价弱势运行，因此我们建议沪铝前空持有。</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>避险情绪重燃，沪锌前空持有</p> <p>国内 8 月锌产量同比增速仍明显下降，锌锭库存的持续低位支撑锌价。但考虑到进口盈利窗口持续打开，进口锌陆续流入；且随着加工费的缓慢回升，冶炼厂开工积极性将增加，预计锌锭供应短缺局面将得到缓解。此外中美贸易争端引发的避险情绪未有消退，建议沪锌短期内宜持空头思路。</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>风险偏好下行，沪镍新空入场</p> <p>镍消息面清淡，宏观面风险仍旧是沪镍上方的主要压力，预计特朗普于下周一对华 2000 亿美元征收额外 10% 关税的消息令市场风险偏好下行，综合考虑，沪镍可尝试新空。</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>宏观前景不宜过分乐观，油价依旧承压</p> <p>周一日间油价整体呈现出震荡态势，而接近欧盘时间段之际，国际油价开始大幅上攻，这与美元大幅下挫的主导因素基本一致，预期落空的特朗普对华 2000 亿美元商品加征额外关税令市场避险情绪有所消退，资金面的短线大幅波动令油价急速拉升；</p> <p>但进入美盘时段，俄罗斯对于 OPEC+ 或扩大增产量的言论令油市显著承压，油价再度回落；在市场情绪与消息面的影响下，油价短线波幅较高，我们依旧维持本周观点，在中美贸易摩擦悬而未决的宏观面风险、美国炼厂进入秋季检修造成的需求下降、以及中期选举临近特朗普对</p>	研发部 贾舒畅	<p>021-80220213</p> <p>从业资格： F3011322; 投资咨询： Z0012703</p>



	<p>低油价的急迫诉求下，油价本周易跌难涨，供应端驱动仍存但非主导，激进者前空持有，稳健者等待回调到位后重新介入多单。</p> <p>中美贸易前景依旧不明朗，美元仍有走强动能，目前抄底时机未至，建议等待关于贸易战消息后再进行操作，激进者前空持有。</p> <p>单边策略建议：合约：空 AU1812；入场价：267.9；动态：持有；合约：空 SC1812；入场价：526.4；动态：持有；</p> <p>组合策略建议：合约：空 SC1812/多 WTI1811；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>环保效用消退需求偏弱，热卷暂持逢高沽空思路</p> <p>1、螺纹、热卷：从近期京津冀、河北、唐山出台的与采暖季环保限产相关的文件来看，环保限产在4季度大概率保持方向不变，但边际已有放松迹象，钢材供应端的驱动或将逐渐近弱。自8月上旬起全国高炉开工率及产能利用率连续5周回升，生铁、粗钢产量在唐山市严格限产期间增速降幅也不及预期，未来采暖季限产在严禁“一刀切”的指示下也存在放松的可能，环保限产实际效用或将持续在边际减弱，对钢材整体价格形成一定压力。未来钢价上行的驱动可能受需求的影响将逐渐增多。螺纹钢方面，房地产投资增速较好对冲基建投资增速下滑影响，叠加采暖季前的赶工情况，短期内螺纹需求或较为平稳，与供应保持相对平衡的状态，螺纹库存较难出现大幅增加，对其价格形成支撑。热卷方面，制造业及出口需求相对螺纹偏弱，导致热卷库存较螺纹更早出现累库现象，考虑到中美贸易摩擦还有反复可能，2000亿美元商品加征关税问题还悬而未决，4季度热卷需求端仍可能受到较大限制，热卷价格或震荡偏弱。预计本周螺纹、热卷走势偏震荡，螺纹相对热卷偏强。建议热卷01合约逢高介入空单为主，谨慎者暂持组合思路。考虑到当前螺纹库存偏低且供应受限产抑制，10月合约受多头逼仓意愿支撑较强；而今年钢材价格偏高，且19年需求预期不佳，预计钢材冬储需求偏弱，则春节后钢材库存压力较往年偏低，再加上微观上螺纹5月合约贴水幅度远高于1月合约，螺纹1月合约支撑相对5月合约支撑有所减弱。因此，建议买RB1905-RB1901反套组合继续持有，谨慎者可介入买RB1810-卖RB1901-买RB1905套利组合。策略上，轻仓持有买RB1905-卖RB1901套利组合，仓位：5%，入场区间：245-250，目标区间：145-150，止损区间：295-300，轻仓介入HC1901合约空单，仓位：5%，入场区间：4000-4010，目标区间：3900-3910，止损区间：4050-4060。</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

	<p>2、铁矿石：环保限产压力已有边际放松迹象，前期检修高炉陆续复产，全国高炉产能利用率已连续 5 周回升，带动钢厂烧结矿日耗及铁矿石日均疏港量持续增加，叠加中秋、十一长假前钢厂多有铁矿石补库的需求，近期铁矿石需求或将持续回暖。而上周澳巴铁矿石总发货量继续下滑，未来北方港口铁矿石到港压力有所减轻，港口库存再度降低，其中中高品矿及澳矿的占比连续下滑，9 月底前铁矿石供应压力有所缓解。另外，美联储加息在即，中美贸易摩擦依旧悬而未决，美元大概率将继续保持强势，人民币仍有一定贬值预期，这将继续推动港口铁矿石成本重心上移。综合看，铁矿石近期或将在 480-520 之间区间偏强震荡。建议铁矿石 1905 合约逢低买入结合区间操作为主；谨慎者继续持组合思路。策略上，调出买 I1905-卖 I1901 套利组合；持有买 I1901-卖 HC1901 套利组合，仓位：5%，入场区间：7.96-7.97，目标区间：7.67-7.68；止损区间：8.11-8.12。</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>盘面焦化利润缩小驱动有所减弱，买焦煤卖焦炭套利组合止盈离场</p> <p>1、动力煤：受水泥厂及小电厂采购需求增多以及港口煤价倒挂影响，港口贸易商挺价意愿增强，动力煤现货价格短期有企稳迹象，对盘面价格形成一定支撑。但是当前动力煤库存压力仍然较大。首先，9 月以来沿海电厂库存仍然一直徘徊在 1500 万吨左右的偏高水平，而电煤日耗却已回落到 60 万吨以下，本周台风天气也将进一步抑制南方用电需求，电煤日耗或环比继续走弱，这将进一步加大电厂库存去化难度。其次，沿海电厂需求偏弱也导致港口库存去化速度较慢，秦皇岛港口库存已突破 700 万吨。在沿海电厂日耗没有出现较大改善前，动力煤库存压力难以实质性缓解，继续谨慎看空郑煤 1901 合约。建议郑煤 1901 合约继续以逢高做空为主。</p> <p>2、焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：上周京津冀及周边地区采暖季限产正式文件出炉，生态环境部下调空气质量目标，且不再统一制定限产口径，采暖季限产边际放松可能性有所提高，焦炭供应收缩预期减弱。同时，焦企限产不及预期使得焦企开工率连续回升且厂内库存出现累积情况，焦炭供应边际有所增加。焦企在焦炭供应压力增强以及钢厂补库需求减弱的情况下，逐渐处于焦钢企业博弈的下风，被迫落实钢厂提出的第一轮焦炭采购价的下调，焦炭现货降价的缺口已经打开，预计本周将开启第二轮下调。焦炭现货回调趋势的开启仍将对盘面焦炭价格形成较大压制。不过，考虑到采暖季期间，各地焦炭产能压减任务依旧较为严格，焦炭供应仍将受到一定影响。且当前盘面焦炭价格已经反应了至少现货</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>3-4 轮的下调,焦炭期货贴水幅度较大,加之部分做空焦化利润的资金获利离场,短期内焦价进一步下行空间受限。综合考虑,近期焦价走势偏震荡,建议单边暂观望,买JM1901-卖J1901 套利组合可部分止盈离场。</p> <p>焦煤:采暖季限产边际放松预期增强,叠加当前焦企限产略有放松,焦企开工率连续两周回升,焦煤需求边际回暖。并且,国内煤矿安检及山西环保导致低硫焦煤资源偏紧,再加上澳煤因港口检修存在不同程度滞港现象,焦煤供应有所收缩。焦煤供需结构好转对其价格形成一定支撑。但是近期蒙煤通关量的增加及环保检查影响边际减弱一定程度上缓解焦煤供应偏紧格局。另外,随着成材及焦炭回调压力的增加,焦企采购焦煤的积极性也受到一定影响,产业链上,价格的下行压力也将对焦煤价格形成一定压制。综合看,焦煤走势偏震荡,建议单边暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>		
<p>聚烯烃</p>	<p>节前补库,成交好转,聚烯烃继续上行</p> <p>上周石化库存,PE 跌 4.6%,PP 跌 7.4%;社会库存,PE 跌 1.5%,PP 跌 5.0%,港口库存整体为 40.6 (+0.2) 万吨。双节将至,石化及贸易商积极开单,库存预计本月都将呈现下滑趋势。农膜开工率 46% (+16%),除东北地区外多数农膜工厂开工率显著上升,农膜需求旺季对 PE 支撑较强。美国计划开启新一轮加税,贸易争端或再升级,同时人民币兑美元汇率升至 6.85,进口成本提升利好期价。广东地区受台风影响,下游工厂部分停工,成交偏差。目前基本面无显著矛盾,油价高位横盘令石化积极挺价,下游节前适当补库令成交好转,本周聚烯烃仍有上行空间。</p> <p>(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 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>
<p>甲醇</p>	<p>西北新价未出,市场普遍观望</p> <p>上周甲醇沿海库存小幅下滑,华东 60 (-2.62) 万吨,华南 10.87(-2.53)万吨,社会库存 50.35 (-1.96) 万吨。昨日西北暂未出价,市场观望为主。华北冬季环保限产引发黑色集体反弹,同时提振甲醇盘面。华东及华南港口价格高位回调,但受进口成本支撑,贸易商挺价意愿强烈。周一多头逢低增仓,短期难以下跌,且 3200 有较强支撑。双节将至,上游加大出货力度,下游积极备货,现货维持坚挺,预计 01 合约在 3200-3350 之间震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考,不作为操作依据,投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格: F3027216</p>
<p>棉纺产业链</p>	<p>贸易摩擦再度升级,郑棉 1 月前空继续持有</p> <p>综合看,供给端距离国储轮出还有 2 周时间,目前整体轮出保持稳定,市场整体资源供应充足,新疆多地近日发布大风及霜冻预警,预计实质影响有限,现值国内产区棉花吐絮最后阶段,持续关注产区降雨及温度变化;下游需求看,特朗普政策今日正式宣布新一轮关税政策将对价</p>	<p>研发部 秦政阳</p>	<p>021-80220261 从业资格: F3040083</p>



	<p>值 2000 亿美元中国商品征收 10%关税，于本月 24 日起生效，并于年底升至 25%，因 2000 亿中包含大部分棉纺织产品，对我国整体需求情况造成重挫。替代品则因 PTA 回调，涤短现货价格有所降温，前期对纯棉类产品消费带来的提振效应预期减弱；国际方面，隔夜 ICE 期棉再度回落，因贸易摩擦升级，预计今日 ICE 棉价将继续探底。天气方面，美国东南、西南棉区均有降雨，且西德州近日气温有所降低，预计对棉花后期吐絮及采摘工作带来一定影响，对盘面形成一定支撑。昨日郑棉延续震荡态势，目前主力合约仓单数量仍有约 44 万吨，整体压力仍未有效缓解，因市场悲观情绪加重，预计整体将维持弱势，建议激进者 CF901 前空继续持有，新单采取逢高沽空操作，考虑未来潜在利多因素稳健者仍可继续持有卖 CF901-买 CF905 反套组合。</p> <p>操作具体建议：持有卖 CF901，策略类型为单边头寸，持仓比例为 10%；持有卖 CF901-买 CF905，策略类型为反套组合，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