



## 兴业期货早会通报

2019.07.23

### 操盘建议

金融期货方面：全球宽松预期升温，国内无风险利率下方空间进一步打开，十年期国债宜持偏多思路。

商品期货方面：基本面利空信号显现，有色金属及 PTA 持空头配置。

操作上：

1. 锌锭库存回升，沪锌 ZN1910 新空尝试；

2. 福海创检修或将结束，终端库存压力难消且 PX 新产能投产，TA909 空单入场。

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)

### 操作策略跟踪

兴业期货7月23日交易机会建议

	一级分类	二级分类	推荐策略	仓位(%)	星级	首次推荐日	入场点位、价差及比值	涨跌幅	累计收益率	宏观面	中观面	微观面	动态跟踪
2019/7/23	金融衍生品	股指	买沪深300 IF1908	5%	4星	2019/7/16	3790	-0.55%	-0.14%	偏多	偏多	偏多	持有
			卖JM1909	2%	3星	2019/7/17	1415	1.02%	0.20%	中性	偏空	偏空	持有
		黑色金属	卖焦煤JM1909-买JM2001	5%	3星	2019/6/26	25	0.35%	0.18%	中性	偏空	偏空	持有
			买动力煤ZC909	2%	3星	2019/7/15	580-584	0.96%	0.19%	中性	偏多	偏多	持有
			买J1909-卖JM1909	5%	3星	2019/7/15	1.52	0.44%	0.22%	中性	偏多	偏多	持有
	工业品	能源化工	买甲醇MA1909	5%	3星	2019/4/8	2537	-15.25%	-7.63%	偏多	中性	偏多	持有
			买PP1909	5%	4星	2019/7/9	8900	-3.25%	-1.62%	偏多	偏多	偏多	持有
		有色金属	卖TA909	5%	4星	2019/7/23	5572	0.00%	0.00%	中性	偏空	偏空	新增
			卖原油SC1908	5%	3星	2019/7/23	435.2	0.00%	0.00%	中性	偏空	偏空	新增
			卖锌ZN1910	5%	4星	2019/7/23	19225	0.00%	0.00%	偏空	偏空	中性	新增
	贵金属	黄金	买黄金AU1912	5%	4星	2019/6/10	300.85	6.15%	3.07%	偏多	偏多	偏多	持有
	农产品	豆粕	买豆粕M1909	5%	4星	2019/7/15	2810	-0.18%	-0.09%	中性偏多	中性偏多	偏多	持有
总计			59%	总收益率				68.54%	夏普值		/		

2019/7/23 调入策略 卖锌ZN1910、卖原油SC1908、卖TA909 调出策略 买铁矿I1909、买I1909\*0.5-卖RB1910

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！



品种	观点及操作建议	分析师	联系电话
股指	<p>陷入震荡格局，新单观望</p> <p>周一（7月22日），股指整体回调。上证综指收跌1.27%报2886.97点，深证成指跌1.15%报9122.64点，创业板指跌1.69%报1515.97点。两市成交4141亿元，成交额所有放大。</p> <p>盘面上，稀土、种业和次新股等概念板块跌幅明显，休闲服务业板块逆市飘红，而权重股相对抗跌。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差处相对合理区间，市场情绪无明显弱化。</p> <p>当日主要消息如下：1.商务部称，将积极推进中蒙俄经济走廊建设，并加快中日韩自贸区谈判；2.上交所称，将继续深入推进设立科创板并试点注册制改革工作。</p> <p>从近期主要分类指数表现看，股指关键位支撑依旧有效。而宏观及行业基本面暂缺指引，且资金入场意愿不强，预计其维持震荡格局，新单观望。</p> <p>操作具体建议：持有IF1908合约，策略类型为单边做多，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>流动性表现充裕，期债偏强运行</p> <p>上一交易日期债早盘一度出现下挫后快速拉升，随后高位震荡。宏观面方面，近期海内外宏观均出现一定程度改善，对债市支撑力度有所减弱。但近期流动性改善对债市支撑较为明显。流动性方面，央行上周在公开市场连续净投放，单周净投放量创近半年新高，昨日继续在公开市场净投放，资金成本全线下行。目前来看，流动性宽松对债市仍存在较强支撑，可跟随资金面情况逢低做多。</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>基本面弱势难改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶上一交易日小幅走强，震荡上行。或受前期空头了结的影响，胶价出现短期反弹，但目前橡胶基本面仍偏弱势，上方压力难消。20号胶的上市在即，对沪胶价格仍存压制。从基本面来看，目前海外产胶区原料价格上行动能有所减缓，但开割仍在继续，供给压力仍存。国内最新橡胶进口量出现减少，但产胶区近期出口量均出现大幅增加，压力仍难消除。下游需求方面，国内汽车销售数据虽有所好转，但主要受到去库影响，目前对轮胎需求并未出现明显走强，轮胎销售情况仍不佳。整体来看，沪胶上方仍存在较多压力，再前期连续下跌后续跌动力有所减弱，但弱势难改。</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
有色金属	<p>关注两大会议，沪铜新单观望</p> <p>宏观方面，市场果然对美联储降息预期有所修正，认</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格：



(铜)	为其为防御性降息，令铜价收回此前涨幅，而基本面维持平静，既没有明显提振也没有显著压力，并不能对铜价形成指引，综合考虑，建议关注月底美联储会议及国内经济工作会议，新单等待机会。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		F3048166
有色金属(铝)	基本面弱势难改，沪铝前空持有 氧化铝价格的持续下移致成本支撑减弱，且铝企盈利修复增加了其产能投放意愿，供应压力走高。另外终端消费无边际提振，铝锭去库动力不足。料库存大概率回升拖累铝价，因此建议沪铝前空持有。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(锌)	锌锭库存回升，沪锌新空尝试 国内锌冶炼厂产出增加逐步兑现，叠加镀锌等板块疲弱致锌锭去库速度缓慢。本周锌锭库存累积的信号出现，锌价将承压下行，因此建议激进者可新空尝试。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属(镍)	存量利多逐步消化，沪镍新单等待机会 此前，在LME库存持续下滑、7月不锈钢厂排产好于预期、印尼禁矿政策或提前等因素的共同提振之下，镍价走势强势，然随着利多的逐步消化，进一步上行动力不足，资金面止盈令镍价面临短线回调的压力，但持续性尚待观察，稳健者新单暂观望。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
原油	市场对供应忧虑增长，激进者原油试短空 宏观方面：目前宏观经济数据处于循序好转阶段，长期来看或将改善需求，使支撑作用显现。 短期而言：俄罗斯7月1日-21日的产油量恢复至1105万桶/日，令市场对减产效果存疑，受此影响油价承压；利比亚最大油田上周五开始关闭，已于上周日晚重启生产，但目前仍有半数产能处于停摆中；且市场担忧上周末伊朗扣押一艘英国油轮的事件可能导致中东石油供应出现中断，油价上行驱动明显。整体看此前对需求担忧带来的部分抛压已经消散，且因宏观数据向好需求或将改善，目前市场对原油供应忧虑明显，短期内激进者可试多。 单边策略建议：空SC1908；入场价：435.2；动态：新增。 (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
钢矿	限产预期难改高供应现实，螺纹钢价格走势偏弱震荡 1、螺纹、热卷：市场对周末传出的唐山相关限产消息反应较为冷淡，盘面小幅高开后即再度走弱，表明此前环保限产表现不及预期的情况削弱了市场对限产将压缩钢材供应的预期，市场开始更多关注限产的实际执行情况，因此对价格的提振作用较为有限。当前，螺纹、热卷均面	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>临高供应高库存局面，而受高温天气影响，终端需求，尤其是建筑行业用钢需求，短期仍可能受到抑制，螺纹、热卷基本面暂无明显好转的迹象，在基差偏低的情况下，价格依然承压。不过，从6月份以来的地方债、房地产、基建、汽车等数据来看，旺季终端需求仍有向好预期，加之今年梅雨及高温天气对终端需求的抑制时间较长，终端需求可能存在部分延后的情况，叠加70周年大庆的影响，未来终端需求可能存在集中爆发的情况。再加上主要原材料价格坚挺，炼钢成本对钢价仍形成较强支撑。综合看，短期钢价仍偏弱震荡，受季节因素影响更大的螺纹或继续弱于热卷，但中长期看，钢价仍有企稳反弹的可能，螺纹或再度强于热卷。策略建议：单边：新单暂时观望。</p> <p>2、铁矿石：昨日淡水河谷宣布2季度铁矿石产量总计6406万吨，环比下降12%，同比下降34%，球团产量907万吨，环比下降25.5%，同比下降29.3%，此外淡水河谷再度确认其铁矿石及球团销量目标仍在3.07-3.32亿吨，目标销目标仍为区间中间值。预计淡水河谷3、4季度产量及销量将环比明显上升，下半年外矿供应环比增加的预期较高。而国内高炉限产仍持续，且8-9月限产有继续趋严的可能，铁矿石需求受限。铁矿石供需差可能在下半年将逐步收敛。再加上，铁矿石价格政策调控风险较强，多头获利离场意愿增强。不过受新财年开启及力拓小长协发运障碍等因素影响，3季度澳矿发运存在一定障碍。而生态环境部仍有意禁止环保一刀切情况，高炉限产不及预期的可能性依然存在，叠加钢厂进口矿库存普遍偏低，刚性采购需求持续性较强，国内铁矿石需求仍有支撑。短期内铁矿石供需紧平衡的状态仍较难打破。综合以上信息，铁矿石09合约高位震荡的概率较高。策略建议：单边：新单继续持870以下逢低介入多单的机会；组合：由于焦炭限产预期反映较充分，期货依然升水现货，但基本面暂未出现明显改善，可尝试介入买铁矿I1909-卖焦炭J1909组合。后续关注唐山等地限产的落地情况以及8月相关限产政策文件。</p> <p>(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>北方环保限产风声四起，山东产能去化落实严格</p> <p>1.动力煤：供应端，主产地环保、安检常态化，年初至今进口煤政策偏紧状态持续，暂无实质性改善，不过近期鄂尔多斯地区开始严控火工品，部分露天煤矿开采受限，伴随70周年大庆临近，陕蒙地区火工物料或将全面受限，露天煤矿开采也可能将面临更大阻碍，动力煤供应有边际收缩的可能。需求端，受降雨影响，水电替代效应十分显著，叠加气温偏低，电厂日耗较难回升，加之港口及电厂偏高，煤炭库存去化难度较高，不过7月中旬以后，梅雨季节影响将逐步消退，三伏天开启，全国气温升高的预期</p>	研发部 魏莹	021-80220132 从业资格： F3039424



	<p>较强，电厂日耗或将随之环比提高，一定程度上或将缓和库存压力。综合看，郑煤价格支撑逐渐增强。策略建议：谨慎看涨，ZC909 合约新单可适当布局多单，入场 580-584，目标 598-602，止损 571-574，仓位 2%。</p> <p>2.焦煤、焦炭：</p> <p>焦炭：供给方面，临沂两家铸造焦企业及两家冶金焦企业已进入停产，将于月底前关闭，另有一家冶金焦企业启动超低排放改造程序，部分限产以落实减排措施，山东产能去化及环保限产政策趋严，山西受即将召开的二青会影响也有零星限产，焦企整体开工有所下滑，环保预期仍在发酵，焦炭供给拐点或将显现。需求方面，河北钢厂限产趋严，但新增管控措施多针对烧结，对焦炭日耗影响程度有限。现货方面，焦炭第一轮提涨基本落地，北方多数钢厂已接受涨价，唐山地区钢企考虑自身库存充足，加之 8 月管控措施仍不明朗，对焦炭提涨抵触较强，后续钢焦博弈加剧。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：进口煤方面，曹妃甸港及京唐港通关政策仍旧保持紧缩，但对生产企业影响较小；蒙煤进口则有所回暖，随着蒙古那达慕大会的闭幕，中蒙口岸重新开启，通关量恢复至 800 车左右。需求方面，焦化及钢铁行业环保限产均日益趋严，焦煤需求或不断走弱。现货方面，山西低硫主焦煤有止跌企稳的态势，前期价格调整幅度较大的部分煤种出货情况也稍有好转，但近期煤矿库存大幅增长，库存压力仍然较大。综合来看，焦煤走势或震荡偏弱。</p> <p>操作建议上，山东去产能政策落实迅速，北方整体环保限产大概率趋严，买 J1909-卖 JM1909 组合继续持有，卖 JM1909 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>		
甲醇	<p>义马气化爆炸，甲醇空单离场</p> <p>上周港口库存，华东 88.82 (+7.68) 万吨，华南 16 (+1.6) 万吨，进口货源集中到港，港口排队集中卸货，导致库存持续上涨，且华东部分地区已经胀库。周五义马气化厂 C 套空分装置发生爆炸，涉及 30 万吨甲醇、20 万吨二甲醚和 30 万吨醋酸，可能导致河南省内甲醇生产装置开展安全大检查，涉及 14 家企业共计产能 424 万吨，占全国总产能 5%。另外美国与伊朗关系趋紧又平添变数，建议空单暂且避让。</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
聚烯烃	<p>平稳移仓进行中，9-1 价差仍有收窄空间</p> <p>周二石化早库 81 (-2.5) 万吨。昨日 PP1909 继续稳定移仓，而塑料持仓量仍在 59 万手，开盘后受周末利好刺激冲高，但快速回落并创新低，午后又收于布林中轨之上，多空博弈激烈。目前 PP1909 已经五连阴，警惕本周</p>	研发部 杨帆	021-80220265 从业资格： F3027216



	<p>的反弹。目前现货报价线性在 7800 元/吨，煤化工拉丝在 8700 元/吨，期货均贴水现货，存在向上修复预期。近期均聚价格坚挺，排产比例不断上升，而拉丝和共聚不断下滑。昨日久泰临时停车检修，从本周开始检修装置将逐渐增多，对聚烯烃价格支撑将变强。另外 L1909 一旦开始移仓，L9-1 价差将继续缩窄至平水。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
棉纺产业链	<p>关注新疆高温持续性，郑棉短期或延续震荡</p> <p>供给端看，19/20 年度新棉供给方面，全球各主要棉产国家总体生长进度正常。近日南疆及阿克苏发布高温预警，或影响棉铃发育，关注持续性。储备棉成交热度一般，成交价调整为主，成交率略有回升，市场心态趋谨慎；昨日仓单+预报总数延续下降趋势，仓单压力减弱；进口棉滑准税下港口提货价与 CCI 维持倒挂；需求端下游纱线及坯布产销压力仍较大，去库预计仍需时间，6 月纺织服装出口有好转迹象，持续性有待观察；库存方面，6 月国内工商业库存同比仍处于高位，港口库存同样高企；据 7 月初监测系统调查数据，下游纱线及布类库存压力仍较大，纱线库存天数环比略有下降，布库存环比持平。替代品方面，昨日 PTA 大幅增仓跌停，夜盘延续弱势，预计涤短报价调整为主；昨日粘短价格在 11700 持稳，涤棉纱及人棉纱价格总体持稳，替代品对盘面影响偏空；国际方面看，外盘 ICE 昨日延续反弹，近期 ICE 非商业净多持仓持续减少至三年低位，且目前 ICE 已跌至美棉成本线附近，短期预计仍震荡偏强。但近期美棉对内盘影响强度趋弱，且采购美棉对外盘利好更为显著。综合看，整个棉纺产业链主要矛盾仍为高库存，市场或对新花上市前降价清库有所担忧；CF1909 交割月临近，近期反弹后基差有所收敛，不宜过分乐观；节奏上主要关注现货价格调整幅度以及储备棉成交价格走势，若基差大幅收窄或日内有大幅波动建议落袋为安。</p> <p>风险因素：轮储及目标价补政策风险；人民币汇率大幅升值风险；替代品价格大幅下降风险。</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 张晓	021-80220137 从业资格： F3039614
聚酯	<p>基本面暂无利好，激进者 TA 前空入场</p> <p>PTA：供给端看，福海创 450 万吨 PTA 装置的检修近期或将结束；供给端暂无其他检修消息，整体趋于宽松。需求端看，聚酯产业开工维持低位，涤纶短纤产销 30%-60%，聚酯切片产销 15%-90%，涤纶长丝 42%，中国轻纺城客减量减，下游产销维持；因终端库存压力较大，坯布库存高达 40 天，整体需求不佳。成本端看，因宏观经济数据向好且担忧原油供应，油价小幅上涨；但受 PX 新投产影响，PTA 短期内承压明显。昨日供需双方博弈</p>	研发部 葛子远	021-80220133 从业资格： F3062781



激烈，双仓持仓大增，短期内受基本面影响 PTA 或将进一步向下突破，激进者 TA909 可新空入场。  MEG：供给端看，山西阳煤集团平定 20 万吨乙二醇装置 7 月 12 日停车检修，目前检修尚未结束，计划 7 月底重启；江苏一套 45 万吨的乙二醇装置预计 8 月 19 日至 26 日停车检修；本周华东主港乙二醇到船预报 17.2 万吨，目前港口去库存中。需求端看，聚酯产业开工维持低位，下游产销维持在 4 成左右，但终端库存压力仍大。成本端看，原油较此前有所反弹，因供应担忧或将继续上行，成本端支撑明显。整体维持近强远弱格局，建议 EG1909 新单暂观望。  (以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)		
---	--	--

### 免责条款

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路 167 号兴业银行大厦 11 层 兴业期货 邮编：200120

联系电话： 400-888-5515 传真：021-80220211/0574-87717386

#### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 15 层 01A 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：010-69000861

深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大  
厦 1013A-1016

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：0571-85828717

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：020-38894281

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

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：0371-58555668

四川分公司

成都市高新区世纪城路 939 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

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

湖北分公司

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413

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

温州分公司

浙江省温州市鹿城区瓯江路鸿旭嘉苑 6-7 幢  
102-2 室三楼 302 室

联系电话：0577-88980675