



### 操盘建议

金融期货方面：当日将公布国内第2季度主要宏观经济指标，或对股指走势有指引，新单仍宜观望。

商品期货方面：基本面主导行情，主要品种表现分化。

操作上：

1. 印尼禁矿、菲律宾镍矿产出预期减少，且镍板库存处低位，沪镍 NI1908 前多持有；
2. 供需报告调低美豆产量，M1909 新多入场；
3. 限产实际影响不及预期，淡季钢材库存加速积累，螺纹 RB1910 轻仓试空。

### 操作策略跟踪

兴业期货7月15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
2019/7/15	工业品	黑色金属	卖焦煤JM1909-买JM2001	5%	3星	2019/6/26	25	0.09%	0.05%	中性	偏空	偏空	持有
			买铁矿I1909	1%	4星	2019/7/9	890-895	-2.93%	-0.29%	中性	偏多	偏多	持有
			买1909*0.5-卖RB1910	2%	3星	2019/7/9	4.54-4.55	0.19%	0.04%	中性	偏多	偏多	持有
			卖螺纹RB1910	2%	4星	2019/7/15	3910-3930	0.00%	0.00%	中性	偏空	偏空	新增
			买动力煤ZC909	2%	3星	2019/7/15	580-584	0.00%	0.00%	中性	偏多	偏多	新增
			买1909-卖JM1909	5%	3星	2019/7/15	1.52	0.00%	0.00%	中性	偏多	偏多	新增
	能源化工	买原油SC1908	5%	4星	2019/7/8	441.1	3.24%	1.62%	中性偏多	中性偏多	中性偏多	持有	
		买甲醇MA1909	5%	3星	2019/4/8	2537	-11.94%	-5.97%	偏多	中性	偏多	持有	
		买PP1909	5%	4星	2019/7/9	8900	-2.04%	-1.02%	偏多	偏多	偏多	持有	
	有色金属	买镍NI1908	5%	3星	2019/7/9	100730	5.40%	2.70%	中性	偏多	偏多	持有	
	贵金属	黄金	买黄金AU1912	5%	4星	2019/6/10	300.85	5.68%	2.84%	偏多	偏多	偏多	持有
	农产品	豆粕	买豆粕M1909	5%	4星	2019/7/15	2841	0.00%	0.00%	中性偏多	中性偏多	偏多	新增
	总计				47%	总收益率			69.61%	夏普值			/
2019/7/15	调入策略	卖螺纹RB1910、买豆粕M1909、买动力煤ZC909、买1909-卖JM1909					调出策略	卖锌ZN1909、买棉花CF1909					
<small>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。红杆及保证金说明：期货红杆为10倍，期权红杆为1倍，国债红杆为50倍，股指红杆为5倍。</small>													
<small>备注：上述操作策略说明，敬请浏览我司网站：<a href="http://www.cifutures.com.cn">http://www.cifutures.com.cn</a>或致电021-38296184，获取详细信息。期待您的更多关注！！</small>													

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>等待宏观面数据指引，新单仍无入场信号</p> <p>上周五（7月12日），股指小涨。截至收盘，上证综指收涨0.44%报2930.55点，深证成指涨0.66%报9213.38点，创业板指涨0.26%报1518.07点。两市成交3300亿元，量能依旧萎靡。</p> <p>盘面上，保险股引领金融蓝筹板块发力护盘，化工、医疗器械和光伏概念股等涨幅较大，而黄金股企稳后则再度回调。当周上证综指跌2.67%，深证成指跌2.43%，创业板指跌1.92%。</p> <p>当日沪深300、上证50和中证500期指主力合约基差倒挂水平缩窄，但从近日期现指数绝对价格表现看，市场情绪仍未转乐观。</p> <p>当日主要消息如下：1.我国6月新增社会融资规模为2.26万亿，前值为1.4万亿；当月新增人民币贷款为1.66万亿，前值为1.18万亿；2.我国6月出口额同比-1.3%，前值+1.1%；进口-7.3%，前值-8.5%；3.截止目前，已有1592家A股上市公司披露半年报业绩预告，预喜者占比54%。</p> <p>从主要分类指数近日表现看，股指关键位支撑尚有效，但其缺乏增量驱动，而资金入场意愿依旧匮乏。而当日将公布国内第2季度主要宏观经济面数据，预计将对其走势有所指引，故新单仍宜等待进一步信号。</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>宏观数据喜忧参半，期债宜暂观望</p> <p>上一交易日期债早盘受到美债走弱的影响，小幅低开随后震荡运行。午后或受到国内宏观数据的影响，一度出现拉升。上一交易日公布的宏观数据喜忧参半，社融数据表现超预期，但对债市影响有限。目前市场流动性仍对债市有着较大影响，央行上周在公开市场连续净回笼，本周起税缴压力逐步加大，关注央行公开市场操作。目前在流动性不确定性较强，宏观数据喜忧参半的背景下，期债宜暂观望。</p> <p>（以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。）</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114
橡胶	<p>供需面弱势不改，沪胶低位运行</p> <p>沪胶上一交易日继续维持在低位运行，早盘沪胶震荡下行，夜盘出现止跌，在低位窄幅震荡。20号胶的上市对沪胶仍存较大压力，同时供给端仍存压力。从基本面来看，目前海外产区随着开割进度的好转，泰国原料价格多数走弱。国内最新橡胶进口量出现明显缩减，但产区近期出口量均出现大幅增加，供给端压力仍难消除。下游需求方面，国内汽车销售数据弱势难改，需求端持续疲弱。整</p>	研发部 张舒绮	021-80220315 从业资格： F3037345 投资咨询： Z0013114

	<p>体来看，基本面整体表现偏弱势，同时 20 号胶上市在即，预计沪胶将维持在低位震荡，在前期连续下跌后，沪胶近期或维持低位震荡。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
有色金属 (铜)	<p>基本面矛盾不突出，沪铜新单等待机会</p> <p>宏观方面，6 月国内信贷总量数据表现不错，但结构仍需改善，基本面，第二批废六类进口批文公布，批文发放量并未如预期般严格限制，浙江和广东进口预计不低于去年同期，而需求方面，汽车消费预期仍不佳，当前铜的基本面矛盾不突出，价格涨跌以宏观为主，后市建议重点关注经济工作会议，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 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166
有色金属 (铝)	<p>宏观与基本面博弈，沪铝暂新单观望</p> <p>上周社融数据表现较好，宏观继续回暖利好有色金属。然铝供需两端均无改善，其反弹高度受限。我们认为在宏观与基本面的博弈中，铝价上下两难，因此建议沪铝新单暂观望。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	研发部 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (锌)	<p>沪锌降至阶段性底部，建议前空离场、新单观望</p> <p>继美联储降息预期增加及中美贸易关系改善后，中国社融数据表现超预期，宏观氛围转好提振市场信心，有色金属上涨。但鉴于锌供应增加而需求疲弱的基本面无实质转变，锌价继续上涨空间不大。我们认为宏观转好对基本面形成抵抗，沪锌继续下移阻力较大，锌价短期内处于阶段性底部。因此建议沪锌前空离场，新单宜观望。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
有色金属 (镍)	<p>基本面利多支撑，沪镍前多继续持有</p> <p>美国降息预期升温，美元表现疲软，支撑镍价，而基本面 6 月不锈钢实际产量高于市场预期，并且 7 月产量继续走高，提振需求，而库存方面，虽全球镍板库存仍处低位，然进口盈利窗口打开令国内库存有所回升，后市注意提防高位回调风险，操作上前多继续持有。</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 樊丙婷	021-80220261 从业资格： F3046207
原油	<p>基本面利多支撑，原油维持强势</p> <p>短周期而言，一方面美国上周石油钻机数量连续第二周下降，创 2018 年 2 月以来的新低，叠加夏季原油需求旺季，美原油仍处于去库周期，对油价形成提振，另一方面，“巴里”或演变成飓风登陆，受其影响，美国的墨西哥湾地区原油日产量减少近 59%，即 110 万桶，此外，中东局势仍较为紧张，伊朗打破伊核协议限制，海运问题上则与英国争端仍存，成为影响油价的不确定性因素，叠加边际改善的美国经济数据、延续减产的 OPEC+，原油潜在支撑仍较强，短期预计维持偏强格局，然长周期而言，</p>	研发部 陈雨桐	021-80220260 从业资格： F3048166

	<p>由于美原油产量激增、全球需求整体疲软，IEA 将原油供需格局由偏紧调整成过剩，限制了油价上方空间，综合考虑，操作上原油前多谨慎持有。。</p> <p>单边策略建议：多 SC1908；入场价：441.1；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>供需偏弱库存增幅扩大，螺纹新单轻仓试空</p> <p>1、螺纹、热卷：宏观方面，6月社融数据总量表现超预期，市场预期降息概率或有所下降，且企业融资情况尚未发生实质性改善，对大宗商品影响偏中性。中观方面，受非限产地区增产影响，限产实际影响不及预期，钢材产量仅小幅下降，五大品种钢材总产量小幅减少 8.9 万吨 (-0.8%)，其中螺纹产量小幅收缩而热卷产量不降反增。产量降幅偏低，而淡季需求继续走弱，导致钢材总库存增幅扩大，其中，钢厂库存增幅回升明显，表明钢材供需仍未达到平衡状态。同时，随着房地产信托及海外发债融资政策均出现收紧迹象，下半年房地产市场降温预期升高，基建投资增速回升空间仍受限于到位资金规模，虽然汽车消费受国六标准切换利多提振，但制造业整体仍受经济下行压力拖累，以上一定程度上削弱了旺季需求的预期。不过，亦需注意，随着时间推移，南方消费地区将陆续出梅，降雨对需求的影响也将逐步走弱。今日关注 6 月份投资数据，以及未来需求的走势。综合看，短期内钢价震荡偏弱。策略建议：单边：螺纹 RB1910 新单轻仓试空，入场 3910-3930，目标 3810-3830，止损：3960-3980，仓位：2%；组合：限产实际影响不及预期，继续持有买 I1909-卖 RB1910 套利组合。</p> <p>2、铁矿石：结合前期发运节奏，从本周起外矿到港量可能将出现明显回升。而国内高炉生产仍受限产约束，且高炉冶炼利润下滑，高炉日耗及疏港量可能继续维持 60 万吨/天和 280 万吨/天的水平，供应回升而需求持稳，铁矿石供需差将进一步收窄，港口铁矿石库存大概率将逐步企稳。再加上国内不断释放调控矿价的政策意图，港口贸易商已出现获利离场的意愿，市面上部分低成本资源可能将逐步增加。对铁矿石价格形成压制。但是 3 季度首周巴西澳大利亚铁矿石发运量大幅回落，加之力拓 7-8 月部分小长协发运受限，预计 7 月外矿发运量或将处于均值偏低水平。同时，钢厂进口矿库存普遍偏低，铁矿石刚性采购需求仍存。且港口主流中高品澳粉库存偏低，铁矿石结构性供需矛盾短期内难以明显改善。铁矿石价格支撑依然存在。综合看，铁矿石价格高位震荡概率较高。策略建议：单边：I1909 前多继续轻仓持有；组合：继续持有买 I1909-卖 RB1910 套利组合。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>

<p>煤炭产业链</p>	<p>环保预期逐步增强，焦炭开启首轮提涨</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，华北地区环保检查频繁，但目前尚未对焦企开工率造成明显影响，考虑到山西二青会即将于 8 月 8 日在太原召开，加之目前山西焦化整改方案已报送国务院审批，市场对环保限产预期有所升温，焦炭供给拐点或将出现。需求方面，河北高炉限产持续，焦炭需求维持弱势，但上周钢厂及焦化厂库存均出现下滑，加之中间贸易商环节拿货增多，焦炭库存压力有所缓解。现货方面，山西焦化利润降至不足 50 元/吨，个别焦企开启第一轮焦炭提涨，钢焦博弈加剧。综合来看，焦炭走势或震荡偏强。</p> <p>焦煤：产地煤方面，吕梁岚县个别矿井之前因 5 月底环保污水检查进行停产整改，目前环保设备已通过验收，将于近日恢复正常生产，区域性焦煤供应有所增加；进口煤方面，受制于那达慕大会的召开，中蒙口岸近期仍然关闭，但考虑到洗煤厂及中转站原煤库存充足，加之前期拉运积极，蒙煤进口暂无受限。需求方面，下游环保限产预期增强，加之焦企炉料库存多维持高位，焦煤需求短期内或持续疲软。现货方面，个别性价比较高的低硫主焦煤价格企稳，但多数煤种价格经过前期大幅下调后矿方出货压力仍存，个别矿井不排除有继续降价的预期。综合来看，焦煤走势或震荡偏弱。</p> <p>操作建议上，山西二青会召开在即，环保预期逐步增强，焦炭开启首轮提涨，加之短期焦煤弱势不变，买 J1909-卖 JM1909 组合可轻仓入场。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>	<p>研发部 魏莹</p>	<p>021-80220132 从业资格： F3039424</p>
<p>甲醇</p>	<p>MA909 创新低，警惕继续下探</p> <p>上周甲醇港口库存 95.74(+0.1)万吨，其中华东 81.34(+0.3) 万吨，华南 14.4 (-0.2) 万吨，未来半个月到港预报超过 45 万吨，压力巨大。国内甲醇装置开工率 71.3% (+0.37%)，西北开工率下降，而山西江苏等地装置负</p>	<p>研发部 杨帆</p>	<p>021-80220265 从业资格： F3027216</p>



	<p>荷提升。下游方面，甲醛、醋酸开工率均提升 2%，其他下游开工率窄幅波动。目前 8 月到港伊朗货成交价 238 美元/吨，非伊朗货成交价 270 美元/吨，伊朗与美国尽管表面看似关系紧张，但双方上周表现的极为谨慎，且美国 14 日向伊朗外长扎里夫发出签证，让他本周到纽约出席联合国会议。伊朗总统鲁哈尼则表示，美国如果撤销对伊朗制裁并重返核协议，伊朗愿意谈判。甲醇供应宽松局面不改，短期难觅利好，上周 09 合约创新低后暂时守住 2230 震荡下沿，如果本周收盘价跌破该价格，那么很有可能继续往 2200 下探，建议投资者警惕风险。</p> <p>(以上内容仅供参考，不作为操作依据，投资需谨慎。)</p>		
聚烯烃	<p>库存去化缓慢，聚烯烃维持震荡</p> <p>周一石化早库 81 (+8.5) 万吨，库存去化缓慢，说明下游仍消化能力不佳，如果本周库存继续积累，那么 8 月前价格下行压力将增加。目前就装置检修情况来看，上周及本周产量维持较高位，下周开始产量将逐步下滑，至 8 月中创低位。下游方面，农膜开工连续三周提升，管材开工连续三周下降，不过二者进入 8 月后都将迎来旺季。近期垃圾分类带动垃圾桶销量大增，直接利好 PP 吹塑需求。上周五 L1909 空头增仓，PP1909 多头减仓，二者不同程度下调，但周五均企稳。本周面临第二轮回调，如果期价表现坚挺，那么月底的反弹确定性就较大，如果期货继续下跌，那么再一次的反弹预计 8 月中旬才会来临。关注每日库存变化。</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>美棉再创三年新低，郑棉或承压震荡</p> <p>供给端看，昨日储备棉成交率受期货影响下跌，成交价跟随期棉波动，市场参与较为理性；昨日仓单+预报总数扭转持续下降趋势，预报增加 35 张，持续性有待观察；目前进口棉滑准税下港口提货价与 CCI 维持倒挂，进口棉采购动力不足；需求端下游纱线产销略有好转，布产销压力较大，下游坯布纺服去库预计仍要持续一段时间，若后续下游去库顺利或有棉花补库需求；库存方面，6 月国内商业库存数据公布，同比仍处于高位，内地库存环比增加 2 万吨，港口库存同样高企；下游纱线及布类库存持续高企，7 月初行业纱线库存天数环比略有下降，布库存环比持平。替代品方面，涤短报价在 8000 上方整理，粘短价格持稳，涤棉纱及人棉纱价格持稳，替代品对盘面影响中性；国际方面看，外盘 ICE 走势再创新 3 年新低，同时 ICE 主力持仓有回升迹象，目前价位已到美棉成本线附近，不宜过分悲观。综合看，整个棉纺产业链整体仍面临较大库存压力，基本面好转仍需要时间，市场或对新花上市前降价清库有所担忧；但期货价格大幅调整后，期货主力合约</p>	研发部 张晓	021-80220137 从业资格： F3039614

	<p>基差达到 1000 以上, CF1909 交割月临近, 郑棉短线或震荡偏强; 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>		
<p>聚酯</p>	<p>产销持续低迷, TA 新单观望</p> <p>PTA: 供给端看, 台湾亚东 (OPTC) 150 万吨 PTA 装置计划 9 月 13 日起停车检修 17-20 天; 福海创 450 万吨 PTA 装置 9 日起停车, 预计持续 15-20 天; 短期内现货供应偏紧。需求端看, 聚酯开工再次降低, 部分举企业减产, 下游利润持续降低; 12 日下游产销趋于冷淡, 涤纶短纤产销 10%-30%, 聚酯切片产销 10%-50%, 涤纶长丝 30%; 整体需求不佳。成本端看, 因担忧原油供应过剩, 原油期货涨幅有限; 但因全球局势问题, 成本端仍存支撑。预计盘面维持震荡, 建议 TA909 新单观望。</p> <p>MEG: 供给端看, 本周华东主港乙二醇到船预报 11.40 万吨; 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; 河南永金化工煤制乙二醇装置停车检修, 新乡装置基本恢复; 目前港口库存高位消化困难。需求端看, 部分举企业减产, 开工降低; 下游产销趋于冷淡, 整体在 3 成左右; 目前聚酯库存回升, 利润明显转弱。成本端看, 对原油供应过剩担忧超过墨西哥湾风暴影响, 原油期货涨幅有限; 但因全球局势问题, 成本端仍存支撑。整体对乙二醇持中性观点, 建议 EG1909 新单观望。</p> <p>具体操作建议: TA 新单观望; EG 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>	<p>研发部 葛子远</p>	<p>021-80220133 从业资格: F3062781</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