

兴证期货·研发中心

2019年5月27日 星期一

农产品研究团队

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

程然

从业资格编号：F3034063

黄维

从业资格编号：F3015232

投资咨询编号：Z0013331

联系人

黄维

021-20370941

huangwei@xzfutures.com

内容提要

上周盘面大幅下跌，远月合约跌幅较大。下跌的主要原因是市场预期明年5月份配额外关税大概率由85%下调至50%。

我们认为这次行情是由事件驱动的，配额外关税下调导致白糖价值重估。这种事件驱动型行情的影响是短期的，预期会被一次性打足，之后价格重新由供需情况决定。目前郑糖2005合约对应的外盘50%关税下的进口利润在300元左右，回到了历史上的合理区间范围。虽然配额外关税下调了，但是配额外进口量没有改变，新榨季没有出现新的额外的供应，所以在利空预期打足之后，行情将回归国内外供需状况。

操作上可以考虑9-5、1-5正套，不过目前1-5价差处于历史区间上沿且仅存在理论上的成本差异，需要注意存在的风险，仅供参考。

1. 重要数据一览

期货市场										
品种	收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	持仓量	变化(%)	成交量	变化(%)			
SR1909 元/吨	4963	17	0.34	57.33	-2.32	68.89	-55.67			
SR2001 元/吨	4929	3	0.06	26.11	0.38	12.74	-75.83			
基差										
	南宁现货-SR909 (元/吨)			南宁现货-SR001 (元/吨)			南宁现货-SR005 (元/吨)			
当日报价	337			371			514			
前一日报价	369			410			536			
涨跌	-29			-39			-22			
期差										
	SR909-SR001 (元/吨)					SR001-SR005(元/吨)				
当日报价	34					143				
前一日报价	41					126				
涨跌	-7					17				
现货市场										
	主要产区				进口地区		主要销区			
	南宁	柳州	昆明	湛江	日照	营口	上海	天津	武汉	广州
当日报价	--	5300	5020	5300	5345	5345	5450	5300	5650	5385
前日报价	--	5300	5025	5250	5315	5315	5450	5300	5650	5355
涨跌	--	0	-5	-50	30	30	0	0	0	30

仓单				
日期	单位	仓单	有效预报	总库存
	张	20605	112	22046
变化	张	-1329	0	-1329

外盘行情							
	收盘价	涨跌	涨跌 (%)	持仓 万手	变化 (%)	成交 万手	变化 (%)
11 号糖 1907 美分/磅	11.64	0.02	0.17	45.31	0.35	6.47	-14.77
11 号糖 1910 美分/磅	12.02	-0.02	-0.17	27.74	0.91	4.15	11.63
期差							
ICE1905/ICE1907							
当日报价				0.968			
前一日报价				0.964			
涨跌				0.004			

2. 市场分析及展望

我们认为这次行情是由事件驱动的，配额外关税下调导致白糖价值重估。这种事件驱动性行情的影响是短期的，预期会被一次性打足，价格会在新一轮下跌中直接回归到合理估值范围。目前郑糖 2005 合约对应的外盘 50% 关税下的进口利润在 300 元左右，回到了历史上的合理区间范围。虽然配额外关税下调了，但是配额外进口量没有改变，新榨季没有出现新的额外的供应，所以在利空预期打足之后，行情将回归基本面供需状况。操作上可以考虑 9-5、1-5 正套，不过目前 1-5 价差处于历史区间上沿且仅存在理论上的成本差异，需要注意存在的风险。

3. 重要图表

图 1：郑糖 9-1 价差



数据来源：Wind，兴证期货研发部

图 2：郑糖仓单



数据来源：Wind，兴证期货研发部

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

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作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。