

2019年5月22日软商品热点分析

本期要点

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

农产品研究部

李晨阳

0371-61732882

licyl@ccnew.com

从业资格号: F3021178

投资咨询号: Z0013455

刘四奎

0371-61732882

liusk_qh@ccnew.com

从业资格号: F3033884

投资咨询号: Z0011291

王伟

0371-61732882

56570196@qq.com

从业资格号: F0272542

投资咨询号: Z0002884

张磊

18613733683

408550231@qq.com

从业资格号: F0230849

- 巴西糖业集团 Unica 周二在一份声明中表示, 中国同意在 2019 年 5 月反倾销税到期后不再延长征收期限。这是白糖跌停的直接原因。
- 5 月美国农业部报告, 对新年度全球棉花首次预估, 2019/20 年度, 美国棉花产量、出口量、期末库存均增加。美棉大幅下跌。内外棉价差在 5 月中旬一度扩大至 3000 元/吨。中美贸易关系恶化对国内市场产生了严重的负面影响。国内面临弱势的基本面, 内外价差还将继续修复。

1 白糖今日热点分析

国内郑糖期货在今日早盘盘中连续下跌，2005 合约在 10 点 50 分率先跌停，紧接着 1 月和 9 月合约也先后跌停。主要受今早一则消息利空影响，巴西农业部当地时间周二表示，已经同中国达成关于巴西糖进口关税的协议，不再需要世贸组织 (WTO) 介入来解决问题。至此，自 2018 年 4 月份以来巴西对中国食糖进口关税的 WTO 申诉得到妥善解决，纠纷就此结束。据巴西蔗糖产业联盟委员会称，中国将在 2020 年 5 月份前取消对巴西糖的额外进口关税。巴西蔗产联盟表示，巴西对中国的白糖出口从征收反倾销税之前平均每年的 250 万吨，降至上个季度的 89 万吨。若反倾销关税降低后，预计出口可能恢复到加征关税前的水平。

配额外进口关税降低，也降低了进口成本。这是远月白糖率先跌停的直接原因，市场也开始反应进口保障措施关税政策还有一年时间，并且从 5 月 22 日开始降低的事实。而 9 月还受消费和库存支撑，表现相对没有远月弱。

分析白糖基本面：

1 巴西榨季开始，天气配合，收割加速。印度和泰国 2018/19 榨季产量超预期。国际原糖目前维持弱势。

2 国内本榨季工业库存同比降低，压力不大。但是新榨季预计产量继续增加，那么增产周期或未结束。

农业农村部 5 月初发布的月度供需报告提高了产量预估，2018/19 年度国内食糖产量预计为 1073 万吨，比上月调高 13 万吨，主要是由于广西甘蔗单产提升，甘蔗入榨量增加。同时预测 2019/20 年度中国糖料种植面积 1482 千公顷，较 2018/19 年度增 0.3%，主要因主产区糖料收购价格总体稳定，糖农种植积极性得到维护。2019/20 年度中国食糖产量预计为 1088 万吨，较 2018/19 年度增加 15 万吨，增幅 1.4%；中国食糖消费量 1520 万吨，保持基本稳定。预计 2019/20 年度食糖进口量 304 万吨，较 2018/19 年度增加 14 万吨，增幅 4.8%。

3 本榨季后期有 190 万吨进口空间不容忽视。

海关数据显示，中国 3 月份进口食糖 6 万吨，同比减少 32 万吨，环比增加 5 万吨。2018/19 榨季截至 3 月底我国累计进口糖 105 万吨，同比增加 14.59 万吨，2019 年一季度累计进口 20 万吨，同比减少 24.38 万吨。我国配额内进口量维持在 194.5 万吨，2018/19 年度预计总进口量为 290 万吨，配额外预估为 100 万吨。本榨季后期 4-9 月还有 190 万吨进口糖空间。

4 进口保障措施最后一年，2020 年 5 月后降为 50%。

中国进口白糖配额内关税为 15%，配额外关税为 50%。2017 年 5 月 22 日，商务部发布公告称，即日起对关税配额外进口食糖征收保障措施关税，实施期限为 3 年且实施期间措施逐步放宽，2017 年 5 月 22 日—2018 年 5 月 21 日税率为 45%，2018 年 5 月 22 日—2019 年 5 月 21 日税率为 40%，2019 年 5 月 22 日—2020 年 5 月 21 日税率为 35%。即 2019 年 5 月 22 日开始，配额外进口关税为 85%。2020 年配额外进口关税降为 50%。

按照 5 月 21 日原糖主力收盘价 11.84 美分/磅计算，85%关税的进口成本为 4900 元/吨，50%关税的进口成本为 4050 元/吨。5 月 22 日 1909 合约收盘价对应进口利润为 62 元/吨，内外价差得到修复，但是仍存在进口利润，如果原糖继续弱势或下跌，则国内也将跟随。

进口价格					
	配额内	90%关税	85%关税	进口利润(9月)	
原糖折算 巴西	3177	5571	4897	62	85%关税
广西糖网 巴西糖	3212	4954		5	
广西糖网 泰国糖	3081	4744		215	

所以，目前白糖本榨季工业库存压力同比减轻，但是下榨季有增产预期，那么增产周期或未结束。进口上，本榨季后期还有约 190 万吨进口空间，且关税在 5 月 22 日之后降低 5%，也降低了进口成本。2020 年 5 月之后关税保障到期，配额外进口关税降为 50%，大大降低进口成本。5 月以来，原糖下跌国内不跌，造成的进口利润势必要修复。在需求量没有明显增加的情况下，基本面偏弱。表现在期货上，9 月相对受库存压力和消费支撑，9 月和 1 月合约再次下跌空间有限。远月 5 月下方料还有一定空间。还需关注原糖价格，以及本周末广西糖会消息。

巴西白糖事件回顾：

2018 年 4 月，巴西方面向中国提议：引入部分进口配额免除额外关税（按 50%计）以解决双方的贸易争端，但中国予以拒绝。在全球食糖过剩打压国际糖价之际，此举很可能使得贸易争端持续，巴西出口能力继续受限。当时巴西曾表示，中国最高达 95%的进口关税并不合理。巴西蔗产联盟 UNICA 主管爱德华多·莱昂于去年 5 月 22 日称，该食糖保障措施将使未来 12 个月内巴西糖出口至中国的数量下降 80 万吨。他表示，如果中巴谈判结果不能让人满意，巴西将要求 WTO 介入评估该问题。此后巴西向中方提议为少量巴西糖免除额外关税，中方拒绝。随后，巴西在 WTO 层面提出正式要求，详见云南糖网相关报道。

过去几年，巴西是中国最大的食糖进口国，每年中国进口糖约 50% 为巴西糖。针对巴西就我国对进口食糖采取的进口管理措施提起 WTO 诉讼，10 月 16 日，巴西就中国对进口食糖采取的进口管理措施提起世贸组织争端解决机制下的磋商请求。商务部条约法律司负责人 10 月 17 日发表谈话指出，中国采取的措施符合中国加入 WTO 的承诺和相关规则，中方将依据 WTO 解决程序予以处理，商务部条约法律司负责人表示，中方已经收到巴方提出的磋商请求。食糖是中国重要农产品之一，关系到中国超过 4000 万糖农的经济利益。因进口食糖增加导致中国食糖产业受到严重损害，中国政府应国内产业要求，依法对进口食糖实施保障措施。

商务部这位负责人表示，对巴方的磋商请求，中方将根据世贸组织争端解决程序予以妥善处理。

2 棉花热点分析

5 月美国农业部报告，对新年度全球棉花首次预估，2019/20 年度，美国棉花产量、出口量、期末库存均增加。美棉大幅下跌。内外棉价差在 5 月中旬一度扩大至 3000 元/吨。中美贸易关系恶化对市场产生了严重的负面影响。

结合棉花基本面来考虑，棉市情绪正在出现变化。

首先，新棉销售 400 万吨，仍有 200 万吨待销售。

其次，棉花工业库存和期货仓单仍处高位，压制价格。

第三，下游纱线市场持续弱势，抑制价格。

第四，中美谈判再起波澜。新花没有询价，工厂退市观望，皮马棉价格稳定，国外询价清淡，销售非常缓慢，下游纺织品出口忧虑加剧。

最后，储备棉开始抛售，市场供应充足。5 月 22 日，1909 收盘价-储备棉成交均价价差为 228 元/吨，如果价差继续缩小，那么储备棉将没有价格优势，毕竟储备棉是 12、13 年低等级棉花。

从目前的消息面来看，导向较为偏空。5 月份以后，性价比较高的储备棉投入市场后，下游纺企原料成本下降，市场期待国产纱市场活力得到恢复。当前下游棉纱市场延续疲弱态势，棉布价格加速下跌，消费端迟迟不恢复，对棉价形成一定程度抑制。中美贸易谈判这道选择题似乎已经到了非 A 即 B 的状态，多空双方都在高度关注，市场信心也随时面临转向。截止 21 日，内外棉价差为 2200 元/吨，有望继续收窄。5 月份以后，资金借助天气窗口寻求

炒作机会可能性增加，国内棉价波动概率增加。贸易争端再升级建议近期操作以偏空格局对待，CF1909 合约建议以 14580 为止损空头思路对待。

中原期貨股份有限公司

中国·郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层
全国客服热线 4006-967-218

www.zyfutures.com

新乡营业部 河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层 电话:0373-2072881	南阳营业部 河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼 电话:0377-63261919
灵宝营业部 河南省灵宝市函谷大道北段西侧 (灵宝市函谷路与五龙路交叉口西南角金湖公馆) 电话:0398-2297999	大连营业部 辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号 大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦 2405 号 电话:0411-84807209
西安营业部 陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 23 层 F9 室至 F10 室 电话:029-89619031	洛阳营业部 河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层 电话:0379-61161502
上海分公司 上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室 电话:021-68590799	武义营业部 浙江省金华市武义县城脚路与新横街交叉口城角楼八幢 41、43 号 电话:0579-87679817

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司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。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。