

5 月 22 日期货品种周度操作建议

目 录

一、周度数据及风险提示	2
二、各品种风险判断	4

一、周度数据及风险提示

1、周度涨跌幅

 东兴期货		周度涨跌幅				
日期	类别	品种	合约	收盘	上周同期	涨跌幅
2017-05-19	金融	沪深300	IF1705	3398.6	3367.2	0.93%
		上证50	IH1705	2360	2365.8	-0.25%
		中证500	IC1705	5964	5827.2	2.35%
		5年期国债	TF1706	96.995	96.965	0.03%
		10年期国债	T1706	94.735	94.52	0.23%
2017-05-19	有色	铜	CU1706	45280	44910	0.82%
		铝	AL1706	13965	13815	1.09%
		锌	ZN1706	21800	21895	-0.43%
		镍	NI1709	76020	76990	-1.26%
2017-05-19	黑色	螺纹钢	RB1710	3244	2941	10.30%
		热卷	HC1710	3117	2840	9.75%
		铁矿	I1709	489	450.5	8.55%
		焦炭	J1709	1572	1507.5	4.28%
		焦煤	JM1709	1048.5	1013.5	3.45%
2017-05-19	化工	橡胶	RU1709	13775	13540	1.74%
		塑料	L1709	9350	8810	6.13%
		PP	PP1709	8095	7488	8.11%
		PTA	TA1709	4964	4818	3.03%
		甲醇	MA1709	2402	2207	8.84%
		沥青	BU1706	2528	2408	4.98%
2017-05-19	农产品	白糖	SR1709	6734	6653	1.22%
		棉花	CF1709	15810	15780	0.19%
		豆粕	M1709	2737	2792	-1.97%
		菜粕	RM1709	2323	2372	-2.07%
		豆油	Y1709	5938	5976	-0.64%
		棕榈油	P1709	5476	5492	-0.29%
		菜籽油	OI1709	6410	6430	-0.31%
		玉米	C1709	1643	1644	-0.06%
		淀粉	CS1709	1925	1963	-1.94%

免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。

2、品种基差

 东兴期货		周度基差表					
日期	品种	现货	合约	合约价格	期货升贴水	上周日期	上周升贴水
2017-05-19	铁矿	520.27	I1709	489	-31.27	2017-05-15	-37.01
			I1801	465.5	-54.77		-58.51
2017-05-19	螺纹	3804	RB1710	3244	-560.12	2017-05-15	-596.63
			RB1801	2947	-857.12		-818.63
2017-05-19	LLDPE	8960	L1709	9350	250.00	2017-05-15	-75.00
			L1801	9320	220.00		-176.00
2017-05-19	PP	7700	PP1709	8095	495.00	2017-05-15	437.00
			L1801.	9320	540.00		470.00
2017-05-19	棕榈油	5700	P1709	5476	-224.00	2017-05-15	-208.00
			L1801	9320	-458.00		-416.00
2017-05-19	焦煤	1380	JM1709	1048.5	-331.50	2017-05-15	-360.50
			JM1801	994.5	-385.50		-413.50
2017-05-19	焦炭	2033	J1709	1572	-460.80	2017-05-15	-635.66
			J1801	1429	-603.80		-756.66
2017-05-19	动力煤	595	ZC709	534.4	-60.60	2017-05-15	-83.20
			ZC801	538.8	-56.20		-77.00
免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。							

 东兴期货		周度基差表	
日期	品种	现货	注：
2017-05-19	铁矿	520.27	现货价格：进口铁矿石：62%品位：干基粉矿含税价
2017-05-19	螺纹	3804	现货价格：螺纹钢：HRB400 20mm：上海，扣除理计价格
2017-05-19	LLDPE	8960	完税自提价（低端价）：线型低密度聚乙烯LLDPE（膜级）：上海
2017-05-19	PP	7700	市场价（现货基准价）：PP粒（T30S）：余姚
2017-05-19	棕榈油	5700	交货价：棕榈油：天津港/宁波港/黄埔港扣除升贴水后最低价
2017-05-19	焦煤	1380	京唐港：库提价（含税）：主焦煤（A10%，V24%，<0.8%S，G80）：河北产
2017-05-19	焦炭	2033	天津港：平仓价（含税）：一级冶金焦（A<12.5%，<0.65%S，CSR>65%，Mt8%）：山西产，水分折算后
2017-05-19	动力煤	595	市场价：动力煤（Q5500，山西产）：秦皇岛
免责声明：我公司对本表中信息和数据的准确性及完整性不作任何保证。在任何情况下，表格中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。			

3、国内外重要数据提示

日期	海外数据及事件	公布机构	时间（北京时间）	市场影响
5月23日	德国第一季度季调后GDP年率终值	德国统计局	14:00	高
5月23日	美国4月季调后新屋销售年化总数	美国商务部	22:00	高
5月24日	欧元区5月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	16:00	高
5月24日	美国5月Markit制造业PMI初值	市场研究机构Markit	21:45	高
5月24日	美国4月新屋销售年化总数	美国全国房地产经纪人协会	22:00	高
5月25日	美国截至5月20日初请失业金人数	美国劳工部	20:30	高
5月26日	美国4月耐用品单月率初值	美国商务部	20:30	高
5月26日	美国第一季度实际GDP年化季率修正值	美国商务部	20:30	高
5月26日	美国第一季度核心PCE物价指数年化修正值	美国商务部	20:30	高
5月26日	美国5月密歇根大学消费者信心指数终值	密歇根大学	22:00	高

二、各品种风险判断

1、期指

1、上周，证监会首提全面禁止通道业务，并强调不得让渡管理责任。这项政策针对整个资管行业，短期对信托、券商均形成一定冲击。财政部等六部委发文，要求境内金融机构7月1日起对存款账户、托管账户、投资机构的股权权益或债权权益以及具有现金价值的保险合同或年金合同开展尽职调查，此项新政对在国外有金融资产配置的个人和机构的影响不可小视。国务院办公厅今日发文要求，2017年年底钱基本完成国有企业公司改革，预计公司改革步入尾声。

央行货币政策工具余额破7万亿元，短端利率下行，长端利率保持高位。上周五央行开展800亿元中央国库现金管理商业银行定期存款操作，当日无公开市场操作，净回笼200亿元。今日，央行进行100亿7天、300亿14天逆回购操作，其中有100亿逆回购到期，净投放300亿元。整体来看，银行体系流动性适中，公开市场操作总体呈现“锁短放长”格局。

2、A股上周先扬后抑，上证指数连续四日攀升并重回3100，放量突破5日、10日、年线多重压制。后半周A股高位回落，跌破3100，整体低位震荡，成交量萎缩。操作方面，期指IF06多单减仓持有，关注沪深300指数3400点争夺。

2、国债

上周货币市场利率涨跌互现。银行间质押利率1日下跌10.28bp收于2.6413%，7日下跌4.71bp收于2.8437%，14日上涨33.21bp收于4.1189%。Shibor隔夜跌7.61bp收于2.7150%，1周跌3.07bp收于2.8800%，2周涨3.18bp收于3.4190%。国债逆回购新的计息方式今日正式实施。根据新规则，回购计息方式将到期回购价计息天数由名义天数修改为资金实际占款天数。新规实施后，逆回购的“节假日效应”将逐步淡出。

公开市场操作方面，上周有2500亿逆回购到期，逆回购操作4100亿，净投放1600亿。此外，上周一MLF净回笼1795亿，上周五开展800亿3个月国库现金定存。本周（5月20日-26日）央行公开市场有4100亿逆回购到期，周一到周五分别到期100亿、1700亿、1400亿、700亿和200亿，无正回购、央票和MLF到期。

一级市场方面，上周三出现“M”型国债收益率曲线，3Y和7Y国债中标利率明显高于5Y和10Y国债二级市场利率。国债一级市场中标利率明显偏高，并不代表着配置需求较弱，更多的是反映交易户的投机力量偏弱。此外，

当日上午国债发行利率明显偏高后，下午债市仍小幅走强，面对利空而不跌，整体市场情绪较前期在好转。5月19日新发17附息国债11，发行规模291.5亿，发行期限50年，发行利率4.08%，比前一日市场利率低4.69bp。二级市场方面，国债收益率周内呈小幅下跌趋势。5月19日，中债国债收益率5年和10年分别收于3.6823%和3.6250%，较前一周分别上涨2.81bp和下跌2.75bp。国债期货合约上周整体小幅收涨，TF1706收于96.995，较前一周涨0.03%；TF1709收于97.265，较前一周涨0.18%；T1706收于94.735，较前一周涨0.23%；T1709收于94.660，较前一周涨0.71%。现券方面，五年期活跃券170007.IB 上周平均IRR为3.9317%；十年期活跃券170004.IB 上周平均IRR为1.3402%。

操作方面，央行此前续做MLF 叠加上周逆回购操作净投放等因素，使市场对监管的过度担忧有所缓解。但去杠杆仍在继续，目前仍在震荡盘整。基本面数据对债市形成支撑，操作方面建议空单减仓。TF1709 关注97.495 压制，96.98 底部支撑。T1709 关注95.045 压制，93.65 底部支撑。

3、能源化工

烯烃

原油逻辑简单梳理：我们在一季度认为的55美元是上限，是基于页岩油生产成本和油企的套保行为。而近期市场看多气氛的蔓延，我们认为是市场需求预期的好转。原油需求主要分两块，一块是发达国家以汽车消费为主的平稳性需求，和发展中国家重工业、基建项目带动的跳跃式增长的原油需求。后者是主要的需求亮点，主要看中国。我们以3.18沙特（原油最大供应国）和中国接单前一段时间的油价区间（50-55）作为锚，作为中国后期原油补库的预期价格。合理的波动区间在50-55之间，低于该区间内的报价，市场格局相对偏多头。但是后续原油走势是否能持续，需要关注两桶油和地炼何时进行真实的补库。短期来讲，还没到补库的时候。

上周化工品反弹的强弱关系为：烯烃强于TA，烯烃内部L反弹后，MA、PP补涨。其中，需求透明的品种弱，触及安全边际、供应端有文章可做的品种反弹幅度强。库存压力仍不轻松。部分品种上行过程减仓太快，短期内进一步上行空间不大。

细分品种中，L、PP两油石化库存去化明显。目前降至72附近，环比大幅好转，但是仍为近3年同期库存运行区间的上沿。其中PE占比回落，PP库存相对L更大。其中，煤化工库存细分项中，LLDPE占比处于近期低位，结合5月LLDPE装置生产比例跌破30%，LLDPE近期炒作空间更大。建议结合现货情况，9000附近多头介入。PP低位反弹主要基于补涨，下游关注BOPP行业的补库带来的现货价格上调。但实体端仍不乐观，预计主动补库概率不大。关注L-PP1300的价差结构是否有所突破。

跌到了煤制MA成本后，港口区、主产区甲醇现货价格支撑也逐渐凸显，随即被原料带动反弹。后期关注港口区MTO装置负荷上升带动的甲醇外采需求，主要观测指标仍是现货价格和进口利润。

PTA

上周原油价格持续反弹，布伦特原油收53.80美元/桶，上涨5.8%，WTI原油收50.63美元/桶，上涨5.6%。

目前来看，OPEC5月25日的维也纳会议上减产延长期限的靴子已经基本落地，此前市场预期是延长6个月至年底，但从沙特和俄罗斯的表态来看，延长9个月至18年第一季度的可能性很大，而期限超预期正是近两周油价大幅反弹的核心因素。另一方面是减产的力度，市场目前普遍认为超过180万桶/天的上限可能性不大，但是根据首轮减产过程中享受豁免以及未纳入协议的国家可能成为第二轮减产的重要边际变量，导致180万桶水平有可能突破，新加入国家提供边际增量。截至5月12日当周，美国活跃石油钻机数增加8台至720台，连涨18周，刷新15年4月以来新高。在此影响下，美国原油产量当周产量环比略降0.9万桶/天至930.5万桶/天，今年平均产量有望超2015年的931万桶/天。

原油价格持续反弹，带动PX价格上涨，PX（FOB韩国）报于819美元/吨，周上涨2.5%。PTA价格受到成本端支撑，价格也开始反弹，报于4820元/吨，上涨2.1%。目前聚酯和机织开工率分别保持在85.1%和78.5%。长丝库存方面POY减少2.5天至14天，FDY减少2.5天至15.5天，DTY减少2.5天至22.5天。长丝价格POY上涨125元至7400元/吨，FDY价格上涨75元至7700元/吨，DTY价格维持9150元/吨。逸盛石化、宁波台湾化纤和利万

聚酯等主流 PTA 装置将于 6 月进行检修，近期市场供应紧张，卖家心态乐观。

综合来看，原油反弹，PX 随原油价格反弹，PTA 期货受成本端支撑小幅反弹，主要原因还是目前下游仍以被动去库存为主，目前来看 PTA 处于区间震荡，关注 1709 合约 5000 点位置。

4、有色金属

沪铜

周内沪铜指数上涨 0.84%，持仓减 20.04%，周成交下降 3.95%；伦铜指数上涨 2.15%。周内基本面对铜价走势影响转弱，市场情绪对铜价的指引作用增强，美元、黄金与铜价的正相关性上修。金融市场避险情绪攀升，受特朗普弹劾案推动，VIX 指数周内先抑后扬，周均值较上周上涨 2.1 至 12.29，TED 利差指数周中跌至 0.24 后回升，周均值为 0.27。

LME 库存小涨 7275 吨至 33.67 万吨，亚洲与欧洲库存小幅上涨，美洲库存下降 5525 吨。SHFE 库存周内小增 1365 吨至 19.64 万吨，可用库存增加 3344 吨。LME 库存涨势放缓，SHFE 库存小幅增加，全球显性库存基本持平，近期进口盈利窗口开启，进口货源流入，保税库存较上周下降 1.5 万吨至 62.5 万吨。现货方面，交割货源与进口货源入市，市场供应充足，下游成交偏犹豫，周均贴水 16 元/吨。

预料下周铜价或延续震荡走势，价格重心小幅上移。宏观上，OPEC 会议召开，市场普遍预期延长即将到期的减产协议，原油价格料回升，支撑铜价；美国 5 月议息会议召开，尽管 6 月加息的不确定性近期增强，但年内加息势在必行，预计对铜价短期影响偏弱。基本面上，显性库存增幅放缓，保税库存持续回落，库存风险逐步释放，近期进口盈利窗口开启，进口数据或回升。周内，伦铜关注 5490-5760，沪铜关注 45000-46630。

沪铝

上周商品普涨，沪铝指数收涨 1.33% 至 14055，成交量减 75.2 万至 143.6 万手，持仓量减 3.96 万至 65.0 万手，库存增 0.65 万至 41.04 万吨；LME 铝收涨 3.02% 至 1943，成交量减 3314 至 64453，持仓量减 1.06 万至 66.8 万手，库存减 4.36 万至 155.62 万吨，注销仓单占比下降至 37.76%。

目前影响铝价的主要因素依然是政策面因素。按照供给侧改革的具体实施步骤，5 月 15 日完成企业自查，6 月 30 日之前完成地方核查。虽然目前尚未有官方公示出台，但市场对供给侧改革的预期较高，铝价维持高位震荡。库存方面，铝锭库存连续降低，库存拐点或现，SMM 统计上周全国五地社会库存 117.4 万吨，环比减少 2.1 万吨，连续第二周下降。成本方面，上周氧化铝价格企稳于 2300 附近，但依然位于 2450 的成本线下方。按照目前氧化铝价格计算，电解铝成本下移至 12500-13000 左右，吨铝利润超过 1000 元。

短期内电解铝供应压力将继续存在，在利润走高的情况下，铝企生产意愿强烈。因此在供给侧改革尚未具体落实的情况下，铝企难有主动性减产行为，电解铝产量难有明显下降趋势。

预计本周铝价或将呈现震荡偏强的运行格局，震荡重心或上移至 14100 附近，短期内供应压力和供给侧改革将是影响铝价的主要因素。但在政策背景下，铝价逢低做多的安全边际较高。建议周内采取 13800 下方逢低做多的操作思路并关注供给侧改革的相关政策变化。沪铝指数点位关注 14000-14300；LME 铝价关注 1930-1970。

5、橡胶

上一周，主力合约 RU1709 在 13000-14000 区间震荡。RU1709 由 13540 上涨至 13775，涨幅 1.74%。库存方面，上期所天然橡胶期货库存 340271 吨，较上周增加 331 吨，同比增加 0.10%。保税区库存为 20.68 万吨，较上周增加 1.64 万吨。保税区橡胶总库存已达 26.78 万吨。现货方面，天然橡胶现货价格较为坚挺，基差收窄。云南国营全乳胶上海报价 12900 元/吨，同比上涨 1.98%。泰三烟片胶上海报价 14100 元/吨，同比上涨 1.81%。越南 3L 胶上海报价 13800 元/吨，同比上涨 1.47%。

产业链方面，根据 ANRPC 报告，1-4 月主产国天胶产量实现 4.8% 增长，其中除了泰国天胶产量同比下降 7.1% 以外（主要是由于 1 月洪水），印尼、越南、中国、马来西亚、印度等国均强势增长。

据欧洲汽车制造商协会 (ACEA) 发布的数据显示，2017 年 4 月份，欧盟地区的乘用车销量同比下滑 6.6%，达到

1191034 辆，销量下滑主要受 4 月份的复活节影响；欧洲整体的销量为 1230235 辆，同比下滑 6.8%。

下游需求不佳，汽车和轮胎经销商库存高企，自产业链终端向上游倒逼去库存。轮胎厂下调开工率以主动去库存。此外，这两周基差逐步收敛。我们认为市场在逐步回归，价格反映了今年供需缺口以及疲软的基本面。库存依然高企，带来压力。因此，天然橡胶会随着商品反弹而反弹，但并没有大幅反弹的条件。沪胶波动率将增大，09 沪胶关注 40 日均线压制。

6、黑色产业链

焦煤焦炭

上周，在环保限产、地条钢政治大限临近，叠加钢材社会库存快速持续去化，钢价期现双双走强，螺纹钢领涨黑色系，焦煤焦炭虽然现货偏弱，但在较大幅度深贴水的背景下跟涨黑色系，焦炭 09 合约上周收 1572.5，涨 3.73%，焦煤 09 合约上周收 1048.5，涨 4.28%。

上周焦炭现货市场弱稳，成交情况一般，华北地区降 30-50，市场情绪略微偏空。在环保限产结束后，焦企开工率出现反弹，焦炭港口库存微降，四港合计 223 万吨（降 6 万吨）。焦化厂库存不容乐观，继续上升。下游方面钢厂开工率维持高位，钢材价格继续上行，钢厂盈利在库存快速去化、部分资源紧缺的背景下快速上升，但钢厂采购情绪并不高，并没有进行大幅补库，打压焦炭价格意愿仍然存在。综合考虑，短期内焦炭现货价格或将维持弱稳格局。

国内主流焦炭现货参考行情如下：山西地区焦炭市场现准一级 1680-1700 元/吨，一级焦报 1750-1800 元/吨，以上均为出厂含税价；唐山二级到厂 1740 元/吨，准一级到厂 1810 元/吨。

上周国内焦煤市场稳中偏弱，由于前期焦炭企业限产，采购放缓，交投气氛较弱，部分地区煤价下调缓解销售压力。山西柳林主焦煤报 1340 元/吨（出厂含税）。上周焦企开工率回升，但由于焦炭现货同样偏弱，焦企对后市并不乐观，采购情绪较低，部分焦企后市或压低焦煤储备。综合看来，下游钢材虽重回强势，但由于焦炭供给宽松，库存较高，短期内焦煤的供给偏松需求偏弱或将导致弱势格局。

综合看来，现货市场上钢材虽然强势，但本轮钢材的上涨并未实质性的带动钢厂对焦炭进行大幅补库存，由于焦炭的供给偏宽松，目前钢厂的普遍意愿是对焦炭现货进行压制。但近日下游钢材强势拉动黑色系上涨，焦煤焦炭跟涨，但由于现货端的弱稳格局，煤焦在黑色系中煤焦反弹偏弱。建议焦煤焦炭 1709 合约继续观望，分别关注 1550-1600，1020-1080 震荡区间。

动力煤

2017 年我国要求退出煤炭产能达到 1.5 亿吨以上，截止到目前，全国共退出煤炭产能 6897 万吨，完成年度任务的 46%。从产量数据看，今年我国产量释放增加明显，据 CCTD 中国煤炭市场网监测数据显示，4 月原煤产量 2.9 亿吨，同比增长达 9.9%；日均生产 982 万吨，比 3 月份增加 15 万吨。从区域来看，煤炭大省份如山西、内蒙古、陕西、新疆等地产量大增，其中山西煤产量在 4 月同比增长了 24%。由此可见去产能和增产量并不冲突，去产能，主要着力去除低端、无效的供给能力，而增加有效产量，着力提高产能利用率，平衡市场供求关系。

2016 年，山西煤炭产业率先实行了减量化生产，提前超额完成了年度煤炭去产能任务，为我国煤炭市场供求关系改善作出了突出贡献。2017 年，山西全年计划退出煤炭产能 1740 万吨，加快淘汰落后产能、培育和发展先进产能，煤炭行业结构调整和转型升级正在进行中。

日前，江苏省政府办公厅公布了《江苏省“十三五”能源发展规划》。我省将严控煤炭消费总量，到 2020 年，全省煤炭消费量减少 3200 万吨。提高天然气等清洁能源和非化石能源消费比重。到 2020 年，全省天然气消费量达到 350 亿立方米左右，占能源消费比重由 6.6%提高到 12.6%。

本周秦皇岛 5500 大卡大同优混煤价格-21.6 元/吨至 568.8 元/吨，环渤海指数-3 元/吨至 596 元/吨。截至 5 月 12 日，秦皇岛库存+5.5 万吨至 594.5 万吨。电厂耗煤方面，6 大发电集团日均耗煤量+0.11 万吨至 62.3 万吨。电厂库存方面，6 大电厂库存-13.22 万吨至 1187.56 万吨，库存可用天数-0.25 天至 19.06 天。秦皇岛港锚地船舶+1 艘至 43 艘。国内海运费方面，秦皇岛至上海海运费+4.7 至 27.8 元/吨，秦皇岛至广州海运费+3.1 元/吨至

33.5 元/吨。波罗的海干散货指数 (BDI) -58 至 956。

收黑色系商品整体走强带动，动力煤期货价格本周大幅走强，但基本面尚无改善。秦皇岛港煤炭库存延续升势，六大电厂补库存周期接近尾声，或对需求产生消极影响，动力煤价格将承受较大压力。随着天气转暖，水电量回升将部分取代火电，动力煤需求也进入淡季，但沿海运费止跌回升一定程度支撑煤价走强。需求不足或制约动力煤 09 合约反弹高度，关注区间 550-520。

铁矿石

基本面:

进口矿方面，现货价格小幅走高，成交活跃度尚可，青岛港 61.5%PB 粉矿较上周上涨 10 至 465 元/湿吨。国产矿整体走势平稳，成交情况一般，部分区域库存增加较为明显，唐山 66%铁精粉湿基不含税较上周上涨 15 至 520 元/吨。库存方面，港口库存较上周上涨 149 至 13942 万吨，再创历史新高。钢厂库存保持在低位，进口矿平均库存可用天数持稳于 22 天，钢厂采购积极性一般。

操作建议:

虽然当前山西受到环保压力检修或有所增加，但一带一路峰会结束后，河北陆续开始复产，预计本周高炉开工率止跌企稳，支撑铁矿需求。不过供应端来看，港口库存居高不下，现货资源充裕，铁矿供应压力仍旧不小。总体来说，铁矿短期大跌之后，下跌动能暂时放缓，但反弹空间有限。操作上，建议空单暂避。跨期套利方面，9-1 正套轻仓持有。

7、农产品

郑糖

一周消息面:

1. 巴西总统特梅尔因同意贿赂一位腐败案调查证人而受到指控。巴西政治危机忧虑引发雷亚尔一度大幅下挫 8%。
2. 美国农业部 USDA 周四称，预计全球 2017/18 年度糖产量为 1.8 亿吨，料创纪录高位，因巴西、中国、欧盟、印度和泰国产量增加。但库存可能有所下滑，因中国和墨西哥库存减少。
3. 5 月 22 日，商务部公告关于对进口食糖采取保障措施的结果。保障措施采取对关税配额外进口食糖征收保障措施关税的方式，实施期限为 3 年，自 2017 年 5 月 22 日至 2020 年 5 月 21 日，实施期间措施逐步放宽。2017 年 5 月 22 日至 2018 年 5 月 21 日，保障措施关税税率为 45%；第二年为 40%；第三年为 35%。部分发展中国家（不含巴西、泰国等）不适用。
4. 美国商品期货交易委员会 (CFTC) 周五公布的数据显示，截至 5 月 16 日当周，投机客增持 ICE 原糖期货期权净空头头寸 5372 手，至 21972 手。

行情研判:

市场翘首等待的保障措施终于靴子落地，与此前传闻基本一致，符合预期。有趣的是，公告过程中出现小插曲，最初公告含一份包括巴西、泰国等进口糖主要来源地列为不适用国家的名单，后来更正后巴西、泰国从名单消失。也就是说，中国进口糖的主要来源从今天开始就要被征收特别关税。但是该疑似乌龙导致盘中郑糖跳水，后跌幅收窄。我们按 95%关税计算，原糖“乙醇底”14.5 美分/磅对应进口成本为 6350 元/吨，对内糖只能说起到支撑作用，而非强利多。但是另一种解释说税率是相乘关系，实际综合税率为 117.5%，对应进口成本超过 7000 元/吨，高于现在国内糖价，为强利多。由于没有先例，暂时无法证实准确计算方法，但政策对糖业保护的出发点肯定的，所以我们对中期区间震荡的观点不变。如果真实税率为 117.5%，糖价运行区间上限要相对上移。后期重点关注抛储和走私动态。

豆类

- 1、上周 NOPA 公布压榨报告显示，美豆 4 月大豆压榨量为 1.39134 亿蒲，低于市场预期，低于 3 月的 1.5306 亿蒲，也低于去年同期的 1.47614 亿蒲。压榨数据明显不及预期，需求端未见起色。
- 2、出口端，截止 5 月 11 日美豆出口销售报告显示，当周美豆净销售大豆 35.5 万吨，一周前为 38 万吨，四周均

值 43 万吨。数据平平，并未有亮点，本年度美豆出口已经完成计划指标的 90.47%，未来每周出口达 30 万吨即可完成美国农业部给出的出口预估。但出口本周数据一般，也限制了需求的炒作空间。

3、上周四美豆大跌，因巴西政治风波导致货币雷亚尔大幅贬值。巴西总统涉嫌受贿遭调查，联合政府内部已经有数人要求他辞职，政治风险直接导致雷亚尔大幅贬值。货币贬值将刺激农民加快大豆销售步伐。有消息称周四当天巴西大豆农民销售大豆一天达 250 万吨。

4、Abiove 再度调高巴西产量预估，上周二其将巴西大豆产量预估上调至 1.125 亿吨，同时还将出口上调至 6170 万吨。交易所周度报告称阿根廷收割进展顺利，截至 5 月 11 日收割完成 66.5%，比一周前高出 17.5%，也比去年同期高 15.3%。

5、每周作物生长报告显示，截至 5 月 15 日美豆播种完成 32%，低于去年的 34%，与五年均值持平。数据不好不坏，美豆炒作空间有限。

整体来看，我们认为美豆不具备大幅上行空间，除非出现天气问题，在 980-1000 美分将会有强阻力。原因是美豆种植面积大增并且单产有明显上调空间，同时南美洲大豆上市目前认为明显冲击美豆出口，但是我们认为随着巴西政治风波的出现，巴西大豆出口有望加速，第二个利空会明显让美豆承压。国内豆粕虽然需求有所好转，但是后期美豆到港量大增也限制了反弹空间。09 连豆粕关注 2720-2820 区间，逢低做多为主。09 连豆油关注 6050 一线阻力，可轻仓试空。油脂中，棕榈油因为产量恢复不及预期预计领涨油脂。

免责声明：本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归东兴期货研发中心所有。未获得东兴期货研发中心书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“东兴期货研发中心”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。