

# 外围市场“春风”吹暖农产品期货

□本报记者 张利静

3月以来，工业品期货涨势由强转弱，而农产品期货转强趋势明显。究其原因，业内人士认为，猪周期逆转、股市农产品资产大涨及外盘提振等外围因素主导了本轮农产品止跌反弹行情，后期白糖这一品种基本面拐点预期强烈，或出现明显的多头行情。

## 农产品资产走强中分化

近日，国内农产品资产纷纷走强，其中股票表现最优，主题基金其次，农产品期货则止跌企稳，个别品种出现了较为明显的反弹行情。

同花顺统计数据显示，今年以来，A股养殖板块涨幅累计超过70%，农产品加工板块同期上涨41.56%。同期上证指数涨幅为21.37%。农业板块表现明显跑赢大盘。在股市相关板块走强的背景下，农业主题基金整体表现优秀，平均收益表现仅次于互联网金融指数。

此外，在上述背景下，大宗商品市场农产品期货由弱转强，3月份以来，文华财经农产品指数累计上涨0.82%，扭转了2月份跌势。具体品种来看，玉米、豆粕出现止跌走势，棉花、白糖、菜籽油期货则出现了小级别反弹。

浙商期货农产品研究负责人吴凌对记者表示，3月以来，农产品期货转强趋势明显，从宏观的角度来看，猪周期受相关疫情的影响提前到来，再加上近期股市转强，农林牧渔板块相关个股涨幅较大，而农产品期货整体处于底部位置，在利多刺激下比较容易有向上的动力。

“2月末各地区猪肉价格同步上涨，预计猪周期拐点有望提前到来，助推CPI进入2019年倒V型走势的前半程。假设猪肉价格在当前水平继续上涨30%，预计二季度CPI有望触碰2.7%—2.8%高位，但并不会对货币政策形成掣肘。”华创证券分析师



张瑜认为，一方面，养殖户进入最后的产能清退期。能繁母猪存栏加速去化，当前已接近2015年低位；另一方面，养殖户后续补栏意愿低，尤其是上半年，原因之一是相关疫情持续困扰还未结束，养殖户信心不足，二是气候逐步转暖，蚊蝇增加对防疫工作又添难度。

## 外围动力为主导因素

菜油无疑是近期商品的做多明星品种。分析人士指出，企业目前担忧政策的不确定性增加，提价惜售现象增多，套保意愿也并不强烈，菜油期货价格一度冲高。对于本轮涨势较为突出的“菜系”行情，吴凌认为，菜油菜粕受政策端影响，远期供应担忧引发了上涨行情，不过目前仍停留在炒作阶段，国内库存较高限制上行高度，后期还需继续关注政策端对加拿大菜系产品进口造成的实质影响。

棉花、白糖方面，近期外盘商品期货价格上涨成为内盘走强的重要支撑。据统计，截至昨日，外盘原糖期货今年以来累计上涨幅度为3.7%，此外美国棉花期货同期

涨幅为3.23%。分析人士认为，近期原油价格反弹持续提振原糖期货价格，市场对于乙醇的需求强劲也助推了糖价涨势。从国内基本面来看，2月产销数据已公布，全国销糖率同比增长，产销数据偏利好。但考虑到目前处于消费淡季，后续的阶段性供应压力仍然存在。需继续关注压榨进度以及销售情况。

从棉花市场来看，浙商期货研究认为，ICE棉花期货近期一度涨至三个月高位，因投资者预期贸易环境乐观，押注棉花期货上涨，同时美元疲软也进一步为市场提供支撑。国内方面，棉企开始补库，需求逐步恢复，但是国内棉花工业、商业库存较高，进口压力较大，整体来看基本面压力仍然较大。

值得一提的是，在本轮行情中，股期农产品板块涨势出现明显分化，从具体品种来看，南宁糖业今年以来累计涨幅72.39%，而郑糖期货同期涨幅仅为8.58%。对此，吴凌分析，白糖现处于熊市末期，市场做多预期强烈，不过当前需求不振，阶段性供应压力仍在，短期内近月合约上方依然承压。

## 白糖期货多头机会备受关注

从后期的投资机会来看，吴凌表示，比较看好白糖的后市行情，2019/2020年度全球进入减产周期，若有天气配合，减产幅度或加大，远月合约有较强的上涨动力。另外，油粕比也值得关注，今年饲料用量下滑降低粕类需求，有利于国内油脂去库存。

浙商证券分析师梁晗认为，2019年或是白糖价格牛熊拐点。据分析，2019年，东南亚或现干旱，影响印度、泰国等主产国新季甘蔗生长，同时，原油、大豆价格依旧影响巴西糖产量，且糖市经过两年熊市，减产预期强烈，预计2019年甘蔗种植面积及产量下滑是大概率事件，全球糖市供给宽松格局扭转。ISO预计2019/2020榨季供给缺口约200万吨。预计糖价将于新榨季开始之际走出底部区域，步入上升通道。

棉花方面，USDA棉花最新月度供需报告（全球）显示，3月份，美农业部将全球2018/2019棉花期初库存、产量和期末库存上调分别为3114万包、11889万包和7609万包；同时下调棉花进口量、消费量以及出口量分别为4218万包、12359万包和4218万包。

“我们认为3月份的预估报告利空棉花现货价格，ICE期棉价格涨幅加大，美棉出口销售不及预期。”国投安信期货分析师杨蕊霞、韦剑旭表示，国内来看，据中国棉花信息网数据，截至3月初，2019年全国棉花种植面积4406.5万亩，同比2018年下降2.3%。但2018/2019年棉花种植面积应维持稳定或略增，需求方面，在近期江苏地区调研中，纺织企业开工率普遍维持在90%以上，纱线产品多为纯棉产品，调研企业原棉库存维持在1个半月左右，纱线库存均为2个月左右。棉纱现货价格普遍下调500元/吨—1000元/吨不等，国内到港的进口棉现货价格稳定上涨。短期看，国内棉花价格上涨有强阻力，待国内棉花库存结构进一步向下调整，2019/2020年棉花种植意向和面积明确，价格上行需要新结构下的驱动力。

## 记者观察

### 解读USDA报告：农产品投资的基本功

□本报记者 张利静

在农产品市场，有一份重要的投资参考报告——美国农业部USDA报告。它是由美国农业部按照周、月时间规律出台，包括各种农产品数据，同时，美国农业部还对除美国外的国家进行农业生产等的预测并出台相应报告。该报告发布的数据及预测，常常搅动全球农产品市场行情。

作为农产品市场在全球范围内“独此一家、别无分店”的权威信息机构，它关于全球大宗农产品产量、市场供需、出口销售等情况的报告常常被市场认为是不容置疑的。该机构每次数据发布，都会立即对美国农产品期货产生立竿见影的价格影响，进而影响到国内农产品市场价格波动。

每次美国农业部月度供需报告出台之前，国内外农产品市场的交易人士及研究人士常常会表现得趋于谨慎，他们试图从报告中寻找交易指引。但并不是所有人都认可该机构发布数据的准确度和权威性。尽管，USDA声称已经通过人员隔离、空间封闭等方式来排除其操纵市场的嫌疑。

从USDA报告涉及内容来看，主要包括农作物的产量、消费量、库存、播种面积和单产等数据，且数据评估调整的意义大于绝对数值的公布。有业内人士就认为，它可以通过控制发布时间、考察范围等方式来“偷懒”影响市场，而这也和修改数据没什么差别。并且，其月度供需报告所提供的数据都是一些预测值，而且这

## 沪锌年内仍存多头配置机会

□本报记者 张利静

涨幅达12%。

“在过去的一年里，锌矿加工费涨幅比较大，在一定程度上改善了冶炼厂利润，冶炼厂具有潜在增产动能。为缓解经济下行压力，2019年环保限产力度或将边际放松，加上锌矿产量增加逐渐传导至锌锭环节，锌锭产量存在回升可能。”宝城期货研究指出，2019年2月中旬至3月初，进口锌处于亏损状态，短期进口锌流入受抑，但中长期受海外锌市供应增加影响，2019年进口锌数量仍会呈现增长态势。

## 库存下降短期利多锌价

近日SMM公布的库存数据显示，锌市社会库存已经开始出现逆转，下降趋势明显，成为支撑近日锌价走强的重要原因。

天风期货分析师陈思捷表示：“根据我们之前了解到的一些情况，下游的成品库存已经下降了很多，后期大概率要开始补库。这也解释了为何春节假期过后市场下游拿货减少。一方面是因为之前有充足的成品库存可以用来缓冲，另一方面是市场对今年宏观面仍有一定担忧，所以比较谨慎。”

## 关注下游复工情况

需求方面，据市场人士反映，1—2月下游镀锌、氧化锌、压铸锌合金企业备货补库积极性不高，现货市场成交清淡，进入3月后锌锭库存累库现象很明显。截至3月初，上期所锌库存与国内锌锭社会库存分别为11.7万吨、23.55万吨，较去年底库存低位分别回升9.7万吨、13.6万吨。LME锌库存5.98万吨，延续下降态势。

宝城期货研究认为，当前境外锌库存仍处于历史相对低位水平，较历史库存高位降幅达90%。

“政策面转暖传递至经济面好转仍需较长时间。若二季度终端需求未能明显好转，锌市则会进入到需求疲弱累库阶段，这将限制锌价反弹空间。目前，需要关注下游镀锌、氧化锌、压铸锌合金企业复工情况。若3、4月复工情况好于预期，届时锌价也会获得阶段性支撑。”该机构分析。

从印证锌矿产量增长的加工费指标看，宝城期货研究所统计数据显示，当前国内南方地区锌矿加工费均价在5800元/吨，较2018年初上涨2845元/吨，涨幅78%。北方地区锌矿加工费均价在6350元/吨，较2018年初上涨2850元/吨，涨幅79%。进口锌矿加工费均价在240美元/吨，较2018年初上涨225美元/吨，涨幅12%。

## 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(3月13日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	84.51				84.7	-0.19	-0.23
商品期货指数	997.17	991.42	998.82	991.11	995.24	-3.82	-0.38
农产品期货指数	836.99	835.49	840.93	834.94	836.52	-1.02	-0.12
油脂期货指数	471.88	465.8	473.87	465.72	471.21	-5.41	-1.15
粮食期货指数	1210.82	1203.18	1214.34	1202.59	1210.82	-7.64	-0.63
软商品期货指数	781.99	784.76	786.26	781.99	781.66	3.24	0.41
工业品期货指数	1070.02	1062.42	1071.83	1061.87	1067.68	-5.27	-0.49
能化期货指数	713.95	708.93	715.16	707.56	713.22	-4.29	-0.6
钢铁期货指数	1196.81	1183.96	1199.96	1183.07	1194.34	-10.38	-0.87
建材期货指数	1027.52	1022.02	1031.19	1021.31	1025.47	-3.45	-0.34

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	973.18	978.89	973.16	975.41	-3.06	976.08
易盛农基指数	1251.08	1258.09	1251.06	1253.64	-4.28	1254.8