

# 供应恢复带来下行压力 比价效应支撑国产胶价

朱继米

(上海南都期货经纪有限公司, 上海 200122)

摘要: 介绍了 6月上旬天然橡胶的价格、基本面、市场资金走向、库存情况, 并对后期胶市走势进行了分析。

关键词: 天然橡胶; 价格; 库存

## 1 近期价格表现

6月上旬, 天然橡胶价格在小幅反弹受阻后剧烈回落, 跌势明显。

表 1 近期天然橡胶价格走势

类别	品种	单位	6月 8日 报价	涨跌幅 %
期货价格	东京胶主力合约	日元 · kg <sup>1</sup>	271.9	-3.8
	沪胶主力合约	元 · t <sup>1</sup>	19430	-1.9
	泰国胶主力合约	铢 · kg <sup>1</sup>	76.0	-5.7
现货价格	泰国胶原料 USS	铢 · kg <sup>1</sup>	74.95	-4.5
	中国农垦 SCR5	元 · t <sup>1</sup>	19200	0
港口价格	中国主港—泰 RSS3	美元 · t <sup>1</sup>	2320	-2.9
	中国主港—印 SR20	美元 · t <sup>1</sup>	2220	-1.8
	中国主港—马 SMR20	美元 · t <sup>1</sup>	2280	-1.7

期货方面, 东京胶的跌势最为显著, 连续三日跳空下跌, 跌幅达到 3.8%, 并从技术上下破了今年 3月份以来的上涨趋势线; 6月初, 沪胶的反弹力度略强, 但随后受外盘倾泻带动也大幅下跌, 并跌破近期的整理区间底部; 产区泰国的期货胶跌幅最大, 为 5.7%。

现货方面, 由于泰国产区逐渐恢复正常, 受供应增加预期推动, 乳胶、胶原料和片胶价格出现明显下跌, 在各产区报价中跌幅最为显著。其中, 胶原料价格跌幅 4.5%, 3号烟片胶到我国主港的价格跌势最为明显, 为 2.9%; 国内农垦 5号胶价格由于明显低于进口胶价, 受市场消费买盘的支撑, 6月上旬几乎没有下跌。

目前国产胶与进口价的比价已远远低于长期的平均比值, 从与子午线轮胎消费的主要胶种 20号标胶比较可以看出, 虽然内外比值在低位趋于稳定, 没有继续下滑, 但其比值仍旧处于可查的一年半的数据中的最低值区域。这意味着国内橡胶

消费选择会更倾向于使用国产 5号胶, 从而使得在可预见的几周内国内胶的抗跌性(或反弹力度)要强于国外胶。

## 2 基本面情况

前期, 由于泰国持续降雨, 使得在供应恢复的大背景下因阶段性供应忧虑而推动胶价维持高位。但 6月以来泰国天气正常, 产地的供应逐渐恢复正常; 同时由于此前国内乳胶价格偏低, 推动国外把更多的乳胶制成烟片胶, 造成成品胶供应量增大; 再加上跌势开始, 中间贸易商不敢囤货周转, 胶市供需出现了明显的逆转。

从过去几年的规律性常态来看, 进入 6月份, 产量将明显恢复, 同时消费也会出现一定的回温, 但总体来说供应的恢复幅度更大。

## 3 资金持仓

胶市资金流向方面, 沪胶持仓在波动中不断增加, 基本稳定在 12万手以上。6月上旬较为显著的是随着胶价的再度回落, 以及技术上三重底的迹象, 主力席位的多头头寸开始集中, 前 10席位的净多头持仓量由 6月 1日的 10996手增加到 6月 8日的 16210手, 增幅 47%。而同期前 10净空席位空单量首尾比较几乎没有变动。这显示出市场上较活跃的资金更倾向于抄底, 6月 8日的低开高走一定程度上体现了这样的意图。资金抄底的结果将导致沪胶在初期更为抗跌, 但如果外盘胶和整体商品市场继续走弱, 则会带来连贯的平仓下挫压力。

东京胶市的整体持仓变动不大, 但在重要技

术位前,多空主力席位的仓位出现了显著的调整。6月7日东京胶大幅下跌至中期上升趋势线附近时,多头主力席位集中度增加,空头主力席位集中度降低,这也符合东京胶市场上CTA基金的技术操作方式。6月8日东京胶跳空下破中期上涨趋势线,相信多空主力席位的仓位也会相应出现多平空增的状况。东京胶市场上按技术分析方法进行操作的基金比例较大,在重要技术位附近会有明显的调仓,从而会带来价格较为显著的变化。

#### 4 期货库存

库存方面,沪胶期货库存连续第六周出现减少,6月上旬继续减少2960,t,库存总量降低到93875,t,期货库存减少2630至82555,t,其中海南库存流出最为明显。引起库存减少的大背景依旧是国产胶比价远远低于进口价,使得部分消费增加国产胶的替代使用量,推动库存向贸易渠道转移。目前来看,这一趋势还可能会继续,对多头的操作构成一定支持。

随着库存的降低和持仓的不断增加,空头所依赖的现货背景的相对实力在降低,局势在微妙的转化,虽然目前来看这个变化还不显著,库存量也依然能够给予空头较大的支持。我们通过库存持仓对应现货的比值来考察空头的交货能力,这一比值近几周开始持续走低,不过仍在30%以上,意味着约30%的空方具备交货能力,依旧有实力对多头形成压制。但问题是这一趋势如果继续,空头的控盘能力将受到越来越大的挑战。

表 2 6月初天然橡胶期货库存 t

地区	仓库	库存		库存增减		可用库容量
		小计	期货	小计	期货	
上海	上海长桥	695	460	0	260	19540
	上海桃浦	8990	8450	-30	-400	7550
	期晟公司	2730	1545	-160	380	8455
	中储大场	17345	10400	-170	-115	24600
	合计	29760	20855	-360	125	60145
山东	奥润特	8240	7930	-1185	-1185	10070
	青岛 832	3700	3240	400	0	18760
	合计	11940	11170	-785	-1185	28830
云南	储运中心	15000	13705	0	5	1295
海南	海口港	16730	16730	-100	-100	1270
	永桂	14415	14165	-1495	-1495	1835
	合计	31145	30895	-1595	-1595	3105
天津	天津艺达	6030	5930	-220	20	25070
总计		93875	82555	-2960	-2630	118445

#### 5 周边市场

需要注意的是近期由于美国债券收益率的上升,以及加息预期,投资市场出现资金由风险较高的商品市场和新兴市场流回美国国内的趋势,商品整体明显下挫,美元则强劲上涨。如果这一资金风险收益取向继续维持,可能对整体的商品市场带来中长期压力,特别是原油如果持续走弱,对天然橡胶价格将形成明显压制。

#### 6 技术观点

技术方面,东京胶已经跌破上升趋势线,而沪胶则回落至前期形成的双底处。

从东京胶指数图形看,其从298高点处受三重顶压制回落后,在从5月11日底部与298高点处形成的各黄金分割位处受到明显的支撑和阻力。先是于5月31日在Q382处受到支撑,之后6月5日在Q618处受阻后再度回落。随着上升趋势线的支撑击穿,价格至少指向前期低点267。若此一带再度被击穿,253将是下一个目标。那么如果这两个区域都无法提供支撑的话,双重顶和三重顶的头部形成将令东京胶下方的空间至少拓至235附近。短期指数有可能在267附近存在局部支撑,但该区域最终可能难以阻挡东京胶如此迅猛的下跌势头。

沪胶由于此前已率先大跌,比价已处于低位。从中级格局看,沪胶9月弱势反弹至Q382处无力继续上攻,出现回落,此后高点步步下调,总体向下的趋势明显。但从局部形态看,沪胶一度在5月中旬以来的短期双重底底部形成支撑,6月8日虽然受东京胶带动跳空下破该双重底,但日内主力资金流向更偏向多头,尾盘沪胶收盘价仍旧上扬收在双重底附近,形成三重底。从这个角度看,沪胶局部相对抗跌。但如果外盘胶的跌势继续,此一线依旧难以坚守,如果外盘跌势放缓,沪胶可能会继续在此一线进行争夺。总体的未来趋势可能是跌势中相对抗跌。

#### 7 综述

由上述各因素分析可以看到,由于泰国主产区天气好转,产量恢复正常,市场供应逐步恢复,未来的规律性增产预期令市场对胶价的预

期看淡。国内由于相对进口胶比价一直偏低,所以在给国外胶带来压力的同时,也受到国内消费买盘的重新青睐,不但阻止了国产现货胶在低位继续下跌,而且促使大量期货库存开始形成流向消费市场的趋势。这一内外差别可能将使未来一段时间国内胶会相对抗跌或反弹更为有力。美元债券收益率的上升可能会给整体商品市场带来中期压力,应关注原油和黄金未来的方向选择。技术上看内外期货胶的中期下跌压力较大,但短期在局部可能受到支撑。

## 我国近年炭黑进出口贸易统计

近 12 年来,我国炭黑进出口统计数据表明贸易量不断攀升。炭黑进口量,从 1995 年的 0.8 万 逐年增加,2003 年达到最大值,突破 13 万<sup>†</sup>,然后一直徘徊在 12 万 左右。炭黑出口量,1995~2001 的 7 年间,大体上是逐年减少的,年出口量介于 1~3 万 之间。自 2001 年之后,出口量大幅攀升,2005~2006 年达到 12 万 左右。

中国海关公布的统计数据显示,2006 年炭黑进口量 12.054 万<sup>†</sup>,进口额 1.318 亿美元;炭黑进口量同比减少 6.2%,进口额同比增加 17.7%。2006 年,炭黑出口量 11.944 万<sup>†</sup>,出口额 8916 万美元;炭黑出口量同比减少 0.9%,出口额同比增加 43.6%。统计数据表明,2006 年,我国的炭黑进口量略高于出口量,净进口量仅为 0.2 万<sup>†</sup>。

表 我国近年炭黑进口量和出口量统计 万 t

年份	进口量	出口量	净进口量
1995	0.8	3.4	-2.6
1996	1.2	2.7	-1.5
1997	2.3	2.3	0
1998	5.2	1.7	3.5
1999	6.1	1.2	4.9
2000	8.3	1.6	6.7
2001	9.6	1.4	8.2
2002	12.2	2.7	9.5
2003	13.1	5.7	7.4
2004	11.4	8.9	2.5
2005	12.8	12.1	0.7
2006	12.1	11.9	0.2

注:中国海关统计数据。

郭 轶

## 2007年 1~4月炭黑进出口统计

据中国海关公布的炭黑进出口贸易数据表明,今年 1~4 月出口量大于进口量;炭黑出口量累计为 4.45 万<sup>†</sup>,进口量为 3.54 万<sup>†</sup>。

表 1 2007年 1~4月炭黑进出口数据

2007年	1月	2月	3月	4月	累计
进口量 / t	7937	6808	8823	11814	35382
进口额 / 万美元	1052	735	1177	1310	4274
出口量 / t	13235	8128	13229	9938	44530
出口额 / 万美元	955	615	1002	776	3348

郭 轶

## 炭黑原料油市场行情近期波动不大

一般说来,原料油采购成本占炭黑总成本的 60%~70%。所以,原料油市场价格对炭黑售价和企业效益有着重要的影响。煤焦油和蒽油是国内炭黑生产的主要原料。

山西、山东和东北地区是煤焦油的重要产地。目前,山西地区煤焦油市场依旧盘整就市,现主流价格为每吨 2300~2350 元左右。前一阶段,山东地区的煤焦油在价格下滑后持稳,目前主流价位也在 2300~2350 元左右。近日,东北地区煤焦油成交量较高,主流价格为 2100~2200 元左右;而南方地区受燃料油价格上行影响,煤焦油价格在高位盘整,主流价位在 2450 元上下。

蒽油市场依然波动不大。目前,山西地区由于煤焦油产量减少,深加工企业原料压力较大,普遍开工不足;因而,蒽油市场偏紧,价格一直维持在 2550~2600 元左右。山东地区蒽油价格基本稳定,主流价位也在 2500~2600 元。华东地区的蒽油价格稳定,一直徘徊在 2700 元左右。

总体看来,由多种因素作用的结果,近期国内煤焦油和蒽油市场总体变化不会太大。炭黑原料油市场,由于没有明显的价格回升动力,同时现有的条件也很难使价格大幅下滑。因此,近期煤焦油和蒽油行情以稳为主,价格波动幅度不会很大。

郭 毅