

轮胎企业套保将“移情别恋”

# 20号胶虹吸效应或现 沪胶跌近5%

□本报记者 王朱莹

A股每有新股上市,往往引得资金争相追逐“打新股”。期货市场如今也出现了类似一幕,新品种上市给影子品种带来了一定的虹吸效应。

近日,上期所20号胶作为特定期货品种的立项申请获得中国证监会批复同意。多位期货分析人士表示,20号胶是下游轮胎产业使用比例最大的天然橡胶,在其上市之前,国内只有以全乳胶作为交割标的的上海橡胶期货,长期以来,国内轮胎企业只能以非标准品套保的形式买入沪胶期货作为套期保值,20号胶一旦上市,势必会引起轮胎产业套保兴趣。

6月13日,沪胶大跌近5%,创近两年新低。“沪胶大跌可能是受这个因素影响,其他利空早就出尽了,没有那么大的影响力。在目前的制度下,沪胶有天然的优越性,因此有很高升水,20号胶上市预计将抑制沪胶升水,目前市场做了提前反应。”业内人士表示。

### 沪胶期货料受影响

在商品市场整体上行之际,沪胶期货却日渐低迷。6月13日,沪胶期货主力1809合约大跌560元/吨或4.91%,收报10835元/吨,最低下探至10600元/吨,创近两年新低。自2017年2月15日高点22450元/吨以来,价格已腰斩。

上期所20号胶作为特定期货品种的立项申请近日已获得中国证监会批复同意。20号胶是当今全球天然橡胶产业最主要、最具代表性的品种。全球天然橡胶产量逾1200万吨,约70%用于轮胎制造,其中约80%使用20号胶;20号胶是轮胎产业的重要基础原料,是全球天然橡胶生产、消费、贸

易中最主要、最具代表性的品种。

宝城期货分析师陈栋表示,在此之前,国内只有以全乳胶作为交割标的的上海橡胶期货,而国内用量最大的行业——轮胎行业主要以消费20号标胶为主,由于没有相应的期货交割品,长期以来,国内轮胎企业只能以非标准品套保形式买入沪胶期货作为套期保值。换言之,轮胎企业套保缺乏一一对应的交割品,只能退而求其次,找目前上市的橡胶期货作为替代。

“随着未来20号胶上市,轮胎企业势必会把套保头寸转移20号胶期货上,对于目前的橡胶期货参与度会有所影响。”陈栋说。

我国天然橡胶产业链企业在海外实际控制的天然橡胶资源已是国内资源的25倍;20号胶作为其海外生产、使用的主要品种,其面临的价格风险敞口与经营风险与日俱增。

中信期货分析师童长征表示,20号胶是下游轮胎产业使用比例最大的天然橡胶,一旦上市,就势必会引起轮胎产业的套保兴趣。“20号胶上市预计将打掉沪胶的升水。在目前的制度下,沪胶有天然的优越性,因此有很高升水,然后,在次年又有回归的必要,因此,成为套利商的优选品种。而20号胶上市的话,可以判定1—9价差不再可能扩大,甚至可能急剧缩小。虽然不能确定会是以什么形式缩小,但缩小的趋势应该是确定的。”童长征表示,6月13日沪胶大跌可能是受这个因素影响,因其他利空早就出尽了,没有那么大的影响力。

### 割胶照常进行

“目前国内全乳胶的割胶成本在11000—12000元/吨价格区间,尽管目前期货价格早在成本线之下,但国外割胶成本要

远低于国内。目前国内产区割胶积极性偏低,多地收胶困难,供应压力不大,但国外正处于割胶旺季,供应压力较明显。”陈栋说。

陈栋表示,从全球范围看,今年开割以来,各产区国物候良好,前几年开割初期频繁出现的干旱及病虫害并未发生,给开割提供了良好的自然条件。尽管今年以来胶价低迷且进一步下挫,但产量仍创下历年同期新高。

统计数据显,2018年1月—4月,九大天胶主产国产量达346.09万吨,创下多年新高。除物候条件良好外,今年国内产区提前开割,东南亚主产国停割时间短,均给产量增长提供了条件。

“目前胶价接近成本,弃割弃管虽然还没有普及。但伴随胶价的进一步下跌,农民的割胶意愿会随之下降。”童长征表示。

曾前往产区进行调研的华泰期货分析师陈莉表示,就产区情况来看,云南开割初期天气不错,造成今年开割较去年略有提前,今年开割时间为3月下旬,橡胶树生长情况不错,并没有出现去年开割初期橡胶树遇到的白粉病等自然灾害。当前价格相比去年开割初期低了不少,部分胶农反映价格低、生活不易等状况,但割胶基本还是照常进行,只有在偏远区域因正值茶叶及部分水果的收割季节,采摘日工资可达近200元/天,吸引部分胶农去干活,对于短期割胶有少量影响。

### 全年产量正常释放

“就全年来看,产量可以正常释放。橡胶加工厂目前以国有居多,有交割资质的全乳胶生产厂家还在加足马力生产,标胶生产厂家反映原料有所短缺,部分胶农有囤胶块现象,生产亏损大达200元/吨,但因为固定成本较大,还是照常生产。总体供应并无明

### 基本面不佳料成制约

近期矿市在犹豫中小涨。不过,正如业内人士所说,无论怎么看,铁矿石都是黑色系中涨得最慢、跌得最早、风险最大的那一个。在多空交织的背景下,铁矿石价格回升之路料难“一帆风顺”。

从基本面来看,首先,受环保督察影响,后期钢铁企业产能释放会有所下降,铁矿石需求也会相应有所下降。其次,铁矿石港存由降转升,市场供大于求态势未有改观。5月末全国进口铁矿石港口库存量回升至1.60亿吨,环比上升132万吨,升幅为0.83%,仍处历史次高位。此外,今年1月份至4月份全国累计进口铁矿石3.53亿吨,与上年同期基本持平,全国

显减少征兆,加工厂生产也跟去年基本相当。仓库库存与去年同期情况相似,库存接近满库,但流转较慢。”陈莉说。

根据陈莉的调研情况,云南西双版纳产区胶水收割情况良好,加工厂生产也属于正常运转,仓库成品库存还处于高位。

“说明当前价格还没到大量弃割以及替代种植出现的地步。价格低位下胶农割胶情绪略有影响,除部分偏远区域因为其他种植物收割季节吸引部分胶农打短工外,其他基本还是正常开割,短期原料产量受到少量影响,但在当前库存高位状态下,这种影响效果会被大大弱化。按照目前产区情况推测,全年产量属于正常释放。加工厂开工也基本正常,全乳胶生产很积极,标胶生产略有亏损,对于标胶产量有所影响,但全乳胶产量跟去年同期差不多。产量端对于胶价的影响,短期打压节奏可能会放缓,但因库存支撑尚不足以出现。”陈莉说。

“全乳胶作为全球最贵的胶,若没有国内政策保护,将缺乏市场竞争力,随着20号胶上市,轮胎企业参与度会转移,未来全乳胶期货成交量和持仓量势必会受到分流而被冷落,投资者参与度也会降低,而20号胶期货的成交量有望大幅提升。”陈栋表示,由于缺失轮胎企业消费大户的买入套保参与,全乳胶的价格重心也会继续走低,升水20号胶期货的幅度会缩小。

中线来看,陈莉表示,供应增加基本确定,供需格局依然宽松,胶价弱势格局难改。对于后市,其认为,国内供应端层面表现为偏空,5月份还需要关注外国产区动态,按以往情况来看,在胶价持续下挫之际,泰国会不断出台鼓励措施,尽管最终不能抵挡胶价趋势,但还是会影响价格走势的短期节奏。

生铁产量同比下降1.23%,铁矿石市场仍处于供大于求格局。再次,钢材价格升幅收窄。据钢铁协会监测,5月末中国钢材价格指数(CSPI)为114.29点,环比上升1.29%,升幅较上月收窄1.97个百分点。

对于后市,南华期货分析师表示,近期铁矿石期价延续震荡走势,环保限产对矿石需求有一定抑制,钢厂采购持续偏弱,而贸易商的投机需求相对有限,进口量有所下滑,华北主港到货偏低,结构性矛盾仍在,巴西矿溢价仍处高位,对矿价有一定支撑,但这种阶段性矛盾对行情提振有限。铁矿石后期的驱动在供给端,而供给端的调整相对缓慢,因此短期期价仍以偏空思路对待,操作空间有限。

总体上看,郑糖期价未能反扑至5400元/吨关口,后期将延续下探的可能性较大,但期价逼近走私糖价,下方跌幅将减缓。操作上,建议郑糖1809合约短期内高抛低吸为主。”瑞达期货分析师表示。

国内白糖市场而言,糖价全面纷纷下调,广西、云南糖报价相对小幅下跌。进口方面,由于5月22日后进口糖配额外关税将调低%,按照目前ICE原糖期价测算,配额外进口利润大致在600—850元/吨,配额内进口利润在2000—2800元/吨,但国内外价差依旧较大。最新产销数据显示,5月白糖产销进度有所加快,其中甜菜糖销售提前占据优势,主要是通过降低价格获取良好状态,当前工

业库存为456万吨,为2014/2015榨季以来最高。但后期产区白糖处于纯销售期,供应压力将逐渐减弱。

“总体上,郑糖期价未能反扑至5400元/吨关口,后期将延续下探的可能性较大,但期价逼近走私糖价,下方跌幅将减缓。操作上,建议郑糖1809合约短期内高抛低吸为主。”瑞达期货分析师表示。

国信期货研发部侯雅婷也表示,短期郑糖期货空头情绪继续主导盘面,主力合约将测试5200元/吨一线支撑。虽然现货价格继续下调,但幅度较为有限。此外,目前郑糖期货现货盘面价格接近市场上走私糖价格,继续下行空间收窄。如果小幅跌破5200元/吨,或将下挫至5130元/吨一线;如果后续减仓反弹,短期或在5200—5300元/吨区间震荡。操作上,建议短线交易为主。

仓增量上探2200元/吨关口,但仍承压MA20,KDJ指标低位拐头向上,但自身供需偏弱,因此不建议追涨。

从下游需求角度看,招金期货分析师也认为,猪价仍维持在低位,养殖户依旧亏损,饲料消费终端难有实质性好转,深加工企业采购玉米保持谨慎态度,大多随用随买。预计后期玉米价格将趋弱,以拍卖价为主。

## 客观看待苹果减产 理性参与期货交易

□本报记者 王皎

6月13日,郑商所发布风险提示函,要求各会员单位进一步加强投资者教育工作,提醒投资者依规、谨慎、理性参与苹果期货交易,切实强化对客户交易行为的合规监管和风险防范工作。

今年清明节期间,我国甘肃、陕西、山西等苹果主产区遭遇“倒春寒”的极端天气,市场预计会对新产季苹果产量造成较大影响,使得苹果期货价格迎来大幅上涨,投资者参与热情不断提高。

对此情况,记者采访了我国苹果龙头企业陕西华圣果业执行总经理彭小强,他表示苹果期货上市不足半年,且尚未经历过一个完整的产业周期,现货产业也在逐步熟悉了解,市场各方应更为客观地看待此次苹果减产情况。今年清明节期间,我国北方果品产区普遍发生低温冻害,可能会造成我国低产季苹果产量减产,苹果期货价格有所上挫,网上对于减产幅度也众说纷纭,甚至传出减产40%—50%的数据。但是,受灾以来各家机构做出的减产预测数据存在较大差异,例如冻灾刚刚发生后的4月8日,陕西果业管理局就发布了《关于做好果树冻害抗灾救灾的紧急通知》,文中对于陕西省产量的减产预估为5%—10%;而5月份中国苹果网对全国减产预估约为35%以上;6月1日中国果品流通协会发布调研报告,对于全国苹果减产预计约为30%;而6月2日央视财经频道报道全国减产幅度约为25%。由此可见,冻害造成的苹果减产情况还不确定。

彭小强介绍,对于此次减产情况,业内也有两种看法:一种观点认为此次冻害确实是近年来少见的,对于苹果产量影响确实很大;另一种观点则认为尽管今年冻害相对比较严重,但是对于产量影响到底多大还有待观察。其实,在此前每年生长期间,苹果都很容易遇到各种自然灾害,在灾害刚发生后业内通常也对当年产量预测较为悲观,但最终收获时产量都要高于当初业内的预测,甚至还呈现连年增长的态势,因此,投资者在参与苹果期货时也应理性审慎看待冻害对于新产季苹果产量的影响,切勿盲目跟风。

对于受灾后苹果的价格情况,山东景源食品有限公司总经理姜峰认为,由于苹果替代性较强,价格存在一定的天花板。不同于期货市场其他品种较为刚性的需求,鲜果消费具有一定的可替代性,需求弹性较高。随着近年来我国水果产量不断增加,相互之间的替代性和价格竞争也更加强烈,例如夏天的葡萄、荔枝、西瓜,秋冬天的梨、砂糖桔等水果都会对苹果消费造成一定的冲击。特别近些年来苹果产量逐年增加,价格上涨过高时销售进度会明显下降,整体销售情况不容乐观。因此,产业对于苹果的整体价格预期也趋于理性。

郑商所相关负责人表示,郑商所将秉承期货市场服务实体经济的宗旨,持续开展苹果期货市场培育活动,鼓励期货公司风险管理子公司开发苹果的场外期权产品、开展基差贸易,引导现货企业通过各种方式利用苹果期货管理经营风险,积极推进苹果期货“保险+期货”试点,为果农提供优质的风险管理服务,助力果农稳定收入。

### 聚酯开工率维持高位

差报盘升水60—70元/吨附近,递盘基差升水至40—45元/吨附近。

下游存支撑

从基本面来看,瑞达期货分析师表示,OPEC月报数据显示石油减产目标已完成,但沙特和俄罗斯以提前增加产量打压油价,国际油价涨跌不一,亚洲PX价格上涨至969—988美元/吨,按加工费500元折算PTA完税成本约在5345—5442元/吨。而国内PTA期现市场延续稳中下跌走势,上游油价高位盘整,下游聚酯企业以企稳为主,涤纶短丝市场产销情况尚可,聚酯企业开工率位置在9成以上,未来新增装置计划投产支撑PTA价格。

“整体上看,上游油价维持高位震荡,亚洲PX价格走势僵化,下游聚酯市场变化不大,终端纺织厂家拿货刚需为主,预计短期PTA市场将延续区间整理。技术面上,PTA1809合约下方考验60日均线5610元/吨支撑位置,上方测试5800元/吨一线区间压力位。”瑞达期货分析师表示。

中信期货分析师表示,下游聚酯高开开工率水平仍将支撑PTA价格走势偏强,在环保因素以及这两年聚酯行业高景气的影响下,聚酯或将呈现淡季不淡行情,开工率进入传统淡季后有下滑风险,但幅度有限。而PTA期价目前相对原油价格仍属于偏低水平,进一步跌幅度不大,预计在短期上行驱动不强的情况下,价格或维持以震荡为主。

从成本端来看,近期国际油价偏弱运行,也使得PTA期价震荡回落。截至昨日记者发稿,NYMEX原油期货主力报于66.22美元/桶,跌0.23%。PX方面,6月12日亚洲市场收盘价在969美元/吨FOB韩国988美元/吨CFR中国,较前一交易日价格涨2美元/吨。整体来看,成本端未能对PTA期价走势形成支撑。

现货方面,瑞达期货数据显示,周三华东主流外贸基

中国期货市场监控中心商品指数（6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	86.16	86.4			86.4	-0.24	-0.28	
商品期货指数	988.63	983.77	989.06	980.52	989.14	-5.37	-0.54	
农产品期货指数	895.66	896.32	898.19	890.6	896.14	0.18	0.02	
油脂期货指数	512.84	508.12	513.2	506.11	514.08	-5.96	-1.16	
粮食期货指数	1284.17	1285.68	1290.22	1282.31	1283.83	1.85	0.14	
软商品期货指数	855.31	856.54	861.23	847.59	854.68	1.86	0.22	
工业品期货指数	1034.97	1025.7	1035.63	1023.34	1035.37	-9.67	-0.93	
能化期货指数	696.32	683.7	696.6	681.42	696.76	-13.06	-1.87	
钢铁期货指数	1019.98	1017.77	1024.44	1011.7	1021.26	-3.49	-0.34	
建材期货指数	978.75	975.49	982.47	970.99	980	-4.51	-0.46	

# 供过于求 铁矿石期价反弹力度有限

□本报记者 黎旅嘉

昨日,铁矿石期货继续“碎步上涨”,主力1809合约收报471.5元/吨,涨0.54%,延续近期的窄幅震荡运行主旋律。分析人士指出,当前铁矿石市场仍延续着供大于求格局,价格难以大幅上涨,短期料仍将呈现相对平稳的走势。

### 期价重心缓慢上移

分析人士指出,近期铁矿石期价跟随钢材期价反弹,现货小幅跟涨。从美元浮动价格以及港口卡粉对澳洲粉矿价差看,目前巴西矿仍备受青睐。在国产矿减产的背景下,低铝的巴西矿较为坚挺。价差的提高,逐步

提振澳洲中品粉矿,使得盘面价格在窄幅震荡中,重心逐步抬高。

数据方面,当前港口现货小幅上涨,青岛港PB粉涨至458元/湿吨,折合盘面505元/吨。金布巴粉涨至413元/湿吨,折合盘面474元/吨。普氏指数涨至65.7美元。据Mysteel统计,11日全国主要港口铁矿累计成交136.6万吨,较前一工作日增193.13%,上周平均每日成交101.26万吨,5月份平均每日成交63.57万吨,其中钢厂成交占75.86%。

当前,国内期市仍处需求旺季,钢铁产能释放保持高水平。据钢铁协会旬报统计,5月中上旬会员钢铁企业平均日产粗钢195.76万吨,估算全国日产粗钢257.06万吨,较4月份日产量上升0.55%,是历史最高日产水平。

# 郑糖短期继续下行空间缩窄

□本报记者 马爽

郑糖期货自上周五破位下行后,近期加速下跌,主力1809合约昨日一度创下阶段新低5195元/吨。分析人士表示,现货市场气氛较为悲观,剩余糖厂库存压力依然可观以及传闻可能对食糖实施目标价格管理等利空共振,令郑糖期价进一步滑落。不过,考虑到当前郑糖期价已逼近走私糖价,继续下行空间将有限。

### 期价再创阶段新低

经过短暂调整之后,周三郑糖期货进一步下探,主力1809合约一度跌至5195元/吨,创下今年以来最低水平,最终收报5224元/吨,跌63元或1.19%。

受郑糖期价继续走低影响,近期白糖现货

市场气氛悲观。6月13日白糖主产区现货报价情况:南宁中间商站台报价5500—5570元/吨;柳州中间商站台报价5520—5530元/吨。

方正中期期货分析师张向军表示,5月份食糖销售数据利好郑糖期价,但剩余的糖厂库存压力仍较大,即使在本年度剩余的6—9月份中销量同比增加50万吨,但在新年度开始时,陈糖的结转库存仍会高于去年及前年水平。况且,甘蔗及甜菜收购价格仍处于高位,下年度食糖增产可能性依然很大。此外,近期传闻可能会对食糖实施目标价格管理,若对糖厂及农户进行价格补贴,那么糖价恐怕仍有下跌空间。

### 空头情绪占据主导

就国际糖市而言,瑞达期货分析师表示,今年巴西货币贬值幅度达到26%附近,

# 基本面欠佳 玉米系偏弱格局难改

□本报记者 张勤峰

在连续多日阴跌之后,近两日国内玉米系期货震荡趋稳,玉米、淀粉主力1809合约昨日分别收涨0.17%、0.87%。不过,分析人士表示,考虑到陈粮投放力度不减且6月中旬起兑现压力增大,叠加下游需求相对较弱,后市玉米期价继续上涨空间将有限;对于淀粉而言,近期行业库存持续累积,但季节性旺季预期对期价构成支撑,现实与预期博弈依旧强烈,不建议追涨。

### 期价震荡趋稳

周三,国内玉米期货继续小涨,主力1809合约收报1756元/吨,涨3元/吨或0.17%;玉米淀粉期货1809合约亦获振走升,报收2197元/吨,涨19元/吨或0.87%。

瑞达期货分析师表示,上周临储拍卖继续降温,大量成交未出库的拍卖粮使得玉米价格继续承压,且需求增加情况不及预期,总体而言,玉米价格维持弱稳。

截至6月8日,本年度临储玉米累计投放6873万吨,实际成交4305万吨,成交率约六成,出库量三成,拍卖主力转至2015年产

粮,本周14—15日将继续投放802万吨,陈粮投放力度不减。

现货方面,目前国内玉米现货价格整体稳定,局部地区小幅波动;淀粉现货各地基本稳定。

### 利多因素匮乏

展望后市,华泰期货分析师表示,对于玉米而言,考虑到目前下游需求相对示弱,且目前近月合约盘面已出现交割利润,而盘面远月期价已包含较高抛储底价上调预期,且东北产区天气状况或逐步改善,因此,玉米期价存在高估,继续上涨空间或有限;对于淀粉而言,近期行业库存持续累积,但季节性旺季预期对期价构成支撑,现实与预期博弈依旧强烈,后期重点关注华北玉米原料成本及季节性旺季供需状况,直观体现在行业开机率与库存变化上。策略方面,建议谨慎投资者观望为宜,激进投资者可以考虑到继续持有前期9月合约玉米或淀粉空单。

弘业期货分析师周俊扬表示,陈粮投放力度不减且6月中旬起兑现压力增大,在前期干旱炒作消退后利多因素匮乏,关注近期北方强对流天气影响。从玉米期货盘面来

看,期价回调后企稳,但仍承压MA5,1750元/吨支撑有效,在新增题材出现前,预计将维持震荡整理;淀粉方面,现货价格稳定,山东局地上涨,因环保督查卷土重来,周度开机率略有下滑,但因走货不佳,库存连续回升至近期新高,在6月30日补贴加工期满前,预计开机率将回升保持高位,供强需弱。从盘面来看,淀粉期价在玉米期货带动下减

东证—大商所商品指数（6月13日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	
跨所农产品指数	102.31	102.26	102.13	102.55	-0.29%	
跨所能化指数	98.55	97.99	98.20	98.54	-0.56%	
东证大商所农产品指数	99.06	99.08	98.94	99.30	-0.23%	
东证大商所煤炭指数	91.59	91.09	91.06	90.47	0.69%	
东证大商所能化指数	107.45	107.04	107.13	107.97	-0.86%	
东证大商所工业品指数	89.93	89.38	89.39	89.45	-0.08%	
易盛东证能化指数	90.61	89.99	90.26	90.31	-0.36%	
易盛东证棉糖指数	85.35	85.32	85.26	85.33	-0.02%	

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（6月13日）						
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	1092.28	1106.72	1084.74	1098.33	5.93	1096.21
易盛农基指数	1320.55	1336.52	1319.57	1331.12	11.19	1328.3