

# 沪胶跌至五年低点 持仓创历史新高

证券时报记者 沈宁

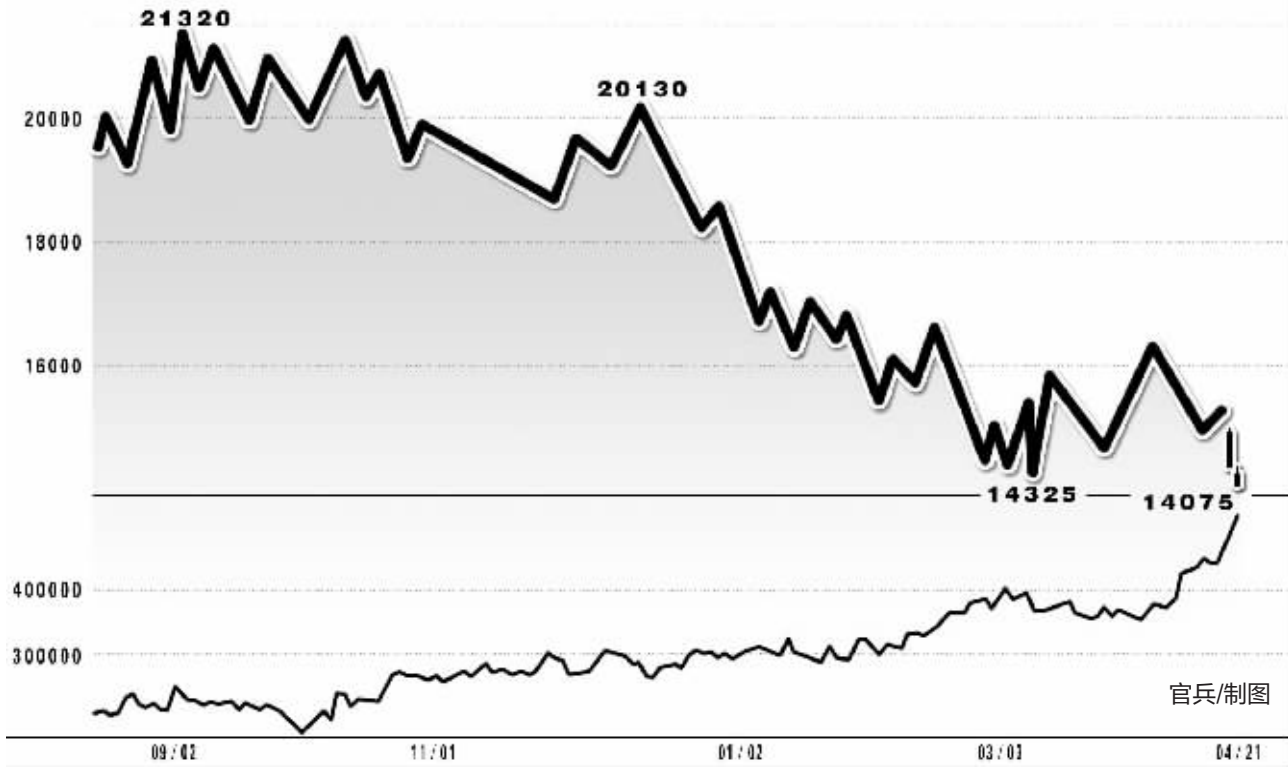
供需严重过剩、库存高企,新胶入市平添压力,宏观面又缺乏亮点,昨日沪胶市场在一片看空中默默跌至五年低点。多数分析人士认为,沪胶近期或有加速下探,难言止跌。值得注意的是,市场总持仓量已创出历史新高。

截至周一收盘,沪胶主力1409合约报13925元/吨,较前日结算价下跌525元/吨,跌幅高达3.63%,期价一举跌破14000元关口。当日主力合约持仓量连续几日快速攀升至52.2万手,创出历史新高。

现货市场方面,上海地区天胶市场报价继续走低。海南国营全乳胶报13800元/吨左右,云南国营全乳胶报13800元/吨左右,少量云南国营标二报12700元/吨左右。复合胶市场,上海地区乳聚丁苯橡胶市场报价窄调,齐鲁、吉化1502参考价格12400-12500元/吨附近,抚顺1502参考价格在12400元/吨附近。

上海成俊橡塑有限公司研究总监范燕文表示,总体看,今年全球橡胶市场供应过剩情况较为严重,超出预期。随着3月中旬至4月上旬交割以来,产区气候条件相当良好,胶价价格连续跳水。国内需求端来看,上一轮原料补给与采购之后,下游终端自身成品库存压力较大;另一方面,国储收胶接近尾声,各品种价差略有恢复,全乳再次成为各基金公司配置的空头品种,跟随技术指标一路持仓下行,导致连续三天大跌,并创下新低。中国工业品指数各项指标均不同程度同比环比下降,沪胶市场熊途漫漫。

新胶入市无疑从供应端为市场带



来更多压力。国外泼水节后正常降雨,气候条件都比较好,暂无表现出交割期间会出现减产情况;国内方面新胶交割保持正常,胶农只要有胶水就是收入,主要困境目前在加工厂。”范燕文说。

沪胶期价连续几日的下跌也让此前的小幅反弹彻底终结。在范燕文看来,前期3月份的反弹,一是由于春节前后出现大幅度的下跌,导致期货价格到了相对低位;而现货方面也处于真空期,全乳胶基本以流入国储仓库为主,新胶并未进入市场,国外同步在落叶停割期,美金胶坚挺,青岛保税区内外美

金价格严重倒挂,两方面都促进了当时天然橡胶现货资源的去库存。

不过,眼下情况已经发生了很大转变。数据显示,青岛保税区最新橡胶库存为36.02万吨,接近历史高点。具体来看,复合胶、合成胶库存环比下降;而天然胶库存增加约4%,成为拉动库存增长的主要因素。

东吴期货分析师权妹文指出,泰国宋干节后,原料市场较上周末出现了较大幅度的下滑,成本支撑减弱,加之期货市场的暴跌,导致外盘市场价格下滑。在当前新增胶园面积持续增长,橡胶树出胶情况良好的背景下,预计2014

年国内海南、云南产区整体供应将较2013年继续增长。而供需方面仍偏向利空,中小企业因订单不足影响,导致去库存较为缓慢。

上期所盘后持仓报告显示,昨日沪胶前20名多头期货公司席位合计增持多单3431手至11.4手,前二十名空头增持空单7214手至14.7手,主力净空有所上升。

权妹文认为,对于现有的经济运行状况政府仅会出微调,市场前期利多出尽,商品回归基本面走势,弱者更弱,青岛保税区库存突破36万吨的水平,供应压力依旧难减,目前看短期内难有起色。

# IPO重启重创多头信心 期指破位大跌

陶金峰

日前,28家首次公开发行(IPO)公司集中披露,预示新一轮IPO发行启动,沉重打击股指期货多头信心。银行优先股试点进一步落实,政府推动东部核能和特高压等建设,对于股指期货的止跌反弹影响微不足道。4月21日,股指期货破位下跌,IF1405大跌1.98%,报收于2179.8点。

本周一期指的大跌,宣告3月10日以来的股指期货反弹行情基本结束,后市股指期货中短线继续震荡下行,IF1405将先后下探2147点和2100点支撑。

## IPO重启市场压力山大

日前,28家拟首次公开募股(IPO)公司招股书申报稿在证监会网站新的IPO信息披露平台亮相,意味着新股发行审核的窗口已经打开。据统计,此次预披露的28家企业预计募集资金超127亿元。证监会最新数据显示,截至4月17日,在审的排队企业共606家,已通过发审会的企业有27家。此

前证监会通过新股发行制度改革,并加强核查,试图减轻新股发行对于市场的冲击和影响,但是新股IPO仍是绕不过去的一道坎。

此次28家IPO公司预披露有点突然,此前证监会还表示新股IPO将等待上市公司年报结束之后,市场既感到有点失望和无奈。在经济增长放缓,国内股指无力反弹的困境下,新股IPO重启,资金“抽血效应”不可低估,对于市场信心是个严峻的考验,无疑给市场多头一棒。后市股指想要逆势反弹是难上加难,而顺势继续回调可能是无奈的选择和结果。

## 优先股试点支撑影响弱

近日银监会、证监会联合发布了《关于商业银行发行优先股补充一级资本的指导意见》,规定了商业银行发行优先股的申请条件和发行程序,进一步明确了优先股作为商业银行其他一级资本工具的合格标准。不过,由于此前市场对于银行等优先股试点已经多次炒作和消化,股市反应平淡,昨日银行板块一度小幅反弹,但是午后银

行板块再次全线下跌。很显然,银行优先股试点,对于目前疲弱的股指,特别是沪深300股指现货和股指期货的支撑影响几乎可以忽略不计。

## 温和刺激支撑作用不大

由于今年一季度增长低于年初预期和年度经济增长目标,政府在近期先后出台了一系列温和的经济刺激措施。其中,日前政府决定,适时在东部沿海地区启动新的核电重点项目建设,今年要按规划开工建设一批采用特高压和常规技术的“西电东送”输电通道,等等。考虑到上述经济刺激措施基本上与年度政府工作报告精神一致,且刺激力度有限,对于经济增长效用也有限,难以改变今年降级增长放缓的局面。

## 市场关注新的风险点

尽管有关管理层和房地产企业纷纷表态,房地产泡沫破裂风险和可能性很小,但是事实上,近期房地产企业主动降价促销新房,主要的一线和二线城市房价涨幅放缓,局部下降是不争的事实。市

场对于未来房地产泡沫破裂的担忧显著增加。此外,有关企业信用债、地方债和银子的风险忧虑也在明显增加。上述风险无疑与银行及相关行业密切相关,相关上市企业股票想要逆势上涨,其难度不言而喻。

从沪深300成分指数表现来看,券商、保险、银行、地产等权重板块集体下行,酒类、汽车等其他权重板块也未能幸免于下跌,拖累沪深300现货指数下跌。4月21日,沪深300现货指数下跌1.67%,跌幅超过上证综指、深圳成指、中小板和创业板指数的跌幅,显示以沪深300代表的大盘蓝筹板块仍未能出现市场期盼的止跌反弹,市场羸弱不堪。

从3月10日至4月10日,股指期货当月合约从阶段性低点2060点反弹至2297.8点,最大反弹幅度为11.54%。随后股指期货就止步不前,并逐级下跌,至4月21日,已将前期涨幅吞噬过半,这波中小级别反弹行情基本宣告结束。后市股指期货想要再次止跌企稳反弹,需要宏观经济、政策、资金和市场信心等多方面的配合和刺激,难度实在太大。

(作者系国泰君安期货分析师)

# 鸡蛋供需缺口扩大 “火箭蛋”将重现

陈栋

鸡蛋市场供需缺口进一步扩大,不但刺激国内近期禽类交易趋于活跃,鸡蛋价格重掌升势,而且也直接带动鸡蛋期货切换至“火箭蛋”模式,再度迎来急涨行情。

截至昨天收盘,鸡蛋期货近月1405合约刷新上市以来新高4365元/吨,全天收涨4.95%;而远月1409合约也创出上市新高,涨至4920元/吨,劲升2.69%。

再度“雄起”的鸡蛋期价能否在五一小长假之前继续保持强劲上扬姿态?笔者认为,如果推动价格上涨的背后两大驱动力不发生衰竭,鸡蛋期货的“火箭蛋”模式就不会终结。

其一,自去年冬季开始,国内家禽业再度遭受H7N9禽流感袭击,而疫

情持续到目前仍未彻底根治依然时有发生。这期间不但导致整个家禽养殖行业亏损达1000亿,而且也造成部分蛋鸡提前被淘汰并严重抑制了养殖户的补栏热情。据中国畜牧业协会调查,国内有超过5000万户企业和农户因禽流感而受到波及,许多养殖户和企业为躲避疫情蔓延而被迫扑杀蛋鸡来实现“主动去产能”,相继陷入停产关门困境,一些小养殖户甚至永远退出该行业。

面对不断减少的养殖户以及蛋鸡低补栏率,2014年一季度国内鸡蛋供给量环比呈现递减趋势。根据芝华对国内2000个养殖户监测的数据来看,从去年11月开始,在产蛋鸡存栏量就处在稳中趋降的格局中。今年1月的在产蛋鸡环比比去年12月下滑4.69%,而到了2月在产蛋鸡存栏量环比降幅

扩大至10.38%,3月继续保持在8.5%以上。截至4月中旬,环比跌幅虽稍有萎缩,但依然有5%左右的回落幅度,总量水平小于往年同期。而依据鸡蛋产蛋的周期性规律发现,一般补栏的鸡蛋苗要在4-5个月后才产蛋。以当前国内较低的蛋鸡存栏量水平,就算禽流感被控制后立刻补栏,蛋鸡也需要5个月左右的产蛋周期。换言之,未来半年内,低蛋鸡存栏量所能撑起的供应规模难以满足全国鸡蛋需求量,供给形式会处于中期偏紧态势。因此供应端趋紧优势给鸡蛋期货带来的溢价空间会持续存在,短期内无法消失,这将成为推动“火箭蛋”长驱直入的关键性因素。

其二,鸡蛋消费具有显著的季节性特征,这主要受人们在不同季节对生鲜鸡蛋的消费习惯所形成较为明显的周期性规律。一般来讲,节假日期间,这种消

费力量会达到阶段性高点。目前临近五一小长假不到10天,换言之,鸡蛋需求端将由淡季模式转入传统旺季时段。而随着禽流感疫情对消费的负面影响逐步消散,民众食用鸡蛋的恐慌情绪也会趋消,进而带动需求稳步回升。因此在今后较长时间内,供应仍旧偏紧的局面下,节假日带来的需求驱动会令供需缺口的放大效应特别显著,而短期内正处于这种效应的放大阶段,对应蛋价加速上涨的姿态便会显而易见。

由此来看,在五一长假以前,依靠供应偏紧和需求预期回暖的两大“助推器”,“火箭蛋”的强势特征有望继续保持。而就近期月合约特性来讲,1405合约的供需缺口效应更重于1409合约,在单边做多鸡蛋期货的同时,买近抛远对冲套利也会成为不错的操作选择。

(作者系系城期货分析师)

# 净多头寸连降四周 黄金新一轮调整将至

证券时报记者 魏书光

一个月时间以来,黄金和白银等贵金属市场空头气氛浓厚,市场净多头寸已经连续四周下降。业内人士预计,黄金价格的反弹已终结,新一轮大幅调整即将展开。

数据显示,黄金价格在3月14日触及1387.87美元/盎司后开始快速回落,4月1日最低探至1277.00美元,随后现货黄金展开了一轮颇为强势的反弹,而上周二则大幅下挫使得反弹终结,至今黄金价格依旧跌势未止。

证金贵金属高级研究员沈杨认为,从技术面看,无论是短周期还是长周期技术指标,黄金价格均明显走弱,市场新一轮大幅调整即将全面展开。当前乌克兰局势可能对市场形成扰动但难以对市场形成强力支撑;美国经济数据将给市场带来较大压力,随着暴风雪影响消退,美国二季度经济数据很可能会有更靓丽的表现,近日市场在多方博弈下选择破位下行也体现了美国经济数据对市场的压力较大。

沈杨表示,去年此时中国大妈的疯狂抄底黄金大家还记忆犹新,但是如今中国大妈购买黄金的热情正在退潮。根据中国统计局的最新公布的经济数据显示,今年1-3月份,社会消费品零售总额同比增长

12.0%,而金银珠宝销售额同比增长仅4.7%。3月份,社会消费品零售总额同比名义增长12.2%,金银珠宝销售额同比增长为-6.1%。中国大妈之外,机构对于黄金走势也较为悲观。截至4月21日,全球最大的黄金ETF——SPDR Gold Trust黄金持仓量报798.43吨,较3月25日减仓26.33吨。

黄金实物的需求衰退,与投资市场净多头寸持续下降相互印证。目前,黄金期货市场投机性净多头的头寸呈现持续下滑的趋势,为3月中旬触及1392美元的阶段性高点以来的最低值,充分显示市场目前的看空情绪非常浓厚。根据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新的黄金市场持仓报告数据显示,截至上周二,投机性多头头寸由此前的149693手,急剧减少至147432手,而空头头寸则由此前的61094手,大幅增加至68140手,导致净多头持仓则由此前的88599手,减少至79282手。

而对于白银,据上周五CFTC公布的白银持仓报告显示,截至上周二,投机性多头头寸虽然由此前的45042手,小幅增加至45957手,但是由于空头头寸由此前的28780手,大幅增至32858手,最终导致净多头持仓则由此前的16262手,减少至13099手。

# 财税缴款临近 国债期货震荡偏弱

刘成立

4月份以来国债期货走出前期的窄幅震荡区间,波动幅度加大。在财税缴款临近,资金面预期谨慎的背景下央行坚决回笼资金,加重了短期资金面谨慎预期。且宏观经济稳增长的政策预期升温,致使现券抛盘加重,带动期债大幅下跌。一季度经济数据显示经济放缓趋势已定,近期鉴于财税缴款临近,后续发债规模维持高位,非标监管范围低于预期,预计期债短期将弱势震荡。

财税缴款临近,资金宽松难以延续。根据财政存款投放季节性,4月为财政存款常规上缴月,本周进入下旬,季度财政存款上缴加上25日准备金例行补缴,银行间总量资金将再度流出6000亿,缴税因素令资金趋紧效应将逐步显现。本周央行公开市场有1830亿元正回购到期,400亿国库现金定存到期,无逆回购及央票到期,若不进行其他操作,本周形成自然净投放1430亿元。如果本周公开市场继续滚动正回购,最终投放量不多,流动性趋紧难以避免,资金面需要进一步观察央行公开市场操作。

债市准入放宽,刺激做多情绪。李克强总理主持召开国务院常务会议指出,要加大涉农资金投放,对符合要求的县域农村商业银行和合作银行适当降低存款准备金率。定向降准激发乐观情绪,然定向降准可释放的存款准备金规模仅在800-1000亿元,释放资金的总量有限,并非重大利好。短期资金面持续宽松,流动性并没有出现紧缩局面,预计央行全面降准的可能性很低。央行近日召开会议,讨论研究放宽银行间债券市场准入,允许批准的除境外央行或货币当局、国际金融机构、主权财富基金

金、人民币业务清算行以外的境外机构参与中国银行间债市。放宽银行间债市准入机构范围短期内可能再度刺激市场做多情绪。

债券发行加大,非标依然不死。债券发行方面,从历史数据统计来看,每年二三季度是利率债全年发行的高峰,供应压力从二季度开始明显增大。今年从3月初开始,利率债供应量基本维持在每周千亿元以上,本周利率债供应量高达1120亿元,规模高于上周的940亿,而且中长债发行比例加大。利率债供应量维持高位,对期债价格造成一定的打压。

债券需求方面,银监会“11号文”,对农村中小金融机构“非标资产”投资业务进行规范和清理,明确要求农村中小金融机构在非标资产投资方面,不得投资政府融资平台、房地产和“两高一剩”行业项目或产品,要求这些金融机构的非标资产投资总额,不得高于上一年度升级报告披露总资产的4%。去年底市场对非标监管的普遍预期是“9号文”全面性压缩非标扩张,但是最终出来的是“11号文”的局部针对性的监管文件,实际监管范围低于预期,非标依然不会死,对债市有实质性利好,债市需求难有大幅提升。

综上所述,经济放缓,利率上行空间有限,近期资金面维持宽松,但缴税因素令资金趋紧将逐步显现,资金面短期需要进一步观察央行公开市场操作,利率债供应量维持高位下,债市需求难有实质性利好,预计期债短期将维持震荡偏弱格局。

(作者系浙商期货分析师)

**浙商期货**  
ZHENSHANG FUTURES  
管理总部: 杭州市庆春路173号-10层  
理财热线: 400-700-5188

## 订阅《百姓投资》微信

最鲜活的资讯 最及时的动态  
最深入的前瞻 最实用的工具

《百姓投资》是由证券时报市场新闻部汇集众多知名财经记者和金融行业人士精心打造的财富资讯平台,致力于成为您身边触手可及的从业宝典和投资秘籍,欢迎订阅分享!

- 订阅与分享:
1. 打开微信通讯录,点击右上角“添加”按钮,然后输入号码“baixing\_touzhi”,点击关注即可;
  2. 您还可以通过扫描二维码订阅;
  3. 点击右上角,可发送给朋友或者分享到朋友圈;
  4. 如果不好,请告诉我;如果不信,请推荐给您的朋友。

