

青岛保税区库存状况 及2014年市场走势分析

李翔欧 董事长
青岛国际橡胶交易市场有限公司

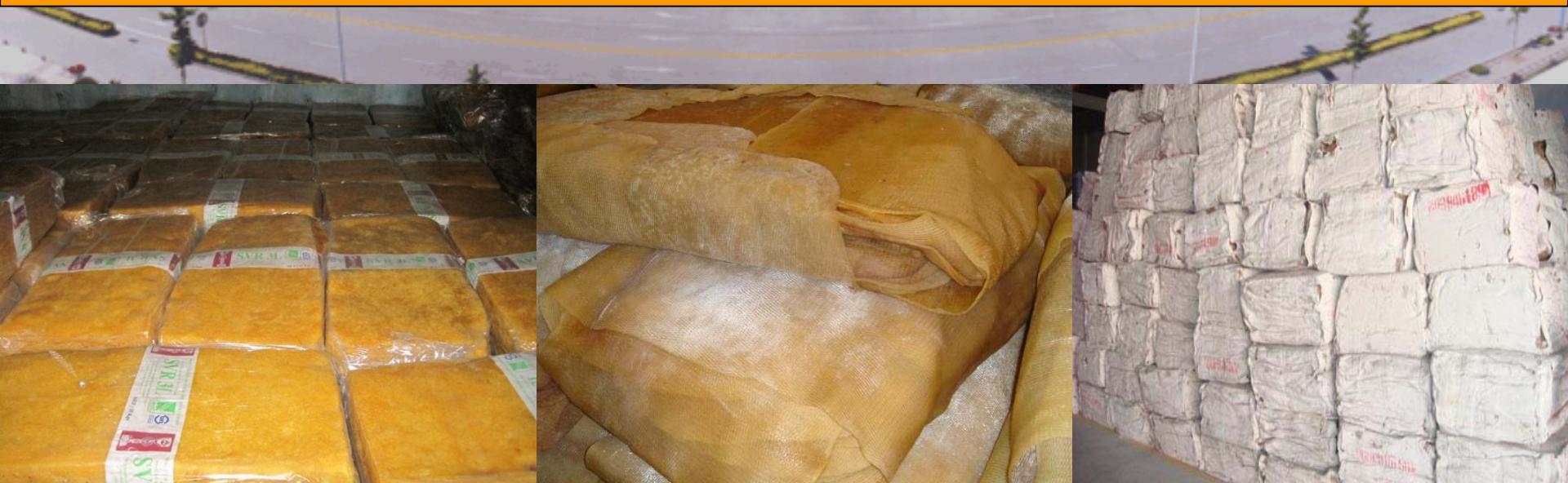
目录

一、青岛保税区库存状况

二、2014年市场走势分析



第一部分 青岛保税区库存状况

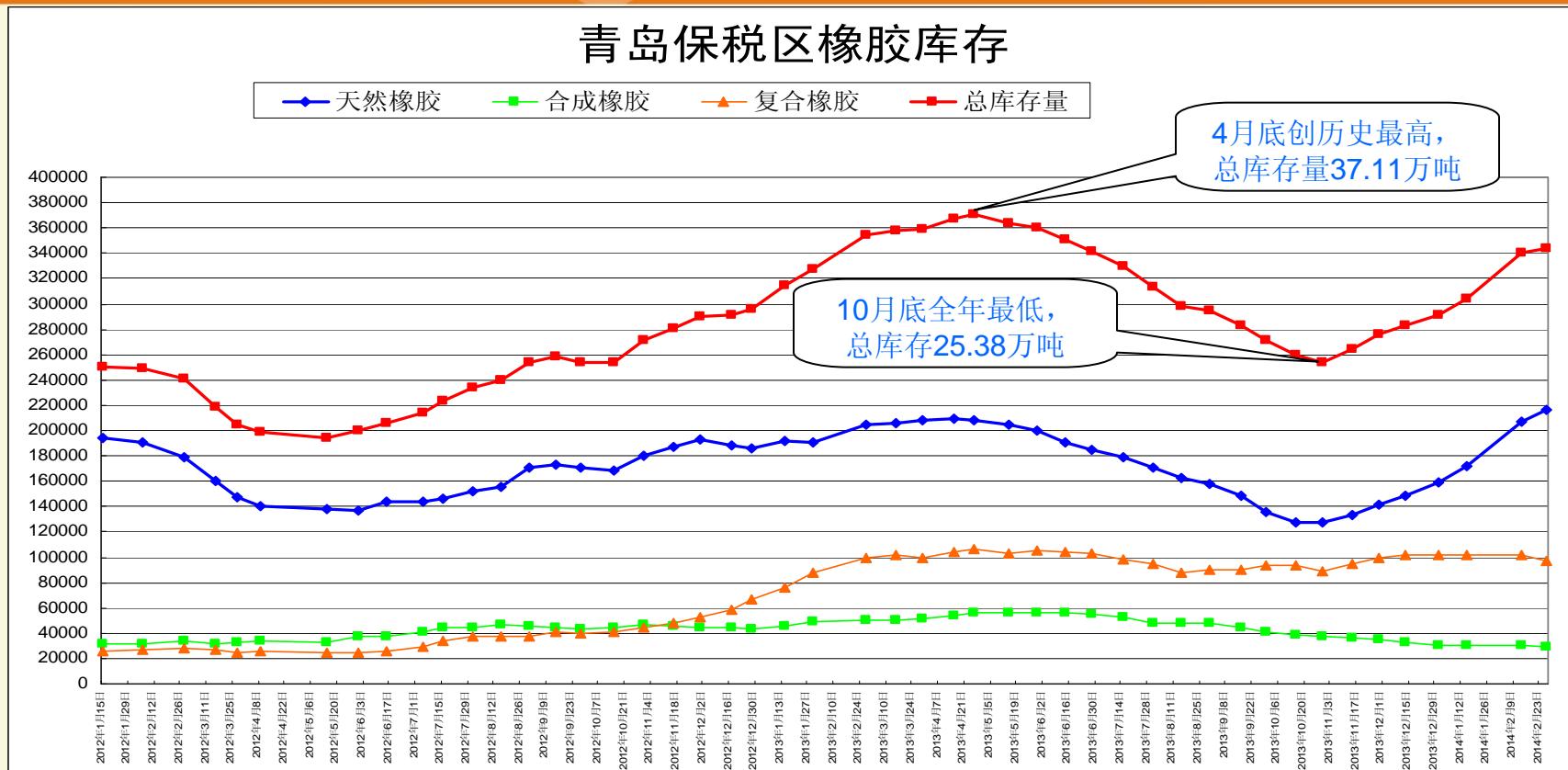


1. 1、青岛保税区库存数据

青岛保税区天然、合成和复合橡胶库存量及变化情况表

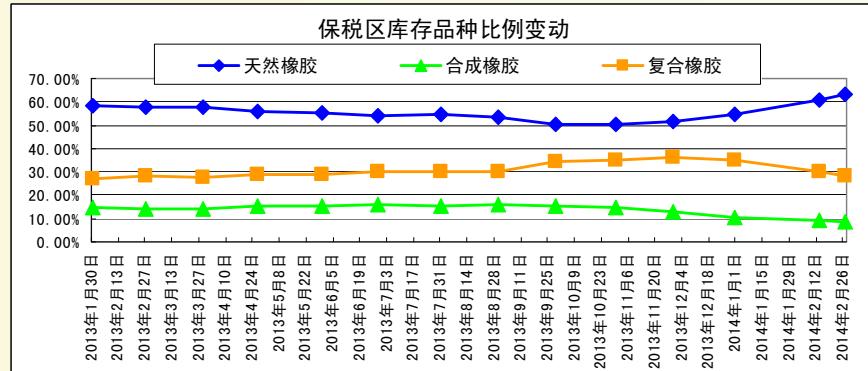
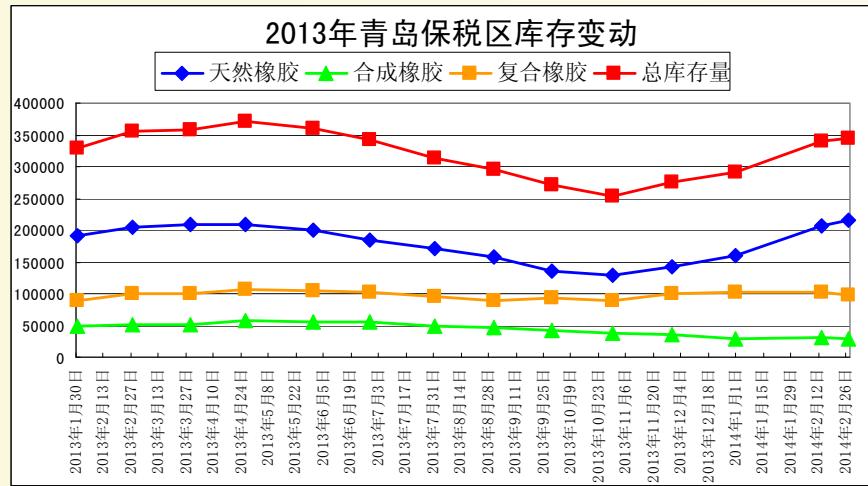
日期	天然橡胶	合成橡胶	复合橡胶	总库存量
2013-1-15	191940	46040	76190	314170
2013-1-30	191000	48600	88300	327900
2013-2-27	204330	50870	99740	354940
2013-3-15	206400	50300	101600	358300
2013-3-29	208000	51000	99600	358600
2013-4-15	208800	53600	104500	366900
2013-4-26	207900	56700	106500	371100
2013-5-15	204500	55800	103000	363300
2013-5-30	199500	55600	104900	360000
2013-6-14	190700	56400	103600	350700
2013-6-28	184500	54900	102500	341900
2013-7-15	178800	52800	98700	330300
2013-7-31	170400	48200	94500	313100
2013-8-15	162500	48500	87300	298300
2013-8-30	158000	47500	89500	295000
2013-9-16	148300	44500	90300	283100
2013-9-29	135900	41300	94100	271300
2013-10-15	127200	38700	93700	259600
2013-10-30	127900	37000	88900	253800
2013-11-15	133800	36400	94300	264500
2013-11-29	142000	35000	99300	276300
2013-12-13	148000	32900	101800	282700
2013-12-31	159400	29900	101400	290700
2014-1-15	172400	30100	101800	304300
2014-2-13	207500	30800	101600	339900
2014-2-27	216600	29800	97400	343800

- 2013年初，青岛保税区橡胶总库存为31.417万吨，其中天然橡胶19.194万吨，合成橡胶4.604万吨，复合7.619万吨
- 2013年4月底库存创历史新高，达37.11万吨
- 截至2014年2月27日，天然橡胶库存21.66万吨，合成2.98万吨，复合9.74万吨，总库存34.38万吨



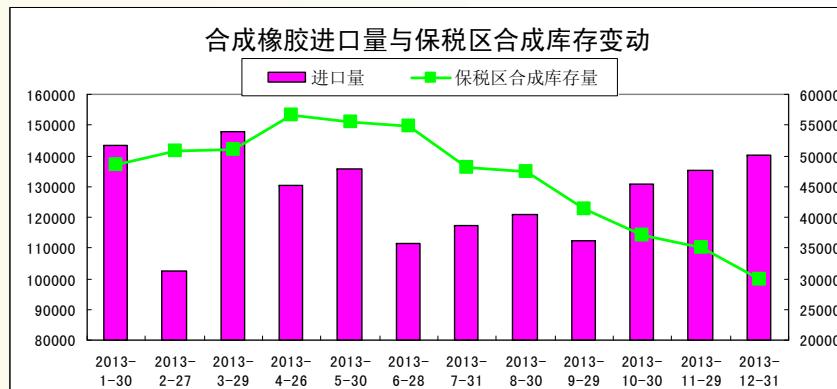
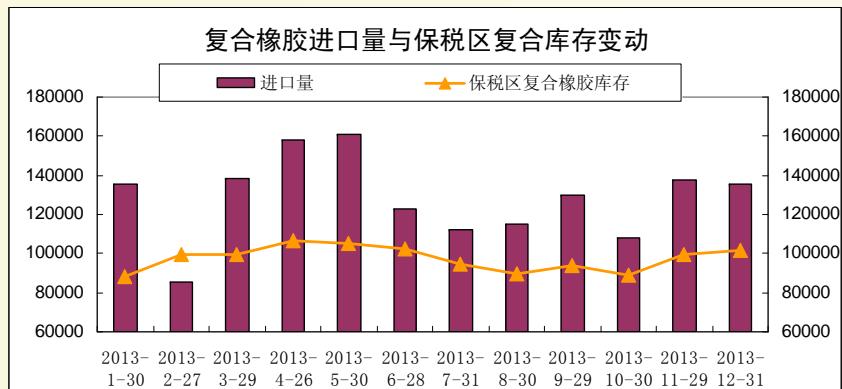
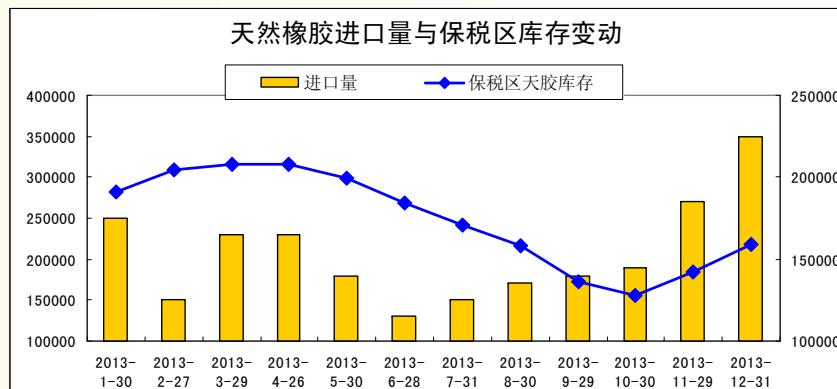
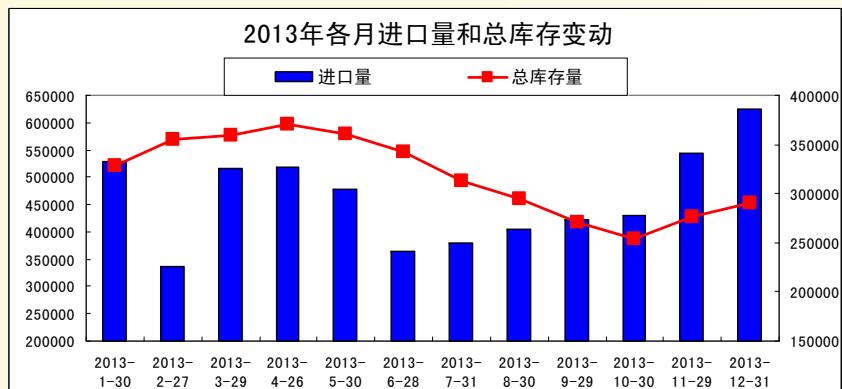
- 从上图可以看到，保税区高库存成为常态：2013年全年保持在25万吨以上；
- 2013年库存变动趋势：1-4月份上升，4月底创历史最高；5-10月份下降，10月底全年最低；11月份再度上升，2014年1月中旬升至30万吨以上。变动趋势与季节性因素及保税区库容变化有关：旺季期产量增加推高库存；而保税区仓库监管政策趋紧及天气因素压低库存。

青岛保税区库存各品种变动

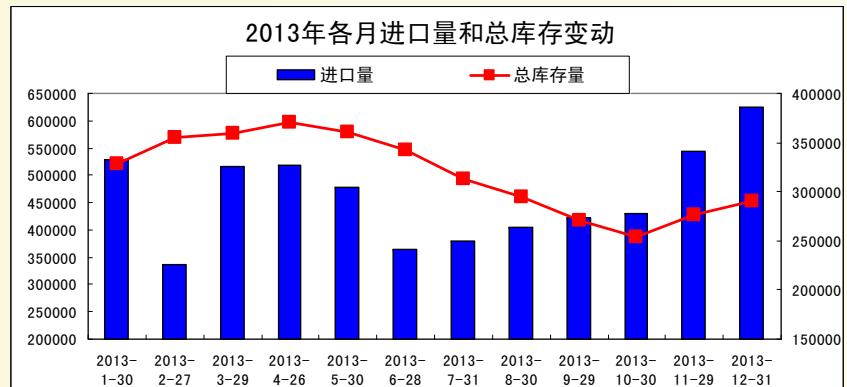
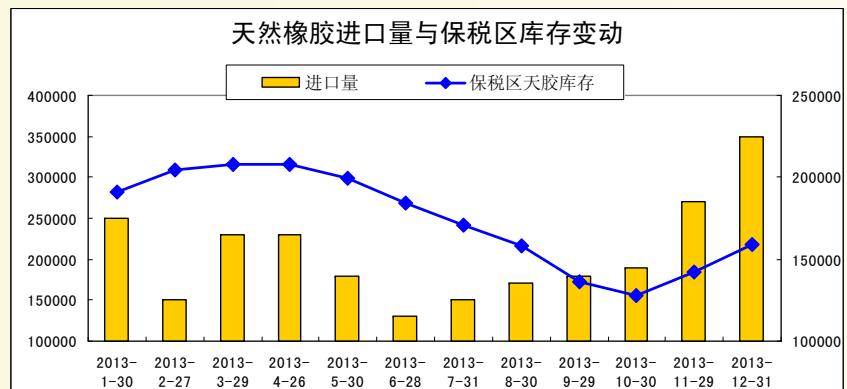


- 天然橡胶在总库存中的比重维持在50%以上，对总库存变动的影响最大
- 复合橡胶库存量在10万吨左右保持稳定
- 合成橡胶库存量和比重双双下滑

橡胶进口量与青岛保税区库存变动



天胶进口量与区内天胶库存变动

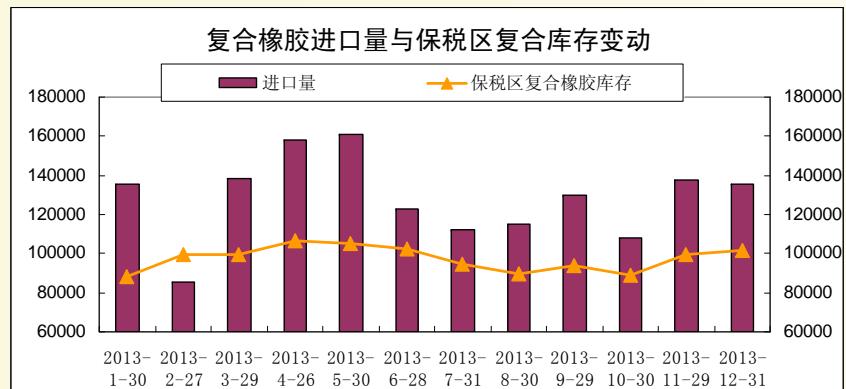


■ 保税区天然橡胶库存变动受天胶进口量影响很大，库存变动与进口量呈现出相同趋势，滞后约4个月

■ 天胶在总库存中的比重较大，总库存与进口量变动表现出相似的变动关系

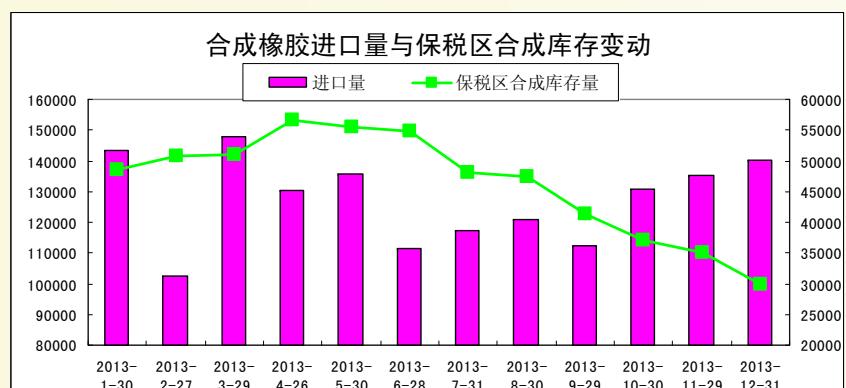
■ 国内橡胶消费不振的情况下，进口天胶主要流向保税区存储，成为影响区内天胶库存变动的主要力量

复合、合成橡胶进口量与区内库存变动



■复合橡胶库存量维持在10万吨左右，保持稳定；进口对区内复合库存几乎没有影响

原因：受库容及成本限制，进口复合胶流向区外仓储，成为隐性库存（隐性库存的规模、分布可查阅QINREX网站）



■保税区合成橡胶库存5月开始持续下滑，变动与进口量无关

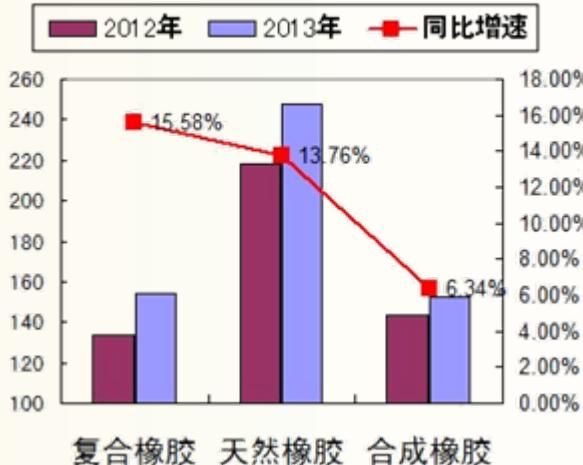
原因：近年国内合成产能扩张，国产价格更有优势，迫使进口合成橡胶转口到其他国家

2013年中国橡胶进口大涨

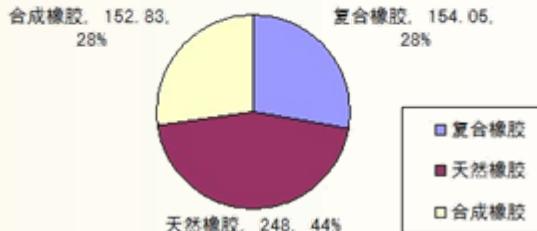
2013年中国进口天然、复合及合成橡胶共计555万吨，比2012年增加60万吨，大涨12.12%。

其中，天然橡胶248万吨，增30万吨；复合橡胶154万吨，增21万吨；合成橡胶152.83万吨，增9万吨。

2013年橡胶进口量及增速



2013年中国进口橡胶品种比例图

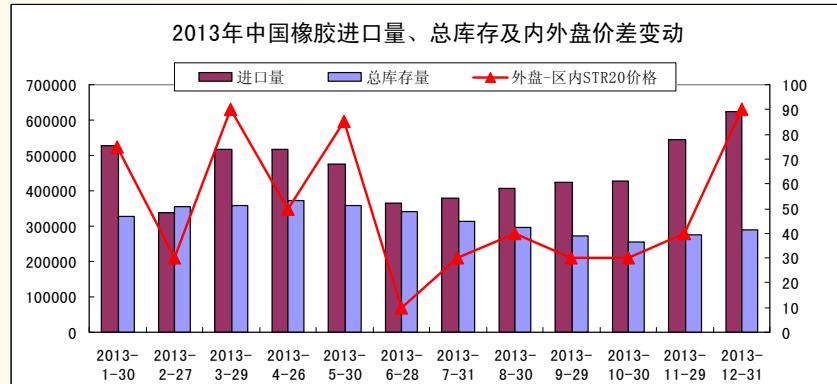
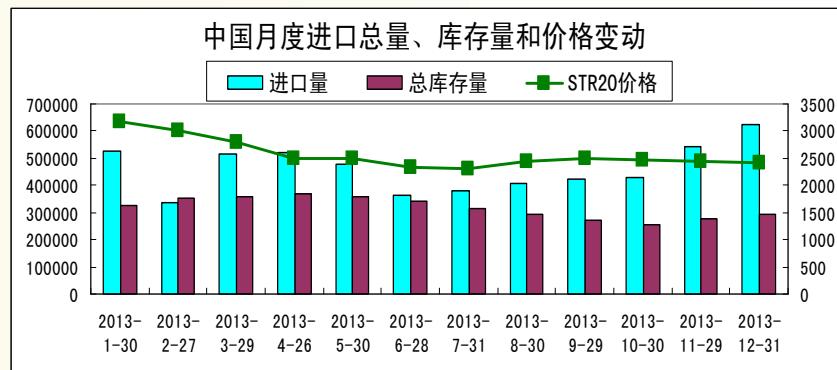


2013年中国橡胶进口大涨的原因

橡胶行业层面

- 库存居高不下，长期不能消化，显然进口大涨不是由于国内需求推动
- 价格持续走低，内外盘长期倒挂，进口大涨也不是行情推动

可以看到，2013年橡胶进口数量大涨的原因并非来自行业层面

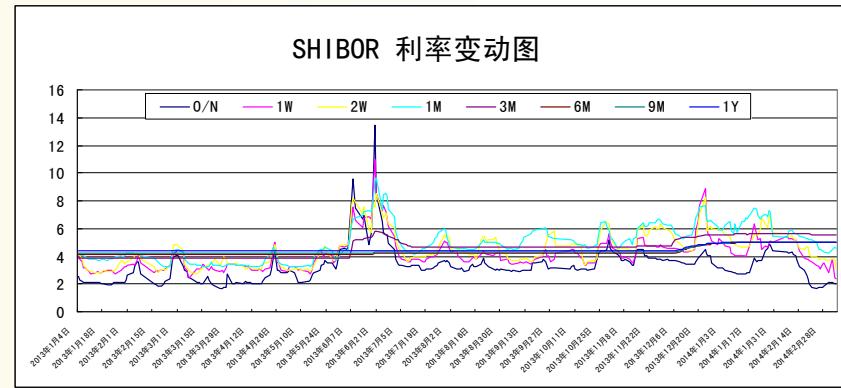


2013年中国橡胶进口大涨的原因

国内货币金融环境

2013年6月底，上海银行间同业拆放利率大幅上升，市场一度陷入“钱荒”恐慌中。

人民币升值加速，2013年初美元兑人民币汇率在6.29一线，年末至6.10附近，升值近3%。2012年维持在6.267-6.35区间，全年仅升0.3%。



2013年中国橡胶进口大涨的原因

在国内资金紧张，国内外息差扩大的背景下，金融资本进入橡胶贸易行业，大量进口，以橡胶为载体获取融资，赚取国内外息差收益。人民币加速升值，提供了套利操作的汇差正收益，助推了融资贸易操作。

该操作的赢利点不在橡胶的买卖差价上，对价格变化并不敏感，销售时以低于市场的价格抛售，导致进口与需求脱节。结果是，大量进口并未流入终端消费企业，而是转化为库存堆积起来。

在融资套利贸易的压制下，传统贸易商依靠渠道和进销差价盈利的模式失效，每进每亏，但出于拉低成本和维持资金运转的目的，又不得不继续进口。这既推高了库存，又使传统贸易商陷入更加艰难的境地。传统贸易商已被融资套利贸易全面击溃，处于生死存亡的边缘。

1. 2、保税区库存未来走势

■ 高库存常态化

全球供大于求的背景，融资贸易的存在，库存居高不下，25万吨以上的高库存将成为常态

■ 农产品属性

橡胶农产品属性导致供给与需求季节性变动，库存小幅波动

总体来看，保税区高库存局面难以改变，总量将维持在25万吨以上；由于库容限制，库存上升至38万吨以上的可能性也不大；受天胶农产品属性影响，青岛保税区库存或围绕30万吨一线上下波动。

第二部分 2014年市场走势分析

1.

2013年橡胶市场走势回顾

2.

橡胶市场状况分析

3.

2014年走势预测

2. 1、2013年橡胶走势回顾



2013年，橡胶价格总体呈现下跌走势：年初价格在27000一线，年末至18000一线，总体下跌三分之一。

2. 2、 橡胶市场状况分析

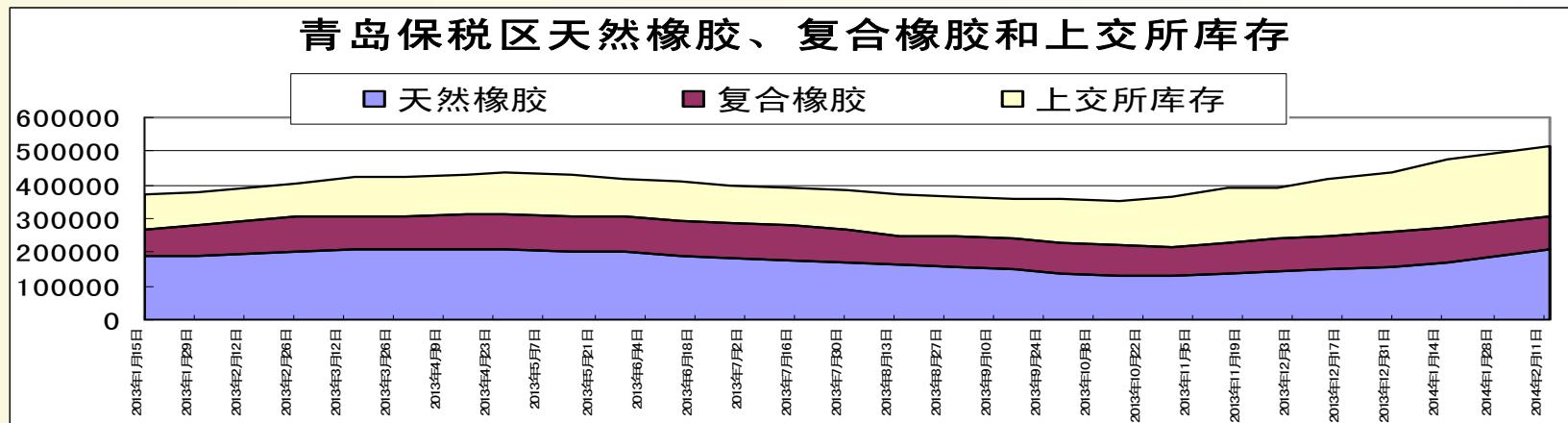
基本面

宏观面

货币面

2. 2. 1、基本面

橡胶库存



■ 显性库存

截至2月13日，青岛保税区天然橡胶207500吨，复合橡胶101600吨，上交所库存207452吨，合计516552吨（不包括保税区合成橡胶）

■ 隐性库存

因保税区库存压力流入区外的复合胶和其他橡胶不少于10万吨

综上，目前国内橡胶总库存（不含合成橡胶）高达60万吨以上。

2. 2. 1 基本面

■ 天胶供给

ANRPC（天然橡胶生产国协会）数据显示，2013年天胶产量1115万吨，比2012年增长51万吨，同比增4.7%。泰国天胶产量407万吨，增长7.7%；印尼天胶产量318万吨，增长4.6%；越南产量104万吨，增长21%；马来西亚82万吨；中国85.6万吨；印度85万吨。

■ 橡胶进口

2013年进口天然橡胶248万吨，增长30万吨；进口复合橡胶154万吨，增长21万吨。进口天胶、复合胶共计增长51万吨，同比增14.53%。

对比可以看到，全球天然橡胶的增产量正好等于我国天胶和复合胶进口的增长量。数字相等只是巧合，但可以说，全球天然橡胶增产的部分都被“搬”到了国内。

2. 2. 1、基本面

■ 天胶需求

橡胶消费量难以准确统计，我们用轮胎产量来反映国内橡胶消费变动趋势。

中国 2013年累计生产96503. 6万条橡胶轮胎外胎，较去年同期增长8. 23%。其中子午线轮胎外胎58375. 8万条，较去年同期增长26. 77%，保持较快增长。

■ 国储收购

2013年下半年，国储分四次进行天胶储备收购，共收购全乳胶10. 64万吨，烟片13. 73万吨，合计24. 37万吨。

国内轮胎产量保持了较快增长，橡胶需求总体不错，国储进行了多次收储，但在进口大幅增长的背景下，都没能改变库存高企的局面，没能扭转价格下行的趋势。大量融资套利进口和高库存是目前基本面的主要特征。

2. 2. 2 宏观面

中国国内经济状况

- 2013年中国GDP同比增长7. 7%
- 全国固定资产投资同比名义增长19. 6%
- 社会消费品零售总额同比增13. 1%
- 进出口总值同比增长7. 6%
- 2013年全社会用电量同比增长7. 5%



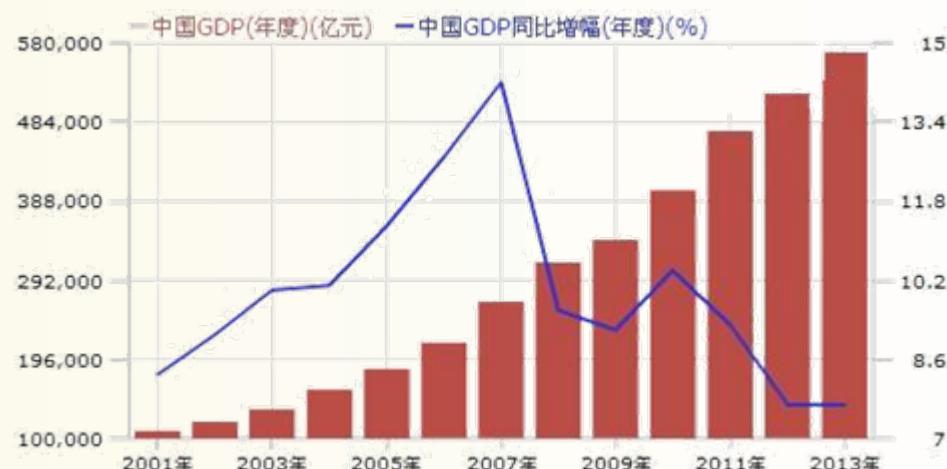
2. 2. 2 宏观面

2013年中国GDP

全年国内生产总值568845亿元，比上年增长7. 7%。

分季度看，一季度同比增长7. 7%，二季度增长7. 5%，三季度增长7. 8%，四季度增长7. 7%。

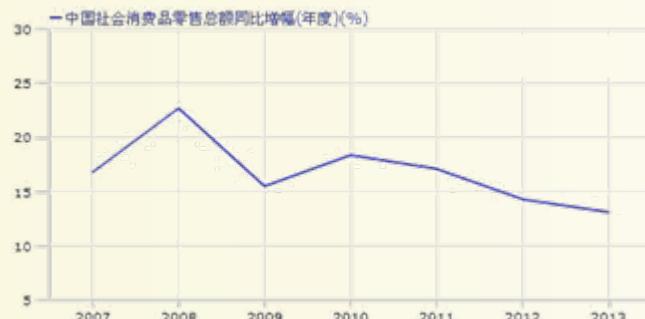
分产业看，第一产业增加值56957亿元，增长4. 0%；第二产业增加值249684亿元，增长7. 8%；第三产业增加值262204亿元，增长8. 3%。



2. 2. 2 宏观面

三驾马车：投资、消费和进出口

- 2013年，全国固定资产投资（不含农户）436528亿元，同比名义增长19. 6%（扣除价格因素实际增长19. 2%），比2012年回落1. 1个百分点。
- 2013年，社会消费品零售总额234380亿元，同比增长13. 1%。
- 2013年，我国进出口总值25. 83万亿人民币，扣除汇率因素同比增长7. 6%，比2012年提高1. 4个百分点。



2. 2. 2 宏观面

中国经济状况—社会用电量

2013年，中国全社会用电量累计53223亿千瓦时，同比增长7.5%，增速同比提高2个百分点。

分产业看，2013年第一产业用电量1014亿千瓦时，增长0.7%；第二产业用电量39143亿千瓦时，增长7.0%；第三产业用电量6273亿千瓦时，增长10.3%；城乡居民生活用电量6793亿千瓦时，增长9.2%。



2. 2. 2 宏观面

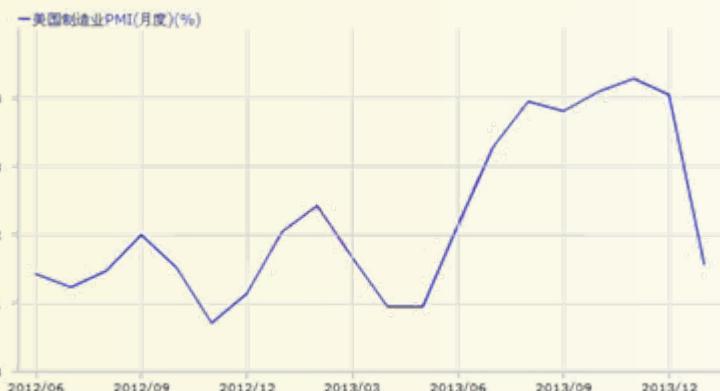
2014年中国经济展望：

改革红利不断释放
产业升级逐步加快
外部需求有所提升
经济增速小幅放缓

2. 2. 2 宏观面

美国：经济持续复苏

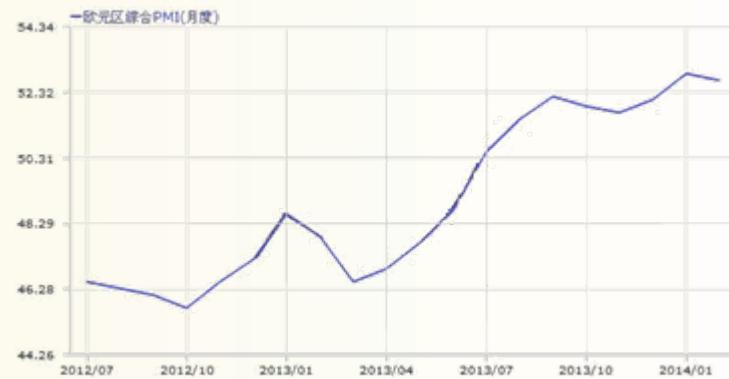
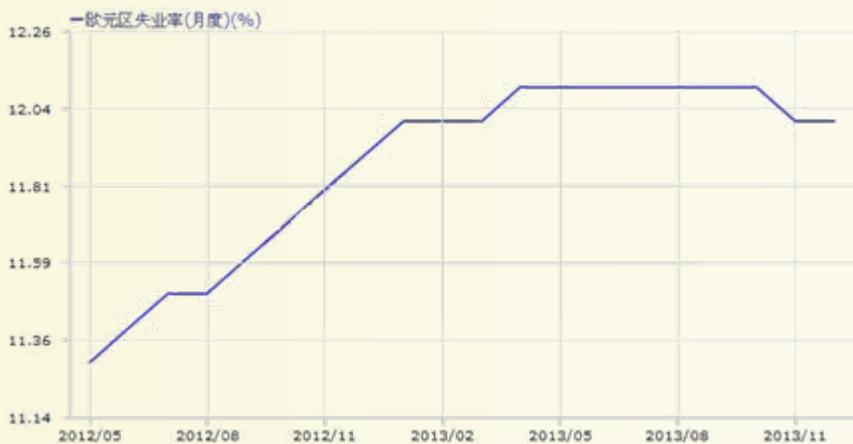
- GDP稳步增长
- 经济持续扩张
- 失业率逐步下降



2. 2. 2 宏观面

欧元区：缓慢复苏

- GDP小幅增长
- PMI摆脱收缩区
- 失业率高位徘徊



2. 2. 2 宏观面

日本：“安倍经济学”显效

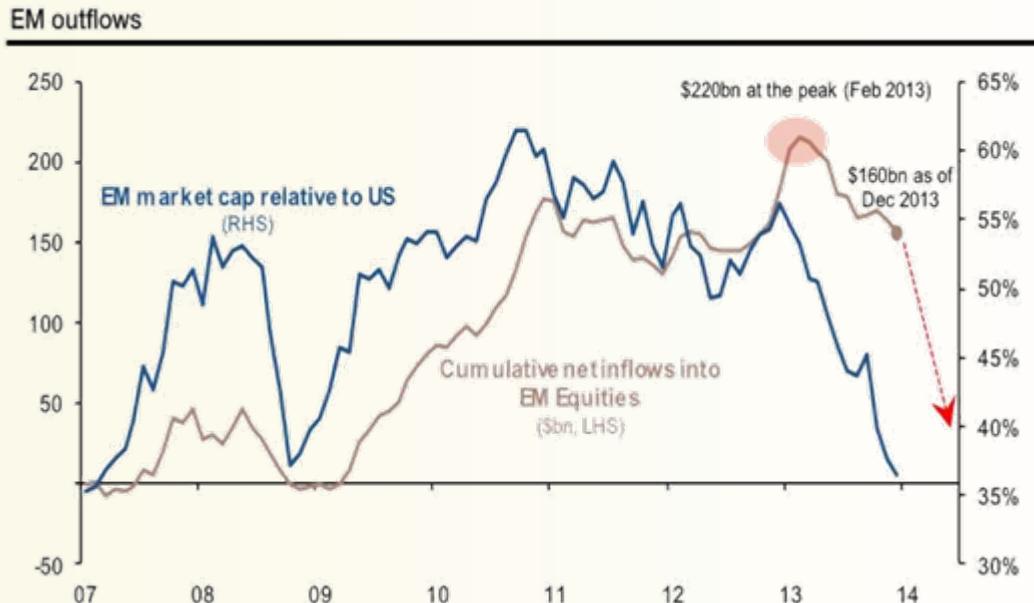
- GDP小幅增长
- 物价上涨摆脱通缩
- 失业率稳步下降



2. 2. 2 宏观面

新兴市场国家：

- 经济减速
- 资本外流
- 货币贬值
- 利率上升



2. 2. 3 货币层面

美国——QE退出是2014年货币政策的主调

- 美联储2013年12月的FOMC会议决定，从2014年1月开始每月削减100亿美元QE规模，届时每月购债总额将降至750亿美元。
- 1月底举行的FOMC会议决定，在1月将每月购买资产规模减少100亿美元的基础上，从2月起再减少100亿美元，购债总额降至650亿美元。
- 3月FOMC会议决定，QE规模缩减100亿美元至每月550亿美元，并放弃6.5%的失业率加息门槛。

欧元区——防通缩，促增长

- 维持低利率宽松政策，关注国际金融环境变化
- 欧洲央行基准利率目前为0.25%。

日本——“安倍经济学”，超级量化宽松

- 维持0.10%的利率
- 将2%设为中长期通胀目标
- 以每年60-70万亿日元的规模扩大基础货币

中国——“稳健”货币政策为主

央行在2013年第四季度《中国货币政策执行报告》中指出要坚持稳中求进的工作总基调，继续实施稳健的货币政策，创新调控思路和方式，保持定力，精准发力，不放松也不收紧银根，适时适度预调微调。

从市场表现来看，央行前两月巨量的资金投放并未进入实体经济，2014年央行或执行稳中偏紧的货币政策，缓慢挤压“空转”资金。

2. 3、2014年走势预测

上海期货交易所天胶合约指数走势图



2. 3、 2014年走势预测

□ 基本面：

国内橡胶需求保持增长，但全球天胶供给数量的增长更快，供大于求的局面持续，融资贸易存在导致库存向国内“搬倒”，保税区高库存常态化，对胶价形成压力。

□ 宏观面：

2014年欧美经济持续复苏，尤其美国复苏强劲；日本“安倍经济学”显效，摆脱通缩；新兴市场国家资金外流，货币贬值，利率上升，经济减速明显；国内经济稳中向好。总体来看，2014年宏观面对橡胶需求的提振有所增强，但整体力度不会太大。

□ 货币层面：

2014年退出QE是美联储货币政策的主调，宽松货币政策逐步转向，商品价格承压。

综上，2014年橡胶市场整体压力较大，支撑不足，预计橡胶价格将继续探底，总体在低位徘徊。在供需矛盾未缓解前，难有“真实”的上涨。

2. 3、 2014年走势预测

由于国内库存基本等同于全球库存，如欧美经济复苏加速，橡胶需求回升，在国外库存较少的情况下，外盘价格或将迅速上涨，进而带动国内报复性反弹。为更好地应对这种变化，应密切关注保税区库存变动情况。保税区库存与进口量有很大关系，还应关注央行引导的人民币汇率双向波动对融资套利进口量的影响。

近几年，橡胶金融属性对胶价的影响发挥得淋漓尽致，但橡胶还有其农产品属性。目前橡胶价格已低于其生产成本，接近可变成本，如价格继续下跌，必然触发橡胶农产品属性对价格的强力支撑：停割、甚至砍树的情况必将大量出现。之后，供求天平或将迅速调整，胶价将脱离底部，进入新的上涨周期。



保税区橡胶资讯的重要窗口： 中国橡胶信息贸易网

中国橡胶信息贸易网本着“立足保税区 服务全世界”的发展思路为广大客户提供一手的保税区库存数据和进口橡胶报价等。目前进口报价已是全国海关审价工作的海关一级价格参数、回复价格咨询、开展价格监控分析的重要参考；银行部门进行橡胶货物质押评估的重要参考依据。 网址：
[Http://www.qinrex.cn](http://www.qinrex.cn)

保税区库存动态

保税区价格行情

产业资讯

数据统计

研究报告

供求发布

谢 谢

法律声明：

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何投资损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。

本报告所引价格、数据均来自：

中国橡胶信息贸易网(www.qinrex.cn)。

QinRex数据决策系统(权威行业数据 精准市场分析) –<http://data.qinrex.cn>