

了主要建立在自然资源基础上的供应能力,由此决定了原油等初级产品持续性货紧价扬。随着全球经济增长对原材料消费量的不断增加,世界初级产品的供应还会进一步的紧张。

我国是一个自然资源相对贫乏的国家,无论是天然橡胶、合成橡胶,还是原油等,对进口的依赖程度都很高,国内产品需求的三分之一,甚至一半以上要依赖进口。近年来中国从国际市场大量进口天然橡胶、合成橡胶、石油等,其中许多产品的进口量已经占到世界首位,或者是占据了重要地位。如 2003 年中国新增原油进口已占世界新

增产量的 35.5%,2004 年一季度又上升到 55%。而且这与工业加工品不同,受自然资源约束较大,不是简单通过扩大生产能力就能够解决的。

由此可见,以 2004 年国际市场原油价格突破每桶 50 美元为标志,从今后较长的一个时期来看,橡胶等原材料的低价时代已经结束。无论是国内市场,还是国际市场,我们面临的都将是一个初级产品货紧价扬的局面,今后获取原材料会越来越困难,资源短缺将成为目前及今后困扰中国经济增长的最大“瓶颈”。对此,我们要有长期的思想准备和对应措施。

供应减少引发胶价走高 合成橡胶价高物稀支撑天然橡胶价格

——10 月天然橡胶市场月报

王伟波

(金鹏期货公司,上海 200001)

10 月份,国际国内天然橡胶市场呈现稳步走高的态势,在平稳度过 7~9 月份供给压力高峰期之后,国内主流胶种标准五号胶价格探明低点每吨 12000 元后,在需求的回升作用推动下稳步走高,由于上海期货交易所天然橡胶期货受庞大库存作用的压制,市场资金参与热情不高,明显缺乏足够的流动性。由于期货市场交易相对清淡,因此对于本月观察国内海南、云南两大主产区的现货成交情况,对判断后市行情更具有代表性。本月国际市场,在进入产胶高峰期之后逐步进入平稳时期,胶价受气候因素的影响出现一定规模的减产,胶价呈现稳步小幅走高的态势。

尽管受 RU407 合约巨量交割的影响,上期所天然橡胶期货交易近期内相对清淡,但市场的交易却依然持续进行,本月交投的焦点主要在即将进入交割月的 RU411 合约与远期 RU501、RU503 合约的走势上。10 月 15 日 RU410 合约以每吨 12520 元步入交割月,与海南、云南农垦电子商务中心市场标准五号胶报价大体相当,未平仓合约仅为 1072 手,实现 2680t 的交割量。由于 RU411 合约是 2004 年最后一只合约,因此鉴于去年囤积于交易所交割仓库中的陈胶,RU411 合约是最后一只可在期货市场完成转抛的合约,因此本月受国内产区现货交割的牵制较为明显,与现货价格基本形成联动。

远期合约走势则表现出明显的强势,尽管未

能延续 9 月下旬的强势上涨行情,但仍处于相对高位进行强势震荡,RU501、RU503 合约期价在每吨 13000~13500 元之间,RU503 与 RU501 保持每吨 200 元的稳定升水,但遗憾的是,两只合约的持仓水平均未突破 1 万张,良好的基本面只是由于缺乏资金的推动,致使行情未能进一步走高。RU411 与 RU501、503 合约保持近每吨 500~700 元的升水,主要是对期货库存压力的不同反映。由于期货仓库中,近 6~10 万 t 的陈胶不能在 2005 年系列合约上转抛,因此相对 RU411 合约而言,其所承受的压力相对较轻,加之 RU501 与 RU503 合约,交割时间隶属国内停割季节,按照天然橡胶基本的季节性供需规律来看,在每年 12 月份停割之后,国内资源将随着需求的持续呈现逐渐减少的态势,因此胶价也会受到相应的支撑。季节性规律所体现出来的胶价涨跌规律也相对较为明显。

2 国内现货市场

国内产区海南、云南依然处于割胶季节,从历年的考察情况得出的结论是,10 月份也应该是一个产胶的小高峰期,但从国庆长假之后整个海南、云南农垦电子商务中心市场的整体销售情况保持旺盛的趋势,基本上沉淀于长假期间的库存已经在长假之后被市场有机的消化。10 月份海南、云南农垦电子商务中心市场标准五号胶的成交情况见表 1。

由于上半年期货价格过高导致产区现货基本上都流入期货交割仓库,但随着 RU407 交割完成之后,期货市场再度陷入沉寂,期价回归合理,期货需求便不复存在,因此目前从产区流出的现货

基本上都流向了用胶企业以及贸易商手中,比较真实的反映了需求在年中之后逐步复苏的基本面现状。到目前为止,产区销售保持旺盛的态势。进入 11 月份之后,国内海南、云南天然橡胶产量将逐渐呈现下滑态势,按照天然橡胶季节性波动规律,胶价在 7~9 月份割胶旺季沉到谷地,随着时间推移在产量逐步减少需求增加的背景下,胶价将呈现逐步回升的态势。从表 1 中可以看出,胶价继续 9 月中旬的上涨,每日保持稳定成交,从成交数量来看,当日的产量全部挂牌售出。

由于期货库存过于庞大的原因,销区自上海期货交易所橡胶期货 RU407 合约完成交割之后,在期货市场上承接大量实盘的买方开始战略性的在现货市场进行有计划的抛售。截止目前为止,上期所最新天然橡胶库存周报显示,期货库存为 19 万 t 左右,已经通过现货市场销售了 4 万 t 左右。从这一点来分析,今年销区的销售还是相当不错,在国产标准五号胶未跌破每吨 12000 元的前提下,来自用胶企业的消费买盘还是有机的承接了产区新增胶源,而且还将期货库存进行了消化,因此判断今年销区的消费需求还是比往年旺盛。需求旺盛,一方面是国内年中之后,轮胎企业的生产保持平稳态势,对高速公路进行严查,使得超载得到一定的缓和,另外合成橡胶市场的暴涨行情亦是推动天然橡胶行情走高的重要因素,在轮胎企业的原料构成中,可实现部分替代合成橡胶的天然橡胶消费趋旺。

对比 5~8 月份的情况可以看出,20 号标胶的进口数量开始逐渐增加,而进口的烟片胶则明显下降,显示国内对于国际进口胶源的需求已经逐渐由 3 号烟胶片过度到 20 号标胶见表 2。

表 1 10 月份五号胶的成交情况

地点	项目	11 日	12 日	13 日	14 日	15 日	18 日	19 日	20 日	21 日	22 日	25 日	26 日
海南	成交量/t	1875	1912	503	1119	1635	1141	1112	1519	1631	1331	1078	1497
	成交均价/元	12754	12746	12698	12621	12731	12697	12657	12607	12609	12699	12717	12664
云南	成交量/t	1114	805	350	120	808	240	193	153	420	720	741	549
	成交均价/元	12707	12679	12650	12650	12648	12638	12650	12652	12600	12603	12609	12605

3 国内合成橡胶市场

进入 10 月份之后,国内合成橡胶市场,继续保持强势上涨,顺丁橡胶在供应存在较大缺口的

背景下,每吨价格为 15600~16000 元,丁苯橡胶每吨价格为 15600~16000 元,但也要看到,由于缺乏资源市场上各厂家的报价基本上处于有价无

市的状态。合成橡胶其价格相比天然橡胶已经连续近一个月保持倒挂局面,整体上每吨高出天然橡胶 3000 元。天然橡胶与合成橡胶价格的倒挂已经达到历史极限。石油价格长期位居高位导致合成橡胶的主要构成原料丁二烯价格连续上涨导致。由于合成橡胶价高物稀,因此一些轮胎企业

将原料采购目光投向天然橡胶市场,尤其是具有明显可替代性而且价格相对国际胶价便宜的国产天然橡胶,因此从一些轮胎企业了解到,企业将可用天然橡胶替代合成橡胶的部分基本上都进行了调整,实现原料调配,从而带动了天然橡胶市场的消费。

表 3 天然橡胶进口统计														t	
月份	年份	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	总计	
天然橡胶乳	2003 年	10052	11452	16097	7528	8923	5833	7890	12256	12959	9980	11564	15099	129633	
	2004 年	8885	22248	17968	14184	11552	13213	11919	13980	—	—	—	—	113949	
烟片胶	2003 年	40698	47348	67901	57579	28873	14270	15684	28018	33907	31867	35182	37893	439220	
	2004 年	32771	42326	43833	36200	17142	13798	11722	15281	—	—	—	—	213073	
标胶	2003 年	41397	32862	44940	42381	38163	36425	49175	54077	64307	52097	50422	44811	551057	
	2004 年	35604	44589	57926	55273	40509	56362	62656	71069	—	—	—	—	423988	
其他天然橡胶	2003 年	8884	5874	8935	5743	4645	4691	7416	6427	7123	7017	8274	7968	82997	
	2004 年	4255	6416	7470	5325	5334	6710	6999	8668	—	—	—	—	51177	

4 国际期货市场

主要代表市场东京工业品交易所(TOCOM)的橡胶期货行情,期价依然未能走出盘整区间,主力合约 0503 截止 10 月 26 日收盘为每千克144.4 日元。由于日胶期货行情与汇率(美元兑日元)走势密切相关,因此在日元兑美元连续升值的压力下,日胶即使横盘整理价格不变,也属于强势表现,如果按照目前最新美元兑日元汇率 1:106 来计算,折合每吨 1358 美元,相比泰国目前每吨 1280 美元的报价仍高出 100 美元。日本做为国际市场的销区代表,其期货行情走势也基本可以代表全球消费市场的状况,日胶在 7~10 月份连续在每千克 140~150 日元区间横盘震荡,后市一旦选择突破方向,其必然会形成较大幅度的上涨或下跌,笔者对于日胶的判断还是比较倾向于后市突破每千克 150 日元整数关口向上突破创历史新高。

东京工业品交易所现货 10 月天胶合约期满收盘报 135.9 日元,较上日收盘上涨 0.8 日元,有 195 手或 1950t 的天然橡胶期货合约将进行实物交割。9 月合约期满收盘报 136.5 日元,当时有 100 手天胶合约进行实物交割。

5 国际产区市场

泰国、印尼、马来西亚等主产国,进入 10 月份

之后迎来了传统的割胶旺季,但从最新的情况来看,在进入割胶旺季,产量不增反减导致胶价持续保持坚挺。割胶旺季减产的主要原因依然是天气因素,据报道进入 10 月份之后,主产区泰国阴雨绵绵,雨季的到来使得割胶作业受阻,原料偏紧直接导致产量下降,因此进入 10 月份之后,观察国际胶价的变化,不难发现用于轮胎生产的主流胶种 20 号标胶价格从年初的每吨 1220 美元稳步抬升至 1250 美元,运抵国内的到港价格也相应的从每吨 13500 元升至 13900 元。可用于日本东京工业品交易所与国内上海期货交易所交割的 RSS3 胶价则由月初的每吨 1250 美元升至 1280 美元,运抵国内的到港价格则相应的从每吨 13600 元升至 14000 元。国际市场相对偏紧的供应,使得国际胶价在进入割胶旺季亦呈现稳步上扬的态势。

国内天然橡胶市场随着时间推移逐渐进入割胶淡季,供应逐渐减少,在需求保持相对平稳旺盛以及合成橡胶市场资源短缺及价格高的背景下,后市行情延续上涨趋势的概率较大,而国际市场进入割胶旺季,但由于天气因素供应出现一定量的减少,因此对国际胶价形成重要支撑,展望后市行情,在充分考虑各种因素的综合作用下,天然橡胶行情延续上涨概率相对较大,即使难以形成大幅上涨,至少国内标准五号胶的价格形成对国际胶价的补涨。