

天然橡胶牛市“余温未了”

王伟波

(上海金鹏期货公司, 上海 200001)

连续两周, 国内外天然橡胶市场呈现出明显止跌回升的态势。与国际市场日胶期货日 K 线图表“V 形”反转回升有所不同的是, 国内沪胶期货市场技术图表所表现出来的价格走势相对温和许多, 其日 K 线形态在演绎塑造“小圆弧底”形态。但是对于国内沪胶期货市场技术走势存在另外一种截然不同的观点, 悲观的投资者认为沪胶期货正在逐步酝酿头肩顶的形态, 在技术图表模棱两可的背景下, 基本面现状给予的提示就是天然橡胶市场还未到牛转熊的时刻, 因此笔者更倾向于沪胶完成调整再续涨势。

2005 年, 全球天然橡胶市场在供需形势发生根本性变化的前提下, 演绎了一轮轰轰烈烈的牛市行情。如果将 5 月份在主产国减产的效应带动下而引发的暴涨行情定位于牛市的第一浪, 那于 7 月份见顶高点回落而形成的下跌走势则定位于牛市中的第二浪回调。伴随着胶价的回落, 无论是国际市场还是国内市场, 整个基本面形势并未发生根本性变化, 供需形势依然保持着相对失衡的状态。准确评估于 7 月份展开的牛市第二浪回调, 有一个显著的特点, 缺乏投机资金炒作的国内天然橡胶市场保持着稳定而理性的价格运行方式, 即涨幅与跌幅都明显小于国际市场。因此, 随着国际国内胶价阶段性调整的时间延续, 我们判断胶价已经初步探明调整的低点, 后市在基本面的支持下, 同时受国际油价突破每桶 70 美元的影响, 天然橡胶有望展开牛市的第三浪上涨行情, 即牛市的主升浪。

近期, 从全球商品市场的整体表现来看, 工业品的走势明显强于农产品, 而天然橡胶由于其工业品与农产品的双重属性, 在影响价格定位的主要因素供应与需求方面, 供应的增长明显滞后于需求的增长。面对全球对天然橡胶需求的增长, 供应方面由于干旱、暴乱出现的减

产, 直接导致天然橡胶价格的飙升。2005 年泰国天然橡胶产量减产 30~40 万 t, 我国主产区海南与比邻的新崛起的橡胶生产国越南也由于干旱而导致减产, 尽管减产数量不如主产国泰国, 但是区域性的减产还是给供应形成了冲击。在分析 2005 年供需形势时, 有必要考虑到减产部分以及需求提升部分所形成的供需缺口。2005 年全球天然橡胶供需缺口大约在 40 万 t 左右。

2005 年全球天然橡胶需求提升 5%, 也是相对保守的预估, 因为要酌情考虑 2005 年下半年, 由于天然橡胶价格定位发生变化而对需求形成一定的抑制作用。回顾我国在上半年对于天然橡胶的需求继续保持稳定增长的态势, 主要体现在轮胎产业的扩张上。国内轮胎厂的加速扩张带来对天然橡胶需求量的增加, 据国家统计局数据显示, 2005 年 1~6 月全国轮胎产量 14486 万条, 同比增长 28.7%, 其中 5 月份和 6 月份轮胎产量同比增幅分别为 28.6% 和 33.8%, 增长势头十分强劲。日本财务省公布今年 1~6 月日本进口天然橡胶 411174 万 t, 去年同期为 389669 万 t, 也呈现一定数量的增长。日本国内消费量也随着经济的复苏小幅增加。美国橡胶工业协会 (RMA) 近日发布 2005 年美国轮胎市场预测: 2005 年比上年需求增长接近 2%, 预计约 3.25 亿条, 增加 610 万条。到 2010 年, 预计总需求量将达 3.55 亿条。另外近两年作为全球最大天然橡胶出口国的泰国本国对于天然橡胶的需求也进一步扩大, 也使出口数量进一步减少 5%~10%。

当然对于后市对天然橡胶市场形成冲击的潜在利空因素也不能忽视, 我们所能看到的基本面形势是相对良性的, 但是对于年底前的关税下调、预期人民币进一步升值以及库存回流等问题都应引起投资者的关注。

关于关税的问题,笔者认为实际上在整个 2005 年按照一般贸易形式 20% 关税的数量非常之少,很少有贸易商以及用胶厂家还会再以 20% 的关税来进口天然橡胶。复合胶关税从 8% 调整至 5%,在 2005 年成为主要的进口形式之一,但是展望其未来发展空间不甚乐观,随着关税调整降低进程的加快,一些位于沿海城市海关的保税区内复合胶加工厂在利润微薄的背景也陆续关闭,复合胶的问题也难以成为影响胶价走势的关键因素。实际上 2005 年我国进口天然橡胶除了复合胶的进口方式外,10% 的边贸进口也逐渐成为主流进口形式之一,除上述两种形势外,零关税的来料、进料加工成为有出口额度的轮胎生产企业的主要原料进口方式。因此,年底前即使进口天然橡胶关税下调至 10%,对天然橡胶行情的影响也仅仅停留在心理上的影响,体现在期货与现货市场估计也只是短期内价格的回调,不影响大局。而人民币升值的问题,笔者更倾向于不久前央行的暂时执行一次性调整的公告,其实已经从某种程度上解释了国家至少在今年内不会再调整汇率。8 月下旬日本民间库存以及上海期货交易所以期货库存首次出现了 1000 多 t 的回流,其中日本民间橡胶库存由 7100t 的水平回升至 8200t,上期所橡胶库存则回升到 19000t,笔者认为橡胶库存回流的幅度还远未到影响市场运行趋势的程度,前期铜市场的表现已经证明这一点,库存回流并不能对趋势形成直接作用,其所产生的只是阶段微弱的利空影响。

综上所述,展望天然橡胶后市,还是有充分的理由表现出积极乐观的观点,供应与需求依然是决定价格运动趋势的主要影响因素,除此之外我们还要关注在期货市场资金的参与程度。今年以来,国内沪胶期货之所以表现的比较温和,与缺乏机构资金的深度参与有关,这一点明显区别于国际日胶期货市场,良好的基本面也需要引发大资金的青睐与参与,如果沪胶期货依然保持目前短线进口频繁,而缺乏大资金中长线资金的介入的话,那更应该以现货市场的运动走势来评估判断期货市场的走势。缺乏资金参与的沪胶期货,目前也从一定程度上成为了国际日胶期货的影子市场。

世界炭黑需求量年增长 4%

美国 Freedonia 集团的最新研究报告预计,到 2009 年,全球炭黑需求量将以每年 4% 的速率增长,几乎与预计的全球橡胶消费量的增长速度不相上下。这份报告称届时炭黑消费量将达到近 950 万 t,而 2004 年炭黑消费量合计 775 万 t。

轮胎工业用炭黑占炭黑总消费量的 2/3 以上,预计到 2008 年用于轮胎的炭黑将超过 600 万 t。同时,非轮胎用炭黑消费量的年增长率则维持在 4.3%。

特种炭黑增长最为强劲。特种炭黑在整个炭黑市场(按吨位计)中所占的份额不到 9%,但是其价格却要比炉法炭黑高得多。研究报告称特种炭黑将成为研发的重点,因为除了利润更高之外,特种炭黑牢固的市场地位可使供应商免受橡胶、轮胎和汽车工业周期性调整的影响。尽管对特种炭黑的需求仍将集中在塑料、油墨和油漆行业,不过从现在起到 2008 年,其它用途如导电填料的增长前景将最为乐观。

在未来的炭黑市场需求中,亚太地区的增长尤为抢眼。由于汽车工业和轮胎工业的持续、高速扩张,中国和印度炭黑需求的增长给人留下了深刻的印象。1998~2003 年是中印两国炭黑新增产能最多的时期,该研究报告认为这种趋势会持续到 2008 年。这一时期,发达国家对炭黑的需求将继续低于平均增长率,其中日本对炭黑需求量的增长尤其疲软。

Freedonia 集团预测,美国市场已从 1998~2003 年期间所经历的衰退中明显复苏。西欧炭黑销售量的增长也将改观。北美洲和西欧炭黑装置的运转率将会提高,到 2008 年将超过 90%,虽然这两个地区都达不到日本近 100% 的运转率。

世界炭黑需求量一览表

范围	需求量/万 t			年增长率/%	
	1999	2004	2009	2004/1999	2009/2004
北美洲	191.0	172.5	195.0	-2.0	2.5
西欧	139.0	148.5	165.5	1.3	2.2
亚太地区	245.5	332.3	432.0	6.2	5.4
其它地区	94.5	121.7	152.5	5.2	4.6
全世界	670.0	775.0	945.0	3.0	4.0

安 琪