

沪胶库存上九万 多空攻防两万三

—— 2007年 10月天然橡胶期货市场月度评述

段 磊

(美尔雅期货公司, 湖北 武汉 430010)

摘要: 10月, 沪胶主要表现为于 22000~23000 一带的攻防战, 主力合约期价月中一度摸高 23060 元, 之后回落收盘于 22000 元之上。同时, 沪胶库存猛增接近 9 万¹。文中从国际国内多角度分析了沪胶市场的影响因素。对后市行情谨慎看涨。

关键词: 天然橡胶; 走势; 价格; 10 月; 评述

经过连续 3 个月的上涨, 10 月底; 随着国际原油的不断冲高, 美元的步步下挫, 东南亚产胶国气候的不甚理想以及我国国内轮胎产量的持续增长等诸多利多因素的延展, 似乎沪胶牛市的步伐不可遏止。然而, 自 10 月中旬开始, 沪胶库存意外猛增, 月底接近 9 万¹, 而从历史数据看, 沪胶库存接近或超过 9 万¹ 时, 一波回调就要发生, 同时, 我国央行高密度的多次升息使得国内宏观经济形势趋于紧缩, 因此, 在经过 10 月份上行之后, 我们对后市的行情保持谨慎的看涨态度。

1 10月沪胶行情回顾

表 1 沪胶主力合约 10 月交易数据表

沪胶合约	0801	沪胶合约	0801
开盘价/(元·t ⁻¹)	21850	月涨跌/(元·t ⁻¹)	860
最高价/(元·t ⁻¹)	23060	成交量/手	5382400
最低价/(元·t ⁻¹)	21250	月末持仓量/手	88920
收盘价/(元·t ⁻¹)	22585		

回顾沪胶的上涨之旅, 10 月份主要表现为于 22000~23000 一带的攻防战: 自 9 月底沪胶行情一路启动以来, 沪胶 801 合约先抑后扬, 期价一度回落至 21250 低点, 其后曲折攀升, 10 月底终于在国际原油与东京胶不断高涨的浪潮簇拥下冲上 6 个半月的新高 23060 但注册仓单与国内宏观调控的加息政策对激昂的多头泼下一盆冷水, 期价回落至每吨 22585 元收市。10 月的行情可以说是国际大环境与国内宏观经济政策的博弈, 相对而言, 空方可以算成功地利用增加仓单的办法将期价控制在 23000 以下。

我们看到, 10 月份最坚定支持沪胶上涨的因素有: 国际原油的频创新高, 美元的频创新低, 东南亚产地气候欠佳, 东京胶摸上 15 个月新高以及国内需求的坚定增长。同时, 我们也看到不利因素也逐步露出端倪: 库存迅猛增加接近 9 万¹, 国内频频加息以抑制通货膨胀, 产胶国产量大增等。展望后市, 我们只能以复杂的心态去预测未来复杂的行情, 需求不再是沪胶放卫星的主引擎, 全球性通货膨胀才是真正的“长征火箭”。

1.1 国际原油价格飙升掀起了工业品高价潮

与其说是需求拉动了沪胶的上涨, 还不如说是国际原油冲击 95 美元天价带动了工业品尤其是化工类产品价格的整体上涨。我们认为国际原油 10 月的飙升, 将沪胶拱上了 23000 元这样的高价。国际原油作为全球工业的血液, 步步逼近 100 美元, 带给世界的不仅仅是价格或者利润的振荡, 更重要的是使全世界工业心跳加速。

自 7 月以来国际油价涨势惊人, 特别是 10 月的下半个月, 因地缘政治动荡以及大量投机资金涌入等非可控因素的影响, 更让国际油价上演了一出精彩场景, 屡创纪录新高。纽约 10 月 31 日 NYMEX 12 月原油期货创下新的纪录, 结算价上涨 4.15 美元或 4.6%, 至每桶 94.53 美元。受一系列因素推动, 其中包括美国原油库存减少, 美元疲软, 以及担忧土耳其和库尔德冲突损及输油管道等, NYMEX 原油期货 10 月已经猛涨 15%。分析人士认为, 如果国际原油价格再按照这种势头走下去, 超过 100 美元就只是时间的问题了。

对于未来油价的走势, 几乎所有人都一致认

为油价上涨是大势所趋。在 10 月 30 日召开的年度能源大会上, 几大石油出口国勾勒了石油市场的近期前景: 日益增长的全球需求以及不断下降的供应能力将把油价推升至远高于每桶 100 美元的水平。还有分析报告指出, 尽管油价已处于高位, 但因为众多油气田已进入开采的成熟期, 全球的油气生产能力已很有限, 产量将进入一个长达 15 年的停滞期。因此, 从 2009 年起石油市场供应紧张状况还将加剧。10 月 31 日美国原油库存已达到自 2005 年 10 月以来的最低水平。欧佩克关于增产无望的暗示也将会使本已紧张的石油市场更加惊慌。

1.2 美元贬值推高商品价格

美联储联邦公开市场委员会在 10 月份的货币政策会议上将利率下调 25 个基点, 至 4.5%, 同时调降贴现率 25 个基点, 至 5%。美联储同时称美国面临的通胀上行风险和经济下滑风险大致相当。在美联储宣布降息之后, 美元指数跌至 76.5030 的历史低点。美元兑日元则降至 115.17。美元贬值标志全球通货膨胀时代来临, 它的走低推高了所有以美元标价的商品, 其中就包括我国进口的烟片胶。

美联储降息之后, 泛滥的美元资金将借着石油等商品的“东风”继续狙击农产品价格, 并将农产品价格指数再度推高, 相对天然橡胶这样既有工业品特征又是农产品的品种来说, 价格不涨的可能性极小。

1.3 东南亚地区受天气影响供应下降

东南亚地区受天气影响供应下降, 泰国橡胶现货价格不断提高, 刺激国内胶价上涨, 我国国内的需求增长也鼓励了胶价的节节回升。

东南亚天然橡胶主产区现在应属于年度末供应逐步增大的阶段, 但目前产区处于台风及降水多发的天气, 而印尼、马来西亚由于开斋节又影响了割胶。10 月中旬东南亚开斋节后供应压力将逐步显现出来。

10 月 23 日, 泰国橡胶协会总裁表示, 受大量降雨及种植面积减少影响, 预计 2007 年泰国橡胶产量将较 2006 年下降 1.5% 至 300 万 t。同时他对日本橡胶需求的下降表示出忧虑, 2007 年 1~7 月日本从泰国进口的天然橡胶量较 2006 年同期下降了 24%。

10 月 29 日, 泰国 US\$ 现货橡胶价格攀升, 跟随 TOCOM 橡胶期货市场以及原油价格的强劲涨势, 艾合中心橡胶市场的 US\$ 橡胶价格报每千克 78.38 泰铢。艾合贸易商表示, 虽然价格上涨使买家保持观望, 市场交易清淡, 但他们对来自中国的需求一直抱有很大的期待。

1.4 国内市场需求

我国国内 10 月 CP 增幅达 6.3%, 继续保持增长态势, 加上美元的不断贬值, 事实上, 全球通货膨胀时代已经到来, 商品价格整体高企; 同时, 我国轮胎生产继续增长, 这令市场依然看好天然橡胶的需求以及价格中期涨势。

2007 年 9 月, 国内汽车产销量达到了 75.71 万辆和 77.28 万辆, 比上月增长了 18.7% 和 15.1%; 1~9 月, 汽车产销量分别为 650.93 万辆及 645.95 万辆, 同比增长 22.8% 和 24.5%; 9 月全国轮胎产量 4493 万条, 环比增长 4.4%, 同比增长 24.7%; 1~9 月累计, 轮胎产量 38669 万条, 同比增长 23.8%。

我国天然橡胶的进口一直保持强劲的增长态势, 随着国家调整进口税则, 鼓励进口平衡外贸顺差, 可以预见天然橡胶的进口仍将有上升的空间。中国海关总署 10 月 12 日公布的初步数据显示, 国内 9 月进口天然橡胶 16 万 t, 1~9 月进口天然橡胶 119 万 t, 较去年同期增长 0.3%。进口增加对原产地胶价上调起了坚实的支撑作用。表 2 为中国海关总署 10 月 25 日公布的 2007 年 9 月及 1~9 月全国橡胶进出口详细数据。

表 2 2007 年 1~9 月全国橡胶进出口数据

来源/目的地	9 月		1~9 月	
	数量 / t	同比 / %	数量 / t	同比 / %
天然橡胶进口				
泰国	69008	-4.1	1189268	0.2
马来西亚	47509	2.9	533703	-18.3
印尼	49714	-7.8	240594	-14.4
合成橡胶进口				
韩国	32061	58.8	255270	19.4
我国台湾	16210	-8.2	154014	5.4
美国	15471	-4.3	125551	5.4
日本	16282	12.5	132453	11.6
合成橡胶出口				
韩国	1056	88.2	12419	84.0
我国香港	1281	-39.0	11873	-25.9
印度	628	-51.7	3839	18.8
越南	427	-34.1	5040	-7.4

1.5 日胶价格不断走高

日本橡胶库存大幅下降,东京胶期价上攻 15 个月新高,直逼 300 日元大关,大量资金是推动日胶价格不断走高的关键。

目前,东京胶的低库存也给了多头资金发挥的巨大空间,库存方面最新公布的数据显示截至 9 月 30 日,日本国内生胶社会库存较 8 月底下降幅度达 23.5%,至 7511,[†]继续创出自 2005 年 8 月以来的最低水准,较去年同期减少了 20.5%;另一方面,日胶基金持仓水平已经达到今年的高位,下跌时成交减小说明基金看好后市,近一个月以来,泰国、新加坡、马来西亚胶价分别上涨 9.95%、9.43%、7.45%,东南亚现货价格坚挺为基金炒作胶价提供了基本面保证。

东京胶受国际原油及金价上涨的影响较大,其基金更关注美国的加息及投机资金的动向,国际化特点明显,因此,东京胶盘面与原油、美元及黄金的联动性强,这间接地带动了我国国内胶价的弹升。国内期货投资者非常关注国际上这唯一一个与沪胶交割品质相同的品种,并积极跟进,尽管东京胶近来走势与国内有所差异,但可以说是“求大同,存小异”。

1.6 沪胶库存增加

最大的空头因素在于沪胶库存日渐增大。上海期货交易所库存 10 月继续增加,截至 10 月 26 日可交割库存为 89085,[†]较 4 月库存最高点时少 15.2%,但仍较去年同期增长 66%;仓单 47850,[†]较去年同期增长 72.2%。

沪胶历史上库存以 9 万 作为分水岭,一旦超过 9 万,期价即将见顶或形成重要下跌转折,10 月底库存数据达到这样一个敏感的位置,上涨的前景变得不甚乐观。

1.7 其它方面

东南亚产区多年经营扩大的生产规模也成为空头的发挥题材。

在扩大天然橡胶生产方面值得注意的趋势是,天然橡胶生产国转向在其他国家投资种植天然橡胶。国际橡胶研究组织 (IRSG)发现,中国、越南、泰国和马来西亚因其国内种植面积不足而都有意在其他国家投资种植天然橡胶。资料显示,对种植天然橡胶的投资将促使世界天然橡胶

产量在今后 10 年内再提高 100 万[†]。

据泰国泰华农民研究中心研究报告指出,2007 年泰国的天然橡胶尤其是橡胶块、烟胶片及浓胶浆的出口却比 2006 年出现大幅放缓。2007 年头 8 个月,泰国天然橡胶出口额为 35.285 亿美元,仅同比增长 0.6%。未来两三年,泰国天然橡胶出口仍将面临着国际市场尤其是来自印尼和马来西亚的激烈竞争,因为这两个国家从 2004 年开始扩大橡胶种植面积,现已逐渐能产出天然橡胶,这意味着国际市场上的天然橡胶产量将趋向增长,从而加剧了天然橡胶市场在数量和价格方面的竞争。除了印尼外,值得注意的其他产胶国还有越南。尽管与橡胶生产大国——泰国、印尼和马来西亚相比,越南的橡胶产量仍较少,但其天然橡胶生产不论是每年平均产量还是种植面积的增速却比其他产胶国家快。预计到 2010 年,世界各国的天然橡胶产量将达到 1042 万[†],但仍略低于国际市场的需求量。

另外,还有一个关键的利空因素则在于国内高密度的加息,对强劲快速增长的我国经济快车提起了制动的刹车。

2 10 月行情技术分析

沪胶 10 月小幅上扬,期价跳出一条重要的中期压力线,形成良好的上涨突破形态,我们依然维持 25000 的上行预期,但后市走势将较为复杂。

从目前沪胶多个合约的报价看,基本是良好的多头基差排列,即远月报价高于现月及近期合约,801 合约 10 月 31 日收盘为每吨 22585 元,803 合约为每吨 23130 元,804 合约为每吨 23260 元等等,期价呈正向基差排列,这种排列表明沪胶多头格局在短期还无法逆转。

3 后市行情展望

沪胶 801 合约整体上涨趋势没有根本改变,但上涨受到库存的制约,我们保持谨慎的看涨思路,维持原有 25000 元的预期目标。建议保持逢低买进 801 合约的思路,期价冲过 23000 元并有效站上后,可以考虑追买。但期价一旦突破 25000 元,即进入期价高风险区,如库存没有有效的大幅减少,可以考虑买单离场。