



十万吨天胶库存意味着什么？

陈克新

(中国物流信息中心 北京 100043)

近段时期以来,上海期货交易所天然橡胶库存急剧增加。5月中旬,交割仓库库存量已经超过9万t,其中注册仓单量超过8万t。随着5月、6月交割的结束,天然橡胶库存量将超过10万t,甚至达到12万t。

10万t的期货天然橡胶库存,比国家储备量还多。如此庞大的库存,对于后市行情意味着什么呢?

1 意味着2002年天然橡胶消费量必须向下修正

按照原先的测算,2002年全国天然橡胶消费量约为160万t。由于4季度天然橡胶价格持续上涨,出于降低成本的要求,橡胶制品企业相应减少了天然橡胶的使用比例,并且减少了新胶的购入,而尽可能地使用前期库存。这样,去年从产地运出的天然橡胶有一部分没有进入最终消费,而是被贸易商囤积起来,有的向交易所交割仓库转移。根据新的数据重新测算,2002年全国天然橡胶消费量约为155万t,比原先的测算数下调5万t。下调的5万t进入社会库存,并于今年春节前后运抵交易所交割仓库,转为显性库存。

2 意味着下半年现货压力加大

社会库存的增加,一方面减少了上年消费量,另一方面则增多了今年的资源可供量。因为期货交易所的10~12万t天然橡胶库存,不可能永远摆放在仓库内,最终要进入现货市场进行消化,这就相应加重了下半年的现货压力。如果考虑到迟早会进入现货市场的10~12万t期货库存,那么预计全年天然橡胶的国内资源量将会达到170万t

(其中产量58万t左右,进口量100万t或者更多),高于原先的预测数字。

特别需要指出的是,这170万t的资源供应压力,更多地要在下半年体现。按照一般估算,下半年的7月、8月、9月、10月,4个月的国内上市新胶约为34万t,将近全年产胶量的60%。这个时期,再加上10万t以上的期货库存胶“出笼”,对于季节性过剩的胶市更是雪上加霜。受其影响,上半年因为部分货源被赶入交割仓库,导致现货更为紧张,而造成的高于合理价位“溢价”,亦会由于上述货源重返市场,从而以低于合理价位的方式“溢出”。

3 意味着期货市场压力大于现货市场

如上所述,期货仓库中的天然橡胶最终要到现货市场中消化。但是,已经注册成仓单的货物进入现货市场进行销售,一般会受到以下条件的制约:一是需要大买家大手笔的买入,要成千上万吨的一次性吃进;二是有些买卖的成交,可能会以赊帐方式实现,难以马上获得货款,不适合急需现金的货主;三是已经制成仓单的天然橡胶运抵现货市场进行销售,不仅会遭遇付款风险,难以寻觅合适的买家,费时费力,而且还必须额外支付出库、吊装、运输等费用,增加销售成本,远不如在期货市场上抛售合算。受其影响,持有注册仓单的货主,除非迫不得已,将更愿意在期货市场上抛售。因此,一段时期内,期货市场面临的抛货压力要大于现货市场。

4 意味着库存胶面临政策性贬值风险

有人会说,买家接胶后,并不马上销售,而是囤积控制起来,等待 11 月份以后的新胶淡季或者是停割以后出手。这样做将会面临两大难题:一是货物利息和仓储费用不断增加,存放时间越久,包袱越重,因此财政上不允许长期“捂库”。二是面临 2004 年进口政策可能进行调整的不确定性。随着今年下半年的逐步到来,对于天然橡胶进口政策调整的议论也在逐步增多。一般来说,增加进口配额不会有太大的问题。至于进口关税是否下调?则具有很大的不确定性。因为到目前为止,还没有见到正式文件。但凡事都要有充分的准备。万一进口关税下调,那就会使得期货仓库中国积胶遭遇很大的贬值风险。

今年前 4 个月,全国橡胶新增资源大幅增加,特别是天然橡胶进口量强劲增长。据初步统计和测算,1~4 月份累计,全国橡胶新增资源 131.4 万 t,比去年同期增长 35%,新增加的资源量高达 34 万 t。同期消费需求增幅回落。据统计,1~4 月份累计,全国轮胎外胎产量比去年同期增长 13.3%,增长水平回落了 4 个多百分点。受其影响,今年 3 月份后橡胶市场呈现供大于求态势,社会库存增多,加上其他因素的作用,终于引发了市

场价格的全面下跌。

预计今后几个月内,有关部门加快配额发放,高价位也刺激了生产积极性,橡胶新增资源保持较高水平。需求方面则增长相对平缓,由于受到非典型肺炎消极影响,一段时期内严重阻碍了交通运输、航空、汽车等交通量急剧减少,与此相关的轮胎等橡胶制品需求相应萎缩,使得橡胶消费遭受打击。如今年 4 月份,全国汽车产量仅同比增长 19%,比上月回落了 23 个百分点;5 月份的前 5 天,全国客运量累计同比下降了 67%。有关专家认为,非典型肺炎对经济的负面影响主要在 5、6 月份体现,全年经济增长速度要比原先的预测数字减少 0.5~1 个百分点左右。如果这个预测准确,在这个大的格局之下,全年橡胶消费量也要相应下调。

此外,受非典型肺炎的打击,东南亚国家的旅游业,以及对美国的出口都会受到严重的负面影响。其它方面外汇收入能力的下降,使得东南亚等产胶国出售天然橡胶更为急迫,对于价位的调控能力相应减弱,这也从一个方面加大了出口天然橡胶的市场压力。

期货与天气因素影响 胶价逆季节规律上涨

——2003 年 5 月天然橡胶市场月评

王伟波

(新城期货信息研究室 青岛 266071)

5 月份,天然橡胶市场价格的波动呈现出逆季节性的上涨走势,无论国际市场还是国内市场均走出了探底回升的行情。预期基本面供给开始随着国际、国内市场开割而不断增加,需求保持平稳,胶价有望下跌的局面并没有实现,相反,国际市场以东南亚最具有代表性的 3 号烟片胶和国内市场标准 5 号胶,却呈现出一定幅度的上涨。其

中,国际市场泰国 3 号烟片胶从每吨 940 美元的相对低位震荡上行,截止 5 月底,再度强劲回升至每吨 1000 美元以上,而国内市场则从月初的每吨 11000 元,升至月中最高每吨 13000 元,下旬虽有所回落,但仍保持在每吨 12000 元的成交走量。5 月期货市场上海期货交易所橡胶期货行情,走势较为复杂,各合约之间呈现出涨跌强弱不一的局