

市场动态

论橡胶库存 后市行情难以乐观

王伟波

(新城期货信息研究室 青岛 266071)

步入 2004 年,整个橡胶市场,无论国际还是国内市场均陷入一种谨慎整理的盘局格局中。此间尽管国际市场仍处于较为明显的回落走势中,但国内市场无论上海期货交易所橡胶期货行情(沪胶)还是海南、云南两大产区农垦电子商务中心的现货成交价格,均处于明显的谨慎回升状态,与国际市场形成局部的短暂背离。因此,广大参与沪胶期货的投资者对于新年之后橡胶无论是现货还是期货的行情走势,均略感迷茫。下面笔者将近期能够对整个橡胶市场后市行情发展产生影响的库存因素,提供给广大投资者仅供参考。

国际市场对东南亚现货市场起到明显风向标作用的日本东京工业品交易所橡胶期货(东京期胶),在受到主产区泰国在割胶旺季天气好转、供应明显增加的利空影响下,泰国三号烟片与二十号标准胶自每吨 1280 美元(FOB)高位开始逐步滑落,在新年之后短短一周时间内快速跌至目前每吨 1225 美元位置附近,而东京期胶亦形成联东下跌的趋势,尤其在汇率影响下,东京期胶的下跌幅度甚至超过了泰国现货胶,此间在美元连续贬值、日元升值的压力下,东京期胶在连续维持高位一段时间后,跌至每公斤 130 日元关口。

与 1 月上旬国际市场橡胶行情表现不同的是,国内市场橡胶行情呈现出明显的季节性特征。截止 2003 年 12 月底,国内主产区海南、云南两大垦区全线停割,整个国内的消费已经进入消化库存的时期,因此在国际采购还未完全形成气候与规模的背景下,国内采购从一定程度上抑制了此间橡胶价格的下跌空间,因此正是在这种相对预期国内可供应资源将逐步减少的背景下,橡胶价

格尤其是沪胶期货行情一直处于相对高位区间的微幅震荡中。因此,在 1 月份,正是由于两大市场各自基本面背景的差异,导致国内市场橡胶行情与国际市场形成暂时背离。

如果认为 2004 年对于天然橡胶的宏观需求进一步增加,对于行情而言构成长期利多支持,但对国内市场的供需形式分析,却又不能忽视库存对胶价的长期压制作用。按照往年季节性规律来看,目前国内产区天然橡胶已经进入了停割季节,但实际上从 2003/2004 年度的结转库存来看,国内橡胶行情要想在后市进一步走高难度非常之大。12 月份笔者曾在海南、云南对本年度结转库存做过一次详细的调研,得出本年度国内海南、云南两大垦区共计有 5 万 t 左右的现货库存,随着近一段时间的销售,两大垦区的库存估计仍有 3 万 t 左右,上海期货交易所期货仓库中,截止目前为止,依然囤积了近 15 万 t 的期货库存,因此截止目前最新国内显形库存依然高达 18 万 t,这一库存水平远远超过了 2002/2003 年度 2 万 t 的结转库存水平,那时毕竟期货仓库中只有区区几百吨期货库存,行情上涨也是在情理之中。而本年度的结转库存则高达 15 万 t,这不能不认为是后市沪胶期货行情继续延续上涨趋势的一大隐患。

对于橡胶尤其是沪胶期货行情的判断,首先我们必须要在现货基础上来考虑,从短期来看,要想启动沪胶主力合约 RU407、RU408,必须要考虑到库存问题。

按照目前期现两市(即海南、云南农垦电子商务中心标准五号胶现货价格与 RU407、RU408 价差对比)价差,一直徘徊在每吨 1500~2500 元之

间,近一段时间空头阵营中更多是买农垦现货、抛沪胶期货的跨市套利盘,如果期货行情继续走高,而现货以相对同等幅度上涨,继续保持目前的价差水平,相信目前国内两大垦区的3万t的现货库存都将以前套利的形式涌入期货市场,导致目前的库存水平继续上升至18万t。而进入4月份之后,新一年割胶季节的到来,海南、云南标准五号胶的产量将继续保持5万t的水平,如果沪胶期货行情执意走高,升至每吨17000元、18000元甚至更高位置,相信在期现两市套利价差的吸引下,更多的套利盘将涌现,导致期货库存水平在目前15万t的基础上继续攀升。4、5、6月3个月时间,在RU407、RU408步入交割之前,两大垦区累计15万t标准五号胶在跨市套利盘的推动下,将悉数涌入期货交割库,等待交割,期货库存水平可能达到30万t以上。

因此,从库存角度来分析目前的沪胶期货行情,上涨会有一定难度与压力,从目前持仓结构来看,被套的空方大多属于江浙资金,只要现货宽松、价格合理,他们都具备备货能力。

通过上述分析,笔者认为期货行情需要一个像样的下跌来消化目前过于庞大的期货库存,从另外一个角度来看,期货行情如果以下跌的方式完成一段趋势的运行,倒是具备合理性。首先进入2004年之后,国际市场无论是主产区泰国所代表的现货市场,还是日本东京期胶均处于一种回落态势中。截止目前,泰国RSS3 FOB报价已经跌至每吨1225美元,折合人民币报价每吨14535元,与目前的国内现货价格基本持平,但与沪胶期货相比而言,具备较大跨市套利空间。从已经取消配额管理采取登记制的制度改革来看,国外天然橡胶将更容易涌入国内市场。从目前的技术图形与国际市场割胶旺季的供给压力来看,在此价位水平上,来自中国的买盘已经初步显示出采购兴趣,但在每吨1250美元以上,中国买盘的兴趣是非常低迷的,如果泰国RSS3报价进一步跌至每吨1200美元甚至更低,相信来自中国的需求将会逐步加大。目前中国采购国际胶源的订货船期,基本上都在2、3月份,这也是我国新年过后用胶企业集中开工的时间段,2、3月份随着进口胶源集中涌入国内市场,如果国内期货价格过高,进口胶源将有很大一部分以跨市套利的方式涌入期

货仓库进行交割。沪胶期货价格过高,将会导致国际胶源涌入国内期货仓库进行交割,将从一定程度上抵消由于国内资源在此期间停割的利多影响,继续对沪胶期货行情形成压力。

供需因素左右橡胶的行情发展趋势,通过上述分析不难得出,持续到7、8月份国内国际市场的橡胶供应应该说能够基本满足不断日益扩大的橡胶需求,从而对已经处于位于历史相对高位区间的橡胶价格,带来实质性压力。

中国石化将调整合成橡胶销售体制

据从有关方面得到的消息,继腈纶后,中石化正在对合成橡胶的销售网络进行整合和调整,将现在的由各股份公司自行销售调整为新成立一家销售公司统一销售中石化系统生产的合成橡胶,有关的运作方案和公司的设置地点正在积极酝酿中,原计划2004年底实施的这一整合计划,根据新的形势有望提前出台。由于中石化是国内合成橡胶的主要生产厂家,而且国内合成橡胶价格持续坚挺,其销售体制的变化,在供应量和价格方面对市场的影响值得关注。此前,中石化已统一了腈纶产品的销售,并将销售总部设在了上海。

又据国家统计局的最新统计,2003年全国合成橡胶总产量127.2万t,比2002年增长12.2%。

熊伟华

住友橡胶拟在中国建400家销售点

住友橡胶工业有限公司日前宣布,计划两年内,在中国建立拥有400多家轮胎销售点的销售网络,并希望于2010年占有中国轮胎市场的10%的市场份额。

由于住友公司在中国的首家轮胎厂将于2004年4月份投产,目前住友公司的轮胎产品在中国几乎没有销售量,为了开拓中国市场,住友公司与香港的和平轮胎有限公司(Tyre Pacific(HK) Ltd.)建立一家投资额为600万美元的合资企业——SRI-TP JV公司,负责监管中国的销售业务。

胡春林