

# 市场动态

## 夏眠不觉秋将至 沪胶悄然昂首来 ——2007年8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** 8月, 沪胶期价在18000元以上小幅振荡, 蓄势酝酿, 显然图谋在9月爆发新一轮大行情。尽管诸如割胶旺季、经济衰退、退税调低及无形贸易壁垒等许多利空因素打压着沪胶的上涨, 然而, 国内消费尤其是轮胎产业需求高速与持续增长令我们认为沪胶未来振荡反弹的可能性更大, 801合约期价有望冲上22000元。

**关键词**: 天然橡胶; 走势; 价格; 8月

单看沪胶的走势, 2007年8月不是什么特别的月份, 因为沪胶在当月波幅平缓, 全月上下振幅不过1890元(高低点价差)。这在历年的各个月份中算是相当平静的一个月。但是, 正是在这个沪胶休眠的夏季, 国际国内经济方面许多惊心动魄的大事正在发生着: 美国次贷金融危机引发全球股市一度暴跌, 美国对中国进口产品合并(包括非公里用轮胎)进行双反调查, 阿根廷宣布对中国轮胎进口设限, 中国CP指数再创新高, 中国股市创下5200点新的历史纪录……这个不寻常的夏季沪胶又如何能躲进小楼成一统呢?

8月, 沪胶期价在18000元以上小幅振荡, 蓄势酝酿, 显然图谋在9月爆发新一轮大行情。尽管诸如割胶旺季、经济衰退、退税调低及无形贸易壁垒等许多利空因素打压着沪胶的上涨, 然而, 国内消费尤其是轮胎产业需求高速与持续增长令我们认为沪胶未来振荡反弹的可能性更大, 801合约期价有望冲上22000元。

### 1 回顾 8月

#### 1.1 基本面纵览

沪胶在8月整体走势为高开低走, 其后下探18000元的支撑位后演绎反弹行情, 月底终于收上19000元整数关口。这样的走势体现出的是上有压力下有支撑的多空对峙格局, 我们认为8月宏观经济面尤其是全球经济的深幅回调、美中贸

易摩擦以及割胶高峰的到来是胶价最大的利空因素。首先来看看8月全球经济方面最重大的一些事件, 它们对经济方面的影响是全面的而且是深远的。

#### 1.1.1 美国次贷金融危机

美国次贷金融危机对一向乐观的全球经济发出了强烈的预警, 西方主要发达国家股市深幅回调, 引发我国对GDP高增长的反思, 进一步带来宏观调控的压力, 诸如铜、胶等重要生产原料价格能上涨多久的疑问出现了。

美国次级债风波阴影笼罩, 在全球股市、商品期货市场惨跌的大环境影响之下, 8月17日, 国内期货市场阴云密布。无论上海期货交易所铜、铝为首的工业品期货, 还是大商所和郑商所的农产品期货, 盘中均大幅下挫, 天然橡胶等工业品种盘中纷纷创一个月来新低。

#### 1.1.2 贸易摩擦

美中贸易摩擦在今年显得日益突出, 美国一再要求中国提高人民币汇率, 要求人民币升值, 以缓解其连续多年的巨额贸易赤字。受美国国会的压力, 美国商务部启动了对中国双反调查, 该调查直接影响我国出口8.6亿美元, 其中对轮胎产品的初裁令生产企业出口前景罩上一抹灰色。

轮胎是近年遭遇反倾销频率最高、次数最多的行业之一。2007年8月20日, 美国国际贸易委员会对原产于中国的非公路用轮胎作出反倾销

和反补贴初步损害裁决。美国国际贸易委员会的 6 位委员一致投票认定, 有合理的迹象表明进口自中国的非公路用轮胎的倾销和补贴行为给美国国内产业造成了实质性损害和损害威胁。这意味着美国商务部获准就此展开进一步的调查, 最快可在今年 11 月左右就针对有关产品的惩罚性关税税率做出决定。非公路用轮胎通常用于农业、林业、建筑及工业用车辆。据美国国际贸易委员会统计, 2006 年, 美国国内产业生产同类产品的员工人数为 3972 人, 美国的消费额为 17 亿美元, 其中, 进口产品占其国内市场份额的 49%。中国和日本是美国该产品的主要进口来源国, 其中, 2006 年从中国进口非公路用轮胎 3.06 亿美元。

美国与欧盟近几个月来一直利用新的进口规则设置无形贸易壁垒, 限制中国商品的大量进口, 中国政府与企业积极应对, 但情况没有明显好转。在继前一段中策轮胎美国召回事件后, 本月的美国双反初裁将对中美贸易产生较为严重的损伤, 同时也带来了恶劣的连锁反应。8 月 17 日, 阿根廷政府颁布对轮胎及轮毂产品提高安全标准的新制度, 并在当天停止了办理所有来自中国及东南亚国家的集装箱货柜与散货的通关手续, 尽管 23 日在我国等多个国家的外交努力下又开始通关, 但检查极为严格。

### 1. 1. 3 供应

全球割胶季节来临, 供应比较充裕, 往年 8 月胶价一般比较低迷, 新胶上市的压力令国内沪胶上涨乏力。

#### 1. 1. 3. 1 东南亚天然橡胶生产情况

根据泰国农业部公布的预测数据显示: 2007 年泰国橡胶产量为 317 万 t, 较 2006 年的 309 万 t 增加 2.6%, 产量提升的原因是近年来天然橡胶价格持续走高的刺激和泰国新割胶面积增加。印尼近两年天然橡胶产量提升很快, 年增长幅度都在 10% 以上。根据印尼农业部最新公布的统计数据, 2007 年印尼天然橡胶产量将增加近 5%, 达到 276.5 万 t, 此外, 印尼国内的天然橡胶消费速度有所增加, 2006 年国内消费量占总产量的 13.5%。马来西亚今年上半年天然橡胶生产情况较好, 1~5 月份产量为 50 万 t。2007 年是越南橡胶出口飞跃的又一年, 预计将成为世界第四

大生产国, 仅次于泰国、印尼和马来西亚。2007 年越南橡胶出口将达 75~78 万 t, 增长 7%~10%。其中, 25 万 t 为转口贸易。越南橡胶协会称, 今后 3 年, 橡胶产量将增至 70 万 t, 2010 年的产量将比现在增加 30%, 而 2006 年中国从越南进口的橡胶占越南橡胶出口总量约 60%。

从全球天然橡胶生产的角度分析, 除上述几个主产国外, 近几年天然橡胶价格持续上涨刺激了柬埔寨、缅甸等国不断扩大本国天然橡胶的种植规模, 如果下半年天气正常, 全球天然橡胶增产的可能性很大。国际橡胶研究组织 (RSG) 预测, 2007 年全球橡胶产量有望达到 974.5 万 t, 比 2006 年增加 10 万 t。

### 1. 1. 3. 2 我国天然橡胶生产情况

国内产区近期受台风影响, 导致割胶量减少, 但国外产区的利多气候使其产量大幅增加, 总体来看产地已经进入增产期, 虽然受 8 月合约交割影响, 使其库存消化与增加有一定程度上的对冲, 但随着国内产区天气因素的好转, 沪胶库存将继续增加。

今年我国天然橡胶生产开局形势良好。海南产区继 2005 年因台风影响减产, 2006 年天然橡胶生产有所恢复, 今年海南天然橡胶生产形势进一步好转, 截至 6 月 29 日, 海南产区已生产干胶 4.7 万 t, 同比增产 7500 t, 增幅 21%。云南今年开割以来天然橡胶生产恢复较快。另外, 近两年云南省天然橡胶可开割面积有所增加, 据测算, 今年我国天然橡胶生产有望上升至 60 万左右, 比上年增长 1.7%, 2010 年将增加到 78 万 t。

4 月初开割以来, 海南垦区市场 5 号乳标日挂单量 100 多 t, 云南垦区 5 号标胶日挂单量基本在 600 以上, 五一长假过后垦区市场日挂单量大幅增加, 进入 6 月中旬, 因标一胶成交逐渐清淡, 海南农垦加大对乳胶的生产, 这在一定程度上分流了标一胶的压力。从 4 月初到 6 月底, 中橡电子商务中心海南、云南两大市场成交 5 号乳标和 5 号标胶分别为 12171 和 17561 t, 出售量占上半年产量的比重不大, 农垦现货胶库存对后期供应旺季逐渐到来后的天然橡胶价格形成压力。

### 1. 1. 4 进口

今年上半年我国新增资源天然橡胶共 84 万 t, 其中自产的天然橡胶产量约 12 万 t, 1~6 月

份我国的天然橡胶进口量为 72 万 ,此外,复合胶进口约 28 万。† 我国 8 月进口有所增长,国内胶价上涨受到一定的压制,但必须指出的是进口增长的内因在于国内需求的迅猛增长。

中国汽车工业协会称,2006 年我国进口天然橡胶 161 万 ,预计 2007 年将进口 175 万。† 2006 年我国橡胶销量为 450 万 ,预计今年我国生产轮胎的橡胶需求量将达 505 万 ,† 其中天然橡胶为 235 万 ;† 2010 年我国橡胶需求量为 683 万 ,† 其中天然橡胶为 318 万。†

以下为中国海关总署公布的 2007 年 7 月及 1~7 月全国橡胶进出口详细数据。数据显示进出口量大幅增加,仅 7 月就为 147214。†

表 1 2007 年 1~7 月全国橡胶进口数据

	7 月		1~7 月	
	数量 / t	同比 %	数量 / t	同比 %
天然橡胶	147214	11.4	864652	1.5
来源地				
泰国	67682	57.3	393455	20.2
马来西亚	36577	22.2	238179	-1.9
印尼	32852	-27.1	178600	-9.6
合成橡胶	108826	-9.2	827689	4.9
来源地				
韩国	29023	6.7	193827	12.3
我国台湾	14262	-21.1	119804	-19.4
美国	15810	19.3	93998	11.2
日本	14292	15.8	101212	12.8

表 2 2007 年 1~7 月全国橡胶出口数据

	7 月		1~7 月	
	数量 / t	同比 %	数量 / t	同比 %
合成橡胶	7991	-0.7	51903	5.7
目的地				
韩国	1109	65.4	10465	74.9
香港	1580	11.0	9460	-25.8
印度	628	-51.7	3839	18.8
越南	783	-31.4	4280	2.3

### 1.1.5 库存

国内外库存处于稳定状态,现货套保空头的少量抛售抑制了沪胶价格的弹升,尽管国内上海交易所沪胶库存与日本私人生胶库存停滞在比较低的历史水平。

自 7 月以来,沪胶库存连续多周减少。因 6 月以后是全球割胶高峰,正常情况下,国内库存应该同步增加,而进入 7 月中旬后,沪胶库存却反常的减少,个中缘由耐人寻味。

日本橡胶贸易协会公布,截至 8 月 10 日,日

本的生胶库存较 7 月 31 日的 11157 下降 7.5%,至 10325。† 最近的生胶库存量为 9404,† 较去年 11 月 10 日以来最低,但较上年同期相比增加了约 9%。交易商称,日本生胶库存自 4 月以来一直稳步减少,但市场并没有出现供给短缺,橡胶价格一直承受着卖压,因实货供给充足。

因美国次贷金融危机,日本股市大幅回调,日元汇率劲升,东京胶延续跌势,直至 232 日元一带方找到支撑位,这也呼应了沪胶的 8 月看空情节;不过,国内沪胶走势与东京胶有所差异,演绎出沪胶消极跟跌,积极跟涨的多头局势。

从以上几个方面我们理解了沪胶 8 月上下两难格局的成因,除此之外,国内宏观调控的措施出台,调低轮胎产品退税率等因素也抑制了沪胶价格的弹升,但沪胶每吨 18000 元的重要支撑位一直没有被击穿,进口烟片胶维持在每吨 2000 美元以上的水平,说明需求动力巨大,东南亚天然橡胶产业界仍对中国需求抱有很大的期望值。

### 1.2 技术面分析

从月线上看,自 4 月以来的下跌运行至 18000 元处,沪胶 711 合约受到强有力的支撑,期价在 8 月止跌反弹,月底收于 19110 元。很明显,30 日均线对价格产生了很强的支撑,尽管期价从 29980 元跌至 17100 元的低点,但整体上涨的趋势并没有被彻底改变。

7 月的低点 17600 元没有跌破去年 11 月低点 17100 元,表明下档支撑强劲,目前关键性压力位在 21000 元一带,该价位一旦被突破将形成不亚于 2006 年初的一波上涨行情。当然,由于 711 合约的交割期即将来临,上涨的接力棒将由 0801 合约接过。一旦 0801 合约形成有效上行突破,那么 22000 元将成为重要的压力位,换言之,该合约有望上探 22000 元以确定以后运行的大方向。

回顾 8 月走势,我们看到沪胶的回落有着国际经济形势恶化以及割胶季节性来临的多种原因,然而,应该下跌而未下跌的原因却被深深的隐藏起来。8 月底,沪胶出现弹升的苗头,其中的理由之一是割胶期间,东南亚国家暴雨连绵,影响了天然橡胶产量,但仅此一条不足以形成一波强力的上升行情,那么,真正的上涨会在 9 月来临吗? 它的最大动因是什么呢?

## 2 展望 9月

我们可以从以下几个方面来探究 9月的行情。

第一,我们认为 9月上涨最大的动因在于轮胎业持续、高达 20%的成长率。国内 GDP多年 10%以上的增长率使得需求不断放大,中国近年来汽车产量大增,个人财富增长也促进了汽车消费量的迅速提高。因此,一辆汽车 4个轮子的乘数关系令轮胎的重要原料天然橡胶需求激增。让我们来看看中国汽车市场的具体状况:

今年上半年,我国国产汽车销量达 437万辆,同比增长 23.3%,这是入世 6年来第四个增速超过 20%的高峰年。据统计,短短的 6年中,中国的汽车在全球的销量比重增加了两倍。

国家信息中心日前发布的报告显示,2007年我国汽车市场产销量达 830万辆,总体增长率达 16.3%。中国汽车消费量占全球总消费量的 12%左右,仍维持全球第二大市场的地位。报告同时指出,原来预计 2020年超过美国成为全球第一大汽车市场的目标有可能在 2015年提前实现。届时,市场容量将超过 1700万辆,各类车型都有一个国内大市场作为支撑。

第二,退税调低等政策并未令国内汽车轮胎企业出口产生大的销售衰退,相反,各大型轮胎、汽车企业开始了内部的调整与外部的产业整合,同时,加大了出口的销售力度。

这次税率调整涉及行业广泛,其中汽车产品也在调整之列,部分产品退税税率由 13%下调至 9%。业内将此次汽车产品出口退税率的调整,看作是今年年初商务部等五部委发布实施汽车许可证管理政策的一项补充。

尽管这次出口退税率的调整在摩托车等行业产生了不小的震动,但是业内人士对我国汽车行业出口普遍持乐观态度。在此前召开的“中俄汽车市场论坛”上,傅培昭曾表示,今年我国汽车出口数量和出口金额有望分别达到 51万辆和 56亿美元。对这一估算,傅培昭解释说,中国汽车出口已经连续三年高速增长,其中 2006年实现出口

34.35万辆和出口金额 31.34亿美元,同比增长都接近一倍。他还表示,考虑到汽车出口基数的加大,商务部等政府部门对我国汽车企业出口秩序的整顿以及今年宏观调控因素的影响,粗略估算今年汽车出口仍将再创新高。

第三,国内物价及资产价格上涨,CPI增长率 5.6%,本年度第四次上调存贷款利率,这一系列的连锁反应成为 8月份的月度话题;中国人民银行近日公布了第二季度货币政策报告,花大量篇幅探讨了通货膨胀威胁并认为短时间内物价通货膨胀不可能轻易退去。这对沪胶价格长期的上涨或许是不利的,但通货膨胀不是在一天或一个月能够被终结,这种经济现象最大的特点是大部分商品价格的迅速高企,沪胶作为重要的工业原料短期内逆市急挫的可能性较小,尤其是在中国股市 8月高烧“5200°”的时候。

第四,沪胶与日本胶库存量仍处于历史低位,尤其是近来,沪胶与日本胶库存持续减少,而且随着国内下半年轮胎企业生产开工与汽车消费高峰的来临,库存量的减少将不断加快,期货价格再度飙升的概率大增。

第五,国际原油在美国次贷危机后恢复上扬,期价冲上 74美元;与此同时,欧佩克拒绝了国际能源组织增产的提议,希望坐享高溢价的巨额利润;这使得合成橡胶的价格虽有回落但空间较小,橡胶整体价格难于回头。

展望沪胶 9月整体表现,我们认为沪胶将出现一波强劲的弹升行情,即期价有望在短期内爆发一轮井喷式上扬行情。鉴于沪胶 0801合约在 9月成为主力合约,我们建议以该品种作为主要交易和观察合约,操作方向以阶段性反弹作为主要交易思路,即以逢低买入作为交易方向。22000元将是沪胶 0801合约可能的第一目标位。

东京胶整体走势较为疲弱,短期会有所反弹,上档压力重重,但由于前期价格大幅下挫,技术指标超卖,有反弹的可能,而日本国内库存偏低,基本上也支持阶段性弹升;后市反弹预期不会太高。

欢迎订阅《橡胶科技市场》