

市场动态

新年市场开局不错 后市行情还将下行 ——2007 年 1 月中国橡胶市场分析及后市展望

陈克新
(中商流通生产力促进中心,北京 100043)

摘要:今年年初国内橡胶新增资源大幅增长,消费力度依然旺盛,市场价格止跌回升,预计今后橡胶价格还将波动下行,但空间逐步狭窄。
关键词:天然橡胶;新增资源;大幅增长;需求旺盛;供求关系

2007 年 1 月份,中国橡胶市场开局不错,主要表现为新增资源大幅度增长,消费需求依然旺盛,市场价格止跌回升,预计经过前期反弹之后,橡胶行情还将下行。从全年来看,受供求关系趋向宽松,全球超级牛市渐近尾声,人民币继续升值三大因素影响,持续数年的橡胶价格上涨局面有可能结束。进入下半年后,随着国内外产胶旺季的到来,这一趋势更为明显。

1 新增资源大幅度增长

今年一开局,全国橡胶新增资源呈现大幅增长态势。据中商橡胶监测预警系统进行测算,1 月份全国橡胶新增资源量约为 42 万 t,大约比去年同期增长 31.8%,增长水平大大提高。
2007 年 1 月的橡胶新增资源结构中,天然橡胶新增资源量在 15 万 t 左右,比去年同期增长 34%;合成橡胶新增资源量 27 万 t,增长 26.7%。

表 1 2007 年 1 月全国橡胶新增资源情况

名称	1 月/万 t	同比/%
天然橡胶	15.0	33.9
合成橡胶	26.85	29.5
合计	41.85	31.8

注:1 月合成橡胶产量为预计数。

1.1 国内生产情况

1 月份全国产区全部停割,天然橡胶没有产量。预计合成橡胶产量大体保持上年水平,约为 15 万 t,比上年同期有一定增加。

1.2 境外进口情况

1 月份橡胶进口量大幅增加。据海关统计,2007 年 1 月份,全部橡胶进口量为 25.85 万 t,同比增长 29%,增长势头较为强劲。
1 月份的橡胶进口构成中,天然橡胶进口量 15 万 t,比去年同期增长 33.9%;进口合成橡胶 10.85 万 t,增长 22.2%。

表 2 2007 年 1 月全国橡胶进口量值表

名称	1 月		累计同比/%	
	数量/万 t	平均吨价/美元	数量	金额
天然橡胶	15	1586	33.9	38.0
合成橡胶	10.85	1898	22.2	31.3
合计	25.85		29.9	

注:天然橡胶与合成橡胶的进口量和进口金额中均含乳胶

2 消费力度依然旺盛

进入新的一年后,各项宏观指标运行良好,轮胎等橡胶制品产量保持较高增长水平,橡胶消费需求依然旺盛。预计 1 月份全国轮胎产量不少于 3200 万条,同比增幅在 15% 以上。据此测算,1 月份各类橡胶消费量超过 35 万 t,比去年同期有较多增加。

3 市场价格止跌回升

今年开局以来,主要受商品行情运行周期和产区停割影响,全国橡胶价格止跌回升。据测算,1 月份全国销区天然橡胶(SCR5)现货均价为每吨 19928 元,比上月上涨 12%,同比上涨了 7%。

表3 2007年1月销区国产标准胶SCR5

现货每吨成交价格

销区	现货成交价格/元	环比/%	同比/%
华北地区	19835	10.92	6.59
华东地区	19840	12.01	6.99
华南地区	19856	12.74	6.56
东北地区	20180	13.21	7.24
全国销区平均成交价格	19928	12.21	6.85

受到销区行情回升的鼓舞,产区价格进一步上涨。据测算,2007年1月份全国产区天然橡胶(SCR5)现货均价为每吨19495元,比上月上涨8%,比去年同期上涨6%。

表4 2007年1月产区国产标准胶SCR5

现货每吨成交价格

销区	现货成交价格/元	环比/%	同比/%
海南产区	19439	10.01	5.47
云南产区	19550	6.09	6.39
全国产区平均成交价格	19495	8.01	5.93

进入新的一年以来,世界原油价格动荡不已,坚守每桶50美元价位,并多次返回60美元,由于天然橡胶价格回升,共同推动1月份全国合成橡胶行情扬升。其中丁苯橡胶销区平均吨价为17340元,比上月上涨2.7%;顺丁橡胶吨价为16968元,上涨8.6%,但涨势明显弱于天然橡胶。

表5 2007年1月份国内丁苯橡胶销区

市场每吨价格

销区	市场价格/元	环比/%	同比/%
华北地区	17280	3.24	17.95
华东地区	17360	3.03	18.64
华南地区	17560	2.24	16.81
东北地区	17160	2.45	19.17
全国销区平均市场价格	17340	2.74	18.13

表6 2007年1月份国内顺丁橡胶销区

市场每吨价格

销区	市场价格/元	环比/%	同比/%
华北地区	16910	10.29	19.78
华东地区	17020	9.81	20.56
华南地区	17220	6.84	18.49
东北地区	16720	7.64	20.29
全国销区平均市场价格	16968	8.62	19.77

4 橡胶行情还将下行

2006年,笔者曾经发表文章警惕橡胶行情盛极而衰。到今年1月末,国内期货胶价(交割价)达到每吨19300元,比去年最高价位下跌了四成

左右,可谓深幅跳水。

深幅跳水以后,1月份橡胶行情又大幅扬升,其后市趋势如何?目前多空分歧较大。由于供求关系趋向宽松,商品价格的周期性变化,原油价位向下调整,人民币继续升值等因素的影响,预计今后一段时期内,胶市行情还将波动下行,但下行空间逐步狭窄。

4.1 供求关系转向宽松,“缺口溢价”消失

一般而言,构筑商品合理价位的是生产成本与正常利润,同时还受到供求关系的影响。在其他条件相同的情况下,供应缺口越大,其高出合理价位的“溢价”亦越多。近些年来,由于中国橡胶消费量的旺盛增长,供求关系持续偏紧,出现了高出合理价位的“缺口溢价”。据统计数据测算,2004年和2005年中国轮胎(最重要的橡胶制品)产量分别比上年增长18.7%和28.3%;而同期橡胶新增资源水平仅增长8.4%和6.2%,其中天然橡胶增幅更是不足6%。供需之间的差距越拉越大。投机资金的推波助澜又将这部分“缺口溢价”推向极致。这也就是2006年5月份中国期货胶价达到每吨30000元的最重要因素。

大大高出合理价位的“缺口溢价”,使得橡胶生产和进口贸易企业利润丰厚,极大地刺激了供应量的迅速提高,同时对橡胶消费产生一定抑制。数据表明,即使2006年遭遇了自然灾害的滞后影响和下半年价格的大幅下跌,也未能阻止新增资源水平的大幅提高。据统计,2006年中国各类橡胶新增资源量达到535万吨,比上年增长13.8%。其中进口量291万吨,增长16.4%。而同期轮胎产量增幅则急剧滑落到15%,由此导致了供求关系向宽松方向的转变,最重要的证据就是显性库存量的持续增加。预计2007年中国橡胶市场供求关系可以大体平衡,“缺口溢价”将完全消失,从而导致整体胶价行情的进一步回落。

4.2 橡胶价格的运行周期,要求向合理价位回归

任何商品行情都有自己的运行周期,上涨—下跌—上涨—下跌,周而复始,不可能一直跌落;当然也不能够永远涨下去。商品的运行周期是成本、利润、供需、国家政策、地缘政治、宏观经济等多方面因素共同作用的结果。从目前橡胶的生产成本与合理利润水平等综合因素测算,天然橡胶3万元的吨价实在是太高了,2万元左右的价位也

显过高。有观点表明,目前国内天然橡胶每吨的边际生产成本不超过 15000 元,东南亚的生产成本还更低一些。由于 2007 年包括中国经济在内的全球经济增速的放缓,因此目前胶价行情的向下运行还没有结束。

2006 年下半年以来胶价的运行轨迹表明,持续多年的全球性超级牛市周期已经结束,前期的跌落仅是新运行周期向下展开的第一阶段。如果我们看不到这个方向性大趋势,看不到商品运行周期的根本性扭转,而是将半年多的价格向下波动,判断为持续超级牛市周期中的暂时调整,并企望行情调整后再向过去的高价位回归,甚至越过前期高点,则是不现实的。

4.3 石油价位进一步下移

石油作为合成橡胶的主要生产原料,其价位变化与橡胶行情关系极为密切。多数观点预测,由于多种因素的影响,预计 2007 年国际市场石油价格围绕每桶 50 美元波动,还有人认为会跌落到 40 美元。无论如何,石油行情回落却是一致的。今年以来的价格走低已经证明了这一点。由于石油价位的逐步向下调整,必然要为橡胶价格的下降提供空间。

4.4 人民币升值利空中国胶市

进入新一年以来,中国外贸顺差和外汇储备继续增多,人民币升值压力有增无减。受其影响,2007 年人民币汇率还将保持上升态势,而且升幅有可能加大。由于中国橡胶供应对进口依赖性较大,人民币升值直接降低了橡胶及橡胶生产原料石油的进口成本,从而利空中国胶市。

4.5 投机基金反向操作可能性增大

前期橡胶的超级牛市中,其超高价格中不仅存在于“缺口溢价”,还包含着很大的“投机溢价”。近些年来,国际投机基金抓住供求关系偏紧的有利时机,战略做多,推波助澜,将全球橡胶价格推向极致。市场价格的持续上涨又吸引了过多的资金进入市场购买,推动了价格的进一步上涨,如此利多循环。但是,随着供求关系的逐步改善,“缺口溢价”的消失,做多资金的平仓离场,投机溢价泡沫也逐步破灭。不仅如此,投机基金还有可能反向操作,导致市场行情的过度下跌,历史上就曾经出现过这种情况。

应当指出,尽管今后胶市行情的大趋势是价

位下移,但决不会畅通无阻地一泻千里。受到多种因素,尤其是突发情况的影响,必将在多次阶段性反弹过程中逐步完成下行周期。比如美国 and 伊朗是否开战,今年是否会出现严重的自然灾害,都是很大的不确定因素。地缘政治的变化和出现自然灾害,可以提供炒作题材,产生恐慌心理,增加“风险溢价”。另外,全球橡胶生产组织和石油生产组织面对其产品的持续下跌,都不会无所作为。因此,伴随着下跌过程的将是剧烈的行情波动。

值得注意的是,从较长的历史进程来看,因为工资、利息、能源、原料、物流等费用的攀升,中国已经进入了一个生产成本的快速增长时期。受到不断增加的成本支撑,中国橡胶的低价时代已经结束。即使今后橡胶价格的向下运行,也决不会回到此轮超级牛市的价位起点,更不会陷入所谓的“漫漫寒冬”。

未来 10 年中国乳胶市场将快速增长

据美国从事市场研究的组织 Kline & Co 的分析报告预测,在未来 10 年内,我国合成乳胶聚合物市场将以高于北美和欧洲的速率增长。据报告分析,在过去的 10 年内中国对乳胶聚合物的需求以年均高于 15% 的速度增长,高于北美及欧洲等成熟市场的增长率。在 2006 ~ 2017 年,全球合成乳胶聚合物最大的商业机会仍在中国。

该报告说,随着市场的稳固,中国在未来 10 年内乳胶聚合物的增长速度会放慢,但是生产商还是寄希望市场保持 9% 左右的需求增长。“中国已占全球乳胶聚合物市场 11% 份额。根据过去 10 年的消耗量计算,中国快速的经济已使乳胶聚合物总量赶超日本”,Kline 研究中心化学及材料部的行业经理 Gillian Morris 先生说,“在未来几年内中国乳胶聚合物前景依然向好,在中国这个稳定发展的市场投资仍有获取财富的机遇。”

研究报告说,苯乙烯-丙烯酸聚合物及丁苯胶乳是中国市场最具活力的两个品种,都将以两位数速率增长,前者年增长率可能超过 13%,后年增长率可能超过 25%,这与纸品和纸板产品的生产密不可分,因为它们是丁苯胶乳聚合物主要的消费市场。

陈维芳