

市场动态

原油点燃冲天火 沪胶拔地起旱雷 —— 2007年 7月沪胶月度评述

段 磊

(美尔雅期货公司, 湖北 武汉 430010)

摘要: 从国内外经济发展形势、行业发展态势、基本面、库存情况等方面分析了 7月沪胶反弹的原因, 但是同时也指出后市随着整体经济形势的演化, 加上原有趋势的作用, 沪胶反弹幅度不会超过 22000元, 股价不会飞上新的天价。

关键词: 天然橡胶; 走势; 价格; 7月

今年 7月对于沪胶而言, 与往年意义是不一样的: 因为全球割胶季节来临, 往年进入 7月底 8月初, 沪胶期价回落居多, 然而, 今年沪胶在触及 17560元的低点后, 经过 15个交易日的横盘筑底, 7月 19日期价悄然启动, 8个交易日上涨 1500多点, 711合约直扑 20000元大关, 一轮强劲的反弹拔地而起。

1 当前市场分析

为什么在全球割胶高峰时沪胶多头会发动一轮“危险”的夏季攻势呢? 我们分析有以下几个主要原因:

1.1 我国经济高速运行

全球经济高速运行, 尤其是我国上半年经济增速为 11.5%, 达到 12年来的新高, 而以美国为代表的西方发达国家经济增速亦达到 3%以上, 这表明全球对原材料的需求在未来的半年即使不能加速, 也不会疾退, 近来各种工业原料价格的不断走高证实了这个观点。

初步核算显示, 今年上半年我国国内生产总值同比增长 10.9%, 增速比去年同期加快 0.9个百分点, 比今年一季度加快 0.6个百分点。国家统计局 7月 18日发布上半年经济运行数据时认为, 国民经济平稳快速增长, 总体形势良好。过去 3年, 我国经济增长率分别为 10%、10.1%和 9.9%。“高增长、低通胀”一直是我国宏观经济运行的独有特征, 但值得注意的是自去年四季度

以来, 这一特征已悄然发生变化, 而且转变趋势愈来愈明显: 二季度 GDP增速高达 11.9%, 创下自 1995年一季度以来 50个季度新高; 而 6月份 CPI涨幅高达 4.4%, 创下自 2004年 10月以来 33个月新高。其中, 工业品原料价格的上涨对 CPI涨幅的“贡献”是惊人的。

1.2 国际原油价格高企

国际原油的价格冲天高涨, 再度冲击每桶 80美元的历史高点, 这不仅仅将带动基础工业品价格整体的上行, 更牵动了与天然橡胶密切相关的合成橡胶价格的上行, 在这个重大的背景下, 天然橡胶价格下跌似乎难有作为。

1.3 国内轮胎产业迅猛增长, 年增幅 20%以上

2007年 1~2月中国轮胎制造行业实现工业总产值比上年同期增长了 26.7%; 产品销售收入比上年同期增长了 28.46%, 1~2月产销率为 95.68%, 产销比率基本正常; 实现累计利润总额 609876000元, 比上年同期增长了 41.61%。

从宏观上看, 未来几年中国国民经济增长速度虽会有所放缓, 但至少将保持 8%~9%的增长速度。而到 2010年, 中国高速公路将达到 5.5万公里, 汽车年产量将达到 1000万辆, 汽车保有量将增加到 6200万辆。根据中国公路、汽车、交通运输事业的发展规划, 预测 2010年中国轮胎总需求量约 3亿条, 其中子午线轮胎 2.1亿条, 子午化率达 70%。这一点决定了天然橡胶在今后 5年内

将处于比较饱满的需求增长周期。

1.4 暴雨气候令主要产胶国割胶前景不甚乐观

每年 7 月以后东南亚国家将全面开展割胶, 这个时段季节灾害尤为引人注目。另外, 产胶国出口的减少也会给供应带来一定的压力。

印尼今年天然橡胶出口量预估为 240 万^t, 2008 年天然橡胶出口量将较今年增长 7%。印尼橡胶协会主席近日表示, 今年天气异常潮湿, 因此使割胶频率下降, 糟糕的天气令印尼今年橡胶产量仅增加 5%, 而 2006 年时产量增长了 13%。但他对印尼仍然能够满足出口需求充满信心。他还表示, 中国的橡胶需求令印尼从中受益。预期 2007 年出口至中国的天然橡胶数量将较去年增加 40%, 达到 47 万^t。

另一个橡胶生产大国越南的统计局 (GSO) 7 月 19 日则表示, 越南 7 月橡胶出口量为 6 万^t, 同比下降 9.1%。GSO 数据显示, 7 月橡胶出口总值由去年同期的 1.44 亿美元下降至 1.23 亿美元。越南 1~7 月橡胶出口量总计 34.4 万^t, 价值 6.59 亿美元, 出口量及出口总值分别较去年同期下滑 3.2% 和 0.3%。7 月底越南经济时报报道称, 越南预计今年出口 70 万^t 天然橡胶, 其中包括 50 万^t 越南国内公司生产的橡胶及 20 万^t 自老挝和柬埔寨进口的橡胶。

马来西亚统计局 7 月 23 日表示, 马来西亚 5 月天然橡胶产量为 87362^t, 同比增长 3%。马来西亚 5 月天然橡胶出口量较去年同期下滑 26.1%, 为 72589^t, 进口量较去年同期增长 7.9%, 为 41669^t。马来西亚 5 月橡胶消费量为 38632^t, 较上年同期增长 16.7%。截至 5 月末马来西亚天然橡胶库存总量为 144544^t, 同比下滑 11.3%。5 月马来西亚轮胎级标准胶 SMR20 的平均价格为每千克 7.52 令吉, 较去年同期下滑 2.5%。

全球最大的产胶国——泰国对供应方面的态度则比较保守和乐观。泰国橡胶协会预计, 2007 年可割胶的胶林面积将比 2005 年净增加约 30 万亩 (东北部 20 万亩, 中部 10 万亩), 全国的可割胶面积为 2645 万亩。协会预计, 2007 年泰国全国的橡胶总产量将比 2005 年增长 2.6%, 达到 318 万^t。

该协会还预计, 2007 年泰国国内相关产业对

橡胶的需求将达 36 万^t, 比 2006 年增长 2.9%。国际市场上, 中国、韩国、马来西亚和欧盟对橡胶的需求将继续增加, 因而预计 2007 年泰国的橡胶出口量将增长约 3%。泰国橡胶产量的增长基本能满足国内外市场需求的生长。

1.5 上交所库存

库存逐月递减, 潜在需求逐步显现, 现货交割增大; 因价格上涨与国内库存较高, 今年上半年天然橡胶进口有所减少, 但进口胶每吨仍维持在 21000 元的高价, 无法进入期货市场进行交割。

7 月底, 上海交易所库存为 67205^t, 这个数据虽然处于比较高, 但近三个月来持续走低, 排除有小部分仓单是因为到期注销, 那么, 还是有相当一部分库存的减少是因为需求的增幅高于仓单进库的速度。同时, 我们还注意到进口烟片胶的报价高达每吨 2200 美元, 折合人民币约 21000 元, 作为替代交割的 3 号烟片胶价格居高不下, 使得国产 5 号标胶欲跌无力。

事实上国内可能最大的进口与消费的压力在于胶价过高, 用胶企业成本大增, 轮胎行业整体亏损一直是比较严峻的问题。表 1 和表 2 为中国海关总署公布的 2007 年 6 月及 1~6 月全国橡胶进出口详细数据。在表中看到, 上半年我国实际进口较 2006 年同期有所减少, 这是近几年来少见的降低现象。

表 1 2007 年 1~6 月全国橡胶进口数据

	6 月		1~6 月	
	数量 / ^t	同比 / %	数量 / ^t	同比 / %
天然橡胶	118417	-1.0	717439	-0.2
来源地				
泰国	44373	5.3	325773	14.6
马来西亚	37400	16.0	201601	-5.3
印尼	27630	-19.9	145748	-4.5
越南	5280	-23.4	31348	-15.5
合成橡胶	113500	-8.5	718869	7.4
来源地				
韩国	28156	12.2	164804	13.3
我国台湾	17715	-20.5	105542	-19.2
美国	15273	5.6	78188	9.7
日本	14690	10.8	86925	12.3
俄罗斯	12267	-25.8	121290	31.7

1.6 东京胶处于较低的库存状态

日本橡胶贸易协会 7 月 23 日公布, 截至 7 月 10 日, 日本天然橡胶库存下滑 10% 至 13650^t, 6

月 30 日时为 15179。[†] 最新的库存水平为去年 12 月 20 日以来最低水准,但仍较去年同期的 11679[†] 高约 17%。7 月底主要产胶国出现的大雨令割胶中断,引发市场对近期供应产生忧虑,这为 TOCCM 橡胶期货提供了支撑。

从东京胶技术图形分析看,其上档压力巨大,借助国际原油与国际整体经济形式的好转,乃至中国汽车需求的高涨,东京胶即使上涨也可能只是昙花一现。

综上所述,沪胶阶段性反弹或许即将发生,但我们并不认为沪胶会“飞”上新的天价。

表 2 2007 年 1~6 月全国橡胶出口数据

	6 月		1~6 月	
	数量 / t	同比 / %	数量 / t	同比 / %
合成橡胶	8634	43.8	43872	6.8
目的地				
韩国	1590	205.0	9355	76.1
香港	1386	-30.2	7880	-30.4
印度	1126	486.8	3211	66.4
越南	609	29.3	3497	14.9
印尼	428	83.0	2382	-25.5
朝鲜	398	252.6	1002	378.4

2 后市展望

我们可以从 3 个大的方面来探究今年 8 月以后的行情:

第一,中国政府在 7 月连下 6 道“金牌”提高存款准备金率,加上之前提高利息以及降低利息税的政策,充分表明了政府对通货膨胀的担忧和调控的决心。事实上,西方国家一直在关注中国这个世界经济的重要力量,他们比国内的投资者更加敏感利率类的调节——西方股市已经提前暴跌。商品期货尤其是有着浓烈金融特性的一些品种如黄金、铜等,均出现了与供应关系不对称的下跌,这是对未来经济形势担忧的预期所带来的利空。

7 月底,在我国统计部门公布我国上半年经济增幅达到惊人的 11.5% 的消息以后,政府官员立刻补充说明,预计下半年经济增幅将减缓。政府对通货膨胀的担忧与治理的决心是不容置疑的,而调控通货膨胀的剑锋所指就是商品的价格尤其是原材料类的价格上涨。

第二,天然橡胶行业自身的状况也不支持价格大幅上涨。

自 7 月 1 日起,我国调低轮胎等品种的退税率,由 13% 降至 5%,这条消息对于天然橡胶的终端用户企业而言是绝对利空的。因为本身天然橡胶价格过高,已经造成轮胎企业成本大幅提高,如果不是内需与出口的增加,国内轮胎行业大幅亏损是不可避免的,甚至是众多企业倒闭。出口退税的调低令行业分析预估前景不佳,他们预计全行业利润至少将减少 30 亿元,几家上市公司纷纷发出预警公告,其中黄海轮胎表示将影响 2007 年损益 1000 万元左右,风神股份表示退税至 5% 将使该公司出口成本增加 4% 左右,青岛双星则称将影响公司 2007 年成本 1500 万元左右。我们还注意到,尽管“中策轮胎”遭美国遣返事件没有最终定论,但中国轮胎出口的门正在一点一点被西方国家的贸易保护主义者关小。

与此同时,目前现有供应已比较充裕,而全球割胶在即,新胶上市将必然冲击 18500 元以上胶价;而来自产胶国的一些研究机构更是早早发出供大于求的预警。如国际橡胶研究组织 (IRSG) 的最新数据显示,2007 年天然橡胶供应将过剩 39.7 万[†]。

也许进口烟片胶价格居高难下,然而沪胶价格则在海南、云南产区今年增产增收的丰收背景下难于“飞天”。

第三,国内投资者非常关注东京胶的走势,因为这个市场目前仍然引领着全球胶价行情。

我们一直认为东京胶将下探 220 日元这样的低点。它利空的基本面在于日经指数大幅跳水,西方经济在近一段时间将出现调整。同时,日元对美元出现升值,以及东京胶较高的库存水平。而另一方面,每年这个时候,东京胶大多数时候会选择下行,就图表的形态看,其价格已构筑明确的大型三重顶部,多头几乎无力回天。或许国际原油的价格高企将给疲软的东京胶打上一剂强心针,但反弹的力度终究有限。

展望 8 月,我们认为或许沪胶存在反弹的可能,但随着整体经济形势的演化,加上原有趋势的作用,沪胶反弹幅度不会超过 22000 元,而一旦下跌,跌破 17500 元以后,期价将直指 15000 元。