

国际天然橡胶供需分析

王伟波

(新城期货信息研究室 青岛 266071)

1 近期国际市场基本现状

据路透社报道,3月27日泰国政府宣布将于4月1日正式实施提高天然橡胶出口关税,具体提高幅度为每吨增收500铢,折合11.68美元。本次泰国政府决定调高关税的主要原因在于,目前全球对天然橡胶供应有限、需求紧迫,同时国际市场东南亚产胶国,可供资源随着停割季节的延续再度呈现出紧张状态。新的出口税将根据USS的产地价在每吨900~1400铢之间波动。目前泰国政府实行的是每吨900铢的固定出口税,增加500铢,使出口税达到1400铢。出口商预计此举每年将为政府带来10亿铢(2337万美元)的收入。此笔收入将被用于投入橡胶种植及产量提高等领域。交易商认为该政策将损害出口商的利益,因为许多出口商已与外商签定远期交付合同,这样的话,每吨势必要多负担500铢的额外费用,但同时对于本地的出口贸易商而言,势必会通过提价的方式来弥补远期合同的损失,因此泰国政府决定于4月1日正式实施增加出口关税,极有可能形成国际市场现货胶价新一轮上涨的导火索,只有通过相应的高报价来抵消这一块额外税务的支出。

随着来自中国的贸易买盘以及用胶企业为年中生产寻求原料而集中采购的进行,同时美伊战争的不断延伸,来自美国的贸易商已经出现在泰国市场上。种种迹象表明,在6月份国际市场开割之前,不到5万t的新胶现货库存,不足以支持强大的采购需求。正是在这样的强大需求以及国际市场库存不断缩减的背景下,泰国政府在征求国际橡胶权威组织三方联合机构的意见后,决定提高出口关税。这意味着国际市场天然橡胶每吨价格有望在近期突破1000~1100美元。按照泰

国本地贸易商的预测,新一轮行情有望在近期升至1200美元以上,6月份之前更是有望突破1300美元大关。

提高出口关税的消息传出,日本东京工业品交易所东京期胶再度回升。一旦国际市场行情上涨,东京期胶有望重新发起新一轮对每千克150日元大关的冲击。

2 国际市场供需形式分析

决定天然橡胶价格走势最关键因素就是供需,代表供给的产量与库存和代表需求的消费决定了行情发展的方向,在经过2002年牛市的初级阶段之后,2003年天然橡胶市场,无论是国际还是国内天然橡胶价格在去年的基础上有望再上一个台阶。

1. 供应主要体现在产量与库存。自1996年以来,在连续走过的7年熊市里,伴随着低迷的胶价,库存由1996年最高峰185万t,到2002年降为零(见表1)。

表1 1996~2002年世界天然橡胶

产量、消费量、库存量 万t

年度	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
产量	644	646	684	681	681	730	700
消费量	610	646	654	666	735	750	780
库存量	185	168	140	112	86	10	0

从上述数据上可以看出,连续6年以来天然橡胶库存一直在不断的递减。尽管库存在不断下降,但由于供需仍未达到平衡,国际市场胶价就一直未走出低谷,2000年决定解散的INRO向社会抛售当时80万t库存,以廉价的方式卖出,因此直接导致2001年国际市场胶价的大跌。到2001

年底,这部分库存仅剩余 10 万 t 时,引发了供应危机,三大产胶国又联合限产,胶价展开牛市征途。到 2002 年底,随着泰国政府出售最后 5.8 万 t 国储库存,全球库存降为零。目前东南亚胶市,在割胶淡季基本上零库存的运转状态,上市新胶不断的被买方采购,而且完全处于一种供不应求的状态下。

由于地域条件的限制,全球产量在过去的 7 年时间里,一直处于相对缓慢增加的状态。但进入 2002 年,由于三大产胶国在 2001 年年底推出限产政策,缩减产量 4%,导致 2002 年全球产量下降 30 万 t,为 700 万 t。2002 国际市场天然橡胶产量的减少,加之库存降低为零,是导致 2003 年国际天然行情上涨的主要动力。

2. 需求主要体现在消费上。在上述分析中,我们看到供应的减少,直接导致了天然橡胶价格的上涨,如果供需继续处于一种失衡状态下,牛市势必得到进一步的延伸。

最新得到的国际三方橡胶研究机构统计数据,2002 年全球消费 780 万 t,达到历史最高峰。自 1996 年以来在世界天然橡胶产量逐年递增的同时,消费量也在不断增加,尤其是 2002 年,消费量的增长速度明显加快。体现需求的消费量与体现供应的产量与库存之间的缺口高达 80 万 t,这势必会加剧天然橡胶价格在 2003 年继续大涨,新胶上市几乎没有库存就被市场采购的情况可见一斑。

3 国际国内行情走势相关性研究

今年以来,国内天然橡胶行情的连续性上涨,上涨幅度与力度均超过了国际市场。国际国内胶价走势的关系,尤其在相关性存在着一前一后的上涨。主要原因在牛市的初级阶段,主要反映供给的国际市场,率先敏感发现价格,时间肯定要早于反映需求的国内市场。但进入 2003 年之后,随着天然橡胶牛市继续,进入了中级发展阶段,对于市场继续起到决定推动作用的将是反映需求的国内市场。因此今年国内天然橡胶行情的上涨开始发挥威力,尤其是具有明显发现价格功能的沪胶期货市场,期价连续性大幅上涨,上涨幅度与力度明显超过了国际市场。从国际国内价格走势的相关性上分析,4 月份国际市场势必有一轮后发而向上的强烈的补涨行情。

4 用胶企业参与期货市场的重要意义

自 2002 年,天然橡胶价格连续上涨,给用胶企业带来了很大的成本压力,尤其进入 2003 年以后,广大用胶企业,对于不断上涨的橡胶价格更是倍感切身压力,甚至在 3 月份欲通过中国橡胶工业协会,来要求国家通过政策性干预来抑制胶价上涨。然而,我国已是市场经济,国家采取政策指令性的干预橡胶行情的可能性也已经不大,只要市场按照供需规律来发展,相信国家是可以接受目前的价格,毕竟国际市场价格也在不断上涨趋势中。面对成本不断增加的压力,用胶企业难道就没有办法,来通过市场运作来规避价格上涨的压力吗?

我们从上海期货交易所的天然橡胶期货可以看到,用胶企业只要能够按照自身的用胶数量,在期货市场上不断的通过买入套保的方式,就完全可以通过实现在期货市场上的盈利来抵消现货市场成本增加的现实问题。承认橡胶价格上涨的现实问题,主动参与期货市场,实现套期保值功能的发挥。但目前整个橡胶行业,用胶企业实实在在认清期货市场避险功能的并不是很多,企业参与期货市场不足的现实问题依然存在,因此在新一轮上涨即将启动之前,笔者还是呼吁用胶企业积极参与买入套期保值。

5 后市展望

随着时间进入 4 月份,国际市场春节后已经连续两个月盘整于每吨 1000~1100 美元区间内,国际现货价格将向着 1200 美元挺进,而东京期胶也将联动上涨,攻击每千克 150 日元大关。因此,在分析国际国内天然橡胶价格走势的相关性之后,一旦国际市场重新启动,国内胶价势必将在目前的基础上继续上涨,2003 年在整个天然橡胶牛市已经进入中期阶段的宏观背景下,体现需求的国内行情,极有可能在近期迎接来牛市最具有爆发性的主升浪,因此具有明显发现价格功能的沪胶期货行情,从目前点位将向着更高的价位挺进。行情在犹豫中,尽管目前已经逐渐进入割胶季节,但牛市行情的发展,将会呈现一定的反季节性规律,因此大胆预测,沪胶主力合约 RU306 交割前上涨目标位每吨 18000 元。