



北京中期期货经纪有限公司

BEIJING CIFCO FUTURES CO., LTD.

天然橡胶年报

撰写人：马志波

2006年12月28日

观天胶潮涨潮落 迎新年牛途漫漫

——2006年天胶市场回顾与2007年展望

北京中期交易部 马志波

目 录

2006年天胶走势回顾

第一阶段：停割期“春节”上涨波段

第二阶段：“五一”上升波段

第三阶段：“十一”反弹波段

第四阶段：停割期上升期

基本面的情况

供给情况

消费情况

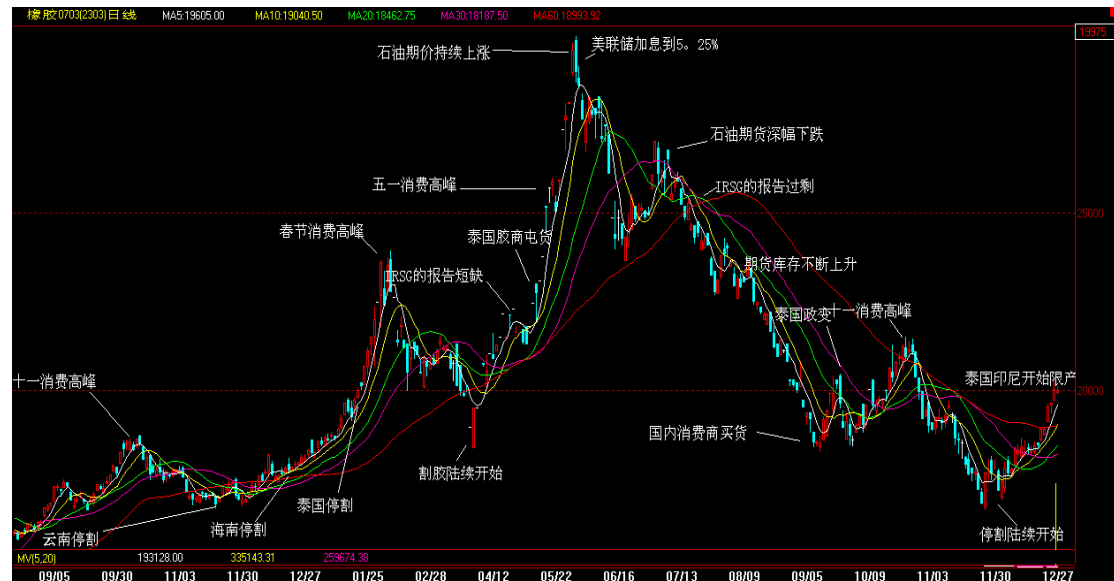
宏观政策面

天气因素

政治因素

2007 年的展望

2006 年的天胶走势



回顾 2006 年天然橡胶期货市场行情，可谓风云变幻、跌宕起伏。下面，笔者以沪胶 3 月合约为例，对天然橡胶 06 年的行情走势做一个简单的回顾。

第一阶段：停割期“春节”上涨波段

2005 年 11 月 18 到 2006 年 3 月 15 日；因为国内天然胶的生长周期应该是每年的 3 月到 12 月。所以进入 11 月的中后期云南开始停割橡胶，12 月底海南开始停割，在供应中断的预期下国内期货胶从 2005 年 11 月中旬 16700 元/吨开始启动，进入 2006 年 1 月，伴随泰国的落叶期减产的到来，国内外期货胶开始大幅上涨到 19000 元之上，并伴随着 2006 年的春节消费高峰，期货价达到一个历史高峰 23930 元/吨。在开割期即将到来的预期下，期货胶开始阶段性回落到 19850 附近区域。

第二阶段：“五一”上升波段

2006年3月22日到9月22日：在消费和供给两旺的前提下，需求主导了期货胶的价格再次上涨到22000元/吨附近，特别是4月份的橡胶国际论坛对2005年对“达维台风”所造成减产的忧虑，和国际橡胶研究组织的供需报告是短缺，对期货胶的上涨火上浇油；国际大宗商品石油，黄金，铜等期货品种的大幅上涨，伴随着5月份的消费旺季，把期货胶推倒了30000元/吨的高点（5月30日）。当美联储连续加息到5.25%后，几乎国际所有的工业品期货开始筑顶，由于过份投机的因素，期货胶开始挤水回落，7月中旬自79美元/桶开始回落，8月份国际橡胶研究组织的供需报告从短缺变成了过剩，都加快了期货胶的下跌速度，到9月11日已跌到18000附近。国际橡胶联盟准备干预超跌的胶价，但9月19日的泰国政变，则延缓了干预胶价下跌的政策出台。

第三阶段：“十一”反弹波段

2006年9月25日到11月24日：18000是重要的心理关口，消费商和“十一消费”的启动推动了期货胶价的反弹到21500；但东南亚的持续丰产，库存的持续增加和国际轮胎企业的罢工对脆弱的上涨形成了很大的卖压，最终使期价跌破18000的心理关口，向16780（2006年11月22日）靠拢，价格回到了一年前的起点16765（2005年11月18日）。

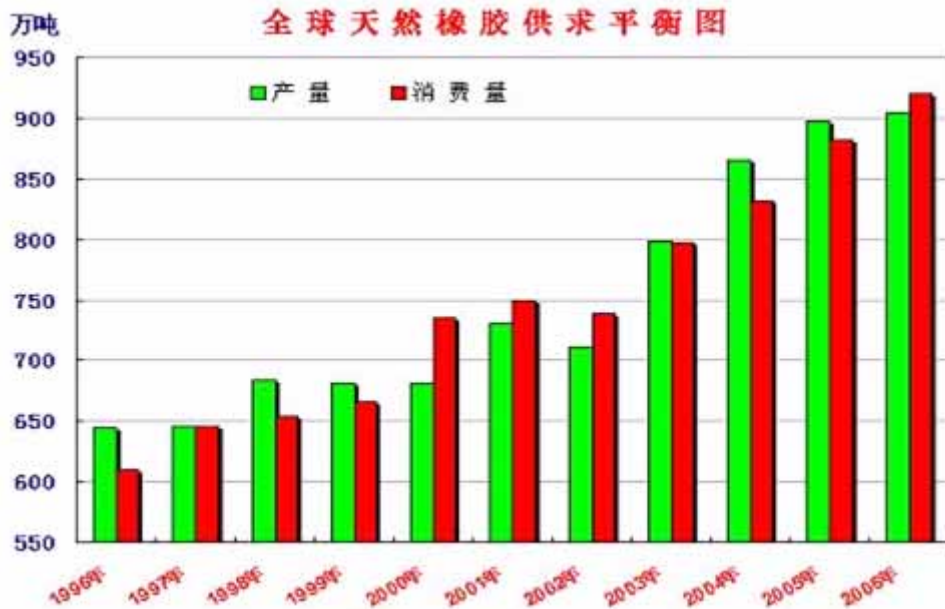
第四阶段：停割期上升期

2006年11月27日到12月29日：2007年期货胶上涨的前奏，从16700启动，在泰国与印尼联合限产的推动下，期货胶突破20000大关。

基本面的情况

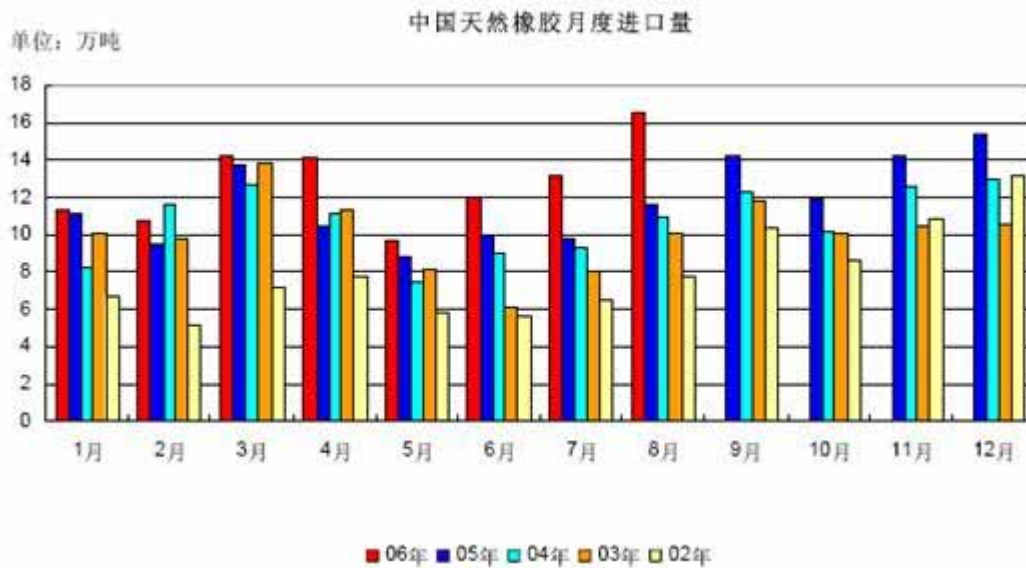
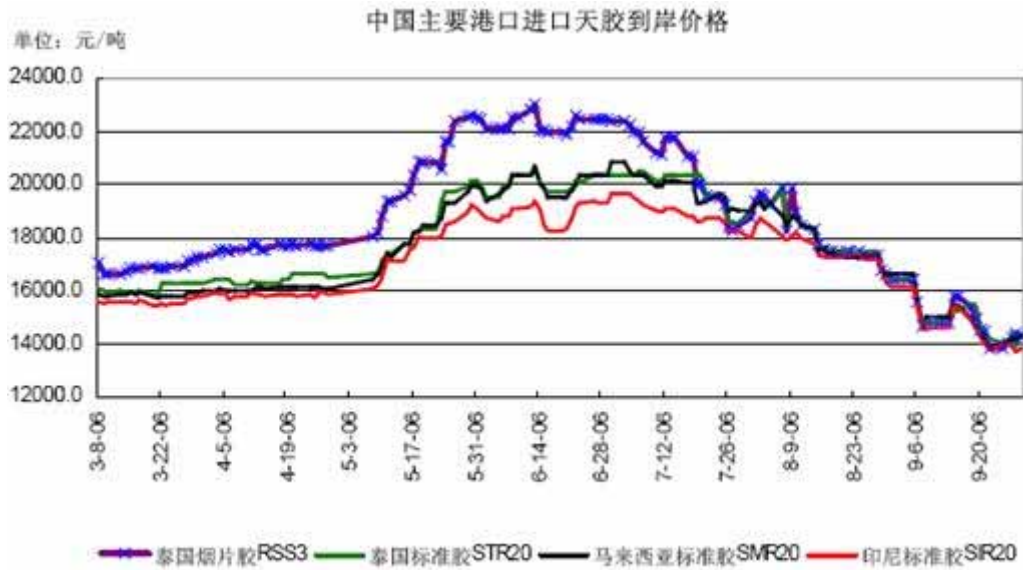


2006年中国橡胶新增资源水平有较多提高，一度偏紧的供求关系逐步向宽松方向发展。受其影响，市场价格在上半年创下新高后，开始深幅跌落。预计2007年中国橡胶供求关系可以实现大体平衡，但受诸多因素影响如天气等，局部地区将会供应紧张。



供给情况

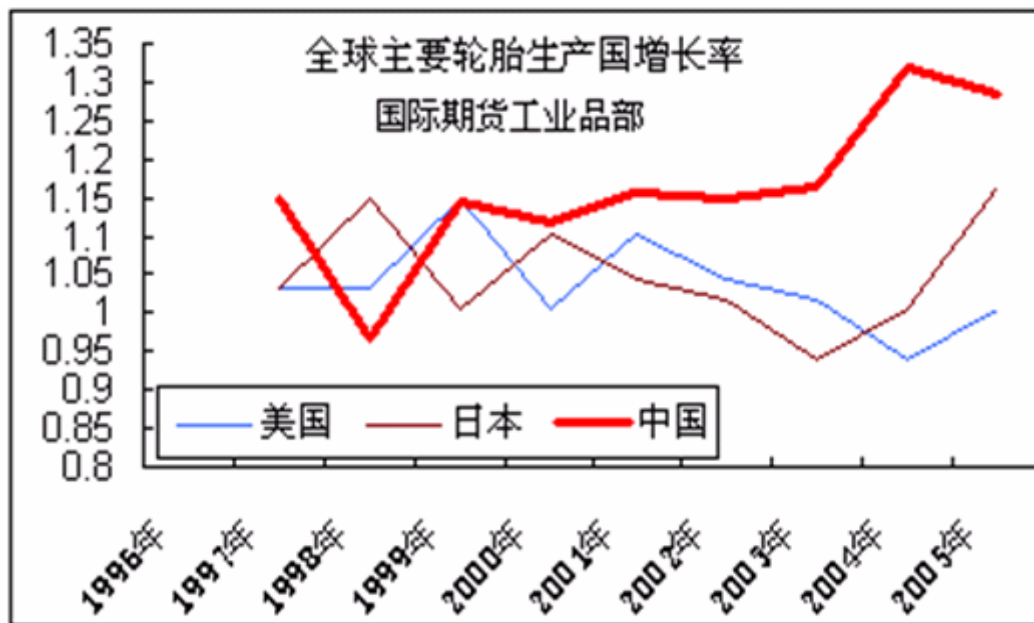
资源水平较多提高。今年以来，由于进口量明显增多与合成胶增产，加之受到高价位刺激，中国橡胶新增资源水平有较多提高。据中商橡胶监测预警系统测算，1-11月份累计，全国橡胶新增资源量约为490万吨，比去年同期增长13.7%。预计全年各类橡胶的新增资源量在533万吨左右，比去年大约增长14%，增幅较去年提高了7个百分点。前11月全国天然胶产量约为56万吨，预计全年产量接近60万吨，比去年有所增加；合成橡胶产量保持两位数的快速增长态势，1-11月累计产量168万吨，预计全年产量在184万吨左右。



橡胶进口量明显增多是今年中国橡胶市场的重要特点。据海关统计，1 - 11 月份累计，全部橡胶进口量为 265.5 万吨，比去年同期增长 1.4%。预计全年进口量在 290 万吨左右，比去年增长 16%。前 11 个月的橡胶进口构成中，累计进口天然橡胶 145 万吨，比去年同期增长 16.1%；进口合成橡胶 120.5 万吨，增长 20.7%。预计全年天然橡胶进口量达到或接近 160 万吨，合成橡胶进口量达到或超过 130 万吨。

消费情况

消费需求较为旺盛。在中国经济继续提速的大环境影响之下，中国轮胎等主要橡胶制品生产呈现高水平运行态势。据国家统计局统计，1 - 11 月份累计，全国轮胎产量 39503 万条，比去年同期增长 16.3%；其中子午胎产量增幅超过 25%。预计全年轮胎产量达到 43000 万条，比去年增长 15%左右，其中子午胎增幅超过 25%。据测算，今年各类橡胶消费量将突破 510 万吨，比去年增长 12%以上。总体来看，今年中国橡胶供求关系扭转了偏紧局面，逐步向宽松方向发展。



2006 年上半年，受供求关系偏紧，以及国际市场初级产品价格强劲上涨的刺激，国内橡胶行情持续扬升，屡创新高，天然橡胶期货价格一度突破了 28000 元/吨，同比涨幅 1 倍多；同期现货价格亦在 26000 元/吨左右，处于历史最高水平。进入下半年后，由于新胶的大量上市和进口量的增多，国内橡胶供求关系趋向宽松，社会库存明显增多，大量投机泡沫迅速挤出，市场行情盛极而衰，价格宽幅震荡跌落。到 12 月份，天然橡胶期货、现货均跌破了 18000 元价位，跌幅达到了 40%。受其影响，合成橡胶行情也急转直下，丁苯橡胶和顺丁橡胶价格一路走低到 17000 元/吨左右。

宏观政策面

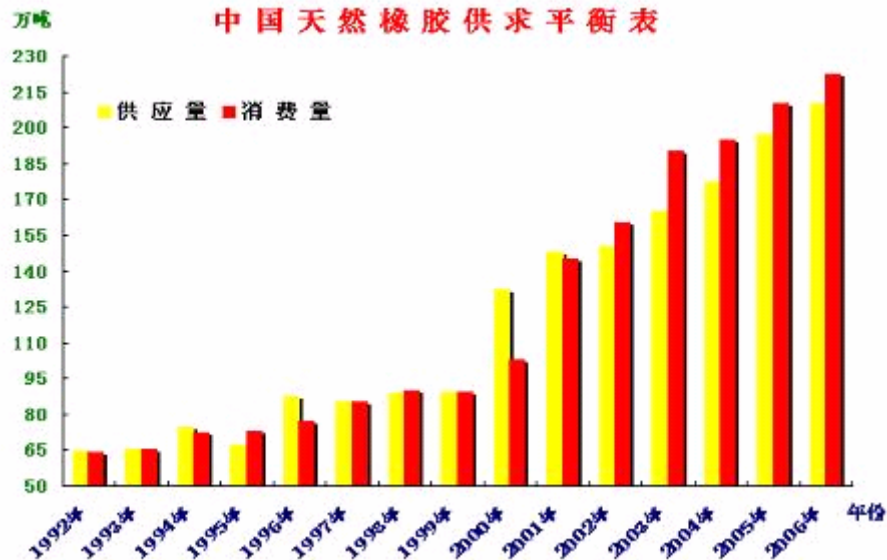
作为世界最大的橡胶消费国，中国表现消费表现强劲，这拉动了国内外需求保持增长态势。2006年春季，从固定资产投资、工业增长数据看我国经济过热导致资源供给紧张，尤其是铜和橡胶。随着国家一系列调控政策出台，中国经济仍稳定增长。对于最新的统计数据，央行直接以《金融宏观调控效果初显》为题加以发布。尽管宏观调控成效的基础尚需进一步巩固，结构性矛盾仍较突出，但总的来看，中国经济快速稳定增长的步伐仍未改变。



2006年中国经济"两高一低"写就了"十一五"良好开局"成绩单"。"高增长、高效益、低通胀。"国家统计局有关负责人用这9个字，概括了"十一五"开局之年中国经济运行的突出特点。前三季度经济增长10.7%；前10个月，规模以上工业企业实现利润增长30.1%，居民消费价格总水平仅上涨1.3%。据中国人民银行初步预计，今年中国经济增长将超过10%，物价上涨将在1.5%左右。继2003年中国经济增长跃升至10%平台后，将实现连续四年两位数增长，而物价依然保持低位运行。今年前10个月，全国财政收入达到33423亿元，同比增长25.1%，推动国民经济又好又快发展有了坚实的国家财力基础。

伴随着经济持续平稳增长，中国经济的国际地位和影响力不断上升：经济总量在全球位次已上升为第四，对外贸易总量全球第三，中国经济对世界经济增长的贡献率已达15%。商务部预测，今年全年中国进出口总额将超过1.7万亿美元，增长20%以上。中国经济今年的上佳表现，不仅继续延伸了此轮经济周期的上升通道，更为"十一五"规划的顺利实施奠定了扎实基础。

2007 年是我国经济社会发展进入关键阶段的重要一年。中央已明确提出要努力促进经济工作从“又快又好”迈向“又好又快”，成为明年经济工作的一大亮点。“好”在“快”前，意味着中国经济发展思路将更重视发展质量和效益。在宏观经济政策上，明年将保持“连续性和稳定性”，这意味着“双稳健”的货币政策和财政政策不会有大的调整。



中国国家统计局公布的数据显示，中国 1-10 月轮胎总产量同比增加 18%，至 3.5785 亿条。其中 10 月轮胎产量较 2005 年同期增加 14%，至 3731 万条。中国海关总署公布的数据显示，10 月中国天然橡胶进口量同比增长 8.3% 至 129,181 吨。1-10 月天然橡胶进口量同比增长 18% 至 132 万吨。

从 2006 年开始，中国将迈入“十一五”时期。目前，我国正处在城镇化和新型工业化的阶段，经济的发展需要大量的基础原材料。而 2008 年奥运会和 2010 年世博会所带来的投资增长更加大了对基础原材料的需求。

随着我国居民生活水平由温饱型向小康型、富裕型转变，居民用在购房、买车、家用电器的添置和更新上的支出会越来越多，市场对基础原材料等商品的需求会不断增加，在相当长的一段时间内，我国不可能出现橡胶产品的过剩。虽然高胶价所产生的替代效应是真实的，不可逆转的，但同时也是温和的，渐进的。在短时间内替代效应在很多领域是根本难以做到的，不会对市场产生根本性的影响，用这种长期因素来研判短期市场价格走势并不适宜。

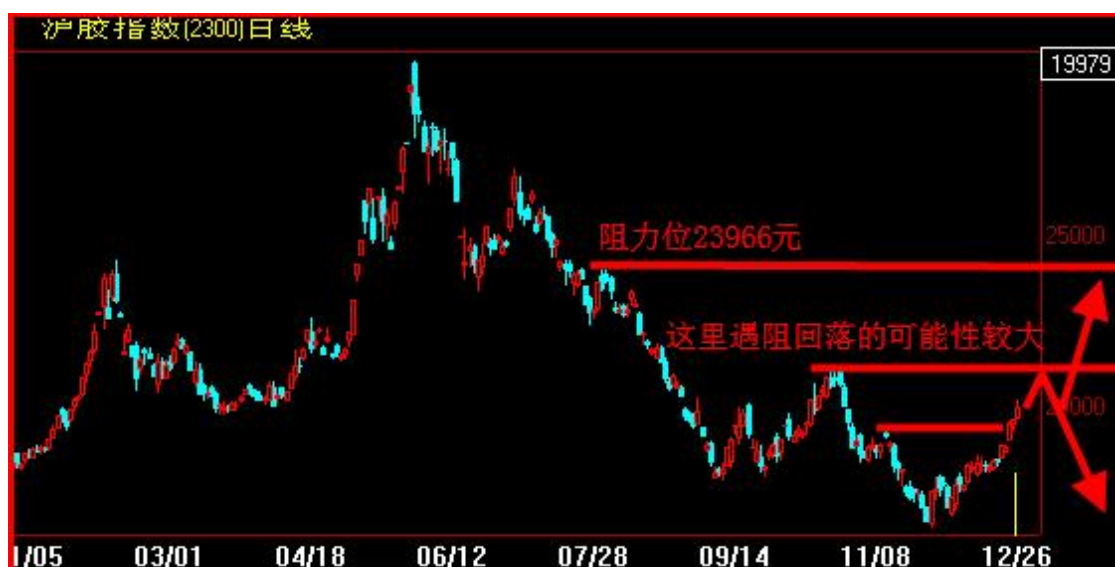
不可测的天气因素

2006年泰国和印尼都遭遇了由于暴雨引发的洪水、泥石流等灾害性天气，给天胶的生产造成了不利影响，尽管天气对泰国天然橡胶的产量影响不大，但却迫使出口延期。这在短时期内使得全球天然橡胶的供应趋于紧张。，预计2006/07年度泰国胶产量会有所上升。印尼受天气不利因素影响2006年天然橡胶的产量较2005年已有下降。预计2006/07年度，如果天气情况较为有利，印尼天胶产量还会有所增长。

我国天然橡胶产地海南、云南的天然橡胶总产量约占全国总产量的60%和35%，而这些地区也最易受台风侵袭。2006年我国天胶产区也遭遇了不利天气的影响，部分地区还受到台风的威胁，但整体对天胶产量的影响不大。预计2006/07年度如果气候条件良好，我国胶产量还可能会有所增加。

除天气情况外，天然橡胶也与一般的农产品一样，在供应上有季节性差异，但相比而言，由于天然橡胶的割胶期长达8个月左右，所以供应的集中性要弱得多。我国一般从每年4月下旬进入割胶期，5、6月份进入第一个高产期，8、9月份进入第二个高产期，10月份后逐渐进入淡季。次年1月份进入停割期。不过东南亚主产区割胶时期要更长，因此供应短缺情况不像其它季节性农产品那么明显。

2007年的展望



2006/07 年度，全球天胶的产量还有可能会继续增长。此外东南亚地区进入割胶旺季，这在 2007 年对天胶价格的上涨形成一定压力，预计会延续到一季度东南亚割胶减少后。不过全球汽车工业发展迅猛，且初步数据显示全球天胶目前是供小于求的状况，随着需求量的不断增长，预计 2007 年价将呈先抑后扬的走势。此外，我国人民币汇率不断升值，美元贬值情况还将持续存在，加上气候、病虫害等不确定因素的大量存在，还可能引起天胶价格的大幅振荡。

从周期理论来看：橡胶季节性生产规律，橡胶价格每年 11 月底见年度低点。

从艾略特波浪理论来看：目前，经过暴跌，橡胶价格演绎牛市第四浪调整，精确地守稳第一浪高点 17000，2006 年 11 月 27 日单日反转，牛市第四浪调整结束。未来橡胶价格超级周期牛市第五浪的上升空间仍然很大。

从形态理论来看：2006 年 11 月 27 日放量换手，呈现单日反转形态，从 5 月 30 日下跌至 11 月 27 日，近 6 个月 180 天的下跌周期宣告结束，而接下来将是一个近 6 个月的上升周期持续到 2007 年的 5 月中旬前后，高点应在 24000 元/吨附近！