

关税调整传闻笼罩市场

沪胶自历史高位区回落

□上海金鹏 王伟波

周一沪胶期货市场继续延续上周五以来调整走势，早盘日胶期货高开上冲，并未有效激发起沪胶期货市场做多热情，期价在2003年历史高位区间附近开始显现出一丝疲软态势。即上周五主力合约RU510 17000元/吨整数关口失守后，周一16800元/吨也未获得有效支撑，收盘收报于16650元/吨，下跌285元/吨。关于天然橡胶进口关税调整传闻突降期市，在消息未明朗之际，沪胶期货行情提前展开了以消化关税调整传闻的回落走势。

在基本面未发生实质性变化前提下，受关税下调利空影响，短期内国内天然橡胶行情还是面临一定压制。上周五，日胶期货受库存继续减少利多支撑强势上扬，而国内沪胶期货行情则受进口关税大幅度调整利空传闻影响而再度下跌。沪胶期货主力合约RU510再度回落至万七大关以内，而上周周K线也留下了长上影线。沪胶连续五个交易周强势上涨行情，是否伴随着本次关税调整利空传闻而有所改变，

还是在度过短暂利空因素影响之后继续延续上涨趋势？笔者就天然橡胶关税调整对后市行情影响进行分析。

关税调整传闻打压胶价

上周三首先传出复合胶关税调整信息，按照中国东盟自由贸易区2005年六国协定税率统一执行表，复合胶进口关税由8%降至5%，调整幅度仅为3%，消息证实后对沪胶行情影响不大。但没有有关原胶进口关税调整消息，但是上周四市场再度传来本周国家发改委将要召集各方，包括中国橡胶协会、轮胎协会以及农业部有关负责人，召开关于讨论天然橡胶进口关税调整会议。由于今年国际国内天然橡胶价格飞速上涨，用胶企业尤其是轮胎生产企业再度面临较大原材料涨价成本压力。市场人士纷纷预计，本轮天然橡胶关税一旦调整，一般贸易下20%进口关税将下调至10%。消息传出后，周五沪胶期货行情受到明显利空冲击，期价自高位大幅度滑落。

关于关税调整传闻并非空穴来风，上周五

复合胶关税调整只是一个开始。本周关于一般贸易形式进口关税是否调整，仍需要官方正式公布。按照WTO协议进程，天然橡胶关税调整是一个渐进过程。自2003年天然橡胶市场启动第一波牛市行情以来，伴随着天然橡胶进口关税调整传闻也屡屡出现在市场中。但是最终三年下来关税仍未进行相应调整，一般贸易下进口关税依然维持在20%水平，而保税区内复合胶进口关税则维持8%水平。实际上，据笔者了解，在整个2005年一般贸易形式下，我国并未按照20%关税进口天胶，大部分进口均是按照来料加工、进料加工形式，享受零关税；或者以复合胶形式，按照8%关税进口到保税区进行再加工。尽管天然橡胶业界将目前以一般贸易形式是轮胎生产企业的再度面临较大原材料涨价成本压力。市场人士纷纷预计，本轮天然橡胶关税一旦调整，一般贸易下20%进口关税将下调至10%。消息传出后，周五沪胶期货行情受到明显利空冲击，期价自高位大幅度滑落。

通过计算，可以看到关税调整之后天然橡胶进口成本变化：目前国际市场主要进口到中国天胶为印尼20号标胶，CIF报价最新为1530美元/吨。如果按照20%一般贸易进口关税，其进口成本为17620元（含200元/吨正常贸易成本）；调整至10%，其进口成本为16170元/吨。由于关税降低10%，其进口成本下降幅度高达1450元/吨。因此，一旦关税由20%下调至10%即期执行，那么进口成本一下就要降低1450元/吨。如果按照目前国产五号标胶产区最新报价16500元/吨，销区16800元/吨水平，进口到国内的20号标胶无疑比国产五号标胶更具有竞争力，很显然会进一步刺激贸易商以及用胶企业由国内采购转向国际市场。因此，这一市场传闻在周五扩散到沪胶期货市场之后，引发了沪胶期货行情逆国际胶期行情而大幅度回落走势。

另外就是执行时间，是即期执行还是按照往年关税调整传统，一般都是年底定方案年初执行。如果调整幅度仅仅是5%或者6%，其影响力将不会太大，超过10%，那冲击力将会加大。另外，如果降低天然橡胶进口关税即期执行，那么对沪胶期货行情将产生直接利空影响。因为国际市场橡胶行情即使维持升势，也很难在短时间内大幅飙升，以抵消国内进口成本降低影响。如果现在定下明年执行，那么对国内现货与期货行情影响，将是一种心理上的短期冲击，不具备任何实质性影响。因为目前天然橡胶市场仍处于极度供不应求时间段，国内胶价也并不会因为明年调整关税而相应促使行情回落。

关税调整传闻已经在沪胶期货市场上反映出来，但对国内天然橡胶行情影响只是一种静态上的价格定位影响。从动态角度来分析，最终行情走势还要看天然橡胶市场尤其是国际市场大势发展情况。如果国际市场天然橡胶价格继续维持涨势，那么最终国内天然橡胶经过短暂回落之后，仍将继续走高。

调整幅度与时间是关键

当然，这只是一个相对静态评估，目前对于天然橡胶关税调整问题，需要关注以下两个问题：一是调整幅度是否真如市场所传的10%，

从比价角度看

伦铜已是高处不胜寒

□鹏鑫期货 王定红

LME期铜价格高高在上，非常突兀地横亘在30余年高点之上。与一般商品相比，简直就是“鲤鱼跳龙门，身价倍增”。伦铜高价是通过掏出显性库存方法，在逼近现货月时候一而再、再而三地挤空达到的。以至于自2004年10月份以来几度刷新高点，长时间徘徊在3100美元/吨历史性天价之上。

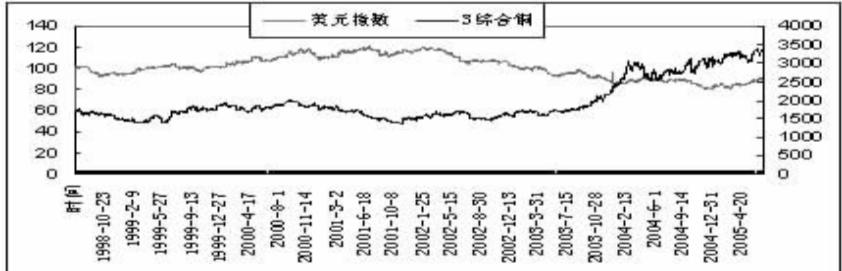
美元升值 铜价背离

美元指数是通过加权平均美元与六种主要国际外汇汇率得出的，反映了美元综合水平。长期以来，伦铜遵从“美元升值，铜价下跌；美元贬值，铜价上涨”这一基本规律。在2001年7月6日美元指数见顶，达到119.9高位之后，伦铜在数月之后的2001年11月5日见底1358美元。其后，美元指数不断创新低，直到2004年12月29日到达80.97最低价。这一阶段，伦铜则从1358美元/吨上升到3118.5美元/吨。此后，美元升值，美元指数升至2005年7月27日的89.73。按理，这段时间铜价应随着美元走强而下跌，可是铜价不仅没有下跌，而是在背离美元轨道上疯涨，最高升至3500多美元。

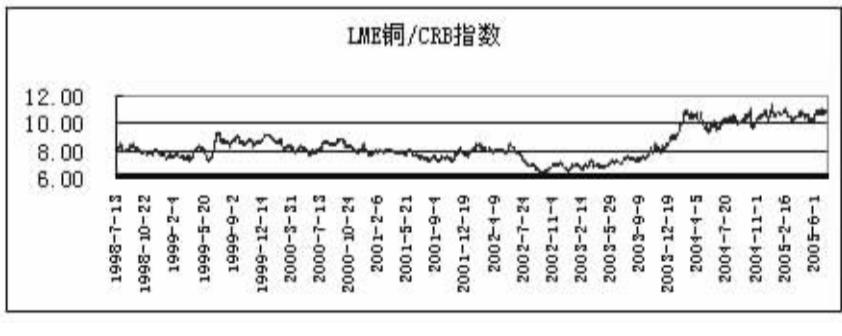
独步市场 笑傲江湖

纽约期货交易所从1986年起开始交易

伦铜与美元指数走势对比图



伦铜与CRB指数走势图



国际期货市场点评

市场	品种	单位	收盘价	涨跌	点评
LME	综合铜	美元/吨	3517.0	-18.5	小阴，趋势仍看涨，短期目标位在3610美元。
LME	综合铝	美元/吨	1852.5	-10.0	小阴，10日均线有支撑，中线目标1933美元。
LME	综合镍	美元/吨	14250	-150	小阴，短线反弹阻力在15340美元。
CBOT	黄豆连	美分/蒲式耳	671.6	-12.6	中阴，中线有较大调整压力，但短线要反弹。
CBOT	豆粕连	美分/短吨	212.4	-3.4	中阴，8月中旬前可能出现较强的反弹。
CBOT	玉米连	美分/蒲式耳	236.4	-4.6	中阴，短线调整基本到位，中线看涨。
CBOT	小麦连	美分/蒲式耳	327.6	-5.4	中阴，短线调整，中线看涨。
NYMEX	原油连	美元/桶	60.7	0.71	小阳，前期高点62美元附近有强阻力。
NYMEX	汽油连	美分/加仑	171.7	-0.5	长上影，冲高回落，中短期难以创新高。
NYCE	棉花连	美分/磅	50.90	0.79	小阳，有继续走高的动力。
CSC	糖连	美分/磅	9.83	-0.09	星线，短期要求继续调整，支持9.52美分。
COMEX	黄金连	美元/盎司	432.2	1.9	小阳，短期有回落10日均线的可能。
TOCOM	橡胶连	日元/公斤	188.6	3	高开低走中阴，短期高点确认。
SGX	新日经连	点	11970	55	中阳，创反弹新高，目标12020点。

制表:王光先

大连商品交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量
L	200509	2,835.5	2,837.5	2,796.5	2,818	-39	63,470	99,710	
L	200511	2,808.5	2,810.5	2,845	2,872	-43	101,088	130,232	
L	200601	2,856.5	2,858.5	2,853	2,872	-31	21,086	21,046	
L	200603	2,856.5	2,889	2,853	2,873	-36	46	118	
L	200605	2,935.5	2,939	2,895	2,898	-2	3,668	14,330	
L	200607	2,902.5	2,905	2,896	2,912	-40	3,668	14,330	
L	200609	2,945.5	2,948	2,908	2,931	-38	104	374	
L	200611	2,893.5	2,893	2,860	2,870	-28	0	236	
L	200612	2,893.5	2,893	2,860	2,878	-2	4	4	
L	200509	2,790	2,790	2,790	2,790	-62	2	2,808	
L	200511	2,820	2,820	2,820	2,820	-0	20	2,820	
L	200603	2,840	2,845	2,840	2,842	-56	8	16	
L	200605	2,770	2,770	2,770	2,770	-2	0	0	
L	200607	2,770	2,770	2,770	2,770	-0	0	0	
L	200609	2,753.5	2,755	2,746	2,749	-7	2,798	43,768	
L	200611	2,753	2,755	2,744	2,751	-1	79,994	75,468	
L	200603	2,727	2,732	2,723	2,725	-8	6,740	6,660	
L	200605	2,744	2,745	2,719	2,723	-5	450	3,364	
L	200607	2,744	2,745	2,731	2,735	-4	52	2,735	
L	200609	2,541	2,548	2,538	2,552	-29	1,842	7,774	
L	200611	2,545	2,548	2,538	2,560	-38	29,646	76,234	
L	200603	2,545	2,565	2,514	2,540	-40	89,270	73,512	
L	200605	2,545	2,545	2,532	2,544	-11	3,264	6,026	
L	200607	2,541	2,548	2,538	2,552	-16	14	52	
L	200609	2,569	2,574	2,541	2,541	-29	50	152	

制表:王光先

上海期货交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	结算价	涨跌	成交量	持仓量
铝	508	16,450	16,500	16,440	16,460	16,480	10	1,408	16,588
铝	510	16,450	16,500	16,440	16,460	16,480	10	1,408	16,588
铝	512	16,500	16,490	16,490	16,510	16,530	10	1,408	16,588
铝	514	16,500	16,540	16,490	16,510	16,530	10	1,408	16,588
铝	516	16,500	16,540	16,490	16,510	16,530	10	1,408	16,588
铝	518	16,500	16,540	16,490	16,510	16,530	10	1,408	16,588
铝	520	16,500	16,540	16,490	16,510	16,530	10	1,408	16,5