

市场动态

输美轮胎特保案主导沪胶9月走势

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518031)

摘要: 2009年8月的沪胶市场走势呈现先扬后抑并逐渐步入高位宽幅震荡的格局。9月的市场形势依旧复杂, 输美轮胎特保案将主导沪胶走势, 近期股市对沪胶走势的影响也不容忽视, 市场最大的支撑仍然是宏观经济好转和强劲的汽车销售量, 最大的压力来自持续增长的库存量。综合分析, 预计9月的沪胶价格维持在17 500~20 000元的区间内波动, 但也不排除轮胎特保案裁决后选择突破。

关键词: 天然橡胶; 期货; 市场走势; 价格

1 2009年8月日胶期货市场以及沪胶期货市场走势回顾

2009年8月的沪胶市场走势基本符合7月月报的预期, 呈现先扬后抑的格局。8月上半月在输美轮胎案听证会略显对我国有利局面的提振下, 沪胶价格延续7月下旬的上涨趋势, 最高达到2万元, 之后在国内股市大幅杀跌的拖累下快速回落, 一度跌破18 000元, 不过国际原油价格坚挺, 沪胶价格最终又收复18 000元, 8月底在18 500元上下波动, 走向不明朗。

8月的日胶市场走势整体上同沪胶市场相近, 但8月下半月日胶价格的回调力度明显比沪胶小, 这主要是原油价格坚挺和日本股市走势强劲对日胶形成支撑, 同时日本天然橡胶库存持续减少与中国上海期货交易所库存持续增加也形成反差, 因此导致8月的天然橡胶走势呈现内弱外强的格局。8月上半月日胶价格最高达到214日元, 之后回调到191日元获得支撑, 8月底基本在200日元上下波动, 整体重心仍缓慢上移。

2 影响天然橡胶市场的主要因素

2.1 输美轮胎特保案牵动天然橡胶市场神经

据不完全统计, 近年先后有澳大利亚、巴西、秘鲁、埃及、土耳其、南非、墨西哥、印度等多个国家对我国出口轮胎发起过反倾销调查, 我国轮胎

行业已成为国际贸易中遭受反倾销调查频率较高、次数较多的行业之一。2009年4月20日, 应美国钢铁工人联合会申请, 美国国际贸易委员会对我国乘用车轮胎和轻型卡车轮胎发起特保调查, 并于6月29日提出救济措施的初步建议, 拟对我国轮胎产品连续3年分别加征55%、45%和35%的关税。这份方案引起了我国商务部的高度重视, 因为中国出口美国的轮胎数量占到总出口量的1/3左右, 如果美国轮胎特保案得以通过, 那么我国轮胎企业将遭受至少11亿美元的损失, 且危及到10万工人的就业, 同时也可能引发他国效仿, 这将对我国正处于低迷的出口市场形成严重打击, 形势的严峻性可见一斑。

轮胎行业是天然橡胶的主要消费市场, 如果我国轮胎行业受到冲击, 无疑也将对天然橡胶刚刚有所回暖的消费形成打击, 因此, 自从6月29日美国轮胎特保案在美国国际贸易委员会通过后一直牵动着天然橡胶市场神经, 8月7号的听证会前夕市场担忧心态加重, 天然橡胶期货市场涨势也受到遏制, 足以体现该法案对天然橡胶市场的影响。9月17日是奥巴马政府最后裁决是否通过特保案的日期, 因此, 随着该日期的临近, 天然橡胶市场受到的影响更加明显。不过根据我们的分析, 输美轮胎特保案的结果不会太过悲观, 其原因有以下几点。第一, 该法案本身出发点就有

问题,如果中国出口轮胎受限,不但不会增加美国轮胎业的就业形势,而且还会损及消费者的购买力,从而拖累轮胎市场的恢复进程;第二,从美国内部反馈的情况看,观点分歧较大,继美国轮胎产业协会、美国轮胎自由贸易联盟、美国汽车贸易政策理事会和美国零售业领导者协会等业界组织纷纷就美国对华轮胎特保调查案表态,反对对中国轮胎产品采取特保限制措施之后,一直沉默不语的美国轮胎企业终于站了出来,8月19日,美国第二大轮胎企业固铂轮胎公司发表声明表示,固铂认为美国国际贸易委员会提出的对中国轮胎采取特保措施是不适当、不能接受的,将不仅带来严重的负面影响,而且可能无法实现协会想要解决的问题,这为我们能否取得胜利起到至关重要的作用;第三,中美贸易摩擦不断,如果方案得以通过,不排除中国开出报复性抵制美国进口商品的可能,这无疑对美国的出口形成影响,权衡之下,预计奥巴马政策也将谨慎对待该法案;第四,回顾历史,布什政府期间也曾发生了6次特保事项,其中2次不符合条件,另外4次均被布什政府否决,尽管目前处于金融危机下各国的贸易保护主义有抬头的迹象,但从整体形势来看,预计该法案最终被否决的可能性较大。

尽管我们认为输美轮胎特保案最终难以通过,但在最终裁决之前各种干扰因素依然存在,因此最后结果也存在不确定性,这将使天然橡胶投资者备受煎熬。当然,结果明朗后,如果特保案被通过,则沪胶短期可能遭受重创,但如果出现利好,则沪胶可能选择向上突破。

2.2 汽车行业恢复形势仍然是不可忽视的因素

自金融危机以来,全球汽车行业的运行情况成为我们不得不经常关注的重点,这当然与汽车行业在金融危机下遭受重创而削弱了天然橡胶消费量有关。不过国内汽车行业在政策的大力扶持下已经率先走出低谷,而且进入2009年下半年,全球汽车行业均有不同程度的回暖,这让低迷了近10个月的汽车市场再次看到了曙光。

下面我们来回顾一下2009年7月份全球主要汽车市场产销情况。7月份美国汽车销售量尽管同比下降11%,但环比却增加了16%,达到99万辆,也创出了11个月以来的销售量新高,折算年销售量有望突破1100万辆,而且美国出台了

20亿美元的“旧车换现金”刺激方案,预计美国汽车业将继续好转;日本汽车制造商协会公布,7月份日本汽车产量下滑幅度减小为4.2%,形势继续好转;欧洲地区汽车行业恢复形势也不错,德国连续2个月保持增长在30%以上,法国市场也有所改善,下滑幅度减小为5.7%;而印度7月同比大幅增加31%,创造了2年内最高增幅。

我国市场更是表现强劲,在百年一遇的金融危机下,国内汽车业得益于政策的强力支撑销量不减反增,根据中国汽车工业协会统计的数据显示,2009年上半年,我国汽车产量为599.08万辆,销售量609.88万辆,同比分别增长15.22%和17.69%;进入下半年,汽车销售强劲的态势依然没有改变,据统计,7月国内汽车产量为110.96万辆,同比增长52.15%;销售量为108.56万辆,同比增长63.57%。

从这些数据可以看出全球汽车业正在逐渐走出低谷,国内亮丽的数据尤其彰显我国汽车业已经较其他行业率先复苏,而且有“以旧换新”的新政支撑,预计后期即便有高油价带来的压力,汽车销售量也难以大幅下滑,这对天然橡胶市场无疑形成中长期利好,也将有利于继续改善天然橡胶消费状况。但是判断国际汽车市场是否已经步入复苏仍需谨慎,因为美国近2月的汽车销售量快速增长与美国“旧车换现金”的刺激方案有关,30亿美元资金会很快用完,而美国高失业率问题短期难以解决,美国整体消费信心指数仍不乐观,后期汽车产销量能否继续保持增长仍不确定。不过从总体来看,全球经济已经逐渐摆脱衰退的威胁,尽管复苏的道路较为坎坷,但缓慢回暖的趋势不会改变,这也将遏制汽车业继续下滑。

2.3 天然橡胶进口保持增长显示需求有所改善

据中国海关总署8月24日公布的数据显示,我国2009年7月天然橡胶进口量为165876t,较上年同期增长29%,较上月131814t增长26%;2009年前7个月,进口量同比增长3.2%,达到993858t。从总体来看,我国天然橡胶进口量下滑的趋势已经明显遏制,并呈现出快速增长的势头,反映出国内天然橡胶消费有所改善。

从近期国内轮胎行业的数据看,2009年7月份我国轮胎产量为5718万条,较上年同期增长6.5%;1~7月我国轮胎产量为3.6558亿条,较

上年同期增长4.9%。轮胎出口下滑趋势也得到明显遏制,尤其7月份浙江地区轮胎出口量今年以来首次同比增长4.3%,尽管市场对其持续性有所怀疑,但也显示轮胎出口有好转的迹象,这从国内轮胎企业的经营业绩中也可以反映出来,黔轮胎公布的半年报业绩同比增长163%,并在8月股市大盘回调过程中带领轮胎板块逆势走强,表现强劲,让市场看到轮胎行业复苏的迹象。

2.4 天然橡胶价格与股市仍将保持较高相关性

天然橡胶不仅具有农业品的属性,同样具有工业品的属性,尤其在金融危机爆发后其金融属性也越来越强,具体体现在其价格与股市的相关性方面。据不完全统计,2009年以来沪胶价格与上证综指的相关度为89%,高于与原油价格的相关度79%,从8月下旬沪胶价格背离原油价格而跟随股市快速回落的走势也有较好体现,因此后期股市的走势仍对沪胶市场走势具有参考意义。我们认为9月份的股市在经过8月份的快速下跌之后,将会呈现反复震荡触底的过程,但继续下跌空间不大,并可能出现一轮探底回升的反弹行情来迎接中国60周年庆典。因此我们认为,9月的股市表现对沪胶价格的拖累会削弱。

2.5 国际原油价格整体走强将支撑天然橡胶价格走势

尽管今年以来天然橡胶价格与原油价格的相关性有所下降,但总体价格走势仍维持了较高的相关性,尤其日胶价格走势受原油价格影响比较明显,并一定程度上传导到沪胶市场。从近期国际原油走势看,在美元中期趋弱的情况下,原油价格保持相对的强势,但是我们也看到,美英政府对原油价格的打压意图也比较明显,近期3次发布压制原油价格走势的政策。首先CFTC举行限仓打击投机的听证会,随后FTC也对批发市场发布操纵价格重罚的规定,而8月22日美英联合申明加强监管原油投机行为,主要意图均在抑制原油价格回升速度,也导致原油价格3次上冲75美元均无功而返,当然从整体经济形势及原油基本面来看,原油价格震荡上行的趋势难以改变,如果在75美元下方徘徊越久,一旦突破,上涨力度或许更大,因此,我们认为即使9月的原油市场有回调需求,回调空间也有限,整体偏多的氛围将推动原油价格继续维持坚挺,或许对天然橡胶的影响利多因素胜过利空因素。

2.6 国内持续增加的天然橡胶库存成最大隐忧

尽管国内汽车业的迅猛发展带动天然橡胶消费有所回暖,国内天然橡胶期/现货价格也联袂上涨,但在期货价格站到国储收购价14600上方后,上海期货交易所库存仓单就开始持续增加。据统计,期货仓单自5月8日见底20580t后缓慢回升,截至8月28日达到58635t,增幅达到185%,几乎回到了2008年的最高水平;总库存量也从6月底的41393t开始陆续增加,截至8月28日达到82517t,增幅也达到100%,同样接近2008年的高位水平,彰显国内交割意愿强烈,同时也显示国内现货较为充裕。尽管目前这种库存和价格同涨的局面还在延续,但是这将成为天然橡胶市场最大的隐忧,也是9月市场最大的压力。

3 天然橡胶后期走势展望

综合分析,2009年9月的天然橡胶市场影响因素仍然复杂,其中市场的压力来自3方面,首先技术上累计涨幅超过140%,但消费的改善程度增长并没有如此神速,因此继续上涨压力增大;另外国内期货交易所持续增加的库存也显示国内现货较为充裕,市场隐忧加重;国家对货币政策微调的力度对市场流动性的影响有待观察。但是从总体来看,似乎还是利多因素略占上风,第一,全球宏观基本面好转的大环境对天然橡胶市场形成中长期支撑;第二,天然橡胶基本面也随着汽车行业的回暖而有所改善,更为天然橡胶的涨势夯实了基础;第三,国际原油价格尽管多次冲击75美元未果,但原油价格震荡向上的趋势难以改变,对天然橡胶走势的影响可能利多大于利空;第四,现在已经临近供应高峰期末期,但东南亚地区的天然橡胶供应压力一直没有显现,甚至还略显趋紧的局面,这也导致天然橡胶基本面压力削弱;第五,9月市场影响因素最大的不确定性在于输美轮胎特保案的最终裁决结果,尽管我们的观点较为乐观,但最终特保案会如何收场仍难以预料,尤其该法案会对国内投资者心理上形成较大的影响,因此,我们认为9月天然橡胶市场行情将围绕美轮胎特保案为主线而展开。总体看,预计9月沪胶价格维持区间震荡的可能性较大,范围在17500~20000元之间,当然也不排除美国轮胎特保案裁决后天然橡胶选择突破的可能。