

## 市场动态

## 特保案影响延续 沪胶期盼政策呵护

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518031)

摘要: 2009年第三季度的沪胶走势呈现先扬后抑的格局, 在政策刺激下汽车销售强劲推动沪胶演绎了一波强势上涨行情, 但随后国内股市的回调及轮胎特保案的意外通过给予沪胶双重打击, 导致沪胶价格回到7月初的起点。预计第四季度特保案带来的负面影响短期难以消化, 而且是否会引发新的不利因素仍存在不确定性。国内库存居高不下, 库存消化速度也将在特保案的拖累下明显受阻, 这对市场的压力越来越明显。不过全球经济逐渐好转及汽车业逐渐走出低谷的基本面成为沪胶市场的重要支撑。短期内沪胶弱势格局仍难以改变, 后期应重点关注国内政策的变化和国外市场对我国出口轮胎的态度, 预计10月份沪胶波动区间在15 500~18 000元之间。

关键词: 天然橡胶; 特保案; 期货; 市场走势; 价格

## 1 2009年第三季度沪胶期货市场以及日胶期货市场走势回顾

沪胶市场在经历了2009年第一季度的大幅反弹和第二季度的横盘宽幅整理修复阶段之后, 第三季度期货价格再上一个台阶, 不过总体呈现先扬后抑的走势。

7月中旬, 在国内汽车以旧换新额度调高至50亿元的利好刺激下, 沪胶市场在沉寂了3个月后又终于演绎了一轮强劲攀升行情, 价格从15 000元冲高到近20 000元, 反弹幅度高达33%; 然而在市场还处于高度兴奋的状态下, 国内股市却提前走出回调行情, 并对期货市场形成一定拖累, 导致沪胶主力合约1001最终未能突破2万元, 且随着中国输美轮胎特保案最后裁决日期临近, 市场观望心态也有所加重, 也就形成了自8月中旬以来的震荡回落的走势, 每次反弹高度都逐渐压低。

9月初, 市场普遍预期轮胎特保案通过的可能性不大, 国内股市在政策维稳的方针指引下持续反弹, 沪胶也走出一波小幅反弹行情, 但是9月11日美国奥巴马政府意外提前宣布中国输美轮胎特保案通过, 尽管关税较前期略有下调, 但对国内市场冲击依然非常大, 市场尤其担忧其它国家效仿, 因此这个

利空因素对天然橡胶市场形成了明显打压, 使沪胶1001合约从19 000元下跌到9月底的17 000元之下, 而且从趋势看跌势仍没有得到遏制, 如果相关政策迟迟不能出台, 不排除沪胶继续下探考验15 000~16 000元的前期平台区支撑的可能。

第三季度日胶市场走势略强于中国市场, 主要得益于日本橡胶库存持续下滑的基本面支撑和日本股市震荡上行的推动, 而且日胶受轮胎特保案的影响要小于中国市场, 因此日胶在7月大幅上涨后基本维持在以200日元为中轴的横盘宽幅震荡格局, 190日元价位形成明显支撑, 但是, 中国作为最大的橡胶消费国, 如果中国橡胶市场疲软, 预计日胶也难以独自走强, 因此, 后期日胶走势仍将受到沪胶的影响, 总体或呈现震荡偏弱的局面, 再次走强需要新的契机。

## 2 影响天然橡胶市场的主要因素

### 2.1 特保案殃及天然橡胶市场, 天然橡胶市场期盼政策呵护

美国从2009年4月就开始发起的轮胎特保调查一直牵动着国内轮胎市场及天然橡胶市场的神经, 尽管7~8月我国政府组织商务部和轮胎企

业以及橡胶工业协会的强大队伍前往美国协商,但是最终奥巴马政府在9月11日意外地提前签署了“中国输美轮胎特保法案”,对从中国进口的小轿车和轻型卡车轮胎实施惩罚性关税,税率第一年为35%,第二年为30%,第三年为25%,这无疑开启了贸易保护的坏先例,不但其它国家可以直接引用该保护条例遏制中国轮胎出口,而且也可能蔓延到其它行业,导致中国整个出口形势更加严峻。特保案的通过加重了对国内经济复苏的担忧,尤其对于国内刚有起色的轮胎业形成明显冲击。

我们再具体分析一下特保案到底对国内市场的影响有多大。2009年5~7月我国出口到美国的轮胎在出口总量中所占的比例分别为29%,29%和32%,平均为30%,而涉及到小轿车和轻型卡车轮胎的比例约为50%左右,也就是说受限轮胎约占出口轮胎的15%,如果通过提价或由他国中转等形式变相出口,最终受到影响的轮胎约占出口总量的10%,按照2009年1~7月国内轮胎总出口量1.577亿条计算,则将过剩1577万条左右,折合为年过剩约2700万条,如果按照每条轮胎消耗约2kg天然橡胶计算,则国内天然橡胶年消耗量将减少约5.4万t,约为天然橡胶总消耗量200万t的2.7%;从数据上分析,应该说对国内市场的实际冲击也不是致命的,但是未来是否有其它国家效仿或延伸到其它类型的轮胎都有很大的不确定性,也是国内最担心的问题,如巴西、印度和阿根廷就有些蠢蠢欲动,这对国内投资者心理的压力远大于实际压力。

在国内信心不足的局面下,急需政府出台呵护政策挽救市场,我们认为政府在外周旋的同时出台一定政策安抚国内市场还是有必要的。首先,对外,我们通过“河北兴茂轮胎有限公司诉美国商务部反倾销反补贴调查案”美国法院判定中方胜诉也看到一点希望;其次,管理层对内可以适当通过调高轮胎出口退税或下调天然橡胶进口关税的方式缓解轮胎企业的压力,当然最终能挽救轮胎企业的仍然只有企业自身的提高;不过可能出台的政策对于橡胶市场则会有不同影响,当然提高轮胎出口退税肯定对天然橡胶行业是较大的利好消息,不过目前在这种贸易敏感时期,管理层

是否会通过这种方式扶持轮胎企业也存在不确定性;而如果下调天然橡胶进口关税,短期内可能冲击国内橡胶现货市场;但是从中长期来看两种政策都将对国内橡胶消费形成利好,因此,总的来说,无论哪个政策出台都将对天然橡胶市场形成支撑。

## 2.2 国内天然橡胶库存隐忧有增无减

尽管进入2009年8月中旬以来沪胶的下跌主要受国内股市的回调及特保案所拖累,但从5月以来持续增长的天然橡胶库存数据一直是基本面最大的压力。据上海期货交易所数据显示,期货仓单自5月8日见底20580t后缓慢回升,截至9月25日达到69465t,增幅达到237%,超过了2008年的最高水平;而总库存也从6月底的41393t开始陆续增加,截至9月25日达到98253t,增幅也达到137%,同样超出了2008年的最高水平,距离2007年的最高水平10.5万t也仅有一步之遥,彰显国内交割意愿强烈,然而2009年剩下的2个合约总持仓才9700手(折合48500t),也就是目前的库存足可以交割到明年的合约上,显示国内现货充裕的一面,这同日本市场天然橡胶库存持续下滑形成完全背离的迹象,也就导致近期天然橡胶走势略现内弱外强的格局,而且预计这样的局面还将延续一段时期。

## 2.3 我国天然橡胶进口增长或放缓

从2009年第二季度开始在国内汽车销售强劲攀升的带动下,我国天然橡胶进口也恢复到正常水平并呈现缓慢增长的格局,7月天然橡胶进口量达到17万t,同比增长29%,不过8月天然橡胶进口量回落到15万t,同比持平,环比下降了11.7%,而且合成橡胶只有13.4万t,环比下降了18%,从目前国内天然橡胶的库存形势及国内轮胎业采购放缓的局面看,预计天然橡胶进口量仍可能继续缓慢下滑。

## 2.4 天然橡胶现货价格维持相对坚挺,显示全球消费状况仍在改善

尽管轮胎特保案对轮胎市场和橡胶市场形成一定冲击,并拖累橡胶价格有所回落,但从整体走势看东南亚主产国的橡胶现货价格相对抗跌,分析其原因主要还是在于全球经济逐步回暖,全球汽车业也逐渐走出低谷,2009年上半年中国需求

支撑东南亚价格缓慢回升,而进入下半年,全球天然橡胶消费状况均在逐渐改善,也提振了天然橡胶现货价格;另外从供应方面,今年以来传统的供应高峰一直没有到来,根据 ANRPC 的统计数据,泰国 1~6 月产量同比下降 12.4%,印尼产量下降 6%,马来西亚产量更是下降 32.6%;而印度 1~7 月产量也下降 10.9%,越南产量也下滑 7.3%,唯有中国产量增长 54.6%;从整体产量看,预计全球 1~7 月的产量将同比下降 4.6%左右。因此需求回暖而供应下降导致东南亚地区现货价格重回每千克 200 美分的水平,并呈现相对坚挺的走势。

### 2.5 全球汽车业回暖成为天然橡胶市场最大支撑

虽然沪胶近期仍然压力明显,但全球汽车业的回暖成为沪胶最大支撑,我们再来看看 2009 年 8 月国外汽车销售情况:美国汽车总销量为 126 万辆,环比增长 26%,同比增长了 0.12%,是金融危机全面爆发以来的首次正增长,同时创造了一年来的最好成绩;日本 8 月国内轿车、卡车及大客车的新车销量较上年同期增长 2.3%,为 13 个月来首次增长;德国 8 月新车注册量也再次增长 28%;法国、澳大利亚、俄罗斯等市场也不同程度地出现回暖的迹象。国内市场销售数据更是喜人,根据汽车工业协会的统计,8 月国内汽车产销量分别为 114.07 万辆和 113.85 万辆,比上月分别增长 2.62%和 4.71%,比上年同期分别增长 86.10%和 81.68%,整体保持了较高水平,我国汽车产销量已连续 6 个月达到百万辆水平,7~8 月是国内汽车产销传统淡季,但数据显示高速增长产销态势得以延续,而且 9 月的汽车销量有望突破 120 万辆。随着我国宏观经济情况的好转,加上政策的刺激,我国汽车工业呈现出持续、稳定、快速的增长势头,整体形势已全面向好。

随着全球汽车业的触底回升,预计天然橡胶

的消费也将得到持续改善,这将为天然橡胶价格走势提供中长期支撑。

### 3 天然橡胶市场后期走势展望

综合分析,轮胎特保案对投资者心理的打击仍需要时间来消化,而从实际上看,特保案通过后国内轮胎企业生产可能放缓,导致采购天然橡胶的订单减少也是必然,尽管特保案总体影响仍然有限,但短期对市场的冲击不可避免;另外特保案也将使国内高企的库存消化放缓;双重利空因素导致近期沪胶压力依旧明显。

由于国家仍在积极应对特保案带来的负面影响,不排除近期出台新的扶持政策的可能;同时全球汽车业的逐渐回暖对全球天然橡胶消费的改善形成利好,预计国内天然橡胶消费的短期下滑不会改变全球整体消费的回升,这将对天然橡胶价格形成中长期支撑。

另外,我们也看到,全球经济虽然还很脆弱,但从 G20 国峰会上看到全球各个国家对刺激经济的态度还是一致的,预计全球经济形势仍将在政策的呵护下呈现缓慢回升的态势,这将为天然橡胶市场营造较好的大环境。

从整体来看,沪胶价格经历 1 个多月的回调整理后,虽然短期压力仍没有完全释放,并存在向下考验 15 000~16 000 元平台支撑的需求,但由于天然橡胶整体环境仍在不断改善,加上国内还有政策扶持的预期,因此预计沪胶继续下跌的空间也不会太大,投资者不必过分悲观,只是市场信心受损后恢复需要一定时间,预计近期沪胶市场还将维持弱势震荡的格局,10 月重点关注因素是国内政策面的变化和国外市场对我国出口轮胎的态度,预计沪胶价格整体运行区间或在 15 500~18 000 元之间。

## 弗雷德公司推出 Ultrac Cento 高性能轮胎

荷兰轮胎制造商弗雷德公司 (Vredestein Banden) 最近推出新型 Ultrac Cento 高性能轮胎,其质量比其前身小 20%,且符合欧盟将于

2012 年执行的新法规中对噪声、湿抓着力和滚动阻力的要求,在轮胎胎侧有表示这一特点的“SW” (噪声和湿抓着力) 标记。这款轮胎速度等级为 Y 级 (300 km · h<sup>-1</sup>)。现在该新型轮胎已有 13 种规格可供选购,其中包括两种跑气保用轮胎规格 225/50R17 94Y 和 225/45R17 91Y。安 琪