

天然橡胶市场震荡筑底仍需时日

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2012 年 8 月沪胶市场整体呈现震荡偏弱走势, 上半月延续了 7 月末走势, 主力合约 1301 在 22000~23000 元区间内震荡下行, 并在 14 日创出年内新低 20728 元。下半月沪胶市场震荡区间下移至 21000~22000 元, 随后东南亚出台的扶持政策对沪胶市场形成短期提振作用, 27 日在泰国收储预期下出现 3.58% 的月内最大涨幅。由于收储被否导致政策提振力减弱, 沪胶市场最终依然呈弱势格局, 沪胶指数月度跌幅为 4.31%。9 月份, 如果泰国政府收储政策维持现状, 东南亚政策提振力将继续弱化, 天然橡胶价格走势将重新回到对消费端的依赖, 但短期内消费端难以获得有效提振。供应削减力度不够, 加上消费平淡, 预计第 3 季度后期天然橡胶价格仍将形成震荡筑底的走势, 波动区间或在 20000~23000 元。

关键词:天然橡胶; 期货市场; 沪胶; 日胶; 市场走势

1 2012 年 8 月沪胶期货市场和日胶期货市场行情回顾

1.1 沪胶市场

2012 年 8 月沪胶市场整体呈现震荡略偏弱走势。上半月延续了 7 月末走势, 主力合约 1301 在 22000~23000 元区间内震荡下行, 并在 14 日创出年内新低 20728 元, 20000 元支撑再次被验证有效。下半月沪胶震荡区间下移至 21000~22000 元, 随后东南亚出台的扶持政策对沪胶形成了短期提振作用, 沪胶止跌, 且经过一周的横盘调整后, 27 日在泰国收储预期提振下出现 3.58% 的月内最大涨幅, 一度欲将沪胶震荡重心重新带回到 22000~23000 元区间, 但由于收储被否, 导致政策提振力削弱, 沪胶最终依然呈弱势格局, 沪胶指数月度下跌 969 元, 跌幅为 4.31%。

1.2 日胶市场

2012 年 8 月日胶市场呈先抑后扬的走势, 总体在 200~240 日元区间内呈局部 V 形形态。主力合约在上半月延续了 7 月的跌势, 也在 14 日创出了 2009 年 10 月以来的最低价格 205.6 日元,

此后受到天然橡胶主产国削减出口等政策利多信息的提振, 日胶指数探底回升, 在 220~230 日元平台区受阻, 8 月 31 日日胶指数报收 216.8 日元, 月度下跌 9.8 日元, 跌幅为 4.31%, 与沪胶指数跌幅持平。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 终端消费改善继续受宏观形势拖累

2.1.1 欧洲汽车市场疲弱局面仍延续

在欧债危机的影响下欧洲整体经济仍呈疲弱态势, 这对欧洲汽车行业的复苏继续构成阻遏。2012 年汽车消费量持续下滑, 7 月和 8 月本就是汽车消费淡季, 欧洲汽车市场整体消费在季节性因素和宏观因素双重作用下显得更趋疲弱。

2012 年 7 月, 法国新车注册量为 148966 辆, 同比下降 7%。标致雪铁龙集团新车注册量同比下降 9.9%, 雷诺集团新车注册量同比下降 11.2%。为了提振车市, 法国政府 7 月公布了对环保机动车补贴、对汽车制造商和分包商提供信贷和财政支持等援助方案, 但这些援助计划是有

前提条件的,且受惠对象受限,发展前景不明朗,预计提振效果有限。

德国汽车工业协会的数据显示,2012年1—7月,德国轿车和轻型商用车销量达201万辆;7月,德国汽车产量同比下降0.9%,降至457700辆,销量同比下降4.8%,降至274880辆,其中乘用车销量降幅为5%,超过商用车销量降幅。

意大利车市持续低迷。意大利汽车工业协会(Anfia)的数据显示,2012年7月意大利新车销量同比下降21.39%,仅为10.8万辆,创1979年以来新低;2011年意大利新车销量为174万辆,同比下降10.8%,连续4年下滑,预计2012年意大利新车销量将继续下滑。

英国汽车产销增速放缓。2012年7月英国乘用车销量为143884辆,同比增长9.31%,环比下降24.08%;货车销量同比增长8.08%,至22353辆,环比下降13.57%;客车销量同比增长47.11%,环比下降51.36%。

西班牙车市疲软延续。据西班牙汽车制造商协会统计的数据,2012年7月西班牙新车注册量为65322辆,同比下降17.2%。西班牙政府计划于2012年9月征收增值税的政策对车市更是雪上加霜。每辆车平均提价650欧元,预计2012年汽车销量不足70万辆。

2012年7月,波兰汽车产量为53538辆,同比下降18.85%,环比下降7.09%;1—7月汽车产量为414205辆,同比下降21.38%。

综合来看,占欧洲新车注册量68.7%的法、德、意、英的汽车消费在7月都出现不同程度下降或增速放缓迹象,受经济拖累和季节性消费传导,预计这种态势将持续。尽管历史数据显示每年9月汽车注册量会出现小幅回暖,但是预计回暖幅度有限,因此,第3季度欧洲总体汽车消费呈现疲弱态势几成定局。

2.1.2 美国汽车市场回升较快,忧虑仍存

2012年以来,美国汽车产销量快速增长,但7月增速开始放缓。2012年7月,美国轻型车产量为650041辆,同比增长25.56%,增幅较上月有所上升;轻型车销量为1150002辆,同比增长8.9%,增幅较6月的22.13%明显降低。除了季

节性因素外,原油价格上涨形成拖累,经济状况反复,复苏步伐比较温和,这也使得经济形势对美国汽车消费的推动力略显不足。

LMC Automotive公司日前发布报告,下调了2012和2013年美国汽车销量预期。报告中称,从2012年下半年开始美国经济走缓态势更加明显,因而将2012年汽车销量预期从1450万辆下调至1430万辆;鉴于后续经济走势存在不确定性,将2013年汽车销量预期从1520万辆下调至1500万辆。

综合来看,美国汽车产销数据表现仍算亮丽,但在全球经济形势仍趋严峻的格局下,美国汽车产销量能否维持高增长仍然存在忧虑。

2.1.3 国内汽车产销增幅难言乐观

我国汽车工业协会统计数据显示,2012年7月,国内汽车产量为143.71万辆,环比下降6.15%;销量为137.94万辆,环比下降12.56%。分析原因,首先,7月和8月仍然是汽车传统消费淡季;其次,7月下旬部分汽车企业开始实施检修减产,被动应对需求回落的局面;另外,经济疲软同样对汽车消费造成影响。因此,7月汽车产销量环比回落幅度基本符合市场预期。虽然7月国内汽车产销量同比分别增长为10.03%和8.16%,但也显示出国内汽车产量增长超过需求增长,可能导致汽车库存堆积更加明显。

从汽车分类来看,7月国内乘用车产量为118.48万辆,环比下降5.88%,同比增长12.79%;商用车产量为25.23万辆,环比下降7.40%,同比下降1.32%;乘用车销量为112.02万辆,同比增长10.71%;商用车销量为25.92万辆,同比下降1.62%。2012年1—7月,乘用车产量为878.87万辆,同比增长8.23%;商用车产量为218.67万辆,同比下降7.30%;乘用车销量为873.60万辆,同比增长7.19%;商用车销量为224.79万辆,同比下降9.57%。可见7月以及1—7月汽车产销量同比增长主要是乘用车产销量增长的贡献,而商用车产销量继续呈现下滑态势。乘用车产销量的增长反映了个人消费维持相对稳定增长态势,而商用车产销量下滑则主要是受到了整体经济放缓的影响。

从总体上来看,2012年1—7月国内汽车产销量增幅差强人意,商用车的表现尤其糟糕,虽然7月商用车产销量降幅有所收窄,但仍处于低迷的状况,这对于天然橡胶消费不利。历史数据显示,季节性汽车消费淡季一般在7月见到低点,之后会有所回升,尤其过去几年“金9银10”的表现较为明显,但今年是否会再现“金9银10”仍较难预料。今年前8个月部分大宗商品的表现基本都呈现旺季不旺的局面;目前国内汽油价格仍维持高位,8月PMI跌破荣枯线到49.2,经济忧虑似乎有增无减,而国内政策力度仍显温和。因此,预计国内汽车产销仍只能维持温和回升态势,难有很好的表现,全年增长率继续维持在3%~5%。

2.2 天然橡胶产业政策力度较弱

2.2.1 东南亚天然橡胶政策后劲不足

在天然橡胶价格持续走低的情况下,2012年8月东南亚三国马来西亚、印度尼西亚、泰国签署协议联手稳定胶价,将削减天然橡胶出口量30万t,并砍伐1.6万hm²橡胶树。与前两次的产业扶持政策相比,此次政策力度显得薄弱,对市场的提振有限,主要差距如下。

一是出口限制力度太小。2008年是削减91.5万t出口量,而本次仅为30万t,且从2012年10月1日开始执行,对9月不会构成影响,按照2011年的数据计算,出口量30万t仅占三国天然橡胶年度出口量670万t的4.5%左右,占全球天然橡胶出口量770万t的3.89%,占东南亚三国天然橡胶产量758万t的3.95%,占全球天然橡胶产量1034万t的2.9%,可见出口限制微不足道。

二是砍伐面积有限。1.6万hm²的砍伐面积仅相当于2009年砍伐面积的1/10,减小的天然橡胶产量2万~2.5万t,仅占全球天然橡胶总产量的0.2%左右,影响相对有限。

三是新政策只有短期效果。虽然表面上天然橡胶出口量减小了,但成品胶仍留在产胶国内,最终还是要推向市场,短期可能有缓和供应压力的作用,但从中长期来看不会对供应带来实质性影响。

四是无后续收储政策支持。前2次泰国都同

时出台了收储措施。尽管泰国2012年8月21日表示计划再投资150亿泰铢(约合4.76亿美元)收购橡胶,但在28日遭到否决。因此,缺乏收储的组合拳效应,仅借减产来支持天然橡胶价格的作用有限,况且政策效果还取决于措施的执行力度。东南亚政策的短期效用接近枯竭。

2.2.2 美国轮胎特保案即将落幕,但贸易摩擦风险未解除

一些报告显示,美国特保案的执行使得美国每年购买轮胎的成本增加10亿美元,而且对美国轮胎业的就业保护作用几乎可以忽略,因此特保案即将寿终就寝也符合市场需求,由于在法定期限内,美国国内相关产业和行政当局均未采取任何意欲延长该措施的行动,该措施将于2012年9月26日终止。按照7月美国轻型卡车和中重型卡车14.3%和34.3%的同比增长率来看,目前美国轮胎需求维持相对旺盛,预计后期我国轮胎对美出口量有进一步回升的可能。但是,虽然特保案终止是大概率事件,但并不代表我国轮胎出口的贸易壁垒就此消除,在目前金融危机的背景下,贸易摩擦仍然有增无减,因此,市场普遍预期美国完全有可能进行一些变相的措施,继续对中国轮胎尤其是全钢子午线轮胎出口美国构筑障碍,美国曾提出对全钢子午线轮胎双反,虽然目前没有进展消息,但仍然存在隐忧。

另外,欧盟轮胎标签法即将从2012年11月开始执行,国内轮胎行业是否已经做好应对准备尚存疑虑。单从出口看,国内轮胎行业是一波刚平一波又起,严峻的形势仍难以得到有效缓解。

2.3 终端库存压力仍大

2.3.1 汽车库存呈现堆积

国内汽车库存压力依旧没有得到有效释放。中国汽车经销商协会数据显示,2012年7月全国新增汽车库存量4.77万辆,截止到7月末,汽车企业库存量已达73.63万辆。但8月汽车市场调研分析报告显示,2012年上半年超过250万辆库存汽车以各种方式堆放在国内经销商仓库、厂家停车场或奔波在各条高速公路运输车上,这一数字比上年同期多1倍。根据中国汽车经销商协会

最近发布的调查数据,6月底汽车经销商平均库存时间上升至59天,较5月底的57天再增加2天。通常合理的库存时间为24~36天;自主品牌处境艰难,中国自主品牌汽车经销商的平均库存时间达94天,进口品牌汽车的平均库存时间为54天,合资品牌汽车的平均库存时间为50天;5月自主、合资、进口品牌的汽车经销商库存因数分别为3.54,1.47和1.34。库存因数超过2.5的品牌有13个,库存压力大已直接导致汽车经销商的价格战。

虽然汽车企业库存的官方统计数据显示压力尚可,但经销商非官方统计的数据却不容乐观,在经销商去库存化的道路中势必加大汽车生产商的库存堆积,甚至一定程度上影响到汽车的产量。

2.3.2 轮胎库存同样不容乐观

汽车库存堆积直接影响了轮胎行业的销售,从而导致轮胎和橡胶库存持续走高。2012年7月我国轮胎产量为7897.1万条,环比下降5.03%,同比增长8.46%;轮胎出口量为3361万条,环比下降12.75%,同比下降7.4%。国内45%的轮胎用于出口,而7月数据显示出口量的环比下降幅度高于产量环比下降幅度,除季节性的因素外,消费端的疲软是主要原因之一。自2009年以来,国内轮胎产量呈逐年上升趋势,产量高峰多集中在下半年。2012年6月和7月国内轮胎产量都处于历史高位,但7月出口量明显走低,出口增速出现负值,预计轮胎库存也将继续呈现堆积状态。

2.3.3 天然橡胶库存仍居高不下

天然橡胶库存具有一定的周期性,与主要产胶国割胶期息息相关。以全球天然橡胶产量最大的泰国为例,泰国每年4月中旬进入割胶季,直至次年2月结束割胶,而天然橡胶库存在每年6月开始上涨,10—12月达到顶峰,随着割胶结束每年2—4月库存降至年内低点。

截止到2012年8月,东南亚天然橡胶库存量

已经达到7.15万t,超过2010年和2011年的库存量,随着割胶进行,产量增长,预计2012年下半年天然橡胶库存将维持上升势头。另外,泰国、马来西亚、印度尼西亚削减的30万t出口量也将变成库存量,给本已高企的库存又添压力。东南亚橡胶生产国协会(ANRPC)预估7月中国天然橡胶库存量处于最低水平,但7月的天然橡胶库存量为21万t,几乎是上年同期2.1万t的10倍。

据ANRPC统计,2012年1—7月我国天然橡胶产量增长14.6%,进口量增长17.6%,但出口量下降42.9%,消费量仅增长1.6%,呈现局部供大于求,导致天然橡胶库存积累。青岛保税区天然橡胶库存量在25万t左右,8月底上海期货交易所天然橡胶库存量为3.3万t,继续呈增长态势。

综合来看,在2012年第2季度的传统去库存周期中去库存效果并不好,目前天然橡胶供应处于高峰期,但消费改善缓慢,预计天然橡胶库存量仍将呈高位运行。

3 后市行情展望

2012年8月天然橡胶市场呈震荡偏弱的走势,不过东南亚产业扶持政策的出台使得沪胶指数在20000元关口前获得支撑。9月,如果泰国政府的收储政策维持现状,那东南亚稳定胶价的政策提振力将继续弱化,天然橡胶价格走势将重新回到对消费端的依赖,但短期内天然橡胶消费难以获得有效的提振。9月美国轮胎特保案结束或许对中国出口轮胎有一定帮助,但金融危机背景下的贸易摩擦难以消除,尤其美国是否有新的贸易壁垒措施,加上欧盟标签法临近,都将继续影响轮胎出口形势。

综合来看,天然橡胶供应削减力度不够,加上消费平淡,导致天然橡胶、轮胎、汽车的库存维持高位的概率较大,预计第3季度后期天然橡胶价格仍将呈震荡筑底的走势,波动区间或在20000~23000元。

欢迎订阅 2013 年《橡胶科技市场》