

天然橡胶供需面弱改善 阶段性回升空间有限

——2014年第1季度天然橡胶市场回顾与后市展望

许 俐

(中信期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要: 2014年第1季度, 天然橡胶(以下简称天胶)市场整体走势呈震荡下行态势, 仍处于2011年以来的下行通道中。沪胶指数季度跌幅达12.73%。第2季度, 国内天胶供需呈阶段性改善, 沪胶指数阶段性反弹的目标位为17000元, 但受到后期天胶开割和抛储政策等因素影响, 17500~18000元将形成阻力区, 并有再次下探2月低点的可能, 但在政策明朗前, 天胶市场仍延续震荡偏多的走势。

关键词: 天然橡胶; 期货市场; 沪胶; 日胶; 市场走势

1 第1季度期货市场和现货市场行情回顾

1.1 期货市场

2014年第1季度, 天然橡胶(以下简称天胶)期货市场总体呈震荡下行态势, 仍处于2011年以来的下行通道中。沪胶指数由2014年初的18000元一路下跌, 2月中旬短暂小幅回升, 3月初跌至最低点14325元后再度开始小幅回升。截止到3月底, 沪胶指数第1季度跌幅达12.73%。日胶指数由2014年初的260日元一路下跌, 2月初降至208.9日元新低后开始阶段性回升。截止到3月底, 日胶指数第1季度跌幅达13.72%。

1.2 现货市场

2014年第1季度, 供应压力较大、库存高企、消费不足令国内现货价格承压下行, 以上海地区为例, 国内现货市场走势与期货市场走势基本一致, 但略显偏弱。从期现价差来看, 第1季度期现价差平均值为每吨274元, 低于上年同期的285元, 2月中旬及3月下旬期现价差最高达到近每吨1000元, 但持续时间短, 未形成明显的趋势。3月底期现价差为500元, 期现套利空间不大。

进口价差方面, 2014年第1季度, 泰胶进口整体处于小幅贴水状态, 马来胶和印尼胶进口表现较好, 在印度尼西亚货币贬值的情况下, 印尼胶进口

维持升水状态。尽管来自不同国家的天胶进口价差不同, 但我国天胶进口格局并未出现明显改变。泰国仍是我国最大的天胶进口来源, 进口量与上年同期基本持平。

2 天胶市场影响因素分析

2.1 库存压力缓解

2.1.1 主产国库存量开始下降, 供应压力略缓

据天然橡胶生产国协会(ANRPC)数据, 天胶主产国的天胶库存量由2014年1月的119.6万t降至2月底的118.2万t, 环比下降约1%, 库存量季节性下降规律的延续有助于缓解短期天胶供应压力。

2013年泰国天胶库存量维持高位运行。进入2014年, 泰国天胶库存量较上年同期有所回落, 这主要是由于我国加大了对泰国天胶的进口。2013年11月-2014年2月, 我国的泰国天胶进口量同比增长40%, 而同期泰国天胶产量同比增长18.9%。印度尼西亚、马来西亚、越南和印度的天胶库存量基本处于正常范围内。印度天胶库存量从2014年1月的27.2万t降至2月的26.9万t, 2014年1-2月印度天胶产量较上年同期增大0.7万t, 而消费量与上年同期持平, 进口量较上年同期减小1.4万t, 印度天胶库存压力得到一定的缓解。

历史同期数据显示,第2季度主产国天胶库存量处于年内低点水平,去库存的趋势较明显。这是由于第2季度天胶主产国泰国、马来西亚、印度尼西亚、越南基本处于停割期,天胶产量下降,天胶消费主要以消化库存为主。近3年主产国第2季度天胶库存量环比下降约17.8%。预计2014年第2季度,主产国天胶库存量的这种季节性下降趋势不变,有助于改善短期天胶的供需格局。

2.1.2 青岛保税区橡胶库存量高企

2014年3月中旬,青岛保税区橡胶总库存量为35.38万t,较2月底增大1万t,其中天胶库存量为23.34万t,较2月底的21.66万t增大1.7万t,合成橡胶和复合胶库存量分别为2.74万t和9.3万t,小幅下降。截止到2014年3月28日,青岛保税区橡胶库存量为35.89万t,仍处于高位,其中复合胶库存量继续下降,减小0.7万t,天胶库存量增大1.19万t。这主要是由于前期天胶进口量大幅增长,而1-2月正是国内天胶消费相对淡季,库存出现累积。2014年2月底至3月底,天胶库存量环比增幅为1%~2.9%,低于2月中旬之前的10%,增速放缓。合成橡胶和复合胶库存量也开始出现下降趋势,这对橡胶库存量增速放缓构成利好。

从进口数据来看,2014年2月,我国天胶进口量约19万t,同比增长31%,环比大幅回落44%,为近10年来环比最大降幅。这有利于缓解短期国内天胶的供应压力。按照季节性规律,3月我国天胶进口量应呈现回升态势,但3月中旬我国部分橡胶进口商对进口的轮胎级橡胶船货违约,因为此前橡胶价格大幅下滑至数年内低点,这也从一定程度上反映出目前国内橡胶进口并不积极。进口量减小有利于国内高企的天胶库存逐步消化。

2014年第2季度,在进口量不再度大幅提高的情况下,国内天胶库存量将出现环比回落态势。

2014年,保税区库存与天胶融资的问题短期内不会出现太多变化。由于融资操作的盈利主要来自国内外息差收益,而非天胶进口的买卖价差,一方面降低了进口量与价格变化的关联度,另一方面令进口量与需求量不匹配,导致大量进口胶无法得到最终消费而形成较大库存规模。

总体来说,2014年在全球天胶供过于求的趋势下,融资贸易的存在一定程度上使库存量高位徘徊,预计青岛保税区橡胶库存量在25万t以上将成为常态。但受库容限制,青岛保税区橡胶库存量继续攀升至38万t以上的空间有限。

2.2 我国天胶下游产业消费增速逐渐放缓,动力递减

2.2.1 第2季度我国汽车产量前高后低

2014年1-2月,国内汽车产量同比增长11.4%。2014年2月,受春节假期影响,企业开工率下降,国内汽车产量环比下降20%,但同比增长21.5%,维持了较高的水平。2月,商用车产量同比增长23.4%,大于乘用车21.2%的增幅,商用车产量环比下降12.43%,小于乘用车21.73%的环比降幅,这在历史同期十分少见,其中半挂牵引车产量环比正增长是很重要的因素。

第2季度并非传统生产旺季,而是迈向第3季度汽车生产淡季的过渡期。预计2014年第2季度我国汽车产量将呈现前高后低的环比回落态势,但其同比增速表现良好将在一定程度上抵消环比回落幅度,第2季度汽车产量形势并不悲观。第2季度汽车产量将占全年汽车产量的24%,对国内原配轮胎市场仍有较强的支撑力。

2.2.2 我国轮胎消费增速放缓,出口形势乐观

2014年1-2月,受汽车市场走好拉动,我国原配轮胎消费量持续走高,替换轮胎消费量同比增长幅度低于原配轮胎。

替换轮胎消费量与客运量和货运量的关系较为密切,相关性分别为89%和90%。2014年1-2月,我国货运量同比增长8.2%,客运量同比增长4.8%,这种增速放缓的态势并非始于2014年,数据显示,货运量自2011年以来同比增速呈下滑趋势,客运量增速放缓则从2013年以来略显突出。但是全年增幅放缓并未改变其季节性表现。预计2014年第2季度,在季节性趋势延续的情况下,国内轮胎消费量将逐渐走高,环比呈回升态势。

2014年1月,我国轮胎出口量同比增长22%以上,2月我国轮胎出口量为2306万条,同比下滑10.9%,环比大幅下滑48%,1-2月我国轮胎出口量

同比增长8.5%。3月是传统的消费恢复阶段,出口量持续回升。自特保案后中国对美国的轮胎出口量明显增长。2014年1-2月,我国对美国的轮胎出口量同比增长21%,维持了较高增长水平。轮胎出口和国内轮胎生产的季节性表现基本一致,因此,预计第2季度我国对美国轮胎出口量将环比增长,受此支撑,国内轮胎出口将维持良好增长态势。

总的来说,第2季度轮胎出口形势较为乐观,有助于拉动国内轮胎产量及天胶消费量回升。

2.3 政策影响喜忧参半

2.3.1 我国收储政策将改善短期供应压力

2013年第4季度,我国执行4次天胶收储计划,收储天胶24.37万t,包括13.73万t烟胶片 and 10.64万t胶乳。目前收储计划只完成10万t左右,剩余部分中约8万t是全胶乳。一方面,第1季度是我国天胶停割期,尽管3月国内部分产区陆续恢复割胶,但规模较小,3月国内天胶总产量只有3万t左右,不够收储量;另一方面,我国2013年第4季度胶乳进口量约11.7万t,正常消费后剩余量不多,因此收储暂无进展。第2季度,随着我国天胶产区全面开割,预计将陆续完成收储计划,短期内国内供应压力将有所改善。展望后期收储效应,期货库存将首先出现下降。据了解,海胶将在5月前陆续交储约5万t胶乳,而目前海胶实际的胶乳现货库存紧缺,其主要的库存集中在沪胶期货中,因此海胶为按时交储极有可能动用其期货库存。

2014年第1季度,沪胶期货库存呈冲高回落的态势。第2季度,预期收储将带来库存消化动力,沪胶期货库存将延续季节性回落规律,沪胶走势偏空压力将得到阶段性缓解。

2.3.2 泰国天胶抛储计划再添压力

2014年4月初,泰国农业部长表示,泰国政府计划出售20万t国储胶,而这批国储胶是2012年8月起泰政府通过收储收购的天胶。目前泰国政府实施天胶抛储显得不合时宜。一方面,天胶价格处于2011年以来的下行通道中,并未出现根本性扭转的迹象,目前天胶市场价格较2012年收储价格下跌约37%,此时抛储显然无利可图;另一方面,2014年天胶市场延续总体供过于求的格局,20万t抛储量

相当于泰国最低月度天胶产量水平,天胶供应量增大显然会加剧供需矛盾,不利于供需面阶段性改善。

从出售途径来看,泰国政府计划首先向国内市场销售库存天胶。一是通过协商方式向在泰国的外资轮胎厂商直接出售,预计其实际消化能力有限;二是向泰国出口商出售,再向全球市场转售,这种方式对全球市场供应形成较大压力,不利于供需面阶段性改善,天胶价格或将进一步承压走低。泰国选择单一途径抛储的概率较低,会采取2种方式同时进行,抛储带来的实际影响取决于2种方式所占的比重,采取多种方式以及分阶段抛储的市场影响力相对较小。

虽然由于市场状况和政治形势等原因,泰国政府对天胶抛储的态度并不坚决,也不会马上出台相关政策,但从总体来看,不论泰国抛储与否,在信息面上已对短期供需格局改善起一定压抑作用。预计第2季度,受泰国抛储计划的影响,天胶供需面将再度面临较大压力,抛储计划的实施将成为后期关注重点之一。

3 天胶后市行情展望

2014年,天胶市场走势总体仍将处于下行通道中,天胶供需宽松格局不会出现根本性扭转,但季节性供需情况变化对天胶市场走势的影响将增大。4-5月天胶基本面存在一定的改善空间,6月之后随着主产国天胶开割恢复以及泰国抛储政策的执行,天胶供应压力将再度回升,因此,天胶供需格局的改善或遇到一定阻力。首先,第2季度主产国天胶库存量的季节性下降趋势不变,这有助于改善短期天胶的供需格局,国内天胶库存有望得到进一步消化,仍有回落空间。其次,预计第2季度我国汽车产量呈前高后低态势,但与上年同期表现相比暂不悲观,原配轮胎市场利好,客运量和货运量增速放缓将影响替换轮胎市场增速;国内轮胎出口形势较为乐观,将拉动轮胎产量及天胶消费量回升。最后,在政策面上,我国收储利好将逐步兑现,全胶乳的收储预计在第2季度陆续完成,短期内国内供应压力减小,泰国抛储政策悬而未决将成为最大利

空因素。

综上所述,天胶市场仍有回升空间,但这种回升具有一定的季节性特征,且可能受到不利政策因素影响,因此回升持续时间偏中短期,回升高度有限,天胶供需过剩态势有根本性改善才可能实现长

周期反转。沪胶指数阶段性反弹的目标位为17000元,但受到后期天胶开割和抛储政策等因素影响,17500~18000元将形成阻力区,并有再次下探2月低点的可能,但在政策明朗前,天胶市场仍延续震荡偏多的走势。

A graphic banner for the 'Information and News' section. It features a stylized globe on the left, a laptop in the center, and various abstract lines and shapes representing data and technology. The text '信息·资讯' is prominently displayed in the middle.

信息·资讯

中国橡胶工业协会轮胎分会2014年会员大会在上海召开

由中国橡胶工业协会轮胎分会举办的中国橡胶工业协会轮胎分会2014年会员大会于2014年4月21-23日在上海召开,来自中国橡胶工业协会、中国橡胶工业协会轮胎分会会员单位以及相关单位的200多名代表参加了会议。

会议总结了轮胎分会2013年的工作并明确了2014年的工作计划。会议报告:2013年我国轮胎产量5.29亿条,同比增长12.5%。其中子午线轮胎产量4.76亿条,同比增长14.9%;斜交轮胎产量0.53亿条,同比下降5.4%;轮胎子午化率达到89%,子午线轮胎产量增长率与汽车产量增长率(14.8%)接近。子午线轮胎中,全钢子午线轮胎产量1.07亿条,同比增长12.6%;半钢子午线轮胎产量3.69亿条,同比增长15.7%。从48家轮胎分会会员企业产销情况来看,2013年我国轮胎行业经济运行的主要特点为:轮胎产量增长,销售收入下降,行业经济效益增幅回落;行业存在创新能力弱、企业趋同性、产品同质化、产能结构性过剩以及环保法规缺乏等问题。

2014年我国轮胎产量预计达到5.62亿条,同比增长6%。其中子午线轮胎产量5.11亿条(全钢子午线轮胎产量1.12亿条,半钢子午线轮胎产量3.99亿条),轮胎子午化率达到90%。2014年我国轮胎工业轮胎刚性需求基本面好(中国汽车工业协会预测2014年我国汽车产量增长率仍

保持8%),发展外部环境好转(国民收入增长的民生计划和扩大内需的政策);但环保、能源、交通等问题加重导致轮胎生产和使用成本增长,限购汽车、限额汽车牌照等不利于轮胎产业的政策还将在一些大中城市出台,国际贸易保护主义造成轮胎出口阻力增大,产能结构性过剩和产品同质化致使市场恶性竞争等加剧。

会议呼吁,大力推进橡胶轮胎工业强国建设,橡胶工业协会已开始规划和制定今后10年我国轮胎工业强国发展目标、路径和战略措施,引导全行业推进强国战略;积极推进绿色轮胎产业化发展,将《绿色轮胎技术规范》上升为国家强制性标准;借鉴欧盟REACH法规,尽快制定我国相应的轮胎环保法规;加快出台轮胎行业准入条件,早日发布我国轮胎标签法;调整产品和产能结构,以高品质产品提高经济效益,改变以量取胜的传统增效方式;政府有关部门应从资金、土地等方面支持轮胎试验场建设;国家关税税则委员会应取消天然橡胶20%的进口关税和斜交轮胎3%的消费税,支持杜仲橡胶胶产业发展,确保我国橡胶战略资源安全。

本次会议除了诠释橡胶轮胎工业强国战略外,还对天然橡胶价格、我国轮胎市场运行状况和发展趋势进行了解析,与会者收益颇丰,会议圆满成功。

黄家明