

汽车销售进入淡季 沪胶市场压力增大

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2012年第1季度沪胶市场呈探底回升并横盘整理的倒L形态走势,沪胶指数季度涨幅为15%。第2季度天然橡胶市场的压制因素明显增多,天然橡胶价格走势可能承压。不过国内货币政策存在放宽的预期,国外市场流动性相对宽松,美国汽车消费回暖和天然橡胶生产国协会对全年天然橡胶供需缺口扩大的预估,预计将对天然橡胶市场形成支撑,沪胶指数存在回调需求,但下方26000~26800元将形成较强支撑,而在总体经济仍略显疲弱的大环境下,上方30000~31000元依旧是重要阻力区。

关键词:天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势;汽车销售

1 2012年第1季度沪胶期货市场和日胶期货市场行情回顾

1.1 沪胶市场

2012年第1季度沪胶市场呈现探底回升并横盘整理的倒L形态走势,季度涨幅为15%。具体走势分为2个阶段。

第1阶段:2012年初至2月8日,探底回升。沪胶指数跌至23500元后获得支撑,随后接连受泰国降雨、国内货币政策利多预期、泰国欲收储等利多消息提振,沪胶市场走势出现5连阳,沪胶指数直接冲到28000元高位,虽然之后上涨趋势放缓,但仍延续震荡向上的格局,最终到29000元上方受到明显阻力,累计反弹幅度超过18%。

第2阶段:2月9日至3月底,横盘整理。在泰国收储消息明朗后,缺乏新的方向指引,导致沪胶市场维持了近2个月的横盘宽幅整理格局,沪胶指数波动区间为28000~29500元,月底重新逼近区间下沿28000元。

1.2 日胶市场

2012年第1季度日胶市场走势同样呈现探底回升的格局,但总体表现略强于沪胶市场。日胶指数在年初下探255日元低点后震荡回升,在1月底后持续了2周的震荡走势,之后再度拉升,

到2月中下旬突破330日元,累计涨幅达到25%,随后日胶市场才呈现真正的横盘整理走势,3月底日胶指数维持在330日元上下波动,第1季度涨幅约为24%。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 宏观经济存忧,但流动性略改善

2.1.1 国内经济忧虑尚存,但货币政策有望继续改善

从过去4个月的采购经理人指数(PMI)数据来看,制造业活跃度从49逐步企稳回升,似乎显示出国内经济下滑趋势得到了遏制,但汇丰银行最新公布的2012年3月国内PMI预估值大幅下滑至48.1,创出4个月来新低,显示中小企业严峻的形势并没有得到有效扭转,市场忧虑情绪再度加重。但预计国内官方PMI数据不会太悲观,而且3月物价指数(CPI)数据也将继续低位运行,可能倒逼货币政策继续改善,不排除近期再度降低存款准备金率的可能。如果流动性继续适度宽松,会对天然橡胶市场形成支撑。

2.1.2 欧洲形势趋缓但未解,美国是否会出台宽松政策是关键

欧洲市场形势在希腊顺利实施债务互换并获

得第2轮1300亿欧元的救助审批后得到暂时缓和,但这并不代表欧洲债务危机问题得到了解决,目前西班牙、葡萄牙等国的形势均不容乐观。美国市场继续向好,但复苏的基础并不牢固,从美国最新公布的数据看,就业数据维持相对乐观,但房地产市场却不稳定。2012年3月26日伯南克再度暗示要维持宽松的政策,让市场联想到第3次量化宽松(QE3)仍存在推出的可能,因此,后期美联储是否会出台新的量化宽松政策将成为关注焦点,对美元及大宗商品市场也会形成较大影响。

2.2 基本面中性略偏空

2.2.1 天然橡胶供需面近松远紧

天然橡胶生产国协会(ANRPC)将2012年度天然橡胶供应缺口预测值从5.1万t调至18.6万t。ANRPC预测,2012年全球天然橡胶产量增长2.6%,至1154万t;需求增长6%,至1173万t。2013—2018年,ANRPC成员国的天然橡胶产量增幅为4%,2018年预计达到1340万t;80年代种植的大量橡胶树有待翻新,年均翻新率为3.5%。

ANRPC预估数据显示,2012年天然橡胶供应再度呈现紧缺的局面,而且供需缺口扩大。对此,我们维持相对谨慎的观点。虽然2012年初中国、印度和美国汽车产销确有回暖的迹象,但是由于目前油价高企以及经济形势仍处于底部,要拉动汽车消费快速回升的难度较大,尤其第2季度难有较好的表现,如果全球经济继续趋稳,下半年汽车产销形势的改善可能会更加明显。

2.2.2 国内汽车产销进入淡季,消费改善或缓慢

根据最近几年国内汽车产销数据统计分析,通常每年第1季度和第4季度是汽车产销旺季,而第2季度和第3季度是汽车产销淡季,除了2009年在国家产业政策强力刺激下,这种季节性特征表现不明显。今年可能的提振政策就是前期对公务用车采购计划的实施,如果后期落实公务用车只能采购国产车,汽车产销的季节性特征可能会减弱,不过公务车的采购量也只有70万辆,提振力度远低于2009年的汽车下乡等政策,加上

近期汽油价格创出新高,因此,第2季度国内汽车产销量增速有限,对橡胶消费的改善效果不明显。

2.2.3 国内高油价形成一定压制

国家发改委宣布,自2012年3月20日零时起汽、柴油每吨价格均提高600元,相当于全国90号汽油和0号柴油每升价格平均分别提高0.44元和0.51元,国内汽油价格进入8元时代,比美国高20%左右,再度提高了汽车的消费成本。从市场角度讲,汽车燃油价格上涨使消费者信心指数下滑,从而使汽车产销量下降,汽车减产不可避免。一旦用车成本超过消费者的承受极限,有车族减少汽车使用频率改用公共交通工具就自然成为应对的第一举措。虽然目前还无法用具体的数据来评估高油价对汽车消费的影响,但毫无疑问,在经济疲弱的大环境下,高企的油价对汽车产业增长是雪上加霜,负面作用至少在传统的消费淡季更加明显。

2.2.4 国内轮胎出口下滑趋势未完全扭转

目前国内轮胎行业总体形势并不乐观,从行业指标看,虽然WIND统计的亏损企业数量较1年前下降16家,减至50家,占比9.67%,但利润总额和主营业务收入同比下降幅度较大,而且2011年12月之后天然橡胶价格上涨,对轮胎行业的压力加大,因此,预计2012年第1季度轮胎行业数据仍可能出现下滑。

从国内轮胎的生产情况来看,2012年1月国内轮胎产量为5626.8万条,同比增长6.23%,环比下降23%;2月轮胎产量为6548.3万条,同比增长32.09%,环比下降10%。另外,轮胎出口数据连续2个月下滑,2011年12月国内轮胎出口量为3817万条,而2012年1月出口量为3279万条,环比下降14%,2月轮胎出口量继续下滑至2402万条,较2011年12月下降37%,显示出国内轮胎出口下滑的趋势还在延续。

2.2.5 天然橡胶后期供应逐步回升

东南亚产区2—4月是季节性低产期,4月中下旬将逐步进入开割新季,天然橡胶产量也将逐步增加。根据ANRPC的月度产量预估数据,泰国2012年1月天然橡胶产量为38.3万t,2月产量为35.2万t,3月产量为21.3万t,4月产量为

19.5万t;马来西亚和印尼情况也基本类似。

国内云南产区已经开割,虽然前期的干旱气候导致开割稍推迟,对初期天然橡胶的产量也造成些许影响,但进入4月后,降水量将明显增多,有利于产胶量的提升。预计5月天然橡胶产量将明显回升。

2.2.6 天然橡胶库存短期压力犹存

近几个月青岛保税区橡胶库存量高企,基本维持在25万t的水平,远高于常态的10万~12万t,甚至突破了7万~15万t的合理波动区间。一方面是国内橡胶消费略显疲弱,另一方面则是国内期现价格持续倒挂,导致现货不愿意交割到期货市场。

不过进入3月,国内去库存化略显加快,截止到2012年3月16日,青岛保税区橡胶库存量为21.9万t,其中天然橡胶16万t,复合胶2.7万t,合成橡胶3.2万t,比2月27日库存量下降2.2万t。青岛国际橡胶交易市场有限公司近期表示,5月初保税区库存量有望逐步回归至10万~12万t。

上海期货交易所库存继续维持低位运行,截止到2012年3月23日,库存量为26037t,比前1周减少1304t,同比下降21.57%,注册仓单18015t,比前1周减少1840t,同比下滑7.5%。

综合分析,4月仍然是去库存化的期间,天然橡胶市场仍略显压力,但压力将逐渐缓和。ANRPC预估报告显示,3月底全球天然橡胶库存量约为129.5万t,高于上年同期的108万t;到4月底库存量将下降到117.6万t,其中中国的库存量约为24.4万t。

2.2.7 国内取消天然橡胶进口关税呼声再起

从2010年天然橡胶价格突破历史高点达到30000元之后,取消天然橡胶进口关税的呼声不断。2012年橡胶年会上,中国橡胶工业协会会长再度建议取消天然橡胶进口关税。他表示,在目前的价位下,我国天然橡胶关税应与美国、日本等发达国家作法一样,实行零关税,有利于保证我国天然橡胶产业正常发展,提高我国轮胎的国际竞

争力。

分析认为,短期取消进口关税的可能性不大,2011年天然橡胶价格曾达到40000元以上,管理层都没有出台政策,而且近期对橡胶制品进出口税率调整时依旧没有对天然橡胶税率做出反应。从市场表现看,天然橡胶价格持续回落,轮胎企业的压力得到缓解,而且从目前实际实施的税率看,泰国烟胶片使用从量1600元每吨的计算方式,相对于目前30000元的价格,税率相当于5.3%,远低于从价20%的税率水平,因此,进口关税取消与否实际影响不大,而且国内许多轮胎企业进口东盟的复合胶,复合胶的关税为零,因此,管理层暂时依旧不会对天然橡胶关税做出调整。当然,如果后期天然橡胶价格再度上涨,供应出现紧张,也不排除有出台措施的可能,但关税一旦取消,则会对国内天然橡胶市场形成一定压制。

3 天然橡胶后市行情展望

2012年第1季度天然橡胶市场前半段强力反弹,之后缺乏上冲动能,呈横盘整理走势。预计第2季度天然橡胶市场压力会略微增大。首先,3月国内汽车产销量出现倒春寒,同时成品油价格创出历史新高,第2季度又是传统的汽车销售淡季,或导致汽车消费疲弱;其次,国内轮胎业压力犹存,出口形势仍然严峻;第三,第2季度中后期东南亚天然橡胶产区将进入新季开割,供应压力也将有所增大;第四,国内取消天然橡胶进口关税的呼声再起,虽然可能性较小,但也可能对市场形成压制作用;第五,经济忧虑仍没有消除的宏观面对整体市场也形成拖累。

综合来看,第2季度天然橡胶市场的压制因素明显增多,可能对天然橡胶价格走势带来压力。不过国内货币政策仍存在放宽的预期,国外市场流动性也相对宽松,以及美国汽车消费回暖和ANRPC对全年橡胶供需缺口扩大的预估,预计也将对天然橡胶市场形成支撑。因此,沪胶指数第2季度存在回调需求,下方26000~26800元将形成较强支撑,上方30000~31000元依旧是重要阻力区。