天然橡胶市场下行趋势难改
——2013年天然橡胶市场回顾与2014年展望

许　俐
（中信期货有限公司，广东 深圳　518048）

摘要：2013年天然橡胶（简称天胶）市场整体走势仍处于2011年以来的下行通道，但跌势放缓。日胶和新加坡期胶的走势与沪胶基本一致，总体呈现先抑后扬态势。截止到2013年12月19日，沪胶指数年度跌幅为28%，新加坡期胶年度跌幅为26.8%，日胶指数年度跌幅为5.7%。2014年，全球天胶供应充足，消费维持温和增长，天胶替代品如杜仲橡胶的发展不会对天胶格局产生重要影响，天胶产业政策进入真空期，天胶市场缺乏足够的上行动力，天胶市场走势继续处于下行通道，预计沪胶指数随天胶季节性消费规律冲高回落，然后企稳回升，呈阶段性震荡的概率较大，震荡区间将继续下移至16000~23000元。

关键词：天然橡胶；期货市场；沪胶；日胶；市场走势

1　2013年天然橡胶（简称天胶）市场行情回顾
1.1　期货市场

2013年，天胶市场整体走势仍处于2011年以来的下行通道中，但跌势放缓。沪胶市场走势可以分为2个阶段，即上半年冲高回落和下半年阶段性回升。1月沪胶指数高位震荡，2月初创年内高点后一路下行，4月下旬至5月中旬出现小波反弹，但力度有限，最终仍回到下行格局，并在7月10日创2011年以来新低，8月沪胶指数出现一波明显的反弹，9月呈高位震荡态势，震荡重心继续抬高，10月中旬至11月底沪胶指数维持跌势，但跌幅有限，12月再次出现阶段性回暖，但仍未能突破下半年反弹高点。截止到2013年12月19日，沪胶指数年度跌幅为28%。2013年天胶成交量同比下降，显示资金有流出沪胶市场的迹象。

日胶和新加坡期胶市场的走势基本与沪胶市场一致，总体呈先抑后扬态势。截止到2013年12月19日，新加坡期胶年度跌幅为26.8%，而受日元贬值影响，日胶市场略显抗跌，日胶指数年度跌幅仅为5.7%。

1.2　现货市场

对比上海地区云南标准胶现货价格与沪胶指数的价格，2013年期现价差基本处于升水状态。2013年2月以及8－9月，受沪胶指数上行影响，期现价差扩大至每吨1000元，但持续时间较短，虽然存在一定套利空间，但实际操作过程中的盈利空间并不大。全年期现价差平均值为每吨457元。

对比泰胶、马来胶、印尼胶青岛保税区自提价格（不含关税、增值税）与产地原材料报价折算的进口价格分析天胶进口内外价差。2013年，泰胶进口整体处于贴水状态，但下半年明显改善；马来胶进口维持小幅升水状态，但每吨盈利水平低于50美元。2013年下半年，由于印尼货币兑美元汇率维持贬值态势，印尼胶折算的进口成本较低，而同期受国内期货市场回升以及泰胶和马来胶提振，青岛保税区印尼胶价格小幅走高，进口内外价差变化明显。虽然印尼胶进口盈利空间增大，但对印尼胶进口量的提振效果暂未显现，2013年1–10月我国印尼胶进口量累计为33万t，同比下降1.58%。

展望后期，不同产地天胶进口内外价差的变化

对我国天胶进口比例暂时不会产生较大影响，泰国仍是我国天胶进口的主要来源地。2013年泰胶进口量在我国天胶总进口量中占60%，且我国仍有增大泰胶进口量的计划。印尼是我国天胶进口的第二大来源地，但印尼胶进口量在我国天胶总进口量中仅占18%，即使因价差原因进口量增大，对整体进口格局的影响依然有限。

2 天胶市场影响因素分析

2.1 全球天胶供应宽松呈常态化

从全球天胶种植地区分布看，东南亚地区仍是最大的天胶产区，西非的天胶产量占比有望小幅提高。根据国际橡胶研究组织（IRSG）预测，到2020年，东南亚、西非和中南美洲天胶产量占比分别为91%，6%和3%。2014年全球天胶供应充足态势将延续，增速或将进一步提高。

天然橡胶生产国协会（ANRPC）统计的2012年和2013年天胶供需状况见表1。

2.1.1 天胶产区处于集中开割期，暂无约束性政策制约，产量增速不减

从2010年开始，东南亚天胶产区大规模翻新及新种的橡胶树进入集中开割期。2010年和2011年东南亚天胶产量分别同比增长6.8%和8.6%。受天胶主产国联合减产政策影响，2012年东南亚天胶产量增幅降至3.1%。2013年，泰国、印度和马来西亚天胶减产政策结束，天胶产量再度回升，东南亚天胶产量同比增长3.5%。2014年，无约束性政策制约，泰国和印尼橡胶树集中开割，越南天胶产量增长，预计东南亚天胶产量增速将维持在3.5%以上。

根据ANRPC的数据，2013年，越南和马来西亚的天胶产量分别为101万t和90万t。越南天胶产量略超过马来西亚。从橡胶树种植面积、开割面积、树龄分布及单产情况来看，越南天胶生产将进入快速增长期。越南代替马来西亚成为全球第三大产胶国的趋势日益明显。

首先，越南天胶开割面积将超过马来西亚。

表1 ANRPC统计的2012年和2013年天胶供需状况 kt

月 份	产量		出口量		进口量		消费量		期末库存量	
	2012年	2013年	2012年	2013年	2012年	2013年	2012年	2013年	2012年	2013年
1月	885.0	929.3	630.0	725.6	291.0	505.7	474.0	555.7	988.0	1211.4
2月	775.0	680.0	663.0	642.4	347.0	319.1	500.0	486.1	943.0	1261.0
3月	681.0	792.0	666.0	708.9	405.0	452.5	560.0	563.4	831.0	1142.5
第1季度合计	2332.0	2401.3	1959.0	2076.9	1058.0	1277.3	1533.0	1605.3	831.0	1211.4
4月	736.0	776.0	592.0	676.0	362.0	454.0	553.0	573.4	752.0	1081.3
5月	882.3	823.6	677.8	709.5	393.6	412.0	567.0	602.9	796.0	998.5
6月	897.7	918.7	655.0	668.6	358.9	364.7	590.0	609.9	819.0	921.4
第2季度合计	2501.1	2518.3	1957.2	5054.1	1112.0	1277.5	1704.0	1786.2	819.0	1081.3
7月	951.8	985.7	732.1	785.9	401.0	401.1	564.0	593.2	824.0	945.9
8月	968.3	994.8	707.2	770.5	442.0	423.9	548.0	594.6	869.0	977.4
9月	1016.8	1112.0	744.4	762.5	459.0	451.0	523.0	618.8	931.0	1013.8
第3季度合计	2936.9	3092.6	2183.7	2319.0	1302.0	1276.0	1635.0	1806.6	931.0	945.9
10月	965.5	996.2	659.2	818.8	408.0	442.3	520.0	608.3	1039.0	100.8
11月	1005.4	1073.0	659.2	703.5	492.1	410.5	528.0	604.9	1155.0	989.3
12月	870.8		702.8		461.6		514.0		1102.0	
第4季度合计	2841.7		2021.2		1362.0		1562.0		1212.0	

注：资料来自中信期货有限公司研究部，数据截至2013年11月19日。其中，除产量、消费量外，印尼数据截至2013年7月；泰国数据截至2013年10月；印尼、印度期末库存数据截至2013年10月；菲律宾、泰国数据截至2013年10月。

2007－2009年马来西亚种植面积和割胶面积大幅减小，而越南从2003年开始种植面积和割胶面积增速维持在8%。2013年，马来西亚割胶面积为63.6万hm^2，越南割胶面积为58万hm^2。2014年越南割胶面积有望达到66万hm^2，略微超过马来西亚。

其次，越南橡胶树树龄分布及单产优势明显。树龄7~20年的橡胶树产胶处于旺盛阶段，越南橡胶树的树龄普遍较短，80%处于20年之内，而马来西亚橡胶树的树龄偏长，仅50%处于20年之内。2013年，越南每公顷天胶产量为1741 kg，超过马来西亚的1540 kg。因此，越南天胶的整体增产潜力远超马来西亚。2014年，越南将成为东南亚地区天胶产量的新增长点。

2.1.2 我国天胶增产仍有上升空间，并积极发展替代品种

我国是主要的天胶消费国，但天胶自给率不足25%。从短期（20年）来看，我国天胶产量仍有一定提升空间。根据ANRPC数据，2012年我国天胶种植面积约116万hm^2，68万hm^2处于开割期，产量达到86.4万t，占全球天胶总产量的7.3%。从2009年开始我国植胶新增面积和翻新面积年均增大5万~7万hm^2，大于之前的4万~6万hm^2。一般橡胶树生长5~7年进入开割期，因此预计从2014年开始我国天胶生产将进入新的增长周期，产量增速有望达到7%以上，按每公顷产量1258 kg计算，我国天胶产量将突破90万t，到2019年接近120万t，天胶供应维持充足态势。

从长期来看，我国天胶产量增长存在自然瓶颈。首先，天胶种植面积增长空间不足。理论上我国适宜植胶的面积约100万hm^2，但截至2012年，我国植胶面积已达116万hm^2。尽管随着栽培技术的进步植胶面积仍有小幅增长空间，但无法大规模开发。其次，由于我国橡胶树林全部位于北纬18° 以北地区，与东南亚相比平均气温较低，每年的开割时间仅8~9个月，冬春常有低温干旱灾害，夏秋常遭遇台风，单产提高有一定难度。

因此，我国积极发展天胶替代品种，如杜仲橡胶。2013年9月，中国社会科学院推出的2013年《杜仲产业绿皮书》称，按照300万hm^2果园化栽培的杜仲产业基地的发展规模，我国杜仲橡胶年产量将达120万t，为目前天胶产量的1~2倍。但在我国耕地已逼近“18亿亩红线”的情况下，划出300万hm^2种植杜仲的可行性存在质疑。按照《杜仲产业绿皮书》数据计算，杜仲橡胶的每公顷产量为400~600 kg，只有传统天胶的1/2。即使种植杜仲不占用现有耕地，其经济效益也并不高。我国现有杜仲种植面积约35万hm^2，杜仲橡胶产量约17.5万t。尽管杜仲橡胶全面发展和推广应用存在质疑，目前产量也有限，暂难扭转我国天胶需求结构，但短期内对天胶供应仍能够起到一定的补充作用。

2.1.3 西非天胶产量提高对全球天胶供应形成一定支撑

近年来西非积极发展天胶种植业，天胶产量在全球所占比例有望提升至6%。2012年该地区天胶主产国科特迪瓦共和国的天胶产量为25万t，2014年将达到30万t，到2020年提高到60万t。到2025年，天胶种植面积计划达到45万hm^2。

2.2 全球天胶消费改善缓慢

2.2.1 我国仍是全球最大的天胶消费国，但消费增速或将放缓

我国天胶消费量占全球天胶总消费量的36%左右，2013年我国天胶消费量达410万t左右，同比增长8%，高于上年的6.4%。2014年我国仍将是全球最大的天胶消费国，受轮胎行业增长拉动，消费量将维持温和增长，但增速有放缓趋势。

2.2.1.1 我国汽车产量持续增长，带动轮胎需求稳步增长

我国汽车产量中81%为乘用车，19%为商用车，95%以上用于国内消费，不足5%用于出口，因此我国汽车产销主要受本国消费因素影响。其中，乘用车产销量长期受居民可支配收入和人均GDP影响，而商用车产销量主要受固定资产投资影响，同时也与公路货运量和客运量明显相关。2013年，在商用车中占比超过65%的载重汽车产量增长5.2%，有所放缓，而该类车对轮胎乃至天胶的消费需求在所有车型中居首位。

2014年，预计我国汽车市场增速为10%~12%，增长主要靠乘用车拉动。我国乘用车产量增速仍在10%以上，商用车产量增速将有所放缓，维持在7%~8%。由于乘用车轮胎需求量约为商用车轮胎需求量的1/3，且单条轮胎的天胶需求量较低，因此，我国轮胎对天胶需求维持增长的同时，增幅可能略低于2013年水平。而从季节规律表现看，第1季度和第4季度是天胶产销旺季，第2季度和第3季度天胶产销略显偏弱。

2.2.1.2 公路货运量和客运量增速放缓，替换轮胎市场难有超水平表现

我国公路货运量和客运量与轮胎消费量的相关性分别为90%和89%。截止到2013年11月，公路货运量和客运量累计同比增长10.9%和5.4%，延续了自2010年以来增速放缓的趋势。预计2014年替换轮胎需求量将维持温和增长，较难出现大幅提高。

商用车替换轮胎的消费量远大于乘用车替换轮胎，且具有季节性规律，如货车轮胎一般在夏季和冬季来临前会产生一波明显的替换需求。而乘用车轮胎的使用周期在2~3年，季节性规律不明显。因此，夏季、冬季前属于我国轮胎消费旺季，1月和8月属于消费淡季。

2.2.1.3 我国轮胎出口缺少新增动力，增速或放缓。

2013年1－10月，我国轮胎出口量为36051万条，同比增长5.5%。我国轮胎出口比例由2012年的46%下降至2013年的45%。预计2014年我国轮胎出口量将继续增大，同比增长5%左右，而轮胎出口比例延续下滑趋势。

从轮胎出口地区来看，2013年我国对美国的轮胎出口量增幅最大，这主要是轮胎特保案结束后的恢复性增长。预计2014年我国对美轮胎出口总量将维持在2013年的水平。中东国家的轮胎需求下降，非洲和东南亚国家的轮胎需求较为平稳，对我国轮胎出口难以形成有效提振。2013年第4季度对欧洲的轮胎出口明显回升，但仅是由英国需求拉动，欧洲市场整体需求仍显乏力。综合来看，2014年我国轮胎出口缺少新增提振力，仅靠美国提振的局面难以持久且受美国经济影响风险较大。

2.2.1.4 我国轮胎翻新行业进入规范化发展时期，将逐步缓解天胶消费增长

2012年7月，随着工信部公布《轮胎翻新行业准入条件》和《废轮胎综合利用行业准入条件》，我国轮胎翻新行业开始进入规范化发展时期，形势逐步趋好。

首先，长期影响大于短期影响。2013年底，第1批轮胎翻新行业准入名单公布，仅有10家企业首次入围。根据《轮胎翻新行业准入条件》：已建轮胎翻新加工企业，翻新轮胎年综合生产能力不得低于2万标准折算条（翻新轮胎数量折算成9.00–20规格轮胎数量）；新建、改扩建的轮胎翻新加工企业，翻新轮胎年综合生产能力不得低于3万标准折算条。预计10家轮胎翻新企业的翻新轮胎总年产能为20万~30万标准折算条，按2013年我国轮胎产量近9亿条计，我国翻新轮胎对市场的影响十分有限。因此，短期内轮胎翻新行业规范化发展对现有轮胎生产格局和天胶消费不会产生较大冲击。从长期来看，随着准入企业增加，国内轮胎翻新能力进一步上升，翻新轮胎在一定程度上将替代新轮胎，对天胶消费增速形成负相关作用。

其次，翻新轮胎对轮胎出口的影响大于对国内轮胎消费的影响。翻新轮胎出口的比例达95%以上，这主要是由于国内翻新轮胎的标准尚未统一，翻新轮胎推广存在障碍，而国外翻新轮胎的标准已较为成熟，市场有章可循。

此外，翻新轮胎对商用车轮胎市场的影响大于对乘用车轮胎市场的影响。目前国内翻新轮胎80%以上集中在公交汽车和货运载重汽车轮胎，因此，翻新轮胎对商用车轮胎市场的影响较大。

2.2.2 美日天胶消费此消彼长，综合增幅有限

2.2.2.1 美国汽车产量增长，天胶需求量有望小幅增长

2013年，美国天胶需求量同比增长－5.1%，导致美国天胶消费量在全球天胶总消费量中占比降至8%左右。2014年，预计美国天胶需求同比负增长的局面将得到改善，但恢复正增长仍需要更长的周期。首先，2014年美国汽车产量有望维持平稳增长，对配套轮胎的需求量稳步回升，但难创历史

新高。未来几年美国汽车产销量及保有量有望回升至1999－2006年的高峰水平（年销售量接近1800万辆），但美国汽车行业缺乏明显驱动力，加上人均汽车拥有量较饱和，因此后期汽车产业发展难以超越其历史高位水平。其次，自2012年以来，美国替换轮胎的需求偏弱。2013年1－10月，美国汽车零部件及轮胎零售销售额同比增长－2.3%，创2010年以来新低。根据对美国经济持续复苏的预期，预计2014年美国替换轮胎需求有所提高，负增长的趋势将缓和。从季节来看，7月和12月是美国汽车生产淡季，但同时7月又是替换轮胎消费旺季，因此，美国天胶需求的季节性规律并不明显。

2.2.2.2 日本天胶消费回升动力不足

2013年日本天胶消费量在全球天胶总消费量中约占6%，在亚洲天胶消费量中约占10%，呈下降趋势，这主要是受日本国内轮胎产量下降拖累。日本进口的天胶90%以上用于轮胎生产。2013年1–10月，日本天胶进口量为60.6万t，同比下降0.8%，降幅较2012年同期的6.5%减小，但日本轮胎行业状况并未改善。一方面，日本汽车产量下降，对配套轮胎形成拖累，2013年1－10月日本汽车产量同比下降5.5%；另一方面，受全球宏观经济影响，2013年日本轮胎出口量同比下降近8%，且轮胎出口量占比由2010年的45%下降至2012年的35%，2013年1–10月日本轮胎出口量占比仅34.8%，呈现继续收缩态势。日本天胶进口量增大但消费量减小使日本天胶库存量再创新高。

2014年，在日本汽车和轮胎行业表现偏弱的情况下，日本天胶消费回升动力不足，高库存状态可能导致日本天胶进口减缓。

2.2.3 东南亚天胶下游产业增速放缓，天胶需求增长缺乏动力

天胶原料成本和人力成本低廉的优势吸引了国外汽车和轮胎等橡胶制品企业进入东南亚国家。东南亚天胶消费量在全球天胶消费量中约占22%。其中，印度、印尼和马来西亚天胶消费量占比较大，最高曾分别达到8.6%，4.7%和4.6%。但这些下游行业单一且集中，加上产成品大部分出口，受全球宏观经济影响较大。从2012年开始，东南亚天胶消费增速放缓，2013年个别地区天胶消费甚至出现负增长。印度、马来西亚天胶消费量在全球天胶消费量中占比分别下滑至8%，3.8%。

2013年1－11月，印度天胶消费量为87.68万t，同比下降3.6%，主要是同期印度汽车产量同比下滑15.4%，导致对轮胎及天胶的需求下降。印度汽车行业受全球宏观经济影响较大，在全球经济缓慢增长的背景下，印度汽车行业难有较好表现。

2013年1－11月，马来西亚天胶消费量为41.7万t，同比下降0.5%。从马来西亚天胶下游行业来看，乳胶产品（最主要的产品是乳胶手套）的天胶消费量占全部天胶消费量的80%以上。从2012年开始，马来西亚乳胶手套产量增速明显放缓，同时轮胎等橡胶产品发展缓慢，1996年至今对天胶的需求变化不大。因此，在单一化产品增速放缓的情况下，马来西亚天胶需求暂难找到新增长点。

2014年，在全球经济温和复苏的大背景下，东南亚天胶行业负增长态势有望得到缓解，但短期内东南亚橡胶行业单一化的现状难以改变，天胶消费增长缺乏足够动力而无法再创新高。

2.3 天胶产业政策影响力不足

2.3.1 东南亚天胶产业政策缺乏持续性

2013年9月，泰国出台了减免天胶出口关税以及对胶农直接补贴的政策，但减免关税政策在2014年1月到期，补贴政策在2014年3月到期。2014年国际天胶联盟成员国联合采取政策的可能性不大，即便有政策出台，也难以从根本上控制天胶供应。

泰国、印尼和马来西亚的产胶国地位在发生变化，越南将进一步取代马来西亚的地位，而目前越南并非国际天胶联盟的成员国。因此，后期国际天胶联盟成员国在采取联合产业政策时必须考虑越南的加入，而加入国际天胶联盟有可能在产量上做出让步，因此越南加入联盟的意愿不会强烈。即使越南加入联盟，联合产业政策在多方妥协中也难以达到良好的效果。从几种可行的政策手段看，砍伐橡胶树对控制天胶供应的效果最好，其余依次是限制出口、收储，最后是发放补贴。砍伐橡胶树主要选择树龄较长的橡胶树，而越南树龄在25年以上的橡胶树占比不足10%，这项措施效果不会太突出。而

从更长周期看，砍伐橡胶树后新种的橡胶树在5~7年后将进入开割期，天胶供应增长过快的问题会再次出现。

2.3.2 我国天胶收储告一段落，短期供应改善后将面临库存压力

2013年第4季度，我国执行了4次天胶收储，共收储天胶24.37万t，包括13.73万t烟胶片和10.64万t乳胶。收储对缓解国内天胶短期供应压力起到一定利好，但长期将面临库存压力。

从数量上来看，2013年天胶收储力度较大。从2013年第4季度国内天胶产量和消费旺季表现来看， 2013年收储对短期天胶供应压力的改善效果优于2012年收储。另一方面，收储中有一半以上是烟胶片，而烟胶片基本属于进口胶种，因此不排除国内收储与增大泰国天胶进口量同时进行的可能性。2013年11月，我国天胶进口量为27万t，环比增长42%，同比增长25%，进口量激增除了受国内天胶消费旺季影响外，与国内11月收储13.73万t烟胶片也有一定关系；2013年1–11月我国天胶进口量达213万t，同比增长8.2%。

综合来看，收储实际成交价格偏低，对市场价格的直接提振效果有限，而实际收储量较大，如果与增加进口量相结合，则会降低对国内供需格局改善效果，且收储后国内天胶库存量上升，如果国内消费增长放缓，高库存将对市场形成较大压力，制约天胶价格走势。

3 天然橡胶后市行情展望

2014年，天胶走势总体继续处于下行通道，天胶供需宽松格局在2014年暂不会出现根本性扭转，但季节性供需情况变化对走势的影响将增大。

（1）受天胶供应仍处于集中释放期，以及越南、西非天胶产量增大影响，全球天胶供应充足态势难以改变。

（2）天胶消费维持温和增长。就地区推动力看，仅仅依靠我国、美国维持温和增长，而缺乏其他增长亮点，全球天胶消费增速将略显受限；就行业推动力看，轮胎仍是主要的天胶消费领域，但我国作为全球最大轮胎产销国，轮胎翻新行业发展扩大，将对天胶消费增长构成一定阻力。

（3）天胶替代品暂不会对天胶供需格局产生重要影响。我国杜仲橡胶实际产量有限，短期内不会对天胶需求构成较大利空。但从长期来看，杜种橡胶仍是一种潜在的天胶补充资源。

（4）2014年天胶产业政策将进入真空期，缺乏政策的指引，天胶市场缺乏足够上行动力。

（5）预计2014年沪胶指数的震荡区间将较2013年继续下移，在16000~23000元区间，跟随天胶消费行业季节性规律冲高回落，然后企稳回升，呈阶段性震荡的概率较大。

信息·资讯

万达宝通BT212低滚动阻力轮胎通过美国SmartWay认证

山东万达宝轮胎有限公司开发的BT212低滚动阻力轮胎通过美国环保署（EPA）的SmartWay认证。这款低滚动阻力轮胎主要应用于导向轮，不仅显著降低汽车尾气排放量，而且节约燃料，可使汽车燃料的燃烧效率提高2%~3%。此外，该轮胎抓着性能和胎面排水性能良好。

徐兴国