

天然橡胶基本面承压

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2011年10月天然橡胶市场走势总体呈N型宽幅震荡格局,而且沪胶指数波动幅度大于日胶指数,内外市场重心逐步下移。10月沪胶指数跌幅2.14%,日胶指数跌幅1.56%。11月,市场影响因素依旧呈多空交织的局面,因欧洲债务拯救协议的达成及国内宏观政策预调微调的预期,宏观面的压力会有所减弱;基本面的压力有所增大;国内外天然橡胶库存量增长较快,对市场的压力略微显现;泰国洪灾对日本汽车生产的影响可能还将持续1个月;国内部分汽车厂商亏损可能导致2011年第4季度国内汽车产销量难超预期;合成橡胶价格持续回落对天然橡胶价格也将形成一定拖累。预计沪胶市场走势延续10月在底部箱体运行的概率较大,沪胶指数波动区间为25000~29000元。

关键词:天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势

1 2011年10月沪胶期货市场和日胶期货市场行情回顾

1.1 沪胶市场

2011年10月沪胶市场走势呈现N型震荡格局,总体表现略微偏弱。虽然在国庆节后第1周呈技术性反弹,但反弹力度已远不如节前强劲,沪胶指数达到29498元后遇到了阻力,空头借助欧洲债务危机、泰国洪灾以及国内GDP下滑的三重利空因素演绎了单周暴跌14.45%的走势,不过在10月最后1周跌势戛然而止,国内采购经理人数(PMI)意外大幅回升和温总理关于宏观政策预调微调的定调对市场形成明显提振,加上欧盟峰会对三大预案基本达成一致,市场担忧情绪缓和,沪胶市场再度强劲反弹,10月底沪胶指数逼近29000元,最终报收27181元,10月月度跌幅为2.14%。从技术形态来看,沪胶指数在25000~29000元区间内演绎了箱体震荡格局。

1.2 日胶市场

2011年10月日胶指数波动幅度比沪胶指数小,但总体也呈N型走势,且市场重心处于下移

趋势。日胶市场在10月初演绎了2周的反弹行情,日胶指数月初在300日元位置多空争夺较为激烈,最终仍获支撑,并连续缓慢回升,月中反弹到326.5日元即遇到阻力,之后暴跌3天,累计跌幅达到12.72%,杀跌力量略小于沪胶市场,不过月底反弹力度也略微弱于沪胶市场,在315日元上方再度遇到阻力,最终报收306.1日元,月度跌幅为1.56%。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 全球宏观面压力暂时缓和,但中期难以乐观

2.1.1 欧盟峰会基本达成一致,欧债危机压力暂时缓和

2011年4月和9月天然橡胶期货市场的2次中级下跌主要是因为全球经济下行风险加剧,导致系统性风险再现,而这个风险的源头似乎与欧债危机有较大关系。即便是国际货币基金组织(IMF)等机构积极伸出援手,但希腊依旧在逐渐逼近违约的边缘,而且多米诺骨牌似乎在倒向西

班牙、葡萄牙、爱尔兰甚至意大利等国,因此引发市场担忧就成为必然。

在危机蔓延的同时,以德国、法国为首的欧洲主要经济体与IMF、欧洲中央银行(ECB)和欧盟共同解决欧洲危机,在多方艰难的努力下,终于在10月23日的欧盟峰会上达成了一揽子协议,如欧洲银行在2012年6月前核心资本比率达到9%,并准备1100亿欧元应对希腊债务可能违约的影响;其次就是扩大欧洲金融稳定基金(EFSF)的规模到1万亿欧元;另外要求希腊民间借贷债权人减值50%等。虽然这些协议还只是第1步的共识,具体细节还有待进一步商榷;但短期内还是较大程度地缓和了投资者的担忧情绪,推动了10月全球商品市场的整体反弹格局。不过,从中长期来看,我们依旧对这些方案能否彻底解决欧债危机存有疑虑,预计欧盟峰会的结果只能在中短期内缓和国际市场的压力。

2.1.2 国内经济数据喜忧参半,政策值得期待

2011年10月公布的国内宏观经济数据喜忧参半,首先是9月CPI继续小幅下滑,通胀拐点隐现,使得投资者对货币政策放松的预期明显提高;但是随后公布的2011年第3季度GDP继续下滑至9.1%,低于第2季度的9.5%和第1季度的9.7%,市场对第4季度的出口及投资前景仍不看好,判断国内经济的下行趋势并没有得到遏制,投资者的悲观情绪加重;10月底汇丰公布的10月PMI数据却意外大幅回升至51.1%的分水岭之上,投资者悲观情绪明显有所缓和;更重要的是温总理发表的宏观政策应该适度预调微调的讲话,并在随后的国务院常务会议上再度提及宏观预调微调的方针,给予投资者较大的想象空间,尤其是货币政策定向宽松的预期明显增强,加速了投资者信心的恢复;不过由于通胀水平仍处于高位,因此期望政策过度放宽也是不现实的。

2.2 基本面压力略增大

2.2.1 泰国洪灾引发市场波动

泰国近期遭遇50年不遇的洪灾,引发全球天然橡胶产业链的高度关注。泰国不仅是天然橡胶

的全球最大生产国,而且也是日本汽车业重要的生产基地,而这2个产业分属天然橡胶产业链的两端。

2.2.1.1 洪灾对天然橡胶供应影响不大

首先对泰国天然橡胶产区结构进行简单分析。2010年泰国橡胶树种植面积为285万 hm^2 ,主要集中在马来半岛(其胶园面积占泰国胶园的80%),其余分布在曼谷周围;可割胶面积中南部约占85%,中部占10%,东北部占5%;产量南部占86%,中部占10%,北部占4%。本次泰国洪灾主要集中在泰国中北部地区,尤其是大城府和曼谷周边,因此与2010年第3季度和2011年4月的洪灾相比,影响明显较小。天然橡胶生产者协会(ANRPC)最新的预估数据也体现出这一点,泰国2011年7—10月产量分别为30万t、36.4万t、35万t、19万t,而2010年同期产量分别为25.4万t、32.5万t、38.2万t和18.7万t,9月产量同比稍下降,7、8、10月产量均同比增长,说明本次泰国洪灾尽管是50年不遇,但对于天然橡胶总产量的影响不会太大,2011年泰国天然橡胶产量预计为337.5万t,高于上年的325.2万t。但是短期内洪灾对天然橡胶的运输还是形成了较大的阻碍,导致市场供应略为紧张,ANRPC数据也预估10月泰国天然橡胶出口量由2010年的19.9万t降至17万t。

2.2.1.2 洪灾对日本汽车产业的影响偏大

据泰国相关部门统计,目前泰国有15家汽车生产商,日本汽车生产商占80%~90%的市场份额,其中丰田和本田汽车公司分别占45%和24%,泰国已经成为日本汽车巨头的大型生产基地。2010年泰国的日系汽车产量为160万辆,供应出口及日本国内消费各占一半。日本汽车工业协会表示,日系汽车工厂以及供应链系统正遭受着泰国洪灾的影响,丰田部分工厂从2011年10月10日起就开始停产,日系汽车工厂大面积停产则集中在2011年10月24—28日,如果工厂停产时间延长的话,日系汽车日产量将减小6000辆。泰国工业院汽车产业荣誉主席民南称,此次泰国特大洪灾对汽车产业造成的冲击比日本3月海啸严重,现在已停产长达2周,而且预计生产要到12月才能恢复,一些市场机构预估2011年泰国

汽车产量将减小 7 万~8 万辆,而且零部件短缺也会影响到印度尼西亚、越南和菲律宾的汽车生产状况。从以上数据可以看出,本次洪灾对泰国汽车产业的冲击较大,不过由于泰国整车产量的基数较小,日系车以外的汽车生产总体受泰国产零部件影响不大,因此泰国洪灾对全球汽车市场的影响有限。从具体数据看,2010 年全球汽车产量为 7760.9 万辆,泰国汽车产量仅占 2%,减产的 8 万辆仅占全球汽车产量的 0.1%,从对市场的影响来看,也是心理作用大于实际效应。

预计 11 月泰国北部降雨会逐渐向南转移,因此后期应更多关注的是天然橡胶产区的降水情况,适当降水会增加天然橡胶产量,但如果形成洪水就会使天然橡胶产量下降,因此天气对泰国天然橡胶的影响可能呈现压力逐渐缓和的局面。另外,马来西亚的天气对割胶作业也略微不利。马来西亚气象局预测,年底开始进入季候风季节,半岛西海岸和东马部分地区将出现不寻常的雷雨,降雨量预计比往年增大 20%~40%,但是马来西亚有良好的排水和积水系统,不太可能发生像泰国一样的洪灾。尽管如此,后期还是需要提高对天气的关注度。

2.2.2 东南亚地区天然橡胶供应出现分化

新加坡贸易商 2011 年 10 月 28 日表示,由于天然橡胶供应有限,印度尼西亚天然橡胶换手价较泰国和马来西亚橡胶溢价,在数艘中国船货交付延迟后,违约的担忧萦绕在天然橡胶现货市场上。印度尼西亚苏门答腊南部部分地区正逢冬季干燥季节,因此交付延迟的情况较少,SIR20 价格近年来首次高于泰国 RSS3 价格。虽然印度尼西亚天然橡胶暂时供应紧俏,但并不说明全球天然橡胶供应紧张,因为泰国洪灾对泰国南部天然橡胶产区的总体影响不大,天然橡胶产量保持稳定,加上部分中国买家要求推迟发货,泰国天然橡胶总体供应充足。

总体而言,天然橡胶市场仍呈供大于求的局面,预计单从供应的角度来看,11 月和 12 月的压力会有所增大。

2.2.3 天然橡胶库存压力有所增大

尽管上海期货交易所天然橡胶库存数据继续

回落,截止到 2011 年 10 月 28 日,上海期货交易所公布的天然橡胶库存量为 25784 t,比前一周减小 192 t,同比减小 40.74%;注册仓单 18360 t,比前一周增大 150 t,总体变化不大,但同比下降 29.36%。这显示上海期货交易所库存仍然偏紧,但这并不代表国内天然橡胶整体库存紧张。有数据显示,国庆节前后青岛保税区天然橡胶库存量急速增大,目前可能达到 20 万 t 的历史高位水平,远高于平时的 13 万 t,也就出现了国内一些买家因为没有库容被迫要求泰国卖家推迟发货的情况。出现这样的局面可能有多方面的原因,一方面目前整体处于天然橡胶供应高峰期,库存量逐渐增大也是常态化;另一方面则是因为近期国内天然橡胶期货价格持续贴水,卖方难以将库存量转移到上海期货交易所的库容中,因此就导致了两边库存水平的差距较大;另外就是 2011 年第 3 季度国内车企呈现亏损额增大迹象,不排除会对轮胎的使用带来一定影响。有分析认为,第 4 季度国内汽车产业或呈现负增长,因此轮胎企业不敢过多备货,也导致了去库存较慢。总体来看,国内显性库存压力不大,但隐性库存压力却有增大趋势。而且日胶市场天然橡胶库存量从 9 月开始创出新高,截止到 10 月 20 日,日本橡胶贸易协会公布的日本天然橡胶库存量达到 13574 t,为近 3 年来的新高,从一定程度上对市场形成压力。

2.2.4 合成橡胶价格对天然橡胶价格形成拖累

合成橡胶价格的疯涨在 2011 年 8 月 12 日终于结束,丁苯橡胶价格最高涨到每吨 34100 元,较天然橡胶升水 520 元,远远偏离了常态的贴水 2000~5000 元的水平;顺丁橡胶价格最高达到每吨 35500 元,升水 2000 元,同样高于常态水平。这种扭曲的关系在近 2 个月得到了迅速修复,10 月份尽管国际原油价格震荡回升,天然橡胶期货价格跌速放缓,但合成橡胶市场的调整并没有结束,10 月底丁苯橡胶报价每吨 23200 元,较最高价格回落 32%,也出现贴水 4000 元;顺丁橡胶报价每吨 27200 元,较最高价格回落 23%。前期的支撑因素现在却成为拖累。

3 天然橡胶后市行情展望

综上所述,2011年10月天然橡胶市场走势呈现N型的箱体震荡格局,彰显多空交织的一面,市场在有技术反弹需求、基本面库存量偏低、国内9月汽车产销量大幅回升的利多因素下获得一定支撑;但是在国内GDP下滑和欧洲解决债务危机时分歧明显的宏观背景下,市场压力增大,最终导致演绎了市场宽幅震荡的走势。

进入11月,市场影响因素略微有所改变。虽然市场依旧维持多空交织的复杂局面,但宏观面的压力略有缓和,主要体现在:首先,欧盟峰会就欧债危机拯救方案达成了一揽子的协议,从短期来看欧债危机得到暂时缓解,虽然后期细节问题还存在不确定性,但压力将略微减弱;其次,国内GDP下滑显示出国内经济下行风险犹存,但宏观政策预调微调的预期大大冲淡了市场对经济形势的担忧。因此,从国内外宏观形势看,11月对天

然橡胶市场的压力不会太大。

基本面呈现出3方面的压力:首先,天然橡胶库存量逐步增大,市场对供应的担忧有所加重;其次,泰国洪灾对日本汽车生产的影响还在延续,国内汽车产销量似乎也难现超预期的增长;另外,合成橡胶价格持续回落,对天然橡胶价格形成了一定的拖累。还有一点值得重点关注,就是美国对国内钢制车轮的反倾销调查,这个决议在10月底获得初裁,虽然最终的终裁要到2012年第1季度,但期间的进展变化等消息也会对市场形成冲击。

综合来看,虽然前期天然橡胶市场明显受宏观面主导,但在宏观面略显平静的情况下,基本面的影响力度将有所提升,因此,基本面的压力或冲淡宏观面略微的提振作用,预计沪胶市场走势延续10月在底部箱体运行的概率较大,沪胶指数波动区间依旧为25000~29000元。

1—8月景德镇炭黑出口额突破1亿美元

2011年1—8月,江西省景德镇市炭黑出口量价齐升,炭黑出口量共计95897 t,同比增长1.76倍;价值11557万美元,同比增长2.49倍;出口平均价格由2010年1月的每吨887美元上涨到2011年6月的每吨1223.2美元,创2010年以来最高,涨幅达37.9%。国际市场多元化趋势明显。2011年1—8月景德镇对东盟出口炭黑33437 t,同比增长59.62%,占该市炭黑出口总量的34.87%,价值3969万美元,同比增长97.25%;对印度和日本分别出口炭黑17262 t和

16516 t,同比分别增长1.68倍和46.46倍;对欧盟出口炭黑10605 t;对美国出口炭黑5595 t,这是该市近5年来首次向美国出口炭黑。

景德镇炭黑出口量大幅增长的主要原因有:炭黑企业积极开拓国外市场,成效显著;原料煤焦油价格下滑,生产成本降低,我国炭黑产品在国外市场的竞争力增强;汽车产业复苏对轮胎及炭黑等原材料的需求大幅增长,而市场供应不足导致炭黑价格不断攀升。

安 琪

横滨公司年内第4次上调轮胎价格

由于原材料价格和能源成本持续飙升,各轮胎生产商已经多次上调北美市场轮胎价格。继普利司通和米其林调价之后,日本横滨轮胎美国公司宣布:自2011年11月1日起,其在美国和加拿大市场销售的轿车轮胎、轻卡轮胎以及SUV轮

胎的价格将上调8%。这是横滨公司2011年第4次上调轿车轮胎、轻卡轮胎价格,距上次提价仅相隔1个月。前3次提价分别在2011年4月1日、7月1日和10月1日,每次价格的平均涨幅均为8%。

鲁 棣