

天然橡胶市场在金融危机下艰难寻底

——天然橡胶期货市场 2008 年回顾及 2009 年展望

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518031)

摘要: 2008 年天然橡胶市场在金融危机下成为重灾区, 虽然上半年天然橡胶价格跟随原油价格上涨 24%, 但下半年最大跌幅为 65%, 几乎回到 2002 年的价格水平。由于汽车业前景尚不明朗, 加之国际油价在需求放缓的压力下持续走低, 预计天然橡胶市场在 2009 年依旧不太平, 暴跌之后将迎来熊市下半场, 在金融危机没有结束的情况下, 天然橡胶依旧表现出极强的金融属性, 加上低迷的消费压制下, 天然橡胶价格将进入艰难寻底的阶段。

关键词: 天然橡胶; 期货市场; 价格走势; 金融危机

1 2008 年行情回顾

2008 年的橡胶市场上演了一幕高台跳水走势, 上半年胶价还在一片虚拟的繁荣中跟随原油价格的飙升创出新高 28 500 元, 半年涨幅为 24%, 然而下半年却在金融危机全面爆发拖累下急转直下, 并演绎了大幅跳水行情, 短短 5 个月的时间自高点下跌至 9 000 元的低点, 跌幅高达 65%, 并且在目前全球经济面临衰退的局面下, 代表工业经济的汽车行业仍然举步维艰, 严重压制了天然橡胶的消费, 即使橡胶组织不断出台价格保护措施, 但仍难以扭转天然橡胶的中期跌势。

2008 年天然橡胶市场全年走势基本可分为 4 个阶段。

第一阶段, 年初至 2 月 25 日, 受传统停割期到来及需求较旺, 且原油价格向上逼近 100 美元的影响, 沪胶价格走势呈现缓慢震荡盘升, 价格从 23 000 涨到 24 800 元, 但成交较为清淡;

第二阶段, 2 月 26 日至 4 月 24 日, 受全球经济疲弱及贝尔斯登事件影响, 除原油价格外, 其它商品期货价格均出现较大回落, 加上消费出现疲软, 库存量呈现持续上升, 导致沪胶价格深幅调整, 4 月 24 日回落到 21 200 元位置;

第三阶段, 4 月 25 日至 6 月 27 日, 受原油价格屡创新高, 并突破 140 美元大关影响, 加上天然橡胶产区普遍受第一季度持续低温影响, 推迟开

割时间 1 个月左右, 而且云南大规模爆发胶白粉病, 市场担心产量受损, 另外库存量急剧下降, 多重因素推动沪胶出现一波大幅上涨行情, 6 月底达到 28 500 元的高位, 涨幅接近 35%;

第四阶段, 6 月 28 日至年底, 国际原油价格自 147 美元的高点暴跌到 40 美元下方, 最高跌幅达 75%, 这对整个商品市场形成巨大压力, 且金融危机全面爆发, 全球需求萎缩对汽车行业带来严重威胁, 加速了天然橡胶价格的跌势, 5 个月的时间跌幅高达 65%, 期间仅 10 月中下旬在天然橡胶主产国联合减产的提振下略有反弹, 但仅仅短暂停留后再次杀跌, 年底市场在全球开始拯救汽车行业及橡胶组织限制出口的双重刺激下, 再度反弹, 但短期反弹难以扭转中期下跌趋势。

2 沪胶影响因素分析

2.1 全球经济在金融危机下趋于衰退

2007 年美国次贷危机爆发以来, 美国五大投行已去其三, 尤其 2008 年下半年演绎为全球性金融危机, 全球经济开始全面下滑, 部分主要经济体已明显呈现衰退迹象, 全球经济数据显示经济形势不容乐观。

2.2 全球天然橡胶供需面略显宽裕

近年全球经济高速发展, 汽车需求也迅猛增长, 天然橡胶需求增长速度加快, 呈现供不应求的

局面。2008年上半年市场还预期天然橡胶将呈现供需紧张的局面,然而金融危机的爆发使形势出现了逆转,全球消费急剧萎缩,天然橡胶需求大幅减少,并直接导致天然橡胶供需面维持宽裕的局面,预计2008年全球天然橡胶产量在1 008万t左右,而消费量在991万t左右,年度剩余量约为17万t。国际橡胶研究组织(IRSG)秘书长2008年11月26日在曼谷的一个橡胶行业会议上称,全球2008年合成橡胶与天然橡胶消费总量将较上年增加1.9%,至2 329.6万t,而2007年消费量增幅接近6%。2009年全球橡胶消费总量预计下降3.3%,至2 252.1万t,2010年将增加7.7%,因届时全球经济将开始回暖。

2.3 国际原油价格走势不稳 天然橡胶市场压力不减

由于天然橡胶和合成橡胶都应用于轮胎行业,而且二者存在一定的替代关系,直接导致二者之间的价格存在一定传导关系,同时合成橡胶作为原油的下游产品,其价格自然受到原油价格的波动影响,2008年7月以来,国际原油价格自147美元暴跌至40美元之下,拖累国内丁苯橡胶SBR1502价格由25 000元下跌至8 000元,跌幅为68%,受此影响,天然橡胶回落幅度也达到65%。

而受原油需求放缓的影响,预计国际原油价格在40美元仍不是底部,虽然继续下跌空间有限,但2009年或将在较长时间保持低迷的状态,并对橡胶市场形成压力。

2.4 汽车工业步入寒冬 天然橡胶需求萎缩

金融危机全面爆发以来,美国居民消费在去杠杆效应的影响下大幅萎缩,美国贷款消费汽车的需求大幅削弱,导致美国汽车销售量急剧下滑。2008年11月美国轿车销售量同比下降37%,卡车销售量同比下降36%。不仅美国汽车行业遭受重创,全球汽车行业基本都是一样的命运,日本2008年11月不含660cc迷你车在内的新车销量较上年同期锐减27.3%,为连续第4个月下滑。日本2008年1~11月汽车整体销售量较上年同期下滑4.2%。2008年全年欧洲市场新车销量比上年减少8%,第四季度同比降幅更达到17%;西班牙和意大利10月市场销量分别缩减了40%和19%。

据中国汽车工业协会统计,2008年11月,我国汽车生产68.60万辆,环比下降2.68%,同比下降18.14%;销售68.51万辆,环比下降4.26%,同比下降14.56%。在汽车主要品种中,乘用车产销量分别为53.36万辆和52.28万辆,产量环比增长2.63%,销量下降2.90%,同比分别下降13.43%和10.28%;商用车产销量分别为15.24万辆和16.23万辆,环比分别下降17.61%和8.41%,同比分别下降31.23%和25.96%,创下国内6年来单月最大跌幅。

汽车行业是天然橡胶的最终消费市场,汽车行业的萎靡必将大幅削弱天然橡胶的需求,对天然橡胶市场形成巨大的压力。

2.5 国内轮胎业举步维艰 增长放缓

国内天然橡胶70%用于轮胎制造,中国作为全球最大的轮胎生产基地,前期由于天然橡胶价格飞涨导致轮胎制造成本居高不下,国内轮胎生产企业30%处于亏损边缘,开工率不足70%,虽然下半年金融危机拖累天然橡胶价格大幅下跌,但轮胎销售也受汽车业萎靡而大幅减少,且轮胎价格也下降了30%,轮胎企业仍然处于举步维艰的境地。中国橡胶工业协会轮胎分会统计,2008年7~9月份轮胎出口量较上年下降趋势明显。9月已有较多轮胎企业亏损,亏损面达33.3%,产成品存货率达到创纪录的42.3%,这明显是一个产能过剩的信号。国家统计局2008年12月15日公布的初步数据显示,我国11月轮胎产量较上年同期下降12.7%,至4 015万条。同样,国内天然橡胶进口也明显放缓。据海关统计数据显示,11月进口天然橡胶12万t,同比下降33%,环比下降25%。预计全球经济普遍面临衰退,汽车行业短期难以恢复,国内轮胎行业仍将继续忍受寒冬的煎熬。

2.6 主要产胶国影响全球胶市

国际市场上天然橡胶的供应完全控制在泰国、马来西亚、印尼等少数几个国家手中。2008年10月为抑制天然橡胶价格持续下跌,天然橡胶主产国联合减产21.5万t,对市场形成了短暂支撑,而全球经济的恶化导致天然橡胶继续走弱,为此,天然橡胶主产国再次在12月15日公布减少出口1/6,同时建议在国际价格低于1.35美元时

不要销售的措施,再次稳住了市场价格下跌的势头,这些行为彰显三大橡胶主产国对全球天然橡胶市场的影响力巨大。

2.7 天然橡胶库存的变化彰显需求低迷

天然橡胶库存的变化情况在一定程度上反应市场的供需关系。2008 年下半年金融危机爆发,需求继续萎缩,购销清淡,库存开始回升,截至 2008 年 12 月 12 日,上海期货交易所库存量为 66 505 t,较 6 月底高出 49 660 t,增幅为 294%,注册仓单为 26 165 t,较 6 月底增加 14 145 t,增幅为 117%。而日本作为橡胶期货的“定价中心”,其库存对市场影响也较大。从 TOCOM 公布的库存数据显示,截至 12 月 10 日,期货库存量为 5 394 t,较 9 月 20 日的低位 1 700 t 增加了 3 694 t,增幅为 217%;日本橡胶协会公布的民间库存数据为 7 489 t,较 10 月 10 日的低位 4 004 t 增加了 3 485 t,增幅为 87%。同样显示市场天然橡胶需求低迷的状态。

2.8 政策托市使天然橡胶跌势放缓

金融危机席卷全球,不仅使金融和汽车行业严重受创,其它实体经济几乎都受到不同程度的波及,包括橡胶制品(轮胎、鞋、胶带、手套等)行业。天然橡胶作为一种重要的工业原料,各国重视程度逐渐提高,为抑制天然橡胶价格崩溃,橡胶主产国及主要消费国都采取了一系列的干预措施,希望能逐步稳定胶价,受此影响,天然橡胶价格已渡过了暴跌阶段,近期跌势明显放缓。

2008 年 12 月下旬,天然橡胶现货价格略有企稳,国内海南 5[#] 标胶报价维持在每吨 11 500 元左右;国外市场泰国报价持续回升到每千克 44.55 泰铢,印尼报价回升至每千克 119 美分,马来西亚报价回升至每千克 119.35 美分,最低点反弹了 8 美分左右。

3 2009 年行情展望

本轮全球性金融危机远胜于 1997 年的亚洲金融危机,而且可以堪比 1929 年美国大萧条的危机程度,2008 年下半年各国经济数据明显下滑,美国、欧洲、日本已经面临衰退的境地,而中国自从加入 WTO 后与世界经济关联性与日俱增,本次金融海啸使中国难以独善其身,而且受影响程

度可能高于历次金融危机对中国的影响,但中国经历了 30 年的快速发展,综合国力明显增强,自身抵抗风险的能力也有所提高,相信中国经济在政府强力的政策刺激下,将不会进入衰退的境况,但增长放缓已是不可避免,且金融危机将维持多长时间目前仍难确定,受此影响的全球需求将持续低迷,商品市场中期将继续受压。

天然橡胶市场在经历了 2008 年下半年的暴跌走势后,经全球从供需两端同时着手稳定天然橡胶价格,对天然橡胶市场形成了一定支撑,但是金融危机远没有结束,以美国为首的消费群体在去杠杆效应下,消费萎缩明显,尤其美国基本都是贷款消费汽车,信贷的紧缩及居民财富的缩水,导致短期内其消费信心难以恢复。尽管美国政府出手拯救汽车商,但是一方面美国汽车商经营问题积累已久,贷款难以彻底改善其经营现状,另一方面,政府救市没有考虑刺激汽车消费,无法从根源上解决汽车行业的问题,导致美国汽车业仍然前途未卜。

国内市场形势依旧严峻,轮胎库存居高不下,出口遭受众多壁垒,加上全球需求萎缩而明显下滑,轮胎制造企业亏损严重,开工率持续低迷,尽管国家提高轮胎出口退税率,但 2009 年国内轮胎业进行一轮洗牌已是大势所趋,使国内天然橡胶消费依旧压力重重。

供应方面,虽然橡胶组织持续从减产和限制出口来减少供应,但考虑到胶农的生存及天然橡胶本身保存难的问题,预计这种措施难以形成长期影响,尽管后期政策仍有收储等措施来稳定天然橡胶价格,但收储仅是将民间库存移至国家库存,并没有实际消费掉,因此收储也只能短暂刺激市场反弹,天然橡胶实际供应压力依然存在,且天然橡胶价格最终将回归由供需基本面决定,所以胶价中期走势依旧受压。

综合上述分析,2009 年天然橡胶走势仍将表现出极强的金融属性,在金融危机没有结束前,天然橡胶价格都将受低迷的需求主导维持弱势,但由于天然橡胶价格经过半年的暴跌,已回到 2002 年的水平,后期继续大幅杀跌的可能性不大,预计 2009 年上半年将缓慢地艰难寻底,下半年将逐渐回暖,但大幅上涨的可能性同样不大,预计价格波动区间为 7 000 ~ 16 500 元。