

全球注入流动性 天然橡胶政策底得到巩固

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2011年11月天然橡胶市场走势延续了震荡偏弱的格局。11月上旬,欧洲债务问题间歇性爆发,日本对泰国汽车厂的损失反应有所放大,拖累天然橡胶市场震荡回落;后期产胶国出台稳定胶价的措施,市场获得支撑,但是反弹略显乏力,维持了近2周的横盘整理格局。11月沪胶指数月度跌幅为8.36%,从技术角度分析市场走势呈现上下两难的局面。进入12月,市场利多因素有所增加,基本面和宏观面压力都略显缓和,尤其全球流动性的注入和天然橡胶产胶国的稳价政策有利于天然橡胶政策底的巩固,尽管欧债危机仍可能间歇性干扰市场,但预计12月天然橡胶市场整体表现会略好于11月,或略微呈现震荡偏强的格局,下方支撑位为24500元,上方阻力位为28800元。

关键词:天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势

1 2011年11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11月,沪胶市场走势在基本面和宏观面的双重压制下继续呈现震荡下行的局面。虽然10月底天然橡胶市场在欧盟达成一揽子协议的情况下企稳回升,但11月初反弹并没能延续,因为欧洲债务问题间歇性爆发,先是希腊要公投,随后是意大利公债收益上升引发担忧,还有日本对泰国汽车厂的损失反应有所放大,拖累天然橡胶市场震荡回落,沪胶指数一度创出23788元的调整新低。不过之后东南亚三国出台稳定胶价的措施,沪胶指数在11月中下旬回升到25000元附近窄幅横盘整理,最终报收24909元,11月沪胶指数月度跌幅为8.36%,从技术形态上看市场走势呈现上下两难的局面。不过11月底全球重新注入流动性,或使得盘整局面打破。

1.2 日胶市场

2011年11月,日胶市场整体走势基本与沪胶市场同步,但略微弱于沪胶市场。11月上旬日胶指数连续下跌,跌幅较大,因为泰国洪灾对日本

汽车产业的冲击仅次于3月的日本强震,据统计损失产量超过10万辆,远远超过预计的7万~8万辆,这对于震后恢复中的日本汽车产业无疑是雪上加霜,拖累了日胶市场。不过泰国汽车总产量在全球汽车产量中毕竟只占很小的比例,而且产胶国稳定胶价政策也起到提振作用,因此,日胶市场在11月中获得支撑,只是后期反弹略显乏力,日胶指数基本在260日元上下波动,最终报收263.6日元,日胶指数月度跌幅为13.9%。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 全球注入流动性,宏观面忧虑略缓

2.1.1 欧债危机难除,全球再度注入流动性冲淡压力

2011年10月底,欧盟会议经过艰难的磋商,最终达成了一揽子协议,包括欧洲银行的核心资本比率在2012年6月底之前提升至9%;民间债权人可以接受其所持希腊政府公债扣减比例超过50%,把希腊的民间部门总体未偿贷款降低约1000亿欧元;欧洲金融稳定基金(EFSF)将被杠杆化4倍,规模扩大至约1万亿欧元;11月29日

欧洲财长会议再度商谈此事,最终初步达成EFSF的细则方案:使用EFSF对新发国债的前20%~30%提供担保;建立共同投资基金,吸引外围资金加入购买国债;希望国际货币基金组织(IMF)注资;批准援助希腊的第6批资金80亿欧元,援助爱尔兰85亿欧元;建立双边贷款,欧元区央行贷款给IMF,IMF按条件借款给受援国。这些措施短期内可能会再度延缓欧洲债务危机。

但是欧洲债务危机蔓延的态势并没有得到有效遏制。欧洲债券推出受阻,意大利公债收益率11月多次逼近7%,并在11月底形成突破,达到8.03%的历史新高;西班牙财政部11月17日发行的35.62亿欧元10年期国债平均收益率触及14年来历史高点,达6.975%,最高收益率7.088%,比上月前发行的10年期国债高近30%;比利时债券收益率同样也不断走高,而且这种势头一度影响到德国,德国11月发行的10年期国债收益率大幅走高,达到2.09%,且在发行的60亿欧元额度中有1/3流拍,更加重了欧洲的悲观情绪,使欧元区的融资成本大幅提升,加重了对经济的忧虑。这种债券的忧虑甚至蔓延到日本,IMF在最新的《日本可持续发展报告》中警告称,市场对财政可持续性的担忧可能引发日本政府债券收益率突然飙涨,这可能会迅速令债务不可持续,并撼动全球经济,日本债务前景可能因为欧债危机以及全球金融紧张局势而加速恶化。

11月底,评级机构穆迪发布报告显示,欧元区主权债务和银行危机恶化威胁到所有欧元区国家的信用评级,并表示可能将调降欧盟15个成员国中87家银行的次级债评级;国际评级机构惠誉再度下调葡萄牙信用评级,穆迪下调匈牙利评级。国际评级机构在欧盟会议达成一揽子协议时隔一个月后再度频繁下调一些国家或银行评级,彰显评级机构对振救措施失去耐心,对经济形势预期不乐观。这将继续对全球市场构成中期压制。

不过11月底全球9大央行联手同步向市场注入流动性,包括:美联储决定与欧洲央行、英国央行、日本央行、加拿大央行和瑞士央行采取协调

行动,向市场提供流动性,以支持全球金融体系。声明称,将把几大央行之间现有的临时性美元流动性互换利率下调50基点;中国下调存款准备金率0.5个百分点;巴西下调基准利率50基点;泰国也下调基准利率25基点。这是金融危机爆发后又一次全球性的同步行动,一方面显示出目前经济形势的严峻性,另一方面也彰显了全球货币政策再度转入宽松的预期。这在一定程度上也将冲淡欧债危机带来的压力。

2.1.2 我国经济忧虑犹存,货币政策转向

虽然我国经济形势似乎没有欧洲严重,但也显得忧虑重重。首先是10月公布的2011年第三季度GDP连续下滑,使得投资者担忧情绪加重,好在10月汇丰公布的采购经理人指数(PMI)意外大幅回升,而且消费物价指数(CPI)出现拐点,一定程度上冲淡了GDP下滑带来的压力;不过在11月底汇丰公布的最新PMI则再度大幅下滑至48,创出32个月新低,中小企业的扩张受阻。虽然温总理表示大力支持中小微型企业,但效果并不显著;而且在欧洲经济形势不乐观的情形下,出口形势依然严峻;国内房价面临下滑的风险,房地产整个产业链都可能受到拖累,因此市场期待政策放松。

虽然央行在公开市场上显示了投放的动作,但货币政策迟迟未见实质性措施,而且央行对浙江部分农村信用社存款准备金率下调0.5%表态是恢复正常,并非货币转向的标志,使市场再度失望。尽管10月CPI增幅大幅下降到5.5%,通胀拐点基本形成,但管理层对抑制物价仍没有放松,不过11月最后一天,央行终于宣布从12月5日起下调存款准备金率0.5%,这是3年来央行首次下调存款准备金率,彰显在经济忧虑的背景下,货币政策出现了转向,预计未来货币政策将适度宽松,这将在一定程度上冲淡经济下滑的忧虑,不过为预防通胀卷土重来,预计政策不会过度宽松,因此第1次下调存款准备金率后的影响力有限,后续央行政策的持续性值得关注。

2.2 基本面压力略微缓和

2.2.1 泰国南部降雨加重引发市场忧虑

泰国东部和中部刚遭遇50年不遇的洪灾,洪

水还没有完全退去,泰国汽车生产遭受重创。虽然进入11月后,泰国中北部降雨逐渐减弱,但南部的降雨却逐渐加重。

泰国内政部防灾减灾厅2011年11月23日通报,受热带季风影响,泰国南部各府近期洪水形势加重。南部9府可能出现暴雨天气,应严加防范洪水和山洪暴发;泰国湾海域可能出现2~3 m高的海浪,船舶应谨慎行驶;在泰国南部董里府,暴雨导致当地一条主要河流水位上涨,一些村庄积水深度超过1 m;在宋卡府,洪水涌入一些橡胶种植园,可能导致大批橡胶树死亡;在博他仑府,连续3天的降雨引发洪水,近6万人受灾,大片稻田、橡胶种植园和果园遭淹没。

根据泰国季节性天气特性,每年11月遭遇强降雨的概率较大,2010年10月底出现连续20多天的降雨,导致了山洪和泥石流爆发,胶园受损,割胶受阻,天然橡胶产量受到明显影响。根据天然橡胶生产国协会(ANRPC)的统计数据显示,2010年第3季度泰国天然橡胶增产10%,但第4季度却减产18.4%,因此引发了2010年第4季度天然橡胶价格大幅上涨的行情。从目前泰国的降雨情况分析,虽然胶园也遭受了一定灾害,但由于南部集中降雨较晚,预计损失不会比2010年大。根据ANRPC的月度预估数据,2011年第3季度泰国天然橡胶产量同比增长5.5%,第4季度则小幅减产0.9%,全年增产3.8%,高于去年的2.8%。不过,由于降雨还没有结束,因此这些数据只是从心理层面对投资者略微形成支撑。

2.2.2 我国天然橡胶产区逐渐停割,产胶国稳定胶价,供应压力减缓

按照割胶季节性特征,我国天然橡胶产区逐渐进入停割期,11月中旬云南北部产区已经开始停割,直到第2年3月中旬再开割;海南产区从12月中旬开始逐步停割,到元旦前后全面停割,直到第2年4月初再开割;在此期间,天然橡胶面临去库存的过程,供应压力缓和,天然橡胶价格会相对坚挺。

11月东南亚产胶国出台政策也适度缓和了天然橡胶的供应压力。首先,三大产胶国基本达

成出口限售价每吨3000美元的协议,11月底印度尼西亚橡胶协会(DKI)已指示该国各橡胶生产企业如世界天然橡胶价格低于每千克3美元将暂停出口,此举旨在遏制世界天然橡胶价格持续下滑。DKI称,中国、日本和遭受经济危机的国家的天然橡胶需求量持续下降,预计2012年第2季度将降至最低。

其次,泰国南部胶农已同意至少削减25%的天然橡胶供应量,以遏制近期的天然橡胶价格跌势;割胶高峰期的割胶天数将由20日减至15日。

另外,泰国农业部亦考虑设立100亿泰铢的干预基金,同意以不低于每千克120泰铢的价格向胶农采购无烟胶片的贸易商将获得该基金支持。

ANRPC 11月29日表示,2011年全球天然橡胶产量预估为1002.3万t,较2010年的949万t增长6.6%;而之前国际橡胶研究组织(IRSG)预估2011年全球天然橡胶消费量增长3.8%左右。天然橡胶市场呈供略大于求的局面。ANRPC预估2012年全球天然橡胶产量或增长3.6%,达到1038.8万t;而ANRPC成员国的天然橡胶需求量预计增长2.9%,达到630万t,占全球需求量的57%。

因此,综合分析供需面,短期因为我国产区的停割及东南亚三国的稳定胶价政策,天然橡胶供应压力或略低于11月,略有缓和,但从整体形势来看,由于消费状况改善不明朗,供需面中期还是略显偏弱。

2.2.3 合成橡胶价格探底回升,减小对天然橡胶价格的拖累

2011年合成橡胶价格走势犹如坐过山车,先经历了几个月的连续上涨,8月初丁苯橡胶价格暴涨到每吨34100元,顺丁橡胶价格更是高达每吨35500元,不过在随后的3个月内,合成橡胶价格却出现了单边回落,11月初丁苯橡胶价格下跌到每吨19200元,跌幅为43.7%;顺丁橡胶价格回落到每吨22200元,跌幅为37.5%;合成橡胶价格大幅回落在一定程度上也对天然橡胶价格形成拖累。

不过进入11月之后,合成橡胶价格逐渐企稳

回升,到 11 月底,丁苯橡胶价格回升到每吨 22500 元,反弹幅度为 17%;顺丁橡胶价格回升到每吨 25500 元,反弹幅度为 15%,合成橡胶价格企稳对天然橡胶价格的拖累减弱。虽然近期在国际原油价格上涨及乙烯厂家利润低从而削减开工率的影响下,丁二烯价格继续走高,11 月底离岸价(FOB)韩国/日本上涨 300 美元达到每吨 2000 美元,到岸价(CFR)中国/中国台湾上涨 175 美元达到每吨 1875 美元,但由于合成橡胶下游成交清淡,因此丁二烯价格上涨暂时未传导到合成橡胶价格,预计合成橡胶价格前期大起大落的走势将逐渐改善,重回平稳波动的局面,这对天然橡胶价格的影响将减弱。

2.2.4 上海期货交易所库存量继续维持低位,形成短期支撑

截止到 2011 年 11 月 25 日,上海期货交易所公布的天然橡胶库存数据为 29399 t,比前一周增加 205 t;注册仓单 18130 t,比前 1 周减少 655 t,而与上年同期相比依旧大幅减少 50%以上,处于历史相对低位的水平,对于沪胶近月合约的支撑明显,间接会对沪胶市场整体短期走势形成一定支撑。不过根据市场信息显示,青岛保税区库存量较大,改善不明显,依旧维持在 20 万 t 左右的水平。

另外,从最新的 ANRPC 预估数据显示,总体库存压力仍然较大,2011 年底天然橡胶库存量预估为 127 万 t,3 个月内增长了 20%,比 6 月底增长 50%,到 2012 年 1 月底天然橡胶库存量可能高于 140 万 t。

3 天然橡胶后市行情展望

2011 年 11 月在宏观面缓和但不稳定,而基本面压力较大的情况下,天然橡胶市场继续呈现震荡偏弱的格局,但 11 月中旬后产胶国的扶持政策给天然橡胶市场构筑了暂时的政策底。进入 12 月,形势似乎继续好转,虽然欧债危机蔓延的态势还没有得到有效遏制,国内经济下滑趋势也还在延续,宏观面忧虑尚存,但可看到的利多因素却有所增多。

首先,宏观面,11 月底全球 9 大央行同步实施宽松政策,为市场注入流动性,同时最新的欧盟财长会议将拯救方案向前推进了一步,这两大支撑因素短期内有望缓和宏观面的担忧情绪,只是中期压力犹存。

其次,基本面压力也略有缓和。虽然从整体来看,全球经济下滑的趋势拖累天然橡胶消费,但并不明显;供应的压力有所减弱,一方面是泰国天气引发一定担忧;我国天然橡胶产区逐渐停割对天然橡胶市场也形成一定支撑;上海期货交易所天然橡胶库存量始终偏低对近月合约形成提振;合成橡胶价格止跌回升对天然橡胶价格的拖累减小。

综合分析,12 月的基本面和宏观面压力都略显缓和,尤其全球流动性的注入和天然橡胶产胶国的稳定胶价政策有利于天然橡胶政策底的巩固,尽管欧债危机仍可能间歇性干扰市场,但预计天然橡胶市场整体表现会略好于 11 月,或略微呈现震荡偏强的格局,下方支撑位为 24500 元,上方阻力位为 28800 元。

2015 年世界热塑性弹性体消费量将达 560 万 t

据弗里多尼亚集团(Freedonia Group)的最新研究报告称,全球热塑性弹性体(TPE)需求量预计将以年均 6.3%的速度增长,到 2015 年将达到 560 万 t。

汽车行业的发展推动了全球 TPE 需求量的快速增长。亚太地区将继续成为 TPE 最大的市场,并引领 TPE 消费量的快速增长,到 2015 年亚

太地区 TPE 消费量将占全球 TPE 消费量的近 1/2。我国 TPE 消费量在全球位列第一,未来几年还将继续强劲增长,年均增速为 8%;印度 TPE 消费量也将以近 2 位数的增速增长;由于经济缓慢复苏,北美和西欧 TPE 需求量将有所增大。

朱永康