

## 市场动态

## 天然橡胶市场多空因素并存 或维持高位宽幅震荡

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518031)

摘要: 近期, 在美国部分经济数据略显好转且通胀预期增强的支撑下, 天然橡胶市场跟随原油和基本金属市场再次维持强势格局, 但是随着胶价的抬升, 基本面偏空的压力将逐渐显现。在多空因素并存的情况下, 天然橡胶市场将维持高位震荡格局, 4 月天然橡胶价格波动区间为 13 000~15 000 元。

关键词: 天然橡胶; 期货; 金融危机; 价格

## 1 2009 年第一季度日胶及沪胶期货市场走势回顾

进入 2009 年以后, 日胶走势较为平缓。虽然 1 月初延续 2008 年年底的强势反弹势头, 一度冲高至 155 日元, 但由于国际原油价格长时间处于 40 美元附近弱势震荡, 拖累日胶难以继续走强, 连续两个月时间维持窄幅震荡格局, 且重心缓慢下移, 3 月初最低下探至 127 日元。3 月国际原油价格打破了沉寂的格局, 呈现探底回升走势, 刺激日胶缓慢走高, 随着国际原油价格反弹至新高 55 美元, 日胶也创下 158 日元的近月新高。由于日胶基本面仍不乐观, 而且金融危机下国际原油价格继续上行仍将压力重重, 因此, 预计日胶短期震荡上行的格局仍将维持, 但高度有限, 170 日元上方压力明显。

在国内政策支撑和资金面的配合下, 沪胶走势明显强于外盘。进入 2009 年沪胶仍延续了 2008 年的反弹势头, 不过上涨速度明显放缓, 2 月中旬冲击 14 000 元后回落, 累计反弹幅度高达 60%, 之后政策面处于真空期, 基本面没有明显改善, 市场也存在技术回调压力, 在随后的 1 个月时间里呈现震荡回落走势, 3 月中旬沪胶探底 12 040 元获得支撑, 累计回调幅度为 14%。近期随着国储收储计划的正式实施, 国内汽车下乡方案细则的出台, 以及通胀预期导致国际原油和基

本金属价格大幅反弹, 推动沪胶演绎了一轮快速拉升的行情, 不但一举突破了前期的反弹高点 14 000 元, 而且大有直接逼近 15 000 元的架势, 但是汽车业仍徘徊于低谷使沪胶反弹显得压力重重, 多头资金的介入也基本呈现短期行为, 市场震荡加剧。从总体来看, 国内天然橡胶市场仍然是多空因素并存, 短期或维持高位宽幅震荡格局, 波动区间为 13 000~15 000 元。

## 2 影响当前天然橡胶市场的主要因素

### 2.1 美国经济数据略显好转, 金融市场信心有所恢复

美国作为金融风暴的中心, 其经济形势对全球经济影响举足轻重, 但从近期美国商务部公布的一些经济数据看, 美国经济没有继续恶化的迹象, 反而略微好转: 2009 年 2 月耐用品订单增长 3.4%, 远优于预估的下降 2%, 且为 7 个月来首次增长; 2 月新屋销售出乎意外地以 10 个月来最快速度增长, 销售较 1 月增长 4.7%; 2008 年第四季度国内生产总值(GDP)环比年率终值萎缩 6.3%, 尽管创下 1982 年以来最大降幅, 但稍稍好于预估的萎缩 6.5%, 金融市场受到鼓舞, 美国道指自 6 470 点的低位反弹至近 8 000 点, 反弹幅度高达 22%, 这对全球金融市场信心明显有所提振。

## 2.2 通胀预期增强, 沪胶跟随工业品走强

虽然美国经济略显好转, 但美国拯救经济的方式却引发了市场对通胀的担忧, 美国出台的量化宽松货币政策预计将使美元再次步入贬值的周期, 受此影响, 2009年3月18日美元指数盘中一度下挫3.6%, 创出历史盘中最大跌幅, 相反市场对通胀的预期增强, 资金大量重新涌入商品市场, 尤其以基本金属和原油为主的工业品价格连续大幅上涨, 而天然橡胶作为重要的工业原料, 其工业属性越来越强, 也随之呈现价格强势攀升的格局。但是全球经济短期难言见底, 大部分国家目前还处于CPI持续下滑的通缩的格局, 即便因全球大量地注入流动资金也不排除后期通胀的可能, 但短期内通胀还不至于发生, 因此通胀的炒作仍是短期行为。

## 2.3 政策力挺, 国内天然橡胶供需情况略有改善

自2008年10月以来, 国内政策面对天然橡胶市场的扶持几乎就没有间断, 提高轮胎出口退税、增值税全面转型对天然橡胶带来直接利好, 而今年的国储收储计划和汽车振兴方案更是对天然橡胶影响深远。

根据国家物资储备局与海南农垦和云南农垦签署的国家储备橡胶协议, 今年在6个月内将完成10.5万t橡胶收储计划。其中海南农垦的收储数量为5.5万t, 云南农垦为5万t。第一批天然橡胶收储在4月18日前完成, 两垦区天然橡胶收储5.5万t, 其中云南农垦2.5万t, 海南农垦3万t, 收储价格为每吨14 600元。4~8月, 两大垦区再交储5万t。此外, 根据市场环境, 若胶价处在低谷时, 国储局有意向在今年下半年增加天然橡胶收储数量作为战略储备, 而且石化产业调整振兴规划细则可能把“天然橡胶实施国储”这一内容列入其中, 建议的收购规模为50万t。对此海胶集团表示, 国家的收储计划无论是对稳定橡胶市场、稳固橡胶产业, 还是对橡胶生产企业的经营和广大胶农增收都会起到积极作用。按计划, 该公司首批1万t橡胶在3月18日交货, 现有库存及交割后几个月的产品不会卖出, 将集中起来用于确保国家收储, 所以尽管3月1日国内天然橡胶已经交割, 预计对市场影响也不大, 这极大地缓解了国内现货市场的压力, 而且从国内每年仅生

产60万t而消费高达253万t的供需状况分析, 如果石化产业振兴方案得以实施, 未来甚至不排除进口天然橡胶作为储备胶的可能。因此, 国储收购对天然橡胶市场的支撑是显而易见的。

近日《汽车摩托车下乡实施方案》终于出台, 按照汽车产业振兴规划中提出的50亿元补贴额度测算, 假设平均每辆车补贴4 000元, 可补贴125万辆, 占2008年微型客车和轻卡合计销量224万辆的56%, 预估该方案有望刺激国内汽车轮胎销量提高10%左右, 这对国内低迷的轮胎业无疑是雪中送炭。

从现货市场看, 国内天然橡胶价格维持平稳趋弱, 但东南亚地区则因减产或停产而使橡胶价格略有回升, 据2009年3月30日中橡网电子盘报价, 国内SCR5<sup>#</sup>挂牌价为每吨14 066元, 较2008年12月底回升了291元, 但没有成交; 而泰国RSS3(烟胶片)2009年4月装船价为每千克53.35泰铢, 较2008年年底回升4.85泰铢; 印尼SIR20报价为每千克142美分, 回升15美分; 马来西亚SM R20报价144.95元, 回升16.4美分。国内进入2009年3月中旬后期成交量略有回升, 半个月累计成交1 284 t, 与自2008年9月金融危机全面爆发以来成交总计仅310 t相比, 明显说明国内天然橡胶需求有所改善, 不过成交均价基本在1.4万元以下, 一旦突破这个价位, 买方再次呈现观望态度, 也显示市场消费仍处于恢复之中。

## 2.4 国际原油价格探底回升, 对天然橡胶价格形成一定支撑

天然橡胶与合成橡胶具有一定替代效应, 导致国际原油价格与天然橡胶价格保持较高的关联性, 据数据统计, 近年二者之间的关联因数在0.7~0.8之间。近期国际原油价格在美国和中国等消费大国持续增加储备的影响下呈现探底回升走势, 最高反弹幅度高达50%, 虽然欧佩克组织没有再次减产, 且连续两周EIA公布原油库存继续呈现增加趋势, 但仍然没有改变国际原油价格震荡上行的格局, 在达到50美元的近期高位后继续挺进55美元, 显示国际原油市场短期存在回暖迹象, 但是全球经济形势依然严峻, 国际原油价格的走高可能抑制经济复苏, 因此短期内国际原油价格仍难言反转, 走势仍有反复, 受此影响, 国际

原油价格对天然橡胶的刺激仍只是短期效应。

## 2.5 汽车业内强外弱,对天然橡胶市场形成中期压力

虽然有众多利多因素支撑,但天然橡胶的终端消费市场仍不乐观,全球汽车业仍处于低谷,只是国内的汽车销售在汽车振兴计划的刺激下略好于外围市场。根据汽车工业协会提供的数据显示,2009 年 2 月国内汽车产量为 80.79 万辆,环比增长 22.96%,同比增长 23.08%;销售量 82.76 万辆,环比增长 12.43%,同比增长 24.72%,连续两月销售量超过美国。根据轮胎协会的统计显示,在国家汽车振兴计划及提高轮胎出口退税的政策刺激下,国内轮胎行业正在逐渐走出低谷,恢复势头不错,目前开工率提高到 80%左右,甚至山东部分企业实现满负荷生产。2009 年 2 月轮胎产量为 3 830 万条,较上年同期增加 4.6%,但是我国轮胎 40%主要用于出口,欧美汽车市场的疲软拖累国内轮胎出口量持续下滑。据统计,2009 年 1 月轮胎出口量约 1 680 万条左右,同比下降 30%,环比下降 19%,彰显轮胎行业仍然困难重重。

2009 年 1 月份日本汽车用轮胎产量 1 028.3 万条,为自 2006 年以来 27 个月的最低水平,比 2008 年同期下降 25.1%,已连续 13 个月处于下滑态势。日本汽车工业会 3 月 24 日宣布,预计 2009 年日本汽车销售量将比上年下降 8%,降至 429.76 万辆,这是近 32 年来的最低记录,之前的最低记录是 1977 年的 423 万辆。

2009 年 2 月美国汽车销售量继续下滑,根据路透统计数据,轿车销售量 480 万辆,环比增加 4.67%,但同比下降 35%;卡车销售 427 万辆,环比下降 13.95%,同比下降 45.94%;美国新车销量仅为 68.9 万辆,同比下滑 41.3%,为近 6 个月最大销量降幅。美国汽车市场前六大汽车制造商的销量跌幅均超过 37%,其中通用汽车销售量大跌 53%,福特下降 48%,克莱斯勒下降 44%,丰田下降 36%;而通用汽车公司和克莱斯勒汽车公司的重组计划 30 日再次遭到美国政府的否决,300 亿美元的贷款计划暂时无法获得,仅得到 60 天的运作资金支持,仍然处于破产的边缘。

从国内外汽车销售情况不难看出,全球汽车业仍然举步维艰,而且近期国际原油价格的大幅

反弹对于低迷的汽车业是雪上加霜,通用汽车公司和克莱斯勒汽车公司虽然在政府的扶持下积极实现重组,但后期道路依旧坎坷,通用汽车公司最终能否走出寒冬目前仍难以预料。汽车行业的疲软必将对天然橡胶消费带来中长期压力。

## 2.6 天然橡胶将逐渐全面开割,供应压力增大

天然橡胶虽然具有工业品的属性,但它同样具有农产品的季节性特征。根据天然橡胶树木的生长属性,每年的冬季基本都将有一段时间的停割期,国内海南和云南的橡胶园一般在 11~12 月开始停割,到第二年 3~4 月再开始割胶;泰国、马来西亚和印尼一般在 2 月以后才陆续停割,而今年天气偏暖,东南亚地区提前开割的可能性较大,因此 3 月底、4 月初新胶将陆续入市。从我国和日本库存显示,尽管经过了停割期,库存消化也不明显,截至 3 月 27 日上海期货交易所库存量仍维持在 56 673 t 的高位,而截至 3 月 20 日 TOCOM 库存量维持在 7 138 t,仍较 2008 年 10 月的低点 1 048 t 增加了 580%,且民间库存量为 10 086 t,较 2008 年 10 月的 4 004 t 增加了 150%。因此,后期天然橡胶现货市场供应压力依然较大。

## 3 天然橡胶后期走势展望

综合分析,2009 年一季度国内众多的政策利好支撑了沪胶的强势格局,然而进入第二季度,政策面的利好因素将逐渐削弱,虽然全球经济略显好转且通胀的预期还将支撑国际原油价格维持一定的强势,并对天然橡胶形成短期支撑,但是金融危机下的宏观经济仍难言见底,尤其美国 5 月和 6 月 CDS 问题会否再次爆发是全球金融市场存在的重大隐患,全球经济走出谷底仍然任重道远,而且天然橡胶基本面偏空的格局没有改变,金融危机下的全球财富缩水导致短期汽车消费难以恢复,尽管国内形势略好,但独木难支,天然橡胶消费低迷的状况仍将维持一段时间,加上即将开始全面割胶,供应压力可能再次增大,这种供需不平衡的局面必将对天然橡胶市场的反弹形成中期压力。从总体来看,天然橡胶市场依旧多空因素并存,短期在通胀预期下仍存在一定上行动力,但中期走势仍存在不确定性,4 月天然橡胶市场价格或维持高位宽幅震荡,价格波动区间为 13 000~15 000 元。