

# 天然橡胶市场走势或呈现修复性回升

刘 宾

(中证期货有限公司,广东 深圳 518031)

**摘要:**2011年8月天然橡胶市场走势基本符合预期,在合成橡胶支撑力度弱化的情况下天然橡胶市场呈现调整走势,不过美国信用评级意外下调带来的冲击略微超出预期,沪胶市场下调幅度较大,但月底沪胶指数跌幅被大幅修正,8月沪胶市场走势整体依旧呈高位宽幅震荡格局。9月天然橡胶市场表现可能略好于8月,对美国出台新的经济复苏刺激政策的预期可能成为市场较大的提振因素,国内轮胎行业的形势略有改善;9月是台风和多雨季节,天然橡胶供应压力未显现,国内天然橡胶库存量仍处于历史同期较低水平。综合来看,9月的天然橡胶市场将继续受到金融属性的拖累,但在国外宽松政策的预期和天然橡胶基本面压力不明显的情况下,预计9月沪胶市场或呈现一定幅度修复性回升,下方支撑价位32500元,上方阻力价位36000元。

**关键词:**天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势

## 1 2011年8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8月沪胶市场走势一改7月单边上涨的格局,呈现高位宽幅震荡并略微回调,与之前的判断基本一致。8月初在美国信用评级遭遇下调的冲击下,沪胶指数一度连续快速杀跌,并跌破了预估的波动区间下限33000元,最低达到31500元,不过利空消息的负面作用很快释放,沪胶指数出现快速回升,虽然反弹在34500元遇到了阻力,但基本都在33000元上方运行,8月底还出现“翘尾”,收复34000元,8月沪胶指数月度跌幅缩小为3.2%。从沪胶指数周K线表现看,自2011年5月以来底部就随60周均线逐渐上移,8月再度触及60周均线后获得支撑,显示出市场杀跌动能仍在逐渐减弱。

### 1.2 日胶市场

2011年8月日胶市场走势与沪胶市场基本

趋同,8月初在美国信用评级下调的冲击下日胶指数连续3天大幅杀跌,随后企稳回升到360日元并维持了3周的横盘整理状态,虽然日本本土信用评级也被下调,但是日胶市场没有再度受到冲击,继续维持横盘格局。8月底受到欧美国家欲再推新一轮刺激方案消息的提振,日胶指数跟随国际原油价格回升而强势反弹,打破了横盘的局面,并突破370日元,8月底日胶指数报收372日元,月度跌幅减小为2.95%。

## 2 天然橡胶市场影响因素分析

### 2.1 轮胎行业形势略有好转

根据万得(WIND)资讯统计数据显示,轮胎行业整体形势在逐渐改善。在统计的510家企业中,2月有74家亏损,占比14.5%,6月有54家亏损;另外从财务指标看,主营收入6月同比增长27.56%,高于2月的24.81%,当季利润总额也有较大提高。自2010年8月开始的连续3个季度中利润总额同比都是下降的,分别为-24.82%,

-21.04%和-17.19%，但在2011年5月的最新数据中利润总额同比却呈现正增长12.34%，虽然还有一些经济指标改变不明显，但总体的变化趋势仍是转好。

另外，分析5家上市轮胎企业的业绩数据，根据半年报公布的利润情况，黔轮胎、佳通、双星、风神和黄海股份5家上市轮胎企业2011年上半年利润同比分别增长-70%，39.94%，233.33%，50.96%和18.92%，即5家轮胎企业除黔轮胎外全部实现了正增长；2011年第1季度5大企业利润环比增长600%，-23.08%，-31.48%，69.75%和75.61%，但第2季度相对于第1季度环比增长分别为-71.43%，-70.27%，-10.81%，-4.95%和-100%，表明第1季度企业盈利情况与2010年第4季度相比有明显好转，但第2季度的盈利能力略有下降。

综合来看，在2010年天然橡胶价格不断攀升的情况下，轮胎企业普遍受到较大影响，但之后企业的应对策略不同导致了业绩分化也较大，不过从总体来看，轮胎行业形势有略显好转的迹象。

## 2.2 天然橡胶库存量处于历史同期低位，供应压力没有显现

截止到2011年8月26日，上海期货交易所天然橡胶库存量为26268 t，较7月底增加7471 t，增长39%；比上年同期增加1567 t，增长6%。注册仓单15325 t，较7月底增加3880 t，增长34%；比上年同期减小385 t，下降2%。2010年由于天气灾害频发导致天然橡胶库存量处于历史低位，而2011年天气总体还算风调雨顺，但目前天然橡胶库存量仍然与上年同期基本持平，如青岛保税区天然橡胶库存量不足8万t，同样处于历史同期较低的水平，这显示出国内天然橡胶总体需求量仍然较大。虽然国内轮胎产量和出口量增幅均有所下降，但产量和出口量一直维持在历史相对高位运行。7月国内轮胎产量为7280.9万条，同比增长15.43%，出口量3631万条，同比仅增长0.2%。第2季度以来轮胎出口量增长明显放缓，从8月最新的PMI数据看，出口新订单数量整体下滑幅度大，这将再度加强市场对轮胎出口放缓

的预期，不过轮胎产量还将对天然橡胶消费有一定支撑，但是如果轮胎库存量继续增长可能对天然橡胶中期消费略显不利。

另外，日本天然橡胶库存量总体还是维持在相对高位，目前库存量与上年同期相比高1倍，这与日本遭遇强震后去库存较慢有一定关系。

## 2.3 合成橡胶价格支撑力度弱化

在2011年7月的月报中我们曾重点分析合成橡胶价格坚挺的因素及其对天然橡胶价格的推动力，判断8月合成橡胶价格继续上涨的空间有限，并且存在一定回调压力，但是由于丁二烯设备检修的周期没有结束，因此合成橡胶价格仍将相对坚挺，事实上8月合成橡胶价格走势也是如此。8月中旬合成橡胶价格出现一波快速下滑，丁苯橡胶价格从34100元下跌到30700元，8月底又小幅回升到31100元；而顺丁橡胶价格则从高点35500元下跌至32700元，8月底回升到33500元，目前天然橡胶价格比丁苯橡胶价格高2500元左右，价差有所缩小，但与历史价差均值3000~5000元对比，目前的合成橡胶价格还是略微偏高，主要原因还是丁二烯产量不足加上国际原油价格急速下跌后又缓慢回升导致合成橡胶价格居高不下。因此总体看，虽然合成橡胶价格对天然橡胶价格的支撑力度弱化，但仍存在支撑。

## 2.4 9月台风和多雨季节或使天然橡胶小幅减产

进入7月以后，天然橡胶供应基本步入高峰期，但8-9月又是东南亚地区台风和多雨季节，这对天然橡胶的产量会形成一定影响，甚至可能出现高产季节小幅减产的可能。2010年海南遭受台风及洪水袭击，泰国持续遭遇洪水袭击，导致天然橡胶产量下降。虽然2011年以来，除了年初国内天然橡胶产区稍微受到寒冷天气影响推迟开割外，总体还算是风调雨顺，但近期全球台风明显增多，“艾琳”飓风横扫美国东部，“塔拉斯”又逼近日本，虽然距离天然橡胶产区较远，但今年台风季节还没有过去，因此影响还不能断言。近期泰国北部开始遭受洪水袭击，尽管泰国产胶区90%在南部，但洪水的威胁同样没有过去，因此，天气因素仍将对9月的天然橡胶产量带来一定不确定性。

## 2.5 美国出台新刺激政策的预期提振商品市场

2011年8月初,美国艰难地通过了提高债务上限的决议,但仍然没有逃过标普对其下调信用评级,加上8月底几大国际机构均下调了全球经济增长预期和美国经济增长预期,因此使得美国必须加快实施提振经济的措施,虽然在8月26日的全球央行年会上没有推出类似2010年的第2次量化宽松政策(QE2),但却将悬念留在了9月20日的联储会议,同时美国总统奥巴马明确表示将出台刺激就业的政策,这使得市场对美国正在规划并出台新的宽松政策的预期有所增强。由于欧元区形势同样不乐观,不排除欧元区继续维持宽松政策或扩大宽松政策的可能,9月1日巴西意外降息也显现出了一些宽松政策的端倪。如果全球继续实施宽松的政策,则将对商品市场形成提振作用。

## 3 天然橡胶后市行情展望

综合分析,2011年9月天然橡胶市场支撑因素略有增加。首先,全球经济放缓的担忧情绪在8月得到一定释放,国内PMI的回升及CPI预期回落都预示国内宏观环境略有改善;其次,欧美经济形势不乐观倒逼新一轮的刺激政策出台,这些政策可能成为提振商品市场的最主要因素;另外,天然橡胶基本面有压力但并不明显,尤其美国

8月汽车产销量回升有利于天然橡胶消费,同时9月仍然是台风和降雨季节,东南亚地区天然橡胶产量压力不会太大,目前国内天然橡胶库存量依旧偏低;市场对国内是否会出台新能源汽车规划方案也存在利多预期;虽然8月合成橡胶价格有所回落,对天然橡胶价格的支撑力度弱化,但合成橡胶价格总体表现较为坚挺,至少暂时还不会对天然橡胶市场形成拖累。

不过9月天然橡胶市场压力仍不容忽视,刚刚公布的全球8月PMI数据显示,国际主要经济体PMI几乎全面下滑,这使得制造业担忧有所加剧,同时也将加强市场对全球经济放缓的忧虑,难为商品市场构筑良好的环境;其次,温总理8月底表示抑制通胀仍是国内目前的首要任务,宏观调控取向不会变,导致国内政策压力犹存,尤其保证金记入存款准备金基数所带来的资金面压力将对投资者心理形成压制。

综合来看,宏观大环境依旧不乐观成为天然橡胶市场主要的拖累;但国外新的刺激政策和国内宏观数据暂时转好的预期以及天然橡胶季节性特征的基本面又形成利好,因此,预计沪胶市场9月压力犹存,但在8月回调幅度较大的情况下,沪胶市场走势有可能呈现承压修复性回升的可能,沪胶指数下方支撑价位或在32500元,但上方36000元将形成主要阻力价位。

## 2017年全球SBS需求量达190万t

苯乙烯-丁二烯-苯乙烯嵌段共聚物(SBS)是以苯乙烯、丁二烯为单体的三嵌段共聚物,兼有塑料和橡胶的特性,被称为“第3代合成橡胶”,是苯乙烯-丁二烯嵌段共聚物(SBC)中产量最大(占70%以上)、成本最低、应用较广的一个品种。

近年来,SBS的消费量稳步增长,2009年世界SBS消费量达到约170万t,其中北美、西欧和亚太地区是最主要的消费地区,分别占世界SBS总消费量的26.5%,18.8%和50.1%。从全球范围来看,制鞋业仍是SBS的最大消费市场,占

SBS总消费量的34.5%;其次是沥青改性剂和塑料改性剂市场,约占SBS总消费量的19.0%;黏合剂市场位居第三,约占SBS总消费量的13.5%;其它消费市场主要有密封剂以及黏度指数改性剂等领域。预计2017年全球SBS的市场需求量将达到190万t,其中美国和西欧等发达国家的SBS产量和消费量增长趋缓,而亚太地区尤其是中国将成为世界SBS的发展中心,其产能和消费量将有一定幅度的增长。

崔小明