

沪胶市场弱势难改

刘 宾

(中证期货有限公司,广东 深圳 518031)

摘要:2011年第3季度天然橡胶市场走势略微呈现先扬后抑的局面,沪胶指数波动幅度要明显大于日胶指数,这主要受国内货币政策和全球宏观经济形势的影响。欧美在极力挽救脆弱的市场,10月天然橡胶市场可能有一定的喘息机会,但市场的整体压力没有消除,预计天然橡胶市场弱势格局难以改善。综合来看,2011年第4季度天然橡胶基本面仍将让位于宏观面,10月市场或进行技术性修复,但中长期仍存在下探需求,预计10月沪胶指数将在25000~31000元区间内波动,走势略偏多。第4季度沪胶指数整体走势呈先扬后抑的概率较大,向上可能挑战33000元的高位,向下可能考验22000~23000元的支撑价位。

关键词:天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势

1 2011年第3季度沪胶期货市场和日胶期货市场行情回顾

1.1 沪胶市场

2011年第3季度,沪胶市场走势呈现冲高回落的格局,虽然基本面呈中性略偏多,但宏观形势却主导了天然橡胶市场的走势,最终抑制了沪胶指数的反弹。9月沪胶指数报收27776元,季度下跌4176元,跌幅达到13%,如果按照7月底创出的反弹高点36491元和9月底的最低点26012元计算,最大跌幅达到28.7%。沪胶市场2011年第3季度的走势基本可分为3个阶段。

第1阶段:7月呈单边上涨。由于合成橡胶价格涨势明显,同时市场还存在对管理层出台新汽车产业刺激政策的预期,国内股市企稳也引发经济下滑结束或者货币调控放缓的预判,因此,在众多利多因素的合力推动下,沪胶市场演绎了单边上涨行情,沪胶指数最高达到36491元,虽然7月最后3个交易日略有回落,但7月收报35367元,月度涨幅仍达到10.7%。

第2阶段:8月初至9月中旬,反弹受阻,回调整理。8月初在美国评级遭遇下调的冲击下,

沪胶市场一度连续快速杀跌,沪胶指数跌破了预估的波动区间下沿33000元,最低达到31500元,不过市场很快释放了利空消息,沪胶指数出现快速回升,虽然在34500元上方遇到了阻力,但大部分时间都在33000元上方运行,8月底还出现一定翘尾,沪胶指数收复34000元,月度跌幅为3.2%。从沪胶指数周K线图来看,从2011年5月以来市场底部就跟随60周均线逐渐上移,8月再度触及60周均线后获得支撑,似乎还略微呈现偏多的迹象,但9月上半月市场做多动能明显不足,继续围绕60周均线窄幅波动,而且波幅逐渐减小,市场面临方向选择。

第3阶段:9月下半月呈现恐慌性跳水走势,最终选择向下方向。9月沪胶市场的走势有些超出预期,市场并没有得到天然橡胶基本面中性偏多的支撑,而是再度受到全球经济下滑担忧加剧的系统性风险冲击,呈现了加速杀跌的局面,沪胶指数在9个交易日里从33500元直落到26012元的低点,跌幅高达22.4%,虽然9月最后2个交易日略有反弹,最终报收于27776元,但9月跌幅仍达18.9%,依旧创造了2008年金融危机以来的单月最大跌幅记录。

1.2 日胶市场

2011年第3季度日胶市场走势整体呈震荡偏弱的格局,日胶指数呈台阶式震荡下行,虽然期间一度受到国际原油价格上涨提振,但提振力度有限,9月底日胶指数报收于308日元,季度跌幅达到14.35%,从日胶技术图形上看形成了2个下跌波浪:首先7月初在国际原油价格上涨和沪胶市场回升带动下日胶指数略有提振,但始终无法逾越395日元的阻力价位,基本在构筑365~390元的平台区;8月初这种局面在美国评级下调的冲击下被打破,日胶市场呈现三连阴的杀跌走势,日胶指数回落到360日元附近,之后维持了1个多月的横盘整理格局,波动幅度进一步缩小,波动区间为355~370日元;这个平台在9月中下旬再度被打破,而且下跌的幅度和周期都明显大于8月初,9月底日胶指数最低到288.3日元,不过很快收复了300日元,月底报收308日元,创出了17.26%的月度跌幅。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 全球经济形势仍严峻,系统性风险释放不充分

2011年9月金融市场再度遭遇系统性风险的冲击,堪比2008年金融危机的力度。本次市场的恐慌是对全球经济步入衰退的担忧,首先是欧债危机经历了1年半的时间仍无好转迹象,而且愈演愈烈,2011年以来国际评级机构频频下调欧洲五国的评级,使得这些国家的融资环境雪上加霜,导致形势更加严峻;其次标准普尔公司宣布将美国主权信用评级从AAA下调至AA+,这是近百年来美国评级首次被下调,这也是引发系统性风险的诱因;另外,美联储虽然在2011年9月20日通过了4000亿美元的扭曲操作方案,但同时表示美国经济面临巨大下行风险,引发了全球恐慌;国际货币基金组织在9月发布的2011年下半年《世界经济展望》报告中将今明2年全球经济的增速均下调为4.0%,比6月份的预测值分别降低0.3个和0.5个百分点,今明2年发达经济体的经济增长率仅分别为1.6%和1.9%,比6月份的

预测值分别降低0.6个和0.7个百分点,今明2年中国的经济增长率为9.5%和9.0%,比6月份的预测值分别下降0.1个和0.5个百分点,这显示出全球经济复苏遭遇新挑战。

从10月初刚刚公布的部分国际市场数据分析,全球总体经济形势仍不乐观。欧盟统计局(Eurostat)10月5日公布的数据显示,欧元区8月零售销售月率下降0.3%,8月零售销售年率下降1.0%,而预期下降0.7%。市场研究机构Markit Economics公布,欧元区9月服务业采购经理人指数(PMI)为48.8,创2009年7月以来最低水平,而欧元区8月服务业PMI为51.5;欧元区9月综合PMI终值从8月的50.7降至49.1,亦为2009年7月以来最低值;德国9月服务业PMI终值从8月的51.1降至49.7,德国8月制造业新订单量下降1.4%,而市场预计增长0.3%。

从宏观经济数据分析,全球尤其是欧元区经济形势仍然严峻;从政策面看,尽管近期欧美的一系列措施略微缓和了市场的忧虑情绪,但从中期来看,美国的扭曲操作方案和欧洲金融稳定基金(EFSF)的扩大救援额度计划都是治标不治本的措施,无法根除发达经济体的问题。因此,预计系统性风险对金融市场的冲击远未结束。

2.2 国内金融环境不容乐观

尽管国内官方PMI数据连续2个月回升,2011年9月PMI数据重新回到51.2的水平,显示出国内经济有企稳的迹象,但是中长期发展仍忧虑重重,首先,国外环境不乐观将继续对国内出口形成挑战,美国对人民币汇率始终紧盯不放,人民币升值压力较大,同样会加大出口的压力;其次,国内部分中小企业处于困境,尤其是资金面压力大,虽然国务院表示将支持中小企业,但没有具体落实到政策,效果不明显;另外,国内融资问题也显得一触即发,温州民间借贷现隐忧,地方债务也是危机重重;房地产发展略受阻,银行风险加大,导致国际评级机构对中国的评级“虎视眈眈”;国内居高不下的通胀问题导致政策处于两难的境地,也对金融市场形成困扰。综合来看,虽然国内经济数据与国外相比表现偏好,但在全球整体形

势严峻的大背景下,国内金融环境也不容乐观。

2.3 基本面依旧呈中性略偏多

2.3.1 国内汽车和轮胎产销量仍处于历史高位

中国汽车工业协会公布的数据显示,2011年8月国内汽车产销量比上月分别增长6.66%和8.29%,同比分别增长8.72%和4.15%,已连续2个月呈同比正增长;2011年1—8月累计产销量分别增长3.04%和3.33%,比1—7月增幅分别提高0.71个和0.11个百分点。从总体来看,产销回落速度趋于平稳,下滑趋势有所缓解。

国内轮胎产量继续维持历史高位水平。从2011年第2季度开始,国内轮胎月度总产量就一直超过7000万条,8月轮胎产量为7219万条,同比增长6%;8月出口轮胎3556万条,同比增长10%。由于2011年以来天然橡胶价格回落幅度较大,而且轮胎也多次提价,因此轮胎企业的盈利能力有所提升,目前企业开工率较高,部分大型轮胎企业开工率达到100%。

单从汽车和轮胎的产销数据看,国内天然橡胶消费形势还算不错,而且从统计局公布的国内整体消费指数看,在经历了第1季度的下滑后,第2季度开始略有回升,7月的消费信心指数为105.6,消费预期指数为111.8,处于较高的水平。这些数据反应出国内天然橡胶的消费基本面依旧呈中性略偏多。

2.3.2 国外汽车业喜忧参半

美国轿车的销售形势依旧不乐观,2011年7月轿车销量为495603辆,环比下降4%,8月轿车销量为498090辆,继续维持在50万辆以下的水平;不过卡车的销售形势略好,近几个月持续缓慢回升,7月卡车销量回升到560302辆,8月则增长到571137辆。Autodata公司的数据显示,2011年9月美国汽车销量增速创4月以来的最高水平,折合成成年率为1310万辆,高于上年同期的1182万辆。

欧洲商业协会9月公布的数据显示,俄罗斯2011年8月的汽车销量同比增长32%,全年汽车销量增幅有望达到30%左右。

法国汽车制造商委员会最近公布的数据显示,2011年9月法国家用新车销量在8月小幅反弹后出现回落,预测到2011年底法国新车销量将继续下降,2011年新车销量将比上年下降8%~10%。

日本汽车制造商协会表示,3月强震使汽车产量和需求量大大下降,预计2011年日本新车销量将下跌14%。

可以看出:国外汽车产业产销形势呈现喜忧参半的状态,不过整体形势似乎没有进一步恶化,只是新兴经济体的汽车产销量增长呈现一定放缓迹象。国外汽车市场对天然橡胶市场的影响依旧呈中性。

2.3.3 天然橡胶供应压力并未显现

天然橡胶生产国协会(ANRPC)在最新的月度报告中分析,预计2011年全球天然橡胶供应量约为1000万t,较上年增长5.6%,而上个月这2个数据的预估值分别为996万t和5.0%,这主要是因为印度尼西亚、马来西亚和中国第2季度的天然橡胶产量略高于预估值。虽然前面分析的全球汽车产业恢复得并不太理想,但有数据显示2011年全球汽车产销量有望维持7%左右的增长,加上上年形成的一定缺口,预计2011年天然橡胶的供应还不会呈现出压力。从国内目前的天然橡胶库存量数据来看,截止到2011年9月30日,上海期货交易所公布的天然橡胶库存量数据为31816t,仅比上年增长236t,注册仓单21625t,比上年增长4010t,与历年的数据比较,目前国内天然橡胶库存量仍处于历史同期较低水平,青岛保税区的天然橡胶库存量为6万~8万t,也低于上年同期的水平。因此,从产量和库存数据看,国内天然橡胶基本面并不悲观。

但是需要关注的一个问题是由于9月天然橡胶期货价格下跌幅度较大,轮胎企业补货的积极性略微受到影响,贸易商周转速度放慢,对资金链的考验加重,虽然目前期货价格和现货价格出现倒挂,期货贴水严重,但如果现货市场持续成交清淡,不排除一些贸易商低价抛售天然橡胶以解决资金问题的可能,从而对天然橡胶价格形成压制,但预计这种情况带来的压力不会太大。

2.3.4 天然橡胶现货价格依旧坚挺

2011年9月天然橡胶期货市场暴跌对天然橡胶现货市场和合成橡胶市场均形成一定拖累,但从现货市场整体表现看,天然橡胶价格和合成橡胶价格仍呈现相对坚挺的局面。9月30日中橡网天然橡胶报价为每吨32500元,青岛保税区报价为每吨4200美元,泰国10月装船期价格为每千克129.85泰铢,印度尼西亚报价为每千克415美分,马来西亚报价为每千克409.45美分,基本与2010年11月初的价格水平相当,但2010年11月天然橡胶期货价格为31000元,远高于目前的27000元。现货价格保持坚挺与基本面不太悲观有一定关系,但期货市场的金融属性偏强,受系统性风险的冲击更大。

合成橡胶价格虽然在国庆节前曾出现一波回落,但丁苯橡胶价格仍维持在29100元的高位水平,顺丁橡胶价格也持续维持在32200元,天然橡胶价格与合成橡胶价格再度呈现倒挂的局面。

如果天然橡胶现货价格继续坚挺,在一定程度上将遏制天然橡胶期货价格的继续下行。而且从泰国政府的态度看,保持天然橡胶价格在120泰铢的承诺仍然有效,国庆长假期间泰国橡胶现货成交价格跌破120泰铢,随后泰国政府发布了今后每年减持12万t天然橡胶的计划,保护天然橡胶价格的意图较为明显,这可能继续对天然橡胶现货价格形成支撑。

3 第4季度天然橡胶行情展望

综上所述,天然橡胶基本面和宏观面略微呈现多空交织的局面,宏观面的压力是显而易见的,

尤其是市场对欧洲经济形势的担忧在短期内难以消除,全球经济下滑带来的系统性风险冲击仍没有结束。基本面虽然略显中性偏多,但支撑力也显得脆弱。首先,国内汽车和轮胎产销量维持高位,但增长明显放缓,而国外汽车行业仍然不太乐观,对天然橡胶消费的支撑力不够坚固,尤其在经济下行风险的驱动下,市场的消费需求仍存在减弱的可能;其次就是供应基本面,虽然国内天然橡胶库存量偏低,但日本库存量偏高,尽管供应不会很宽松,但也不会很紧张,因此供应面也呈中性;另外就是泰国政策力挺的现货价格底线似乎在系统性风险面前显得抵抗力较弱。

从总体来看,基本面中性但无法形成推动力,市场影响因素仍将让位于金融属性,由于国际经济形势不可能在短期内得到明显改善,因此天然橡胶市场的压力难以消除,市场弱势格局也就难以改变。不过从技术角度分析,9月的沪胶指数快速下跌导致指标严重偏离,10月市场存在一定修复需求,而且25000~26000元是2010年沪胶指数的一个平台区,存在较强支撑,如果加上泰国天气的配合,预计天然橡胶市场仍然存在一定的反弹需求,但沪胶指数在30000~31000元或形成新的阻力区间。第4季度天然橡胶市场整体表现仍将取决于全球尤其是欧元区经济形势的改善情况,如果欧洲形势能得到控制,预计2011年底市场回升的概率将增大,沪胶指数可能达到33000~34000元,但如果系统风险继续增大,则沪胶指数也存在跌到22000~23000元的可能。根据我们对宏观形势整体不太乐观的判断,预计沪胶市场走势在反弹后再度下行的概率偏大。

诺奇更新全球橡胶助剂市场报告

日前,诺奇咨询集团发布了最新半年报告《橡胶助剂市场更新》。报告中预测,2010—2015年全球橡胶助剂需求量年均增长4.1%,其中不包括中国在内的世界橡胶助剂需求量年均增长3.2%,而中国市场橡胶助剂需求量年均增长5.7%。子午线轮胎产量增长仍然是橡胶助剂需

求量增长的主要动力。

报告包括防老剂、促进剂和其它化学品的需求量以及分区域、分产品数据,提供了2000—2010年的季度和年度数据以及对2011—2015年需求的预测。

朱永康