

天然橡胶市场承压震荡上行

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2012 年 10 月沪胶市场呈震荡缓慢回调走势。10 月沪胶指数报收 24691 元, 月度跌幅 1.41%, 月线收阴十字。11 月天然橡胶市场重心有望震荡上移, 欧盟轮胎标签法实施或成为对天然橡胶市场的最大冲击, 美国轮胎特保案结束将适度冲抵欧盟标签法形成的负面作用。国内经济有见底信号, 美国经济呈复苏状态, 欧洲经济最坏时期估计已过去, 全球释放流动性形成支撑, 预计宏观拖累将弱化。基本面汽车消费总体不算乐观, 但我国还处于汽车消费旺季, 天然橡胶产业政策仍有收储和汽车下乡的预期存在, 基本面偏弱但被其它信息所掩盖, 仍然不是市场关注的重点。在经历 10 月的休整后, 预计 11 月天然橡胶市场或呈现承压震荡缓慢回升的走势, 沪胶指数目标为 27000 元。

关键词:天然橡胶; 期货市场; 沪胶; 日胶; 市场走势

1 2012 年 10 月沪胶期货市场和日胶期货市场行情回顾

1.1 沪胶市场

2012 年 10 月沪胶市场在经历了 9 月的强劲反弹后呈现震荡缓慢回调走势。国庆后的第 2 个交易日沪胶指数出现大幅拉升, 单日涨幅达 4.51%, 之后创出 2012 年 5 月下旬以来的高点 25958 元, 并维持高位盘整, 但始终未能突破 26000 元压力线。10 月 19 日, 沪胶指数大幅跳水, 跌幅为 2.88%, 几乎吐回月初的涨势。此后, 沪胶指数震荡重心下移至 24000~25000 元区间内。截止到 2012 年 10 月 31 日, 沪胶指数报收 24691 元, 月度下跌 352 元, 跌幅为 1.41%, 月线收阴十字。

1.2 日胶市场

2012 年 10 月日胶市场也呈现区间震荡略偏弱走势。10 月初震荡上行, 10 月 5 日日胶指数创出自 2012 年 8 月中旬开始反弹的高点 274.3 日元, 逼近 5 月末震荡区间下沿, 但随后上行受阻回落至月度最低点 246.2 日元, 此后日胶市场小幅回调。截止到 2012 年 10 月 31 日, 日胶指数报收

255.3 日元, 月度下跌 3.2 日元, 跌幅为 1.23%。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 欧盟轮胎标签法正式开始实施

2012 年 11 月 1 日, 欧盟轮胎标签法规 EC 1222/2009 正式实施。按其规定, 在欧盟市场销售的轿车轮胎、轻卡轮胎、卡车轮胎及公共汽车轮胎必须加贴标签, 标示出轮胎的燃油效率、湿路面抓着力和道路噪声的等级。这是继欧盟 REACH 法规对轮胎中使用的多环芳烃含量进行限制后的再次严格设限。

2.1.1 欧盟轮胎标签法涉及范围

从时间来看, 2009 年欧盟就已经做出这一规定, 经过 2 年多的酝酿和准备, 直至今才开始具体实施; 从范围来看, 欧盟轮胎标签法几乎覆盖了所有的车用轮胎; 从标示指标来看, 对轮胎燃油经济性即轮胎滚动阻力、湿路面抓着力、道路噪声进行了标准化规定, 而这 3 项性能正是环保和安全性的指标; 从等级划分来看, 用黑色标签标示不同等级, 与电器产品的节能标签类似, 根据轮胎滚动阻力, 将轮胎的燃油效率参数分为 A 至 G 7

个等级:A代表性能最好,G代表性能最差,A级和G级轮胎的油耗差别在7%~8%;湿路面抓着力也分为A至G级,参考标准为车速 $80\text{ km}\cdot\text{h}^{-1}$ 时刹车到静止所滑行的距离,抓着力为A级的轮胎的刹车距离要比最差的G级轮胎短18 m;道路噪声单位分贝,将轮胎的滚动噪声分贝值直接标示在标签上;从惩罚措施来看,如发现轮胎生产厂标示虚假数据,欧盟成员国将处以巨额罚款;从意图分析,表面上有利于消费者直观地获得轮胎产品的性能信息,而且有利于降低能源消耗,但实质上确是一种隐性的贸易壁垒,进而提高欧盟地区轮胎的进口门槛。

从技术水平上看,高性能绿色轮胎是轮胎必然的发展趋势,因此实施轮胎标签法的地区并非只有欧洲,美国、日本等国也制定了与轮胎标签相关的制度。各国纷纷加入标签法行列的意图就是为了提前适应轮胎行业发展的步伐,使本国轮胎出口时不受输入国法规的限制,减少隐性贸易壁垒对轮胎出口的影响。2011年欧洲进口轮胎约100亿欧元,市场需求庞大。轮胎标签法实施将从很大程度上改变欧洲轮胎市场的竞争格局,低端轮胎将被拒之门外,未来绿色轮胎的全球市场份额将增大15%以上。

2.1.2 轮胎标签法对我国轮胎行业的影响

我国是全球最大的轮胎生产国,轮胎产量约占全球轮胎总产量的1/3,且产能仍在不断增长,但规模和技术实力仍相对薄弱。全球轮胎行业主要被日本、美国、法国及韩国的企业主导,此外来自新兴国家印度的挑战也不容小觑。

2009—2011年,我国出口至欧盟的轮胎量占我国轮胎总出口量的比例分别为15.15%,16.31%和18.43%;出口额也逐年攀升,在总出口额中所占的比例分别为16.17%,17.24%和19.56%。

目前我国轮胎产品主要以中低端产品为主,以低价占领市场。欧盟轮胎标签法的执行分2012年、2015年和2018年3个阶段。而上海轮胎橡胶集团对全国载重轮胎的调查分析结果显示,目前国内约30%的载重轮胎还达不到欧盟轮

胎标签法第1阶段滚动阻力的最低要求,70%达不到欧盟轮胎标签法第2阶段滚动阻力的最低要求;而轿车轮胎滚动阻力多为E和F级,大部分暂时可达到欧盟轮胎标签法第1阶段的最低要求,但有相当比例的产品达不到欧盟轮胎标签法第2阶段滚动阻力的最低要求。

欧盟轮胎标签法实施的第1阶段预计对轮胎和天然橡胶的影响不会太大。首先,国内受影响的轮胎主要是30%不达标的载重轮胎,轿车轮胎受影响较小。以替换轮胎市场为例,乘用车轮胎和轻卡轮胎是欧洲轮胎消费的主力产品,而重卡轮胎所占的比例相对较小。其次,目前轮胎企业开工率为80%~90%,达标企业有能力通过提高产量来填补不达标的30%轮胎份额。因此,预计标签法第1阶段的实施对我国轮胎出口量影响的程度在5%~10%,对天然橡胶需求量的影响将不足5%。

第2阶段和第3阶段实施的轮胎标签法对目前国内轮胎出口压力并未显现,轮胎企业还有时间进行技术调整以适应新要求。如果不达标企业在3~5年内无法完成技术更新,或达标企业无法完成产能扩张,那么到2015年将有70%的载重轮胎无法达标,轿车轮胎不达标的比例将达到80%左右,而目前全钢载重子午线轮胎是国内轮胎企业的主要盈利来源,届时出口受阻对轮胎行业盈利的影响将超过50%,国内天然橡胶消费量也将受到影响。但3~5年内随着国内轮胎行业进行产业调整,技术更新周期趋短,技术将逐步提高,预计到2015年,不达标载重轮胎的比例为30%左右,轿车轮胎的达标率为70%~80%,这对天然橡胶需求将产生利好影响。

一些国内轮胎企业在欧盟轮胎标签法实施之前已经提前采取措施以寻求突破。例如,双钱股份从2012年7月1日开始就加贴轮胎标签;风神股份称其轮胎能够达到欧盟标准;S佳通称其轮胎能够达到欧盟轮胎标签法第1阶段标准,而能否达到第2阶段标准尚在评估;山东玲珑集团称其研发的绿色环保轿车轮胎已达标,其性能与米其林、邓禄普产品水平相当,滚动阻力比现有普通级别轮胎减小30%以上,达到世界一流汽车厂配

套要求,可降低汽车油耗 3%~5%。

2.1.3 欧洲汽车市场低迷加剧竞争压力

2012 年 9 月欧洲汽车产销量总体小幅回升。这种疲软的回升将传导至欧洲轮胎市场。据统计,欧美替换轮胎需求量占轮胎总需求量的 80% 左右,因此,汽车保有量是决定替换轮胎需求量的主要因素。从 2010 年开始,欧洲汽车注册量增速出现负增长,为 -4.37%,2011 年略有好转,为 -2.2%,但随着欧债危机的深入,汽车注册量进一步下降,2012 年 1—9 月,欧洲汽车注册量同比下滑 -7.57%。欧洲汽车工业协会预计,2012 年欧洲汽车市场将缩水 8%~10%。此外,2011 年德国、意大利和英国的汽车保有量明显下滑,拖累了欧洲轮胎市场。高盛预计 2012 年欧洲替换轮胎需求量将减少 5.9%。

因此,我国轮胎企业面临贸易壁垒和市场收缩双重限制,轮胎在欧洲的出口难言乐观。

2.2 美国轮胎特保案结束适度缓和标签法对轮胎出口的拖累

美国轮胎特保案之前,我国轮胎出口量在总产量中所占的比例超过 60%。2009 年,受特保案制约,我国轮胎出口量骤降至 45.55%。2010 年和 2011 年国内轮胎产量出现较大的增速,但出口仅小幅回升至 47.41% 和 48.07%。从我国轮胎在美国进口轮胎所占比例来看,2009 年为 25.25%,2011 年陡降至 15.81%,2012 年 7 月已经回升至 32% 附近。

分析原因,首先,造成我国轮胎出口大幅下降的很大原因是美国轮胎特保案的施行,这直接造成我国轮胎产业 12% 产能过剩,对中国轮胎出口形式的影响是非常巨大的。其次,2010 年美国车市进入复苏阶段,对轮胎需求增加,2011 年美国汽车销量同比上升 10.3%,预计 2012 年将同比增长 12.5%。从 2011 年开始,国内轮胎出口比例小幅回升,而在美国进口轮胎中我国轮胎所占比例较大幅度提升,可以认为这是美国轮胎市场需求扩大的结果。据美国橡胶制造商协会和商务部的统计,2011 年客车、轻型车和中型卡车轮胎上的贸易逆差从 5.8% 上升到 6.18%,2011 年和 2012 年 1—9 月,美国轻型车销量平均增幅接近

11% 和 14%,美国轮胎需求增加减弱了特保案的冲击力,目前中国仍是美国轮胎进口第一大来源国。

2012 年 9 月底美国轮胎特保案正式结束。9 月全国轮胎产量同比和环比都呈不同程度的增长,其中环比打破连续 2 个月下降的趋势,当月涨幅在 4.89%,同比小幅上涨 2.3%,而累积涨幅则达到 4%。总体来看,国内轮胎产量数据呈现趋好迹象。9 月山东省轮胎产量环比增长 30.5%,1—9 月轮胎产量环比增长超过 27%。青岛海关统计显示,9 月山东口岸轮胎出口量为 1389 万条,同比增长 9.1%,而前 3 季度山东口岸出口轮胎 1.2 亿条,同比增长 16.4%;价值 65.3 亿美元,同比增长 16.6%。特保案到期后,轮胎关税降至 4%,国内轮胎出口量最大的山东地区轮胎企业对美轮胎出口订单稳步增长。

2.3 季节性因素犹存,但提振力弱于预期

2.3.1 汽车消费回暖弱于预期

历史数据显示,国内汽车市场出现“金九银十”季节性回暖概率较大。2012 年 9 月,国内汽车产销量分别为 166.09 万辆和 161.74 万辆,环比出现 10.6% 和 8.2% 的明显回升,基本符合季节性回暖规律。从同比数据看,产量增幅有限,仅为 3.68%,而销量出现 1.74% 的小幅下降,与 2011 年 9 月销量同比 5.74% 的增幅相比,显得力度偏弱。这说明国内车市呈现出季节性消费趋势,但旺季的回暖程度略逊于往年,低于市场预期。

美国市场,WardsAuto 公司将 2012 年第 4 季度汽车产量的预期上调了 26000 辆,至 371.4 万辆,同比增长 8.3%。预计 2012 年美国汽车产量将达到 1530 万辆,同比增长 16.9%。从历史数据分析,9 月美国轻型车销量维持了同比 12.8% 的较大增幅,环比降幅有所扩大。总体来看,美国车市温和的复苏态势不改。

9 月全球汽车市场基本呈现回暖态势,欧洲市场尽管疲弱,但 9 月环比还维持了正增长,美国车市保持温和回升态势,中国车市也在季节性作用下出现回升,但总体的回暖程度较市场预期稍显偏弱。

2.3.2 国内收储叠加产业政策利多

继 2012 年 9 月泰国政府推出 300 亿泰铢橡胶收储计划后,中国也传出天然橡胶收储计划。据称国储局对天然橡胶的收储计划基本确定,总量约 2.5 万 t,其中海胶集团 1.2 万 t,中化国际 0.2 万 t,其余从期货库存中收储,据悉收储价格为每吨 24600 元(含运费)。从目前国内库存数据分析,截止到 2012 年 10 月 20 日,青岛保税区天然橡胶库存量为 17 万 t,处于历史高位水平;截止到 2012 年 10 月 26 日,上海期货交易所公布的库存量为 59793 t,8 月下旬以来库存维持上升趋势,目前库存量同比增长 131.90%,注册仓单同比增长 118.19%。虽然传闻收储 2.5 万 t 的量对目前处于高位的天然橡胶库存来说,仍显力度不够,但却较大地缓和了农垦的压力,而且 1.1 万 t 从期货市场购入,则在期货市场形成一定多头力量,对市场形成利多因素。

3 天然橡胶后市行情展望

2012 年 10 月天然橡胶基本面数据来看,终端消费有一定的改善,但是增幅和增速低于预期。进入 11 月,首先,就轮胎行业而言,面临的一边是

美国轮胎特保案到期的利好消息,另一边是欧盟轮胎标签化法案带来的冲击和考验,而后者将成为市场关注的主要对象,不过实际影响程度仍有待市场检验。其次,汽车下乡利好政策仍未兑现,同样存在预期,收储传闻或叠加生产国产业政策利多。另外,尽管国内汽车销量增长幅度偏小,但季节性旺季仍未结束,对天然橡胶价格底部有一定支撑作用。

综合来看,天然橡胶市场重心有望形成震荡上移。虽然欧盟轮胎标签法的实施或成为 11 月对天然橡胶市场的最大冲击,但美国轮胎特保案结束或适度冲抵欧盟标签法形成的负面作用。另外从宏观层面分析,国内经济有见底信号,美国经济维持复苏状态,欧洲经济最坏时期估计已过,而且有全球释放流动性形成支撑,因此预计宏观拖累也将弱化。虽然基本面汽车消费总体还不算乐观,但中国汽车还处于消费旺季,而且天然橡胶产业政策有收储和汽车下乡的预期存在,因此基本面偏弱却被其它信息所掩盖,仍然不是市场关注的重点。综合分析,在经历了 10 月的休整后,预计 11 月天然橡胶市场或呈现承压震荡缓慢回升的走势,沪胶指数目标或在 27000 元。

市场信息

亚洲经济复苏或助合成橡胶行业反弹

GBI 研究公司日前发布一份新报告,预计亚洲对合成橡胶的需求将反弹,合成橡胶工业将摆脱疲态。亚太地区对丁二烯的需求量将以 5.1% 的复合年增长率攀升,从 2011 年的 539.6 万 t 增至 2020 年的 841.1 万 t。我国市场对丁二烯的需求量在亚洲有望继续保持第一,占亚洲丁二烯总

需求量的 39%,预计到 2020 年将达到 46%。GBI 称,到 2014 年,丙烯腈-丁二烯-苯乙烯共聚物(ABS)将超越聚丁二烯橡胶和丁苯橡胶,成为我国丁二烯消费的主要产品领域。亚太地区丁二烯产量预计以 4.4% 的复合年增长率攀升,到 2020 年将达到 794.6 万 t。
朱永康

2013 年全球橡胶消费量将达 2760 万 t

据国际橡胶研究组织(IRSG)最新预测,2013 年全球橡胶消费总量将达到 2760 万 t。2012 年全球合成橡胶需求量预计将增长 2.7%,至 1540 万 t,

2013 年将增长至 1590 万 t;2012 年全球天然橡胶需求量将增长 2.5%,至 1120 万 t,2013 年将增长至 1170 万 t。
钱伯章