

市场动态

第4季度沪胶市场高位宽幅震荡

刘 宾

(中证期货有限公司,广东 深圳 518031)

摘要:2010年第3季度在国内重提宽松政策的提振下,天然橡胶市场走势呈现V形反转,并创出了年内新高。第4季度宏观政策面不确定性增强,对天然橡胶市场或形成一定压力。后期天然橡胶产区产量是否会增长也可能对市场形成一定压制。国储胶是否再次抛售也需高度关注。不过从总体形势来看,基本面略微偏多的格局不会改变,只要国内不大幅实施收紧流动性的政策,预计天然橡胶市场走势还将维持坚挺的格局,不过第4季度震荡幅度或有所加剧,上方压力位在28000元,下方支撑位在25000元。

关键词:天然橡胶;期货市场;沪胶;日胶;市场走势

1 2010年第3季度沪胶期货市场和日胶期货市场走势回顾

1.1 沪胶市场

2010年第3季度,沪胶市场扭转了上半年震荡下行的调整局面,展开了新一轮的拉升行情,7月的强劲反弹甚至略微超出我们的预期,8~9月虽然上行阻力加大,但重心仍缓慢上移,9月底沪胶指数报收于26825元,第3季度沪胶指数涨幅达25%。第3季度沪胶市场走势基本分为3个阶段。

第1阶段:7月到8月初,前半段延续了6月的横盘整理,后半段则在国家延续宽松货币政策的提振下呈现爆发补涨行情,一举收复24000元。

第2阶段:8月初至9月初呈现震荡缓慢上行的格局,尽管国际原油价格从高位回落,但沪胶市场在低库存的利好基本面支撑下,走势依然坚挺,并成功收复26000元。

第3阶段:9月初,受浙江系资金遭管理层查处的市场传言的影响,沪胶价格连续回调整理,不过在25000元整数关口获得强大支撑,且在双节前后外围市场维持强势的带动下,市场再次暴发做多热情,盘中一度创出27209元的高点,也突破了年初的高点位置。

从总体来看,第3季度在国内流动性宽裕及基本面偏多的双重利好支撑下,沪胶价格突破了国际原油价格疲软的压制,呈现了反季节的上涨行情。

1.2 日胶市场

2010年第3季度日胶市场的表现愈发显现出国际定价权削弱的迹象,大部分时间日胶市场跟随沪胶市场波动,其走势同样分为3个阶段。

第1阶段:7月上半月在日元大幅升值以及日本国内对消费税是否提高的热议的双重压力下,日胶市场走势弱于沪胶市场,呈现震荡回落的格局,不过日胶指数在260日元位置获得较强支撑。

第2阶段:7月底日胶市场与沪胶市场同步呈现震荡向上的走势,9月初重新触及300日元高点。

第3阶段:9月日胶表现先抑后扬,9月初受沪胶市场回调影响,日胶市场小幅回落,月中再次探底回升,并在9月底站上310日元,第3季度涨幅达11%。

第3季度日胶市场走势呈震荡偏多,由于日元的持续升值和日本橡胶库存量回升较快,虽然日胶市场上涨力度弱于沪胶市场,但是也有效突破了300日元的整数关,总体表现仍然算强势。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 基本面仍然维持偏多格局

2.1.1 天气影响导致供应旺季不旺

2010 年以来全球气候异常,天然橡胶毫无例外也受到影响,严重的干旱导致泰国和我国云南产区橡胶开割时间推迟,7~9 月传统的供应旺季并没有如期而至,8~9 月泰国又连续降雨,导致橡胶供应增长缓慢。ANRPC 公布的数据显示,泰国 6 月天然橡胶产量仅 22.6 万 t,同比下降 15%,7 月天然橡胶产量 23.4 万 t,同比下降 23%;印尼 6 月天然橡胶产量也仅为 24.1 万 t,同比下降 10%。虽然全球天然橡胶产量在缓慢回升,但从第 3 季度全球天然橡胶主产区的产量来看,供应压力还没有显现。预计第 4 季度天然橡胶产量会呈现增长态势,但是由于消费比较旺盛,因此年内供应紧俏的局面难以改善,对天然橡胶价格不会形成太大的压力。

2.1.2 亚太汽车销量增长强劲致天然橡胶消费旺盛

汽车行业作为天然橡胶主要的终端消费市场,其发展与天然橡胶的供应息息相关。2010 年以来欧美汽车市场产销不稳定甚至下滑,而亚太地区汽车市场增长非常强劲,日本、韩国和印度汽车销量月度增长率基本都维持在 2 位数以上,而 2010 年第 2 季度和第 3 季度我国汽车市场增长虽然略有放缓,但月度产销量仍维持在 120 万辆的高位。据中国汽车工业协会公布的数据显示,1~8 月国内汽车产量 1149.06 万辆,同比增长 39.4%;销量 1158.26 万辆,同比增长 39.1%。正是因为国内汽车业的蓬勃发展,尽管国内轮胎业在美国特保案及其它国家贸易壁垒的多重影响下,轮胎出口有所下滑,但轮胎企业积极调整产业结构,拓展市场,并适当加大内销,2010 年国内轮胎业总体依然维持在不错的水平,从而带动了国内天然橡胶消费持续旺盛,加上日本和印度天然橡胶消费的增长,部分抵销了欧美橡胶消费下滑的影响。另外,尽管没有新政策的刺激,美国汽车市场 9 月产销环比出现了较大幅度的回升,这显

示欧美汽车市场有走出下滑趋势的迹象,有助于巩固天然橡胶消费旺盛的格局,对天然橡胶价格同样会形成坚实的支撑。

2.1.3 天然橡胶库存处于历史低位形成支撑

库存通常被作为商品基本面最直接的衡量指标。国内天然橡胶整体的库存缺乏较官方的统计数据,因此上海期货交易所的天然橡胶库存数据就成为市场最主要的参考数据。从 2010 年天然橡胶库存数据看,2010 年年初达到了 15 万 t 的历史高位,随后一路下滑,6 月底触底回升,而第 3 季度整体增长缓慢,截止到 9 月 30 日,上海期货交易所公布的库存量为 31580 t,同比减小 67%,而注册仓单仅为 17615 t,同比下降 74.6%,是近 6 年来历史同期最低点,这也是支撑第 3 季度市场出现反季节大幅度上涨的较重要的一个因素。从目前得到的信息来看,社会上的天然橡胶库存总量也不是很充裕,而 1 个多月后国内两大主产区将陆续停割,国内天然橡胶库存难以出现快速增长。

近期日本天然橡胶库存量回升较快,日本橡胶协会公布的数据显示,7 月底日胶库存触底回升,仅 2 个月的时间,截止到 9 月 20 日,日本天然橡胶库存量就达到 7282 t,同比增长 19%,也达到年初的高位,而 TOCOM 交易所的库存量为 5207 t,同比增长 30%,不过日本国内的橡胶价格并没有受到太大影响。从近期日本天然橡胶库存急剧增长来看,不排除一些贸易商赶在泰国 10 月 1 日调高出口税之前加快进货的可能,因此 10 月之后日本橡胶的进出口以及库存数据相对比较重要。

综合分析国内及日本的库存数据,目前国内的低水平库存反映的是更真实的基本面,虽然第 4 季度天然橡胶库存仍然会呈现增长的趋势,但还不至于对天然橡胶市场形成压制。

2.2 政策面多空因素交织

2.2.1 宏观政策面依旧是较重要的因素

从金融危机爆发以来,天然橡胶被赋予了较强的金融属性。2009 年在各种刺激政策的共同作用下,天然橡胶市场走出了单边回升行情。

2010 年第 1 季度和第 2 季度管理层收紧流动性又使天然橡胶市场呈现震荡回落的格局,上半年国家 3 次调高存款准备金率以及房地产密集的调控政策都对市场形成了较大的压制作用。虽然第 3 季度管理层重提维持宽松的政策,但是同时也再次密集出台房地产调控措施,而从宏观经济数据显示,8 月 CPI 达到 3.5% 的高位,表明通胀压力较大,这使得市场对管理层是否会再次出台收紧流动性的政策表示担忧。尽管管理层在经济形势复杂的情况下出台政策会比较谨慎,但并不代表调控措施带来的压力已经消除,而有市场传言第 4 季度前期 CPI 甚至可能达到 5%,这更增加了调控的可能性,因此近期天然橡胶整体走势略显犹豫的态势,第 4 季度宏观政策的不确定性也就成为影响天然橡胶市场最大的悬念及压力。

2.2.2 天然橡胶产业政策将对市场形成一定影响

泰国政府明确表示从 2010 年 10 月 1 日起将天然橡胶的出口关税适度调高,这无疑使泰国的橡胶出口量受到影响,日胶库存大幅上涨或许就与这个时间点有一定关系。预计泰国橡胶出口量将减小 10% 左右,这对于目前供应相对紧张的橡胶市场无疑是雪上加霜。

印度作为全球第二大天然橡胶消费国,尽管其天然橡胶产量每年都在逐步增长,但仍然无法满足其国内的需求。近日印度贸易部向财政部提交了调低天然橡胶进口关税的建议,该项政策能否获批对天然橡胶市场是一个较大的影响因素。

这 2 年国内天然橡胶市场的强劲走势无疑与国内汽车产业政策的强劲支持有很大的关系。汽车以旧换新的优惠政策到 12 月底即将结束,预计再次延长的可能性不是很大,因此不排除第 4 季度汽车销量再次出现井喷的情况。4 月国储抛售了部分天然橡胶库存,虽然对天然橡胶价格形成了短暂的抑制作用,但是也似乎可以看出管理层对天然橡胶价格上涨过快的担忧,因此如果第 4 季度天然橡胶价格继续维持强劲态势,那么管理层再次抛售天然橡胶的可能性将有所增大,这也

是市场需要关注的一个重要因素。

泰国和印度的橡胶相关政策都反映出今年天然橡胶消费旺盛、供需紧俏的局面,并且将继续对天然橡胶的价格形成强劲支撑。日前国际橡胶联盟(IRCO)的秘书长也表示,由于天然橡胶消费强劲的带动,预计 2011 年第 1 季度天然橡胶价格有望上涨到每千克 4 美元。

3 天然橡胶第 4 季度行情展望

综合以上分析,基本面的坚挺是第 3 季度天然橡胶市场最大的支撑因素,但第 4 季度市场形势会略微复杂一些,在基本面与政策面的共同作用下,预计市场走势总体还是会略微偏多。

预计第 4 季度市场最大的压制因素在于宏观政策的不明朗、国储是否再次抛售天然橡胶库存以及橡胶主产区产量是否会因天气影响减弱而加快增长。但是从整体基本面及其它的产业政策来看,天然橡胶市场总体还是维持偏多的氛围,尤其是消费强劲及供应增长缓慢所导致的天然橡胶库存偏低对市场形成强有力的支撑,但是需要重点关注日本市场库存变化情况,9 月日本橡胶库存回升较快,如果 10 月库存不能有效回落,可能会对日胶市场价格形成一定的压制,从而间接地影响到沪胶市场价格。还有就是主产区的供应情况,虽然传统的第 3 季度供应高峰已过,但第 4 季度依然是产量较高的时期,供应是否会出现快速增长将会对天然橡胶价格能否向上突破造成一定影响。

再从技术角度看沪胶市场,沪胶市场整体仍处于上行通道中,虽然国内双节前资金大幅流出,但并没有对天然橡胶价格形成明显的拖累,如果节后资金重新回流将继续对沪胶市场形成有利的支持。因此尽管第 4 季度天然橡胶市场压力犹存,但只要在国内管理层没有再次启动收紧流动性的大环境下,天然橡胶基本面偏多的因素将依旧是沪胶市场最主要的支撑,因此预计第 4 季度沪胶市场整体还是维持高位震荡并略微偏多的格局,上方压力为 28000 元,下方支撑为 25000 元。