

多空因素交织 沪胶市场高位宽幅震荡

刘 宾

(中证期货有限公司, 广东 深圳 518048)

摘要:2012 年 2 月沪胶市场继续维持偏多的格局, 震荡幅度明显增大, 略呈 N 形走势。沪胶指数最终报收 29402 元, 月度涨幅为 6.25%。市场影响因素为: 国内流动性略微宽松及欧洲债务危机略显缓和带来的宏观面维持利多, 泰国收储及东南亚进入低产季节性因素缓解供应压力, 云南干旱天气对多头形成支撑力, 不过国际原油价格回落加大了合成橡胶市场的压力, 从而间接拖累天然橡胶市场走势。3 月天然橡胶市场依旧呈现多空交织的局面, 不过从整体来看多方力量仍略占优势, 如果泰国收储不出现大的变故, 预计沪胶市场继续维持高位宽幅震荡并略微偏多的概率较大, 沪胶指数下方 28000 元可能成为新的强支撑位, 3 月上旬有望突破 30000 元整数关口, 但上方 31000~31500 元区间的阻力较大。

关键词:天然橡胶; 期货市场; 沪胶; 日胶; 市场走势

1 2012 年 2 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 2 月沪胶市场走势基本符合预期, 在泰国收储信息明朗后市场上行动能减弱, 不过收储政策仍在继续发酵, 同时国际商品市场整体表现偏强, 因此沪胶市场呈 N 形震荡偏多的走势, 即 2 月初沪胶指数在经过短暂横盘整理后出现一波快速拉升, 但在前期高点 29300 元附近受阻回落, 月中一度传言收储存变, 市场压力加重, 盘中失守 28000 元, 不过很快收储消息得到澄清, 市场再度获得提振而重回多头局面, 月底沪胶指数创出反弹新高 29519 元, 但依旧受阻于 30000 元整数关口, 并呈现出高位震荡的走势, 报收 29402 元, 月度涨幅为 6.25%。

1.2 日胶市场

2012 年 2 月日胶市场走势与沪胶市场步调不太一致, 不过仍然维持了震荡偏多的格局。从日胶指数表现来看, 2 月上半月日胶指数基本都围绕 320 日元横盘窄幅震荡, 但第 3 周在国际原油价格强力上涨的提振下突然拉升, 直接逼近

340 日元高位, 月底略微受阻回落, 最终收报 331.2 日元, 月度涨幅为 6.61%。

2 天然橡胶市场影响因素分析

2.1 宏观面略微改善, 压力缓和

2.1.1 国内流动性适度放松, 宏观环境略微改善

2012 年 2 月央行在超乎市场预料的时间点降低存款准备金率, 而且 1 月通过 2 次共计 3520 亿元的逆回购实现向市场投放流动性, 因此, 国内 1—2 月的整体流动性略微改善, 上海同业拆借利率表现相对平稳也有所体现。

虽然央行 2 次降低存款准备金率的时间间隔接近 2 个半月, 略微超出市场预期, 显示出管理层调控力度谨慎, 基本维持稳健货币政策的大方针, 但 2 次降准也明确了紧缩周期的结束, 虽然货币政策不会出现明显的宽松, 但流动性政策和环境均略好于 2011 年, 预计 2012 年仍存在 2~3 次降低存款准备金率的可能。

2.1.2 欧洲问题暂时缓和

在各方的努力下, 欧洲债务危机形势略有改

善。2012年2月中下旬市场平稳过渡,希腊终于在2月21日通过了新一轮紧缩方案,从而赢得了第2轮的救助资金。在2月底的G20峰会上,对国际货币基金组织(IMF)救助资金的扩容达成初步意向,欲将整体额度提升到2万亿美元的规模,虽然遭到了美国和德国的反对,但态势还是在向着积极的一面发展,同时欧洲央行在2月底又推出了高于市场预期的5295亿欧元第2轮长期再融资操作(LTRO),对于短期流动性还是呈利多的一面。

不过由于希腊债务减记问题仍然悬而未决,而且西班牙、匈牙利和葡萄牙国内的形势也在悄然改变。其中,西班牙2012年无法完成赤字目标,正向欧盟请求放宽赤字限制;匈牙利由于国内流动性紧张,正在寻求IMF的融资帮助;葡萄牙目前正接受三驾马车的评估,以确定其是否需要新一轮救助,最有可能步希腊后尘。欧债危机多点重燃,已经发展到一个新的阶段,而3月又是多个国家的偿债高峰期。面对这一形势,3月将召开1次欧盟领导人峰会和2次欧元区财长会议。鉴于当前欧洲各国对希腊救助、欧洲稳定机制(ESM)扩容等问题仍存在分歧,因此欧洲的政治博弈势必左右大宗商品市场的情绪。

2.2 基本面多空交织

2.2.1 泰国收储政策有待落实

泰国政府于2012年1月24日通过了150亿泰铢的收储方案,并计划从2月中旬开始实施。虽然2月因为立法程序导致收储推迟,一度引发了市场对收储存变的担忧,导致天然橡胶市场下跌,不过很快有消息证实收储政策未变,只是推迟到3月初进行,从而稳定了市场情绪。

近期天然橡胶市场呈现横盘整理的局面,市场在等待最终收储的落实,如果泰国收储计划在3月初仍不能实施,无疑会对市场形成负面影响,市场调整幅度将会明显超出2月中期的调整幅度,但是预计泰国政府落实收储的概率较大,只是执行的力度存在疑虑。近1个月来泰国USS橡胶价格基本在每千克110泰铢上下窄幅波动,而目前泰国天然橡胶产区仍处于低产期,因此供应销售压力并不大,只要泰国政策略微付诸行动,泰

国胶价就可能维持在110泰铢的相对坚挺的水平,胶农的情绪也会得到安抚。因此,泰国收储政策总体仍将中期利多市场,或将继续对天然橡胶市场形成支撑。

2.2.2 国内天然橡胶产区开割,东南亚产区维持低产

根据季节性特征,国内天然橡胶产区将在3月逐渐开割,云南产区一般在3月中旬试割,海南产区会在3月底到4月初才开割,初期天然橡胶产量较小,从近几年的数据看,国内3月天然橡胶产量一般在1万t左右。2012年云南天气再度出现旱情,预计3月天然橡胶产量也不会超出预期,对市场压力不大。2—4月是东南亚天然橡胶产区季节性低产期,加上2011年以来天然橡胶价格总体下跌幅度较大,胶农的积极性受损,虽然近期在泰国政府出台收储政策的提振下有所回升,但预计3月常态低产的水平不会改变,全球天然橡胶市场处于去库存过程中。

因此,从供应角度来看,虽然国内天然橡胶产区将开割,但全球总体天然橡胶产量处于低产期,因此供应压力总体减弱,对橡胶市场的压力也将继续释放。

最新的天然橡胶生产国协会(ANRPC)报告显示,2012年天然橡胶产量预估值提高到1050万t,但增幅预估值却从1月的3.2%降至2.6%,显示出2012年天然橡胶产量增幅或有限。

2.2.3 云南干旱天气仍在延续

天然橡胶具备农产品属性,自然就无法避免天气带来的影响,每年第1季度的干旱或冷空气均可能对初期割胶造成影响,而第3季度则是台风和洪水的集中爆发期,相比而言,台风和洪水对橡胶树的生长和天然橡胶产量的影响最直接。第1季度不属于天然橡胶高产期,所以天气带来的实质影响有限,不过投资者心理上还是会忧虑。

今年云南的旱情仅次于2010年。云南省民政厅发布的消息称,干旱已造成云南昭通、曲靖、昆明等13州市91县(市、区)631.83万人受灾,已有242.76万人、155.45万头大牲畜出现不同程度饮水困难;因干旱造成大春农作物受灾面积达65.11万hm²,成灾面积达37.62万hm²,绝

收面积达 6.25 万 hm^2 ; 因灾造成全省需救助人口 231.38 万人, 其中, 饮水困难需救助人口 182.99 万人。根据旱区分布, 目前保山、玉溪、红河三州干旱最为严重, 德宏、临沧、普洱、文山等四州市轻度受灾; 西双版纳尚未受到明显影响。从云南各地区橡胶树种植面积比例看, 西双版纳占 55%, 而西双版纳天然橡胶的产量却占全省天然橡胶产量的 77%。因此如果本次旱情没有蔓延到西双版纳, 则对新季开割总体影响有限, 但在旱情没有明显缓和的情况下, 从心理上还会对做多投资者形成支撑。

2.2.4 国内轮胎企业开工率略显不足, 对消费形成拖累

根据卓创资讯的调查显示, 2012 年 2 月底中策公司、双钱公司、三角公司、玲珑公司全钢子午线轮胎的开工率为 80% 左右, 半钢子午线轮胎的开工率超过 90%; 华南轮胎公司全钢子午线轮胎的开工率为 60%, 半钢子午线轮胎的开工率在 95% 以上; 锦湖公司、鞍山公司、朝阳浪马公司的开工率均在 95% 以上; 东营地区轮胎企业整体处于低负荷开工状态, 全钢子午线轮胎的开工率为 60% 左右, 半钢子午线轮胎的开工率为 70% 左右, 部分厂家有进一步下调开工率的意向, 目前东营地区轮胎企业在静观市场发展走向。从开工率表现来看, 半钢子午线轮胎的总体表现不错, 但全钢子午线轮胎仍呈明显开工不足的局面, 一方面显示出国内经济形势改善仍不理想, 另一方面也直接对橡胶消费量形成拖累。

另外, 轮胎出口形势也不理想, 从 1 月公布的轮胎出口数据来看, 轮胎出口量同比下滑 4.8%, 环比下滑 14%, 至 3279 万条。

不过, 如果欧洲地区形势逐渐缓和, 加上国内公务车对内采购 1200 亿元的需求, 汽车销售量至少可增加 66 万辆车 (按每辆车 18 万元计算), 预计第 2 季度国内汽车消费量或将呈现明显回升态势, 届时轮胎企业的开工率也将有所改善。

2.2.5 合成橡胶价格变动值得关注

2012 年 2 月合成橡胶原料丁二烯的价格飙

升备受关注, 因为 2011 年丁二烯价格经历了过山车式的走势, 也对合成橡胶价格形成了较大影响。2011 年 7 月丁二烯价格上冲到每吨 4500 美元的高位后快速回落, 到 11 月探底 1560 美元后再呈 V 形反转, 2012 年 2 月加速上扬, 2 月底逼近 3921~4000 美元的高位。这一方面是国际原油价格上涨形成的提振, 另一方面是合成橡胶企业设备检修带来的支撑, 不过由于下游消费并不理想, 因此丁二烯价格涨势似乎并不稳固, 合成橡胶价格跟随上涨的趋势也不明显, 但如果丁二烯价格继续居高不下, 加上近期天然橡胶价格累计涨幅较大, 因此不排除后期合成橡胶价格补涨的可能。如果合成橡胶价格补涨, 将再度支撑天然橡胶市场的强势; 如果近期国际原油价格松动及丁二烯消费不畅拖累丁二烯价格出现回落, 则可能会拖累合成橡胶及天然橡胶的价格走势, 根据目前的形势判断, 出现第 2 种情形的概率要大一些, 只是天然橡胶与合成橡胶价格的直接相关性还不算太强, 因此, 预计负面影响有限。

3 天然橡胶后市行情展望

综上所述, 2012 年 3 月天然橡胶市场依旧呈现多空交织的局面, 预计 2 月胶着的态势可能延续到 3 月。首先, 国内流动性略微宽松及欧洲债务危机问题略显缓和带来的宏观面维持利多; 其次, 泰国收储政策和东南亚进入低产季节性因素缓解供应压力; 另外, 云南干旱天气仍将对多头形成支撑。不过, 国际原油价格回落可能会加大合成橡胶市场的压力, 间接拖累天然橡胶市场走势; 国内轮胎企业开工率不足也显示橡胶消费状况改善不理想。

综合来看, 在天然橡胶市场多空交织的局面下, 多方力量仍略占优势, 如果泰国收储不出现大的变故, 预计沪胶市场继续维持高位宽幅震荡并略微偏多的概率较大, 沪胶指数下方 28000 元可能成为新的强支撑位, 3 月上旬有望突破 30000 元整数关口, 但上方 31000~31500 元区间阻力会较大。