

2012年12月天胶期货月度报告

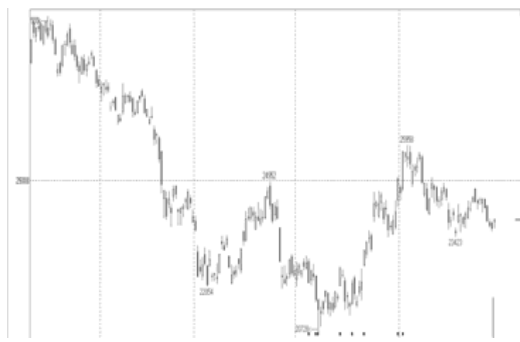
能源化工

沪胶12月下跌风险未散

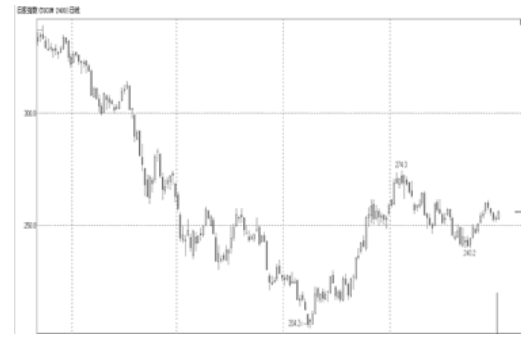
电话: 020-81861476
eMail: hzl@futures.gf.com.cn

胡振龙 研究员

沪胶走势



东京胶走势



相关研究报告

2012-8-28

短期利好发酵，沪胶展开反弹

2012-11-1

谨防沪胶季节性回调压力

要点:

- 综合来看，11月的下跌令整个供求面矛盾凸显，战略性建立多单的时机还未到来。在供应充足，国内库存高企，下游备货热情冷清的情况下，市场的下跌风险还未解除，多头能希望的仅仅是国内收储带来的支撑效应。后市行情来看，若1305合约23300-23500区间失守，则市场有望下探至22000附近，而不管下跌与否，春节前回涨至28000的目标依然没有改变。操作策略上，先关注23300-23500区间的支撑效应，如果突破则考虑趋势空单追入，相反若能站稳该支撑线，可考虑布局战略性多单。

供需面分析

国内收储PK全球丰产，胶价上下两难

最新一期的天然橡胶生产国协会月报中，越南、印尼的产量较上期报告有所上调，中国国内产量同样也微幅增加，而马来西亚略微下调。综合来看，全球产量已经进入丰产期的信号越来越明显，特别是目前处于东南亚国家产胶的高峰期，几大产胶国上调产量预估，与目前的现货供应情况比较吻合，也是给现在的胶价带来了上行压力。各国天胶产量情况具体为：1-11月，ANRPC成员国产量预计为740万吨。泰国前11个月产量估计为254万吨。2012年全年产量，印尼、马来西亚、印度、越南、中国依次为326万吨、95万吨、91万吨、95.5万吨、79.5万吨。

此外，2012年，印尼天胶出口275万吨，增加约18万吨；考虑到国际三方橡胶理事会（ITRC）实施了减少出口的决议，马来西亚下调了2012年出口预计，由9月时预测的131.5万吨调整为127万吨。此外，斯里兰卡的橡胶出口由9月时预估的5.6万吨调至4.9万吨，印度则由3.5万吨下调至3.2万吨。而由于越南调高了全年产量，因此出口量也有所调整，由9月时的93万吨上调至99万吨。

ANRPC称，尽管ITRC 2012年第四季度已削减出口量，但由于2012年第二、第三季度的高增长，2012年全年天然橡胶出口量预计将大幅增长11.9%。这归因于中国、印度、马来西亚、斯里兰卡和越南进口量增加。统计显示，今年前10个月ANRPC成员国总计进口较2011年同期大幅增长了16.7%。从上面情况可知，ITRC实施的减少出口决议虽对这两个月的出口量有所影响，但相对整年产量与需求的同步增长，其限制出口的作用可谓微乎其微。目前有消息传闻，泰国、马来西亚及印尼官员计划将于下月11-12日在普吉岛就天然橡胶价格相关事宜再度举行会议进行商谈，以期达到稳定橡胶价格的目的。但在近期三到四个周，天然橡胶价格一直保持下降趋势，这表明前期三国对胶价的干预措施的已完全失去作用。作为拥有丰富橡胶资源的东南亚三国来说，尽量提高胶价符合其利益。但也要看到，天然橡胶作为大宗商品的一种，其价格趋势受制于供求两端的相互博弈影响，而如果简单的就凭拥有全球主要天胶资源这一优势来试图实现话语权，恐怕主要产胶国要失望而归。尤其是在目前全球经济发展趋缓，市场信心低迷的大背景下，全球大宗商品在经过近几年的刺激透支之后，未来不可避免的要持续其熊市特征。在这一大趋势面前，任何试图扭转市场格局的行为都将被证明是无效的。

至于国内情况，目前（11月中下旬）中国云南地区已经开始进入停割期；海南地区将于12月中旬或月底进入停割期；越南、泰国北部也将于1月底2月初进入停割期。在国内进入停割期之际，国内竟然也出现了国家收储的动作。年底前收储数量为6万吨，价格为24600元/吨，以从现货市场购买为主；其余将在明年展开，价格为期货月均价每吨加300元。截至目前，有关部门已从海南农垦收储2万吨，从其他两家单位收储数千吨。国内收储计划的突然实施，无疑打乱了期胶的运行格局。现货市场上一直维持24600元/吨的现货成交价成为沪胶近期有力的支撑因素。但这样一个价格也抑制了下游企业的购买愿意，市场也只有在这一尴尬的价位中作窄幅震荡，以时间换取空间。

下游行情平淡，难托沪胶重任

全球的主要消费国中国及印度方面，随着产量增长，其消费也出现一定程度增长。11月的ANRPC报告显示，中国天胶消费增长6.7%至383.4万吨，进口增长15.1%至328万吨，其中复合胶进口127万吨；而印度天胶消费增长4.5%至100万吨，进口增长40%至22.4万吨。马来西亚天胶进口76万吨。

海关总署公布的数据显示，10月份，我国合成橡胶进口量为125,339吨，1-10月累计进口量为1,197,196吨；去年同期为1,191,494吨，同比增加0.5%。进口天然橡胶170,000吨，环比减少19%，同比减少22.7%。今年前10个月，天然橡胶进口量同比增长5.6%，至175万吨。天然橡胶进口量的

减少，主要是国内收储造成内强外弱局面，市场进口需求也相应降低。但与进口量减少情况相反的是，青岛保税区的库存却屡创新高，截止到11月30日，青岛保税区橡胶库存达到29.05万吨，增加1.05万吨，天胶增加6200吨，合成减少800吨，复合增加4800吨。进口量减少也未得到下游需求的很好消化，从而继续转为库存形式，从这一方面可见目前市场需求的疲软程度。

终端数据方面，10月汽车产销整体表现平稳，当月汽车产销分别为158.70万辆和160.60万辆，环比分别下降4.5%和0.7%，同比分别增长1.1%和5.3%。1月-10月汽车产销分别为1572.01万辆和1570.07万辆，同比分别增长4.6%和3.6%，生产增速比1月-9月下降0.4个百分点，销售增速比1月-9月提高0.2个百分点。值得注意的是，在国外品牌中，日系乘用车销量下降仍然显著，月度销量自2009年以来首次低于10万辆，市场占有率首次跌破10%。另外，中国国家统计局公布，中国10月份轮胎产量较上年同期增长1.2%，至7,767万条，环比（9月轮胎产量6818万条）增长13.92%。今年1-10月轮胎产量总计7.2932亿条，同比增长3.6%。汽车产销与轮胎产量的平稳已经算是下游产业链中难得的好消息，下游行业在经过二季度的低迷之后，借助“金九银十”的消费旺季，近期开始逐渐企稳，成为整个产业链的救命稻草。可惜现在的局面对整个行业的提振作用还相对有限。

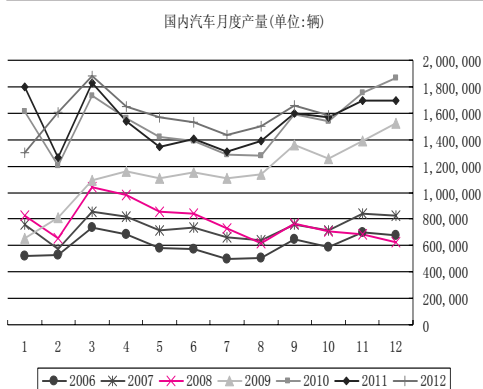
而对天胶需求量较大的重型车方面，据统计，10月份重型货车(含非完整车辆、半挂牵引车)的产销量分别为41094辆和43640辆，产销同比分别下降22.96%和23.41%；1-10月份，重型货车(含非完整车辆、半挂牵引车)累计产销量分别为496274辆和535928辆，同比累计分别下降30.24%和30.34%。这样一个超过两位数的双降，对整体天胶的需求来说是比较惨淡的，重卡市场从今年以来，就一直未恢复往年的光辉，需求端的不景气，也就从根本上无力为天胶价格提供有力的支撑。

从11月1日开始实施的欧盟轮胎标签法，是中美特保案到期后另一件影响行业发展的重大事件。中国轮胎每年产量的40%左右用于出口，出口金额占总出口金额的80%，约59亿美元。而欧盟是继美国后中国轮胎企业第二大海外出口市场。欧盟市场对中国轮胎产业的影响力之大，迫使中国轮胎产业做出应对。标签法分2012年、2015年和2018年三个阶段实施。据调查可知，目前国内约30%载重胎还达不到欧盟第一阶段滚动阻力最低要求，70%达不到第二阶段滚动阻力最低要求；而轿车胎滚动阻力多为E、F级，大部分可以达到欧盟第一阶段最低要求，却普遍达不到第二阶段最低要求。从现在情况来看，欧盟轮胎标签法对我国轮胎行业的需求已经产生影响，虽然目前影响只是渐进的，但未来出口市场的压力能否成功化解，还有赖于轮胎企业自身的积极调整面对。

11月16日，欧洲汽车制造商协会ACEA（Association des Constructeurs Européens d'Automobiles）公布了今年10月份汽车销量数据。当月欧盟27国市场销量跌破百万大关，同比下跌4.8%至95.9万辆(去年同期的销量为1,007,697辆)，连续13个月同比下降。从2011年10月开始，到今年10月份，欧洲车市连续13个月同比下降。今年1到10月欧盟27国的乘用车销量共计10,327,276辆，去年同期的销量为11,141,823辆，同比下降7.3%。

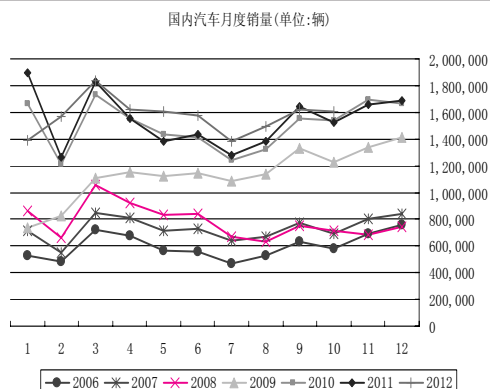
综合来说，现阶段制约橡胶价格走势的因素主要是下游需求的疲弱，尤其现在是处于轮胎企业的开工淡季，市场已普遍把青岛保税区的库存当做自身备用库存，平常采货以随买随用为主，想再现前几年那种为防止价格上涨而大量备货的现象已越来越困难了，市场的牛熊格局在这一两年已完成转换。

图1 中国汽车产量



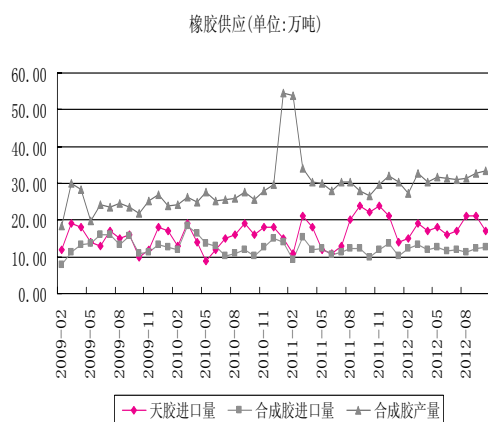
数据来源: 中国汽车工业协会

图2 中国汽车销量



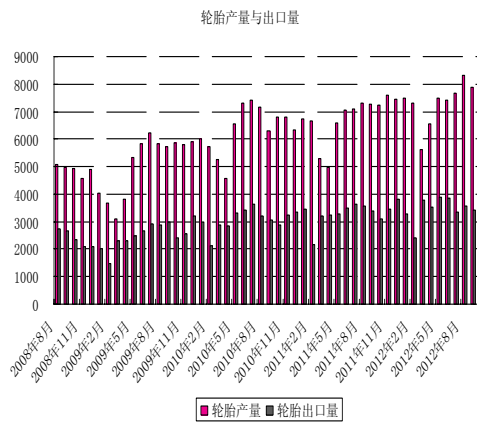
数据来源: 中国海关

图3 中国橡胶供应量



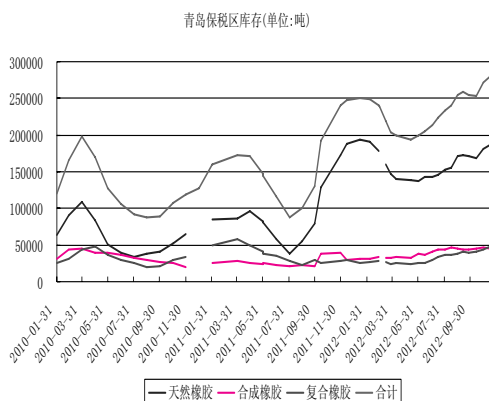
数据来源: 中国海关

图4 中国轮胎产量与出口量



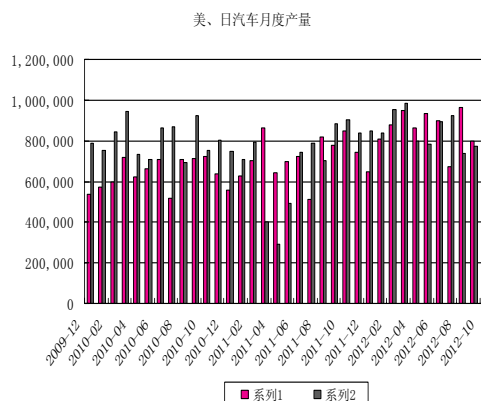
数据来源: 中国国家统计局

图5 青岛保税区库存



数据来源: wind

图6 美、日汽车月度产量



数据来源: wind资讯

市场结构分析

胶市结构受政策干扰明显

胶价同油价的比价关系一改前几月震荡上行的行情，进入11月以来，市场一直维持小幅回落的步伐，这主要是归因于沪胶的季节性弱势，沪胶各合约之间，1301与1305合约之间继续维持倒挂格局，在国内收储与整体疲软的基本面夹击下，近月01合约相对强于远月05合约显得合情合理。在完成01、05合约资金转移后。两者价差在月初完成低点后一直维持在贴水格局小幅盘整，市场并未现太大异动。而沪胶与日胶的比值继续出现了冲高回落走势。上半月国内收储效应造成内强外弱格局，而后半程日本推出刺激计划使得日胶明显走势强于沪胶，以致于沪胶对日胶的比值快速回落。

沪胶12月运行节奏或打破统计规律

从2000年以来沪胶文华财经的指数数据统计看，沪胶11月下跌，12月上涨的季节性特点非常明显，而11月的走势也如统计规律一样，出现一定幅度下跌，12月份往年由于临近年底有一定备货需求，再加上国内财政方面突击花钱的习惯，往往导致行情触底反弹。但今年显然跟以往行情不一样。首先国内收储的政策打乱了市场自身的运行节奏，而目前国内需求的疲软令贸易商对采购行为显得异常谨慎。其次国内经济不景气，没有了刺激计划，年底的突击花钱效应对商品市场的作用值得怀疑。因此12月的市场能否延续往年上涨行情，还得打上问号。

图7 中国天胶期现价

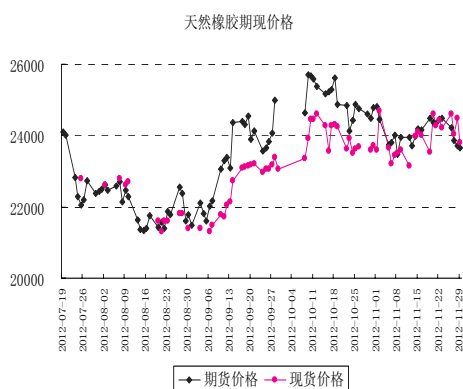


图8 天胶与日胶价格变化



数据来源：中橡商务网、广发期货发展研究中心 数据来源：广发期货发展研究中心

图9 产胶国天胶现货价格走势

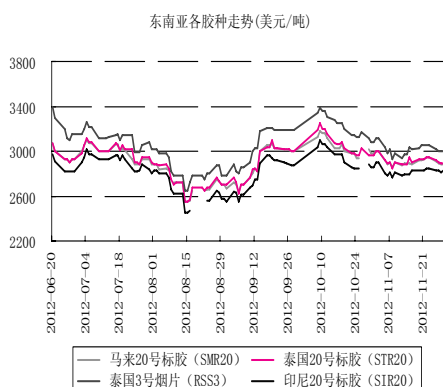
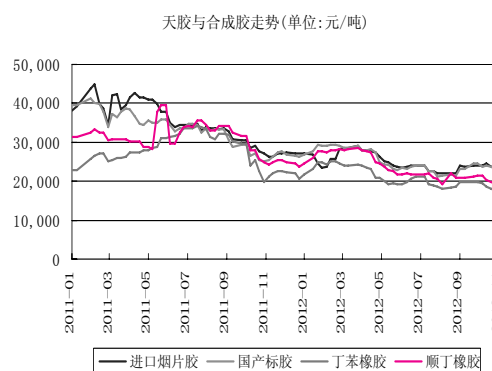


图10 天胶与合成胶价格变化



数据来源：中橡商务网、广发期货发展研究中心 数据来源：广发期货发展研究中心

图11 沪胶季节性分析

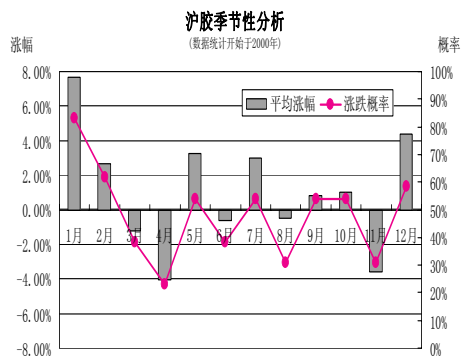
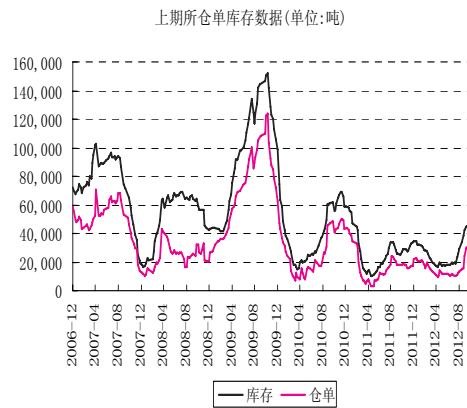


图12 上海期货交易所库存



数据来源：广发期货发展研究中心、文华财经 数据来源：上海期货交易所

结论

综合来看，11月的下跌令整个供求面矛盾凸显，战略性建立多单的时机还未到来。在供应充足，国内库存高企，下游备货热情冷清的情况下，市场的下跌风险还未解除，多头能寄望的仅仅是国内收储带来的支撑效应。后市行情来看，若1305合约23300-23500区间失守，则市场有望下探至22000附近，而不管下跌与否，春节前回涨至28000的目标依然没有改变。操作策略上，先关注23300-23500区间的支撑效应，如果突破则考虑趋势空单追入，相反若能站稳该支撑线，可考虑布局战略性多单。