

橡胶重心将逐步上移

一、橡胶干预措施抵消新增产量负面影响

泰国橡胶政策委员会审批通过了高达 300 亿铢（合 9.66 亿美金）的收储资金，计划以高于市价的价格购买向胶农购买 30 万吨橡胶。此外泰国政府还将通过国有银行向泰国出口商提供 150 亿泰铢的低息贷款，以帮助其减少出口。上述措施将从 10 月 1 日至明年 3 月 31 日期间执行，计划将 USS 价格提振至 100 铢/公斤，RSS 提振至 104 铢/公斤的水平。

图表 1：橡胶历次干预时间和政策

干预时间	砍伐	收储	限制出口	减产
2008年11月4日	16.9万公顷，泰国6.4万印尼5.5万，马来5万。	泰国收储20万吨，计划支出2.29亿美元	减少91.5万吨的出口	
2011年10月4日	泰国今年将通过砍伐橡胶树来削减供应。公布的措施目前仅针对泰国胶农实施，通过鼓励胶农重植6.4万公顷的高龄胶树来实现			泰国将把橡胶年供应量削减12万吨，以支撑价格
2012年1月17日		泰国政府拟出资170亿泰铢收储保价。此方案拟收购不超过20万吨的胶片，将价格稳定在120泰铢/公斤以上，整个计划将延续至2013年3月。		

资料来源：新湖期货研究所

图表 2：历次干预后的走势



资料来源：新湖期货研究所、WIND

据贸易企业反应，此次泰国收储的资金已经基本到位，目前已经有序的展开收储的工作。泰国近期制定了详细的措施来限制出口，整体预计减少百分之十的出口量。各个贸易商根据去年的出口量减少 10% 的数量。

图表 3: 泰国的月度出口数据 (单位: 千吨)

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
2010	288	259	255	178	195	209	231	251	298	199	257	246
2011	247	251	273	184	203	218	236	270	271	257	262	280
2012	278	262	263	207	213	207	244	271	295	228		

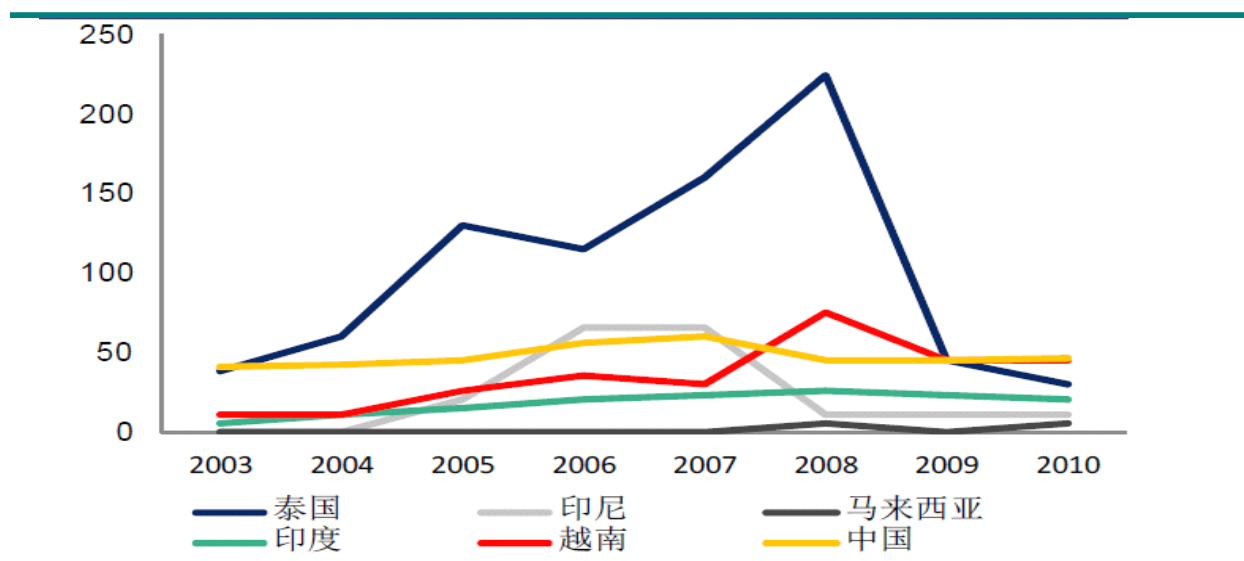
资料来源: 新湖期货研究所、ANRPC

2010 年 10-2011 年 3 月, 泰国共出口 147.3 万吨。2011 年 10-2012 年 3 月, 泰国共出口 160.2 万吨。今年泰国的限制出口政策将减少 10% 的出口量, 总量在 15 万吨-16 万吨左右。

2000 年以来橡胶价格的上涨导致橡胶种植面积在 2005-2008 出现较大的增加。其中以泰国、印度尼西亚、中国为代表。2005 泰国新增种植面积为 12.26 万公顷, 2006 年新增种植面积为 10.96 万公顷。按橡胶种植和产出的规律, 新种植的胶林在 6-9 年进入开割期, 也就是说 2011-2012 年泰国、印度尼西亚、中国等国的开割面积将有将大的增加, 同样产出也将增加。而泰国政府的干预措施有效的抵消了今年的新增的产量的负面影响, 预期在四季度将有效的支撑橡胶的现货价格。

但是不可忽视的是, 泰国政府的收储和限制出口短期内减少了橡胶的供给, 但是这些货物全部转变成了库存 (工厂库存和国储库存), 而这些货物将压制橡胶 远期的价格 (主要体现在 RU1309 上)。

图表 4: 各国新增种植面积 (单位: 千公顷)



数据来源: ANRPC

图表 5：各国新增种植面积（单位：千公顷）

	中国		印度尼西亚		泰国	
	新种面积	重种面积	新种面积	重种面积	新种面积	重种面积
2003	36.3		0	5	32.9	52
2004	40.3		13.9	5	58.1	56.4
2005	44.2		17.1	5	122.6	50.4
2006	58.2		67	44.9	109.6	40.3
2007	65.1		67.3	50	161.4	35.2
2008	49.1		10.5	40	221.2	31.9
2009	39	9.5	10.5	55	50	39.1
2010	49	20	10.5	57.3	25	40.1
2011(1)	50	22	11	60.7	30	30
2012(1)	40	25	10	50	25	50

数据来源：ANRPC

注：中国的新种植面积包含了新增种植面积和重种面积。

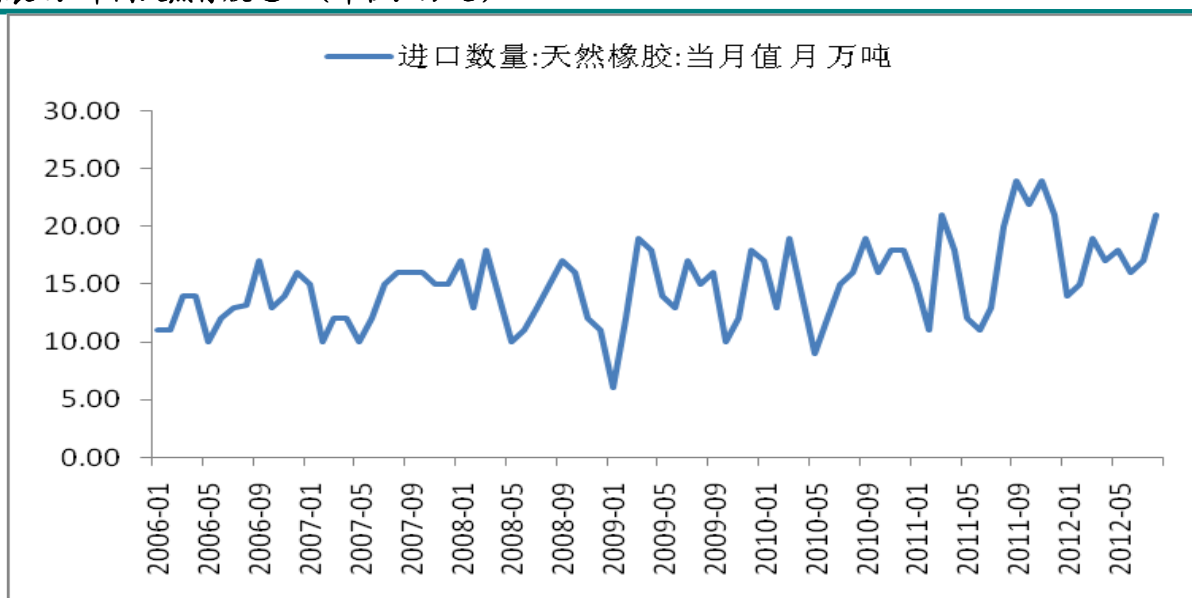
图表 6：橡胶单位产出（千克/公顷）

Year	吉普赛	中国	印度	印度尼西亚	马来西亚	菲律宾	斯里兰卡	泰国	越南
2003	1207	1296	1654	765	1280	983	1067	1796	1363
2004	1092	1268	1689	839	1300	1094	1057	1800	1393
2005	979	1082	1727	862	1320	1108	1145	1736	1441
2006	1086	1128	1879	967	1370	1274	1128	1800	1558
2007	1112	1168	1767	993	1420	1567	1247	1723	1603
2008	1181	1053	1903	994	1430	1581	1382	1698	1654
2009	982	1187	1752	901	1450	1574	1437	1704	1698
2010	1099	1180	1784	986	1480	1420	1527	1711	1712
2011(1)	1135	1174	1819	1079	1494	1284	1557	1798	1720
2012(1)	1150	1211	1816	1050	1470	1183	1574	1726	1724

数据来源：ANRPC

中国海关最新统计数字显示，2012 年 8 月份我国天然橡胶进口量为 21 万吨，1-8 月为 137 万吨。与去年同期相增加 16 万吨。

图表 7：中国天然橡胶进口（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

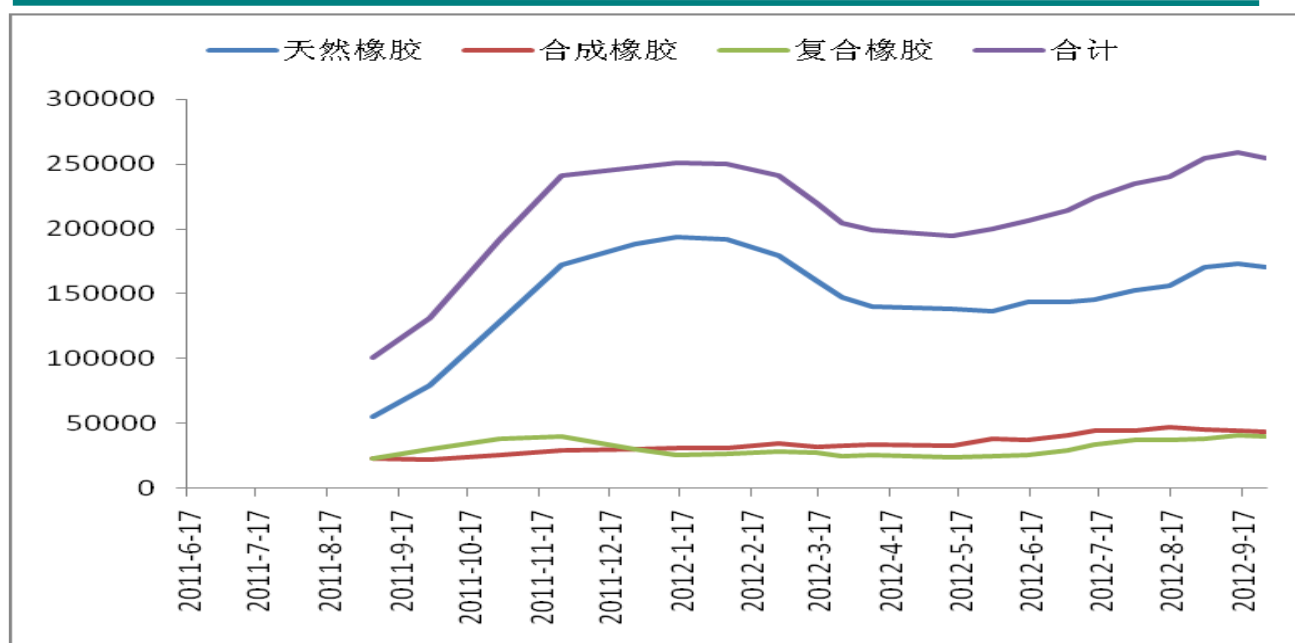
二、保税区库存依旧处于高位、旬环比出现下降

截止 9 月 28 日，青岛保税区的橡胶库存合计 25.42 万吨，其中天然橡胶库存为 17.08 万吨，较 8 月 30 日增加 0.01 万吨，复合胶库存为 4 万吨，较 8 月 30 日增加 0.2 万吨，合成胶 4.34 万吨，较 8 月 30 日减少 0.22 万吨。保税区内库存整体依旧处于高位，但是库存自 7 月开始首次出现旬环比下降。

17.08 万吨中的天然橡胶的库存，其中大概有 5 万吨左右的货物为融资用途的橡胶，短期内不会流入市场。另外有 5 万吨的货物为前期的高价货，其中部分货物货权不清，部

分由于堆积在户外出现变质等问题。真正能够有效流通的货物在 7.08 万吨左右。如果下游需求能够持续的复苏，库存的压力降逐步缓解。

图表 8：青岛保税区橡胶库存（单位：万吨）



资料来源：新湖期货研究所

三、四季度国内天然橡胶需求将有好转

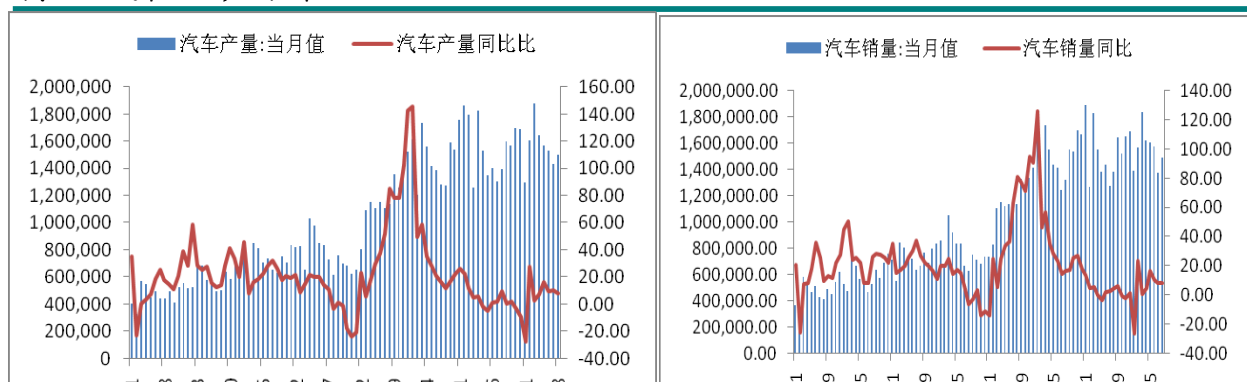
（一）汽车下乡有望促进乘用车产销进一步好转，重卡短期难改低迷。

8 月，汽车生产 150.1 万辆，同比增长 7.78%；销售 149.52 万辆，同比增长 8.26%。

汽车整体依旧保持复苏的势头，但是复苏的力度较弱。为刺激消费、扩大内需，新一轮“汽车下乡”政策有望近期出台。

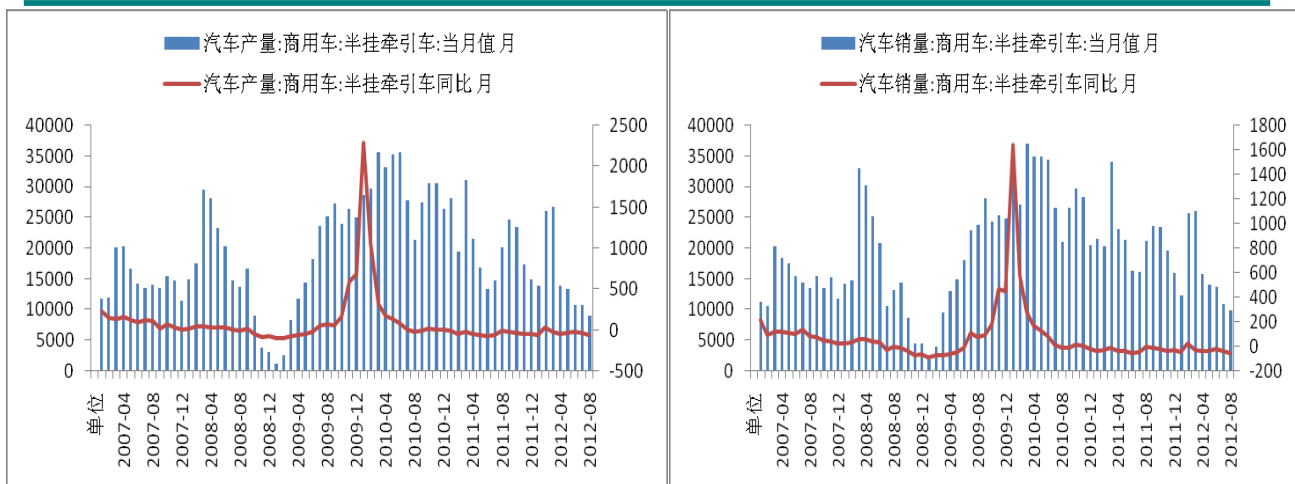
2012 年 8 月半挂牵引车生产 0.9 万辆，同比增长-55.24%，销售 9989 辆，同比增长-52.95%。国内重卡产销依旧无好转的迹象。

图表 9：汽车月度产销（单位：辆）



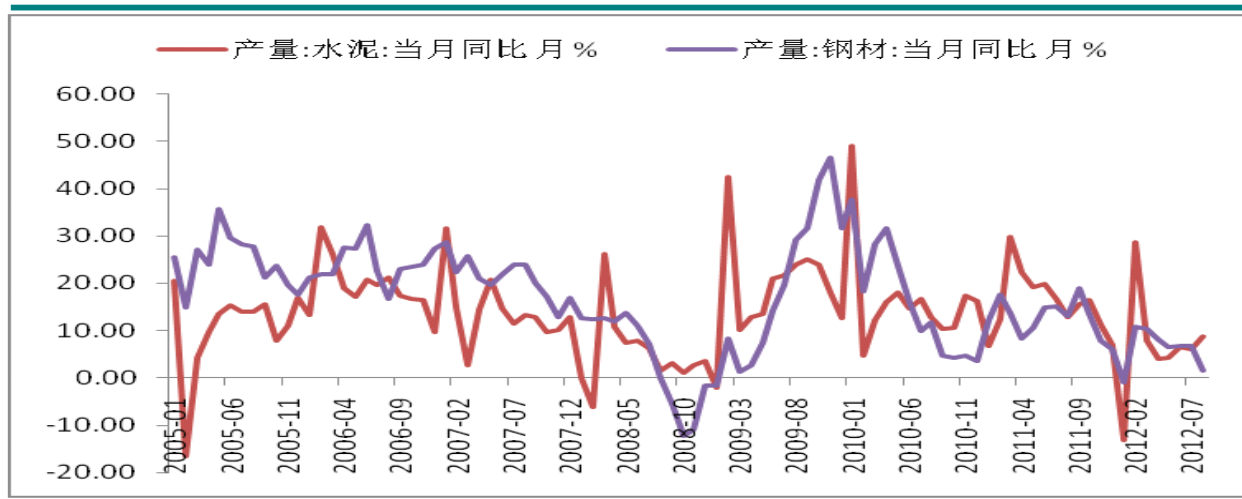
资料来源：新湖期货研究所、WIND

图表 10：半挂牵引车产销(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

图表11：重卡下游需求情况

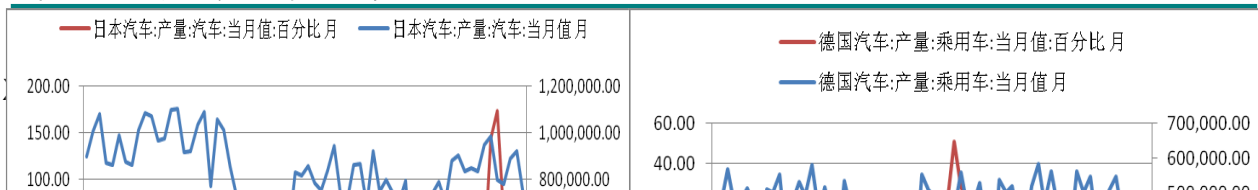


资料来源：WIND

重卡需求端的钢材和水泥产量来看，近期无论是水泥还是粗钢的产量均出现下滑的趋势。如果政府后期加大基础设施投资力度的话，将有效的拉动全钢胎替换部分的消费。

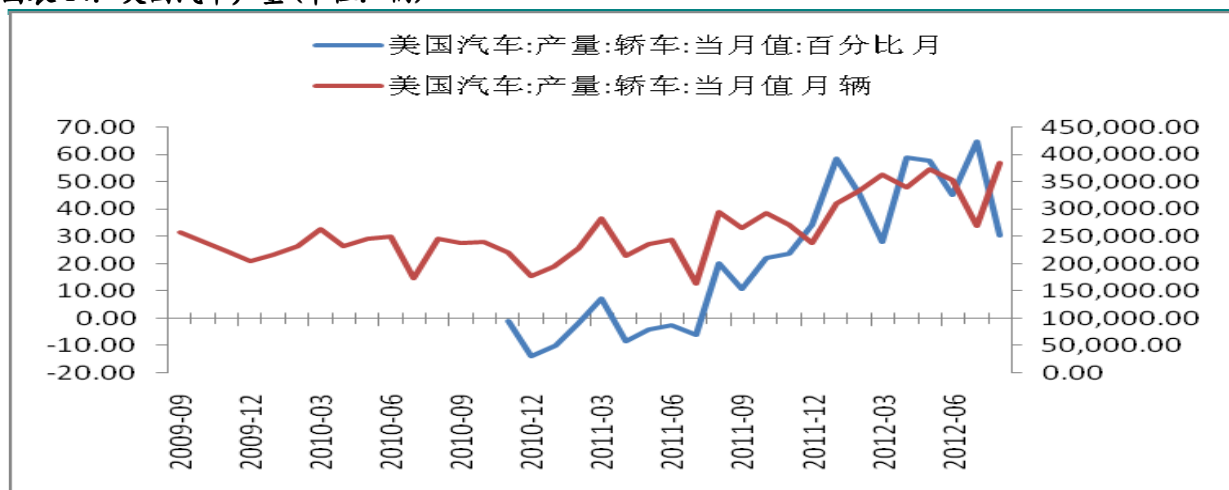
(二) 欧美汽车生产情况

图表 12：日本汽车月度产量(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

图表 14：美国汽车产量(单位：辆)



资料来源：新湖期货研究所、WIND

日本的汽车生产出现下滑，8月日本汽车产量为73.59万辆，同比为4.53%。基数效益逐渐消失，无论是整体产量还是同比数据均出现下滑。德国本月的汽车生产数据整体依旧出现下滑的趋势中，8月德国产量为36.83万辆，同比-7.16%。而美国的轿车产量为38.4万辆，同比增加30.65%，同比数据出现下滑，但是整体依旧表现较为乐观。

（二）特保案到期提振下半年出口

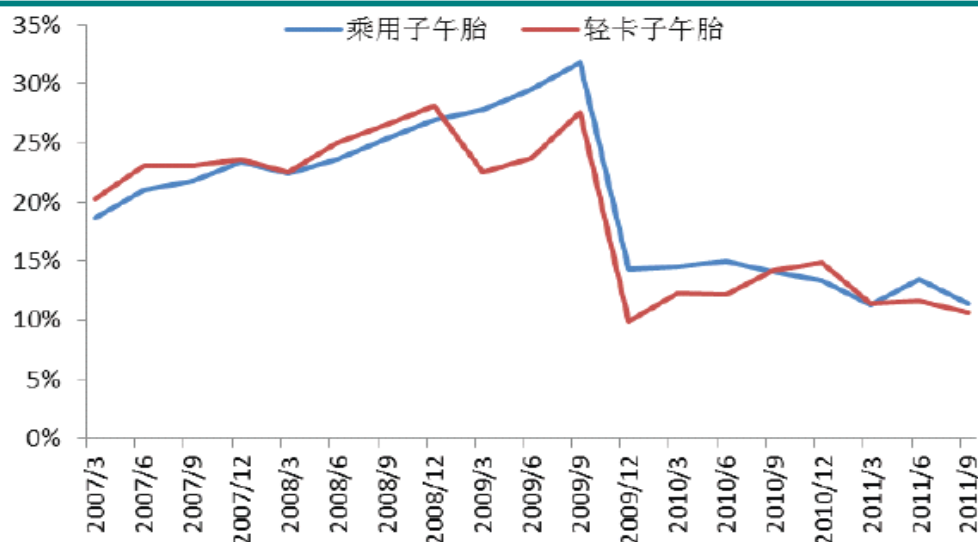
特保税于今年9月26日到期，这将提振国内的轮胎的出口订单。2009年9月26日开始对中国出口的乘用车和轻卡轮胎在三年内额外征收35%、30%和25%的特别关税。该法案已于2012年9月26日到期，出口关税将恢复到4%的水平。出口关税的降低将提高国内轮胎厂商在价格方面的竞争力，出口订单的增加将提高国内的橡胶的消费量。虽然从全球的来看，并没有改变整体橡胶的供需结构，但是却提振了国内轮胎企业以及贸易商的信心，并将加速保税区库存货物的消化速度。

图表 15：2011年美国进口轮胎数量较2010年变化（单位：百分比）

中国	-11.9	墨西哥	35.3
韩国	4.6	泰国	23.3
加拿大	1.5	台湾	8.7
日本	-9.2	巴西	-26
印尼	15.1	德国	28

资料来源：MTD、新湖期货研究所

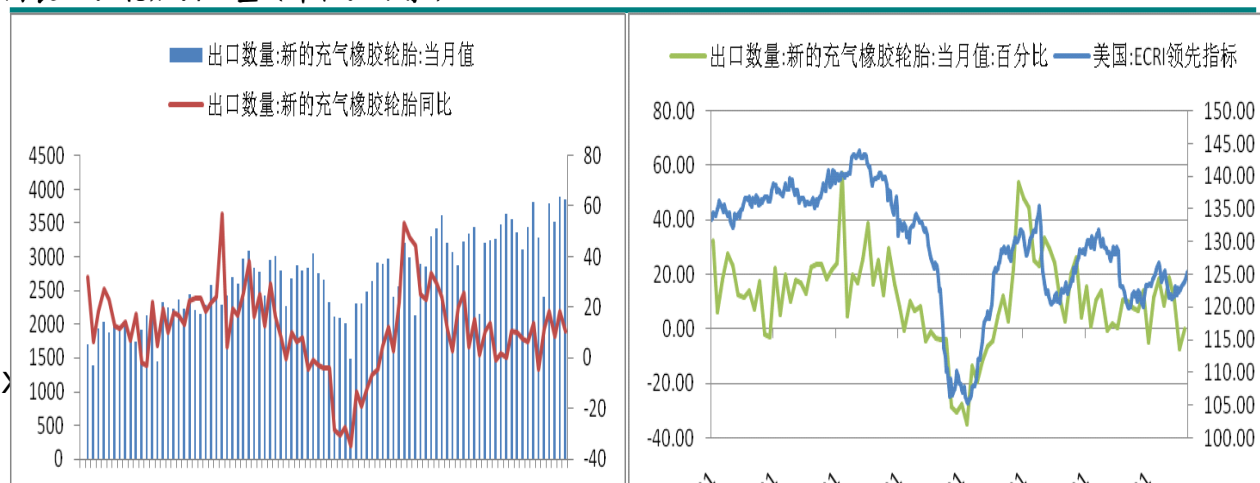
图表 16：美国从中国进口的轮胎占比



资料来源：MTD、新湖期货研究所

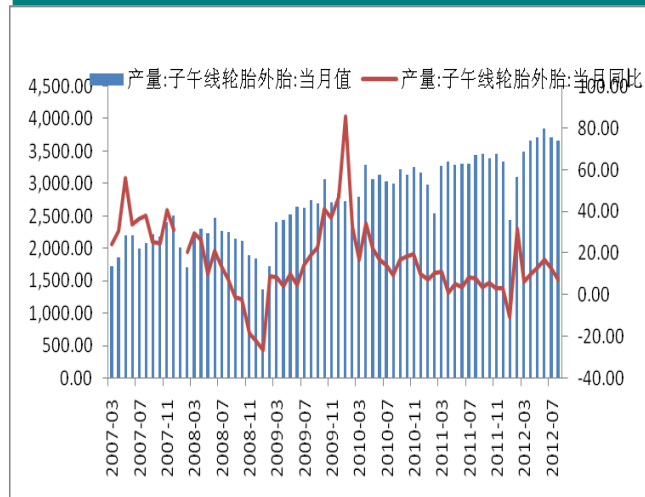
8月轮胎的出口数量出现季节性的下滑。8月子午胎的产量为3666万条，产量同比为7.2%，而充气轮胎的出口量为3511万条，同比为-0.14。8月数据的下滑部分是由于季节性的原因，另外特保案到期前轮胎厂商保持观望也是非常重要的原因。由于欧洲整体经济较弱，预计将影响部分的出口订单，但是由于特保案的到期以及美国经济依旧表现较好，下半年的出口将出现好转。

图表 17：轮胎出口量（单位：万条）

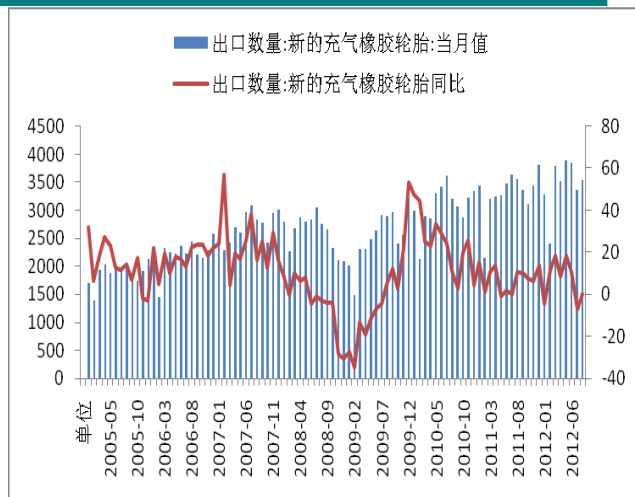


资料来源：新湖期货研究所、WIND

图表 18：子午线轮胎产量（单位：万条）



图表 19：充气轮胎出口量（单位：万条）



资料来源：新湖期货研究所、WIND

三、行情展望

预计 10-11 月橡胶价格整体偏强，在突破 25000 处压力后，预计价格重心将逐步上移。

1. 泰国的收储计划支撑 RU1301 和 RU1305 合约。泰国计划收储 30 万吨的橡胶，并对贸易商提供 150 亿泰铢的低息贷款，以帮助其减少出口。如果该计划能够有限的执行，将抵消本年的泰国新增的开割面积所增加的产量，也减少本年全球橡胶产量的实际供给量。而限制出口的措施短期内减少了市场的供给，但是这部分的货物转化为社会库存将在远期压制橡胶的价格。

2. 国内的政策依旧处于逐步的宽松的过程。后期基础设施的投资将有效拉动全钢胎的消费，但是后期需关注资金的到位情况。特保案到期将有订单回流国内，虽然不会改变全球的轮胎消费，却会增加国内市场的信心并帮助消化保税区的库存，总体利多橡胶。

3. 继欧央行采取 OMT 计划后，美联储推出了不限量的 QE3，澳洲央行意外降息，全球央行再度采取释放流动性来支撑疲软的经济。流动性的释放整体将降低市场的风险，风险偏好的回升将支撑橡胶价格。

新湖期货研究所 李乾孙

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

新湖期货各营业部地址

联系我们

公司总部

地址：上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层
邮编：200070
电话：400-8888-398
传真：021-22155575
E-mail: kf@xhqh.net.cn

新湖期货研究所

上海总部：上海市闸北区裕通路100号上海浦西洲际商务中心36层
杭州：杭州市江干区剧院路358号宏程国际25楼2502
大连：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702

福州营业部

地址：福州市鼓楼区水部街道五一北路129号榕城商贸中心十一层02号
邮编：350001
传真：0591-83337962
电话：0591-87878217

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座期货大厦2702
邮编：160023
传真：0411-84807519
电话：0411-84807691

