



期市博览

天然橡胶



目录

- 一、行情回顾
- 二、宏观经济
- 三、产业动态
- 四、市场供求
- 五、技术解盘
- 六、盘面分析
- 七、行情预测

化工研究员：刘勇
联系电话：020-22139813
地址：广州市珠江新城临江大道5号保利中心21楼

一、行情回顾

图一：沪胶 1201 价格走势图



2011年9月份，天然橡胶主力合约1201表现远低于市场预期，期价在32000-34000区间维持震荡，随后欧元区债务危机的爆发引发市场对于经济二次探底的预期强烈，商品市场和股市再次遭受市场抛售，期价再次大幅下挫，并一举跌破之前各种支撑，9月29日期价在26010一线暂时得到支撑，一个月内期价大幅下挫6465点，跌幅超过18.88%。

9月份沪胶主力合约1201成交量为1768.8万手，较上个月增加424.9万手，持仓量为15.8万手。注册仓单的数量小幅减少37268吨。

二、宏观经济

图二：美元指数走势图



中国统计局9日公布数据显示，虽然食品类商品价格再次大幅上涨，但是8月份CPI同比上涨6.2%，相较于7月份同比上涨6.5%出现下滑迹象，市场通胀压力暂时得到缓解。而在次之前中国物流与采购联合会公布数据显示，8月份中国制造业指数为50.9%，环比上升0.2%，这也是连续四个月回落之后开始回升，但是汇丰公布的中国PMI虽然小幅上涨至49.9%，仍是低于50%繁荣与衰退的分界线。2010年下半年以来为了控制通货膨胀，中国央行连续数月上调金融机构存款准备金率以及加息，收缩市场资金流动性，造成市场资金面偏于紧张，中小企业融资难进一步得到体现，而中小企业融资难已经影响到经济发展，PMI连续四个月出现下滑。

7月份以来中国虽然通胀压力依旧较大，由于中小企业融资难已经影响到国内经济的正常发展，央行未有如之前一样在公布CPI附近再次加息或者上调存款准备金，使得市场预测政府正在抑制通胀与发展经济之前做一个艰难的选择。近期国内假期多，时间跨度长，而且国外政策频频，不确定因素增加，资金做多压力大。

欧元区债务危机依旧困扰商品市场，18日欧盟财长会议未有就希腊债务问题达成一致，市场统计9月31日欧猪五国共有15笔到期债务以及利息，其中大部分到期债务以及利息主要集中在意大利和西班牙，10月份两国共有400亿欧元债务到期。19日标普公司下调意大利长期和短期主权债

务评级，后市展望定为负面，标普此举无疑火上浇油，市场对于欧元区债务危机担忧加剧。在欧元区在受到债务危机困扰的同时，美国经济也处于低迷，6月30日美联储QE2如期结束，美国经济数据就一直处于低迷状态，低迷的就业情况和居高不下的失业率困扰美国经济的发展。

欧元区债务危机的扩散，美国经济的低迷，促使市场担忧后市经济复苏之路将更加坎坷，市场避险资金流向美元，美元指数突破震荡区间上限并大幅走强。对于商品市场产生较强的压制作用。

9月19日标普公司下调意大利主权评级，而且市场预计在10月底之前意大利和西班牙将有大量的主权债务到期，欧元债务危机扩散至核心国家。在意大利主权评级被下调的同时，标普公司一口气下调了7家意大利银行的长期评级，并下调了另外8家银行的前景展望。欧元区债务危机已经由主权债务危机向银行业蔓延。市场对于欧元区债务危机的担忧引发美元指数大幅走强，以商品市场和股市为主的高风险资产遭受到资金抛售，全球商品市场和股市等高资产均出现不同程度的下滑。

三、产业动态

(一) 原油

图三：原油指数走势图



9月5日美国劳工日之后，原油季节性需求旺季结束，短期内原油需求未有重大利好刺激，原油价格一直维持在上升三角形中维持区间震荡。虽然原油近期也有一些利好消息，比如黄金原油比，原油价格之前的价差以及9月份为美国飓风高峰期，均显示美国原油价格处于严重低估，但是需求的低迷限制原油价格的走势。而且利比亚局势的逐渐明朗，利比亚已经开始恢复原油的输出，虽然 OPEC 已经暗示如果利比亚原油出口好转之后，其他国家或将下调产量，利比亚局势好转增加市场供应量。短期内原油价格已经跌破上升三角形，而且市场利空消息弥漫，原油价格或将维持在 80 美元附近上下 5 美元区间震荡，市场在等待 11 月份欧美市场取暖用油消费旺季来临之后，或将出现趋势线走势。

（二）TOCOM 橡胶

图四：TOCOM 橡胶价格走势

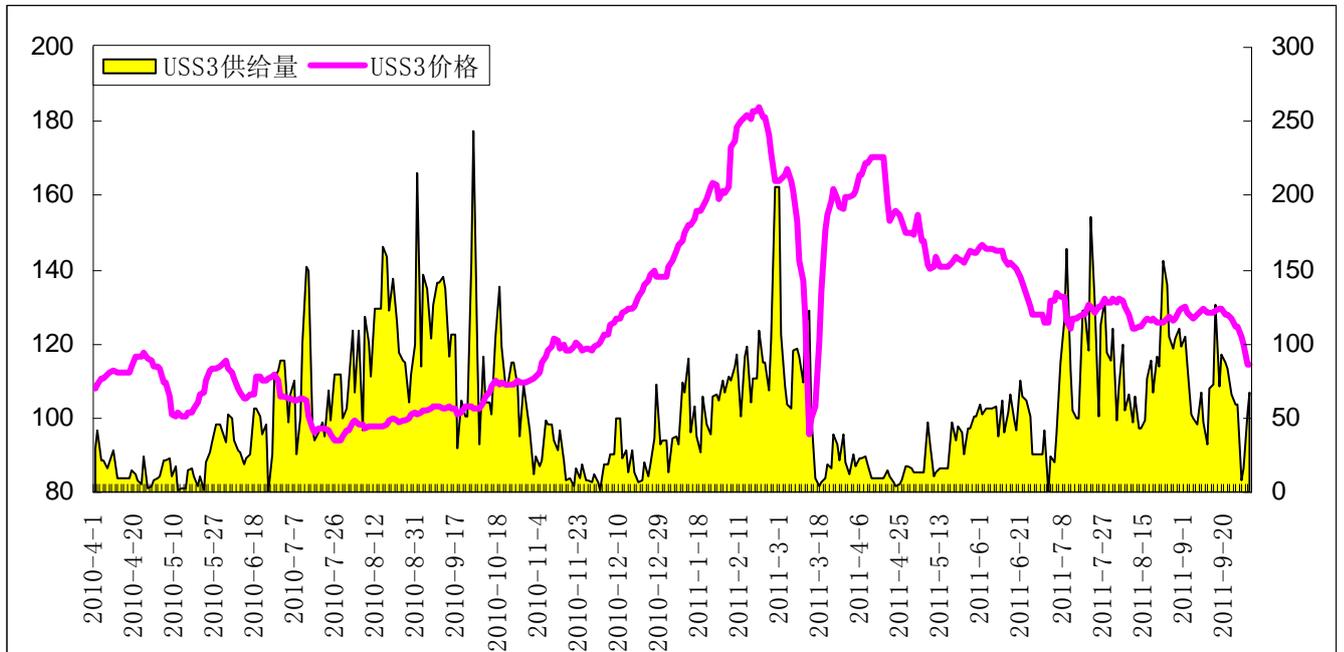


欧元区债务危机的再次爆发，引发市场资金风险偏好发生转移，美元指数再次成为市场资金避险的首选，而商品市场和全球股市再次遭受资金的抛售，日胶作为一种商品期货难独善其身，在9月份日胶价格走势犹如一泻千里，期价连续跌破多重支撑。而且由于日本进口量的增加，无论日本橡胶协会还是 TOCOM 公布的库存数据均出现不同程度的上涨，日胶价

格再次回踩 288 日元/千克，再创年内新低，短期内日胶或将在 280 日元附近维持区间震荡，不排除经济恶化促使期价回踩 250 日元/千克的可能性。

（三）泰国 USS3 现货

图五：泰国 USS3 现货市场价格走势

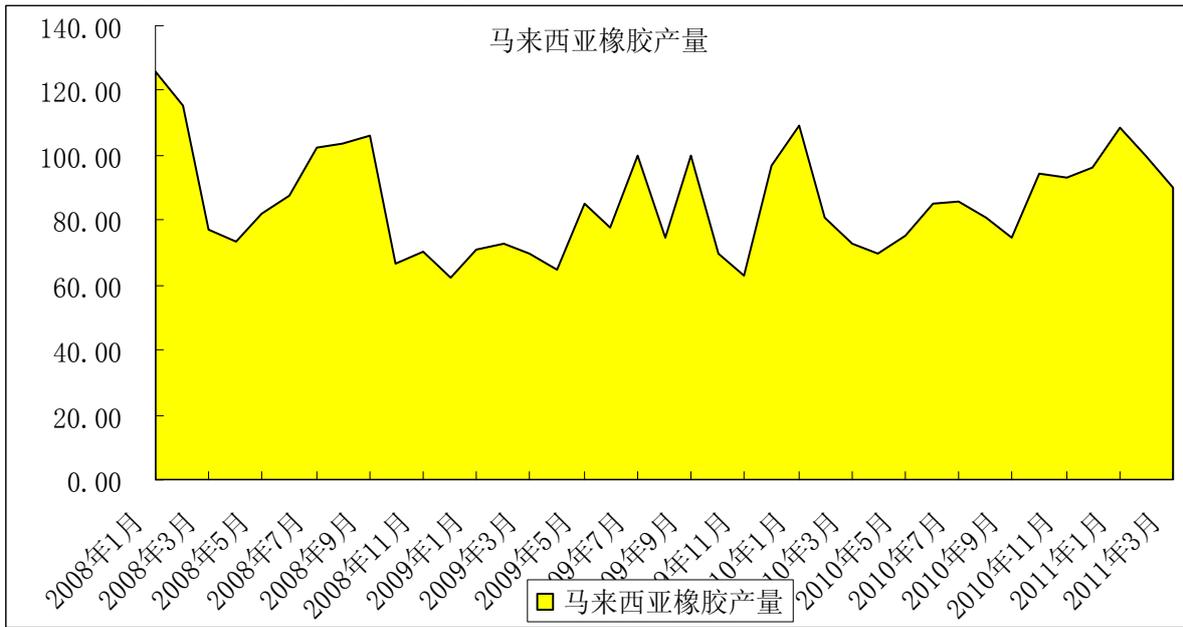


近期东南亚天然橡胶主产区天气变化莫测，9月份以来泰国，马来西亚和印尼产区出现轮流降雨，割胶受到一定程度上的影响，降雨除了造成割胶受到影响外橡胶的运输也受到一定程度的影响，市场到货量出现一定的紧张，以泰国 USS3 现货市场到货量为例，2010 年 9 月份泰国 USS3 现货市场日均到货量为 113.17 吨，而 2011 年截至 12 日市场日均到货量只有 64.94 吨，只有去年平均水平的一半，市场到货量依旧偏于紧张。

东南亚主要产胶区天然橡胶价格也高于去年同期。泰国 USS3 市场为例，2010 年 9 月份市场价格维持在 100-110 泰铢/千克区间内，而 2011 年 9 月份价格却维持在 120-130 泰铢/千克区间，胶农利润丰厚，惜售心理较强，也在一定程度上影响到市场到货量。

（四）马来西亚橡胶

图六：马来西亚 SMR20 橡胶价格买卖价



马来西亚统计局 9 月 12 日公布的数据显示，该国 2011 年 7 月天然橡胶产量为 100,281 吨，同比增加 24%。

截至 7 月末，马来西亚天然橡胶库存为 136,112 吨，同比增加 15%。

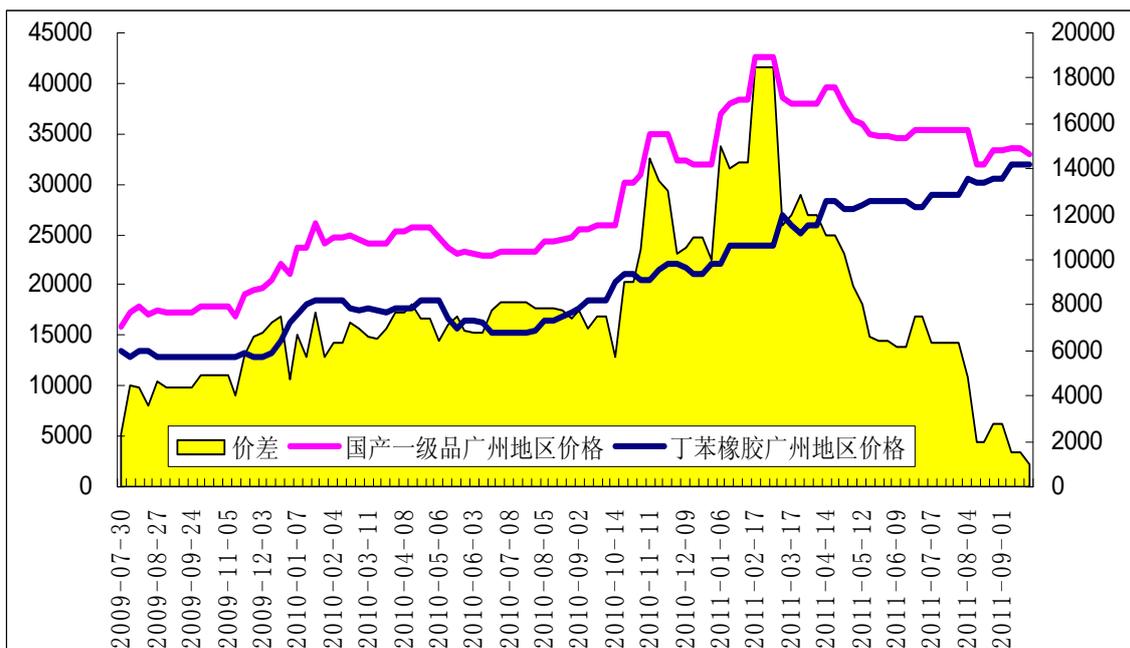
数据还显示，马来西亚 7 月橡胶出口量为 57,334 吨，同比减少 24%；同期进口量则同比下滑 16%，至 47,898 吨，乳胶和标准胶粘分别占该国进口量的 52%和 20%。

马来西亚统计局并未说明该国天然橡胶进出口变动的原因。

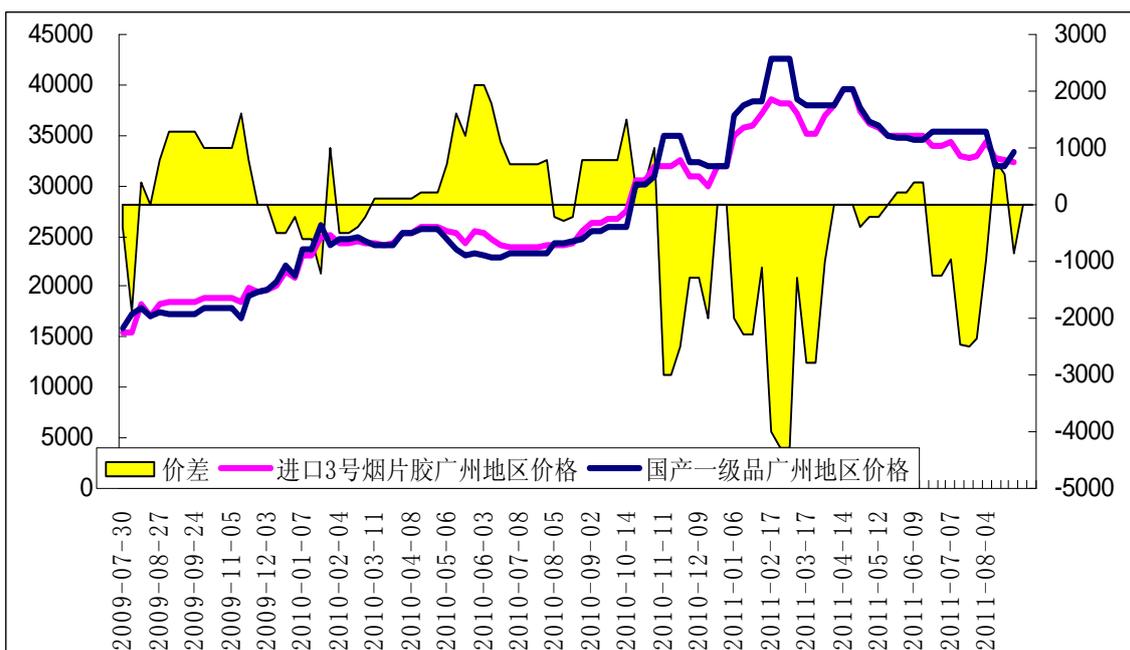
对于经济的担忧再次打压日胶和沪胶价格暴跌，但是现货市场中东南亚主要橡胶产胶区由于天气的影响，价格继续维持区间震荡，跌幅明显小于沪胶和日胶跌幅，在一定程度上限制了后市沪胶和日胶的下跌空间，短期内马来西亚橡胶价格或将继续维持区间震荡，受日胶沪胶下跌影响较小。

(五) 现货市场

图七：广州丁苯橡胶与国标一级品价格走势



图八：广州国标一级品与进口3号烟片胶价格走势



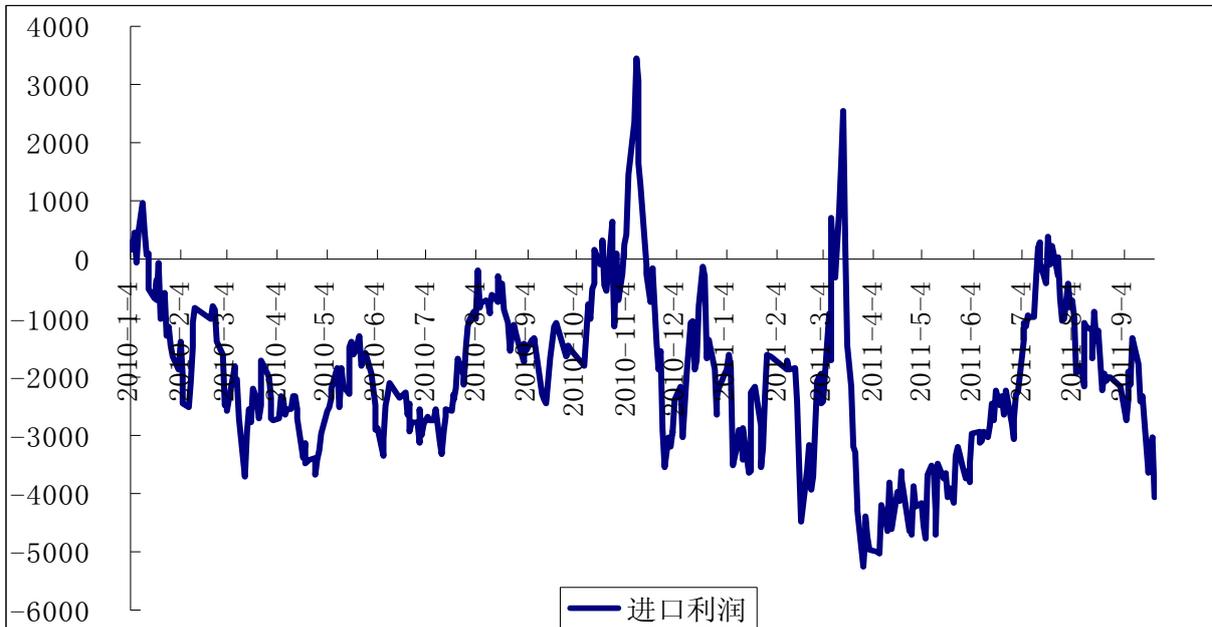
2011年5月份部分丁二烯装置进行检修，造成全球丁二烯价格飙升，同期原油价格大幅走软，而丁二烯价格却逆势上涨三成以上，而9月份以来虽然新加坡壳牌，台湾台塑部分装置重启，或将缓解亚洲市场丁二烯价格，但是美国市场中丁二烯由于装置的检修，价格依旧维持在历史较高水平。

在中国丁二烯作主要应用领域为聚丁二烯橡胶，丁苯橡胶，SBS 和丁

腈橡胶。丁二烯为合成橡胶的主要原材料，而原材料价格的上涨也促使合成橡胶生产成本的增加，6月份以来中国国内合成橡胶价格不断上涨，8月份部分时间内合成橡胶的价格既然高于天然橡胶。合成橡胶价格的高企，终端用户在产品中减少了合成橡胶的使用量，或将在一定程度上刺激市场对于天然橡胶的消费量。

(六) 进口利润

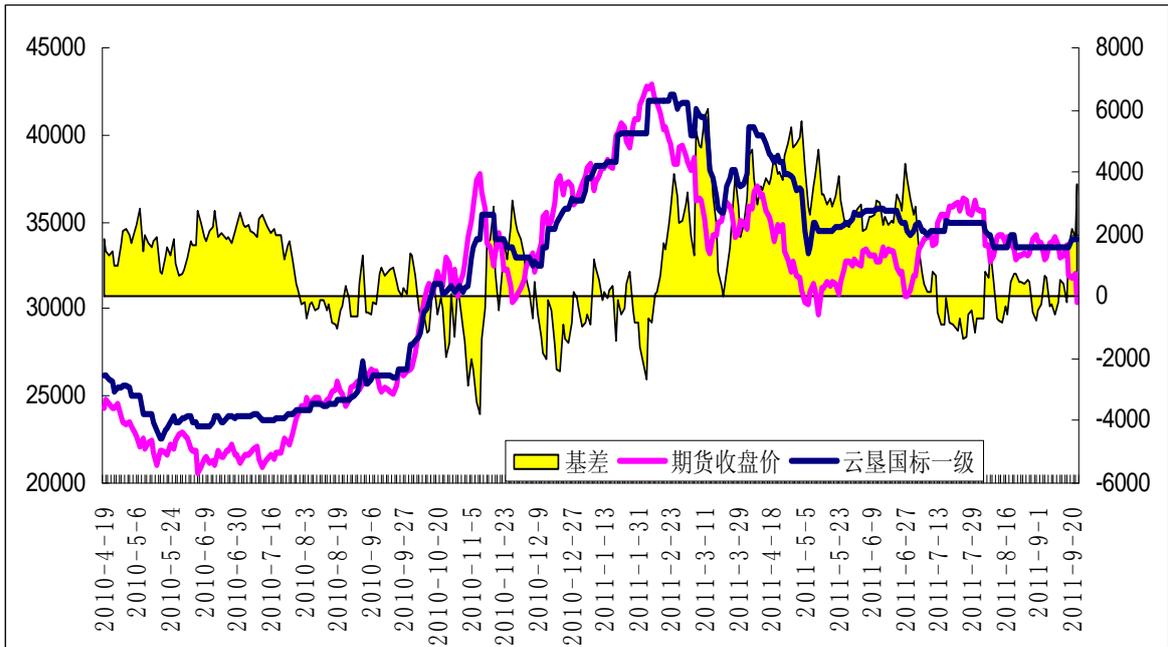
图九：马来西亚橡胶进口国内期货市场利润走势图



马来西亚 SRM20 轮胎标胶进口至国内依旧处于亏损，近期东南亚市场天气的恶化，以及胶农的惜售心理促使市场到货量减少，而期货市场中受到经济的担忧大幅下挫，使得进口利润再次大幅走软，但是市场中进口量未有受到进口利润倒挂的影响，由于需求的旺盛，企业备货需求使得中国进口量依旧维持稳步上涨。8月份进口量增加至 20 万吨。

(七) 基差

图十：云垦价格，期价以及基差走势图



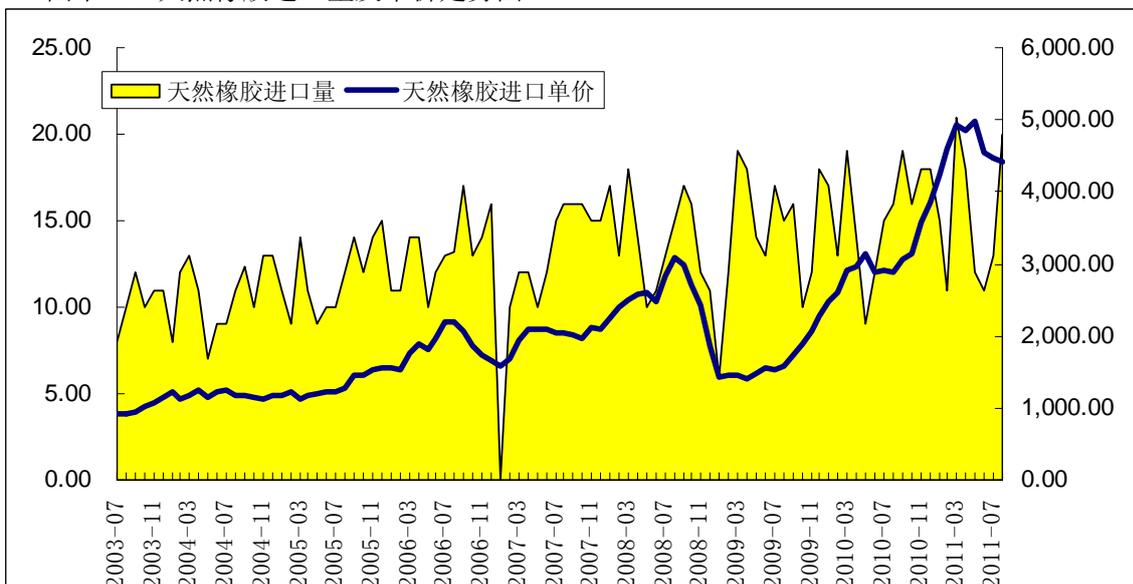
近期国内天然橡胶主产区天气以阴雨为主，市场到货量再次减少，云南云垦国标一级品报价小幅上涨 500 元/吨，但是近期期货市场由于受到经济的担忧，商品市场再次出现系统性的下跌，橡胶跌幅靠前，使得市场基差再次转正，而且有继续加大的迹象。交易所注册仓单刚有所增加再次出现下滑。

四、市场供需关系

(一) 市场供应量

(1) 天然橡胶进口量减少

图十一：天然橡胶进口量及单价走势图

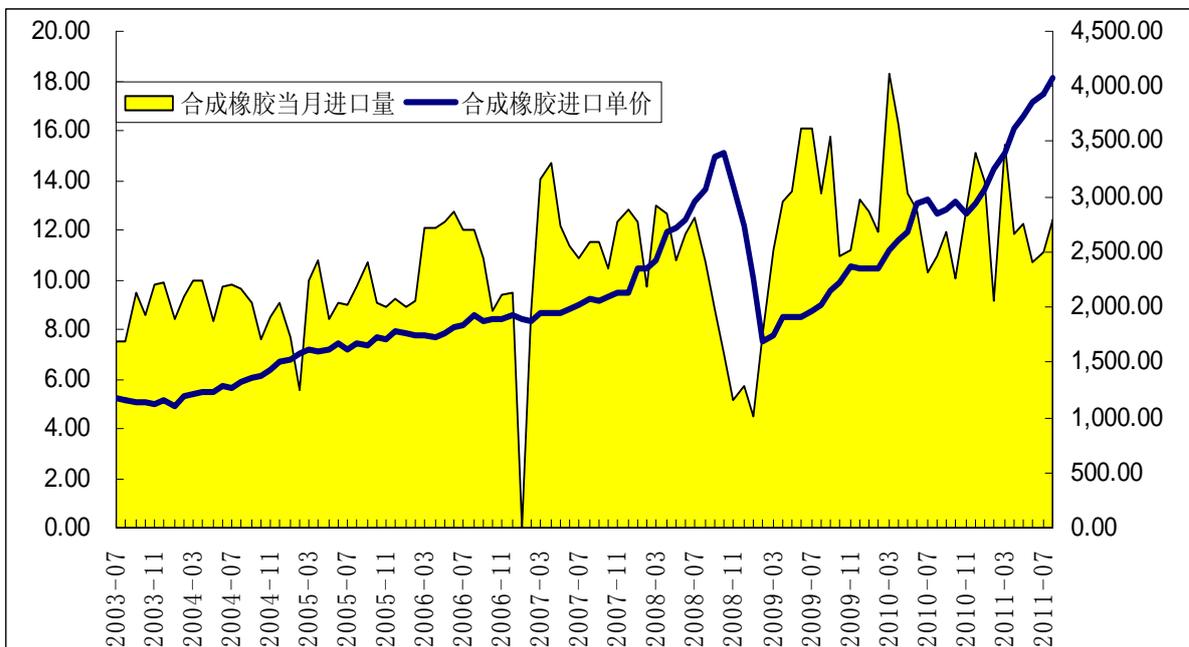


中国海关总署9月10日发布数据显示,中国8月天然橡胶进口为20万吨,较上月的13万吨增加53.8%,较上年同期的16万吨增加25.0%。1-8月期间,天然橡胶进口总计为121万吨,同比增长5.5%。

虽然进口利润依旧处于倒挂,而且有扩大的迹象,但是市场中库存下降,使得企业加大进口力度,市场进口量出现大幅上涨,但是进口单价未有出现大幅上涨的迹象。

(2) 合成橡胶进口量大幅增加

图十二：合成橡胶进口量及单价走势图

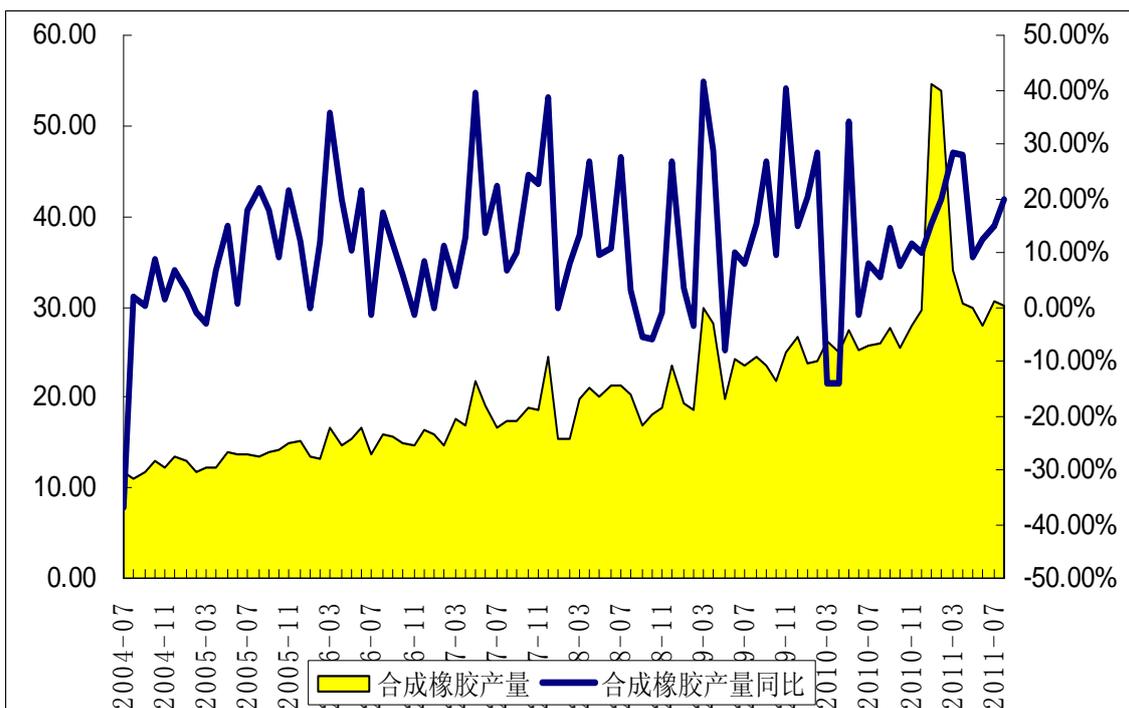


海关数据并显示,8月合成橡胶进口为124,351吨,较上月的111,040吨增加12.0%,较上年同期的109,140吨增加13.9%。今年前8个月,合成橡胶进口累计为967,547吨,较上年同期减少9.2%。

虽然丁二烯供应紧张暂时得到缓解,国内企业库存的下降,使得企业加大进口力度,而且由于合成橡胶价格的上涨,使得进口成本不断攀升,8月份平均进口价格明显高于之前。

(3) 合成橡胶产量以及同比

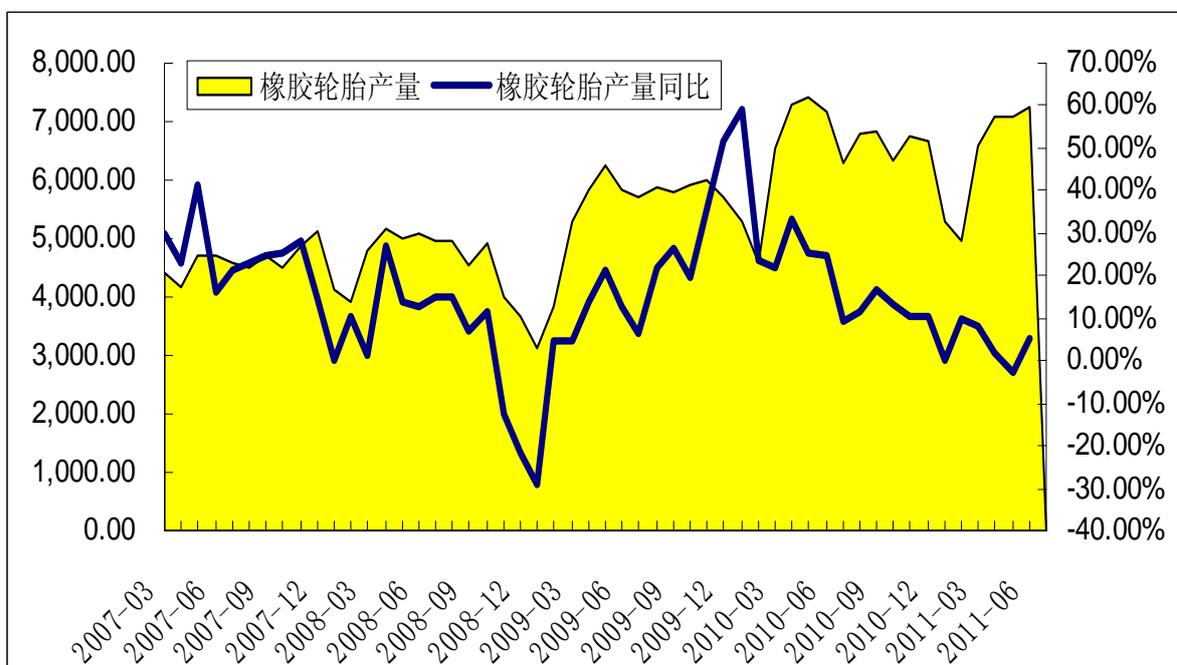
图十三：合成橡胶产量以及同比



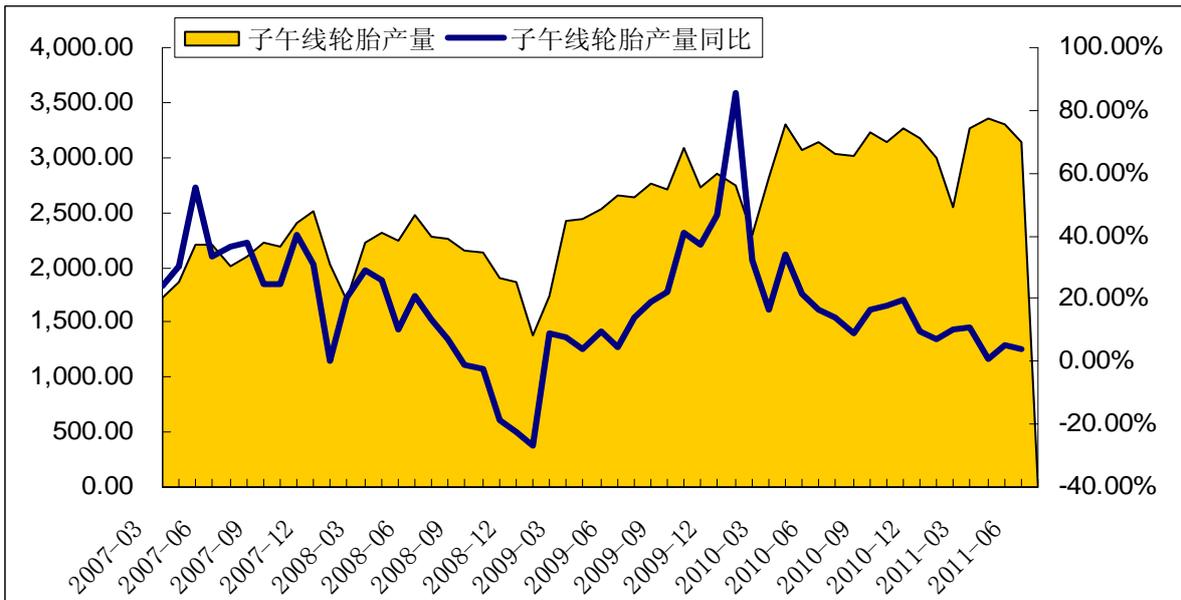
统计局9月10日公布数据显示:8月中国生产合成橡胶302,000吨,同比增长20%。1-8月中国累计生产合成橡胶234万吨,同比增长16%。

(二) 市场需求情况

图十四: 橡胶轮胎外胎产量以及同比走势图



图十五：子午线轮胎产量以及同比走势图



中国统计局公布数据显示，2011年8月中国轮胎产量较上年同期增长12%，至7219万条。8月轮胎产量较7月产量下滑0.9%，轮胎产量再次出现两位数的上涨，轮胎产量同比大幅增加，市场对于天然橡胶的需求量也出现增加。中国企业在东南亚市场采购天然橡胶的力度加大，9月10日海关总署公布数据显示，8月份中国天然橡胶进口量为20万吨，较上个月的13万吨环比增长53.8%，而较去年同期的16万吨同比增长25%。中国企业进口天然橡胶除了满足正常需求外，补库存需求也较为强烈。国内库存数据出现下滑，以青岛保税区为例，8月份的库存已经下降至5-6万吨。整体而言，中国进口量的增加无论是补库存还是消费，均按时中国天然橡胶需求量维持稳步上涨态势。

五、技术解盘

一) 布林通道走势分析

图十六：布林通道走势图



欧元区债务危机的爆发引发市场经济担忧，商品市场出现暴跌，周 K 线远离之前震荡的布林通道中规，而且 K 线有跌破布林通道下轨的迹象，而且短期内期价或将在布林通道下轨附近震荡。

二) 均线走势图

图十七：周 K 线走势图



9月初，周 K 线得到 60 周均线的支撑，但是最后两周，由于欧元区债务危机爆发，市场中资金撤离商品市场，期价再次大幅走软，并一举跌

破 30000 和 28000 附近的支撑，回踩 2010 年 2 月份高点。短期内期价或将在前期高点附近维持震荡。

3) 日胶周 K 线走势图

图十八：周 K 线走势图

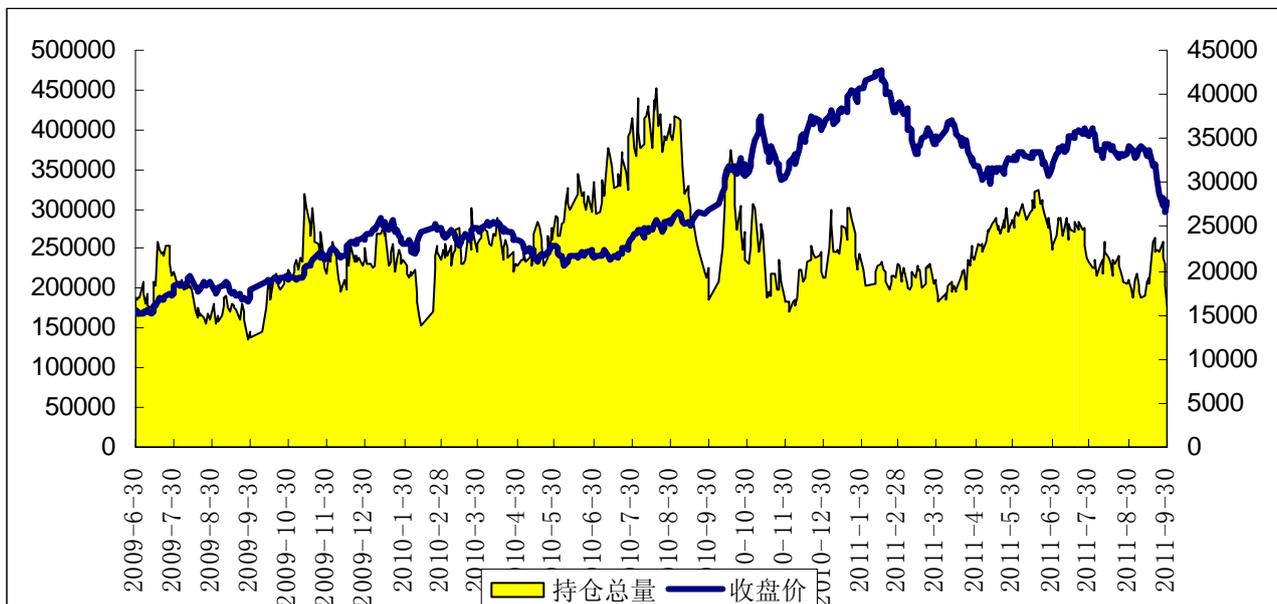


日胶在 9 月份的遇到欧元区债务危机，市场资金抛售商品市场，期价大幅下挫，而且除了 60 周均线外，其他均线已经全部向下，期价或将在 266 附近得到支撑，短期内继续维持区间震荡。

六、盘面分析

一) 持仓量与期价走势图

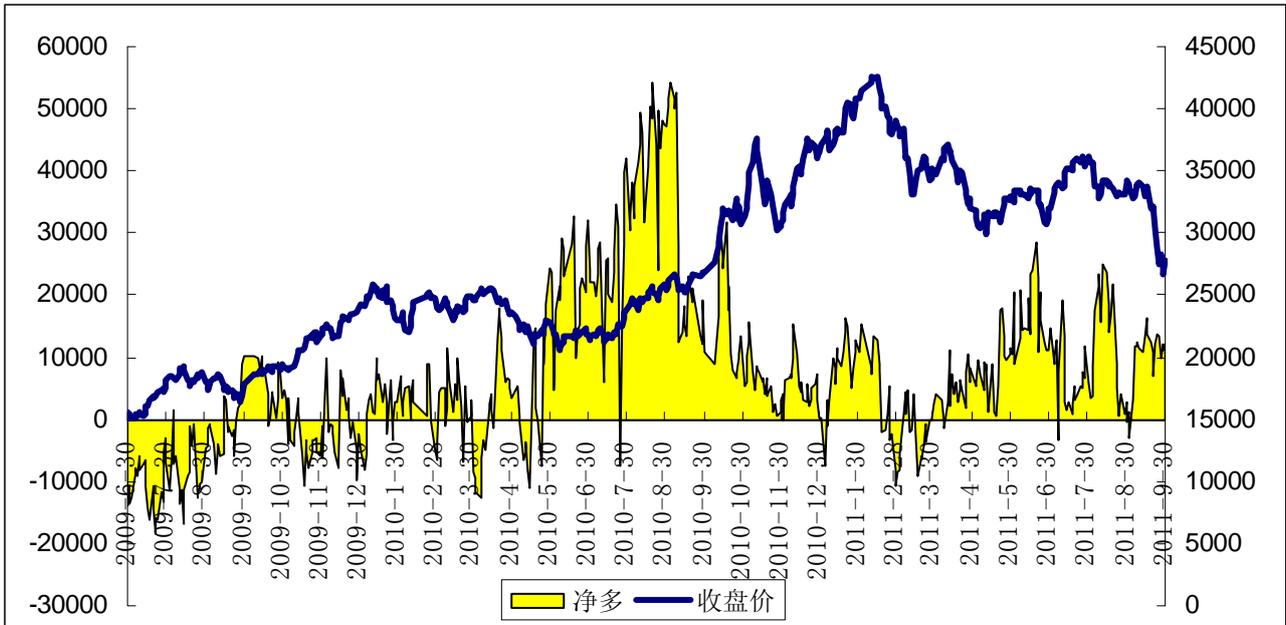
图十九：持仓量与期价走势图



9月份沪胶持仓量先增加后减少，期价方向明确之后，市场资金参加积极性大幅增加，但是临近国庆节假期，市场资金离场观望情绪浓厚，资金再次撤离市场

二) 净多头与期价走势图

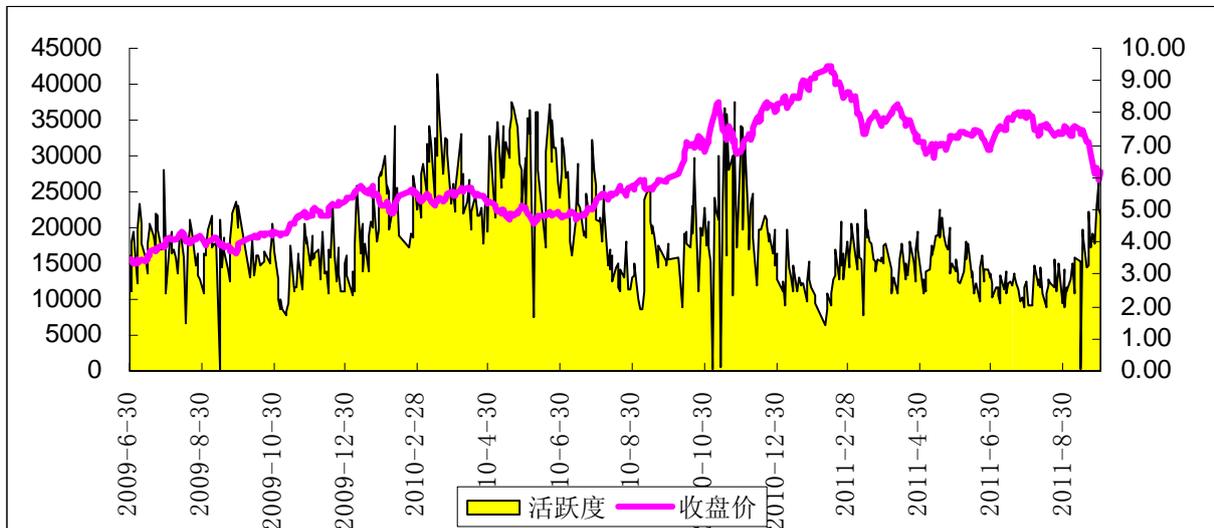
图二十：净多头与期价走势图



9月份在净持仓方面，月初商品市场由于对于经济衰退的影响出现系统性的下跌，市场中多头主力介入积极，但是未有抵挡住期价下跌的趋势。随后多头主力在拉升期价未果的情况下撤离市场，市场中净持仓出现下滑，期价后市走势比较纠结。

三) 市场投机氛围与期价走势图

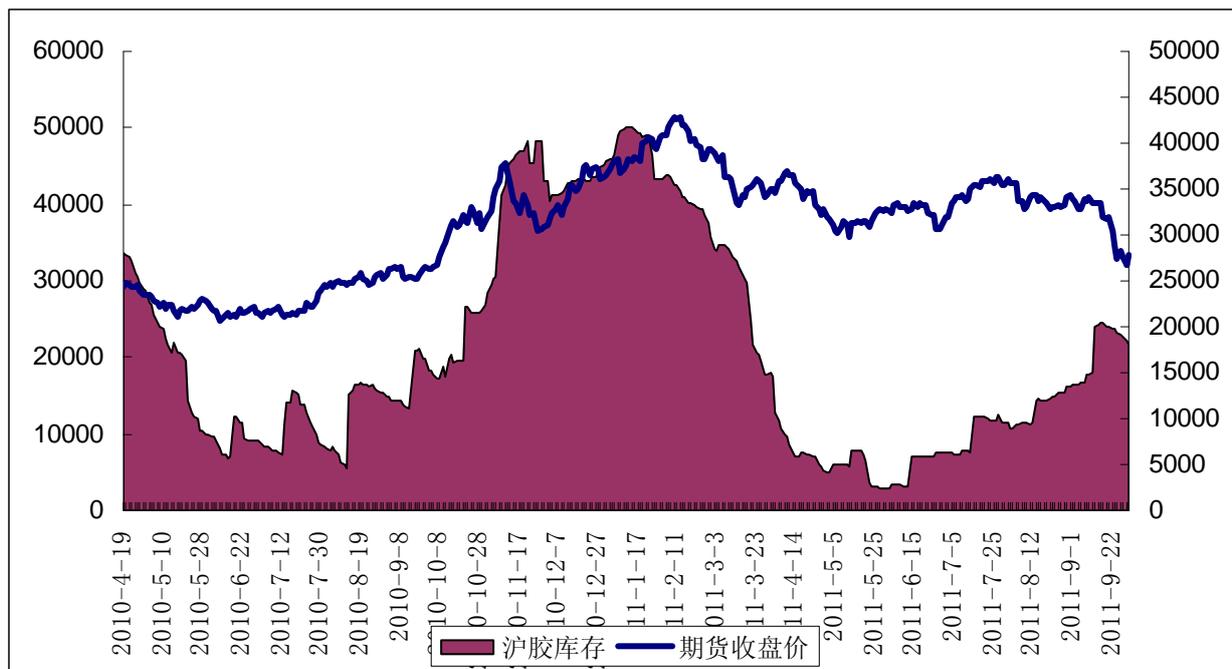
图二十一：市场投机氛围与期价走势图



9月份上半月期价维持区间震荡，资金关注的继续维持在8月份水平，但是进入下半月欧元区债务危机的扩散，使得期价再次出现方向性走势，市场资金积极介入，市场活跃度有所增加。

四) 仓单与期价走势图

图二十二：仓单与期价走势图



沪胶主力合约与云南产国标一级品基差在9月份走势就较为纠结，上半月基差继续维持在零轴附近震荡，但是后半月期价的大幅走软，再次促使基差转正。交易所注册仓单数量有所增加，但是由于基差转正而且增加，期货市场采购再次刺激贸易商拿货，使得注册仓单数量有所下滑。

七、行情预测



综上所述：欧元区债务危机再次刺激商品市场出现系统性下跌，期价再次大幅走软，并一举跌破多条支撑，期价回踩至年内新低，而商品本身却未有发变化，欧元区债务危机退去之后，商品属性或促使期价出现技术性反弹，但是多空交织下，短期内商品或将继续维持区间震荡。

研究部：

公司研究部具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

股东背景：

越秀企业（集团）有限公司

——控股总资产逾 600 亿港元，包括地产、金融、交通等多个产业，立足珠三角、横跨穗港、辐射海外的多元化大型投资控股集团。

广州证券有限责任公司

——注册资本 14.3428 亿元，全国性综合类券商，立足广州，面向全国。在广东、北京、浙江等地设立了 19 个证券营业部。

联系方式：



金融研究

020-22139814



农产品研究

020-22139812



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139813

地址：广州市天河区临江大道 5 号保利中心 21 楼 4、5、6 单元

邮编：510623

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。

请务必阅读文章结尾处免责条款