



期市博览

天然橡胶

期市博览



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

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

一、行情回顾

图一：沪胶 1201 价格走势



2011年10月份，天然橡胶主力合约1201走势呈“N”形。国庆节期间原油价格走强，泰国发生洪灾以及欧债危机缓解，期价再次大幅走强，但是期价在冲击30000整数关口再次承压，欧债危机全面爆发，商品市场出现系统性下跌，而且再次过程中市场担忧中国和日本天然橡胶需求，以及中国国内库存不断上涨，对于期价起到推波助澜的作用。进入下旬之后，欧债危机在23日欧盟峰会中得到缓解，空头主力离场迹象明显，期价再次大幅走强，月线中K线呈现十字星状。

10月28日为止1201合约成交量为1742.8万手，较上个月减少26万手，持仓量为17.4万手。28日交易所公布库存为25784手，其中期货库存为18360手。

二、宏观经济

图二：美元指数走势图



9月中旬以来的商品市场出现大幅下挫，归根结底不是商品本身出现问题，而且欧元区债务危机扩散引起的。9月份之后欧元区债务危机进一步扩散，欧元区债务危机已经由国家主权债务问题扩散至银行业，由于欧洲银行大量的持有“欧猪五国”的债务，如果“欧猪五国”出现债务违约，那么欧洲银行业将面临巨大压力。与此同时，三大评级机构再次推波助澜，不断下调欧元区成员国银行的评级，特别是西班牙，意大利等面临债务危机的国家银行的评级。市场担忧欧元区经济或将进入恶性循环，资金再次选择美元作为避险工具。

国庆节后欧元区债务危机已经引起德法两国的重视，10月9日德法两国承诺在10月底之前将推出一份欧洲金融稳定基金的综合方案以提振欧元区银行业政策发展，而且德法两个首脑再次承诺将支持希腊继续留在欧元区。欧元再次出现止跌反弹，10月10日欧元创2010年7月份以来最大当日涨幅。欧元区债务危机虽未有实质性解决，但是作为火车头的德法两国领导人的承诺暂时缓解欧元区债务危机。

17日以来欧元区债务危机遭受市场炒作，西班牙主权评级被连续性下调，市场担忧欧元区债务危机再次升级，商品市场再次遭受资金抛售。21

日欧盟领导人同意向希腊发放下一笔 80 亿欧元的援助资金，市场对于欧元区债务危机的担忧出现缓和。虽然在 23 日欧盟峰会中，德法就 EFSF 杠杆化的立场有一定的分歧，欧盟峰会未有就债务问题达成实质性进展。但是现在市场预计 26 日欧盟第二次峰会中或将出现实质性的紧张，高风险资产再次遭受市场追捧。26 日欧盟峰会就债务问题达成一致，商品市场和股市或将延续现在的反弹。

欧元区债务危机在 10 月份影响着美元指数的走势，欧元区债务危机爆发引发美元指数延续之前的上涨，但是德法两个努力再次使得市场预期欧元区债务危机或将有所缓解，美元指数再次冲高回落，26 日欧盟峰会就债务危机达成一致，美元指数再次大幅走软，跌破 75 一线支撑。

三、产业动态

(一) 原油

图三：原油指数走势图



国庆节前期原油受到美元指数走强的影响大幅下挫，国庆节期间原油跌至 75 美元/桶一线得到支撑。随后美国 API 和 EIA 公布的库存数据显示，原油库存下降以及美元指数在 80 一线承压，使得原油价格继续维持震荡偏强走势，国庆节后原油延续之前的上涨态势。虽然原油价格在 90 美元/

桶附近再次承压，库存的减少以及市场预计冬季取暖用油消费旺季来临需求的好转，使得原油价格冲破压力继续上行。短期内美元指数的承压走软，以及冬季取暖用油消费旺季的来临，使得期价或将延续震荡偏强走势，期价或将占上 95 美元/桶一线的压制，试探 100 美元/桶的压制。

（二）TOCOM 橡胶

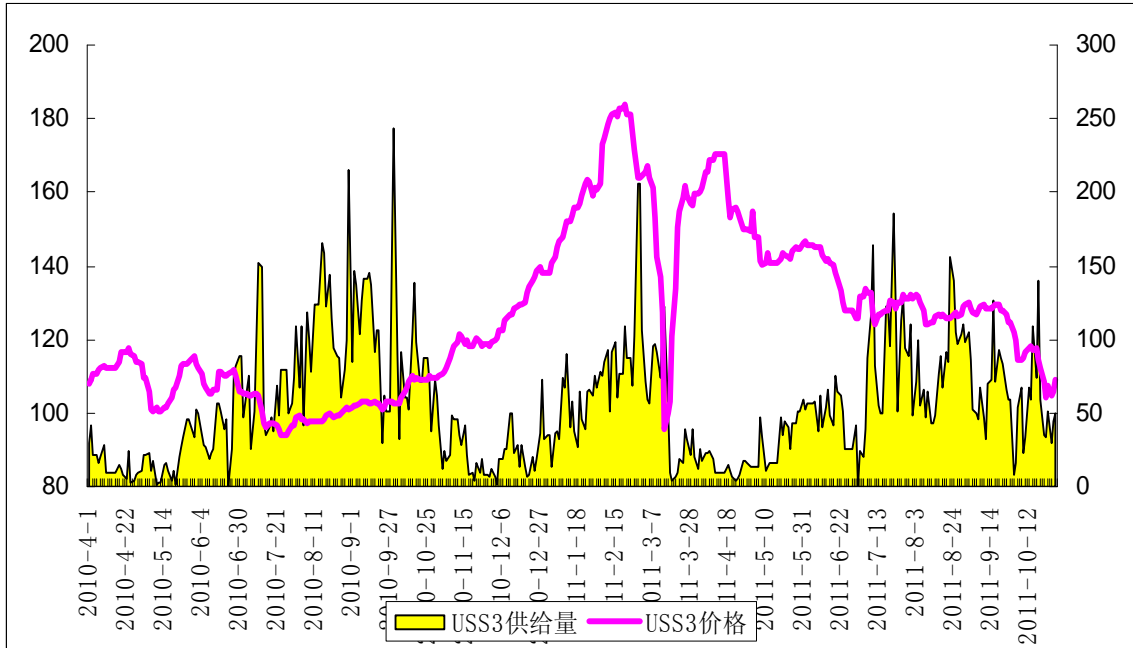
图四：TOCOM 橡胶价格走势



国庆节前后原油价格的大幅上涨以及欧元区债务危机暂时缓解，日胶价格出现止跌反弹，而且泰国洪水爆发引发市场到货量减少，刺激日胶价格稳中走强。由于日本 8 月份进口量减少而且无论是日本橡胶贸易协会还是 TOCOM 公布的库存数据均出现上涨，市场预计日本需求下滑，期价在 330 日元/千克一线再次承压。西班牙主权评级被下调预示欧债危机再次升级，商品市场再次大幅走软，日胶价格也难逃，期价大幅走软回踩 274 日元/千克一线支撑。随后欧债危机影响减弱，再次刺激商品市场走强，日胶再次站上 300 日元/千克一线的。短期内日本需求下滑或将限制日胶价格的反弹，期价或将继续维持区间震荡，下方 250 日元/千克支撑较强，上方 330 日元/千克压制作用依旧存在。

(三) 泰国 USS3 现货

图五：泰国 USS3 现货市场价格走势

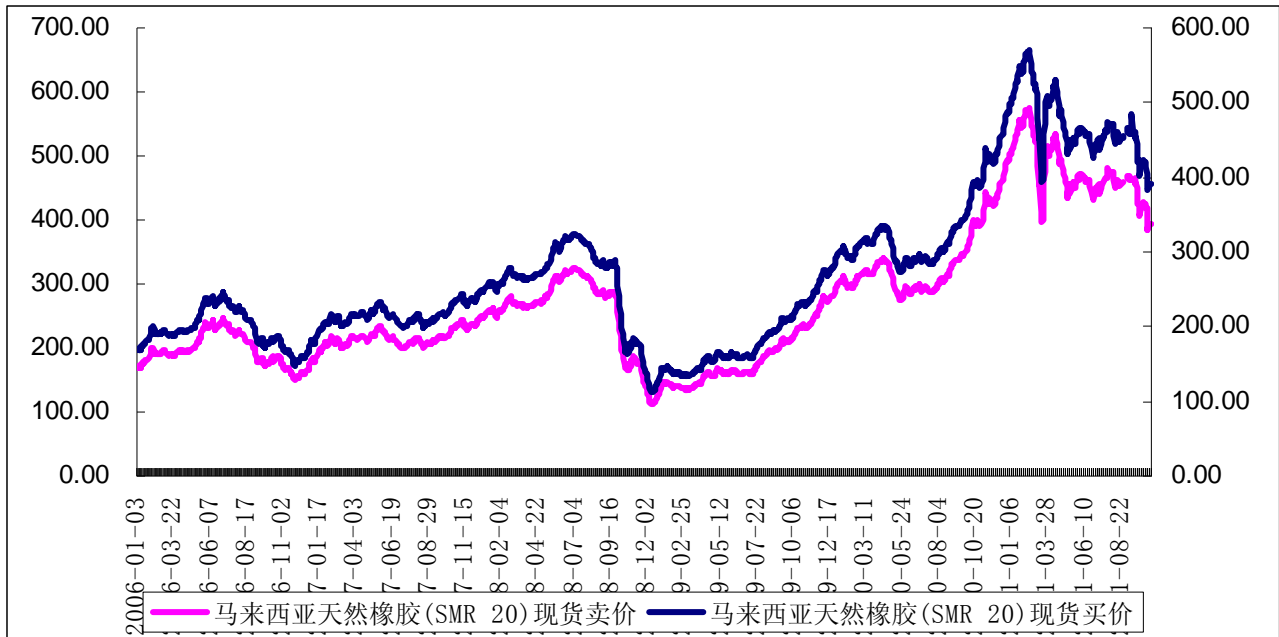


3 月份日本大地震引发核辐射，市场担忧天然橡胶需求，天然橡胶价格大幅下挫，泰国政府出台救市政策，如果天然橡胶价格低于 120 泰铢/千克，政府将实施最低价收购政策，天然橡胶价格迅速站上 120 泰铢/千克。9 月份欧元区债务危机爆发，日胶和沪胶价格大幅下挫，虽然泰国胶农惜售造成市场供应量减少，但是更多的人则希望泰国政府实现之前的承诺。国庆节期间，泰国农业部部长表示，从现在开始，泰国政府将致力于消减天然橡胶市场供应量以推升胶价，并鼓励胶农砍伐和重新种植 6.4 万公顷橡胶林，并寻求印尼和马来西亚政府的合作，以采取同样措施。由于橡胶树需要 7 年的时间方能生产乳胶，市场预计此举或将使得泰国橡胶年供应量减少 12 万吨。

“屋漏偏逢连夜雨”，近期泰国南部地区遭受台袭击引发洪灾，天然橡胶运输受到一定程度的影响，市场供应量大幅下降。9 月份泰国 USS3 三个市场日均到货量只有 64.61 吨，较去年同期的 113.17 吨下降近 42.90%。台风引起的洪灾以及泰国政府的措施，造成近期和未来一段时间市场供应量减少，或将促使泰国 USS3 现货市场价格跌幅受到一定程度的限制，如果胶农惜售心理增强，或将促使天然橡胶现货市场价格再次上涨。短期内 USS3 现货市场价格或继续维持在 1005-120 泰铢/千克区间震荡。

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 10 月 12 日公布的数据显示，该国 8 月天然橡胶产量较去年同期增加 19%，至 95,731 吨。

2011 年 8 月，马来西亚天然橡胶国内消费量为 331671 吨。较上个月下降了 5.2%，但与去年同期相比，下降了 14.1%

统计局称，马来西亚 8 月末橡胶库存共计 145,745 吨，同比增加 22%。

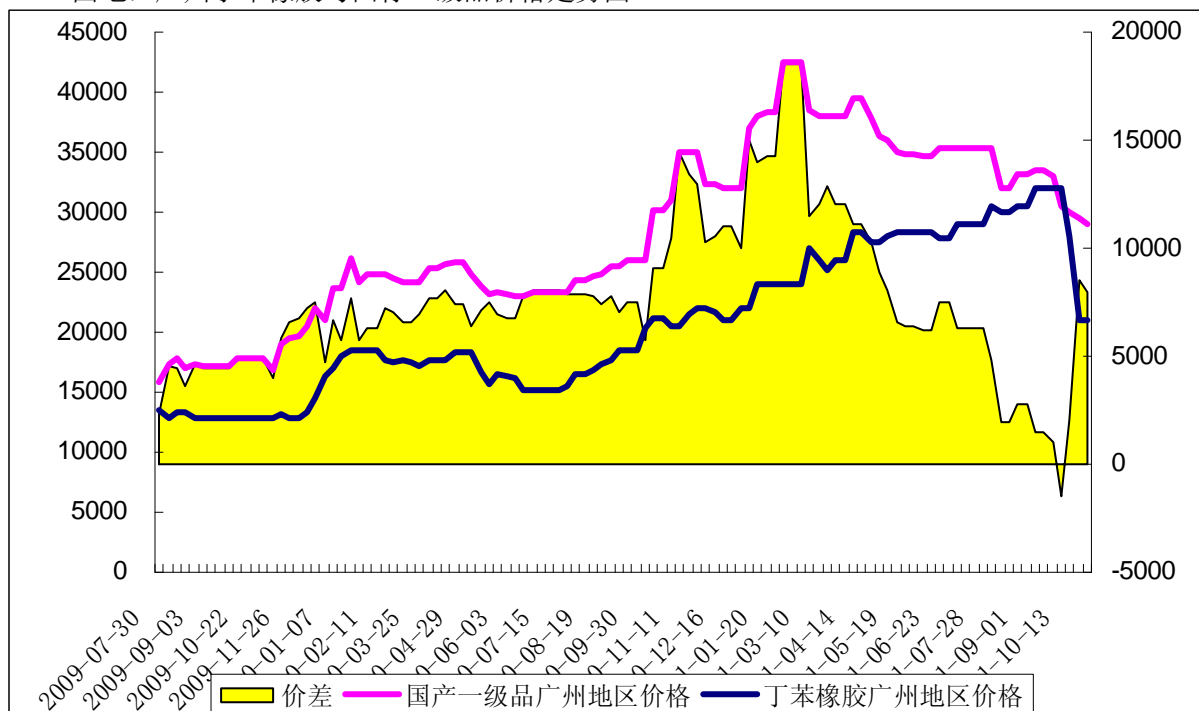
该国 8 月橡胶出口较去年同期下滑 5.8%至 80,514 吨。进口减少 32%至 50,736 吨，胶乳浓缩物和标准橡胶各占 46%和 21%。

马来西亚统计局并未详细阐述产出变化的原因。

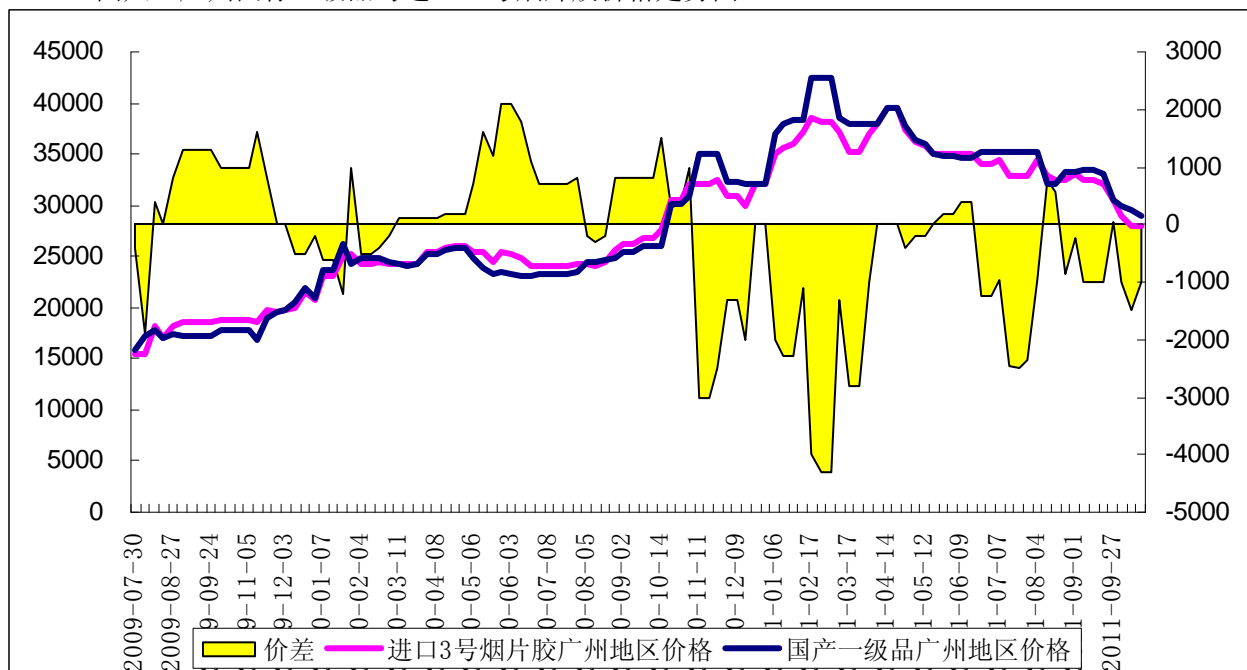
欧债危机全面爆发，引发市场对于经济复苏的担忧，沪胶和日胶价格大幅走软，马来西亚橡胶价格也出现回调，而且泰国 USS3 现货市场价格的走软也刺激马来西亚橡胶价格尾随。随后欧元区债务危机有所缓解，日胶和沪胶出现报复性反弹，但是马来西亚橡胶由于中国买家的观望情绪，价格反弹有限，继续维持区间震荡。预计后市中如果现货价格再次走软，不排除马来西亚政府配合泰国政府限制价格政策出台。现货市场价格或将继续维持区间震荡。方向性依旧不明朗。

(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



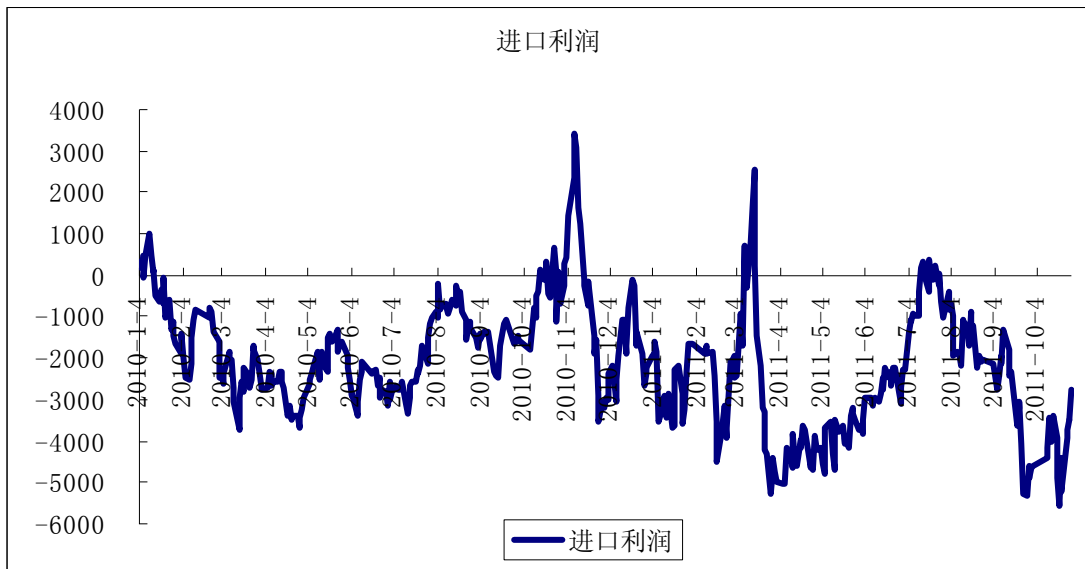
近期丁二烯装置逐渐重启，市场供应量逐渐增加，而在需求方面有放缓迹象，由于中国，韩国和台湾下游合成橡胶和 ABS 厂下调开工率。造成近期亚洲丁二烯价格大幅下滑，造成合成橡胶价格出现走软的迹象。

国内橡胶现货市场，丁二烯价格的走软，打压合成橡胶生产成本，使

得各地合成橡胶价格出现不同程度的走软。天然橡胶现货市场受到需求下滑的影响而走软，虽然东南亚和国内主要产胶区天气恶化，市场到货量受到影响，但是近期青岛保税区库存的增加，再次打压价格走势。短期内国内橡胶市场价格或将继续维持震荡，下部支撑 26000 附近或将有较强支撑，而上方 30000 压力较强。

(六) 进口利润

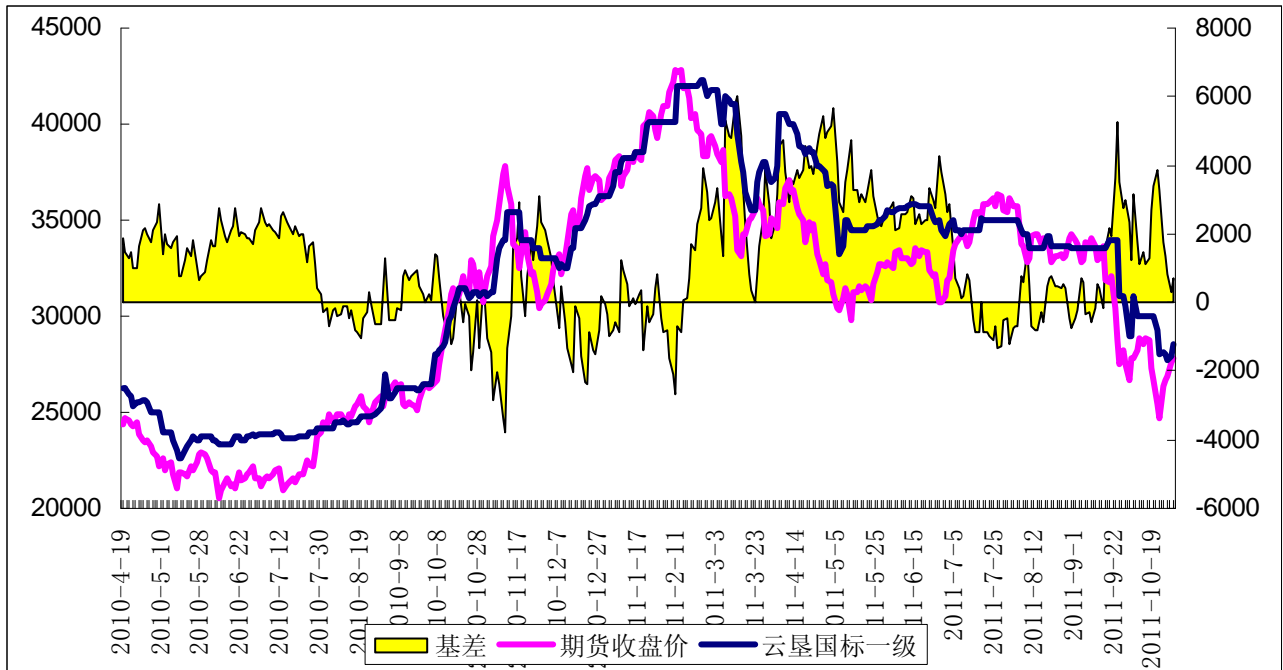
图九：马来西亚橡胶进口国内期货市场利润走势图



马来西亚 SRM20 轮胎标胶进口至国内依旧处于亏损，但是前期国内库存的下降，以及国内产量由于受到天气的影响而出现下滑，使得企业进口积极性大幅增加，9 月份中国天然橡胶进口量小幅上涨至 24 万吨。而且现在青岛保税区库存已经上涨至 20 万吨左右，进口利润的倒挂，或将遏制贸易商进口积极性。后市中进口利润或将出现止跌反弹，以及中国天然橡胶生产中断，终端用户的需求将更多倾向于库存消耗以及进口，再次使得进口情况出现变数。

(七) 基差

图十：云垦价格，期价以及基差走势图



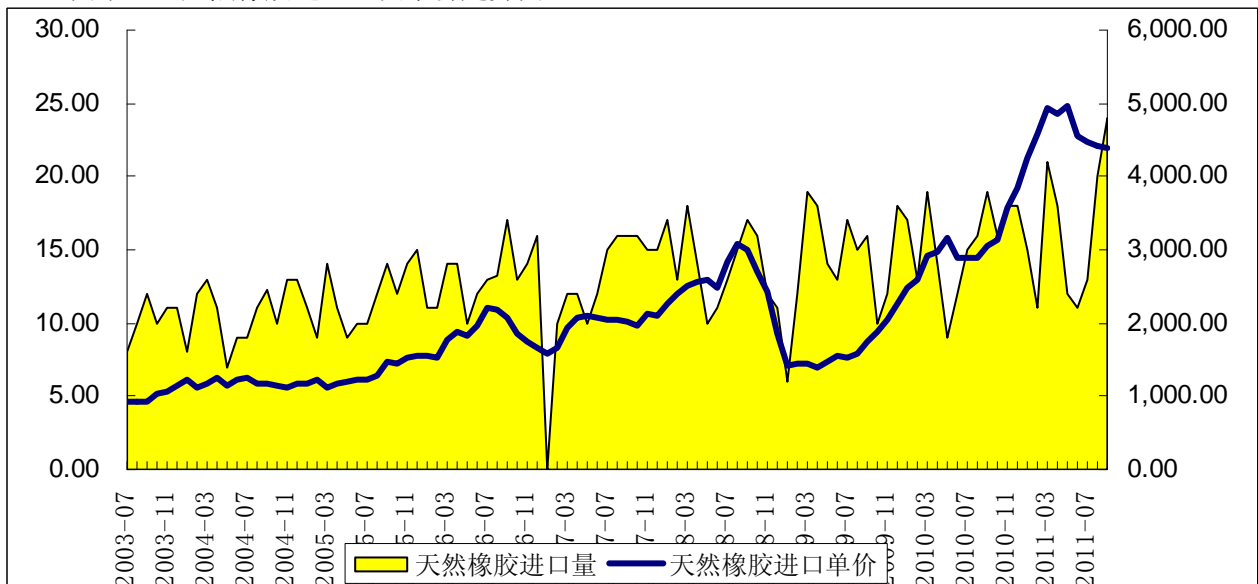
近期云南主要产胶区天气依旧不好，经常出现降雨，影响到当地割胶和天然橡胶运输。但是欧元区债务危机的爆发，再次引发市场对于经济的担忧，期价再次大幅走软，基差再次大幅走强，并触及历史高位水平。在一定程度上抑制贸易商吧货物缴入交易所仓库，短期内交易所库存有下降的趋势。

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

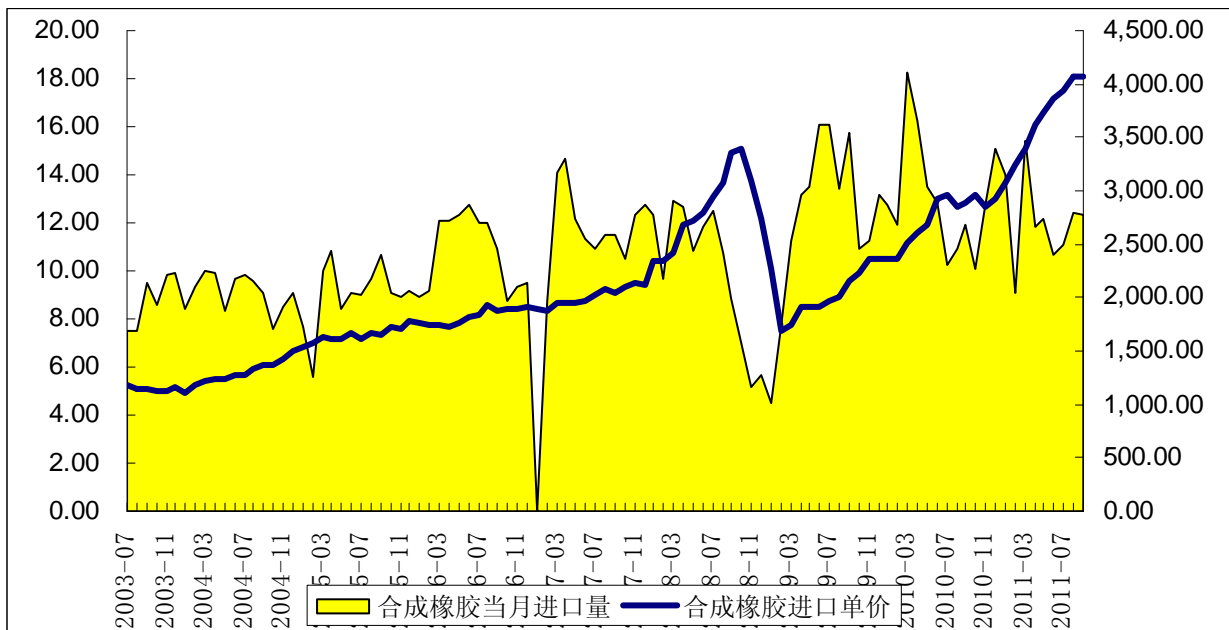


中国海关总署 13 日公布的资料显示，中国 9 月份进口天然橡胶 240,000 吨，较上年同期增长 26.3%。9 月份天然橡胶进口量较 8 月份增长 20%。资料显示，中国 1-9 月份天然橡胶总进口量增长 7.7%，至 144 万吨

虽然进口利润依旧倒挂，但是国内产量的下降，需求的稳定以及库存的下降，使得贸易商加大进口量，9 月份进口量再次大幅上涨，而且进口价格也出现小幅走软，进一步加强的贸易商的进口积极性。

(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

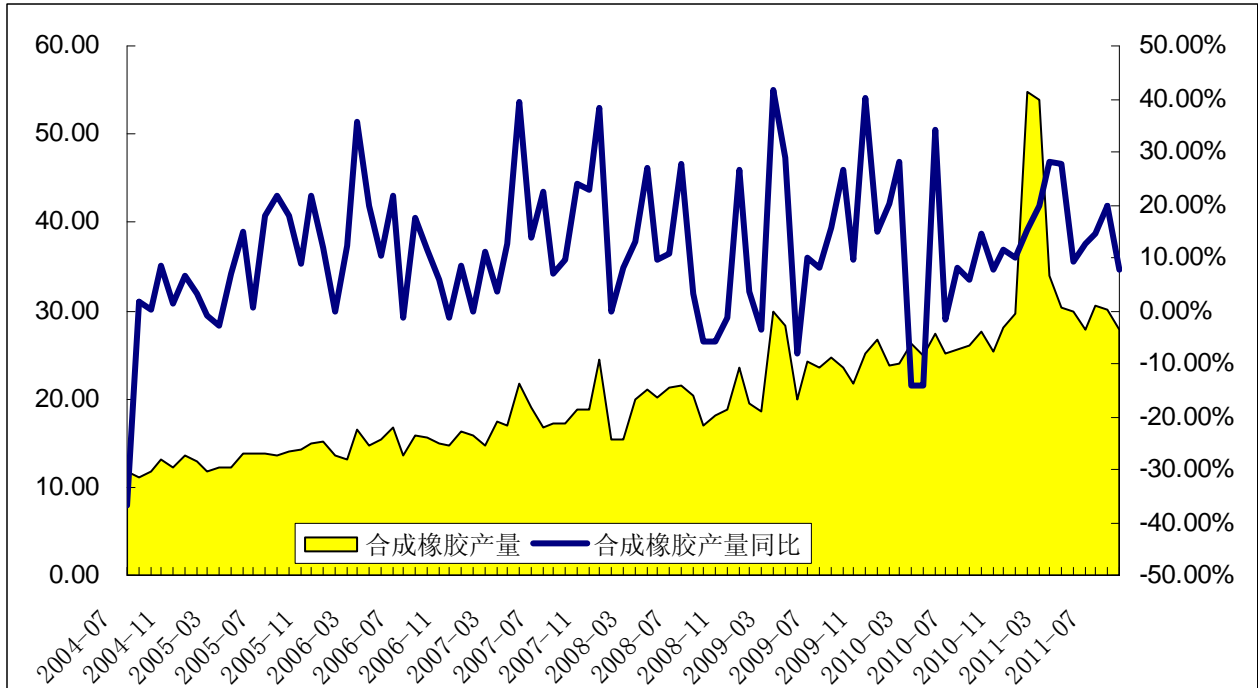


中国海关总署公布的数据显示，中国 9 月合成橡胶进口量为 123,573 吨，1-9 月为 1,091,2414 吨。与去年同期相比减少 7.9%。

国内丁二烯供应紧张缓解，合成橡胶价格出现走软，由于合成橡胶价格高于天然橡胶，终端用户减少了对合成橡胶的采购，市场中采购量出现下滑，而且合成橡胶价格也出现滞涨，丁二烯价格的走软或将打压进口价格再次下滑。

(3) 合成橡胶产量以及同比

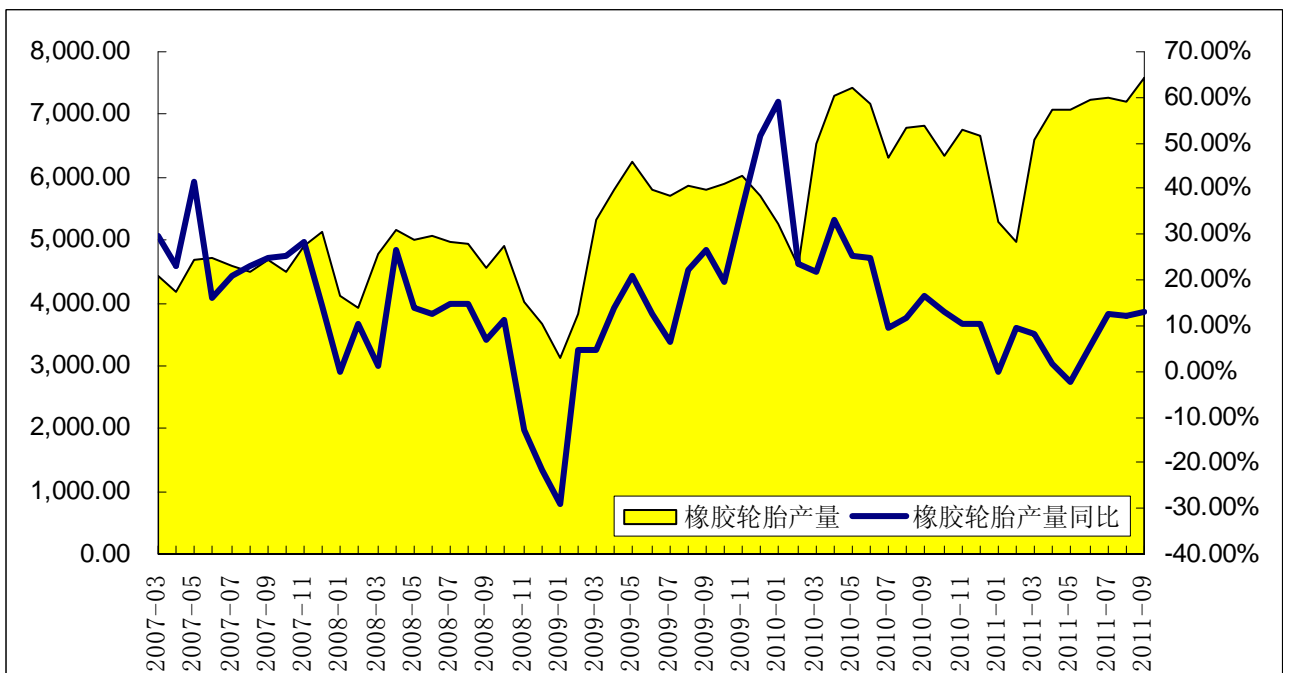
图十三：合成橡胶产量以及同比



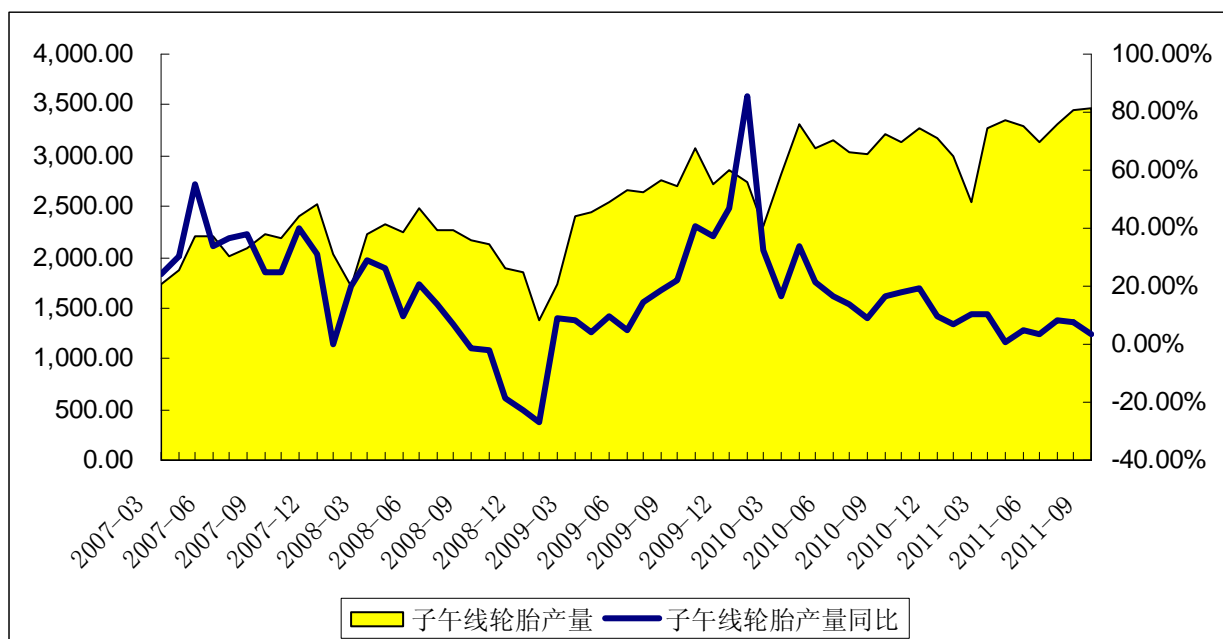
国家统计局 10 月 18 日公布， 1-9 月份中国合成橡胶产量同比增加 15%，至 261 万吨；其中 9 月份合成橡胶产量同比增长 7.8%，至 27.8 万吨。

(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



统计局 10 月 18 日公布数据显示， 1-9 月份中国轮胎总产量增加 6.7%，至 6.0859 亿条，其中 9 月份轮胎产量较 8 月份增长 5.1%。

虽然国内货币紧缩政策依旧执行，但是国内轮胎产量维持稳步上涨，而且上涨幅度继续维持在较高的水平。但是在数据中夜发现子午轮胎的产量虽然维持上涨态势，但是涨幅出现放缓迹象。

五、技术解盘

一) 布林通道走势分析

图十六：布林通道走势图



欧债危机依旧困扰着期价走势，月初欧债危机缓解，期价维持真走强，但是在 29500 一线再次承压，随后欧债危机再度升级打压期价暴跌，期价回踩 24600 一线支撑，欧债危机再度缓解，商品市场出现反弹，期价再次试探布林通道中规压制作用。

二) 均线走势图

图十七：周 K 线走势图



10 月份周 K 线维持区间震荡，前期期价出现止跌迹象，但是欧元区债务危机的扩散再次打压期价大幅走软，盘中期价跌破 25000 整数关口的支撑，随后欧元区债务危机缓解，期价再次大幅上涨，收复上周跌幅。短期内周 K 线或将继续维持区间震荡。

3) 日胶周K线走势图

图十八：周K线走势图

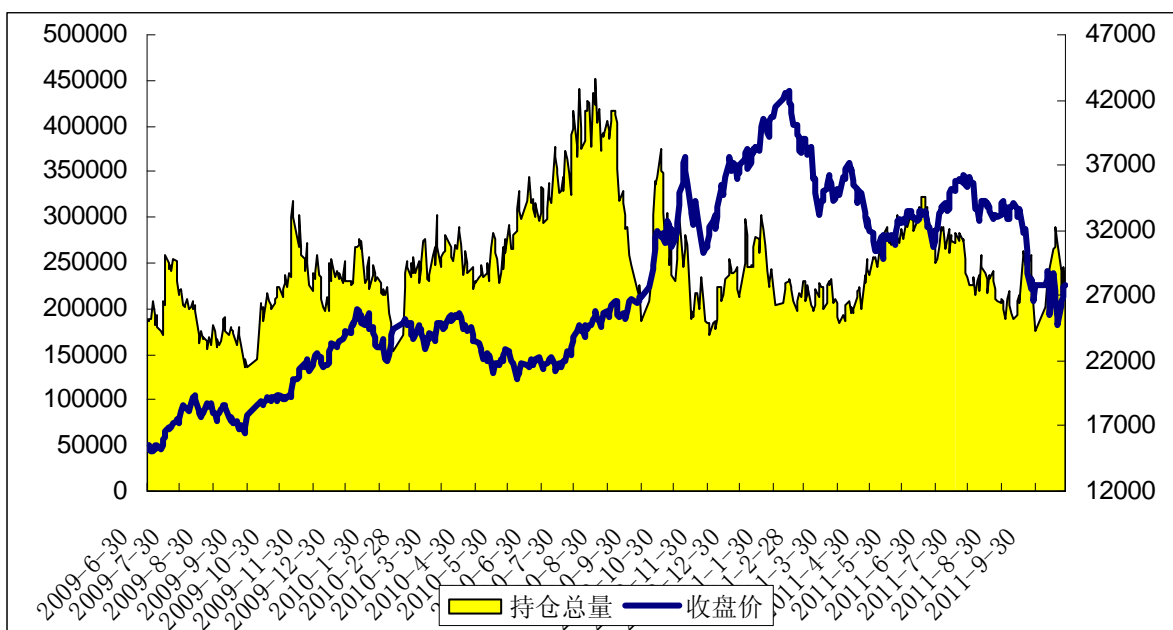


欧债危机再次升级打压期价走势，而且日本橡胶进口量减少，但是日本天然橡胶贸易协会公布的库存数据却维持稳步上涨，市场担忧日本橡胶需求或将出现下滑，再次打压日胶价格走势，短期内日胶依旧处于下降通道之中，短期内不排除再次走软的可能性。

六、盘面分析

一) 持仓量与期价走势图

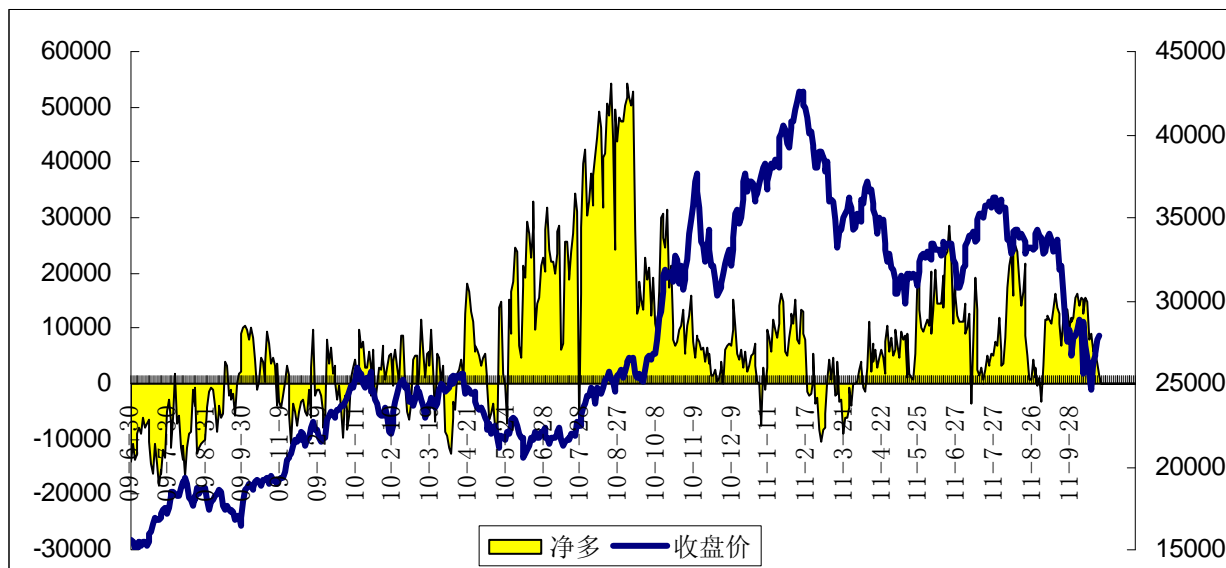
图十九：持仓量与期价走势图



市场资金由于国庆节前离场观望，10月份以后资金不断介入，而且随着期价的止跌企稳，市场空头资金离场，使得持仓量再次出现下滑。28日，市场资金持仓量再次下滑至21万手左右。

二) 净多头与期价走势图

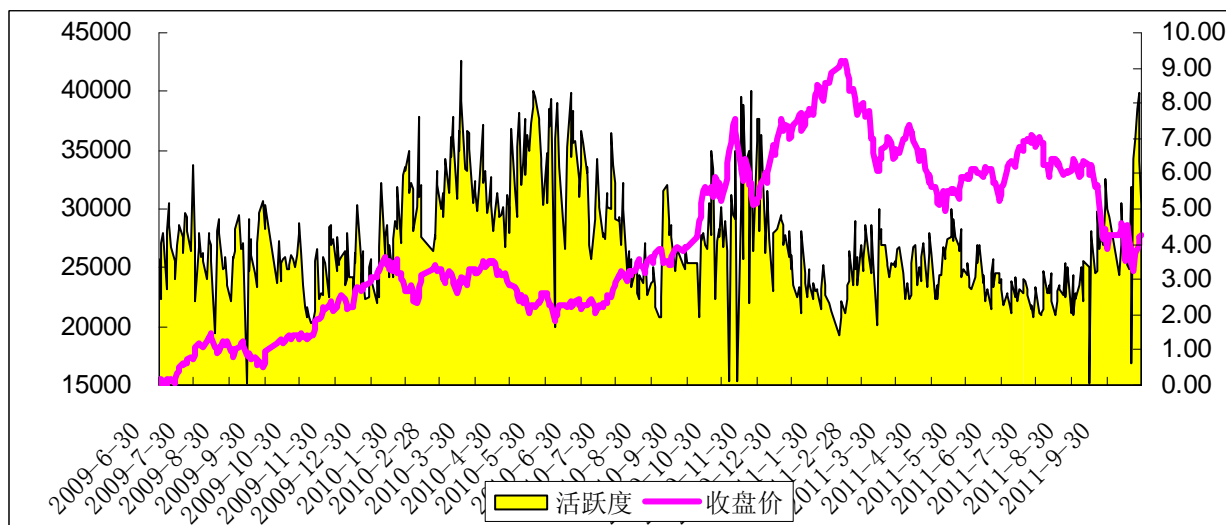
图二十：净多头与期价走势图



10月份在净持仓方面，月初资金一直增持净多单，但是期价走软再次打压市场积极性，随后期价出现反弹，相反的净多单却出现离场的迹象。

三) 市场投机氛围与期价走势图

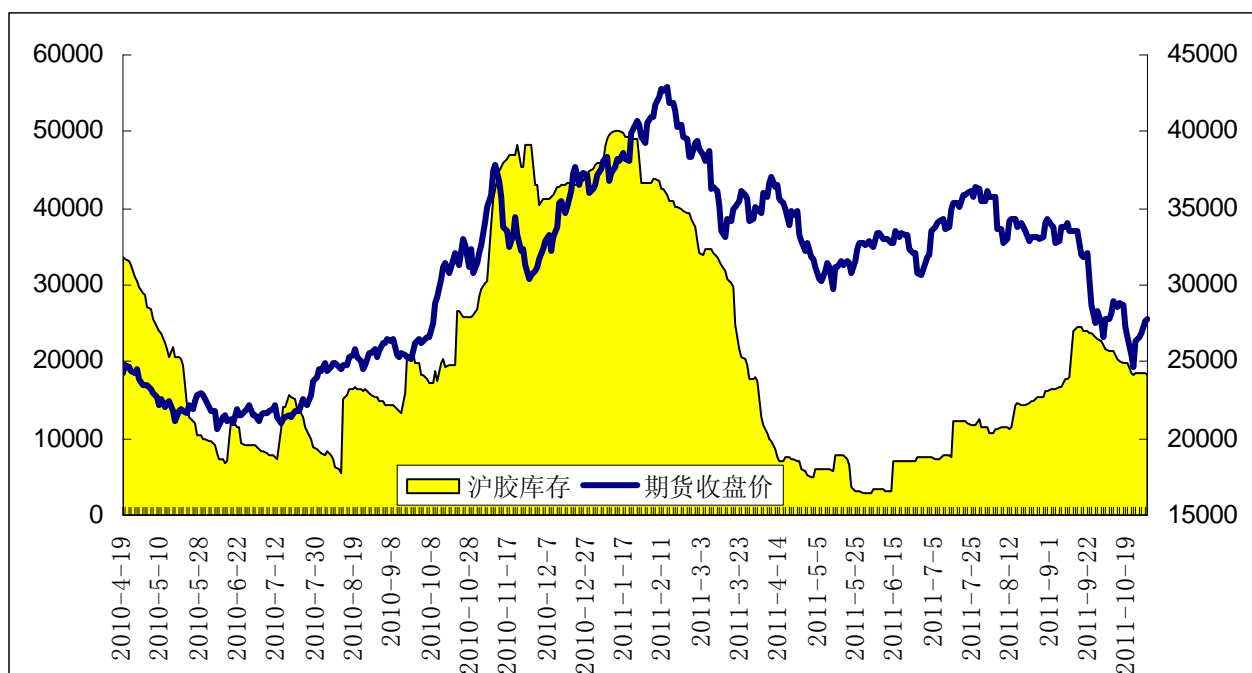
图二十一：市场投机氛围与期价走势图



10 月份期价上涨和下跌趋势走势明显，市场资金介入积极性大幅提升，使得活跃度出现上涨，触及历史较高水平。

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 1201 与云南云垦国标一级品基差走势不断上涨，使得贸易商吧货物缴入交易所的积极性大幅下降，但是国内库存的不断上涨，使得库存依旧维持在较高水平。

七、行情预测



综上所述：10月份欧元区债务危机影响着期价走势，月中欧债危机升级打压期价走势，但是临近月底欧债危机缓解，再次刺激期价走强。现货市场的情况已经被弱化，而近期欧债危机的缓解，或将使得现货市场作用有所增强。后市需求旺季以及大部分产胶区进入低产期，期价仍有动力上探。11月份的行情或将维持大区间震荡，上方29000一线压力较强，而下部支撑25000支撑较强。期价或将维持在25000-29000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