

撰写：林静宜

时间：2011-8-30

天胶：外围市场变数犹存，九月料呈区间震荡

——天胶市场 8 月月报

一、天胶市场 8 月份行情回顾

受标普下调美国信用评级和欧洲主权债务危机的进一步蔓延的影响，八月初全球金融市场恐慌情绪加重，资金纷纷撤离资本市场。天然橡胶市场亦不能独善其身，随着国际原油价格跌破 80 美元/桶，胶价一泻千里。日胶主力 12 月合约自 390 日元/公斤一线回落，最低下探至 345 日元/公斤，三个交易日跌幅超过 10%；而沪胶主力 1201 合约自 36000 元/吨关口回落，一度下探至 31500 元/吨一线，此后在买盘推动下，胶价有所反弹，但由于缺乏实质性利多提振，沪胶期价上探 34000 元/吨后未能站稳，整体重心开始出现下移。



二、影响因素分析

(一) 供需状况

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 公布的月度报告称，三季度主要产胶国供应增速将放缓，成员国产量料增长 3.4% 至 277 万吨，低于去年同期 12.1% 的增长率。全年会员国产量料增加 4.9% 至 996 万吨，高于去年的 940 万吨，因农户利用价格上涨而对更多胶树割胶。ANRPC 同时称，由于几个重要的生产国的天然橡胶产量增长不能满足全球轮胎生产商的需求，全球天胶供应紧张局面至少在未来 7 年内持续。

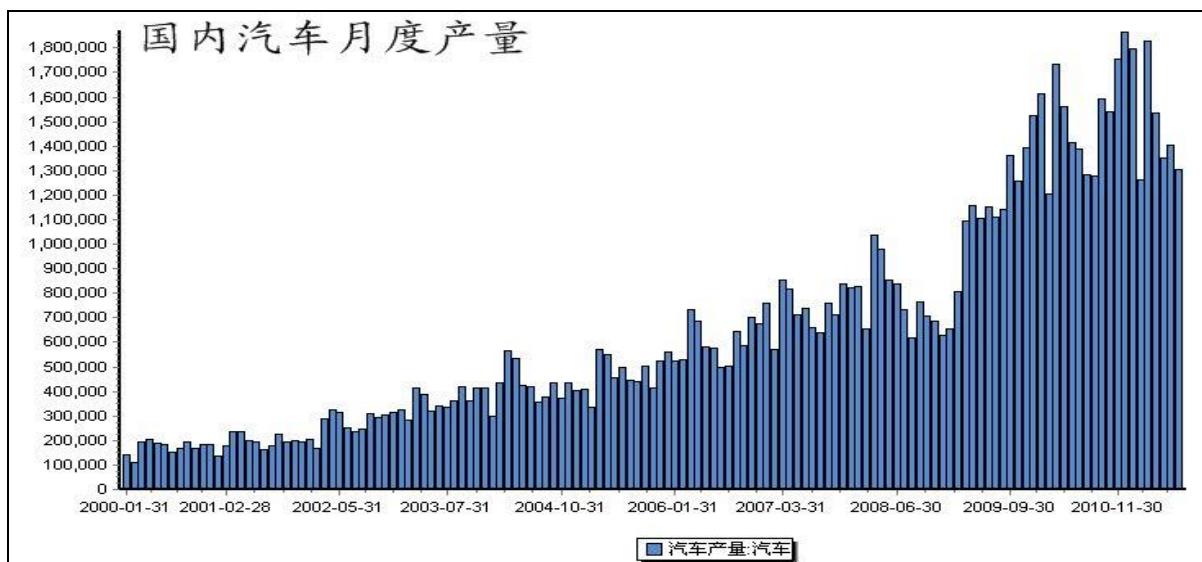
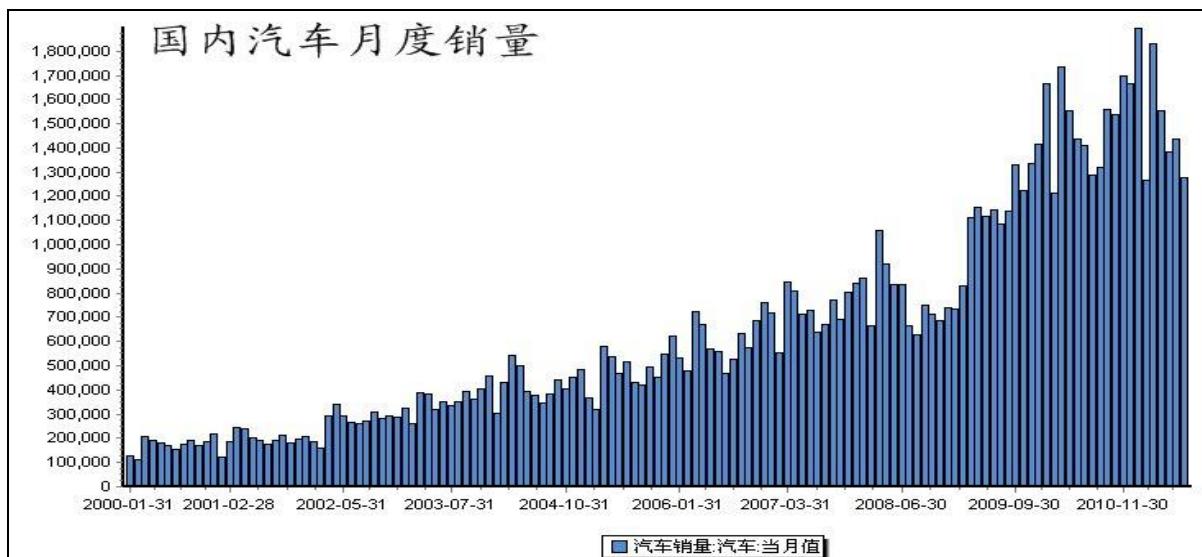
而在最新发布的 8 月份报告中，ANRPC 称虽然天然橡胶短期需求料将疲弱，但较低的天然橡胶供应水平将缓冲全球宏观经济担忧对市场的冲击。ANRPC 指出，由于供应增长放慢、原油价格高企以及日圆走软，从 8 月 9 日开始，主要区域橡胶市场的价格已摆脱了其他大宗商品价格的跌势。预计 8 月份供应增幅将维持在 2.9% 的低水平，8 月份全球天然橡胶出口量或将下降 2.6%，中国第三季度天然橡胶进口量或将下降 7.5%。ANRPC 表示今年全球天然橡胶产量将达到 996 万吨，符合该协会此前的预期。

八月底，主要产胶国印尼开始进入开斋节，由于开斋节对于印尼而言，是一年当中相当重要的节日，因此假期较长。开斋节临近，胶农出货量开始减少，胶商继续积极储备原料，而开斋节后印尼将逐渐进入落叶期，供应量将下降。

虽然日本震后汽车及零部件产业恢复良好，全球汽车产能也为增加趋势。但由于宏观经济环境的不景气，以及消费低迷影响，同比均现下滑趋势。国内外主要国家汽车销量的低迷，也严重制约了国内轮胎产业的发展。

目前对汽车的供应链造成的影响正在有序地恢复中，但数据显示的产销量依然不尽如人意。日本汽车制造商协会 (JAMA) 日前公布数据显示，2011 年 7 月份日本国内的汽车销量 (不包括微型车销量) 下跌了 27.6%，至 24.15 万辆。美国市场 7 月份的汽车虽销量增长了 1%，则是由于跨界车型和节能车型的热销抵消了日本车企丰田和本田汽车销量的大幅下滑。

从国内的情况来看，全国乘用车市场信息联席会统计的数据显示，2011 年 7 月国内乘用车销量仅为 95.8 万辆，跌破百万辆大关，环比 6 月 102 万辆的销量下滑 6.1%；2011 年 7 月国内乘用车产量为 104.1 万辆，环比 6 月份 110.5 万辆的产量减少了 5.9%。



(二) 国内外宏观经济环境

标普 8 月 5 日将美国信用评级从 AAA 下调至 AA+, 评级前景负面。标普称, 如果美国支出削减幅度低于预期, 利率上调或新的财政压力导致政府债务高企, 美国评级两年内或被下调至 AA 级。而自标普调降美国主权评级事件引发的全球市场动荡以来, 市场对于全球经济二次探底的担忧情绪始终难以消除。各国调低经济增长预期, 以及低迷的经济运行数据也让市场担忧情绪持续蔓延。

巴克莱资本表示, 市场担忧全球经济增长如此之慢以至于有二次衰退的风险, 这会使得各国政府更难解决其债务问题。通常为了刺激经济增长, 各国央行会下调利率或者向市场注入更多的货币。美联储宣布暂时维持利率, 并称异常低利率或维持至少至 2013 年中期。在全球央行与经济学家年会中, 伯南克对短期货币政策前景没有给出任何指引, 但 9 月份会议延长意味着这次会议宽松的可能

性比以前高。对于商品市场而言，伯南克的讲话有助于市场恢复对全球经济恢复的信心，同时，也没有关闭增加流动性预期的大门。

而从我国的情况来看，7月CPI同比上涨6.5%，通胀率创三年来最高水平，进而限制了中国政府放宽货币政策，而从金融监管部门年中工作会议传出的信息表明，未来货币政策整体上难言放松，但随着通胀可能见顶，下半年货币政策或适当微调，将采取“定向宽松”方式。后期来看，国内外宏观政策依然决定了大宗商品的走势。

(三) 合成胶价格疲软，沪胶支撑因素淡化

7月份以来，亚洲市场丁二烯供应紧张的局面刺激了合成橡胶价格持续上扬，华东地区顺丁胶最高一度逼近36000元/吨，并超过天然橡胶价格，而丁苯橡胶最高价格也超过了34000元/吨，这使得天然橡胶的替代效果尤为明显。

中国海关总署8月10公布的初步数据显示，前7月中国进口天然橡胶（包括胶乳）100万吨，同比增2.1%，其中7月进口量为13万吨；中国前7月进口合成橡胶（包括胶乳）843,291吨，同比下降11.9%，其中7月进口量为111,040吨。



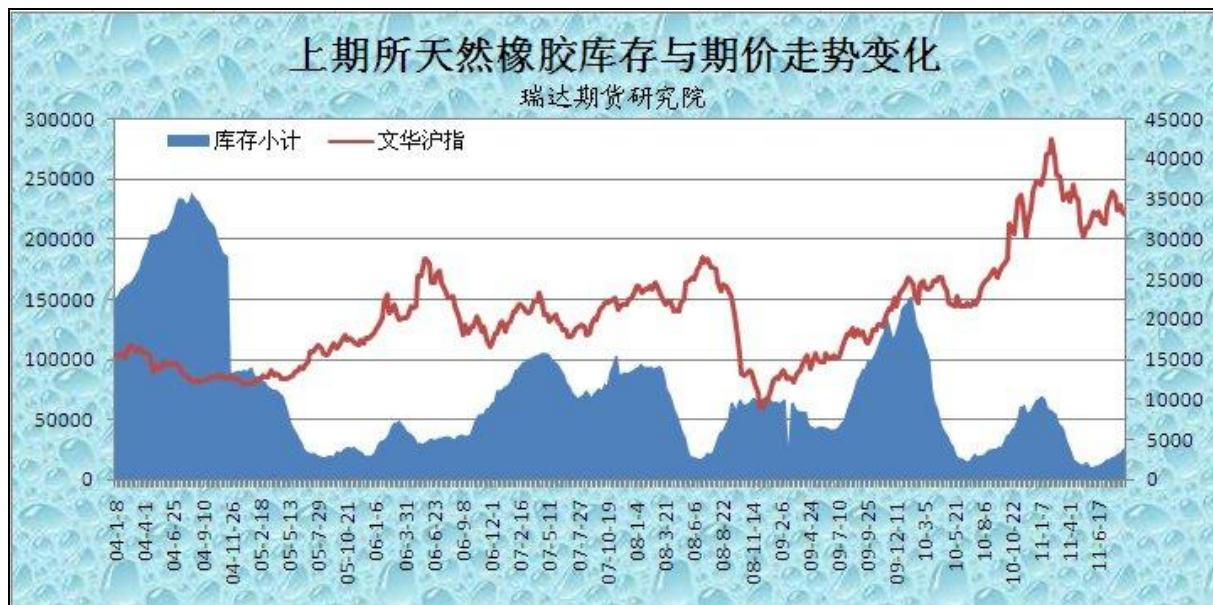
根据对部分主要轮胎生产企业的调查显示，1-7月，合成橡胶平均采购价格比去年同期上升44.6%，成本增加7.23亿元。其中，7月份采购价格同比上涨73.7%，成本上升1.6亿元。预计全年合成橡胶采购成本将增加12.67亿元。在这种情况下，企业便加大对天然橡胶的需求量，从而使得7月份天然橡胶进口量出现明显增长。

但由于合成胶价格居高不下，这便导致现货市场购销清淡，出现有价无市的局面，八月中下旬以来，原来坚挺的合成胶价迅速下滑，截至 29 日，华东地区顺丁胶价格回落至 32700 元/吨，而丁苯胶则回落至 30700 元/吨。前期的支撑因素弱化，这便拖累天然橡胶报价开始稳中下行，当前国内主销区国产标一胶报价在 33300 元/吨，价差再度有所拉开。当前丁二烯价格下滑至 3700–3750 美元/吨 (CFR 东北亚)，并且进一步面临着下行压力，而合成橡胶市场的疲软将继续给天然橡胶市场带来压力。



(四) 交易所库存缓慢回升

从交易所库存数据来看，三季度以来，上期所天然橡胶库存虽有所增加，但比较缓慢。截至 8 月 26 日当周，上期所橡胶周度库存小计增加 1700 吨，至 26268 吨，仍低于往年同期水平。从国内保税区的情况来看，目前青岛保税区天胶及复合胶库存为 7 万吨左右的水平。而国内偏低的库存便要求在这期间开始进行补库，预计后市进口需求开始增加。



三、后市展望

(一) 技术分析

(沪胶主力 1201 合约周线图)



从盘面上看，沪胶 1201 合约突破前期震荡区间直上 34000 元/吨一线，从周线图来看，60 日均线对期价支撑稳固，但上方 34500-35000 区间也存在一定的压力，目前 MACD 指标多空力量几近均衡，预计后市期价在 32000-35000 区间震荡运行。

(二) 观点总结

从目前的情况来看，市场焦点依然集中在外围金融环境上，美国是否进一步宽松货币政策存在着较大的不确定，而欧债危机恶化也打压了市场信心，同时国内紧缩预期也依然存在。目前全球经济增速下滑，消费者信心也明显下降，而汽车的消费也将跟随下滑，产销低迷的现状短期内仍难以出现明显改善。当前贸易商在东南亚的采购谨慎，合成橡胶市场的疲软也给天然橡胶市场带来压力。不过中国偏低库存水平为期价提供支撑，全球不会急于收紧流动性的预期也使得期价下方空间有限。而在当前外围经济仍不明朗的环境下，沪胶期价或在震荡中寻求方向。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货研究院力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

【瑞达期货分支机构】

上海延安西路营业部

上海市长宁区延安西路728号华敏·翰尊大厦18层

成都营业部

成都市青羊区顺城大街229号顺城大厦6、8楼

南京营业部

南京市中山东路300号长发中心01幢6层

厦门营业部

厦门市湖滨西路9号15C

贵阳营业部

贵阳市云岩区富水北路68号物资综合大厦15楼(电梯14层)

汕头营业部

汕头市金砂路99号君悦华庭商务楼5层

泉州营业部

泉州市丰泽区丰泽街建行大厦10层

石狮营业部

石狮市金林路兴业银行21层

晋江营业部

晋江市崇德路273号工行大厦17楼

漳州营业部

漳州市胜利东路发展广场14层

三明营业部

三明市梅列区列东街中国银行大厦15层

龙岩营业部

龙岩市中山路凯丰商厦7楼

广州营业部

广州市越秀区先烈中路69号东山广场10层

长沙营业部

长沙市雨花区韶山北路298号汇富中心A座10层

杭州营业部

杭州市上城区钱江路58号赞成·太和广场8号楼6层

南昌营业部

南昌市洪城路8号国贸长青楼11层

柳州营业部

柳州市景行路19号方东大厦6楼

深圳营业部

深圳市福田区联合广场A栋塔楼A15层

武汉营业部

武汉市汉口解放大道634号新世界中心A座25层

福州营业部

福州市五四路89号置地广场16层 (电梯18层)

乐山营业部

乐山市市中区龙游路西段46号金城大厦3楼

鄂尔多斯营业部

鄂尔多斯市东胜区吉劳庆北路6号金辉大厦9层

太原营业部

太原市长风大街705号和信商业广场1幢28层