



期市博览

期市博览



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 1109 价格走势



2011 年 8 月份，天然橡胶主力合约 1201 表现先跌后盘整的行情。8 月份初美国债务危机困扰着市场商品走势，虽然在 8 月 2 日大限来临之前美国国会就上调财政赤字上限达成一致，但是标普公司却下调美国国债评级，市场再次担忧经济或将二次见底，期价大幅下挫，再次回踩 60 周均线得到支撑，随后虽然宏观经济依旧低迷，但是商品本身的属性却使得期价再次走强，期价在连续暴跌之后大幅反弹。虽然东南亚主要产胶区天气好转，市场供应量不断增加，但是中国，日本和韩国相续购入天然橡胶船货，使得市场价格开始走强，期价在 35000 附近承压，继续维持区间震荡。临近月底需求的好转再次刺激期价走强，期价再次站稳 34000 一线。

8 月份沪胶主力合约 1201 成交量为 331.4 万手，较上个月增加 43.7 万手，持仓量为 18.9 万手。注册仓单的数量小幅增加 16210 吨，较月初的 11445 吨小幅增加 4765 吨。

二、宏观经济

图二：美元指数走势图



8 月 4 日为了抑制日元升值，日本央行再次对外汇市场进行干扰，虽然市场预计日本由于 3 月份地震，量化宽松短期内难以结束，或将成为最后一个退出量化宽松的国家。但是 8 月 4 日，日本央行再次重启印钞机，再次拉开了量化宽松的大幕。8 月 5 日西班牙和意大利国债收益率大幅上涨至 6% 以上，而且西班牙和意大利被迫暂停 10 年期国债的发行，市场再次担忧欧元区债务危机，随后欧洲央行再次购买收益更高的爱尔兰和葡萄牙国债，8 月 8 日购买西班牙和意大利国债，再次向市场注入资金。8 月 5 日标普公司下调美国国债评级，分析师预测美国国债收益率或上涨 70-80 个基点，而造成美国每年利息增加超过千亿美元，美联储面临或加息或自己购买国债的可能，但是美国现在的经济情况，加息的可能性很小，所以市场对于美联储 QE3 预期再次增加。

6 月份美国第二轮量化宽松货币政策如期结束，至今美国公布的经济数据一直维持低迷，市场再次担忧经济发展。与此同时，欧洲央行继续加大对于成员国国债的购买，向市场中注入流动性。日元的升值使得日本央行继续实施汇率干扰政策，向市场注入日元。虽然在 8 月 26 日全球央行行长会议中美联储主席伯南克未有提及 QE3，但是 29 日美国总统奥巴马表现将采取一定的措施刺激就业以及经济复苏，使得市场开始关注 9 月 2 日美国劳工部公布的非农就业数据，如果该数据低于市场预期，美联储和美国政策或将采取一系列措施刺激经济复苏和就业市场。

所以欧洲央行购买成员国债务，日本央行汇率干扰政策，均是向市场中注入流动性，而美国经济数据的低迷，市场对于美联储 QE3 预期越来越强，短期内全球经济发达体量化宽松依旧为市场主调。在此主调下商品市场或将仍有一定的上涨空间。

三、产业动态

（一）原油

图三：原油指数走势图



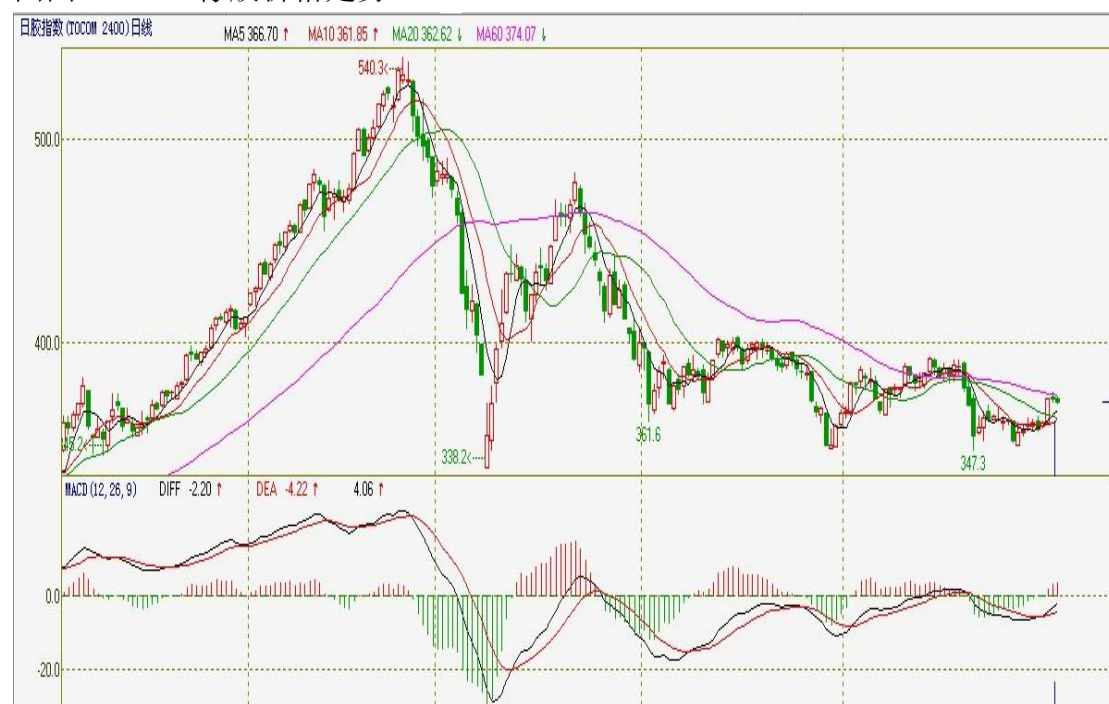
8 月初原油价格延续 7 月底的暴跌，而且全球经济的担忧再次打压原油价格走势，而且现在美国汽油消费旺季即将结束，使得后市也担心原油的需求，原油价格大幅走软，并在 8 月 9 日创年内新低，期价跌破 80 美元/桶整数关口的支撑作用。随后原油价格出现止跌企稳并迅速的再次试探 90 美元/桶整数关口的压制。但是利比亚局势的逐渐明朗，使得原油价格再次回踩 80 美元/桶整数关口的支撑。随后期价处于 80-90 美元/桶区间震荡。

后市原油价格受到以下几点的影响，首先，原油价格被低估，无论是黄金和原油比值触及 08 年高位，还是布伦特与德克萨斯原油价差均显示德克萨斯原油处于低估，后市或将出现补涨行情；其次，虽然美国汽油消

费旺季结束，但是飓风的提前到来使得东部沿海或将受到重挫。所以对于原油后市走势笔者较为乐观，原油价格在站稳 90 美元/桶以后或将继续冲击 100 美元/桶整数关口。

（二）TOCOM 橡胶

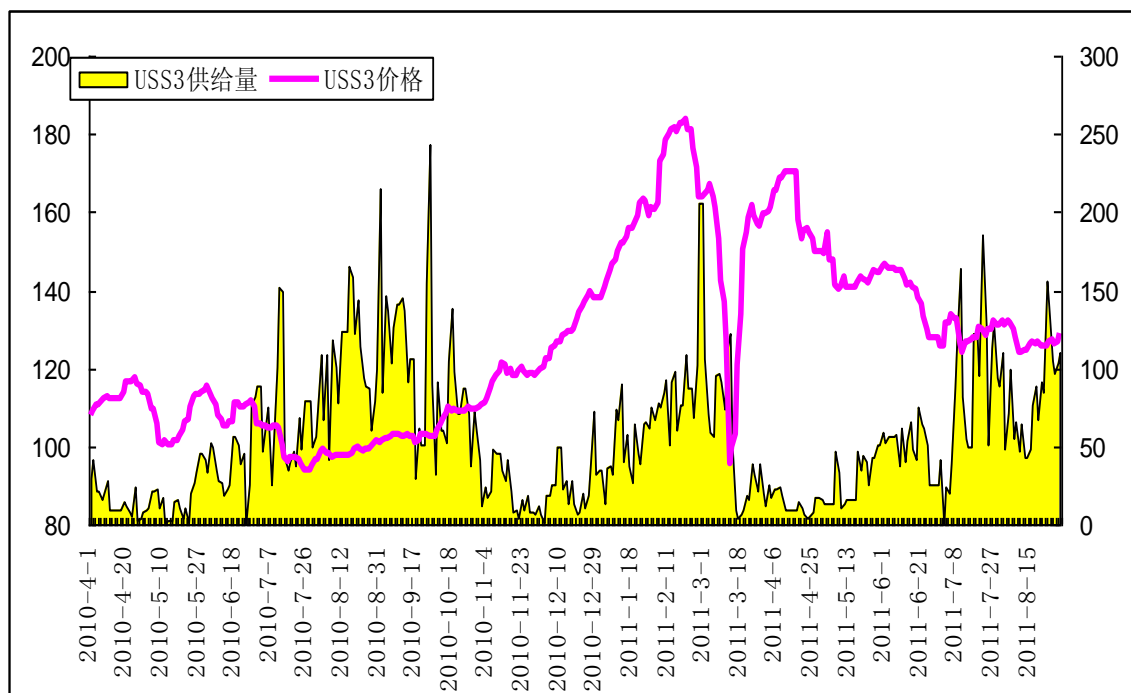
图四：TOCOM 橡胶价格走势



日胶价格 8 月 9 日受到原油价格走软的影响而大幅下挫，盘中跌破 350 日元/千克一线的支撑，随后原油价格维持区间弱势震荡，但是日胶走势仍然较为低迷，维持在 350-360 日元/千克区间震荡时间超过 15 个交易日，至 8 月 30 日原油价格的大幅上涨以及日本需求好转刺激日胶突破 360 日元/千克的压制位。日本橡胶贸易协会 8 月 30 日公布数据显示，截止 8 月 20 日日本天然橡胶库存为 8623 吨，较 10 日前上涨 34%，触及近两年的高位，市场供应紧张状况得到一定程度的缓解。日本库存增加的主要因素不是日本需求的低迷，而且在东南亚橡胶处于低迷的时候，日本企业采购积极性大幅提高，进口量的增加使得日本橡胶库存增加。

（三）泰国 USS3 现货

图五：泰国 USS3 现货市场价格走势

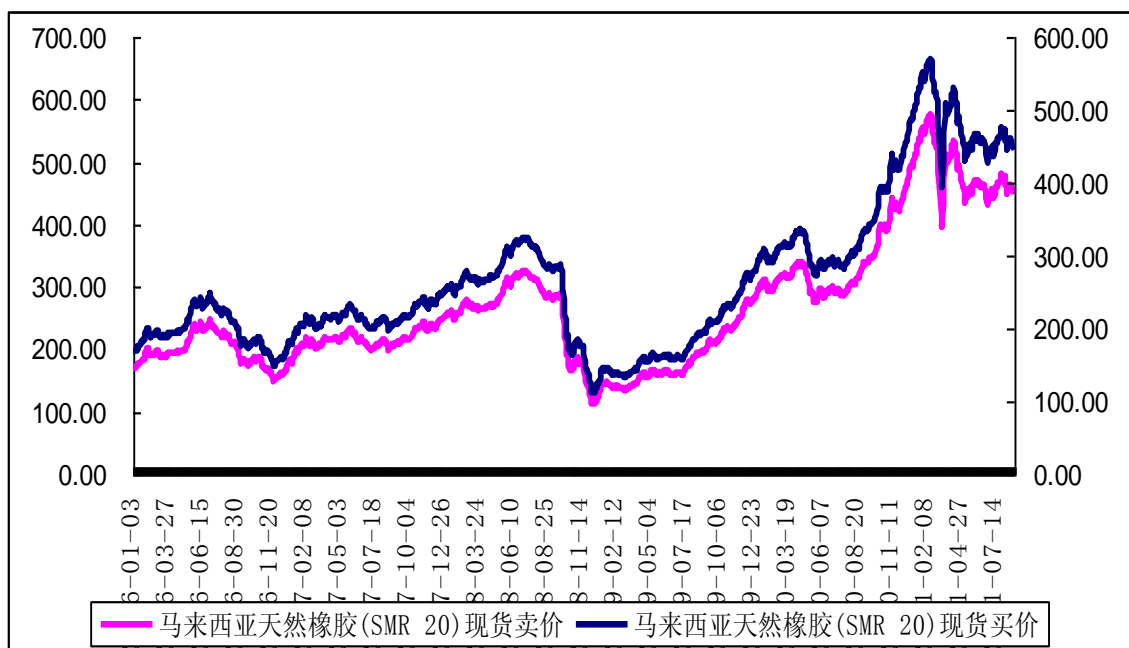


泰国南部降雨在 8 月初结束，随后进入旱季，但是对于割胶而言则不是特别好的消息，虽然天气的晴朗或者多云适宜割胶，但是炎热的天气使得橡胶产量有所下降，市场供应量将出现下滑。在 8 月下旬之前 USS3 市场中平均到货量只有 60 吨/日左右，远低于历史平均水平 100 吨/日。8 月下旬之后，天气的好转，市场供应量逐渐好转，泰国 USS3 市场到货量上涨至 100 吨/日以上。中国、日本和韩国企业也相继在东南亚市场中采购天然橡胶船货，市场价格维持在 125-128 泰铢/千克，虽然低于区间的平均水平，但是价格维持相对稳定。

泰国天然橡胶现货市场价格继续维持窄幅震荡，前期市场平均到货量只有 60 吨左右，远远低于历史平均的 100 吨左右的水平，近期泰国天气的好转，市场中到货量逐渐增加，近期市场到货量均在 100 吨以上。而另外一个方面需求也逐渐好转，先是中国企业，后来是日本企业，近期韩国企业也开始在采购天然橡胶现货，市场供应的增加以及需求的好转，继续左右价格维持区间震荡，USS3 现货市场价格下跌空间有限，后市中需求好转或将再次刺激价格上涨。

（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 8 月 12 日公布的数据显示, 马来西亚 2011 年 6 月天然橡胶产量较上年同期增加 19%, 至 84, 208 吨。并称, 截至 6 月末, 马来西亚橡胶总库存为 122, 972 吨, 较上年同期增加 4. 9%。

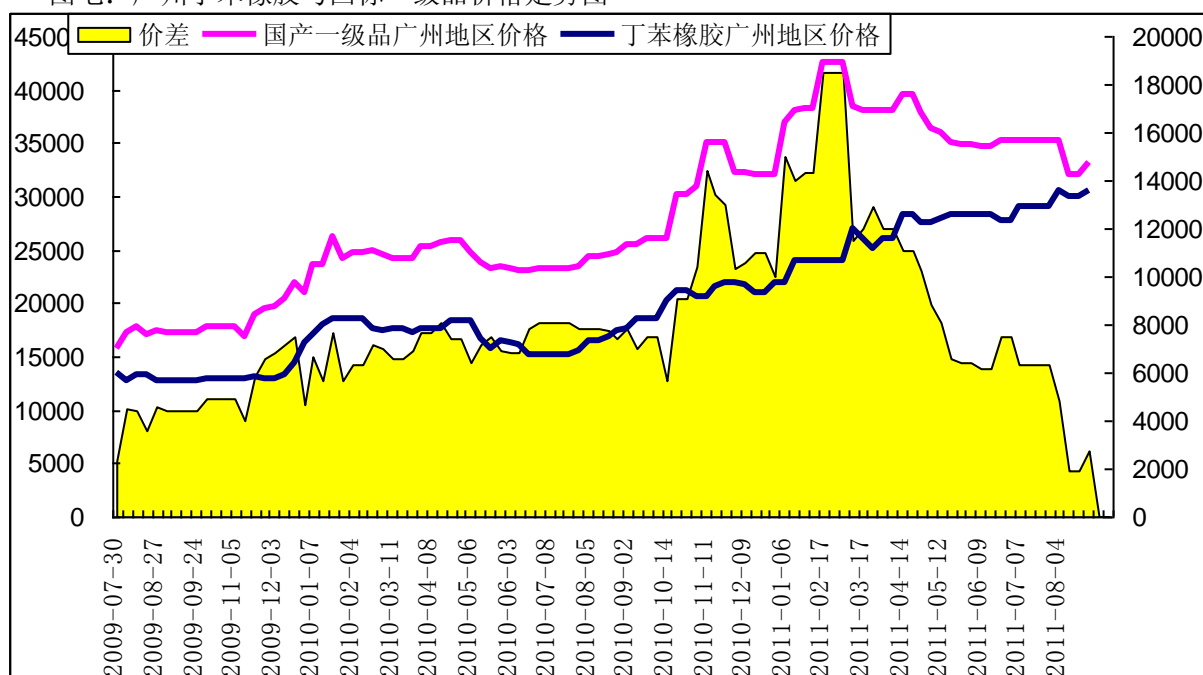
数据并显示, 马来西亚 6 月橡胶出口量较上年同期下滑 3. 8%, 至 68, 591 吨。该国 6 月进口橡胶 45, 954 吨, 较上年同期减少 7. 5%, 其中多数为乳胶和标准胶, 二者分别占总量的 55%和 20%。

马来西亚统计局未详细说明数据变动的原因。

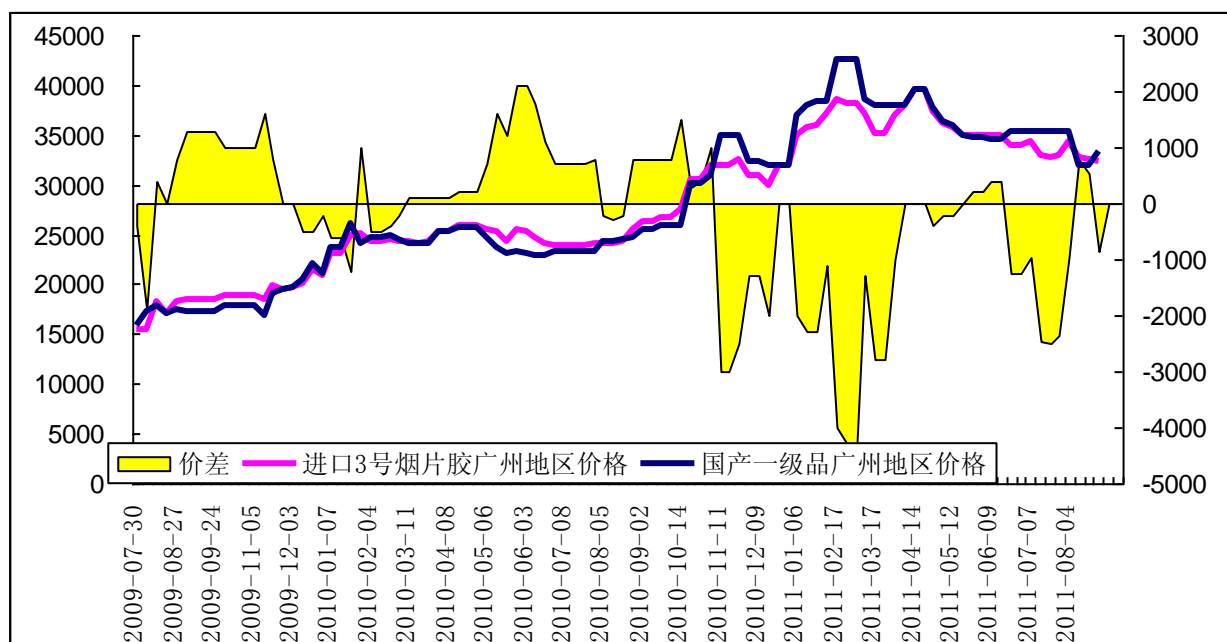
中国, 日本, 韩国对于天然橡胶的采购, 市场中对于天然橡胶的需求逐渐增加, 虽然日本库存大幅增加, 但是中国保税区库存却一直维持较低水平, 除了季节性需求旺季到来之外, 中国企业补库存需求也将刺激天然橡胶的需求。而在供应方面, 虽然现在马来西亚已经进入斋月, 但是现在依旧处于市场供应旺季, 市场到货量逐渐增加, 供需依旧处于多空交织, 但是现在市场已经偏向于需求好转, 日胶和沪胶价格或将出现趋势线走势, 这样或将刺激马来西亚橡胶价格继续小幅上涨。

(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



国内主要产胶区云南，海南和广东中，云南和海南天气好，天气多以多云为主，适宜割胶的顺利进行，预计市场中到货量或将有所好转。但是近期日胶和沪胶价格的低迷，或将抑制生产企业对于天然橡胶销售的积极性。

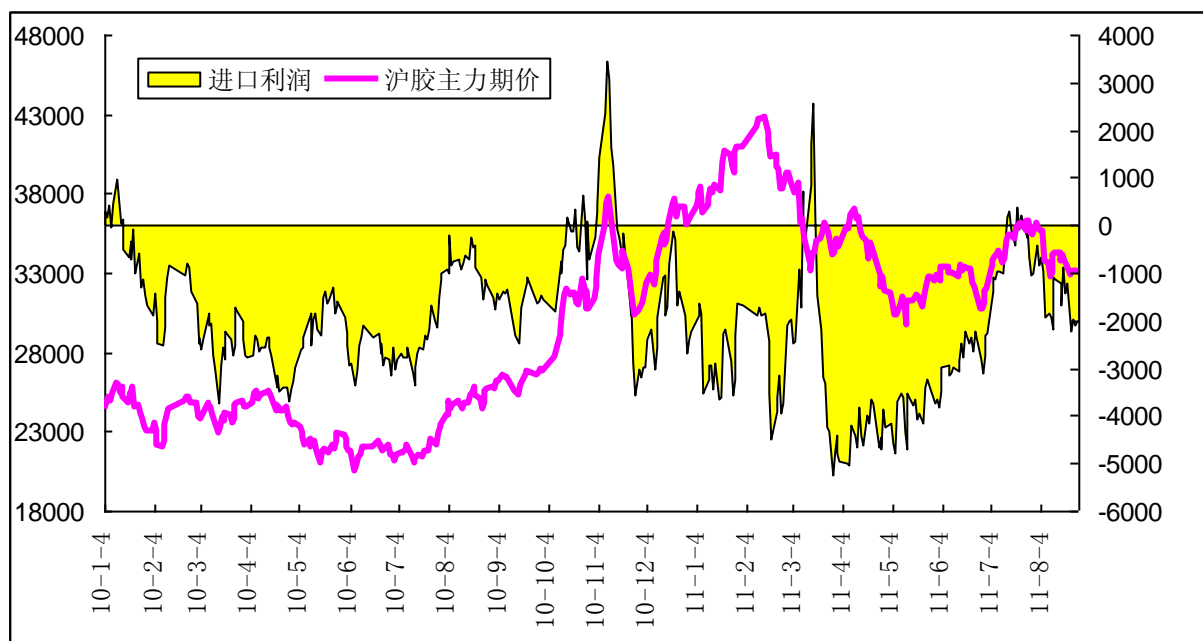
合成橡胶方面，之前刺激合成橡胶价格大幅飙升的丁二烯近期市场供应的增加打压价格下滑，CFR 东北亚丁二烯价格已经下滑至 3700-2750 美

元/吨，而且市场供应的逐渐恢复使得价格仍有一定的下滑空间。丁二烯价格的下滑在一定程度上压制丁苯橡胶价格的上涨。亚洲丁苯橡胶市场价格维持稳定，但是市场中终端用户由于对于经济衰退的担忧维持观望。国内丁二烯价格的下滑，使得丁苯橡胶价格出现下滑。

市场供应量在增加，但是企业需求也在增加，而且现在国内库存较低，市场除了满足需求外，还要补库存要求，使得市场需求或将在一定程度上占据市场主导。合成橡胶价格虽然小幅下滑，但是现在合成橡胶价格与天然橡胶价格相差无几，使得市场终端用户依旧倾向于使用天然橡胶，或将刺激市场天然橡胶的需求量。

（六）进口利润

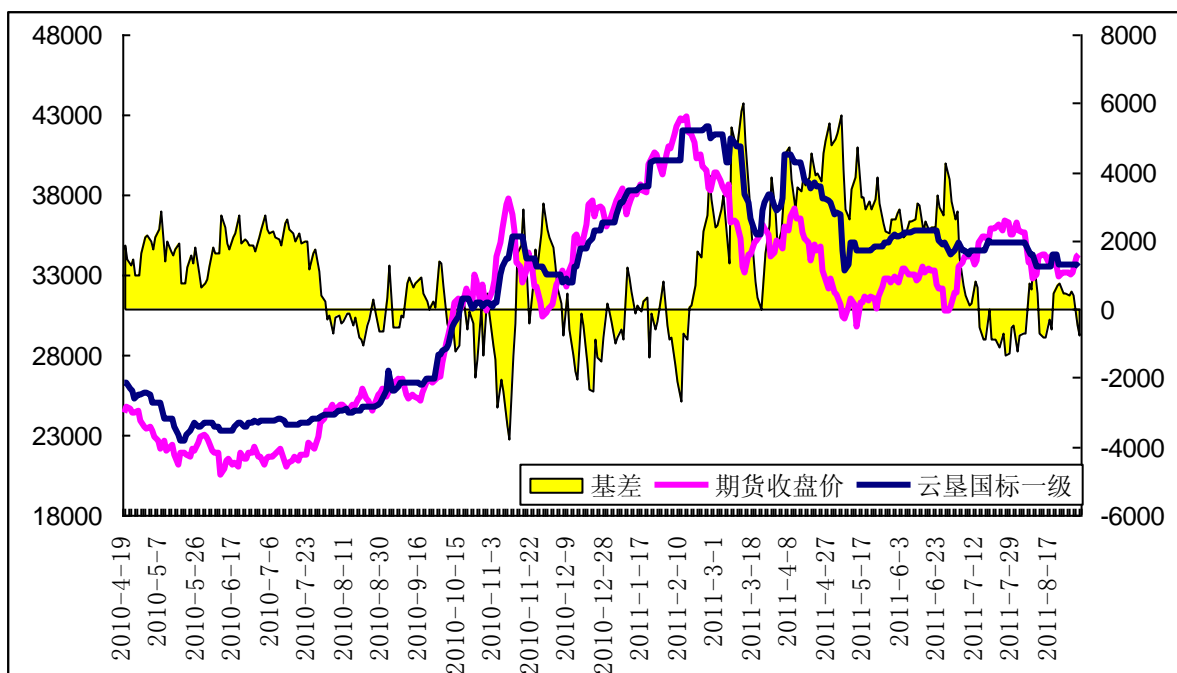
图九：马来西亚橡胶进口国内期货市场利润走势图



马来西亚 SRM20 轮胎标胶进口至国内依旧处于亏损，虽然在 7 月份进口利润出现暂时性好转，但是 8 月份之后，进口利润再次转为负数，而且亏损幅度有扩大的迹象。中国国内需求的好转，以及保税区库存的下降，或将再次刺激企业采购积极性，预计 8 月份进口量或将出现小幅上涨，进口利润的倒挂或将抑制进口量的增幅。

（七）基差

图十：云垦价格，期价以及基差走势图



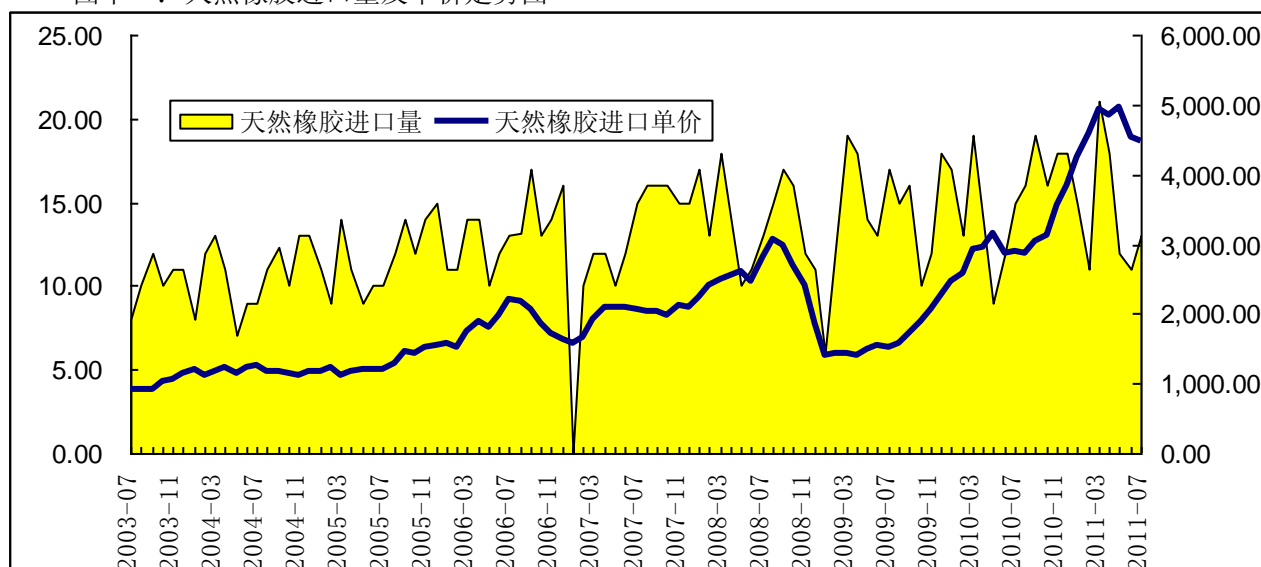
8 月份云南云垦橡胶有限公司国标一级品与期价的基差走势较为纠结,基差维持在零轴附近维持区间弱势震荡,基差在8月9日最高达到1515元/吨,抑制了贸易商注册仓单数量。而在8月15日最低达到-810元/吨,促使贸易商注册仓单。基差的纠结走势或促使贸易商注册仓单积极性有所上升。

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

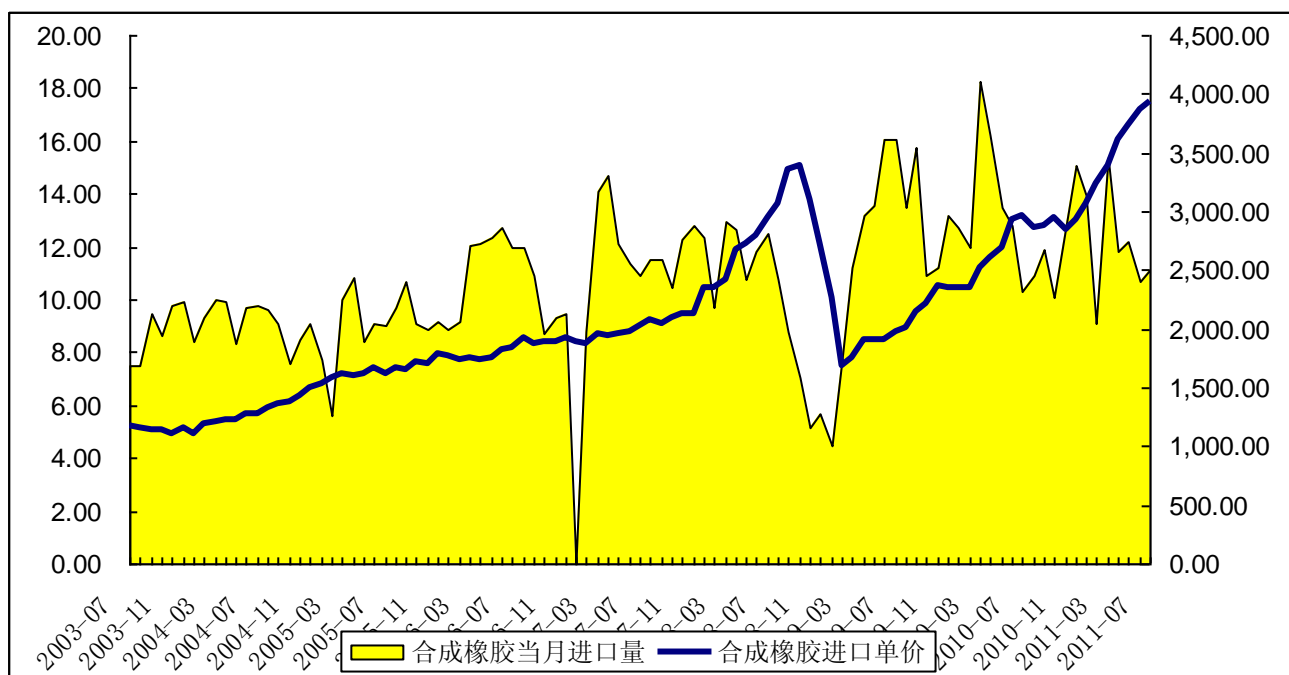


中国海关总署 8 月 10 公布的初步数据显示，前 7 月中国进口天然橡胶（包括胶乳）100 万吨，同比增 2.1%。其中 7 月进口量为 13 万吨。

正如之前预计的一样 7 月份进口量同比增加 2 万吨，虽然国内企业需求好转刺激进口量增加，但是社会库存下降也促使进口增加，促使企业加大进口量。虽然进口利润依旧处于亏损。

（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

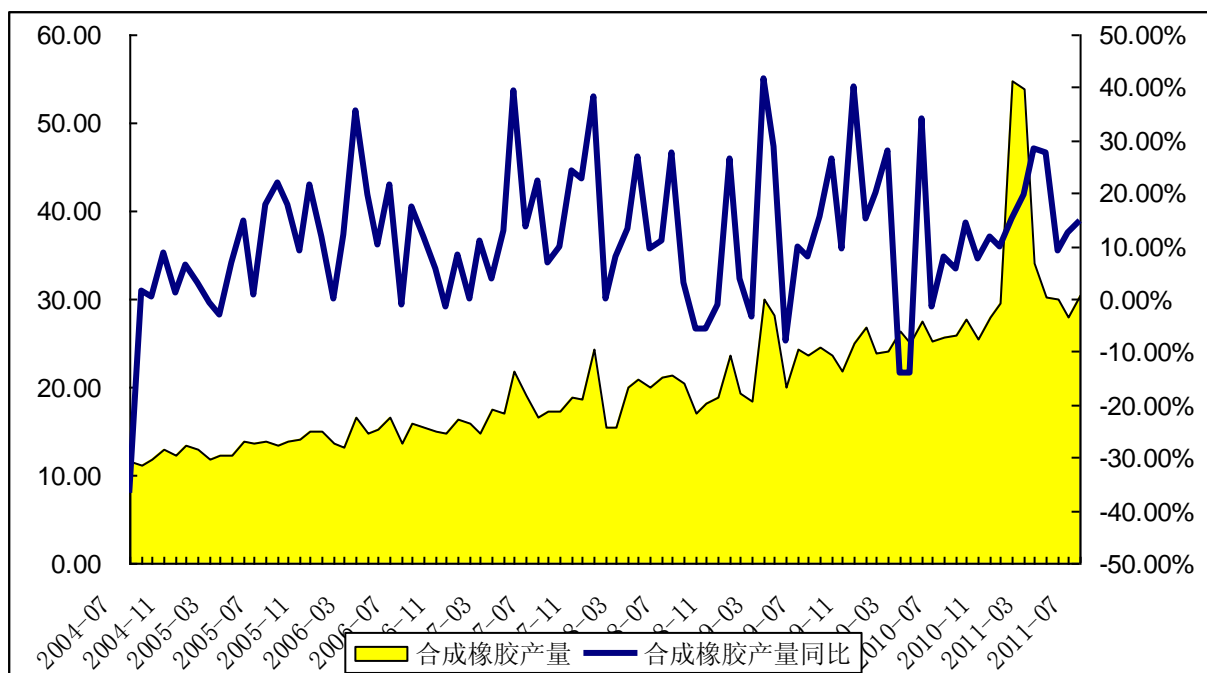


中国海关总署 8 月 10 公布的初步数据显示，中国前 7 月进口合成橡胶（包括胶乳）843,291 吨，同比降 11.9%，其中 7 月进口量为 111,040 吨。

丁二烯价格回落刺激合成橡胶价格走软，但是由于合成橡胶价格高于天然橡胶，企业减少了对于合成橡胶的采购，使得合成橡胶进口量虽然小幅上涨，但是上涨幅度明显小于天然橡胶。预计 8 月份合成橡胶进口量依旧难以大幅上涨，价格的高企已经抑制了合成橡胶的需求量。

（3）合成橡胶产量以及同比

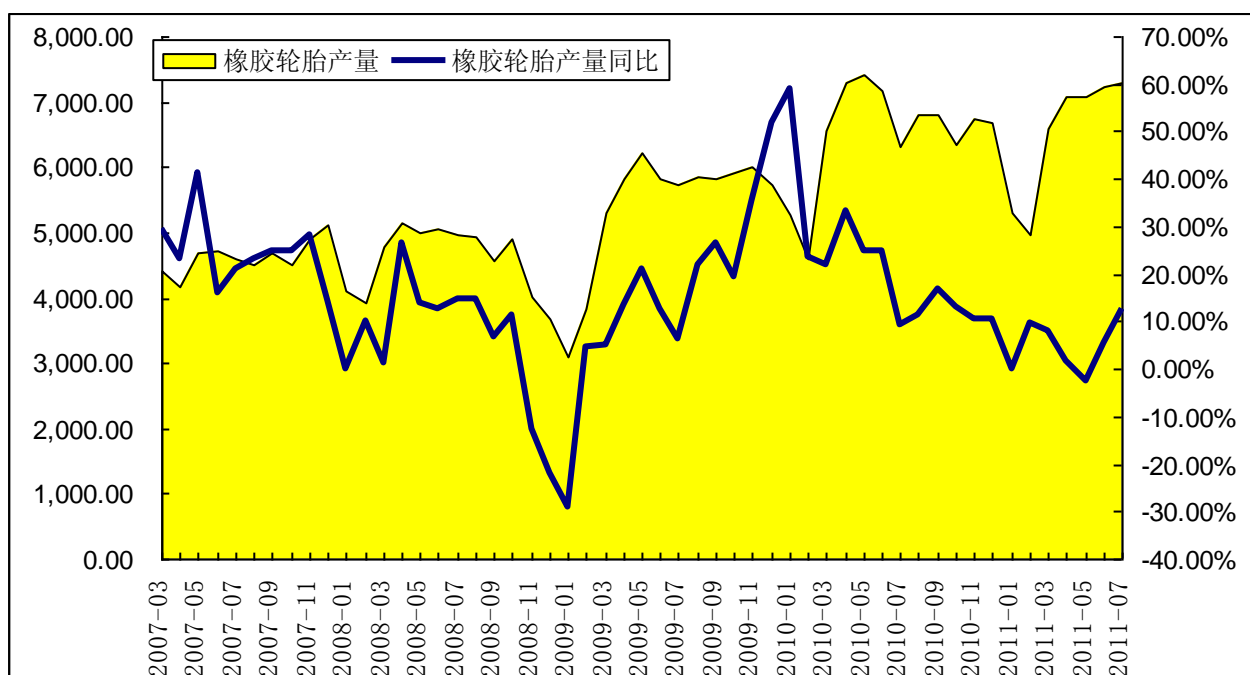
图十三：合成橡胶产量以及同比



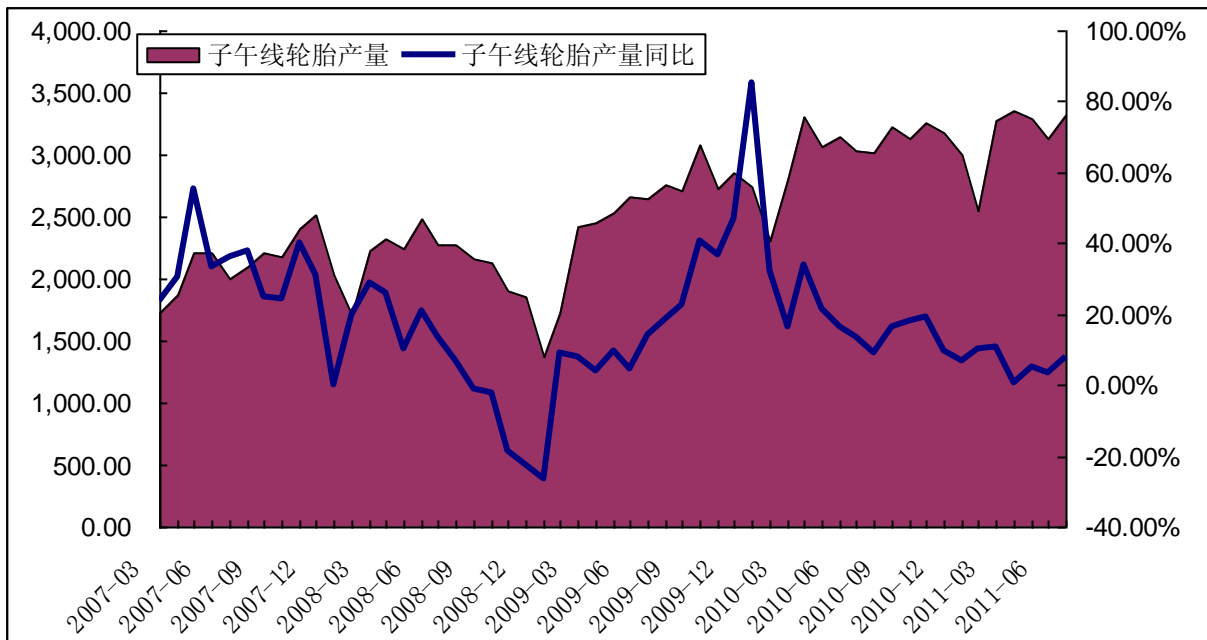
石油化工协会公布的最新数据显示，7月份中国合成橡胶产量同比增长14.7%至30.50万吨，较上个月的27.90万吨小幅上涨2.60万吨。近期合成橡胶价格的大幅上涨刺激石化企业加大生产力度，石化企业产量小幅上涨近15%，在一定程度上增加了对于合成橡胶的市场供应量。

（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



国家统计局8月10日公布的数据显示，中国7月轮胎产量为7280万条，同比增加12.5%；1-7月份，轮胎产量同比增长5.2%。中汽协发布最新统计显示，今年7月，汽车产销130.61万辆和127.53万辆，环比下降6.96%和11.19%，汽车市场仍然处在传统的销售淡季中，产销量均低速增长。

子午轮胎产量为3320万条，同比上涨8.1%，斜交轮胎产量3819万条，同比增长14.9%，摩托车轮胎产量同比增长81.1%。市场中轮胎产量依旧维持稳步上涨态势，对于天然橡胶的需求将持续增加。而且1-6月份轮胎行业实现利润78.3亿元，同比上涨8.7%，虽然原材料价格的上涨使得行业利润明显下降，但是上半年轮胎行业的利润依旧有4.18%，明显高于其他制造业。企业开工率或将继续维持在相对比较高的水平，市场中对于天然橡胶的需求或将继续增加。

五、技术解盘

一）布林通道走势分析

图十六：布林通道走势图



周 K 线一个月内一直维持在布林通道中规附近盘整，期价的趋势线不明显，而且 MACD 中，DIF 线与 DIE 线纠结的缠绕在一起，柱体也没有明显的方向性，在中轴附近。

二）均线走势图

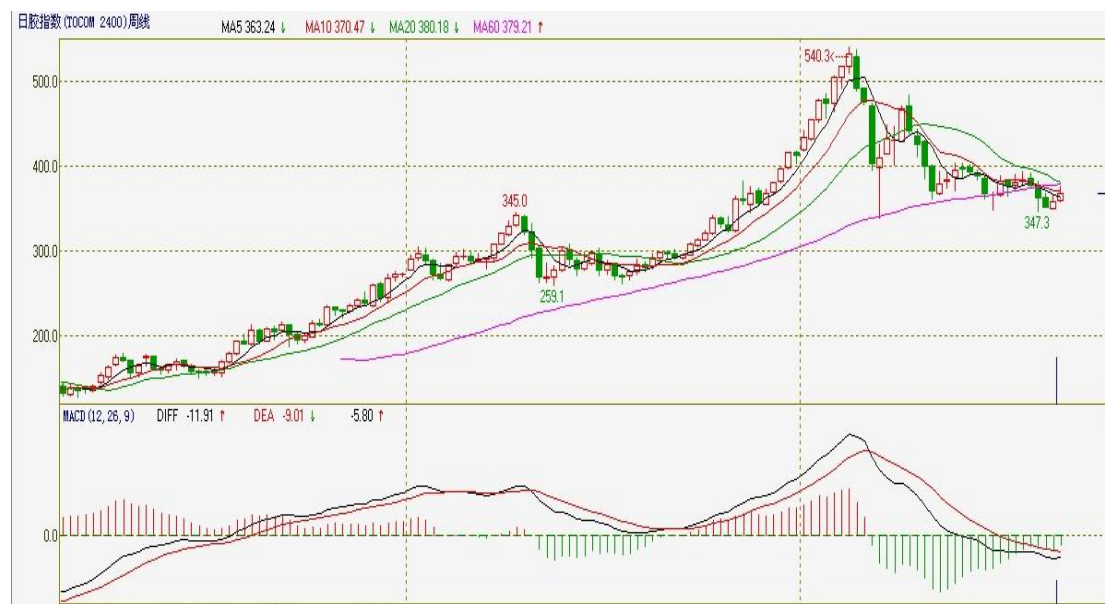
图十七：周 K 线走势图



8 月份中周 K 线在 60 周均线附近得到支撑逐渐上涨，而且 60 周均线依旧维持向上的态势，说明期价上涨空间依旧存在。而且期价连续试探 60 周均线的均得到支撑，在操作时，依托 60 周均线多单介入。

3) 日胶周 K 线走势图

图十八：周 K 线走势图

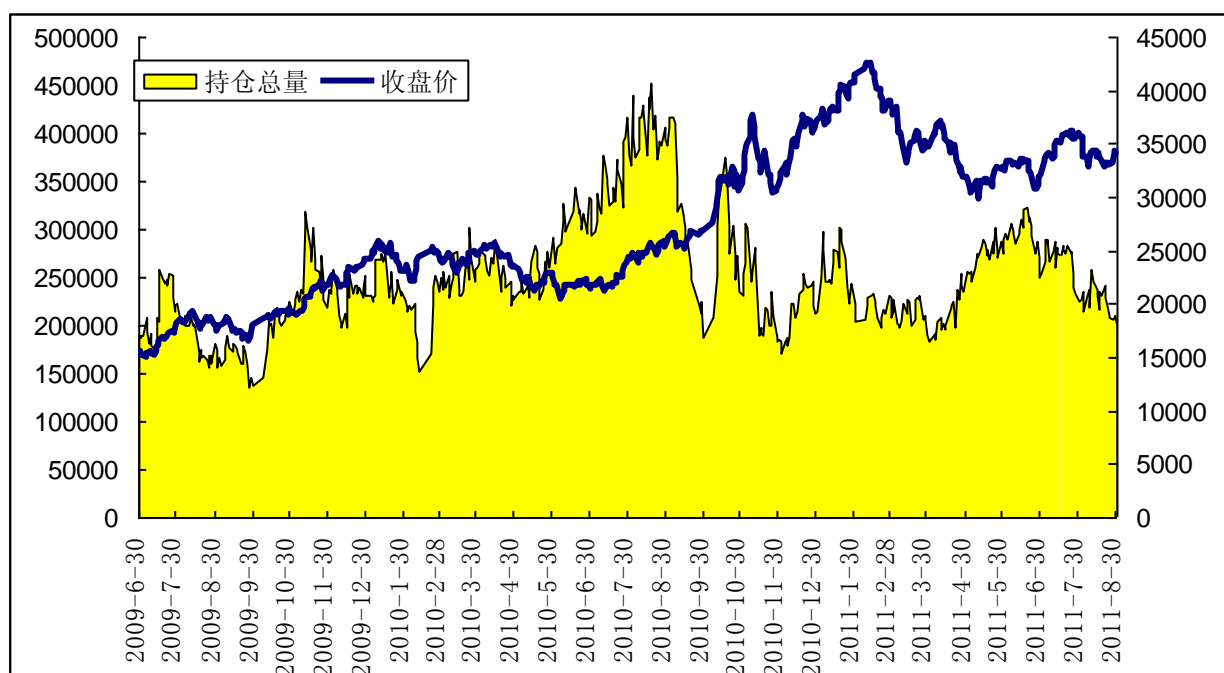


日胶在 8 月份的暴跌中跌破 60 周均线的支撑，期价在 350 日元/千克一线得到支撑，随后期价再次反弹，但是整体而言维持区间弱势震荡。在 MACD 中依旧处于空头，但是近期期价处于盘整，使得 MACD 绿色主体逐渐减少，而且下部有形成金叉的迹象。

六、盘面分析

一) 持仓量与期价走势图

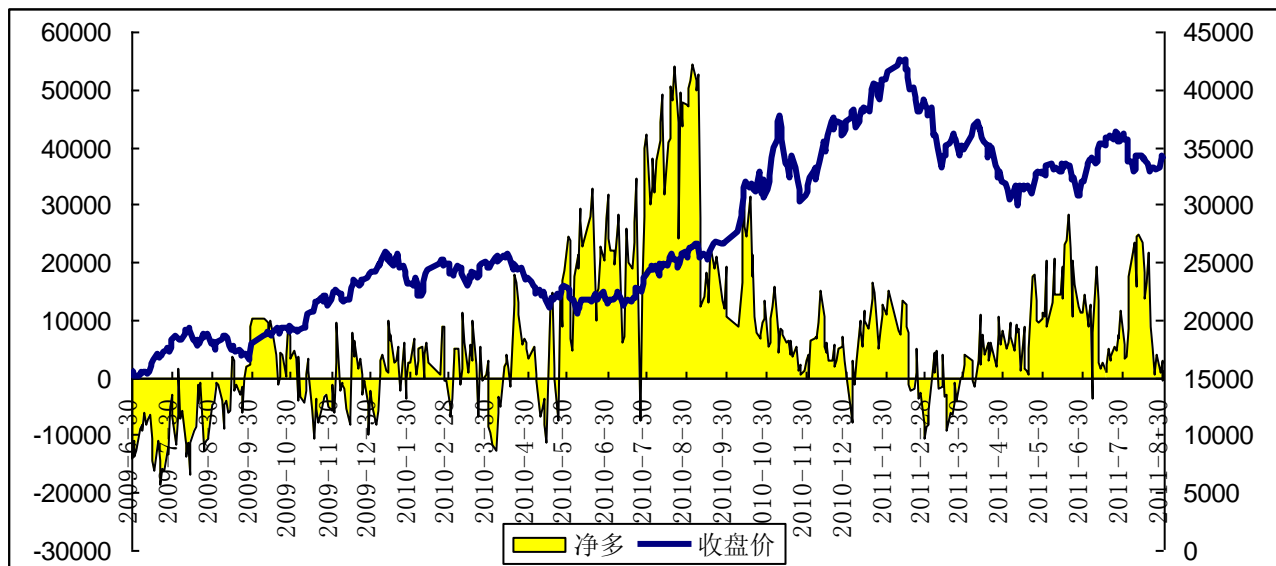
图十九：持仓量与期价走势图



8月份沪胶持仓量维持一个稳步下滑，橡胶近期走势不明朗，以及波动区间缩小，使得市场资金对于天然橡胶关注的有所下降。持仓量出现持续性下滑，截止8月31日持仓量已经下滑至20.8万手。

二) 净多头与期价走势图

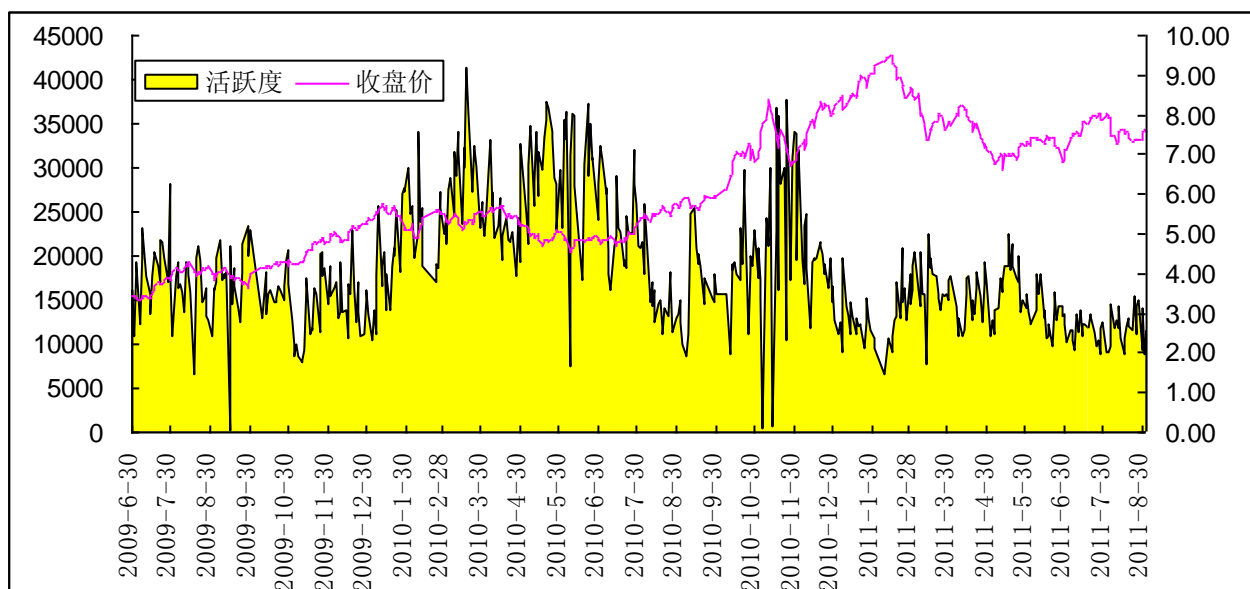
图二十：净多头与期价走势图



8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

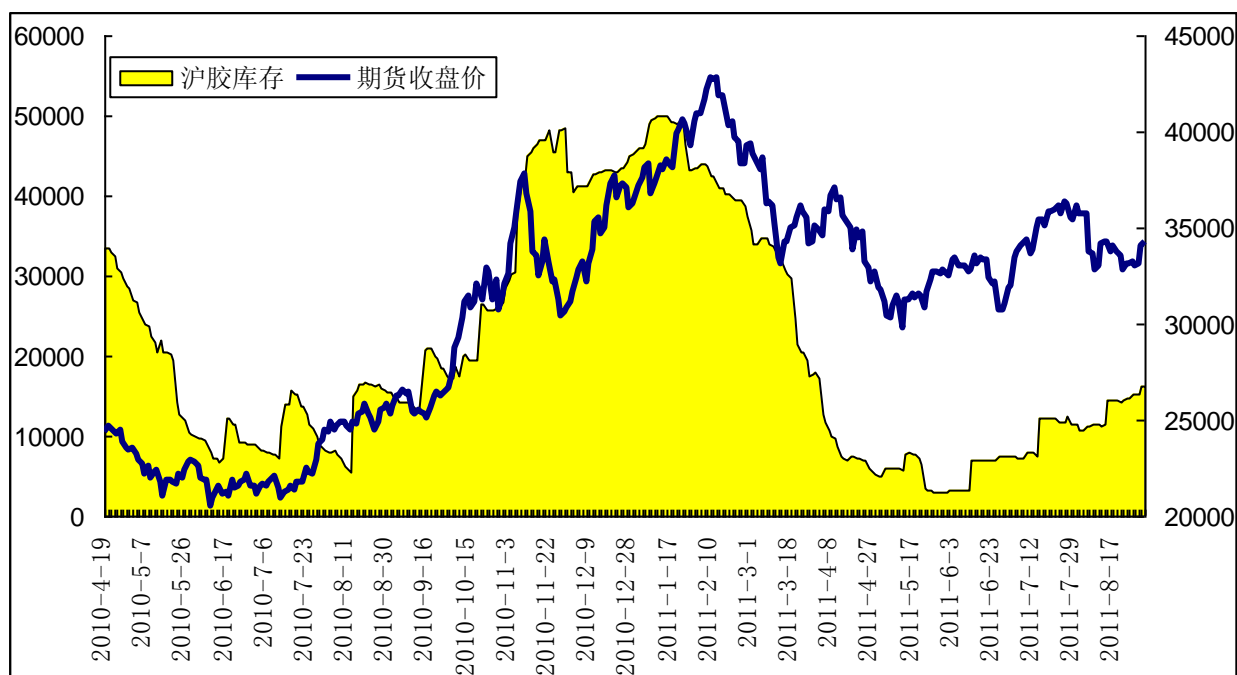
图二十一：市场投机氛围与期价走势图



8 月份期价维持区间弱势震荡，期价的趋势性不明朗，而且沪胶波动幅度缩小，市场中资金对于期价的关注程度下降。市场活跃程度已经下降至平均水平附近只有 2.00-3.00。

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 8 月份走势就较为纠结，基差维持在零轴附近震荡，趋势性不明朗，使得市场中贸易商注册仓单也较为纠结，基差为负数时，市场注册仓单就有所增加，基差为正数，注册仓单就有所下滑。整体而言，交易所注册仓单已经逐渐远离底部区间，维持震荡走强态势。

七、行情预测



综上所述：QE2 结束之后，美国经济数据一直维持低迷，市场担忧经济出现二次探底。市场对于 QE3 预期越来越强，整个商品市场依旧处于超量化宽松的市场。在商品本身属性方面，市场需求依旧维持不断上涨，而且企业库存不断下降，后市补库存需求将刺激需求进一步好转，而且 9 月份主要产胶区干旱，市场供应量难以有所大幅上涨。市场基本面偏向于多。在技术面期价在 60 周均线支撑依旧有效，而上方 36000 压力即较强，在 60 周均线与 36000 之前形成一个上升三角形。期价或将维持在 60 周均线和 36000 附近内维持震荡走强态势。

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