



金 味 發

瑞达期货 RUIDA FUTURES

## Investment Plan

**姓名：王锴威**
**时间：2013年7月30日**

## 沪胶：季节供应旺季到来 后市呈现区间震荡

中国经济定调“下保上限”，PMI虽出现了下滑，但调结构措施出台，国内宏观环境有望维持平稳态势。橡胶的供应在7月份呈现供应旺季态势而橡胶库存的下降、下游轮胎的需求和乘用车改善对橡胶的下行空间有限制的左右。沪胶整体呈现区间震荡态势。

### 一、7月行情回顾

**现货市场：**现货市场整体追期货市场走势。但是因为目前处于橡胶的供应旺季且下游的需求一般采用随用随买的态势，导致橡胶的贸易商对橡胶的报价上调速度放缓。而政府调整经济结构，也使得橡胶贸易商看淡橡胶后市，现货价格也仅小幅调整。

**期货市场：**7月橡胶在不断探低后，迎来了期待已久的反弹，但是反弹的力度受宏观利空因素打压，例如股指大跌、汇丰7月PMI预览值打压。同时，基本面的利空也不少。例如，柴油机国四排放标准的推迟。而技术上18400的跳空缺口也对期价反弹形成压制。



### 二、宏观方面

美国QE政策方面。伯南克表示，美联储将在未来一段时间继续维持当前宽松的货币政策立场。目前美国的通胀率仍维持在低位，且在美国财政政策能够为经济提供的支持很有限的背景下，继续维持宽松货币政策是美联储的唯一选择。伯南克还称，美联储不会在失业率降至6.5%以下时，就立刻自动加息。之后伯南克在国会再次表示，虽然预计今年稍后开始减少月度购债是适宜的，明年中期左右停止，但退市没有确定时间表，购债缩减度可能更快，也可能更慢，甚至可能增发债，这均取决于经济及金融动态。如果经济前景转变，可能调整计划。市场普遍预计，美联储可能会在9月份的货币政策会议上宣布开始缩减购债规模，但6月货币政策会议纪要显示，退市时间并不确定。美联储内部已有超过半数的人支持在2013年底退出量化宽松，但大多数人仍表示，需以就业市场情况的好转为前提。

中国经济再次定调“下保上限”。国务院对国家经济政策定调：中国经济下限“稳增长”和“保就业”，上限是防范通货膨胀。市场解读的上下限区间为，上限是防通胀，CPI控制在3.5%左右；下限是GDP增长7.5%。市场整体预期中国2013年年度经济增长率也预期为7.5%。7月汇丰PMI预览值下滑至47.7，比上月终值下跌0.5，连续第三个月位于枯荣线下，回落幅度高于历史平均水平，并创下11个月来新低。分项

指标来看，新订单指数 45.6，较上月回落 2 个百分点，连续 3 月在 50 枯荣线以下，反映中小企业的需求层面有加速萎缩的迹象；产出指数 48.2，较上月回落 0.4 个百分点，反映生产活动的低迷。就业指数 47.3，较上月进一步回落了 0.3 个百分点，创下 2009 年 3 月以来的新低。

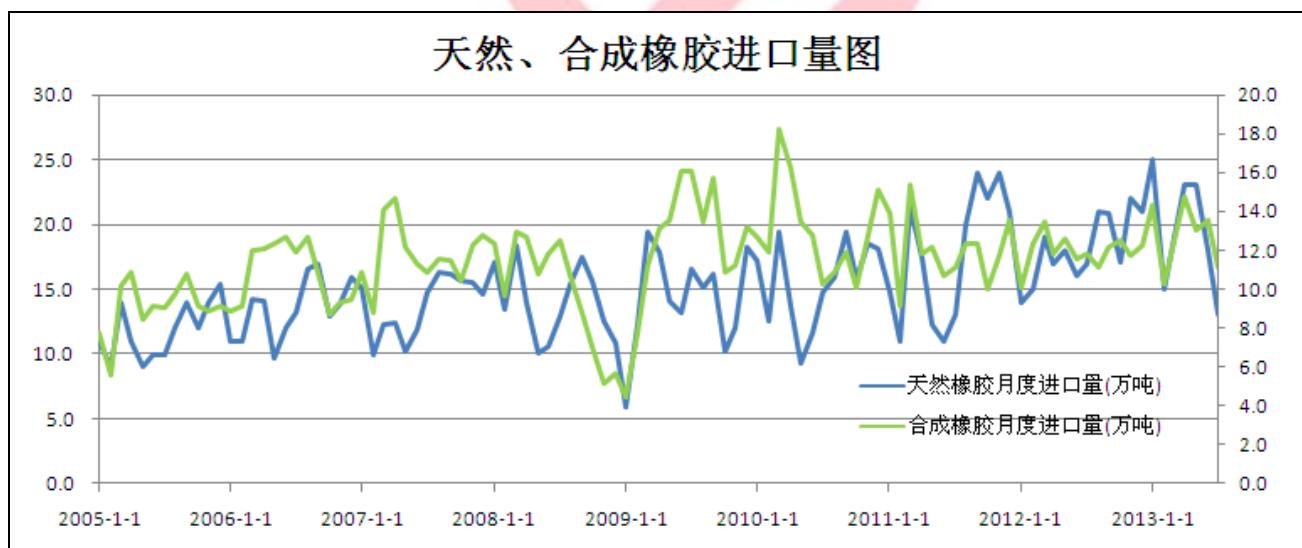
### 三、基本面分析

#### （一）橡胶供应状况分析

##### 1、天然、合成橡胶产量以及进口量

天然橡胶产量方面，国际橡胶研究小组 (IRSG) 高级经济师 Dock No 在电话采访中称，IRSG 预测 2013 年全球天然橡胶盈余量为 92,000-284,000 吨，之前的预测为 179,000 吨。2012 年全球天然橡胶盈余量为 460,000 吨。主要是考虑到：第一，天然橡胶需求增长比例由之前预测的 2.3%-5.9% 调整为 2%-5%，调整后预测需求量达到 1,120-1,160 万吨；第二，天然橡胶产量下降预测下降 0.1% 至 1,130 万吨，或增长 4.3% 至 1,180 万吨；第三，全球天然橡胶、合成橡胶消费量增长 0.8%-3.8% 至 2,620-2,700 万吨。

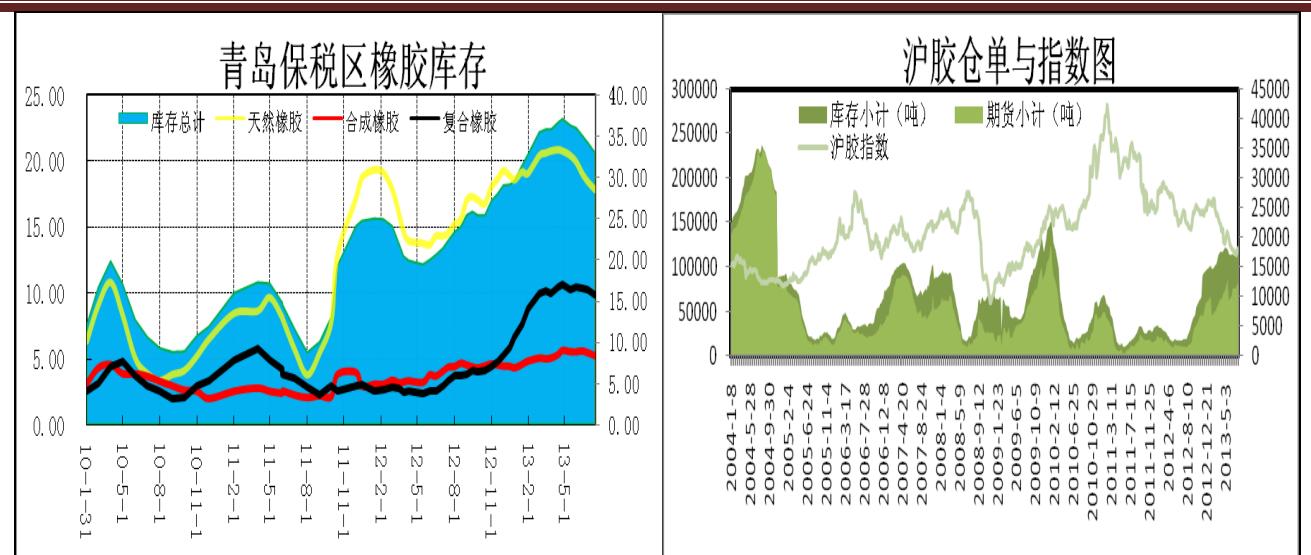
天然橡胶进口方面，中国 6 月进口天然橡胶（包括胶乳）13 万吨，较上月下滑 27.8%，较上年同期下滑 18.8%。5 月进口量为 18 万吨，去年 6 月进口 16 万吨。中国 1-6 月进口天然橡胶 116 万吨，较上年同期增长 18.1%。6 月份单月的进口量环比出现了下滑和同比也出现了大幅度的下滑，主要是 5、6 月份一般为中国橡胶进口的淡季。同时，也是泰国的橡胶主产国橡胶出口的淡季，其主要原因是泰国等地区出现了下雨，导致运输不便；再者就是新胶从割胶到产品需要一段的生产时间。中国 6 月进口合成橡胶（包括胶乳）111,410 吨，较上月下滑 18.0%，较上年同期下滑 3.7%。上月进口量为 135,914 吨，上年同期为 115,744 吨。中国 1-6 月进口合成橡胶 771,251 吨，较上年同期增长 7.1%。目前合成橡胶的原料丁二烯的价格出现了较大幅度的下滑，导致原料价格下滑，带动顺丁橡胶、丁苯橡胶 1502 等合成橡胶下跌。



##### 2、天然、合成橡胶库存量

国内方面，橡胶库存经历了在前期不断升高的过程中，与本月开始出现了逐步的回落。数据显示，截至 7 月中旬青岛保税区橡胶总库存为 33.03 万吨，其中天然橡胶下降 0.57 万吨左右，合成橡胶下降 0.21 万吨左右，复合橡胶下降 0.38 万吨左右，带动橡胶库存下滑；上海期货交易所橡胶期货库存量增加态势，截至 7 月 26 日，上海期货所橡胶期货库存小计为 82110 吨，库存小计为 117933 吨。

国外方面，日本贸易协会公布的橡胶库存显示，截至 7 月 10 日，天然橡胶库存为 11284 吨，合成橡胶库存为 1213 吨。其中，天然橡胶的库存量创自 2004 年以来的新高出现后，一改前期逐步攀高的态势，整体库存量开始出现了下滑。



### 3、全球橡胶干预政策分化凸显

国外方面，一方面，马来西亚种植园产业和商品部门今年计划重植橡胶 37,282 公顷，并开辟新的橡胶种植园 13,000 公顷。这个项目去年重植了 36,470 公顷橡胶，并开辟了 12,802 公顷新的橡胶种植园，另一方面，泰国副总理兼农业部部长 Yukol Lim-laemthong 敦促有关人员系统地应对泰国胶价低迷的问题，优先考虑降低橡胶生产成本。泰国农业部计划降低生产成本，以支撑橡胶价格。并成立委员会进一步规划和管理橡胶库存。该部长还表示，农业部解决胶价问题的第一项举措是明确橡胶生产成本，使胶价与供需状况相适应。强劲的市场需求可以将胶价推高至 150 泰铢/公斤。但是泰国国内并不领情，泰国南部宋卡省橡胶种植者网上联盟 7 月 24 日上书，要求政府采取措施支撑胶价。

国内方面，海南橡胶集团的会议、车辆及接待费用整体下降 44%。为了保护胶工的生产积极性，该公司还在胶水收购环节，采取价格分段补贴政策，今年 4 月以来，已投入补贴资金 3000 多万元。许多雇工割胶和管理的民营胶园已经停止采胶和管理投入，海南澄迈县已有 16 家加工厂停产；海南农垦为了防止胶价暴跌影响生产者的积极性，一方面利用期货套期保值功能在期货市场上提前售胶，以锁定利润，一方面以每吨收购价高出市场价近千元的办法给生产者补贴，勉强维持了简单再生产。

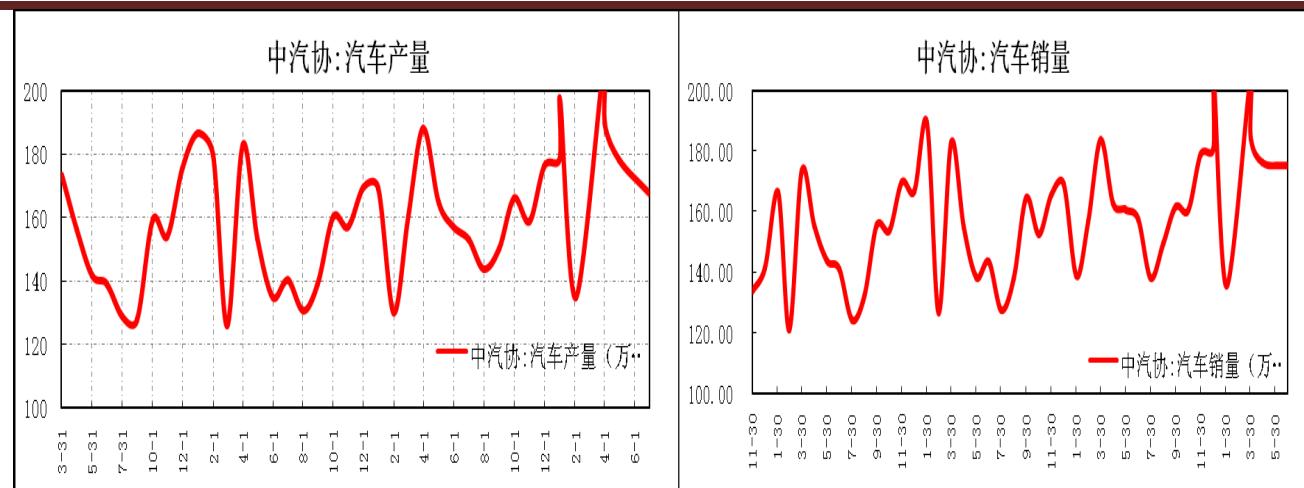
综上看，国外的橡胶主产国则是大刀阔斧地扩大生产，在逆势中扩张，抢占市场份额。另一方面，对于橡胶的干预措施则是迟迟未出。反而是以战养战，以价夺量。预计橡胶后市价格战或将加剧，橡胶价格将延续下行。

## （二）需求状况分析

### 1、下游——汽车分析

2013 年 6 月份，我国汽车生产 167.42 万辆，环比下降 5.97%，同比增长 9.33%；销售 175.41 万辆，环比下降 0.42%，同比增长 11.19%。其中：乘用车生产 136.26 万辆，环比下降 4.02%，同比增长 8.24%；销售 140.35 万辆，环比增长 0.47%，同比增长 9.29%。6 月，商用车生产 31.16 万辆，环比下降 13.64%，同比增长 14.36%；销售 35.06 万辆，环比下降 3.85%，同比增长 19.53%。客车产销 4.45 万辆和 4.53 万辆，环比增长 9.86% 和 8.41%，同比增长 22.43% 和 18.78%；货车产销 19.81 万辆和 22.01 万辆，环比下降 17.56% 和 8.92%，同比增长 6.32% 和 12.82%；半挂牵引 车产销 2.10 万辆和 2.46 万辆，产量环比下降 3.06%，销量增长 15.32%，同比增长 93.87% 和 78.38%；

6 月份重卡超预期的“火爆”业绩，与各大重卡厂商和经销商对 7 月 1 日国四排放标准实施的预期有很大关系。按照环保部的要求，今年 7 月 1 日起国三重型车新车将不再允许销售，基于这一政策预期，部分厂家和地区经销商采取了提前开票的方法，以规避 7 月 1 日国四新规的营销策略。在这种“透支消费”的推动下，6 月份重卡市场销量形势一片大好。不过，在货币政策紧缩、实体经济的疲弱、制造业不景气等因素作用下，“提前透支”销售带来的“好日子”或难以延续。



## 2、下游——轮胎分析

国外方面，欧洲轮胎与橡胶制造商协会（ETRMA）日前公布了今年上半年欧洲替换胎零售销量数据：今年上半年欧洲乘用车替换胎销量达到 9,125 万条，去年销量为 9,672 条，同比降低了 5.7%；同期卡车替换胎销量达到 393 万条，较去年同期的 374 万条攀升 4.9%。此外，上半年欧洲农业及摩托车替换胎销量分别下滑了 3.6% 与 5.4%。最后，ETRMA 称欧洲替换胎市场已经开始回升，卡车及农业轮胎的销量都超去年同期水平，分别增长了 6% 与 4%。

欧美汽车销量方面，6 月份，美国新车季节性年化调整销售速率（SAAR）为 1,598 万辆，创下 5 年半以来的最高水平；6 月份，德国乘用车销量从去年同期的 296,722 辆下滑至 282,913 辆，跌幅为 4.7%。今年上半年中，德国车市在 4 月份实现止跌回增，随即又于 5 月份转入下滑态势。今年 6 月份，英国乘用车产量达到 131,586 辆，去年同期产量为 119,193 辆，同比增长了 10.4%；今年前 6 个月中英国乘用车产量波动较大，而 6 月份的强劲增长带动英国上半年乘用车产量达到 764,390 辆，较去年同期上涨了 1.1%。整体上，欧盟国家仍然还是处于疲软态势，而英国和美国处于强势。特别是美国车市的好转对国内轮胎出口有拉动作用。

## 四、技术分析

沪胶 1401 合约在 7 月出现了两个涨停板并且先后突破了前期 18400 处的跳空缺口，于此的同时，也突破前期下行通道的上轨。按照目前 5 日和 10 日均线的死叉迹象看，短期内沪胶仍然有震荡探底的态势。预计下方支撑在 17000 的整数关口出。而上方的空间仍然关注近期高点 18800 一线，预计在 8 月份沪胶的运行空间大致为 17000-18800 之间。



## 五、8月份行情展望

宏观方面，从伯南克的讲话看，美国QE政策将在未来一段时间继续维持当前宽松的货币政策立场。中国经济定调“下保上限”，虽然PMI出现了下滑，预计政府将采取相关的措施来调整目前的经济态势，整体上，国内宏观仍然维持平稳态势。

基本供需方面，橡胶主产国，中国、泰国、马来西亚、印尼等国家均进入割胶旺季。于此同时，国外的橡胶主产国一方面是大刀阔斧地扩大生产，在逆势中扩张，抢占市场份额。另一方面，对于橡胶的干预措施则是迟迟未出。反而是采取降低成本等以战养战，以价夺量，预计橡胶后市价格战或将加剧，橡胶价格向继续下行。日本和中国青岛的橡胶库存数据，橡胶库存经历了在前期不断升高的过程中，开始出现了逐步的回落。下游需求方面，部分厂家和地区经销商采取了提前开票的方法，以规避7月1日柴油机国四新规的营销策略。在这种“透支消费”的推动下，6月份重卡市场销量形势一片大好。不过，在制造业不景气等因素作用下，“提前透支”销售带来的“好日子”或难以延续。橡胶轮胎出口方面，欧盟地区卡车及农业轮胎的销量都超出去年同期水平，但是德法的销量不佳，仍然后续数据检验。美国车市的好转对国内轮胎出口有拉动作用。

整体上，橡胶的供应在8月份呈现增加态势，属于大概率事件。而下游轮胎的需求和乘用车改善对橡胶的下行空间有限制的左右。沪胶整体呈现区间震荡态势。预计在8月份沪胶的运行空间大致为17000-18800之间。

瑞达期货  
RUIDA FUTURES

## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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】

### 上海成都北路营业部

上海市成都北路199号恒利大厦401、402室

### 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

### 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

三明市梅列区崇桂新村46幢二层

### 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

长沙市天心区劳动西路289号嘉盛国际21楼21001室

### 杭州营业部

杭州市江干区香樟路2号泛海国际中心1幢1003、1004室

### 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

武汉市唐家墩路菱角湖万达广场A2写字楼7楼

### 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

### 梧州营业部

广西省梧州市新兴三路八号西侧二楼

### 重庆营业部

重庆市渝中区五一路8号第24层2号

### 昆明营业部

昆明市环城西路611-613号A幢方舟大厦十五层3、4号

### 郑州营业部

郑州市郑东新区商务外环路13号13层1304、1305号

### 莆田营业部

莆田市学园路德信大厦三楼301-304号

### 徐州营业部

徐州市云龙区和平路帝都大厦1#-1-302

### 绵阳营业部

绵阳市临园路东段72号新益大厦26楼

### 赣州营业部 (筹)

赣州市长征大道6号金鹏雅典园17号写字楼