



广州期货有限公司
GUANGZHOU FUTURES CO.,LTD.

一周集萃 天然橡胶

本周关注

- 1) 欧债危机依旧困扰市场
- 2) 汽车库存压制需求
- 3) 原油双重顶形态形成

目录

- 一、宏观经济
- 二、基本面分析
- 三、盘面分析
- 四、重要资讯
- 五、行情预测

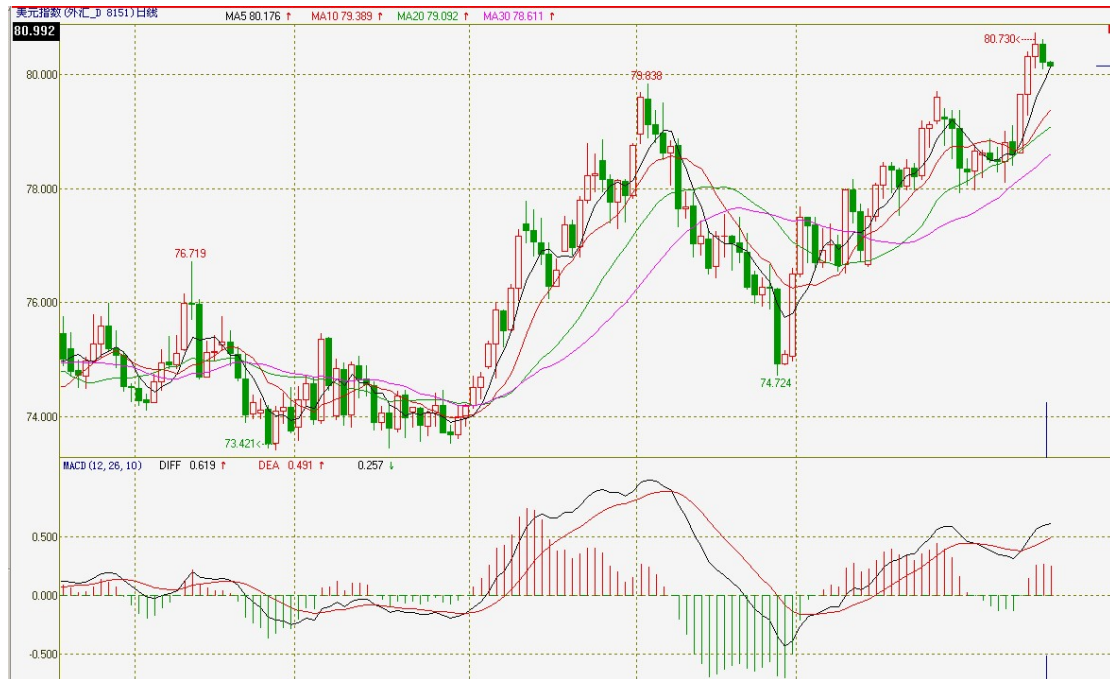
化工研究员：刘勇

联系电话：020-22139824

地址：广州市珠江新城临江大道5号保利中心21楼

一、宏观经济

图一：美元指数走势图



来源：文华财经 广州期货

本周内所以宏观利好均未有体现，欧盟峰会虽然就统一财政基本达成一致，但是欧洲央行行长德拉吉近期一直发表悲观言论，官方承认欧洲经济发展放缓，以及意大利国债担忧，再次引发市场对于欧债危机的担忧。与此同时，美联储议息会议未有达成实质性利好消息，依旧维持低利率不变，对于美国经济增速放缓也得到官方承认，而且明确表示不会援救欧洲。中国依旧维持稳健的货币政策以及积极的财政政策，对于明年经济“稳中求进”依旧未有挽救低迷的股市。整体而言，市场对于上周宏观经济的众多利好消息均未有体现。相反，由于提前预测到宏观，利好消息提前释放，使得商品市场出现不同程度的走软。

二、基本面分析

1) 原油价格走势

图二：美国原油走势图



来源：文华财经 广州期货

API 和 EIA 公布的库存数据出现分歧，API 库存虽然小幅上涨，但是 EIA 库存却小幅下降，但是近期库存对于原油走势影响偏小。首先欧债危机引发市场对于经济的担忧，再次打压商品市场价格走势，其次虽然盘中伊朗封锁海峡进行军事演习，短期内刺激原油价格走强，但是市场对于经济的担忧，特别是对于欧债危机的担忧再次打压原油价格出现暴跌。从技术图形看，原油价格双重顶形态已经形成，原油价格在 102 美元/桶附近压力较强。短期内如果不能收回 100 美元/桶，原油价格或将再次走软，除非中东局势再次恶化，原油价格或将再次走强，否则随着冬季取暖用油的进行，原油价格难现走强。

2) TOCOM 橡胶价格

图三：TOCOM 橡胶价格走势

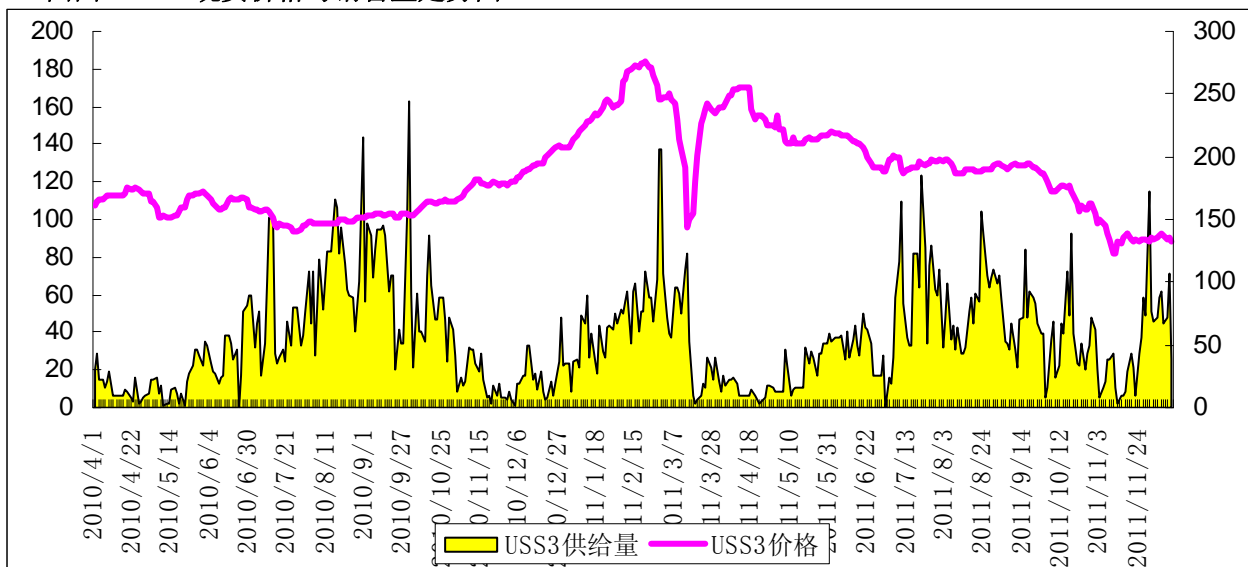


来源： 广州期货

TOCOM 橡胶本周内上冲承压，虽然近期日本橡胶协会和 TOCOM 公布的库存数据均持续下降态势，但是市场对于欧债危机的担忧依旧影响着日胶价格走势，使得日胶再次在 290 日元/千克一线承压。而且现在市场也开始担忧产胶国产量，短期内期价或将下跌受到一定程度的限制。而从资金角度而言，日胶持仓量维持稳定，但是基金对于净多单的增持力度明显上涨，使得日胶或将在 250 日元/千克一线得到支撑，如果产胶国继续出台相关政策，那么日胶价格仍有可能上探 300 日元/千克一线的压制作用。

3) 泰国 USS3 现货价格

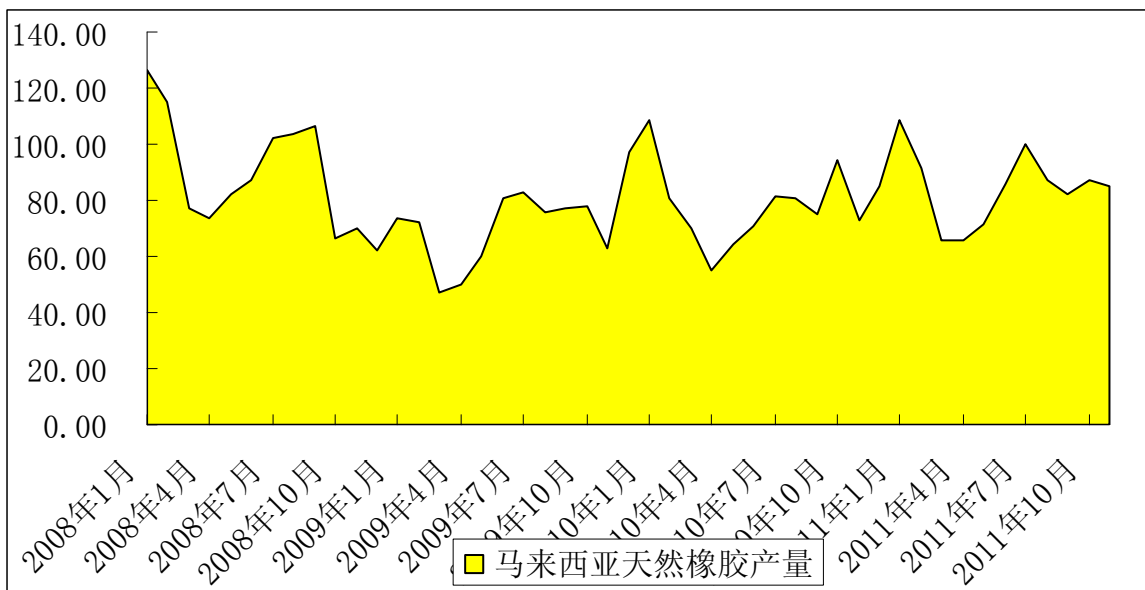
图四：USS3 现货价格与销售量走势图



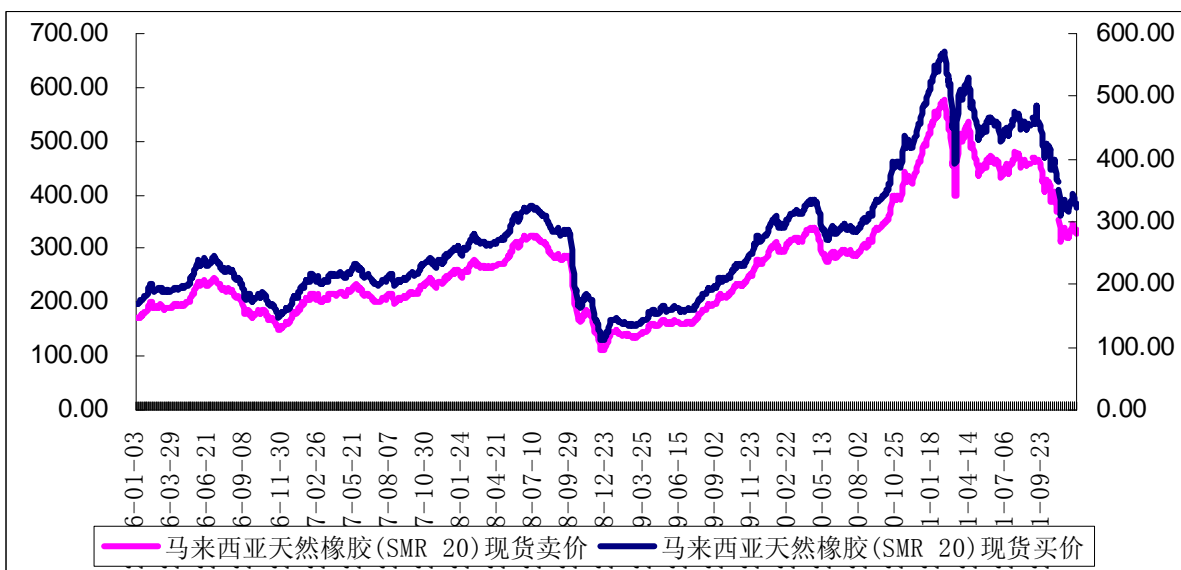
近期泰国产胶国天气虽然表现良好，南部橡胶主要生产区域天气以多云为主，适宜橡胶生产和运输，但是由于之前泰国政策鼓励胶农减少割胶次数，使得市场供应量未有大幅增加，而且市场对于欧债危机的担忧，采购商与供应商的博弈，使得泰国橡胶价格维持在 90 泰铢/千克附近维持区间震荡，虽然泰国还有一个割胶小旺季，但是市场预计橡胶价格的低迷，以及市场对于欧债危机的担忧，依旧困扰着橡胶价格走势。泰国 USS3 现货市场价格或将维持继续在 90 泰铢/千克区间上下 10 泰铢弱势震荡。

4) 马来西亚橡胶价格

图五：马来西亚橡胶产量



图六：马来西亚 SMR20 橡胶价格买卖价



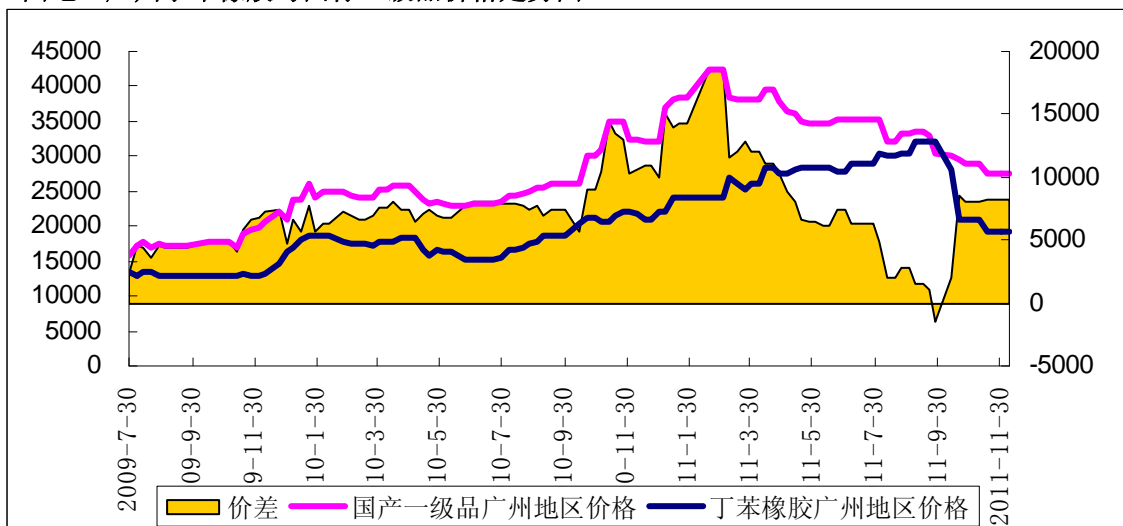
马来西亚统计局 12 月 12 日公布的数据显示，2011 年 10 月天然橡胶产量同比缩减 8.8%至 85,800 吨。数据还显示，该国截至 10 月末天然橡胶库存增加 1%至 139,388 吨。

马来西亚 10 月天然橡胶出口量为 78,967 吨，同比增加 1.3%，同期天然橡胶进口量增加 1.8%至 61,123 吨，其中乳胶浓缩物和标准橡胶分别占总产量的 38%和 30%。马来西亚统计局并未公布数据发生变化的具体原因。

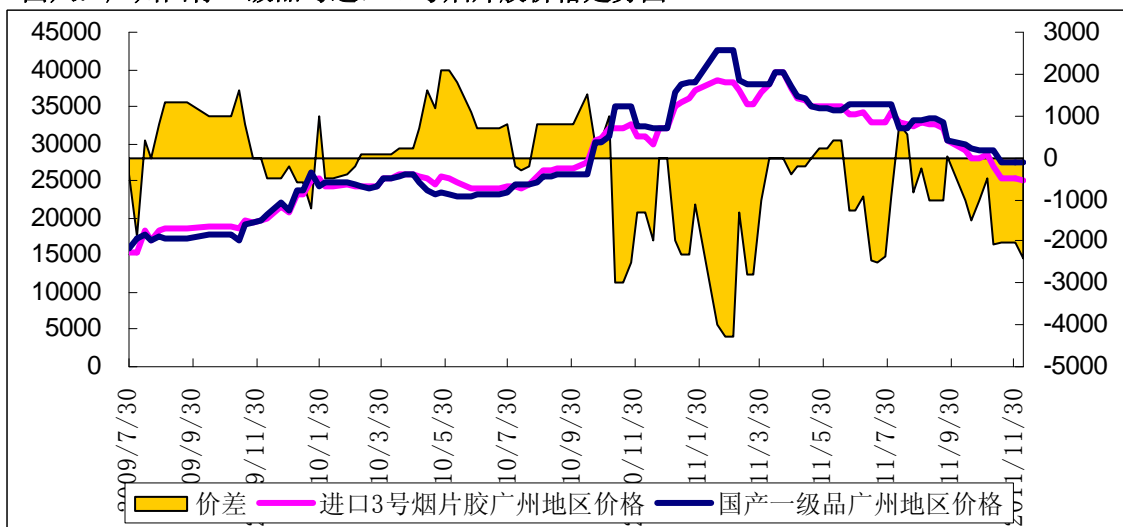
虽然近期中国贸易商和印度贸易商在马来西亚抢购 SMR20 轮胎级标胶，但是欧债危机引发市场对于经济的担忧，采购商与供应商之间的博弈，使得橡胶价格短期内难现大幅单边行情，马来西亚橡胶继续维持区间震荡概率依旧偏大。

5) 现货市场价格

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

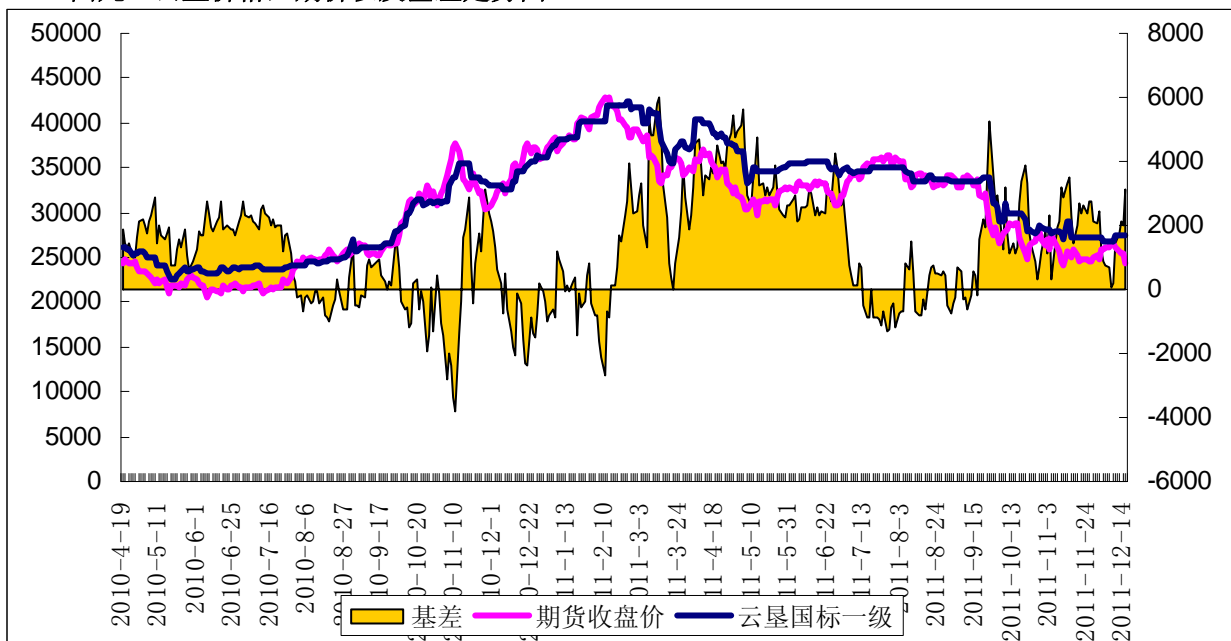


中国商务部 12 月 14 日商务预报：化工原料成本上升，天然橡胶市场供应量下降，上周（12 月 5 日至 11 日）国内橡胶价格比前一周（下同）上涨 0.9%，连续两周小幅走高。其中，合成橡胶涨幅居前，顺丁胶、丁苯胶价格分别上涨 1.4%和 1.3%。

近期，原料丁二烯市场供应偏紧，价格连续上涨，12 月 9 日上海石化公司上调出厂报价至 18500 元/吨，上涨 5.4%。另外，受东南亚泰国产区洪灾侵袭、我国云南产区停割期临近影响，天然橡胶市场供应减少，国际主产地价格小幅上涨。12 月 8 日，泰国 3 号烟片胶离岸价报 3550 美元/吨，比月初上涨 5%。

6) 沪胶与云垦橡胶基差

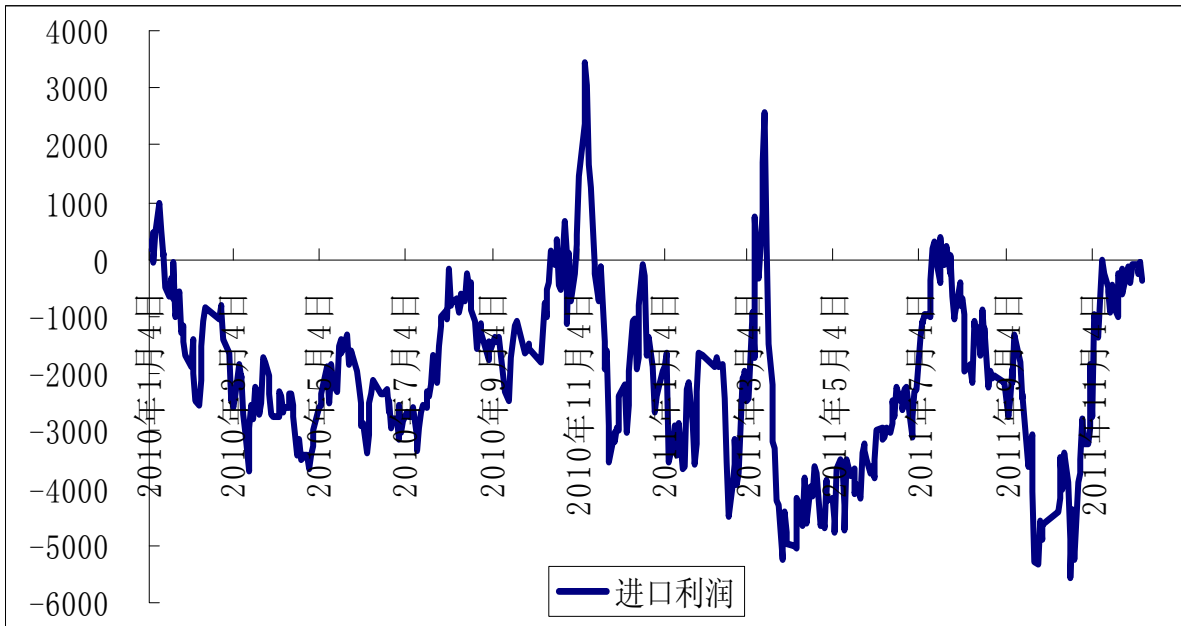
图九：云垦价格，期价以及基差走势图



中国产胶区进入冬休，市场中需求将更多的依赖进口和消耗库存，使得现货市场价格继续维持稳定，但是期价受到欧债危机引发市场对于经济的担忧，再次打压期价维持震荡偏软走势，基差再次出现扩大的迹象，基差的再次的走强压制市场贸易商将现货缴入交易所仓库的积极性，使得交易所注册仓单数量维持稳步下降态势，如果基差继续走强，不排除交易所库存继续下降的可能性。

7) 马来西亚橡胶进口国内利润

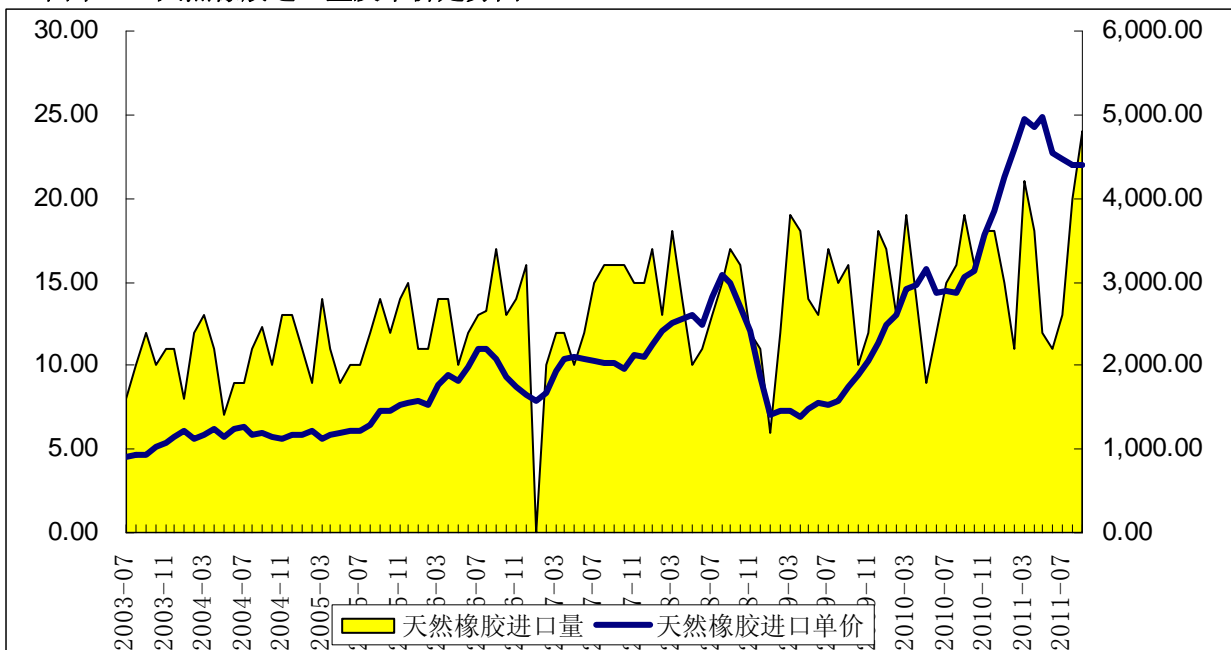
图十：马来西亚橡胶进口国内期货市场利润走势图



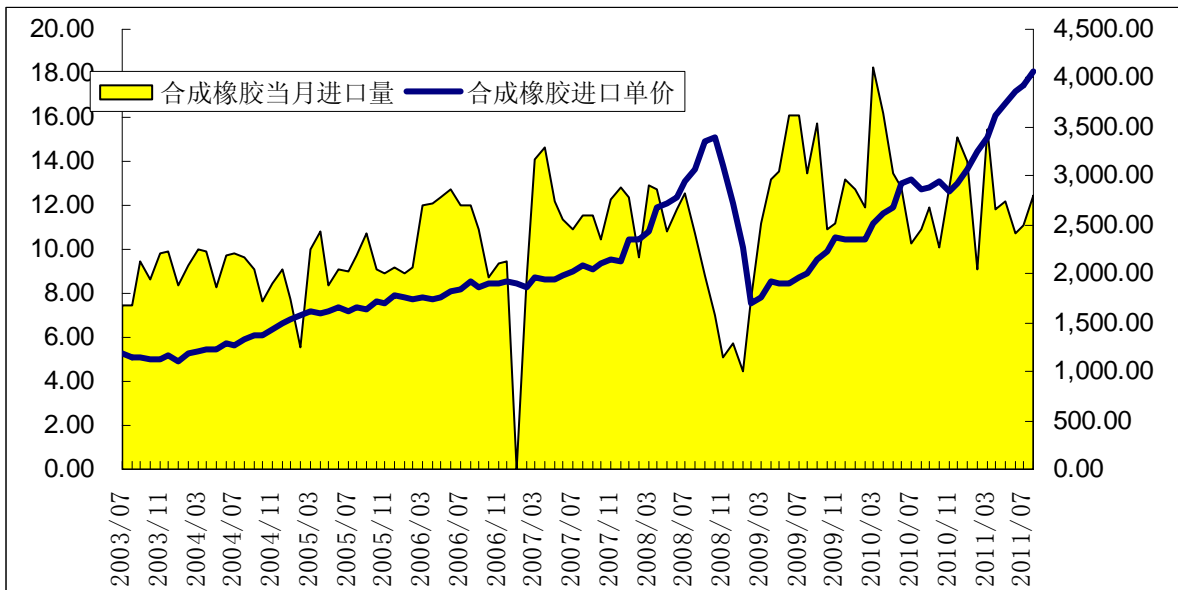
近期中国企业库存不断高企，青岛保税区橡胶库存已经上涨至 24 万吨，11 月份进口量增加 33%至 24 万吨，如果再加上其他地区的库存，国内库存至少应该够两个月的需求量。近期现货市场价格相对稳定，而期价的走软，使得进口利润再次小幅下降。但是由于国内供应已经基本停滞，国内贸易商或将加大对于橡胶的进口量。

8) 进口量小幅增加

图十一：天然橡胶进口量及单价走势图



图十二：合成橡胶进口量及单价走势图

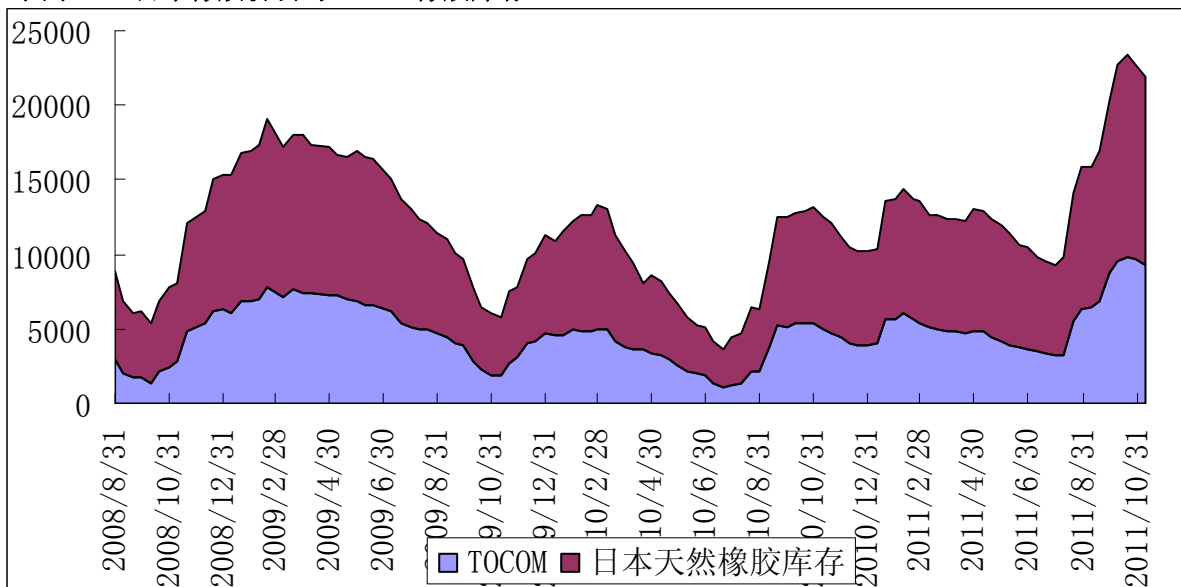


中国海关12月10日公布，中国前11月天然橡胶（包括乳胶）进口量同比增12.9%，至190万吨，其中11月进口量为24万吨。

数据并显示，中国前11月合成橡胶（包括乳胶）进口量同比降7.4%，至1309464吨，其中11月进口量为117803吨

9) 日本橡胶库存走势

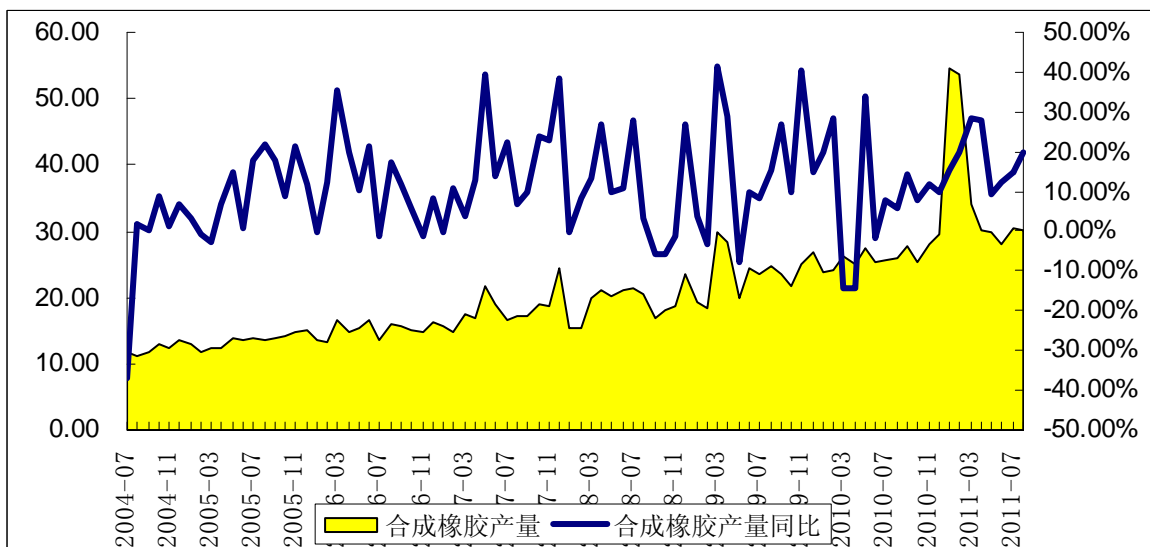
图十三：日本橡胶协会与 TOCOM 橡胶库存



TOCOM12月13日公布数据显示，截至11月30日东京工业品交易所天然橡胶库存较上期减少189吨至9118吨，近期无论是TOCOM还是日本橡胶贸易协会公布的库存数据均显示，日本橡胶库存存在逐渐下降，虽然进口量有所减少，但是导致库存下降的主要因素应该为需求好转引起的。

10) 合成橡胶产量以及同比

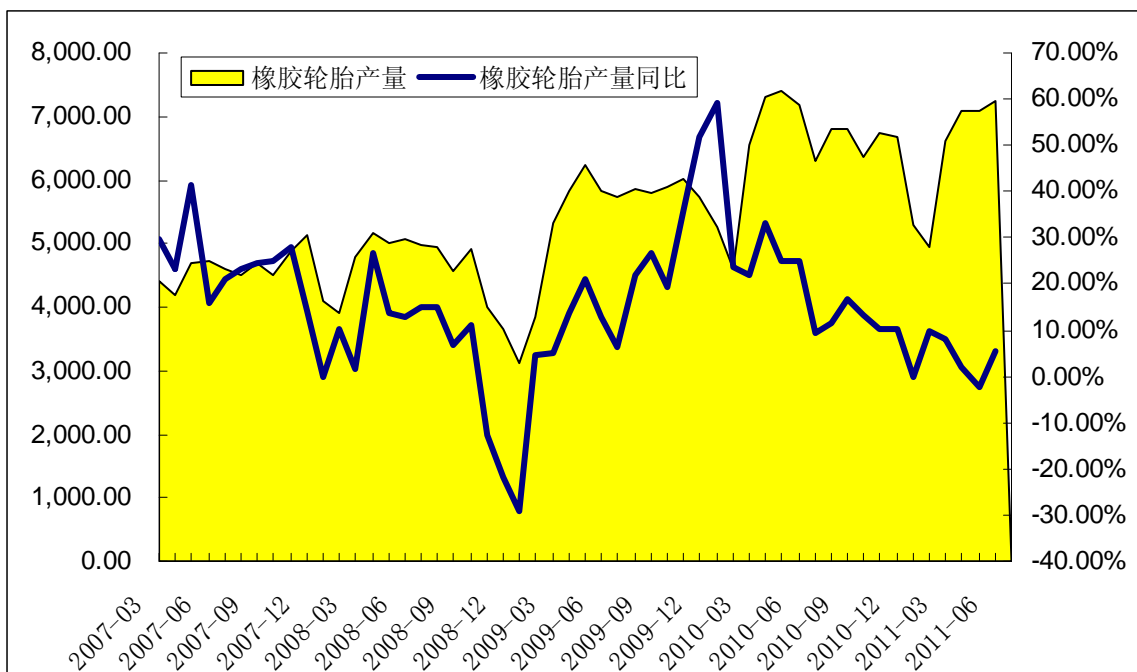
图十四：合成橡胶产量以及同比



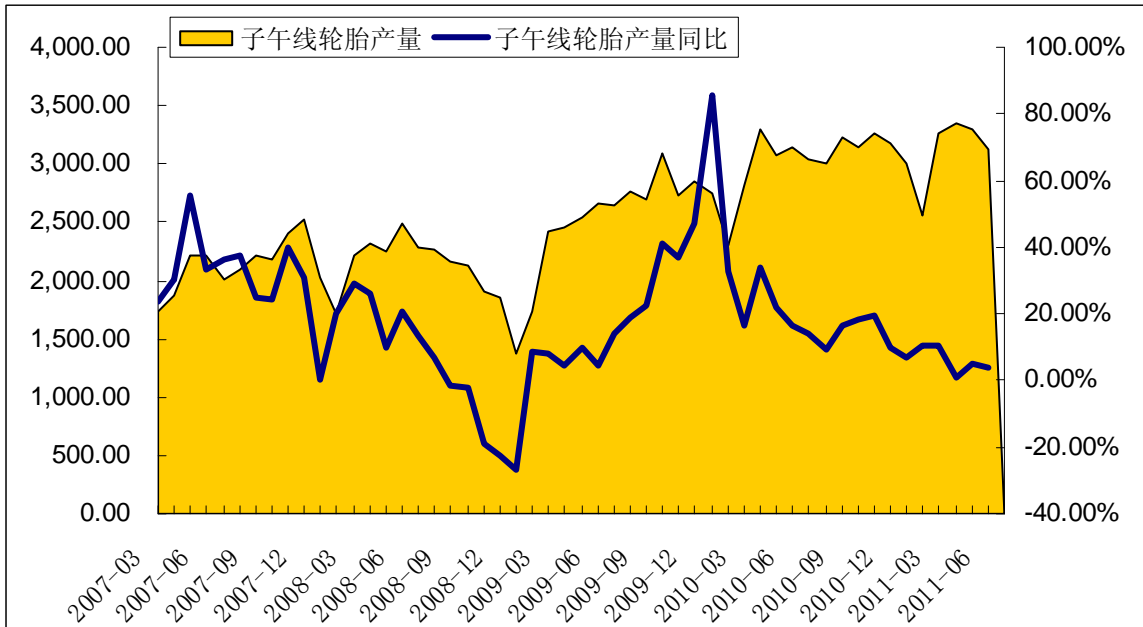
国家统计局11月9日公布的数据显示，今年前十个月，中国合成橡胶产量同比增加3.1%至26.6万吨，10月合成橡胶产量增加14%至287万吨。

8) 国内轮胎产量稳步上涨

图十五：橡胶轮胎外胎产量以及同比走势图



图十六：子午线轮胎产量以及同比走势图

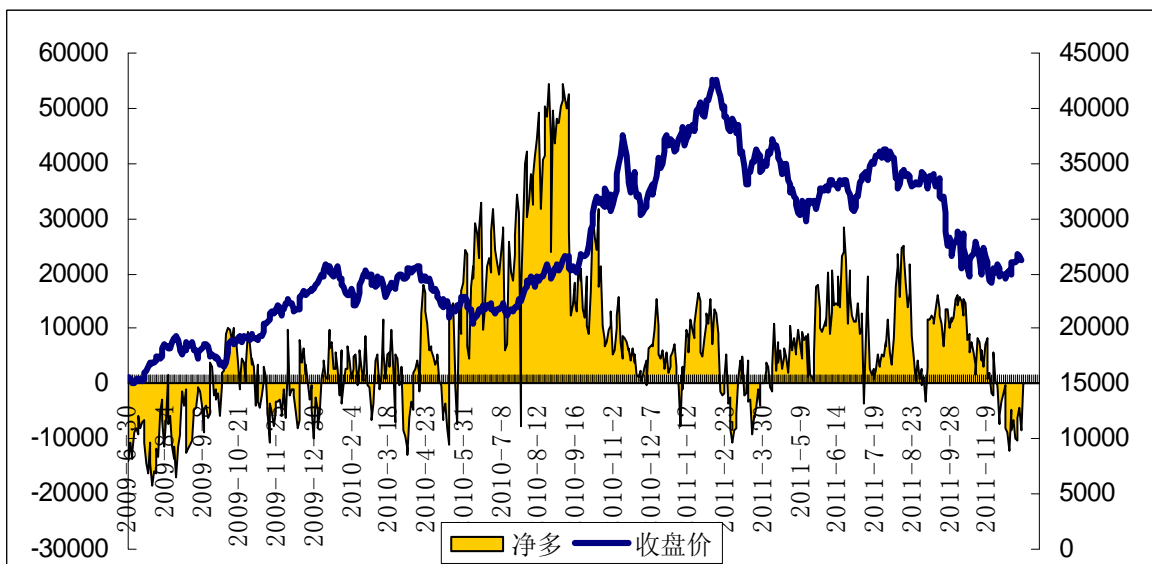


中国国家统计局 11 月 9 日公布的数据显示，中国 10 月轮胎产量较去年同期增加 19%，至 7458 万条，环比则减少 1.7%。今年 1-10 月，中国轮胎总产量增加 8%至 6.8314 亿条。

三、盘面分析

1) 持仓量变化走势

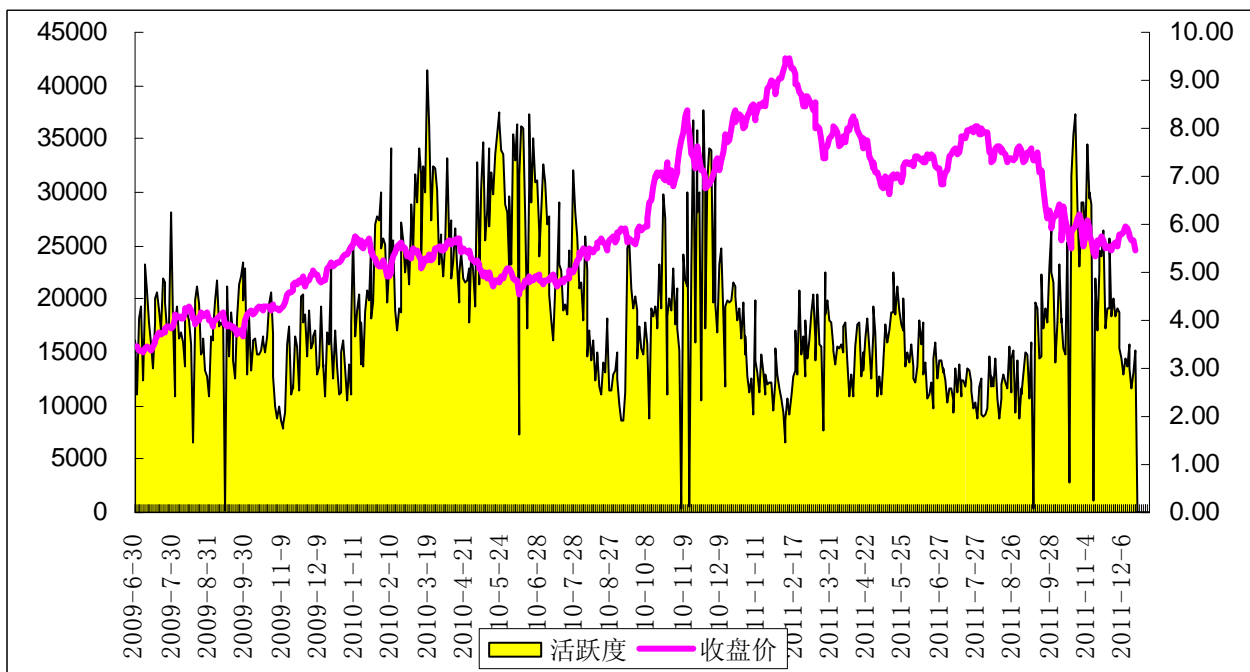
图十七：沪胶指数持仓量与期价走势图



近期市场对于欧债危机的担忧再次使得市场出现净空单市场，市场已经再次进入空头市场，虽然净空单有所下降，但是市场在空头市场难以有大的单边行情。

2) 市场活跃度走势

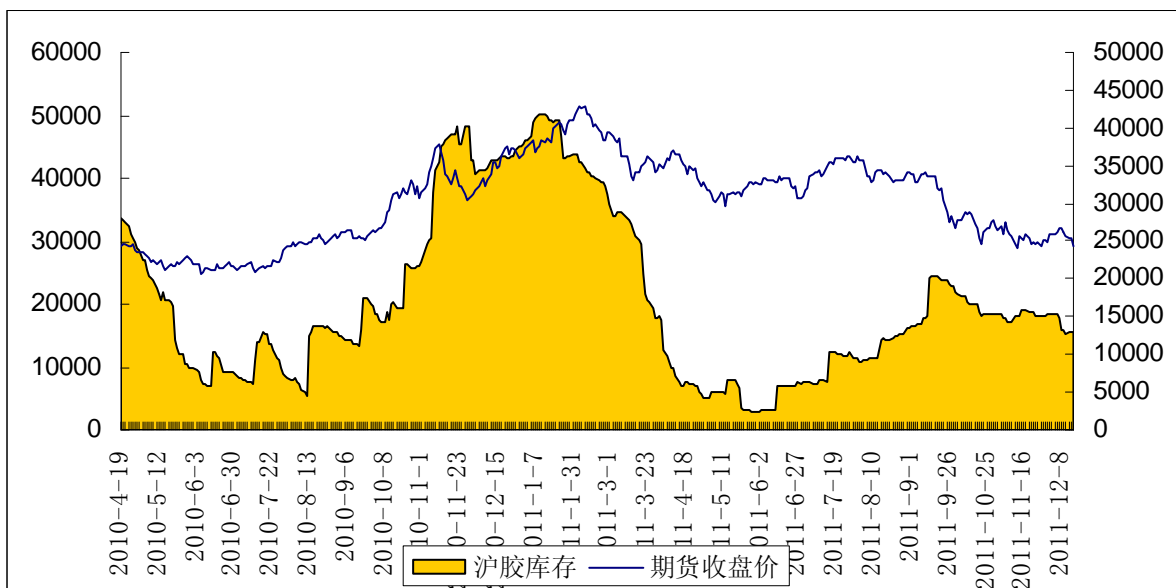
十八：沪胶指数市场活跃度与期价走势图



欧债危机存在各种变数，市场资金离场观望情绪浓厚，资金活跃度延续下降趋势。

3) 交易所库存

图十九：沪胶交易所库存与期价走势图



基差再次走强，压制贸易商将货物缴入交易所注册仓单的积极性，交易所注册仓单是数量出现小幅下滑。

四、重要资讯

1、泰国、马来西亚和印尼拟成立区域性橡胶市场

媒体 12 月 15 日消息，国际橡胶联盟（International Rubber Consortium, IRCo）的一位高层人士周四称，泰国、马来西亚和印尼计划成立区域性橡胶市场以稳定价格。

IRCo的首席秘书长Yium Tavarolit称，“成员国部长巴厘岛会议之后，同意建立区域性橡胶市场，这将反映生产商的真实价格。”

目前该计划仍在可行性研究阶段，市场将为现货市场，也可能为期货市场，或期货现货市场均有。

ITRC部长级会议上讨论了橡胶价格过度震荡议题，但该委员会并没有决定采取进一步的措施来稳定价格，称行业基本面依然强劲。

ITRC在一份声明中称，“部长们认为近期天然橡胶价格下滑是由于欧债危机和全球经济成长忧虑导致人气受挫所致。”

泰国RSS3 橡胶周四报每公斤 3.35美元，较 2 月时触及的纪录高位下滑了约一半。

泰国、马来西亚和印尼的橡胶产量占全球橡胶产量的 70%，三国通常利用限制供应和出口来支撑价格，尽管市场人士对其实际效果持怀疑态度。

在 2008 年 12 月，现货橡胶价格下滑至近 7 年低点每公斤 1.10 美元，因受全球经济危机拖累，三国决定将 2009 年橡胶出口量削减 915,000 吨。市场自 2009 年中期开始反弹，但主要是因为中国和印度的需求所推动，且该组织的出口限制措施从来没有严格执行过。

2、中国和印度进口商竞相采购 SMR20 橡胶

综合媒体 12 月 14 日消息，交易商周三称，中国和印度进口商竞相自马来西亚采购SMR20 等级橡胶，贸易公司之间有数船泰国等级橡胶换手，但印尼卖家不愿意销售即期发运的橡胶船货，因供应受限。

交易商称，现货橡胶价格下滑已经令中国和印度卖家兴致增加，中国和印度分别为全球第一和第二大橡胶消费国。

交易商指出，周二有数船 2 月发运的SMR20 等级橡胶成交，价格大约为每公斤 3.30美元。

一位吉隆坡的交易商称，“我并不介意告诉你我采购了大量的SMR20 等级橡胶。”他称，他通常销售泰国和印尼等级橡胶。来自中国和印度买家的兴致亦增加。

上周SMR20 橡胶换手价报每公斤 3.40 美元，日本TOCOM橡胶期货自该水准下滑，因欧债危机忧虑令投资者担心商品需求前景。

泰国RSS3 等级橡胶卖价报每公斤 3.33-3.36 美元，1 月船期，而数笔STR20 等级橡胶换手交易中，价格分别报每公斤 3.33 美元、3.34 美元、3.35 美元和 3.36 美元。而上周报价大约为每公斤 3.45 美元。

3、越南前 11 月出口天橡 69.1 万吨 列世界第四位

越南橡胶协会日前表示称，2011 年越南橡胶产量 78 万吨，同比增长 3.4%，列世界橡胶生产大国第五位。前 11 个月已出口橡胶 69.1 万吨，创汇 28 亿美元，同比分别增长 1.4% 和 44%，列世界橡胶出口大国第四位。

4、前 11 月中国合成橡胶进口 49 亿美元

中国海关总署公布的初步数据显示，前 11 月中国进口合成橡胶（包括胶乳）131 万吨，同比降 7.4%。其中 11 月进口量为 11.8 万吨，环比增加 17%（10 月为 10 万吨）。数据还显示，前 11 月中国进口合成橡胶（包括胶乳）共 49 亿美元，同比增 27.4%，其中 11 月进口额为 4.6 亿美元，环比增加 12%（10 月为 4.2 亿美元）。

五、行情预测

图二十：沪胶价格走势



来源：文华财经 广州期货

综上所述：中国和美国短期内或将继续维持经济政策不变，而欧元区不断恶化，而且预计欧债危机短期内不会有实质性的好转，而且升级恶化的可能性依旧偏大。在商品本身而言，国内已经进入冬休，市场供应基本靠进口以及消化库存，对于期价有所支撑，但是国内需求下降的预期或将压制期价走势。短期内期价震荡格局依旧未变，下部支撑 23000 上方压力 27000.维持区间震荡格局。

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

020-22139824

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