



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) 欧债危机再次恶化
- 2) 产胶国价格好转
- 3) 伊朗局势好转

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

宏观经济方面出现好的契机，美国经济数据一直表现强劲，市场对于经济复苏预期强烈。欧债危机出现好转迹象，意大利和西班牙国债顺利发行，而且意大利国债收益率再次下降，市场预计欧债危机出现好转的迹象。欧洲央行和英国央行继续维持利率不变，而且英国 QE 继续维持原来的规模。但是在本周最后一个交易日标普再次下调欧元区国家主权评级，法国失去 AAA 级主权评级。市场预计欧元区债务危机或将在第一季度依旧困扰商品价格走势，短期内难现乐观的局面。

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 公布的库存数据较为一致，原油库存均出现不同程度的上涨，对于原油价格产生一定的压制作用。另外一个方面，欧洲与伊朗局势出现缓解的迹象，而且欧洲有可能对于伊朗的制裁推迟 6 个月，暂时缓解中东局势。但是欧元区成员国主权评级被标普一次性下调，使得市场对于欧元区债务危机的担忧或将再次加剧，原油价格或将再次受到资金打压，原油价格或将再次回踩 95 美元/桶一线的支撑。作为 OPEC 成员国的尼日利亚国内有可能出现罢工，或将使得下周原油价格回调空间有限，短期内原油价格或将继续维持在 95-105 美元/桶区间震荡。

2) TOCOM 橡胶价格

图三：TOCOM 橡胶价格走势

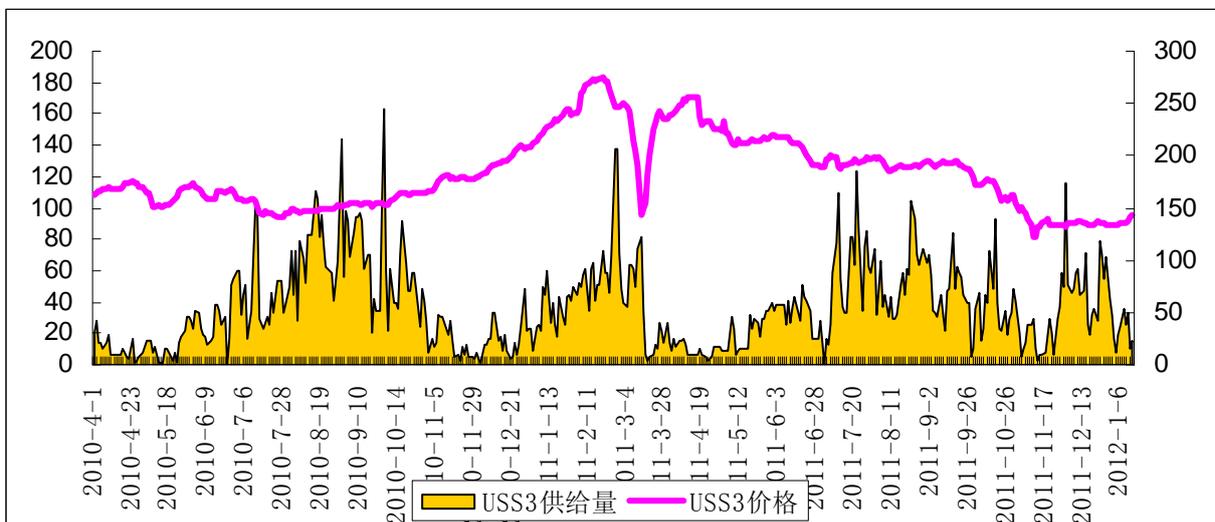


来源： 广州期货

TOCOM 橡胶本周触底反弹。正如之前预计，日本橡胶库存下降说明日本对于橡胶需求下降，而且日本轮胎库存下降或将刺激后市需求继续好转；产胶国天气较为差，之前泰国南部降雨，现在印尼产区苏门答腊岛继续降雨，影响到当地橡胶生产和运输；另外日本资金方面对于橡胶也是偏多的，商业净空单持续下降，基金净多单维持高位震荡，说明市场做多积极性依旧较高。日本对于天然橡胶需求好转，产胶国天气恶化以及市场资金对于橡胶做多积极性，再次刺激日胶在 250 日元/千克一线得到支撑，而现在欧债危机再次升级，使得期价在 60 日均线附近承压，短期内日胶仍有可能回踩 250 日元/千克一线支撑，维持在 250-MA60 区间震荡。

3) 泰国 USS3 现货价格

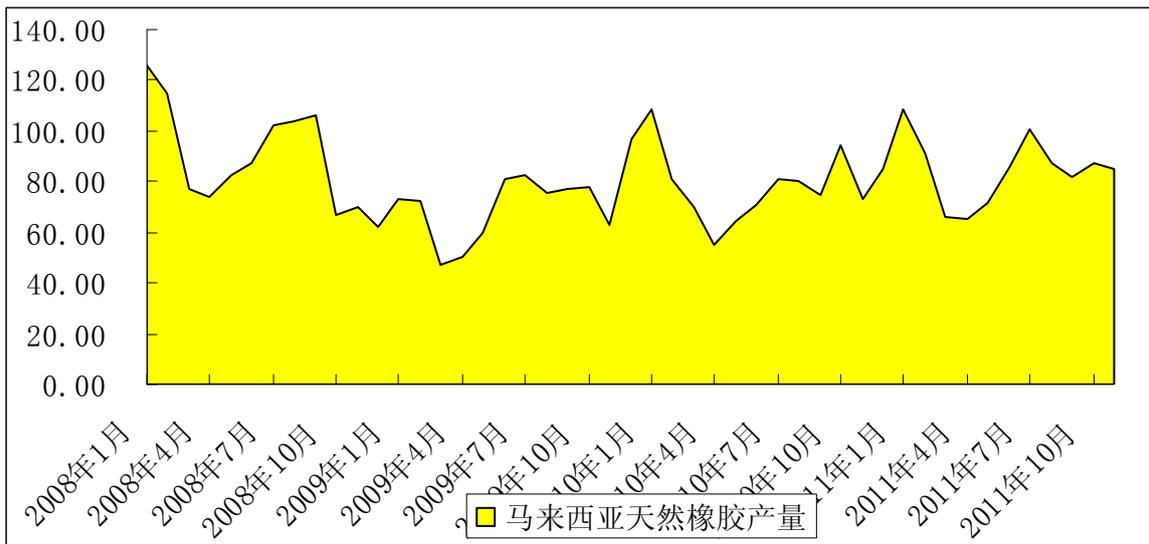
图四：USS3 现货价格与销售量走势图



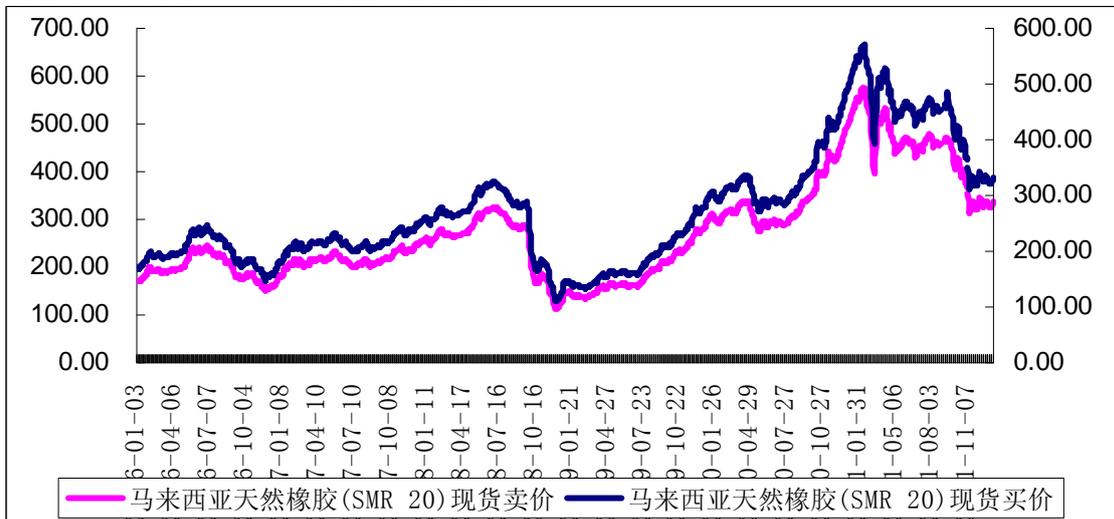
近期泰国产胶国天气好转，但是由于洪水市场供应量并未有完全恢复，市场到货量依旧偏少。1月11日泰国政府和农户协会官员称，由于近期泰国 USS3 现货价格低迷，政府有可能购买 20 万吨烟片胶，旨在将价格推升至 120 泰铢/千克。该计划将在 1 月 17 日通过部长和政府官员组成的国家橡胶委员会批准，并将在 1 月 24 日通过内阁的批准。泰国政府的表态再次刺激日胶和沪胶价格出现技术性反弹。下周将是该计划的批准期限，预计如果通过则有可能刺激日胶和沪胶价格再次反弹。但是中国需求的下降或将减缓该计划的市场影响，短期内 USS3 现货市场价格仍有可能维持在 100 泰铢/千克一线震荡。

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1月12日公布的数据显示,2011年11月天然橡胶产量同比缩减7.1%至67936吨。

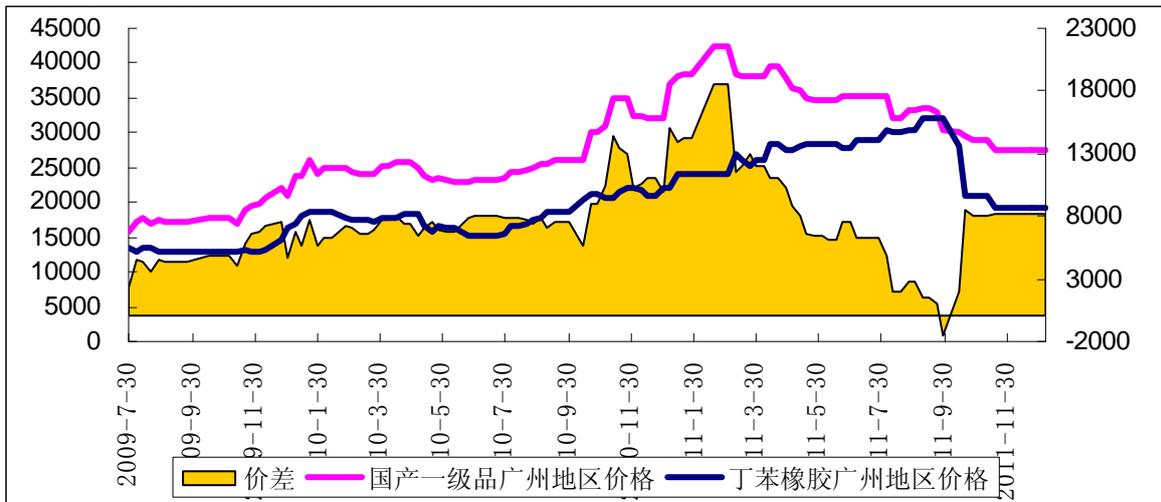
数据还显示,该国截至11月末天然橡胶库存增加2.9%至135,254吨。

马来西亚11月天然橡胶出口量为66,302吨,同比减少20%,同期天然橡胶进口量减少1.9%至59826吨,其中乳胶浓缩物 and 标准橡胶分别占总产量的40%和34%。

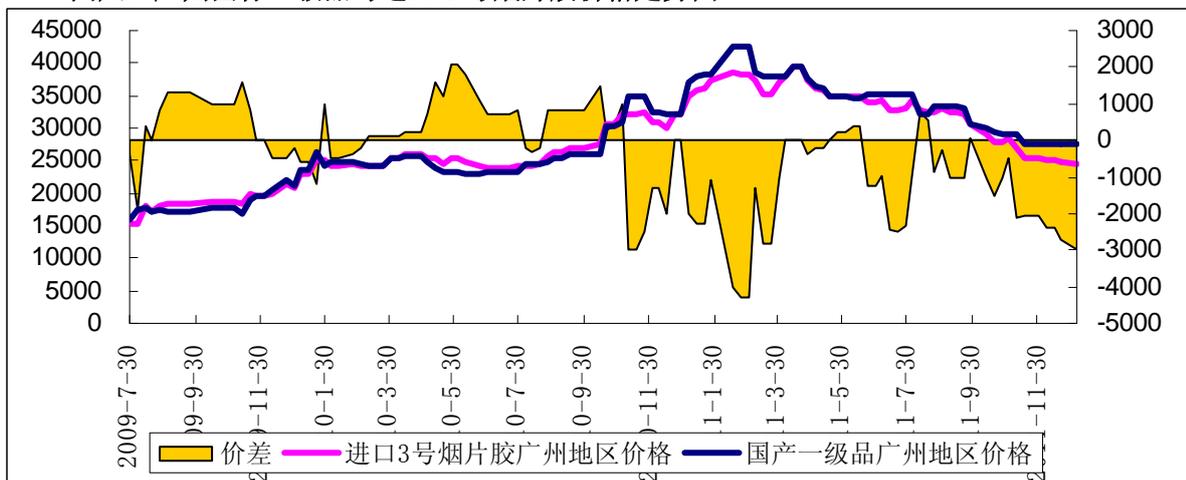
近期虽然中国对于橡胶的需求由于春节节假日而下降,另外欧元区债务危机也对市场产生一定的压制作用,但是产胶国天气特别是加里曼丹岛和苏门答腊岛降雨对于市场供应量产生较大的影响,而且泰国政府预计采购天然橡胶,抑制橡胶价格进一步下降,对于期价产生一定的支撑作用。短期内现货市场价格或将继续维持区间震荡,方向性不明显。

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



图八: 广州国标一级品与进口3号烟片胶价格走势图

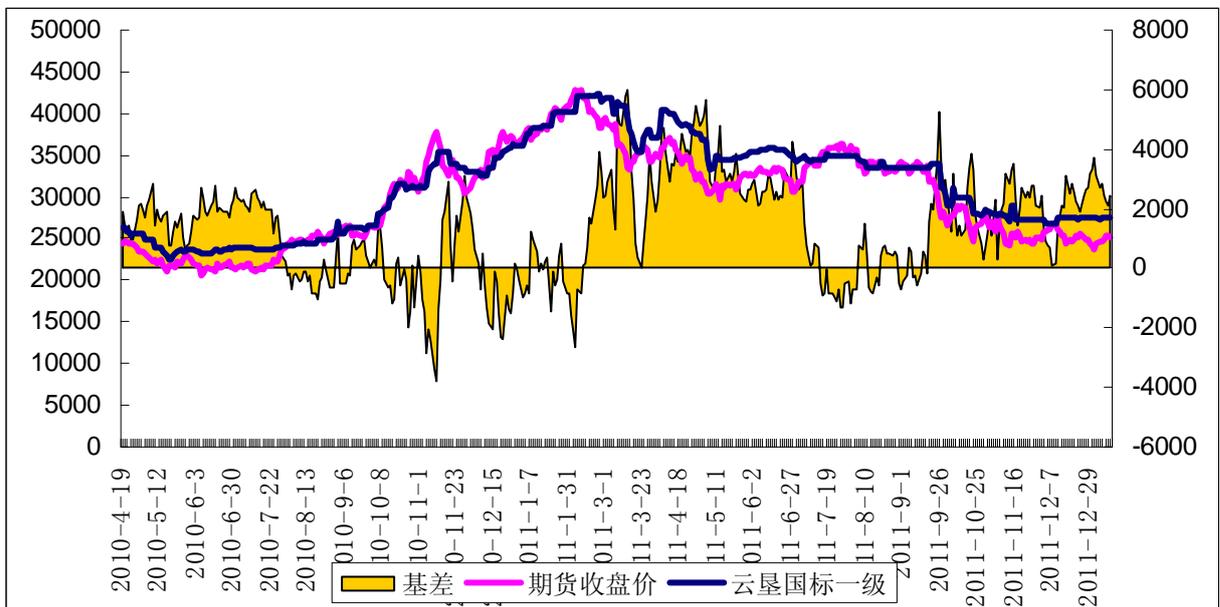


中国商务部1月11日商务预报：上周（1月2日至8日）国内橡胶价格比前一周（下同）下降0.4%，连续四周回落。其中，国产1#标准胶、顺丁胶、丁苯胶价格分别下降0.7%、0.5%和0.4%。

春节假期将至，贸易商采购减少，此外，下游轮胎企业原料库存高企，橡胶市场整体成交低迷。国际天然橡胶报价继续回落，1月5日，泰国3#烟片胶价格离岸价格比12月底下降3%。

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，国内现货市场价格依旧维持区间震荡，在连续暴跌之后，沪胶期价也出现技术性反弹，使得市场基差出现下降。终端用户需求的低迷，也使得上游企业和贸易商将现货注册成仓单的积极性大幅上涨，交易所的注册仓单近期出现小幅上涨。

7) 马来西亚橡胶进口国内利润

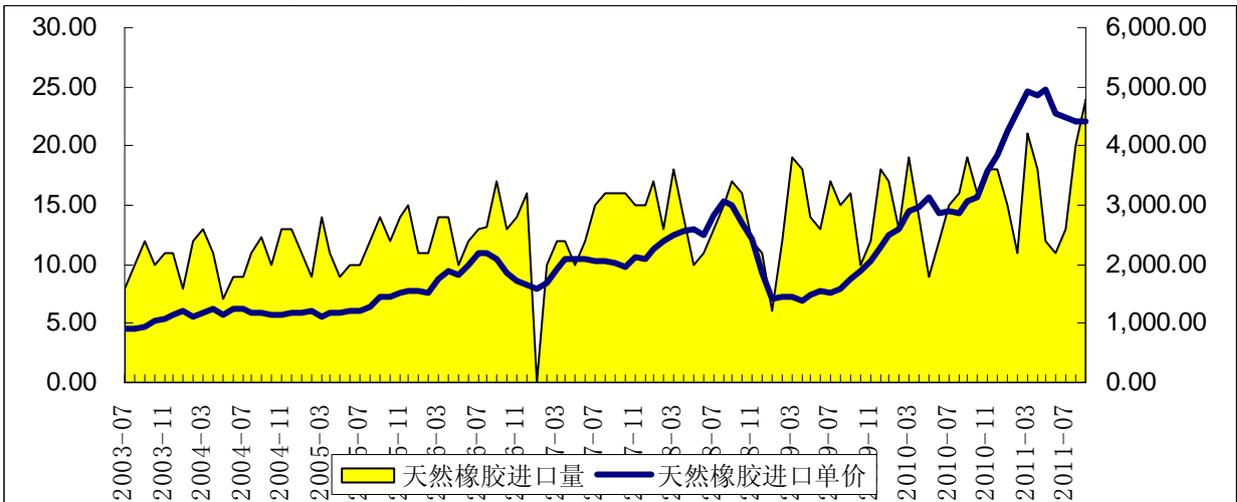
图十：马来西亚橡胶进口国内期货市场利润走势图



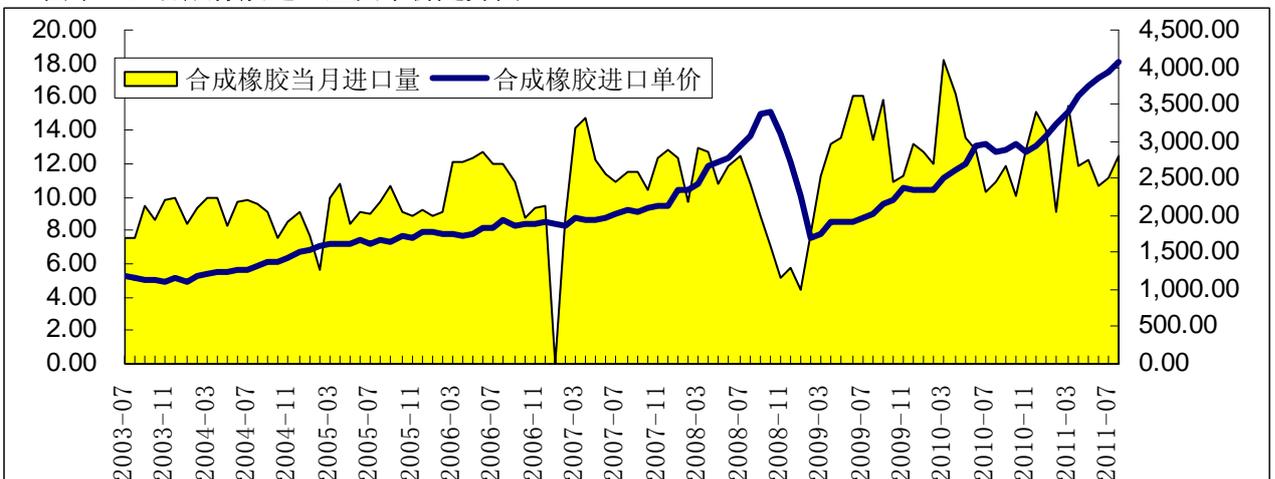
临近中国传统节假日春节，中国贸易商多离场观望，在东南亚市场采购的积极性大幅下降。而且从马来西亚进口 SMR20 轮胎级标胶依旧处于亏损，使得 1 月份进口量或将大幅下降。

8) 进口量小幅增加

图十一：天然橡胶进口量及单价走势图



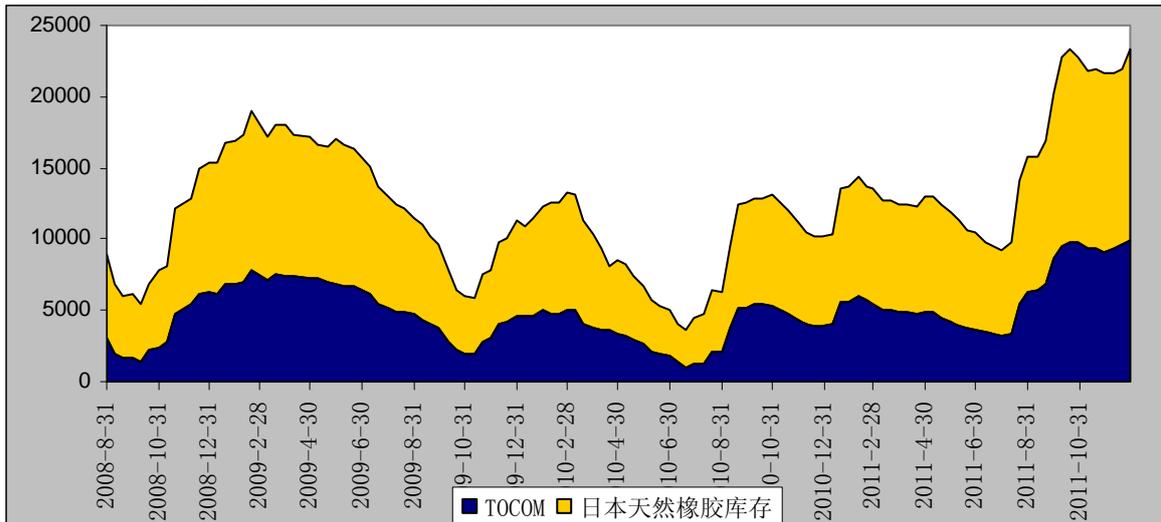
图十二：合成橡胶进口量及单价走势图



中国海关1月13日公布，中国海关统计显示，2011年中国进口天然橡胶210万吨，较2010年增加13%。其中，2011年12月，天然橡胶进口量为21万吨，较2010年同期增加17%，但较11月下滑12.5%。

9) 日本橡胶库存走势

图十三：日本橡胶协会与 TOCOM 橡胶库存



日本橡胶贸易协会1月11日布的数据显示，截至12月31日，日本天然橡胶库存为13,439吨，较12月20日时的12,298吨增加9.3%。

截至12月31日，天然乳胶库存下降至329吨，12月20日时为337吨；固体合成橡胶库存增加至2,783吨，12月20日时为2,705吨。

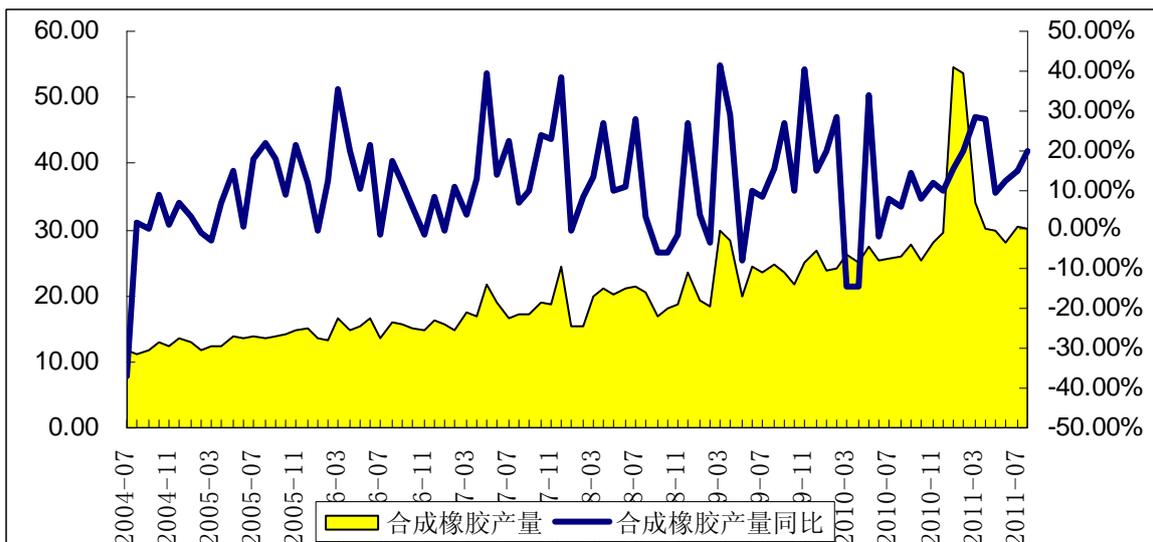
2011年12月31日时日本天然橡胶库存是2010年12月31日时6,238吨的两倍。

日本橡胶贸易协会未给出库存变化的原因，但贸易商称自2010年触及纪录低位后日本已经补充库存。2011年橡胶生产国产量亦增加，因价格维持在高位。

1月10日TOCOM公布库存数据显示，截至12月31日天然橡胶库存9947吨，较前期增加265吨

10) 合成橡胶产量以及同比

图十四：合成橡胶产量以及同比

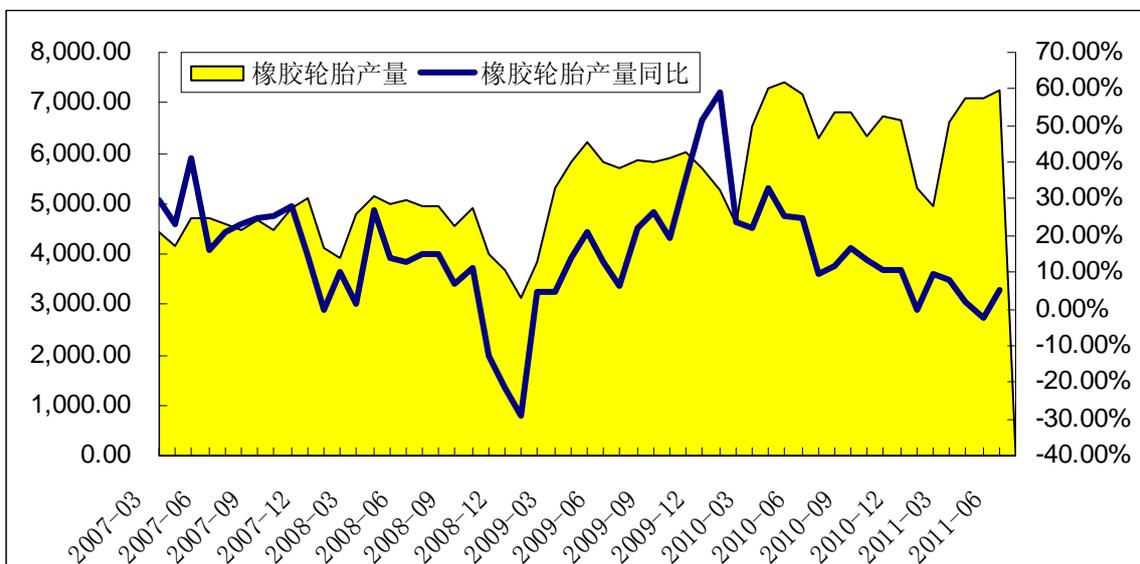


国家统计局12月21日公布的数据显示,2011年11月份我国生产合成橡胶29.5万吨,同比增长9.47%。2011年1-11月,全国合成橡胶的产量达317.5万吨,同比增长13.54%。

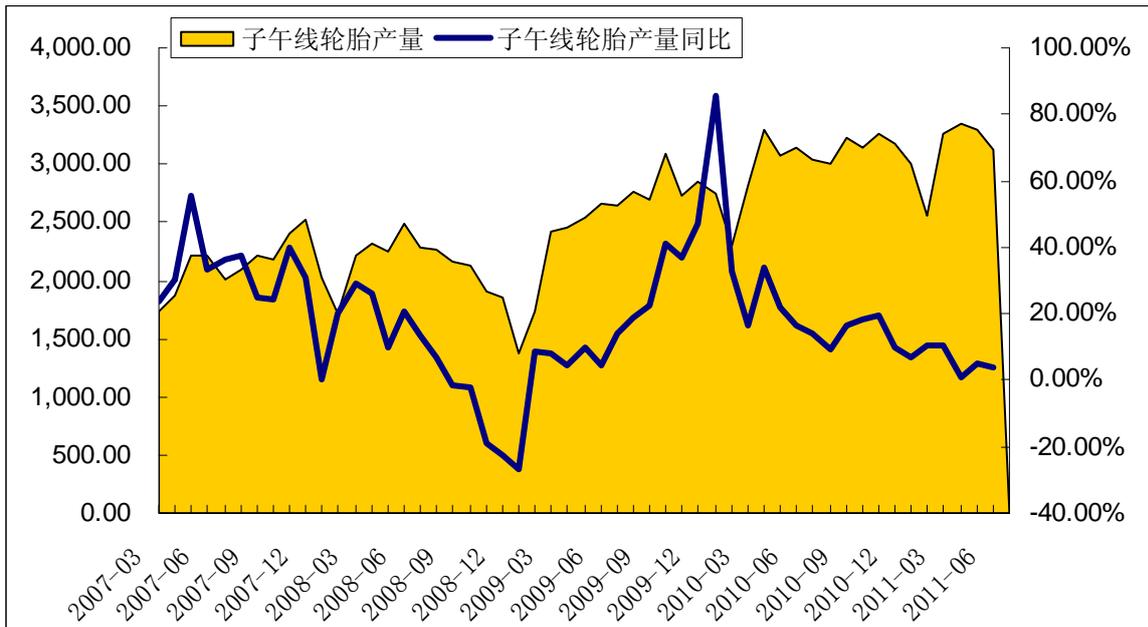
从各省市的产量来看,2011年前11个月,我国合成橡胶生产的前三省市是江苏、山东和广东,分别占总产量的26.27%、15.43%和10.59%。

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



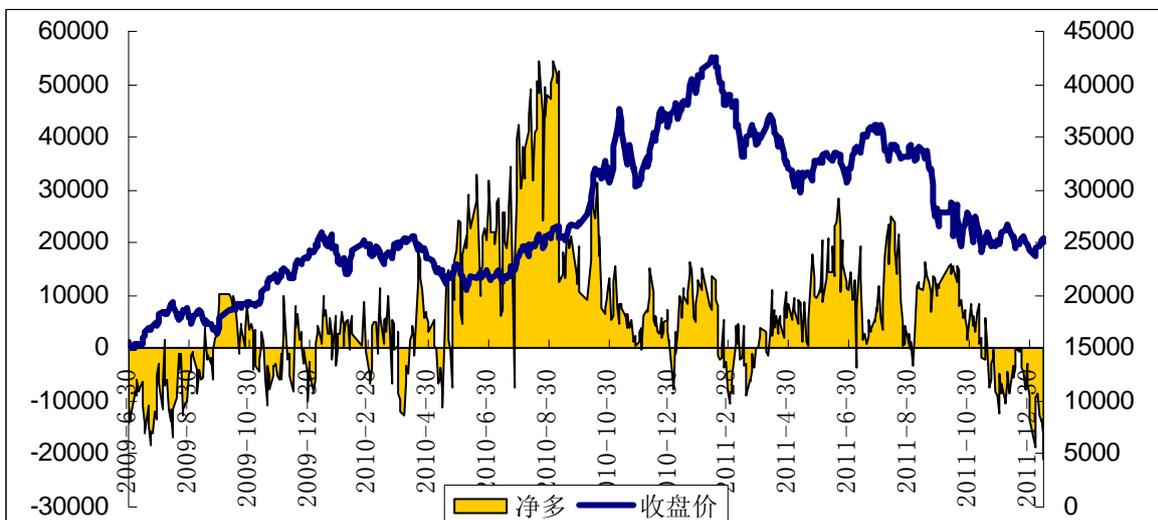
2011年11月份,我国生产橡胶轮胎外胎7480.8万条,同比增长12.93%。数据显示:2011年1-11月,全国橡胶轮胎外胎的产量达75809万条,同比增长8.46%。其中,我国子午线轮胎外胎的产量为3.6亿条,占总产量的47.45%。

从各省市的产量来看,2011年前11个月,山东省橡胶轮胎外胎的产量达28126.5条,同比增长3.41%,占全国总产量的37.10%。紧随其后的是江苏、浙江和安徽等省市

三、盘面分析

1) 持仓量变化走势

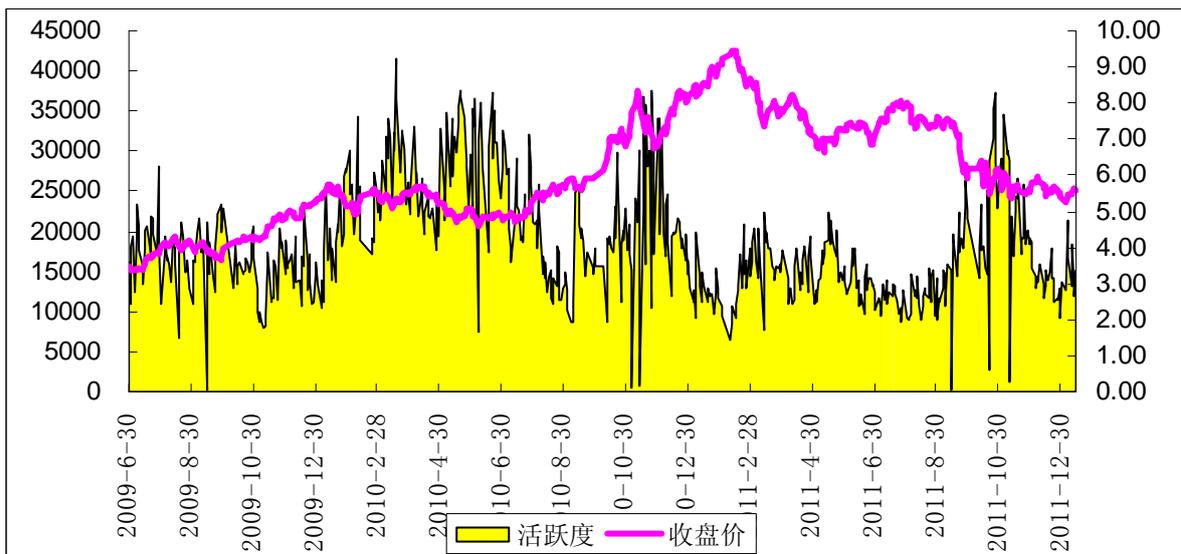
图十七：沪胶指数净多单与期价走势图



虽然期价在超跌以及欧债危机缓解的情况下，出现技术性反弹，但是市场做多的积极性依旧较低，净多单依旧处于负数，而且还有进一步扩大的迹象，短期内期价依旧面了较强的压制。

2) 市场活跃度走势

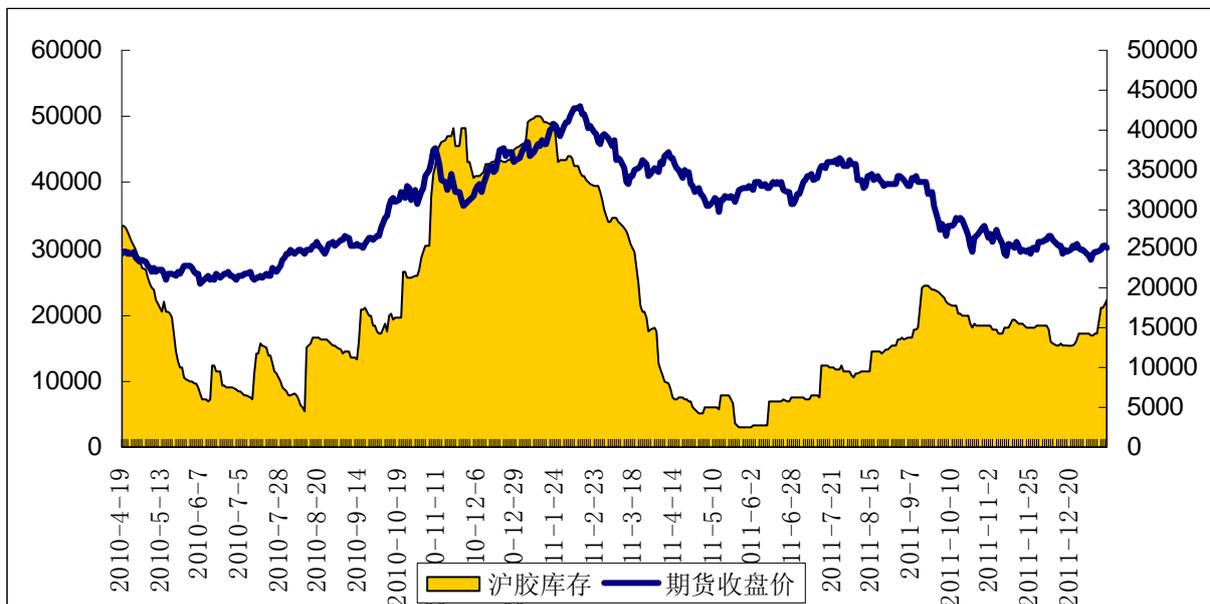
十八：沪胶指数市场活跃度与期价走势图



元旦后，市场资金重新介入市场，市场中活跃度出现反弹，但是市场资金依旧较为谨慎。

3) 交易所库存

图十九：沪胶交易所库存与期价走势图



基差一致维持在正数，市场贸易商和上游企业把货物注册仓单的积极性一致较低，但是近期终端用户需求低迷，再次打压市场需求，而且期价出现技术性反弹，贸易商积极性有所恢复。

四、重要资讯

1、去年国产汽车产销增幅为 13 年来最低

据新华社电 刚刚过去的 2011 年，国内车市告别狂飙，增幅急剧回落。中国汽车工业协会 12 日发布的统计表明，2011 年国产汽车产销为 1841.89 万辆和 1850.51 万辆，分别增长 0.84%和 2.45%，比上年回落 31.60 个和 29.92 个百分点，增速为 13 年来最低。

中汽协负责人指出，2011 年国产汽车产销增速大幅回落，主要是受到国家宏观调控、鼓励政策退出、上年基数较高和部分城市限购等因素的影响，其中国家宏观调控和鼓励政策的退出是影响 2011 年汽车增长的主要因素。

中汽协统计表明，2011 年乘用车产销形势好于商用车。据统计，2011 年乘用车产销分别完成 1448.53 万辆和 1447.24 万辆，同比增长 4.23%和 5.19%，高于行业总体增长水平。商用车则出现了负增长。乘用车中，除交叉型乘用车（微面）出现负增长，轿车、SUV 和 MPV 市场表现整体都不错，好于行业平均增长水平。

由于国家鼓励小排量乘用车相关政策如车购税减征、汽车下乡等政策退出，而自主品牌以小排量车为主，2011 年有几家自主品牌车企销量出现负增长。2011 年自主品牌乘用车共销售 611.22 万辆，同比下降 2.56%（扣除出口国内销量同比下降 5.42%），市场占有率较上年下降 3.37 个百分点。自主品牌轿车销售 294.64 万辆，同比增长 0.46%，占轿车销售总量的 29.11%，市场份额同比下降 1.78 个百分点。

中汽协负责人认为，2012 年国内车市步入正常增长，全年汽车产销形势将好于上年。

2、中橡协发布 2011 年 1-11 月橡胶行业统计分析

1-11 月份，中国橡胶行业经济运行整体趋于平稳，全年将实现较大幅度的增长；出口增幅继续呈现回落趋势，但出口产品的结构稳步调整；原材料价格的大幅波动，增加了行业控制成本的难度，行业效益下滑。

据对轮胎、力车胎、胶管胶带、橡胶制品、胶鞋、乳胶、炭黑、废橡胶综合利用、机械模具、橡胶助剂、骨架材料 11 个分会 414 家重点会员企业的统计，1-11 月份完成现价工业总产值 2794.42 亿元人民币，同比增长 18.66%；实现销售收入 2781.75 亿元人民币，同比增长 19.38%；实现出口交货值 802.83 亿元人民币，同比增长 30.08%。1-11 月份行业

实现利税 149.12 亿元，同比下降 6.11%，实现利润 90.42 亿元人民币，同比下降 5.42%；338 家重点企业中（不包括助剂、骨架）55 家亏损，亏损面 16.27%；亏损额 7.28 亿元人民币。

3、春节前青岛保税区橡胶库存动态

本周，青岛保税区橡胶出库基本维持在百吨（每个仓库每天）左右。而元旦前后的一周，有的仓库的出货量在 2000 多吨，相比来看，变化较大。轮胎企业的放假，以及本周出库数量的减少，说明春节前的备货基本结束。

此外，橡胶入库数量明显下降，2 月份入库货单也是较少，说明压力下降不少。现在流出的橡胶基本上以存放在仓库外的为主，但是，近期一段时间大批量橡胶流出，部分仓库没有及时入货，并不意味着库存就保持在目前水平，港上仍有一定数量货物等待入库。而且只要仓库有地方，年前还会陆续存入。

整体来看，年前青岛保税区橡胶库存料或在 22 万吨左右，压力不减。

4、销售厂家顺丁橡胶装置动态

顺丁胶生产企业	装置运行情况
燕山石化	燕山石化 12 万吨/年高顺顺丁胶装置今日满负荷开工，库存 2200 吨左右，1 月份顺丁计划产量 12000 吨。
巴陵石化	巴陵石化 6 万吨/年顺丁橡胶装置：原有 4 万吨/年生产线正常运行，新增 2 万吨/年生产线依然停车，计划明年开始投入使用；库存低位，据了解，巴陵石化 4 万吨/年的顺丁装置在上周停车 4-5 天后，恢复时间提前，目前已经重启，库存偏低。
齐鲁石化	齐鲁石化 5 万吨/年高顺顺丁胶装置生产正常，另外新增 2 万吨/年扩能土建工程正在进行，完工时间推迟到 2012 年三、四月份。
高桥石化	高桥石化 12 万吨/年高顺顺丁胶装置正常生产，库存低位。
大庆石化	8 万吨/年顺丁橡胶装置二线正常运行，一线停车；该装置扩能计划推迟至 2012 年中期进行。2012 年 1 月份计划排产 5600 吨。
锦州石化	3 万吨/年顺丁橡胶装置运行正常。 。2012 年 1 月份计划排产 3000 吨。
独山子石化	独山子石化 3 万吨/年高顺顺丁橡胶装置满负荷运行，1 月 BR9000 计划排产量 3000 吨。
华宇橡胶	华宇橡胶 8 万吨/年镍系高顺顺丁胶装置处于生产成本的压力，两套装置停车，一期元月 1 号停车，二期元月 7 号停车，消耗库存。
福建福橡化工	福橡化工 5 万吨/年镍系高顺顺丁装置一线运行，前期等外品产出率较高，近期其一级品和合格品、优级品产出率增加；另一线仍然间歇停车休整中。

新疆蓝德精化	蓝德精化 5 万吨/年高顺顺丁橡胶装置于 2011 年 10 月 19 日正式投料运行，目前装置运行正常，库存低位，1 月份计划排产量 4000 吨。
台橡宇部（南通）	台橡宇部（南通）5 万吨/年高顺顺丁装置共一条生产线，可以生产轮胎级高顺顺丁胶 BR0150 和改性级高顺顺丁胶 BR015H；该装置初步计划明年第一季度初期有停车计划，详情待定。
山东万达	山东万达化工有限公司 5 万吨/年高顺顺丁橡胶装置已于 11 月 15 日正式投产；装置设计为两条生产线，生产牌号为 BR9000，对外报价在 23600 元/吨；目前一线生产，另一线计划春节后投产。

5、销售厂家丁苯橡胶装置动态

丁苯胶生产企业	装置运行情况
齐鲁石化	齐鲁石化 15 万吨/年丁苯装置一线 1502、二线 1712；10 万吨/年丁苯装置二线 1502。
吉林石化	吉林石化 15 万吨/年丁苯胶装置二线生产松香 1502、一线生产松香 1500E。
兰州石化	兰州石化 10 万吨/年丁苯胶装置一线生产松香 1500E、一线生产松香 1502E；5 万吨/年丁苯胶装置充油 1712。
扬子金浦	南京扬子金浦橡胶有限公司 10 万吨/年丁苯装置二线运行，一线 1502，一线 1712；装置满负荷运行。自 2012 年 1 月起，扬子金浦丁苯橡胶销售将移交中石化华东销售公司统销。
南通中华	南通中华 18 万吨/年丁苯胶装置生产正常，库存偏低。目前装置一线 1502，一线 1712，一线 1502E、1723 切换生产。
浙晨橡胶	杭州浙晨橡胶 5 万吨/年丁苯胶装置运行正常，一线 1502 产品正常对外销售。据了解，浙晨二期 5 万吨/年丁苯橡胶扩能时间较 2012 年 4 月有所延期，详情待定。
天津陆港	天津陆港 10 万吨/年丁苯装置目前一线 1502，一线 1712 运行正常。
高桥石化 溶聚丁苯	高桥石化年产 10 万吨的溶聚丁苯、低顺顺丁胶装置目前生产正常，双线生产，一条线产低顺 55AE，另外一线产溶聚丁苯胶 T2000R。
福建福橡化工	福橡化工 10 万吨/年丁苯装置已于 12 月 7 日正式投产，目前两线 1502 运行。
山东华懋新材料	山东华懋新材料有限公司 10 万吨/年溶聚丁苯橡胶 SSBR 计划在农历春节假期之后投产，详情待定。

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：虽然中国进入冬休，市场供应将依赖进口已经消耗库存，对于现货市场起到一定的支撑作用，而且期价连续下跌之后，出现技术性反弹，期价再次试探 60 日均线支撑，但是欧债危机的爆发或将再次打压期价走软，短期内期价仍有进一步下探的可能性，不排除期价回踩 23450 一线的可能性。

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