



格林期货
GREEN FUTURES

2012 年 3 月份沪胶行情 分析报告

格林期货上海福山路营业部

研究员：高卫兵

2012-3-5

2012 年沪胶行情分析报告

一、2012 年一月行情回顾



沪胶 1205 合约

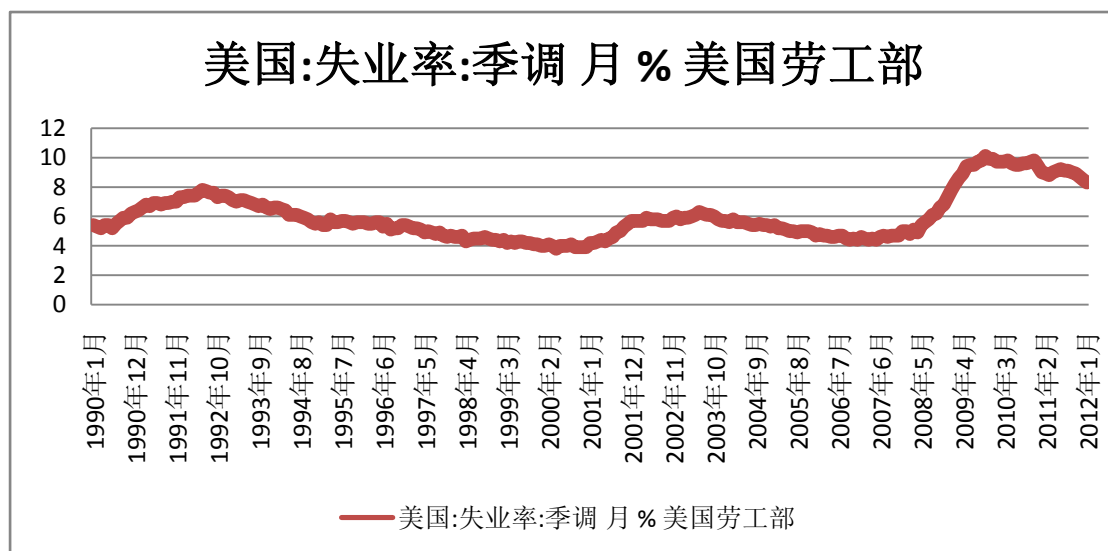
2012 年 2 月沪胶行情分析:

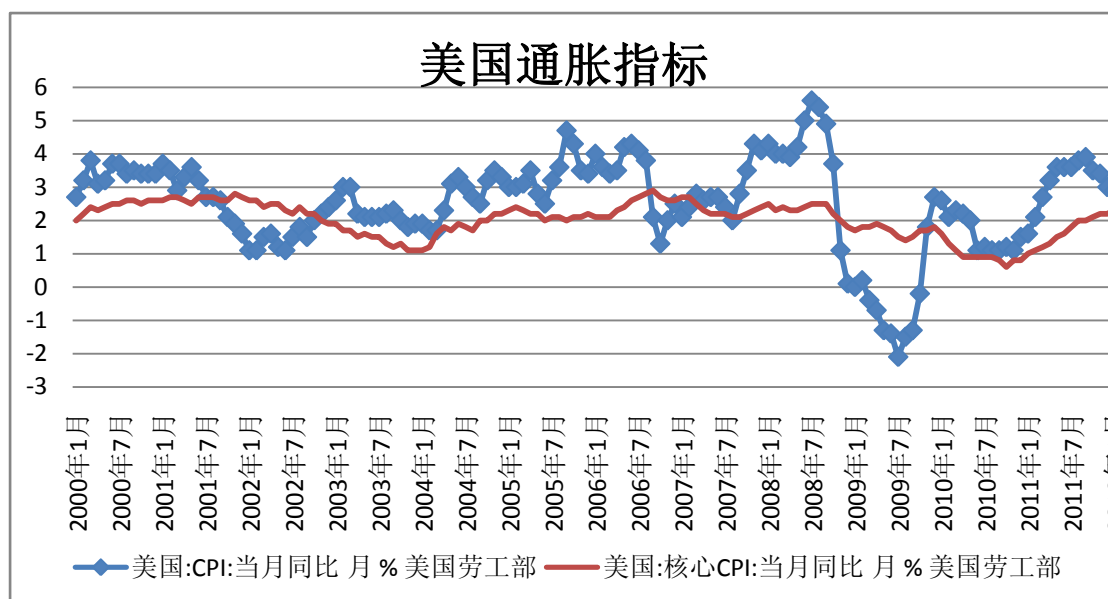
2 月份以来，沪胶延续一月上漲趋势，并几度逼近 3 万一线，整体走势较为震荡，主要原因有：1)、国内橡胶库存偏大，而消费却依然不足。2)、欧洲经济不振，直接影响我国今年的出口形势。3)、市场对干旱的炒作。4)、原油的持续走高。

二、影响沪胶行情走势的因素分析

一) 国际宏观

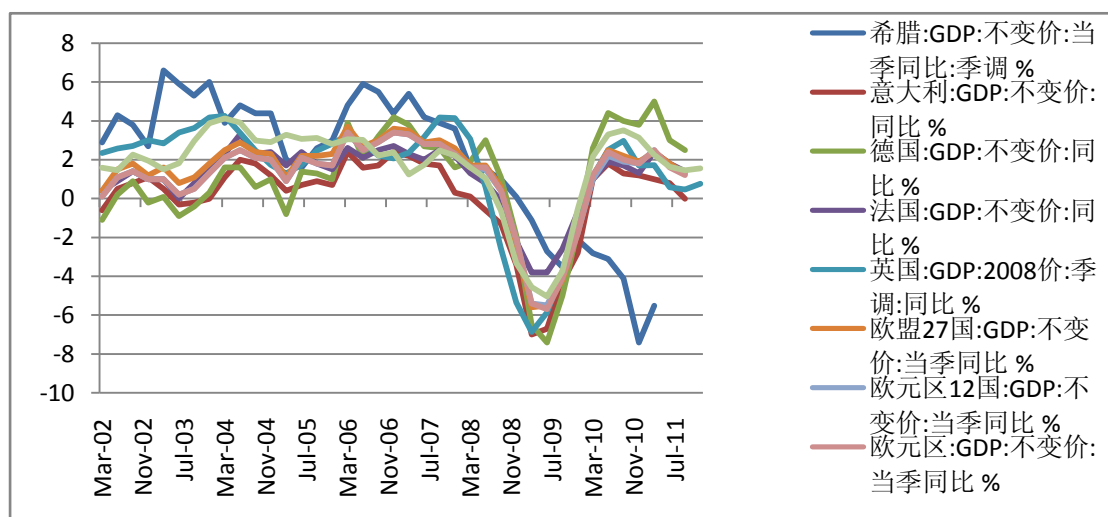
1、美国经济好于预期





国际方面，美国经济数据好于预期，美国 1 月份非农就业人数增加 24.3 万人，好于市场预期的 14.0 万人，前值由 20.0 万人修正为 20.3 万人；2011 年 10、11、12 月及 2012 年元月 PMI 数据分别为：50.8、52.7、53.9、及 54.1；2 月 29 日出炉的美国 2 月芝加哥 PMI 指数达到超出预期的 64，为 10 个月新高。2 月 28 日发布的美国 2 月消费者信心指数同样达到 12 个月高点。

2、欧债危机趋于缓和

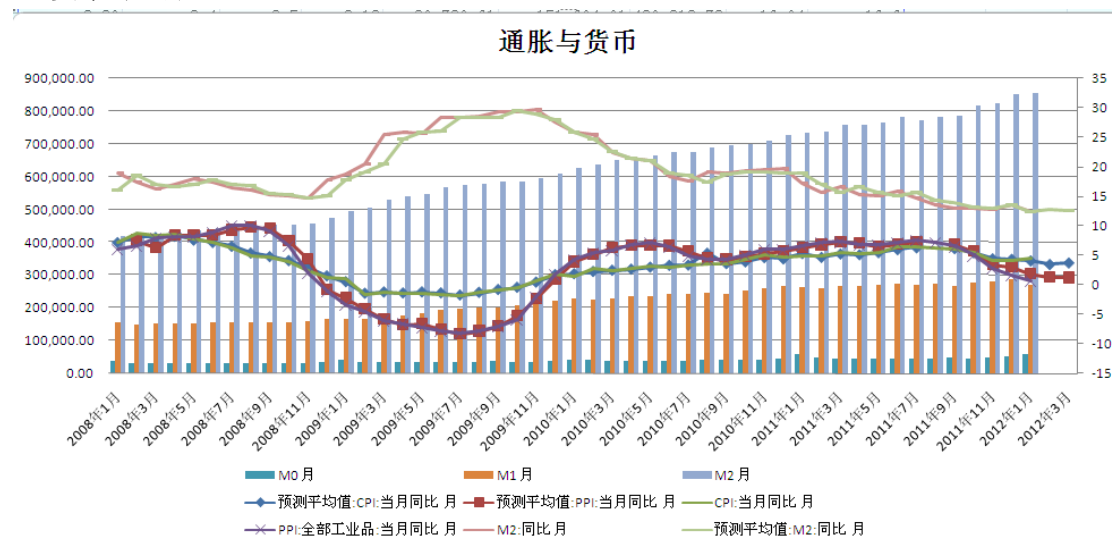


欧元区方面，去年第三季度，欧元区 17 国债务与 GDP 之比由第二季度的 87.7% 降至 87.4%，同比由 83.2% 涨至 87.4%。债务与 GDP 之比最高的国家分别是希腊 (159.1%)、意大利 (119.6%)、葡萄牙 (110.1%) 与爱尔兰 (104.9%)。2 月份我们看到，欧元区不断在积极帮助解决希腊债务问题，欧元区财长已就希腊第二轮援助方案达成协议，将向希腊提供 1300 亿欧元资金，并要求希腊在 2020 年之前将债务占 GDP 之比降至 121%。中国国务院总理温家宝 2 月 14

日表示，欧元是中国外汇储备多元化的主要投资选择。这是中国对于将利用外汇储备帮助欧洲克服债务危机所释放出的最强烈信号之一。然而欧洲央行(ECB)2月底的三年期再融资操作(LTRO)，逾800家银行参与了欧洲央行LTRO，总共获得了5300亿欧元资金。

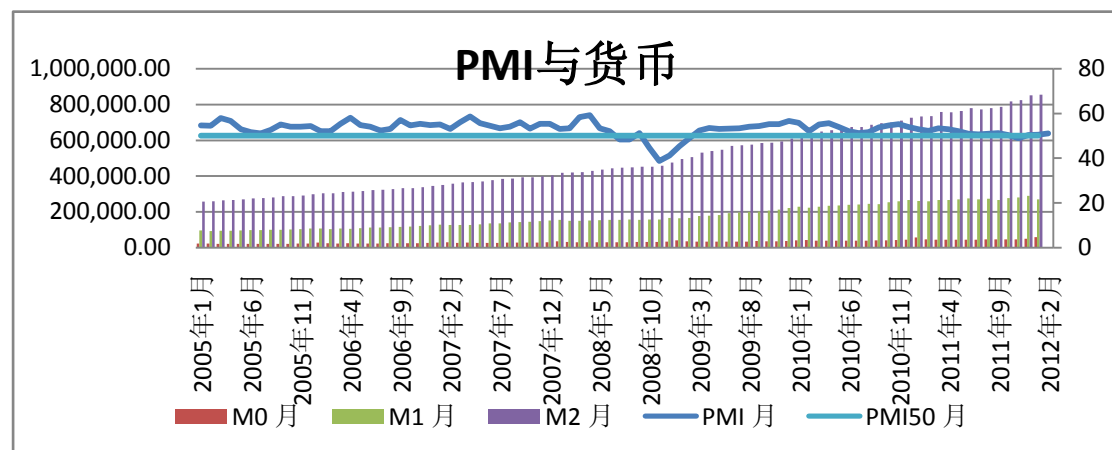
二) 国内宏观经济

1、货币与通胀



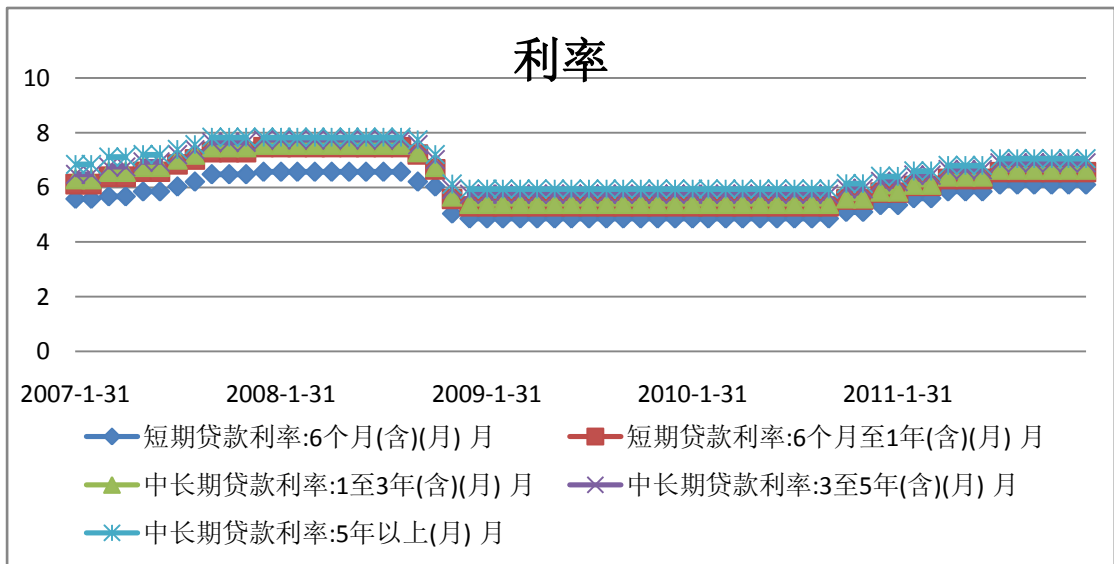
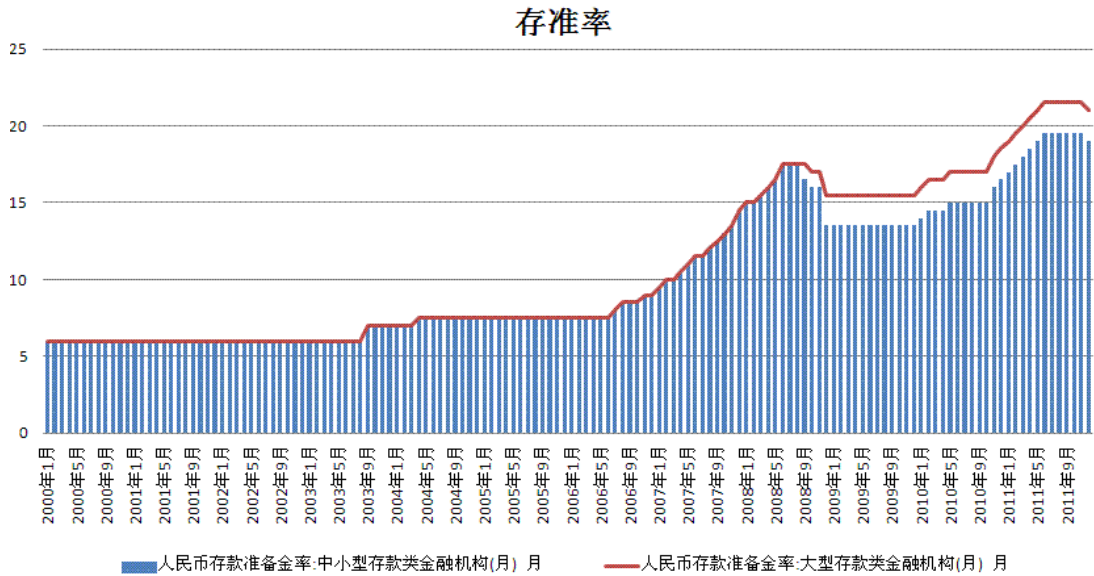
数据表明，CPI数据连续5月出现回落，至2011年12月数据显示CPI已回落至4.1%，1月份为4.5%，为5个月来的首次上涨；PPI数据连续5个月出现回落，至2011年12月数据显示PPI已回落至1.7%，1月份为0.73%。由于季节性因素，CPI出现一定幅度上涨。

2、经济景气指数



2月份国内采购经理人指数(PMI)为51，环比增长0.5%，表明我国内经济正在往良性发展。

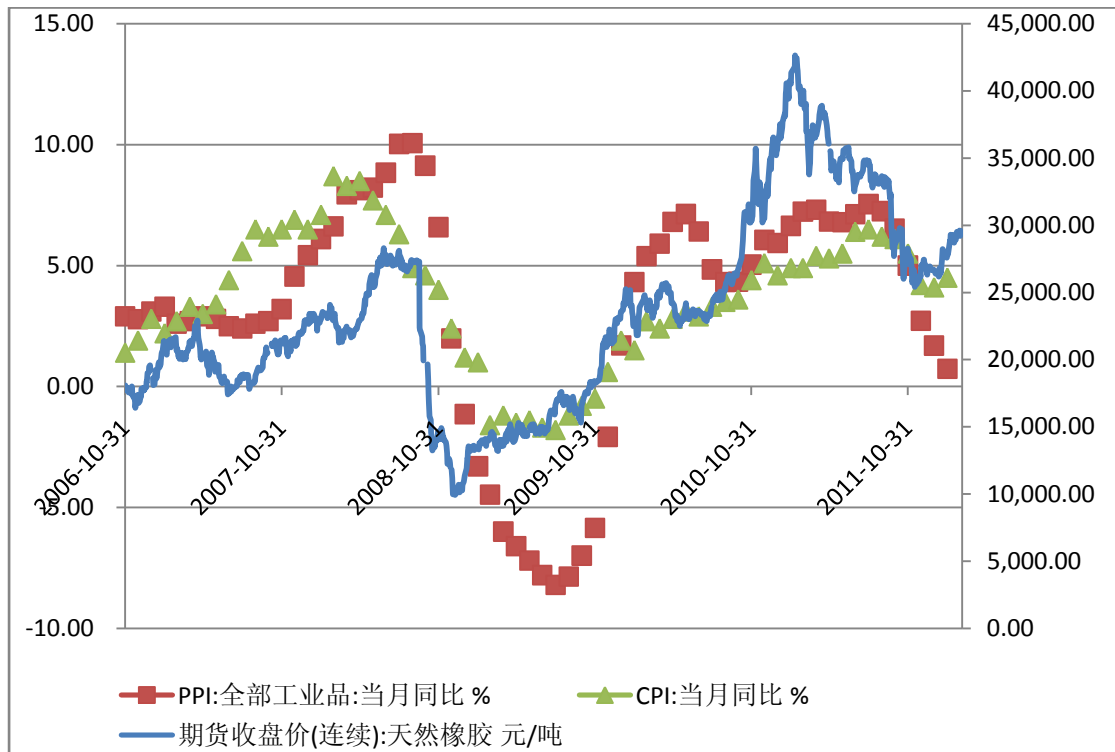
3、货币工具



数据表明，随着存款准备金率的下调，货币流动性得到一定释放，货币调控出现松动迹象。但资金面大幅流动性增加的可能不大，政府层面仍持谨慎态度，对于货币的宽松还有待观察，但从总体来看，温和通胀已不可避免。

三)、行业与宏观

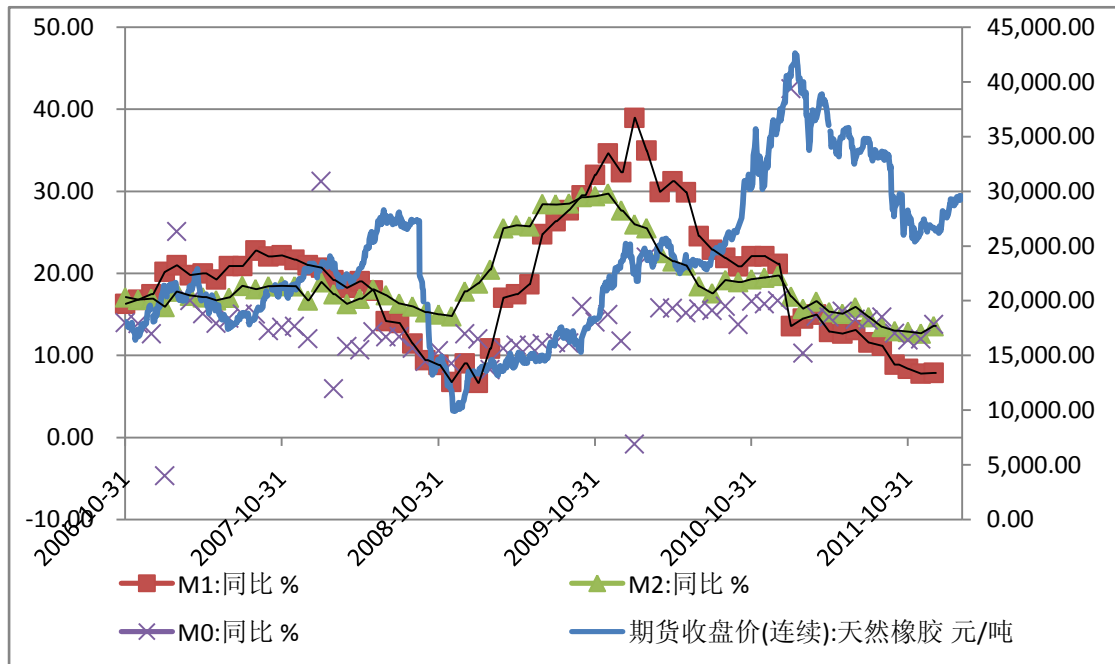
1、通胀因素与橡胶



通胀指标与橡胶

2011年10月、11月、12月、至2012年1月CPI数据分别为：5.5、4.2、4.1、4.5；2011年10月、11月、12月至2012年PPI数据分别为：5、2.72、1.69、0.73；随着国内CPI、PPI数据的逐步回落，国内通胀已得到基本控制，沪胶一月价格的上涨并非通胀原因照成的，而是由于年底的大量采购，推高了胶价。由此，胶价能否持续上扬，还取决于市场消费的真正启动。

2、货币与胶价

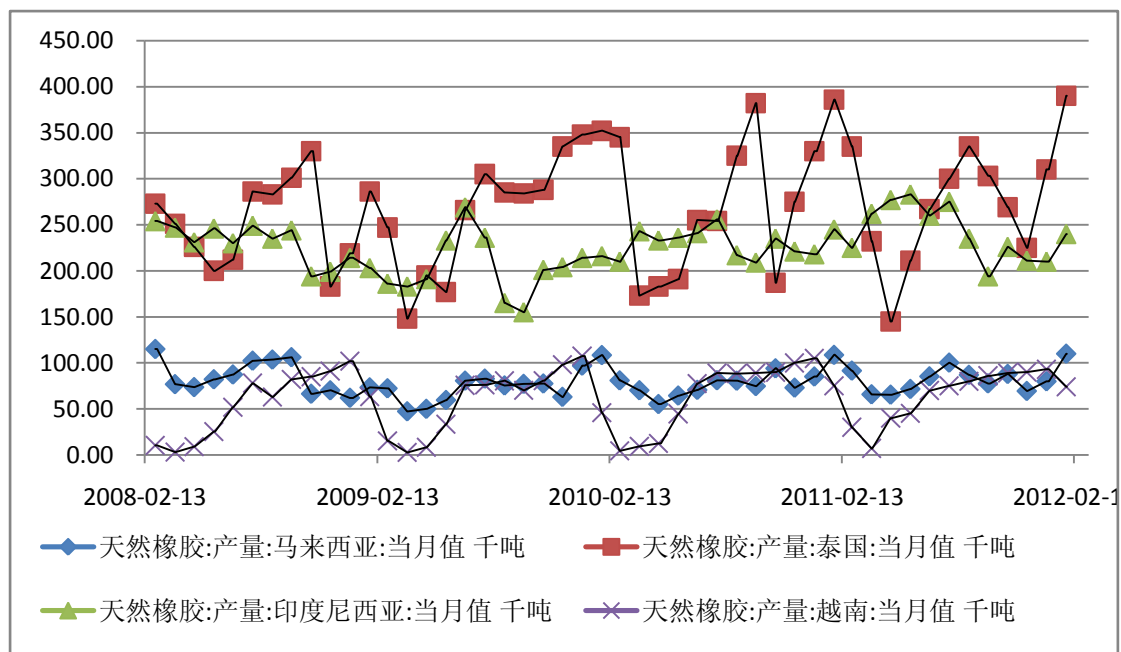


货币指标与橡胶

从流动性上看，虽然货币增速一直下降，但整体货币增量并未出现下跌，市场的流动性并未出现大幅的下降，从最近政府对货币的微调来看，市场流动性反而有松动的迹象。

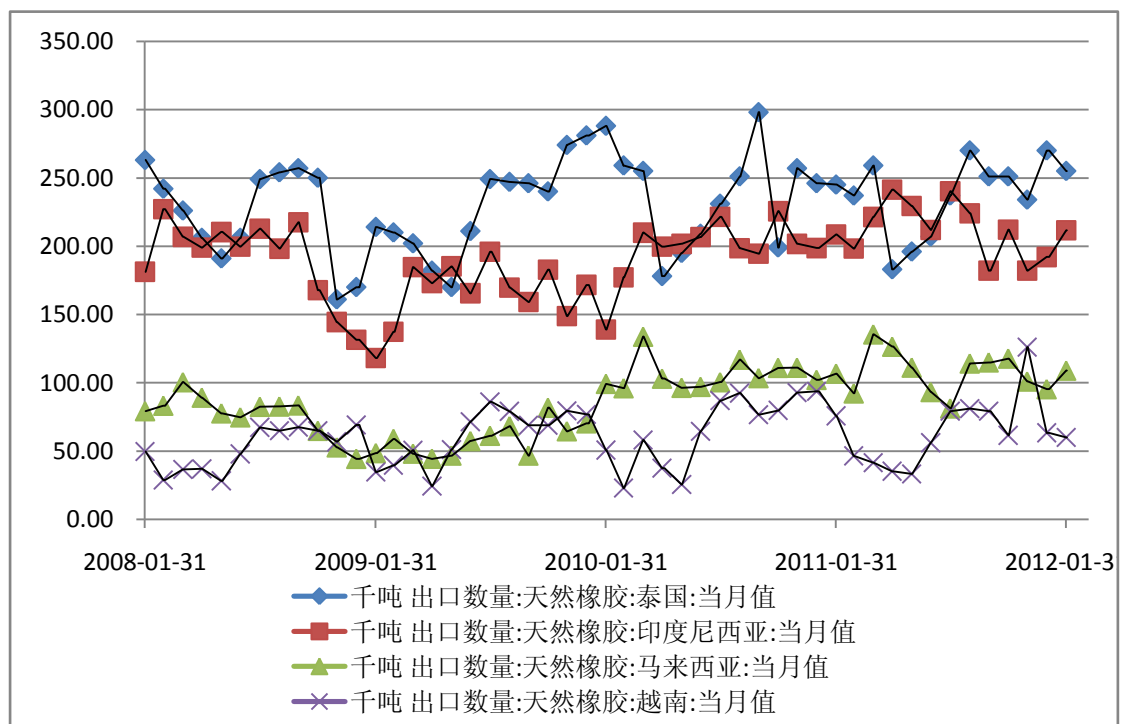
三)、供给与消费

1、供给



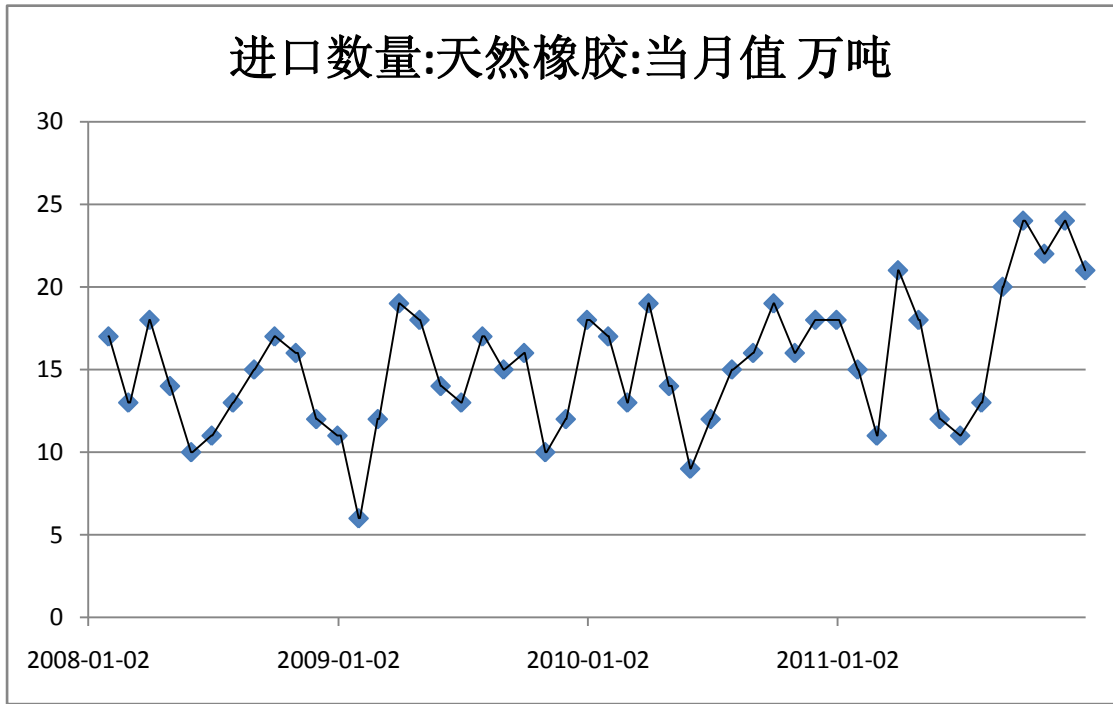
橡胶各国产量

从图上可以看，天然橡胶的四大主产国已连续 2 个月产量出现回升（除越南外），天然橡胶在供给上仍比较充裕，一月产胶四国总的产量月 81.4 万吨，越南政府宣布干预其国内橡胶市场，本预计在 2 月中旬启动收储却突然夭折。进入 3 月份，泰国进入停割期，但总体来看不影响整个市场的供应。



橡胶各国出口

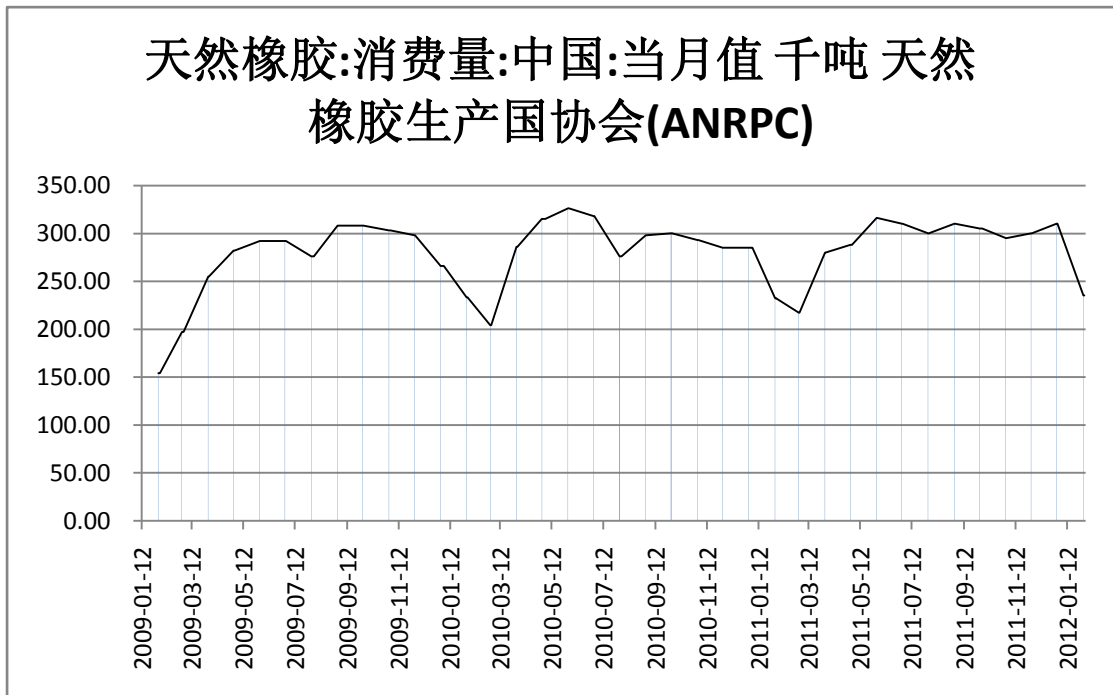
从各国的出口情况来看，各国在出口上并没有多大的变化，一月各国总的出口约 62 万吨左右。



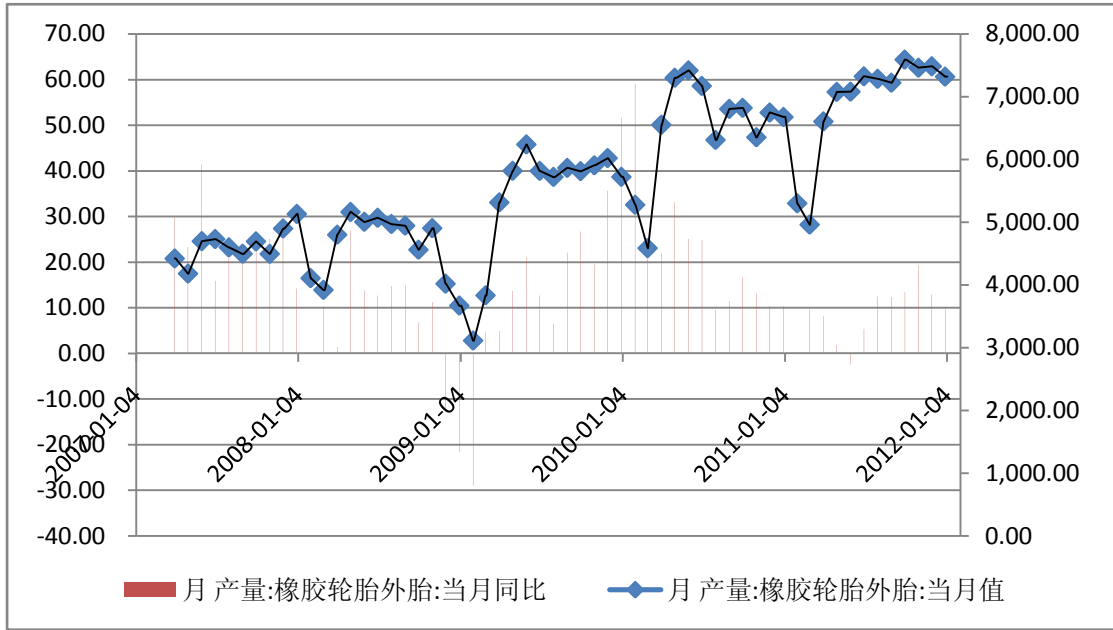
中国橡胶进口

中国是最大的橡胶消费国，由于地理原因，中国的大部分橡胶消费依赖进口，2011年9、10、11、月份是中国橡胶进口比较集中的到港期，2012年1月的进口量出现减少，但依然保持高位。

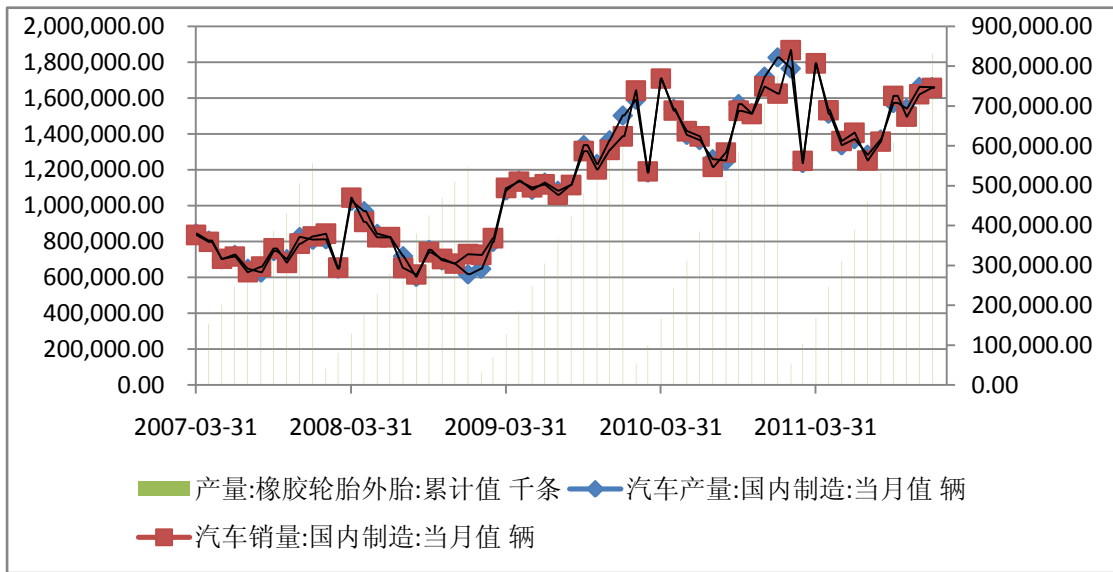
2、消费



中国天然橡胶的消费情况



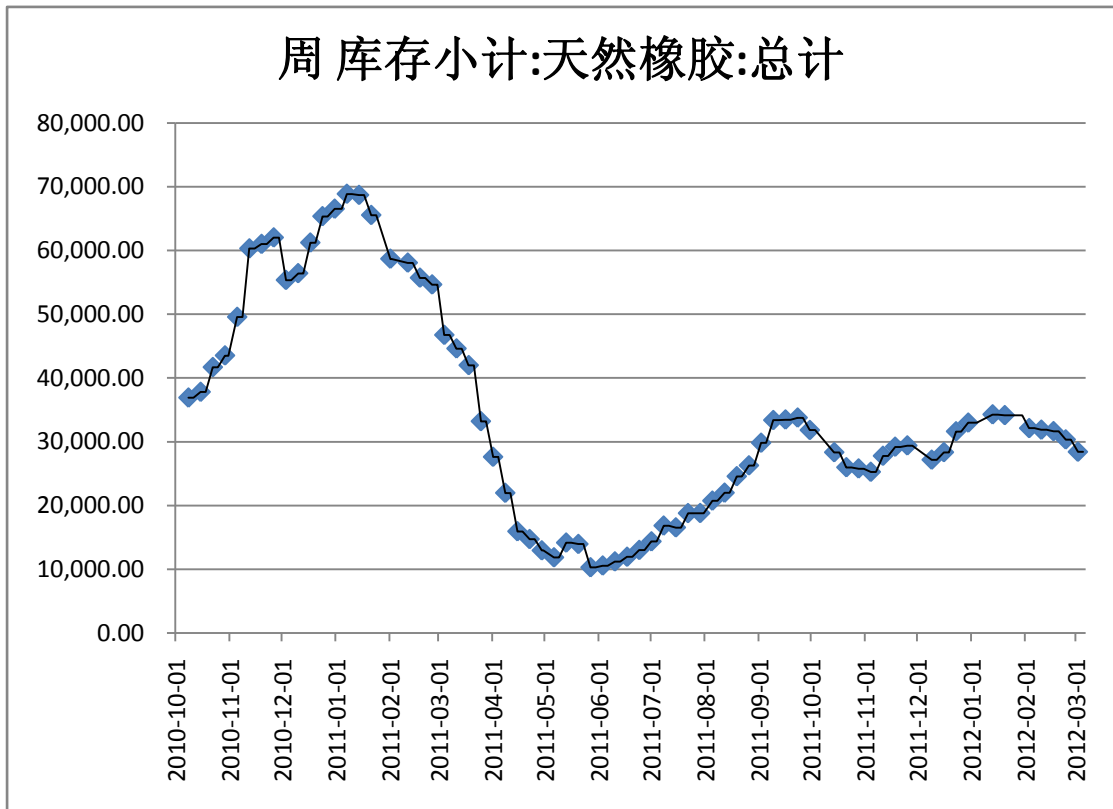
中国橡胶的轮胎消费情况



汽车产销对比

从上面三个图可以看出，中国的橡胶消费没有发生实质性的变化，去年 12 月份橡胶轮胎外胎产量约 7316 万条，较前两个月有所下跌，由于中过传统的节日的影响，轮胎厂更多的倾向于去库存化，所以，整体来看，橡胶的消费依然不是很乐观。

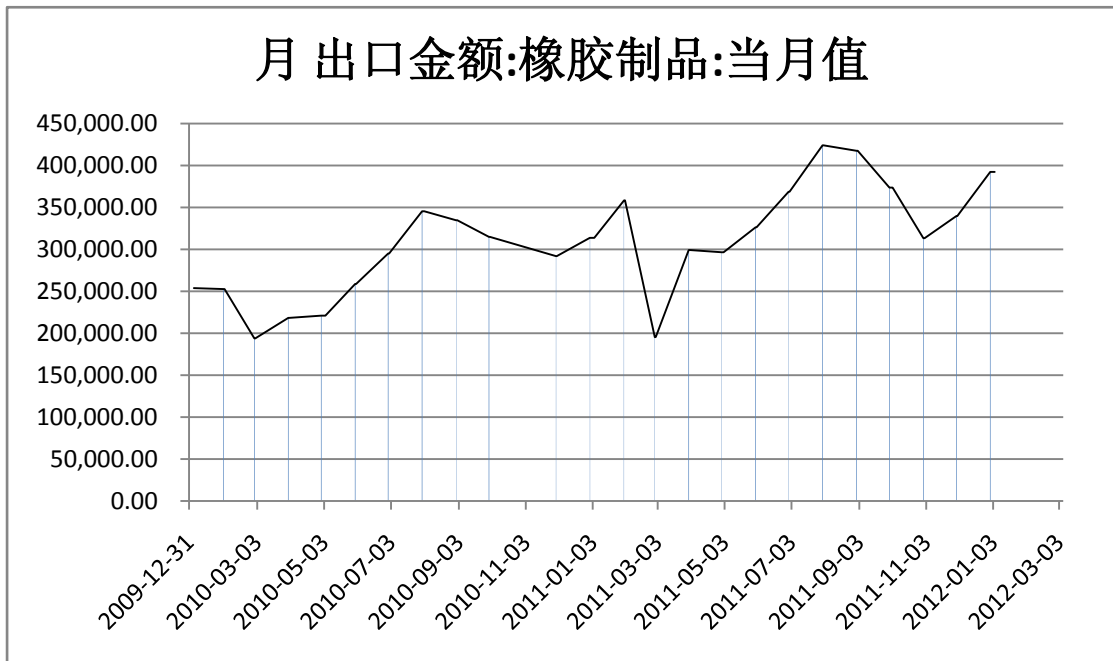
3、库存



天然橡胶的社会库存

从库存上看，无论是青岛保税区库存还是华东地区的社会库存，都保持在高位运行，截止到三月初，青岛保税区天然橡胶和复合胶的库存高达 20 万吨左右，相比库存最高位有所下降，但整个库区出货速度较慢，库存依然偏高。

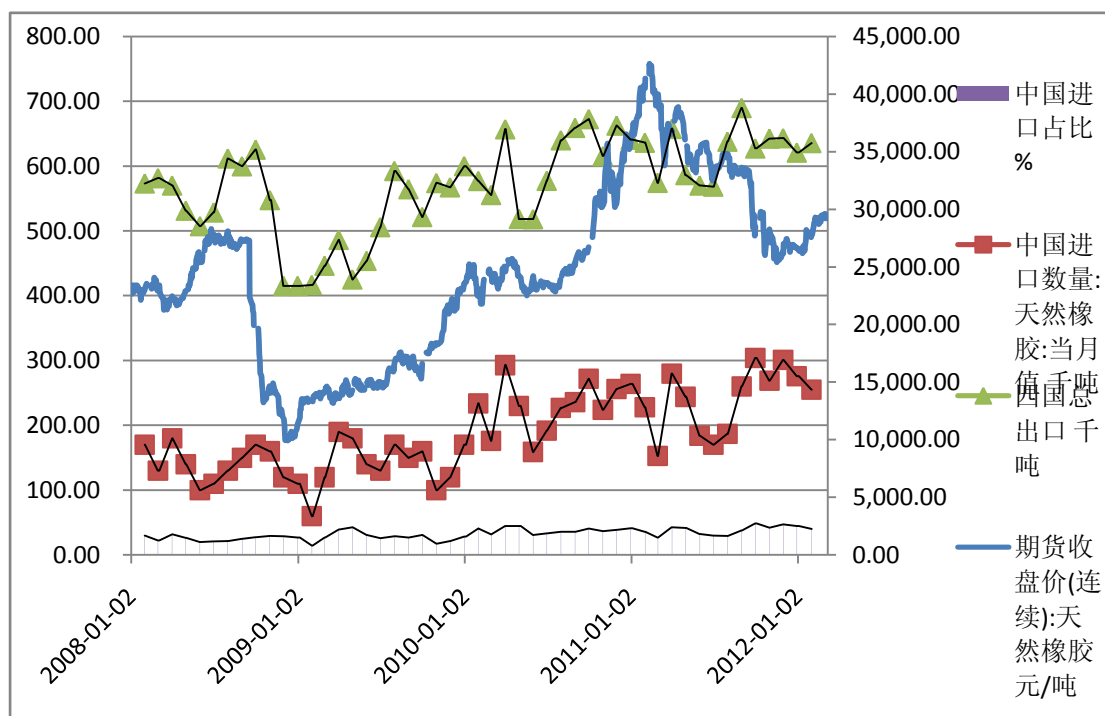
4、出口



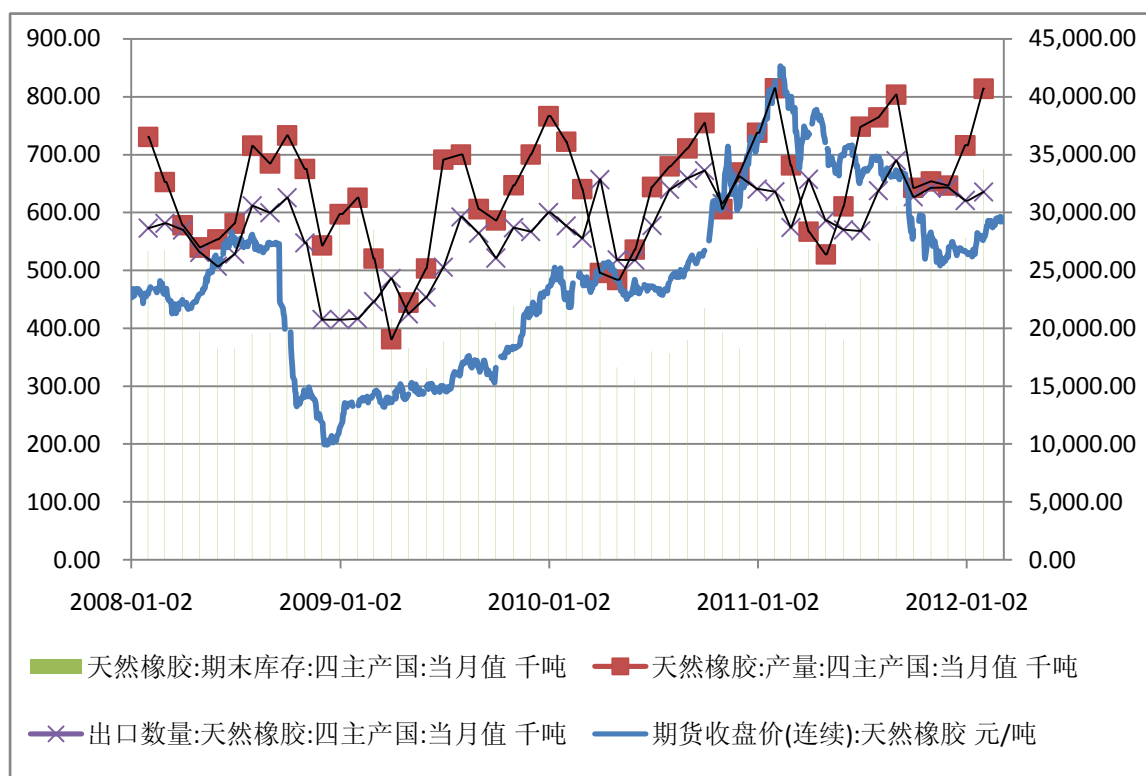
我国橡胶制品的出口情况

从出口情况来看，由于欧债危机的影响，我国的出口受到了一定的影响，也直接影响到了橡胶制品的出口。

5、供求对比



中国进口与各国出口



天然橡胶产销库存对比

从以上综合图表可以看出：我国对天然橡胶的进口并没有因为欧债危机的影响而减少，反而作为大宗原料商品的橡胶进口近几个月来一直保持在高位，说明我国资本市场逐渐开始成熟，同时其库存开始增加，表明下游消费并未起来。由此可以看出，1月橡胶的上涨是由资本市场带动的，其上涨的幅度也是有限的。

三、总结分析结论及年底走势分析及操作策略

综合以上因素，影响橡胶价格的因素有：

- 1、美国经济好于预期，欧债危机有所缓和。（偏多）
- 2、国内货币政策稳重求进，市场发出微通胀信号。（中性偏多）
- 3、橡胶库存偏大。（偏空）
- 4、欧洲经济依然低迷，橡胶制品出口受到压制。（中性偏空）

结论总结：综合以上行业数据分析，橡胶在供给上仍然充裕，其社会库存依然较大，但整体下游消费不足，1月的橡胶上涨并非由供给发生变化而带动的，而是由于作为大宗原料商品的橡胶在出现一定的价值投资空间后，出现的资金面买盘而照成的，鉴于这种情况下，其上涨的空间是有限的。

操作建议：

2012年第一季度沪胶走势以震荡为主，尤其是三月份，随着越南产胶过进入停割期，整个市场将主要是消化库存，其价格不会有太大的变化，震荡区间底沿关注 27000 元/吨。企业可以根据订单库存关系，进行套保操作。

（免责声明：我们力求报告内容的真实、客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，投资者据此做出的任何投资决策需要投资者本人承担全部责任。）