

天然橡胶周度报告: 创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

概要

本周沪胶断崖式下跌，在保税区大火后部分仓库提出消防整改甚至“清库”要求，令现货市场恐慌、期货市场暴跌，周四创出近期新低 22405 点，周五出现小反弹，收盘至 23110，市场氛围略有改观。尽管基本面并未出现恶化，且有好转迹象，宏观层面也很平稳，但沪胶显然受到投机和卖出套保的推动，走势明显弱于相关市场和品种。同时日胶也受到沪胶拖累出现暴跌。

后市: 下跌不断创出新低，多头能量被消耗殆尽，尽管出现小幅反弹，但价格回升区间仍受到较大的限制，在需求面没有出现较明显的利好的背景下，预计沪胶仍以震荡寻底、技术反弹走势为主，短线超跌后存在一些机会，中线空头思维不改，空单遇反弹阶梯式减持。关注: 美联储 FOMC 议息会议。



分析师简介

冯莉，现任民生期货公司研究部高级研究员，主要研究品种为沪胶、塑料，在业内具有一定知名度，在期货日报等刊物发表过百余篇分析文章，2009 年获得文华财经“华山论剑”征文年度冠军，2009、2010 年及 2011 年连续三届被评为上海期货交易所优秀天然橡胶分析师。

分析师承诺

作者具有中国期货业协会授予的期货从业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

内容提要

- 期货市场走势回顾
- 产业链——上游
- 产业链——下游
- 产业链——库存
- 现货市场报价
- 价差比价分析
- 宏观经济关注
- 预测及交易提示

图 1：沪胶主力合约近期走势 k 线图：



市场回顾：本周沪胶断崖式下跌，在保税区大火后部分仓库提出消防整改甚至“清库”要求，令现货市场恐慌、期货市场暴跌，周四创出近期新低 22405 点，周五出现小反弹，收盘至 23110，市场氛围略有改观。尽管基本面并未出现恶化，且有好转迹象，宏观层面也很平稳，但沪胶显然受到投机和卖出套保的推动，走势明显弱于相关市场和品种。周跌幅为 4.51%。

本周初日胶因日元贬值支撑，走势尚较为坚挺，但是在沪胶暴跌拖累下，周二至周四补跌，周五同沪胶一起企稳，日本央行新行长黑田东彦上台，作为宽松派激进人士，市场对日本宽松规模及日元贬值抱有期望，因而日胶后期走势在日元贬值的支撑下仍有望保持相对较强格局。

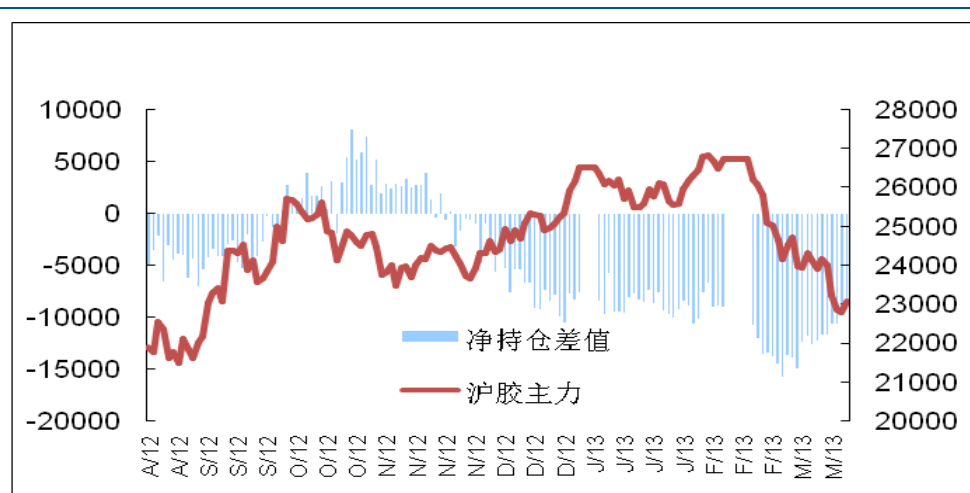
天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11—2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

市场信息；沪胶持仓；图 2:沪胶净持仓与价格走势图：



本周随着期货价格大幅下跌，成交量得以配合，持仓增加，技术上对下跌是相得益彰的，市场看多的声音在逐渐被扼杀。周五的小反弹，持仓略减少，成交小幅增加，但是主力持仓来看，空头仍有较多增持，净空单无明显变化，显示出市场对于反弹的不确定性。上次反弹市场无疾而终，本次从市场揣测来看，这种担忧也不无道理。本周下跌突出的特点是现货市场下跌力度更大，新加坡标胶代表的 fob 价格跌幅为 4.48%，日胶补跌，周跌幅在 4.56%，对比原油一周上涨 2.03%，伦铜一周上涨 0.12% 来看，胶当真是弱势之极。

表 1: 本周市场价格及相关信息

类别		3月8日	3月11日	3月12日	3月13日	3月14日	3月15日	涨跌幅
市场信息	沪胶持仓分析(多)	44122	43242	49945	50654	46315	44796	1.53%
	沪胶持仓分析(空)	55808	54903	60541	61336	55566	54020	-3.20%
	净持仓	-11686	-11661	-10596	-10682	-9251	-9224	-21.07%
	沪胶成交量分析	365440	287454	529446	459186	424128	438832	20.08%
	沪胶持仓量分析	190360	188828	214924	217176	200040	192698	1.23%
	主力合约收盘价	24150	23995	23240	22840	22785	23060	-4.51%
	交割月收盘价	23580	23565	22805	22520	22300	22400	-5.00%
	新加坡RSS3结算价	3071	3060	2966	2896	2920	2955	-3.78%
	新加坡TSR20结算价	2905	2874	2783	2743	2751	2775	-4.48%
	TOCOM主力月收盘价	298.2	301.1	292.5	280.6	277.6	284.6	-4.56%
	NYMEX原油	91.95	92.06	92.54	92.52	93.03	93.82	2.03%
	美元兑日元汇率	95.99	96.64	95.78	96.01	95.94	95.27	-0.75%

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

产业链信息及分析：

上游：

泰国政府一位政府发言人近日称，泰国橡胶产业组织支出 194 亿泰铢从胶农手中购买 194,028 吨烟片胶，据悉这一计划乃是去年 9 月批准的 300 亿泰铢收储资金的剩余资金，约 200 亿泰铢，用以支持原定于三月底结束的收储计划，可能延长至年底，但这部分资金使用程序较为繁琐，对市场影响暂时不大。粗略计算，去年泰国收储资金用掉 250 亿泰铢，收储约 20 万吨。

2013 年 1-2 月，ANRPC 成员国（泰国、印尼除外）天胶产量同比增长 3%，全年增产格局暂时预期不改，且增产幅度较大，在 40-60 万吨左右，幅度为 3-5%。

下游：

2012 年中国销售汽车 1,930.64 万辆，同比增长 4.33%。今年 1-2 月汽车销售同比则增长 14.7%，中汽协此前预计，今年中国汽车销量将增长 7%左右。

2 月份，重型货车(含非完整车辆、半挂牵引车)的产销量分别为 44422 辆和 39617 辆，产销同比分别下降 41.49%和 49.29%；1-2 月份，重型货车(含非完整车辆、半挂牵引车)累计产销量分别为 98849 辆和 82643 辆，同比累计分别下降 20.09%和 28.94%。下滑速度再度扩大，但从 2 月份数据来看，即使有春节因素，销量环比仍不错，应当继续关注 3 月数据是否有复苏迹象。

2013 年 1-2 月份期间的轮胎总产量增长 13.8%，至 1.383 亿条。产量增长喜人。目前来看，需求面增加是既定事实，但市场沉浸在过度悲观中不予理会。

听闻山东地区全钢胎开工在 85%左右，半钢在 95%左右，均属于较高水平，轮胎厂原料库存消耗至地位，预计随着期货价格降至低谷，原料采购也将逐步开始。但是 3-4 月以后往往是轮胎旺季，不过听闻近期部分合资大品牌半钢胎指定规格降价促销 3-5%左右，令轮胎厂变得较为谨慎。

关注收储：

云南天然橡胶产区陆续开割，听闻下周国储与农垦重启谈判，目前国储在 1305 合约上建立了约三万吨的收储合约，自去年收储消息抛出后，预计在期货市场 and 现货市场联合收储在 10 余万吨左右。倘若去年的收储 20 万吨的传言为真，那么今年尚有希望收储 8 万吨以上。在胶价极其低迷、新胶开割之际，这个消息多少会给市场一些希望。但是这并非解决问题的根本，大量的进口胶库存仍是利空因素，收储一定程度减轻沪胶的交割套保抛货压力，继续跟进此次收储的真实情况，对一定程度减少库存压力，但可炒作的机会也不大。

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

库存：

截止到2月28号日本天胶库存11,363吨，数据显示当地港口天然橡胶库存在近期8天内增加421吨，也是8个月以来天胶库存最高的月份；

保税区大火，大约烧毁橡胶两千吨左右，使青岛保税区仓库发文声明要加强仓库管理，通知各仓库通知尽快处理室外露天存储货物，清理一年以上的库存，引发了市场可能会出现大规模抛售货物的猜测。截至到3月15日，青岛保税区橡胶总库存增加至35.83万吨。天然橡胶小幅增加，合成橡胶小幅减少，复合胶增加1860吨。总库存较2月27日增加3360吨。保税区仓库发生大火使入库变得比较困难。

上海期货交易所天然橡胶库存本周增加6322吨至113803吨，注册仓单增加2400吨至57730吨

图3：青岛保税区橡胶库存

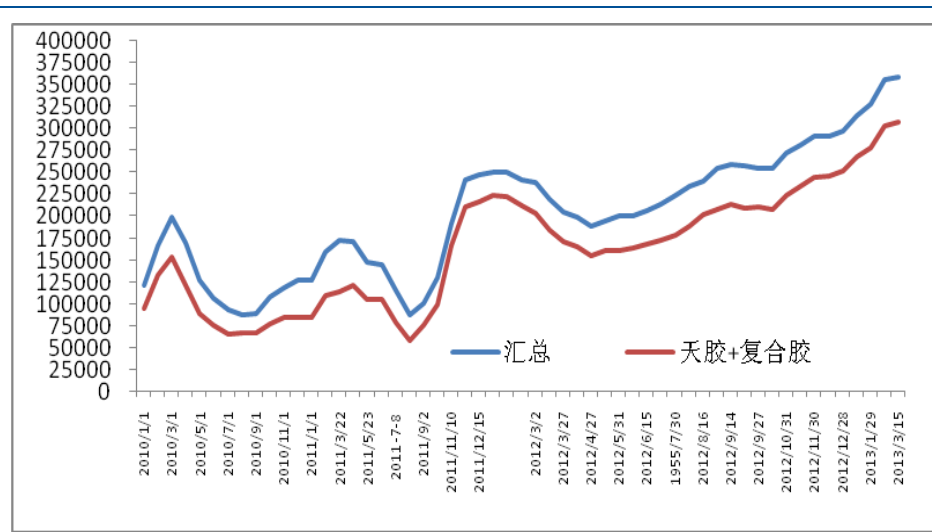
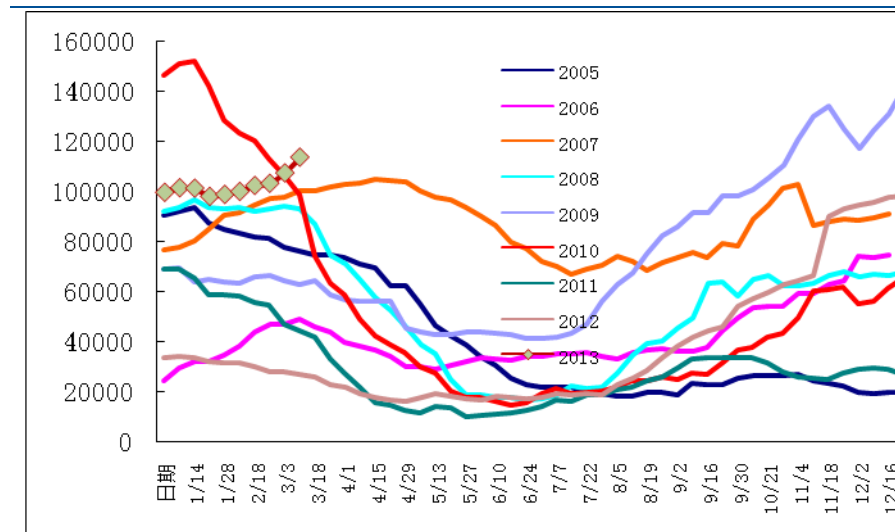


图4：上海期货交易所橡胶库存



天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11—2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

现货市场：天然胶：
表 2：本周现货天然胶市场价格

类别		3月8日	3月11日	3月12日	3月13日	3月14日	3月15日	涨跌幅
产区、美金胶工厂 船货 CIF 报价	泰国合艾 USS (泰铢)	80.9	81.91	80.9	79.18	78.38	78.89	-2.48%
	泰国合艾 RSS (泰铢)	84.22	85.23	84.87	83.57	82.55	83.13	-1.29%
	泰国烟片 RSS3 (美元)	3080	3140	封盘	2980	2950	3020	-1.95%
	泰\马标 20# (美元)	2980	3050	封盘	2850	2860	2880	-3.36%
	印标 20# (美元)	2910	2910	封盘	2760	2780	2820	-3.09%
	越南 3L (美元)	3060	3070	3050	2980	2900	2930	-4.56%
国内现货 报价	上海全乳胶 (元)	23800	23700	23600	23400	22800	22700	-4.22%
	山东全乳胶 (元)	23800	23700	23800	23500	23000	23000	-2.95%
	中橡网全乳胶挂单 (吨)	无	120	210	270	387	360	
	中橡网全乳胶挂单 (元)	无	24100	23900	27344	23549	23521	
	中橡网全乳胶成交 (吨)	无	无	无	无	无	42	
	中橡网全乳胶成交 (元)	无	无	无	无	无	22629	
	保税区烟片 RSS3 (美元)	3040	3040	2970	2880	2880	2900	-4.61%
	保税区泰马 20#&复合胶 (美元)	2950	2940	2870	2760	2780	2830	-3.74%
	保税区印标 20# (美元)	2910	2900	2820	2740	2760	2780	-4.14%
保税区越南 3L (美元)	2910	2900	2830	2800	2820	2830	-2.41%	

本周现货市场全部下跌，其中泰国原料跌幅为 2.48%，外盘美金胶跌幅普遍在 3%左右，相对内盘报价，表现较为坚挺，马来西亚和越南处在停割期，泰国南部大部分停割，美金胶原料较少，出货压力较小，工厂在下跌行情中多封盘不报价。听闻东南亚航线周转不畅，亦有听闻随着期货现货价格暴跌，保税区库存爆满、买家要求推迟船期。

相比而言，全乳胶市场跌幅也加大，在 3-4%之间，新胶近日逐步开割，需求清淡，市场压力仍不小。国内保税区价格跌幅较外盘大，普遍在 4%左右，需求不好，成交清淡，轮胎厂还盘厉害，贸易商在下跌中报价区间非常混乱，成交价最低至 2750 左右，杀跌现象严重。

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

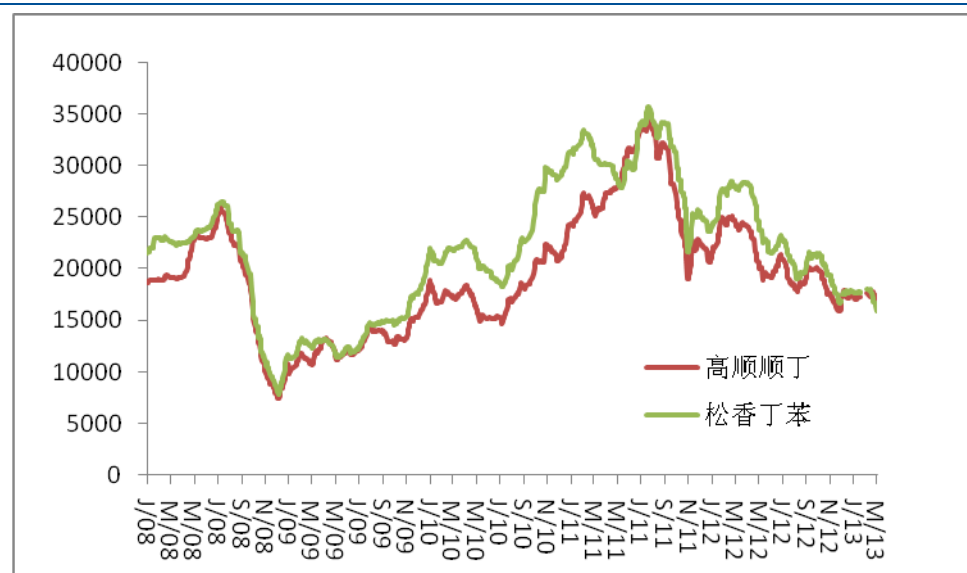
专注 公开 公正

合成胶：

表 3：本周现货合成胶市场价格

类别	3月8日	3月11日	3月12日	3月13日	3月14日	3月15日	涨跌幅	
合成胶内盘 报价	顺丁（华东）（元）	17550	17150	17100	16900	16700	16400	-4.37%
	丁苯（华东）（元）	16850	16600	16600	16500	15900	15900	-5.64%
	顺丁出厂价中油华东锦州（元）	17600	17600	17200	17000	16500	16500	-6.25%
	丁苯出厂价中油华东1502（元）	17000	17000	16500	16500	16000	16000	-5.88%
	苯乙烯中石化齐鲁出厂价（元）	12000	12000	12000	12000	12000	12000	0.00%
	丁二烯中石化上海出厂价	14800	14800	14800	14000	14000	14000	-5.41%

图 5：现货合成胶市场价格



本周丁二烯出厂价跌 800 元，苯乙烯持稳于 12000 元，顺丁成本为 17420 元，松香丁苯成本为 16260 元。

合成胶出厂价暴跌，其中顺丁跌 1200 元至 16500 元，丁苯跌 1000 元至 16000 元（主流）。

合成胶市场价暴跌，华东市场市场价跌幅均在 5% 左右，与出厂价一致，跌 1000-1200 元，听闻成交价虽然稀少，但仍比报价低几百元之上，合成胶市场人气及其低迷，市场严重看空，供应充足，需求无改善，外盘丁二烯下跌，预计一段时间内难以扭转跌势。

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

本周宏观重点新闻：

利多：

经济合作与发展组织(OECD)日前发布报告显示，2013年全球经济复苏有望。1月份 OECD 的 33 个成员国综合经济领先指标升至 100.4，较长期平均水准 100 进一步上涨，表明世界主要经济大国经济前景正在改善。

美国 2 月零售额环比增长 1.1%，为 5 个月来最大增幅；

美国 2 月进口价格环比增 1.1%，预期为 0.6%；

美国财政部周三报告称，2 月份美国政府赤字为 2035 亿美元，与去年同期相比下降 12%；

日本众议院批准对新任央行行长黑田东彦的任命；

美国劳工部宣布，在截至 3 月 9 日的一周中，首次申领失业救济人数为 33.2 万，好于预期；

利空：

1-2 月中国社会消费品零售总额增 12.3%，比市场最悲观的预期 13.8% 还要低，增幅为 2004 年以来最低。1-2 月工业增加值增 9.9%，低于预期的 10.6%，增幅为 2009 年以来最低。通胀上行，进口增速下滑，房地产调控等都在显示中国经济今年形势严峻。

欧元区 17 国 1 月份工业产出环比下降了 0.4%，同比下降 1.3%，下跌幅度超过市场预期；

欧元区第四季度经季调后就业人数较前一季减少 0.3%，至 1.457 亿人。这是自 2006 年第一季度以来的最低水平。

美国 3 月份消费者信心指数初值从 2 月份 77.6 终值下降至 71.8，大幅低于预期。

下周焦点：

美联储 FOMC 议息会议，英国央行会议纪要，美房地产数据，中欧地区 PMI 数据

小结：美国经济复苏势头不改，多项数据表明其就业好转，因而美联储退出量化宽松的言论越来越多，经济中的小倒退比如消费者信心下降，PPI 升高等，均不是主要趋势；欧洲经济仍较为低迷，但其政治风险和债务风险暂时隐退，无系统性利空；国内经济自去年四季度筑底后，回升道路坎坷，多项指标显示有

天然橡胶周度报告：创新低后短线有企稳预期

2013-03-11——2013-03-15

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

再次回落的迹象，但预计不会影响整体回升趋势。

外汇市场的变化更值得关注。经济无明显系统性利空，包括美国经济的恢复，体现在股市上，而不是商品市场。商品市场受到美元被动升值影响纷纷走低，且大部分商品如钢铁、棕榈油、橡胶等等过剩的局面越来越明显，尽管经济层面在好转，部分商品的去库存化过程依旧艰难。从美林的投资时钟理论来看，在复苏阶段，显然股票市场对于经济的敏感性更高，其收益也超过了债券和商品。

下周展望：

市场利空主要集中在库存，进口量增加，库存一时无法消耗，下游采购不积极，加上一把大火催化了现货压力。

而我们理性的来看，基本面并无明显的大变化：供应增加这个事实早就明了，不出气候以外不该更改，全球供应过剩几十万吨橡胶也不是此轮胶下跌的主要因素；需求也没有倒退，甚至可以预知的还是回升，只是回升力度没有想象中那么高，重卡的数据表现来看，仍不太理想，但前两个月是节日因素，3月以后才是销售高峰，静观其变。不过我们从乘用车、轮胎产量数据来看，从出口、周边市场来揣测，这两方面都不会差，都有一定程度的上涨。

节前轮胎厂在价格上涨中备货一个月多，推算原料库存已经到了低位，随着橡胶价格走低，预计原料采购会进行，但形不成集中抢货的局面，对价格支撑仍有限。

很明显此轮下跌，一是纠正节前上涨 27000 的透支，一是投机资金借着势头打压，一是现货压力大，贸易商等现货群体看跌后部分投机、对冲、套保需求增加，多方面因素促成胶价连贯下跌至 22400.

涨久必跌，跌久必涨，宏观无系统性利空，基本面无明显衰退，胶价还要跌去何方？笔者预计下周沪胶下跌动能减弱，以震荡寻底或弱势反弹为主。

操作提示：

但任何底部的揣测都是风险行为，因而操作上建议保持谨慎，中线空单 23000 以下持有不动，23000-24000 一带阶梯型减仓，短线资金可以关注反弹，23000 以下进入的反弹多单持有，止损 22400.