

部门：化工

撰写：林静宜

时间：2011-9-28

天胶：全球宏观经济疲软，后市料难摆脱弱势

——天胶市场 9 月月报

一、天胶市场 9 份行情回顾

进入 9 月份，沪胶基本面表现平淡，而由于全球宏观面多空交织，市场在等待方向性选择中震荡。但缺少利多因素推动，沪胶期货价格屡次试图向上挑战 34300 元/吨一线均无功而返，同时下方空间受限于 32500 元/吨一线的支撑，整体呈区间震荡态势。进入下半月，欧债危机升级，市场预期美联储将很快采取措施刺激美国经济，但在为期两天的货币政策会议中，美联储却对美国经济前景发表了悲观言论从而打压了市场信心，市场对美联储实施的措施感到失望，全球金融市场由此受到重创。伴随着国际原油价格跌破 80 美元/桶，日胶主力 02 月合约逼近 300 日元/千克，当月跌幅超过 17%；而沪胶主力 1201 合约自 33000 元/吨上方连续重挫，六个交易日跌幅超过 17%，期价创下年内新低。



二、影响因素分析

（一）国内外宏观经济环境

从当前宏观面来看，国际货币基金组织下调全球经济增长预期，并警告美欧可能在 2012 年出现经济衰退，随后美国联邦储备委员会发表声明认为，美国经济面临巨大下行风险。欧洲债务危机持续在扩散中，由于希腊债务危机，穆迪调降法国兴业银行的评级至 Aa3，调降法国兴业银行的长期评级至 AA3，前景为负面。同时将希腊八家银行的评级下调两档，理由是这些银行可能因持有的希腊国债而蒙受损失。这加剧市场对希腊经济衰退冲击本国银行业的担忧，也让外界对希腊银行脆弱的流动性和融资状况更添一分忧虑。

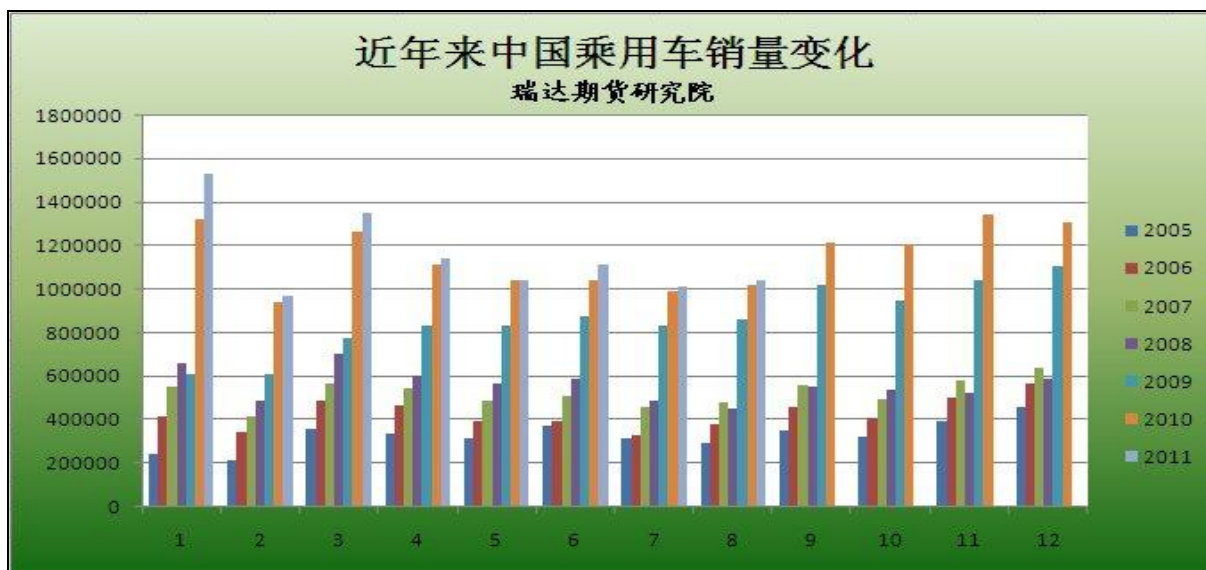
希腊债务危机悬而未决，投资者对欧洲处理债务危机的能力似乎已失去耐心，悲观情绪笼罩亚太市场。太平洋投资管理公司警告，未来一年发达国家经济恐将陷入停滞，欧洲将步入衰退。PIMCO 首席执行官埃里安表示，欧洲或将爆发银行业危机，并重创全球经济。

尽管二十国集团会议声明中承诺将采取协调措施来应对欧元区债务危机，并表示支持欧元区“维持金融未定、重铸信心及支持增长”的一切行动，但投资者对于 G20 各国政府和央行将无力使全球经济重回增长轨道的预期愈加强烈。日前，有报道称欧元区成员国正在讨论债务危机应对之策，市场对欧洲通过向欧洲中央银行借款以扩大“欧洲金融稳定机制”资金规模的预期强烈，但政策尚未出台，后市变数犹存。

（二）供需状况

从天然橡胶自身供需基本面情况来看，9 月以来，东南亚主要产胶国遭遇洪灾，洪水使得割胶工作受到影响，另外还影响橡胶的运输，使市场到货量减少。不过全球第二大天然橡胶生产国印度尼西亚今年的橡胶产量预计同比增长 7.4%，达到 290 万吨。东南亚将在 12 月前一直处于产胶旺季，供给宽松有望持续。

而需求方面，全国乘用车市场信息联席会统计的数据显示，8 月广义乘用车销量为 104.1 万辆，环比 7 月份 95.8 万辆增长 8.7%，同比去年 8 月份 100.8 万辆增长 3.3%。根据对历年国内乘用车销量的分月对比来看，我国乘用车销量保持稳步增长态势，即便是在今年汽车行业不景气的环境下也依然保持增长，只不过幅度明显放缓。中国国家统计局公布的数据显示，8 月份中国轮胎产量为 7219 万条，环比小幅下降 0.9%，但是同比增长 12%。



但从日本车市来看，其汽车产销量依然不尽如人意。据日本汽车经销商协会（JADA）的统计数据，日本汽车市场连续 12 个月出现销量下降的现象，今年 8 月则同比下降 25.5%至 216,510 辆。丰田 8 月在日本的销量是 98,376 辆，同比下降 24%；日产销量同比下降 25%至 33,776 辆；本田同比暴跌 49%至 25,549 辆。

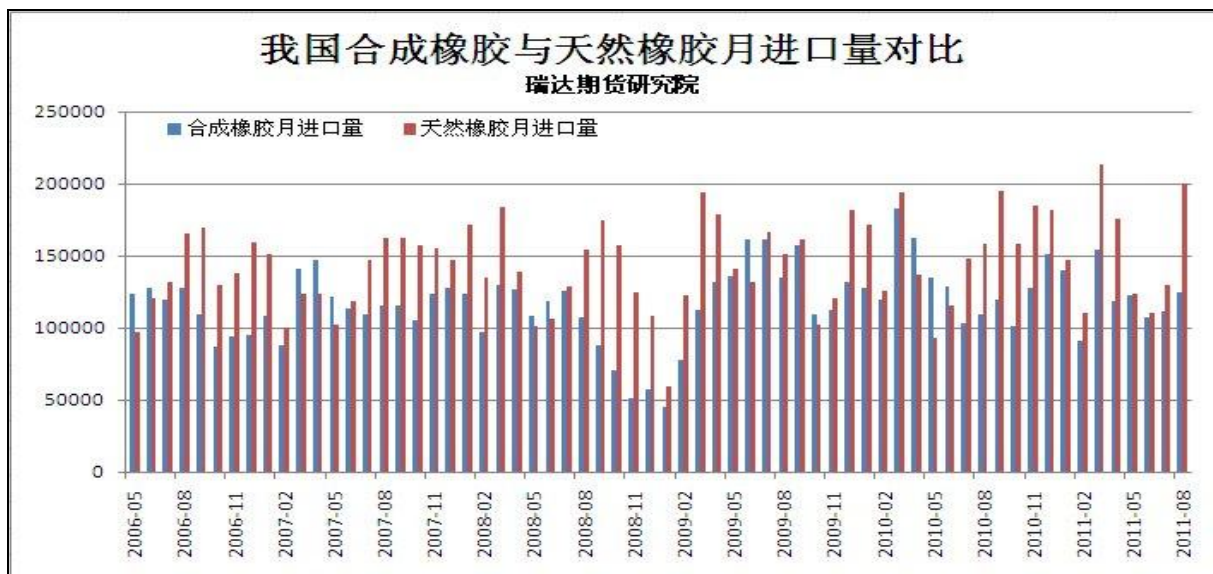
全球天然橡胶的实际需求随着欧债问题的加深，呈现逐步回落的趋势。欧洲经济的低迷使得欧盟 27 国 1—8 月份新车注册量 888.9 万辆，同比减少 1.3%。英、法、意等国家全部为负增长，这导致轮胎消费受到严重压制。同时，欧洲需求的降低还表现在对合成橡胶方面，由危机引发的原油价格走低，合成胶价格对天然橡胶形成较强的压制。

但是橡胶联盟的副主席日前表示，橡胶价格仍将取决于巴西，俄罗斯，印度和中国的汽车消费需求，不过泰国的大雨和印尼的干旱天气将导致第四季度天然橡胶供应紧俏。汽车制造商越发依赖中国、巴西、俄罗斯和印度等高利润的新兴市场，而目前美国汽车市场远未恢复至 10 年前的水平。因新兴经济体的消费增加将抵消欧洲和美国需求放缓的影响，天然橡胶价格在今年第四季度仍将升向每公斤逾 5 美元。

（三）合成胶价格坚挺，提振天然橡胶需求

五月份以来，由于部分丁二烯装置进行检修，造成全球丁二烯价格飙升，从而使得合成橡胶生产成本的增加，合成橡胶报价持续上涨，虽然此后报价有所回调，但截止目前华东地区顺丁胶依然保持在 32100 元/吨，而销区天然橡胶报价在 30000 元/吨附近，这便在一定程度上加大了天然橡胶的使用需求。海关数据显示，8 月份天然橡胶进口量为 20 万吨，较上个月的 13 万吨环比增长 53.8%，

而较去年同期的 16 万吨同比增长 25%；1-8 月中国进口合成橡胶 96.8 万吨，同比降 9.2%，其中 8 月进口量为 12.4 万吨。



（四）、保税区库存大幅增加，现货市场观望情绪浓厚

从交易所库存数据来看，三季度以来上期所天然橡胶库存持续增加。截至 9 月 23 日当周，上期所橡胶库存增加至 33766 吨，但仍低于往年同期水平。不过从国内保税区的情况来看，近期青岛保税区仓库天胶库存激增，目前已突破 10 万吨。据贸易人士分析，前段时间贸易商趁价格震荡的区间从国外采购了大量货物，正陆续入库，这批货物可能到国庆节假期后才能陆续入完，届时青岛保税区橡胶库存可能会接近 15 万吨。而近期在期货市场价格持续暴跌的拖累下，东南亚天胶国际外盘报价也大幅下滑，青岛保税区内美金胶报价寥寥无几，整个市场充斥着浓厚的观望气氛，后市胶价料将不可避免地受到压制。



三、后市展望

(一) 技术分析

(沪胶主力 1201 合约周线图)



从沪胶主力 1201 合约周线图来看，期货价格在前期的震荡盘整后跌破 60 周均线。目前来看，下方 120 周均线对期价有较强的支撑。从整个技术形态来看，期价处于震荡下行的格局，预计后期期价震荡区间将变小，或呈弱势震荡格局。

(二) 观点总结

从目前的情况来看，全球经济增速下滑，消费者信心也明显下降，汽车的消费也将跟随下滑，产销低迷的现状短期内仍难以出现明显改善，这便阻碍了天然橡胶需求恢复的脚步。然而目前基本面因素已退居二线，市场等待系统性风险的充分释放。但是欧债危机仍将持续对市场形成不利冲击，美国经济复苏道路依然艰难，中国货币政策放松时刻未到，宏观面的风险依然没有消除。在全球宏观经济疲软的大势驱动下，系统性风险将成为阻挠着期价上行的主要因素，由于沪胶市场已出现明显跌幅，后市恐怕难以摆脱弱势震荡的格局。建议投资者密切关注欧债危机进展，以及政策面能否出台有效的托市措施。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货研究院力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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】

上海延安西路营业部

上海市长宁区延安西路728号华敏·翰尊大厦18层

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(电梯14层)

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

三明市梅列区列东街中国银行大厦15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

长沙市雨花区韶山北路298号汇富中心A座10层

杭州营业部

杭州市上城区钱江路58号赞成·太和广场8号楼6层

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

武汉市汉口解放大道634号新世界中心A座25层

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