

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 概要

本周，沪胶以震荡为主，一周最高 24450，最低 23720，振幅 3.08%，明显收窄运行区间，周度收盘价上涨 0.77%，收成小十字星，显示出价格在大幅下跌后短线有企稳需求。本周经济数据扎堆，外盘整体偏多运行，金融环境回暖，但沪胶反弹仍显乏力，进口实质增加，库存高企，需求无明显利多，仍是压制反弹的主要因素。

后市：连续几个交易日价格下探后均回到两万四附近，预计价格有企稳反弹需求，可适量尝试；中线空头思路不改。下周关注焦点：日本央行会议纪要



## 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：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

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

## 沪胶主力合约近期走势 k 线图：



市场回顾：本周沪胶短线有止跌迹象，周初在国务院对房地产调控利空打压下，沪胶走低，而后几个交易日外盘美股迭创新高，美国就业增加、经济温和改善，但沪胶明显走势较弱，盘中几度下探到 23800 附近，收盘略有回升，周五多方力量较强，将本周收盘价提高至 24150 点。

日胶仍然受到日元贬值影响，本周涨幅达到 4.96%，而沪胶涨幅仅为 0.77%，本周日元贬值 2.58%，市场关注日本银行行长候选人，对于宽松仍有较强预期，但欧洲和英国央行维持原有政策不变一定程度上削弱了全球量化宽松的热情预期。（本页图：沪胶 k 线走势图）

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

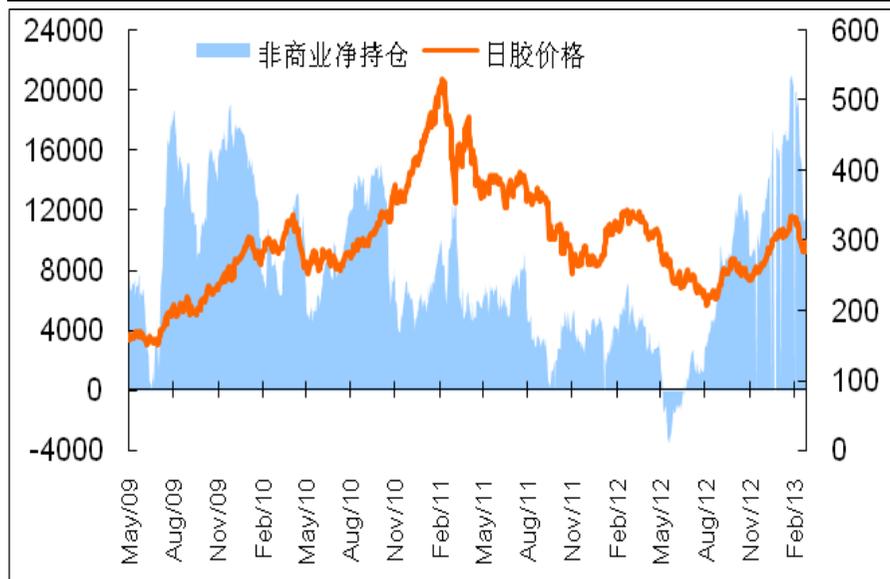
2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 市场分析：日胶持仓

日期	商业空	商业多	非商业空	非商业多	总持仓	非商业净持仓	日胶价格	净多持仓占比
2013/3/1	16041	4759	8249	19531	24290	11282	284.1	46.45%
2013/3/4	16177	4724	7996	19449	24173	11453	283.9	47.38%
2013/3/5	15681	4531	7860	19010	23541	11150	287.5	47.36%
2013/3/6	15919	4597	7238	18560	23157	11322	289.1	48.89%
2013/3/7	15690	4541	7278	18427	22968	11149	291.5	48.54%
2013/3/8	16052	4517	6734	18269	22786	11535	298.2	50.62%



本周日胶总持仓量下降，非商业净持仓为多头，比较稳定，周五略有增加，因而净多持仓占总持仓比例由 46.45% 上升至 50.62%，本周日胶价格五个交易日收红连续走高，净多单占比与价格同步上升。（本页表：日胶持仓；本页图：日胶非商业净持仓与价格走势）

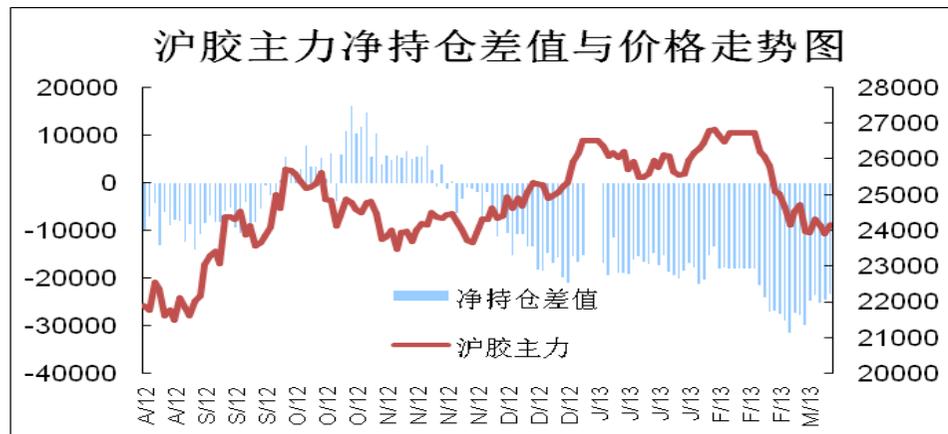
# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04—2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 市场分析：沪胶持仓、成交



本周成交量不错，持仓逐步增加，尤其是周五的小反弹得到持仓量与成交量的配合，换手率 1.92 倍，尽管仍不高，但较上周略有提高，净空单减少，周度振幅缩小，量价关系来看，沪胶空头力量得到一定宣泄，市场有暂时企稳反弹之态。（本页图：沪胶主力合约净持仓与价格走势；表：市场本周信息汇总）

类别		3月1日	3月4日	3月5日	3月6日	3月7日	3月8日	涨跌幅
市场信息	沪胶持仓分析（多）	40556	43726	42099	41634	43951	44122	8.79%
	沪胶持仓分析（空）	55455	56127	53929	54220	56240	55808	0.64%
	净持仓	-14899	-12401	-11830	-12586	-12289	-11686	-21.57%
	沪胶成交量分析	457042	372294	298848	388812	311894	365440	-20.04%
	沪胶持仓量分析	181458	185430	180220	183038	189926	190360	4.91%
	主力合约收盘价	23965	23935	24300	24120	23920	24150	0.77%
	交割月收盘价	23585	23450	23800	23720	23500	23580	-0.02%
	新加坡RSS3结算价	3002	2982	3050	3027	3030	3071	2.30%
	新加坡TSR20结算价	2855	2852	2885	2884	2880	2905	1.75%
	TOCOM主力月收盘价	284.1	283.9	287.5	289.1	291.5	298.2	4.96%
	IPE原油	110.4	109.06	110.68	111.06	110.07	110.88	0.43%
	NYMEX原油	90.68	90.12	90.82	90.43	91.56	91.95	1.40%
	美元兑日元汇率	93.58	93.45	93.27	93.93	94.97	95.99	2.58%
美元兑人民币中间价	6.2798	6.2822	6.2797	6.2745	6.2785	6.2719	-0.13%	

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

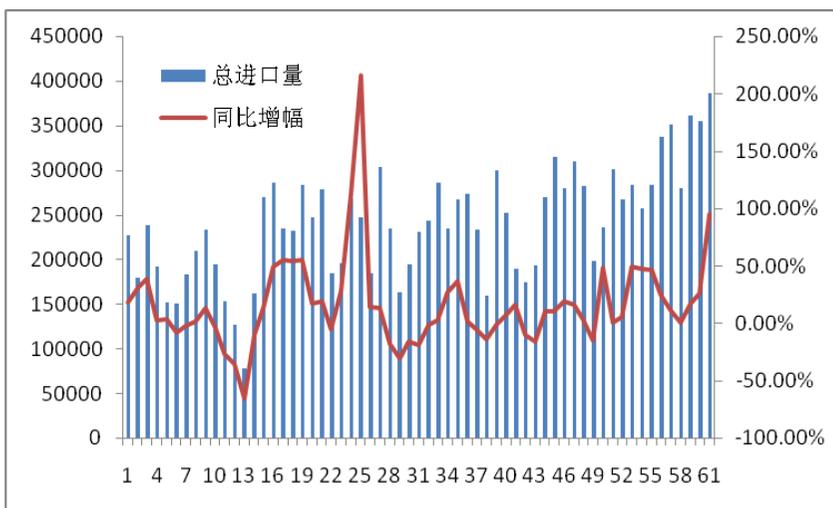
宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 产业链分析：

上游：印尼、泰国和马来西亚组成的国际三方橡胶理事会表示，若橡胶价格持续处于 3 美元/公斤以下，将继续减少橡胶出口；狼来了的故事上演。听闻目前泰国船货已经销售至 5 月份，当前泰国属于低产期，销售无压力，市场人士担忧南部开割后供应压力将增大，短期来看，印尼供应比较充足。

下游：预计 2 月重卡销量只有 4 万多辆，按照工作日折算后，同比降幅在 28%左右；环比来看，因为有假日因素，回落不明显，剔除春节休假因素按照工作日折算，环比回升明显。2013 年 1-2 月的累计销量（约 8.3 万辆）比去年同期的 11.63 万辆下降了 28.6%，对于重卡市场仍保持需求恢复预期，但受到整个工业和经济的影响，恢复仍比较缓慢，关注 3、4 月数据，历史数据来看 3、4 月销量一般会有较大提高。听闻下游开工率进一步恢复，全钢出口及经销商备货意愿回升，半钢开工率在 90%，2 月份我国出口数据利好，关注轮胎行业出口情况，及库存消耗情况。



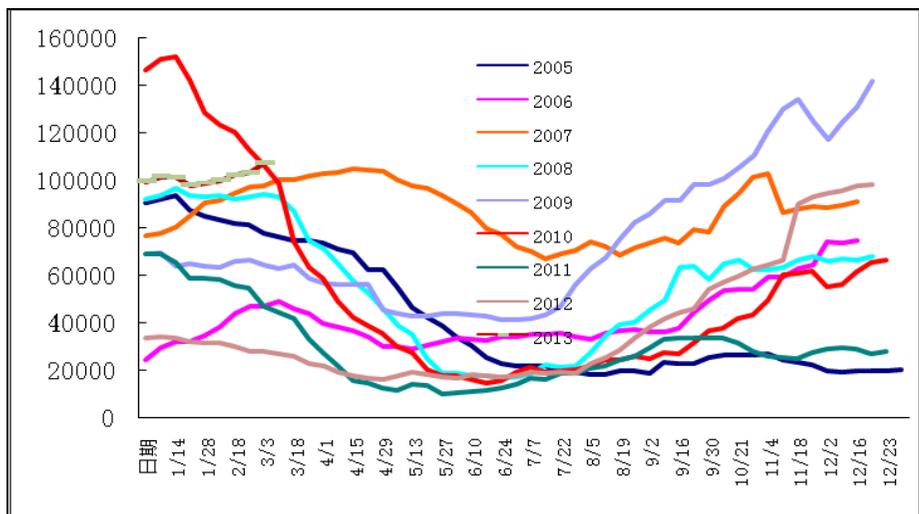
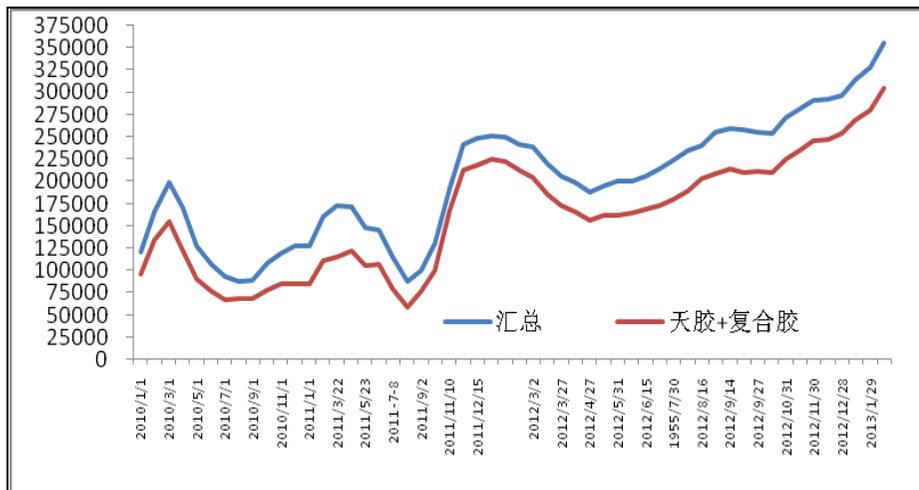
进口：一月份天胶进口（原胶+复合胶）38.63 万吨，突破单月新高；2 月天然橡胶进口 15 万吨，与去年同期持平，不过 2 月春节休假，剔除这一因素，进口量增幅仍明显；预计 3 月进口量仍会因为节前那波上涨看多的订购而维持高位。国内供应量陡增，对需求的考验越来越大，将进口与库存这块结合来看，预计未来一个季度，供应层面的压力仍然比较大。

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正



库存：保税区库存截止到 2 月底为 354940 吨，其中烟片 16720 吨，标胶 187610 吨，复合胶 99740 吨，合成胶 50870 吨。本周青岛保税区尚世通黄海库突发大火，火焰势头较强，浓烟滚滚。据称，四个仓库存有两三千吨橡胶。本周青岛保税区橡胶出库低迷，偶有仓库出货突破千吨，但相对多数二百吨左右的出货量，可见市场仍然比较低迷。听闻区内已经无库存，而大火或将引起监管更加严格，入库则难上加难。

交易所库存增加 4182 吨至 107481 吨，注册仓单增加 3820 吨至 553320，从交易所库存历年走势图可以看到，当前库存是仅次于 2010 年处于历史第二高位的，而往年 2 月以后是明显的去库存化周期，这点在保税区库存上也能看出来，但从去年开始，这一规律已经被打破。

（本页图 1:保税区库存变化图，本页图 2: 上期所库存变化图）

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 现货报价：天然胶

类别		3月1日	3月4日	3月5日	3月6日	3月7日	3月8日	涨跌幅
产区、船货 CIF报价	泰国合艾USS (泰铢)	78.4	78.5	79.29	78.89	80.3	80.9	3.19%
	泰国合艾RSS (泰铢)	82.09	81.39	82.39	82.8	83.31	84.22	2.59%
	泰国烟片RSS3 (美元)	3040	3040	3070	3040	3040	3100	1.97%
	泰\马标20# (美元)	2960	2940	2970	2980	2980	3000	1.35%
	印标20# (美元)	2900	2880	2920	2920	2920	2960	2.07%
	越南3L (美元)	无报价	3010	3010	3010	3010	3060	1.66%
	复合胶 (马来西亚美元)	2960	2940	2970	2980	2980	3000	1.35%
国内现货报 价	上海全乳胶 (元)	24100	23800	23900	23900	23800	23800	-1.24%
	山东全乳胶 (元)	24300	23900	24000	24000	23900	23800	-2.06%
	中橡网全乳胶挂单 (吨)	1083	306	306	105	105	无	
	中橡网全乳胶挂单 (元)	24161	24245	24468	24000	24000	无	
	中橡网全乳胶成交 (吨)	6	9	3	500	600	无	
	中橡网全乳胶成交 (元)	24000	23500	23500	24000	24000	无	
	保税区烟片RSS3 (美元)	3010	3010	3050	3050	3030	3040	1.00%
	保税区泰、马标20# (美元)	2940	2925	2950	2950	2940	2950	0.34%
	保税区印标20# (美元)	2900	2890	2890	2890	2900	2910	0.34%
	保税区越南3L (美元)	2910	2900	2890	2900	2880	2910	0.00%
保税区复合胶 (美元)	2940	2925	2950	2950	2940	2950	0.34%	

本周现货市场涨跌不一，泰国原料上涨，供应减少；美金胶船货价格回升，但主要是周五报价走高，本周成交一般，工厂压价，成交价比报价低 20-30 左右，整体需求偏弱。

保税区美金胶略有波动，受到保税区库存高企及下游轮胎工厂主要以消耗库存为主，市场需求一般，3 月仍有陆续到港船货入库较为困难，因而近月船货报价较低。

全乳胶方面，成交很少，上海和山东地区报价均下跌 2%左右，旧胶报价更低，新胶海南国营周五报 23800 元，较上周五下跌 300 元。中橡市场本周成交价均在 24000 左右，成交量略有放大。关注本月云南开割情况，据悉天气不错，并无干旱炒作。

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

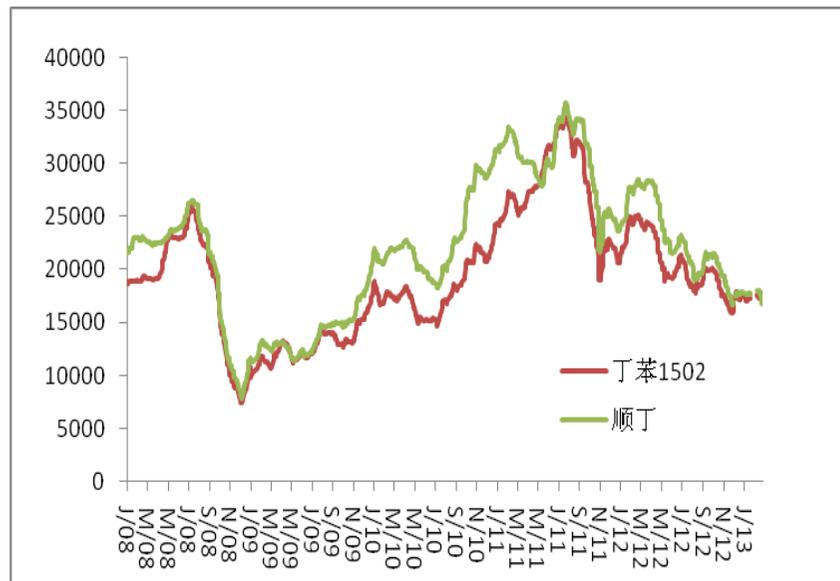
2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 现货报价：合成胶

类别	3月1日	3月4日	3月5日	3月6日	3月7日	3月8日	涨跌幅
合成胶内盘 报价	顺丁（华东）（元）	17750	17750	17600	17550	17550	-1.13%
	丁苯（华东）（元）	17350	17150	17000	16850	16850	-2.88%
	顺丁出厂价中油华东锦州(元)	17800	17800	17800	17600	17600	-1.12%
	丁苯出厂价中油华东1502(元)	17300	17300	17300	17000	17000	-1.73%
	苯乙烯中石化齐鲁出厂价（元）	12700	12700	12700	12400	12400	-5.51%
	丁二烯中石化上海出厂价	14800	14800	14800	14800	14800	0.00%



本周苯乙烯出厂价下调 700 元，丁二烯暂时维持出厂价不变，顺丁胶出厂价下调 200 元至 17600. 丁苯调 300 至 17000，市场跟跌，尤其是丁苯跌幅在百分之三左右，报价倒挂出厂价严重，市场需求不好，预计合成胶难有起色。本周丁二烯外盘价格下滑，目前维持在 2050 美元，虽然目前的价格仍处于相对高位，但其下跌走势令市场担忧情绪加剧。受原料调整影响，顺丁胶成为 18244 元，丁苯 1502 成本为 16844 元（本页表：合成胶报价，本页图：合成胶历史走势）

# 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 本周重要宏观消息：

1. 2月美国非农就业增长 23.6 万人，预期增长 16.5 万人。1月从 15.7 万修正为 11.9 万人，去年 12 月从 19.6 万人修正为 21.9 万人。
2. 美联储褐皮书称，12 个地区的大部分劳工市场获得温和改善，薪资压力有所减轻，12 个联储银行地区中多数地区消费者支出扩张，汽车销售强劲或稳健，旅游业实现增长。
3. 美国众议院周三通过了一项临时预算法案，该法案为政府在 2013 财年余下时间的运营提供了资金以免政府关门。
4. 欧央行和英国央行如市场预期维持现行货币政策不变；英国央行同时还维持收购资产计划不变，这点出乎意料；
5. 2013 年中国经济增长预期目标为 7.5%左右；居民消费价格涨幅 3.5%左右。
6. 2月中国 CPI 同比上涨 3.2%，1月同比上涨 2%，预期 3%。2月 PPI 同比下降 1.6%，与 1月持平，预期降 1.5%。
7. 中国 1-2 月规模以上工业增加值同比增速降至 9.9%，消费增长 12.3%，均低于市场预期。但固定资产投资在房地产和基建带动下同比增长 21.2%，表明目前经济复苏仍然依赖投资。
8. 惠誉因意大利大选带来政治不确定性以及不断上升的债务，本周五将意大利主权评级从“A-”调降至“BBB+”，评级前景为负面。

## 下周关注：

日本央行会议纪要

新西兰及瑞士央行利率决议

欧美 2 月 CPI

总结与预测：

## 天然橡胶周度报告：沪胶震荡谋求反弹

2013-03-04——2013-03-08

宏观 产业链 现货

专注 公开 公正

## 一周分析与展望：

基本面：由于产量增长数量较多，而需求的增长并不能完全承接，汽车市场增长分化严重，轮胎替换市场还依赖于经济复苏预期，全球范围来看，供过于求的因素不能改变，这个结论在上涨中显得有点多余，但是在下跌中则是一只无形的大手，虽然影响有些大，不甚具体，但绝不可以忽视。这样是本年度分析供需面的根本前提。

从中短期来看，之所以认为沪胶有反弹的需求，主要来自于市场走势的分析及周边市场的表现。在跌幅达到 17%以后，市场也需要一个休整阶段，沪胶在没有新的利空背景下，空头没有能量继续打压，毕竟周边市场走势不错，经济层面暂时也没有太多利空，不具备系统性下跌的力量，同时我们看到尽管美元升值对商品价格带来压制，但同样日元贬值对日胶支撑也较强，而且由于美国经济数据的改善，美股不断创新高，周边环境仍是偏暖的。这种氛围中，沪胶有暂时企稳反弹需求也是值得期待的。

当前轮胎市场并未发生大的变化，随着轮胎厂之前的备货逐步消化，采购将会回到正常节奏，尽管供过于求的局面不能改变，但市场关注的焦点却总在改变，国内库存情况加重了产业链环节的利空情绪，因而市场若有反弹，力度恐将有限。

操作建议：中线空单 24000 以下持有，24000 以上逐步减持，市场短线面临的压力位 24500、25200，支撑位 23800，投资者可根据习惯操作。