



金 尝 发



瑞达期货
RUIDA FUTURES

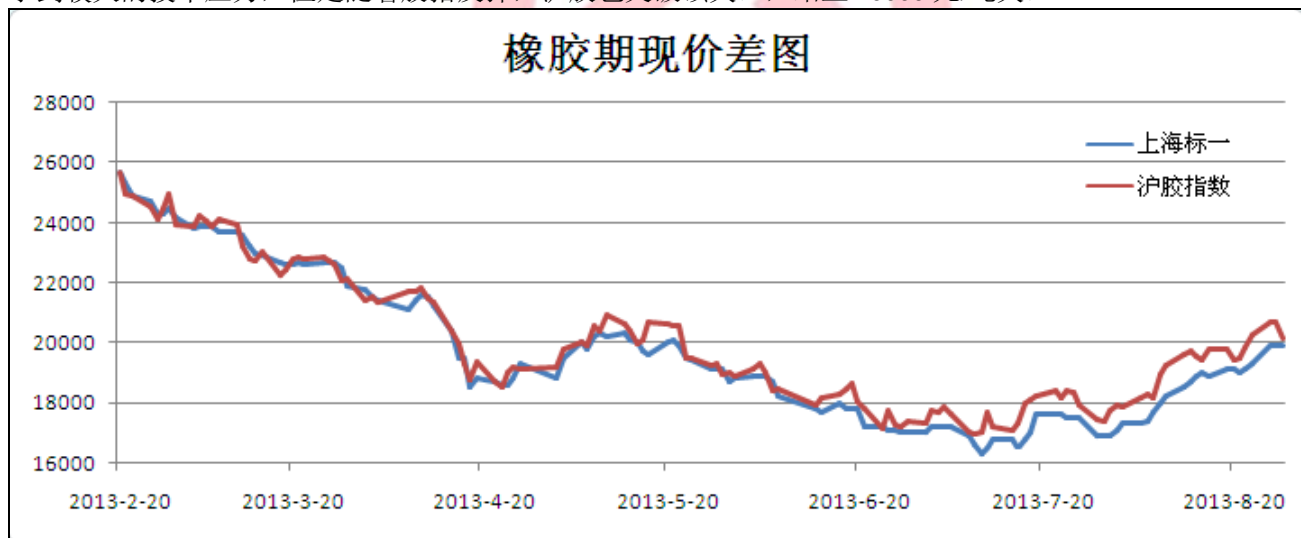
沪胶：全球车市有望回暖 后市区间偏强运行

中国统计局表示国内经济处于更加明显的复苏过程中，为各大商品打开了上行空间。橡胶的供应脱离前期季节性低点，预计在 9 月份供应有所增长，国外汽车的需求和乘用车改善对橡胶的上行支撑。沪胶整体呈现区间震荡态势。

一、8 月行情回顾

现货市场：现货市场整体追期货市场走势。但是反弹的力度较弱。这主要是目前橡胶将集中到港，贸易商担忧后市的供应增长，导致“压货”。同时，青岛保税区的橡胶库存下滑，也刺激部分橡胶贸易商补充部分库存。

期货市场：8 月橡胶行情整体呈现单边上行的态势。这主要归功于国内经济的不断回暖，月初汇丰 PMI 走高，带动沪胶上行。之后的进出口数据反弹超预期，加速推动沪胶上行。后市橡胶在 20000 元/吨关口处于较大的技术压力，但是随着股指反弹，沪胶也突破该关口，站上 20000 元/吨关口



二、宏观方面

美国 QE 政策方面。7 月的 FOMC 会议的纪要显示，所有 12 位有投票权的 FOMC 成员都认为在 7 月份的会议上作出缩减量化宽松措施(QE)规模在时机上上不成熟；但会议纪要的同时显示，美联储主席伯南克此前所制定的自今年晚些时候开始缩减量化宽松措施规模，并在明年中期彻底结束得到认可，多数委员赞同一旦经济在今年下半年继续好转，就将开始缩减 QE 规模。对于以上纪要的表述，普遍投资者认为本次联储纪要偏向鹰派，即 QE 规模年底或明年初必将缩减。

中国政府明确“稳中求进”及经济增长底线管理的政策信号下，7 月的工业、投资、出口和 PPI 数据都出现了止跌的态势。8 月初发布的官方 PMI 已经用较上月微升 0.2 个百分点的表现，展现出制造业信心有所恢复的态势。但连续疲软的经济走势让市场对这一反弹存在不小的质疑。因为汇丰的 PMI 显示制造业指数处于持续走低的态势中。但是国家统计局数据显示，7 月份规模以上工业增加值同比实际增长 9.7%，比 6 月份高出 0.8 个百分点，结束了 5 月以来连续两个月回落的趋势。因此，两者相互印证，暗示经济现企稳迹象。不但如此，中国的 PPI 同比下降 2.3%，出现了可贵的降幅收窄现象。最后，海关总署数据显示，7 月份中国进出口总值 3541.6 亿美元，同比增长 7.8%。其中出口同比增长 5.1%，高于上月的-3.7%，进口同比

增长 10.9%，远高于上月的-0.7%。三驾马车之一出口的动力在恢复。

三、基本面分析

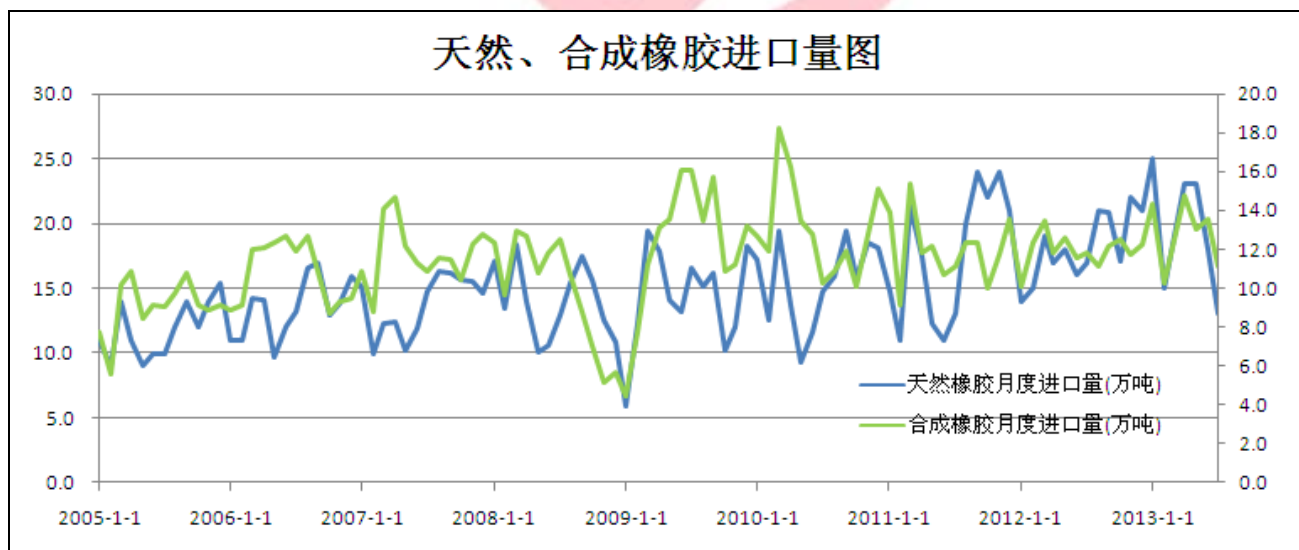
（一）橡胶供应状况分析

1、天然、合成橡胶产量以及进口量

橡胶产量方面，7月连绵不断的雨水使得印度橡胶月产量创四年最大跌幅。从今年2月起，连绵不断的降水严重影响了印度最大产胶区大部分地区的割胶状况，持续影响长达6个月。从印度橡胶委员会提供的数据来看，今年7月产胶量为46,000吨，与去年同期68,000吨相比下降32.4%。2012年7月，天胶产量与前一年同期相比增长了5.52%。2011年7月橡胶产量为64,300吨。

泰国干预措施方面，泰国胶农威胁将于9月3日在全国4个地区设置路障，以抗议政府未能阻止胶价下跌。橡胶种植网主席 Terdsak Sermsri 称，Yingluck Shinawatra 政府没有拿出诚意解决他们的切身问题。橡胶是泰国最重要的出口产品，政府却将注意力都放在稻农身上，忽视胶农。胶农希望政府以高出市场价28%的价格收购橡胶。Terdsak 先生还称，全国胶农代表已经达成一致，他们不会接受国家橡胶委员会周四的提议，这项提议更多的着眼于长期发展。胶农希望政府分别以92泰铢/公斤、101泰铢/公斤、81泰铢/公斤和83泰铢/公斤的价格收购生胶片、3号烟片，胶乳以及块状胶。

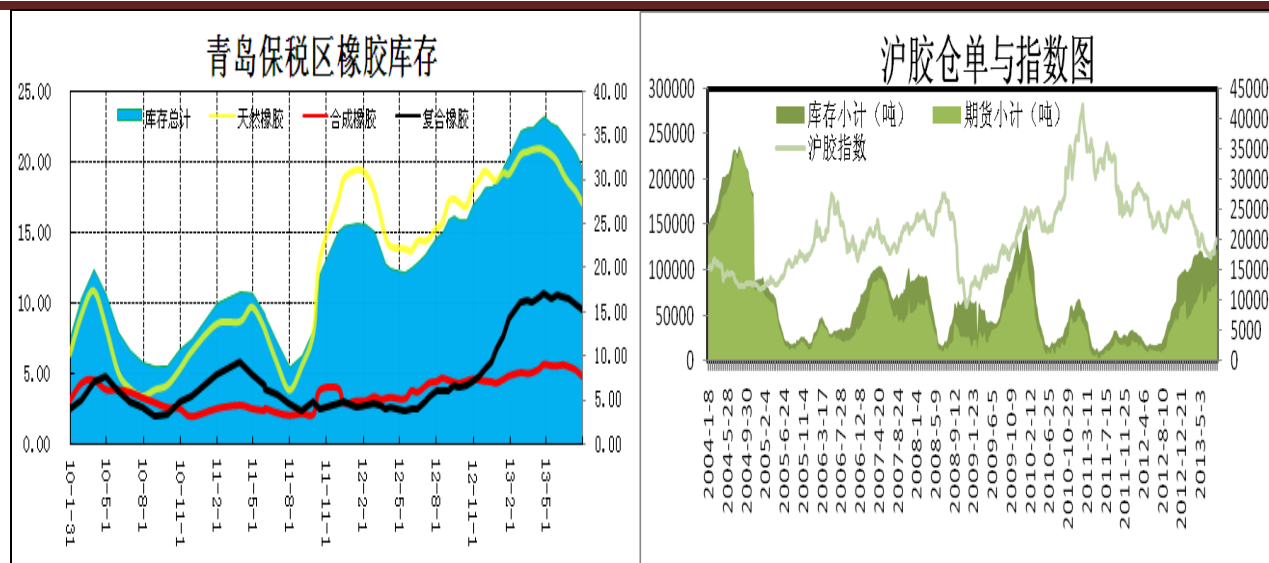
橡胶进口方面，中国海关总署周四公布的数据显示，中国7月进口天然橡胶（包括胶乳）150,000吨，较上月的130,000吨增加15.4%，较去年同期的170,000吨减少11.8%。今年1-7月，天胶进口累计为1,320,000吨，较上年同期增长13.7%。7月合成橡胶（包括胶乳）进口为117,459吨，较6月的111,410吨增加5.4%，但较去年同期的118,467吨减少0.9%。今年前七个月合成橡胶进口累计为887,483吨，同比增长5.8%。8月份橡胶的进口量预计仍将继续维持增长态势，这主要考虑前期进口量至低点转变，进口量迎来进口的旺季。



2、天然、合成橡胶库存量

青岛保税区的橡胶库存也难得出现了连续三旬下滑，截至到8月15日，青岛保税区橡胶总库存持续下降趋势，并已破30万吨一线，较7月31日减少14,800吨至29.83万吨，降幅减少2,400吨。天胶降幅近8,000吨，其中烟片小幅减少；合成橡胶增加300吨；复合橡胶下降7,000多吨。目前来看，青岛保税区橡胶继续呈现净流出状态。

上海期货交易所仓单库存显示，截至2013年8月23日当周，上海交易所橡胶仓单库存为86170吨，仓单期货库存处于持续的上行态势中。



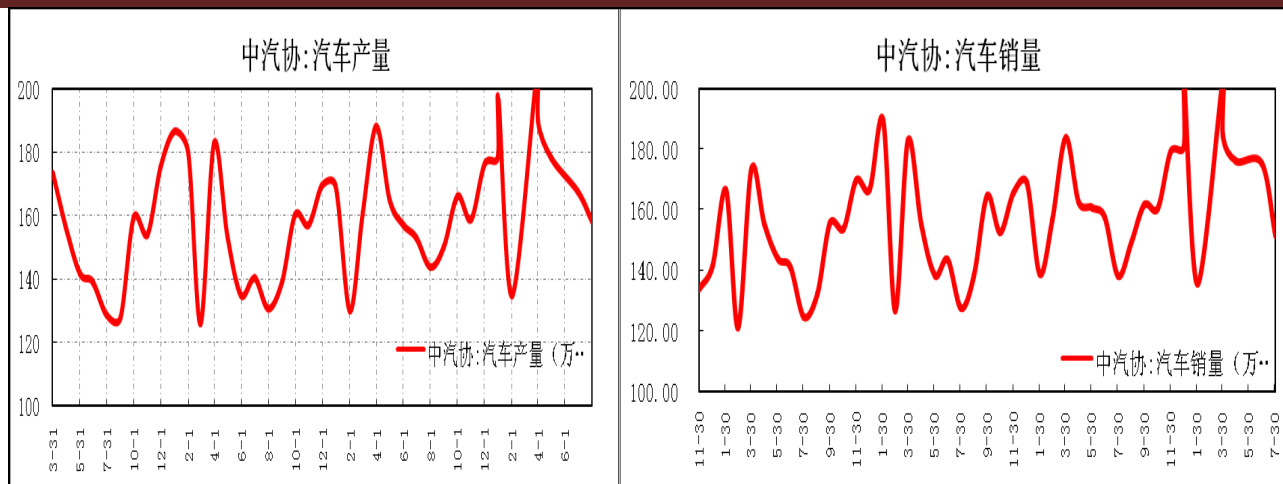
3、原料价格反弹，带动合成橡胶价格反弹

步入7月初，因中东地区的政治危机，市场预期苏伊士运河恐将关闭，导致原油出现短缺，提振油价。于此同时，英国的油田因装置问题，导致产量出现下滑，也刺激原油价格走高。再加之美国处于出现的旺季，汽油需求旺盛也推高原油价格。至7月份初，原油价格上行，中石化中石油也追随原油价格上调了顺丁橡胶和丁苯橡胶的出厂价格。合成橡胶出厂价格的上调也为橡胶的上行提供了一定支撑。今后一段时间，美国虽有退出QE的宽松货币政策的打算，但是内部对于退出的时间仍然存在着较大争议，加之美联储主席伯南克任期降至，导致市场对QE退出时间的分歧较大，因此，预计后市原油不会出现急剧的下跌，或维持区间震荡态势。整体上，原油价格为沪胶上行提供支撑。

(二) 需求状况分析

1、下游——汽车分析

汽车产销态势有所提升。7月汽车产销分别完成158.33万辆和151.63万辆，比上月有所回落，但与上年同期相比，产销增速分别为10.2%和9.9%，继续保持较为稳定的增长态势。1-7月汽车产销分别完成1233.50万辆和1229.86万辆，同比分别增长12.5%和12.0%，增速与前6个月相比，均回落0.3个百分点。行业企业多在7月底和8月上中旬放高温假，进行设备检修，7月汽车产量大于销量，库存有所增加，以满足8月销售需要。总体上7月汽车产销比上月回落，比上年同期有所增长，符合近年来月度变动趋势。7月商用车产销分别完成28.45万辆和27.87万辆，比上月分别下降8.7%和20.5%，比上年同期分别增长12.8%和7.5%。本月商用车比上年同期增速相对前三个月有明显回落。1-7月商用车产销分别完成237.17万辆和239.58万辆，分别比上年同期增长8.6%和6.8%，比前6个月分别提高0.5和0.1个百分点。在商用车品种中，半挂牵引车产销比上年同期分别增长19.4%和15.6%，增速最高；客车比上年同期分别增长12.8%和12.1%，增速排第二位；货车和货车非完整车辆也有一定幅度的增长，只有客车非完整车辆销量低于上年同期。整体上，7月份的汽车产量因为装置检修，提前加大产量，导致目前库存略偏多，但是需求的力量较往年仍然处于增长的态势。预计8月份之后的9月份和10月份有望迎来汽车销售的“金九银十”。



2、下游——轮胎分析

国外汽车市场利好频出，有望提振轮胎出口。美国汽车销售市场或为全球最好车市。7月美国轻型车注册销量为131.4万辆，同比增长约14%；前7个月累计销量913.5万辆，同比上涨约8%。而汽车研究公司波尔卡（R.L. Polk）日前公布数据称，如今美国轻型车的平均车龄为11.4年，为近年来的最高纪录。如此看来，美国汽车的替换需求将在今后成为销售增长的主要动力。7月份英国乘用车新车销量仍然保持着两位数增长态势，实现连续第17个月同比增长。英国汽车制造商和贸易商协会也大幅上调了今年英国全年销量预期，将今年英国新车销量的预期上调到了221.6万辆，与2012年销量相比提升8%。欧洲方面，7月份德国乘用车注册销量为253,146辆，在2012年7月的247,860辆的基础上，同比攀升2.1%。今年以来德国乘用车销量多个月同比下滑，4月份复活节假日较去年更改，因而车市止跌回增，之后又再度陷入滑坡。7月份，法国乘用车新车注册量为150,248辆，较之去年7月的148,924辆，同比微增0.9%。如果加上轻型商用车，重量低于5吨的轻型车总计销售了181,576辆，去年7月为179,438辆，同比增长1.2%。轻型车整体销量反弹速度略高于乘用车。法国汽车制造商协会表示，自从2011年10月法国乘用车销量同比增长2.8%以来，该国乘用车新车销量已经连续同比下滑20个月。法国车市已经出现企稳的兆头。由此，我们可以看到英国、美国的汽车销售继续引领全球市场。而德国、法国的汽车销售也出现极为难见的企稳迹象。因此，看好下第四季度全球汽车市场。

四、技术分析

沪胶1401合约整体均线已经有多头排列迹象，如果40日均线破60日均线，基本可确认均线多头排列。因此，预计9月份沪胶整体呈现偏强震荡态势。上方高点在21000一线。目前期价下破5日均线，同时5日均线和10日均线的间距有收窄的迹象，预计短期内处于高位震荡的态势，下方支撑在19000处。综上所述，预计沪胶1401合约在9月份整体运行区间为19000—21000。



五、9 月份行情展望

宏观方面，7 月的 FOMC 会议的纪要显示，所有 12 位有投票权的 FOMC 成员都认为在 7 月份的会议上作出缩减量化宽松措施(QE)规模在时机上上不成熟，多数委员赞同一旦经济在今年下半年继续好转，就将开始缩减 QE 规模。对于以上纪要的表述，普遍投资者认为本次联储纪要偏向鹰派，即 QE 规模年底或明年初必将缩减。中国政府明确“稳中求进”及经济增长底线管理的政策信号下，7 月的工业、投资、出口和 PPI 数据都出现了止跌的态势。海关总署数据显示，7 月份中国进出口总值同比增长。三驾马车之一出口的动力在恢复。

基本供需方面，虽然 7 月连绵不断的雨水使得印度橡胶月产量创四年最大跌幅和泰国胶农威胁将于 9 月在全国 4 个地区设置路障，以抗议政府未能阻止胶价下跌，但是橡胶的供应脱离前期季节性低点和泰国地区雨水合适，橡胶产量有所增长，预计在 9 月份供应有所增长。下游需求方面，7 月份的汽车产量因为装置检修，提前加大产量，导致目前库存略偏多，但是需求的力量较往年仍然处于增长的态势。预计 8 月份之后的 9 月份和 10 月份有望迎来汽车销售的“金九银十”；英国、美国的汽车销售继续引领全球市场。而德国、法国的汽车销售也出现极为难见的企稳迹象。因此，看好下第四季度全球汽车市场。

整体上，沪胶在 9 月份的上行空间仍受到进口量增加，库存下降放缓等因素影响而被限制。而下游的需求，中国乘用车和美国、英国的汽车销售良好，有望维持增长。而欧洲方面，德国和法国汽车销售如能延续企稳的态势。后市沪胶上涨动力会更加强劲。预计 9 月份沪胶呈现震荡偏强的运行态势。

瑞达期货
RUIDA FUTURES

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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】

上海成都北路营业部

上海市成都北路199号恒利大厦401、402室

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

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

三明市梅列区桂桂新村46幢二层

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

长沙市天心区劳动西路289号嘉盛国际21楼21001室

杭州营业部

杭州市江干区香樟路2号泛海国际中心1幢1003、1004室

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

武汉市唐家墩路菱角湖万达广场A2写字楼7楼

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

梧州营业部

广西省梧州市新兴三路八号西侧二楼

重庆营业部

重庆市渝中区五一路8号第24层2号

昆明营业部

昆明市环城西路611-613号A幢方舟大厦十五层3、4号

郑州营业部

郑州市郑东新区商务外环路13号13层1304、1305号

莆田营业部

莆田市学园路德信大厦三楼301-304号

徐州营业部

徐州市云龙区和平路帝都大厦1#-1-302

绵阳营业部

绵阳市临园路东段72号新益大厦26楼

赣州营业部（筹）

赣州市长征大道6号金鹏雅典园17号写字楼