



天然橡胶报告



东南亚“保价护航” 难掩沪胶“弱势”

一、本周要点

8月20日-26日这周，蓝筹股中报披露高峰期到来，中国石油、中国神华、中国银行、光大银行、中国平安等均将于当周集中披露中报。此外，德国总理默克尔将会见希腊总理萨马拉斯，就解决欧债问题进行会谈；美联储将公布7月美联储会议纪要，德国将公布今年第二季度国内生产总值终值。

日期	公布数据			重要讲话**	重要会议&报告**	重要企业财报***
	数据名目	时间	前值			
星期一	8月20日 美国7月芝加哥联储全国活动指数	20:30	-0.15			Lowe's, Urban Outfitters
星期二	8月21日 香港CPI年率	16:30	3.70%	美国亚特兰大联储主席洛克特在拉丁美洲开发银行和世界事务委员会发表演讲，主题：美国经济增长及对拉丁美洲的影响 ** (20:45)		
	美国8月CBI工业趋势调查订单指数	18:00	-6	澳洲央行发布8月7日货币政策会议纪要 (9:30)		Dell, Best Buy, Barnes & Noble, Williams-Sonoma, Medtronic
	加拿大6月批发销售	20:30	月率0.9%			
	日本7月季调后商品贸易帐	7:50	+617亿日元			
星期三	8月22日 加拿大6月零售销售/核心零售销售	20:30	月率0.3%/0.5%			Hewlett-Packard, Toll Brothers, Kayak Software, Express, American Eagle, Eaton Vance
	美国7月成屋销售/销售月率	22:00	437万/-5.4%			
	美国上周EIA原油/汽油库存变化	22:30	-369.9万/-237.1万			
	汇丰中国8月制造业PMI预览值	10:30	49.3			
星期四	8月23日 德国第二季度GDP年率终值/季率初值	14:00		芝加哥联储主席钱文斯在北京发表简短讲话 (11:30)	美联储FOMC公布货币政策会议纪要 (2:00)	Salesforce.com, Hormel, Big Lots, Autodesk, Mentor Graphics
	法国8月制造业/服务业PMI初值	15:00	43.4/50			
	德国8月制造业/服务业PMI初值	15:30	43/50.3			
	欧元区8月综合/制造业/服务业PMI初值	16:00	46.5/44/47.9			
	美国上周首次申领失业救济人数	20:30	36.6万			
	美国8月Markit制造业PMI初值	21:00	51.8			
	美国7月新屋销售/6月FHFA房价指数	22:00	35万/环比0.8%			
星期五	8月24日 英国二季度GDP修正季率	16:30	-0.70%	日本央行行长白川方明在与首尔联储举行的会议上发表讲话	澳洲央行行长史蒂文斯参加澳洲众议院经济委员会会议	Madison Square Garden
	美国7月耐用品订单月率/除运输外月率	20:30	1.6%/-1.1%			

金元期货上海研发部

高级研究员：范燕文
QQ:704589987
Hy_jj@163.com

0898-66552081
021-68759717-8010

【橡胶本周计划】

沪胶 1301 合约自上周顺势跌破 22500 关键位置之后，重心再度下移，整体向下两千点的空间已经打开，投资者 22500 上方老空单可继续持有，新空单围绕 21500-21800 一线轻仓布置追空，等待破 2 的极端行情，目前第一目标位 20400；止损 22100



二、行情综述

【本周美元兑其他主要货币多数收低欧元兑美元涨 0.34%】周五(8月17日)，美元兑其他主要货币悉数上涨，因良好的美国经济数据促使市场对美国联邦储备委员会(Fed)推出更多宽松政策的预期进一步降温，本周美元兑其他主要货币多数收低。

【本周美国三大股指悉数收高纳指领涨 1.84%】周五(8月17日)，美国三大股指全线上涨，本周悉数收高。其中，道琼斯工业平均指数上涨 25.09 点或 0.19%，收于 13275.20 点，本周累计上涨 0.51%；纳斯达克综合指数上涨 14.20 点或 0.46%，收于 3076.59 点，本周累计上涨 1.84%；标准普尔 500 指数上涨 2.65 点或 0.19%，收于 1418.16 点，本周累计上涨 0.87%。

【本周纽约期金跌 0.21%报每盎司 1619.40 美元】周五(8月17日)，纽约商业交易所下属商品交易所 12 月份交割的黄金期货价格上涨 0.20 美元，报收于每盎司 1619.40 美元，本周累计跌 0.21%。周五伦敦黄金下午定盘价为 1614.75 美元/盎司，较前一交易日下午定盘价 1604.50 美元/盎司上涨 10.25 美元，较上周五下午定盘价 1618.50 美元/盎司下跌 3.75 美元。

【本周纽约原油涨 3.38%收报 96.01 美元/桶】周五(8月17日)纽约原油期货价格收盘收高，当周累计上涨。原油期货连续第三周录得上涨。当日，纽约商业交易所(NYMEX)9 月份交割的轻质原油期货价格上涨 0.41 美元或 0.44%，报收于 96.01 美元/桶，本周累计涨 3.14 美元或 3.38%。

沪胶合约一周交易数据 (2012/8/11-2012/8/19)

数据来源：上期所网站

品种	周开盘价	最高价	最低价	周收盘价	涨跌	持仓量	持仓变化	周末结算价	成交量
ru1208	22300	22300	21200	21300	-1400	332	-14	21265	130
ru1209	22750	22755	21080	21815	-895	4188	-2506	21875	11236
ru1210	22555	22555	21070	21900	-780	334	-126	21900	616
ru1211	22260	22315	20800	21850	-520	572	-54	21825	1016
ru1301	22320	22320	20700	21760	-540	165754	6522	21735	3743168
ru1303	22500	22500	20950	22040	-495	4042	244	21930	4908
ru1304	22300	22400	20935	21950	-450	200	40	21945	138



ru1305	22285	22340	20800	21750	-535	9374	2960	21725	31092
ru1306	22175	22175	20900	21765	-625	574	-4	21765	50
ru1307	22075	22140	20985	21685	-575	108	42	21770	170
ru 小计		22755	20700			185478	7104		3792524

上海期货交易所指定交割仓库库存周报（单位：吨）

地区	仓库	上周库存		本周库存		库存增减		可用库容量		
		小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减
上海	上海长桥	4068	2100	4068	2100	0	0	17900	17900	0
	晶通化轻	700	300	1000	300	300	0	15700	15700	0
	中储大场	3583	0	3893	0	310	0	35000	35000	0
	合 计	8351	2400	8961	2400	610	0	68600	68600	0
山东	奥润特	1990	1990	1820	1820	-170	-170	16010	16180	170
	青岛 832	290	290	280	280	-10	-10	21710	21720	10
	合 计	2280	2280	2100	2100	-180	-180	37720	37900	180
云南	云南储运	4460	2550	4250	2740	-210	190	12450	12260	-190
	海口港	6850	3450	7650	4650	800	1200	14550	13350	-1200
海南	新思科永桂	840	120	2240	520	1400	400	15880	15480	-400
	合 计	7690	3570	9890	5170	2200	1600	30430	28830	-1600
天津	中储南仓	535	0	535	0	0	0	20000	20000	0
总 计		23316	10800	25736	12410	2420	1610	169200	167590	-1610

本周东京胶和沪胶双双创出新高，而后触底反弹，但幅度受到限制；外围宏观政策面上稍显平静，近期股市中国继续维持低迷弱势，“钻石底”的传言再次被击粉碎，7 月中国 CPI 数据创 30 个月新低，中国经济仍在筑底的过程当中，而 7 周 8 千亿逆回购难解资金渴，市场普遍预测 8 月降准窗口未关；而国外方面欧美等国领导层纷纷处于假日期间，很难有实质性的政策措施，在西班牙问题未被引爆之前，所有问题都被推延到了 9、10 月份，整体外围对市场的指引作用不大。反观基本面，目前偏弱态势并无明显改善，开工率、库存、信贷等问题仍是主要困扰，橡胶的高库存也给贸易商和银行环节施压，行业仍处于相对困难的时期，东南亚三国的联合会议砍树保价也难以给予橡胶充分炒作的机会。东京胶基准 1301 合约周五日盘结算价为 221.0 日元/公斤，沪胶主力合约 RU1301 本周五收盘于 21760 元/吨

【要点新闻回顾】

1、德国承诺采取一切可能的措施维系欧元：德国总理默克尔周四表示，德国承诺尽一切可能维系欧元。



2、央行重启 14 天逆回购，或降息再出台降准落空：从近期的逆回购利率、数量以及与市场利率间变动的规律来看，其利率风向标功能日渐凸显。同时值得注意的是，淡化依靠存款准备金率进行数量管理的背后，正预示了价格工具先行的必要性在加大。降息或许会再次出台，而降准则有可能继续落空

3、世界三大橡胶生产国预将消减 20 万吨橡胶出口：路透社报道，泰国农业部副部长 8 月 16 日表示，世界三大橡胶生产国—泰国、印尼和马来西亚将削减 30 万吨橡胶出口，来支撑其价格。同时这三个国家还将砍伐总共约 1.6 万公顷面积的橡胶树，来削减橡胶供应

市场分析：其一，保价措施力度有限。三国橡胶限制出口计划通过两个措施共计 45 万吨的供应量，一是减少 30 万吨橡胶出口，二是翻新 1.6 万公顷胶园，进而减少 15 万吨的供应量。从 ANRPC1 最新预测数据来推算，泰国、印尼和马来西亚减少出口 15、10、5 万吨，也仅仅占到本国当年出口量的 4.9%、3.6%和 3.8%，当然前提是三国严格执行限制出口计划，但另一个问题是，在全球需求并不景气甚至下游主要需求——重卡行业不断萎缩的前提下，3—4%的出口限制并不及需求的倒退程度，且减少出口必然会造成主产国库存增加。而翻新 10 万公顷胶园，也不过是正常的更新，根据 ANRPC 统计，翻新 10 万公顷仅仅占到三国总种植面积的 1.4%，2011 年三国重植面积为 13.07 万公顷，而 2012 年预计为 14 万公顷，因而这一措施实际效果可能非常有限。

其二，实行保证力度有限。主产国从 2008 年金融危机以后推出过类似几次保价措施，包括限制出口、砍伐胶树、收储等，但从实施进程来看，几乎都大打折扣。以今年初泰国收储支撑计划为例，泰国政府计划 150 亿泰铢的预算购买生胶片，按照计划收储价 120 泰铢推算收储规模应该在 12.5 万吨，然而至今为止，泰国政府仅购买了 5 万吨便不了了之，因而市场对于所谓的保价措施实行保证力度均持怀疑态度。

【操作建议】

中国目前两个现象必须值得关注：第一，中国的企业面临美元短缺；第二中国的企业正尽可能地积累美元。这可能跟人民币贬值的预期有关，而人民币贬值的预期已经导致资本大规模流出中国，根据中国央行公布的数据显示，7 月末外币存款余额 4124 亿美元，同比增长 66.5%，当月外币存款增加 73 亿美元。当月人民币存款减少 5006 亿元，同比少减 1695 亿元。其中，住户存款减少 5340 亿元，非金融企业存款减少 3969 亿元，财政性存款增加 4274 亿



元。8 月上半月，中国四大商业银行新增人民币贷款投放大致 700 亿元（合 110 亿美元）左右，7 月同期为新增人民币贷款 500 亿元左右，6 月同期为人民币 250 亿元左右。

宏观方面，欧美目前趋于暴风雨前的宁静，而中国压力日益剧增。天然橡胶供需基本面高压持续存在，在继东南亚二盘商抛售之后，国内的美金胶压力进一步上升，市场引发恐慌情绪，砍树翻新种植也被投资者所谓反弹的一个救命稻草，而丝毫没有考虑到今年以来，泰国政府的“半无作为”现象。本周，青岛保税区橡胶出库重回低迷状态，估计出库 5 千吨。橡胶入库方面，与出库基本平衡。主要是由于雨水偏多，橡胶长毛会引来不必要的麻烦，导致仓库最近比较谨慎，接货意愿下降。此外，室内爆满，贸易商也不愿意把货放置室外。双方彼此风险意识加强，导致入库有所缩减。而到港的货物，在面临无法入库的形势下，港上交货成为目前的优选。这迫使贸易商压低成交价格，另一方面，无形中也加剧了库内货物销售的难度。整体青岛保税区还将维持在 24 万吨左右的高库存。

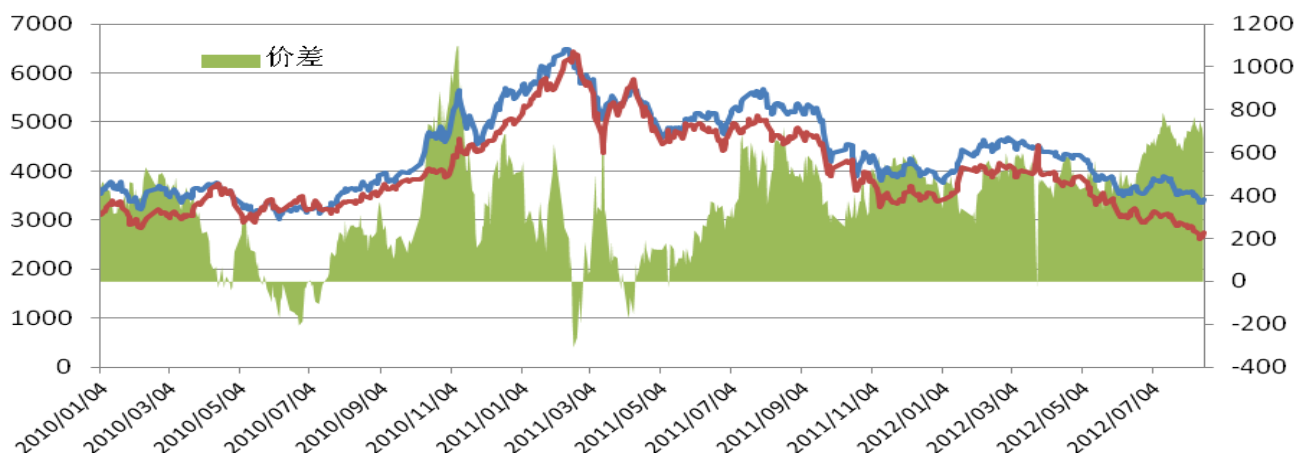
期货方面，根据日胶以及沪胶之间的价差关系来看，自 7 月份以来，内外价差持续保持在 650-700 美金区域，价格偏离正常轨道，存在技术回归需求。根据国内沪胶 1301 合约的单边趋势上来看，沪胶 1301 合约自上周顺势跌破 22500 关键位置之后，重心再度下移，整体向下两千点的空间已经打开，投资者 22500 上方老空单可继续持有，新空单围绕 21500-21800 一线轻仓布置追空，等待破 2 的极端行情，目前第一目标位 20400；止损 22100；根据沪胶 1301 与 1305 之间的价差比例上来看，短期围绕 0-200 区间内震荡，鉴于国产全乳胶坚挺，而今年远月贴水格局暂难改变的情况下，不排除可构造近远月的正向套利，远月价差扩大，贴水 1000 点以上可能，时间跨度 9 月底至 10 月中。



【图 1：美元强势压制大宗商品市场反弹】



【图 2：橡胶国内外美金价对比】



【图 3：沪胶 1301 合约周线】



数据来源：文华财经



三、国内天然橡胶

一、天然橡胶市场概况

(一)、本周天胶价格变化情况

1、国内外天然橡胶相关交易数据（01、09月）

表1 国内外天然橡胶相关交易数据表

日期	海南 SCR5	海南 全乳 胶	云南 SCR5	云南 全乳 胶	东京 RSS3 1月	新加 坡 RSS3 9月	新加 坡 TSR20 9月	泰国 RSS3	泰国 STR20	马来 SMR20	印尼 SIR20	泰国桶 装乳胶
8.13	21100	-	-	-	211.1	268.9	247.8	2755	2635	2635	2565	1910
8.14	-	-	-	-	207.9	260.4	240.8	2635	2535	2535	2455	1835
8.15	-	-	-	-	209.8	266.2	242.7	2635	2535	2515	2435	1835
8.16	-	-	-	-	218.8	278.3	253.1	2685	2565	2555	2465	1835
8.17	-	-	-	-	-	-	-	2780	2645	2635	2545	1890
涨跌	-	-	-	-	-	-	-	+25	+10	0	-40	-20

单位：人民币 元 / 吨 日元/公斤 美分/千克 9/10月装船 美元/吨

RSS3 烟胶片 3号

STR20 标准泰国橡胶 20号

SMR20 标准马来西亚橡胶 20号

SIR20 标准印尼橡胶 20号

2、国内销区8月13日-8月17日报价情况

表2 国内销区全乳胶报价表

单位：元/吨

日期	上海	温州	宁波	天津	青岛	衡水	广州	沈阳	重庆
8月13日	22700	22800	22800	23000	22800	23300	-	-	-
8月14日	22300	22500	22500	22500	22500	22600	-	22500	22300
8月15日	21800	22000	22000	22200	21900	22000	-	22200	-
8月16日	21800	21800	21800	21800	21800	22000	-	22000	-
8月17日	21900	21900	21900	22000	21900	22000	-	22000	22100
涨跌	-800	-900	-900	-1000	-900	-1300	-	-	

表3 中橡市场挂单及成交行情

单位：吨、元/吨

产区	产品	挂单量（吨）/挂单均价（元/吨）	成交量（吨）/成交均价（元/吨）
----	----	------------------	------------------



		8.13	8.14	8.15	8.16	8.17	8.13	8.14	8.15	8.16	8.17
海南	浓缩乳胶	310	310	310	310	310	-	-	-	-	270
	均价	14358	13858	13708	13408	13408	-	-	-	-	13329
	SCR5/5#标胶	22	-	-	-	-	22	-	-	-	-
	均价	21100	-	-	-	-	21100	-	-	-	-
	SCR10/10#标胶	20	21	-	-	-	-	21	-	-	-
	均价	22000	20600	-	-	-	-	20600	-	-	-
	全乳胶	460	460	840	840	840	-	-	-	-	-
	均价	22655	22109	21700	21500	21800	-	-	-	-	-
云南	浓缩乳胶	52	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	均价	14600	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	SCR5/5#标胶	143	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	均价	21625	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	SCR10/10#标胶	270	360	600	420	720	-	-	-	-	-
	均价	21275	20913	20875	21225	21272	-	-	-	-	-
	全乳胶	355	220	420	120	360	-	-	-	-	-
	均价	22705	22530	22635	22750	22513	-	-	-	-	-
广东	浓缩乳胶	240	240	240	240	240	-	-	-	-	-
	均价	14183	13933	13683	13383	13383	-	-	-	-	-
	SCR10/10#标胶	84	84	84	84	82	-	-	-	-	-
	均价	20800	20400	20000	20400	19500	-	-	-	-	-

3、期货国内市场 8 月 13 日-8 月 17 日行情

表 4 沪胶各合约一周走势表

(一手=10 吨)

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓量	持仓变化	结算价	成交量
ru1208	22300	22300	21200	21300	-1400	332	-14	21265	130
ru1209	22750	22755	21080	21600	-1110	4208	-2486	21620	10086
ru1211	22260	22315	20800	21445	-925	606	-20	21545	896
ru1301	22320	22320	20700	21405	-895	173604	14372	21425	3175452

表 5 上海期货交易所指定交割仓库库存周报

天然橡胶	上周库存	本周库存	库存增减	可用库容量
------	------	------	------	-------



	小计	期货	小计	期货	小计	期货	上周	本周	增减
总 计	23316	10800	25736	12410	2420	1610	169200	167590	-1610

1、产区方面

东南亚产胶区，泰国、马来、印尼三大产胶国在周三召开的 IRCO 会议上，达成减少 30 万吨出口和翻新 1.6 万公顷胶园的价格扶持措施。但市场传闻三国尚未达成最低出口价格的一致意见。下周二泰国国会再度召开会议，据悉将再度申请更多资金收储橡胶原料，等待更多政策面的消息指引。国内产区：原料供应稳定，市场交投有限。越南主产区：芒街继续封关，东兴、河口等均无法走货，据悉当地货源充裕，且价格偏低，但封关导致交投清淡。截止本周五国内农垦挂单及成交情况如下：海南农垦 5#标胶日均挂单量在 22 吨，挂单均价在 21100 元/吨左右，共成交 22 吨，成交均价在 21100 元/吨左右；海南全乳胶日均挂单量 688 吨，挂单均价在 21952 元/吨左右，无成交；云南农垦 5#标胶日均挂单量在 143 吨，挂单均价在 21625 元/吨左右，无成交；云南全乳胶日均挂单量在 295 吨，挂单均价在 22626 元/吨左右，无成交。

2、销区市场

国内销区市场上，截止到本周五国产全乳胶参考报价在 21800-21900 元/吨左右；云南标二胶参考报价在 19800-20100 元/吨左右；泰国 3#烟片在 23000-23500 元/吨左右（17%票）；越南 3L 胶市场报价在 21600-22000 元/吨左右（17%票）；进口桶装乳胶现货市场参考报价在 15700-16000 元/吨左右（17%票）。

3、进口胶现货市场

截止到本周五，9/10 月船期的泰国 3 号烟片胶 RSS3 报每公斤 276-280 美分；9/10 月船期的泰国 20#标胶 STR20 报每公斤 263-266 美分左右；9/10 月船期的泰国 20#复合标胶报每公斤 263-266 美分左右；9/10 月船期的马来西亚轮胎级标准胶 SMR20 报每公斤 262-265 美分左右；9/10 月船期的马来西亚复合标胶报每公斤 262-265 美分左右；9/10 月船期的印尼轮胎级标准胶 SIR20 报每公斤 253-256 美分；9/10 月船期的越南 10#标胶每公斤报 248-251 美分左右；越南 10#在 235-238 美分左右；9/10 月船期的泰国桶装乳胶报每公斤 188-190 美分左右；9/10 月船期的泰国太空包报每公斤 180-182 美分左右。

4、丁苯橡胶



国内丁苯市场继续下探，原料丁二烯外盘价格累计跌幅高达 330 美金左右，国内供价仅跌 1000 元/吨至 17000 元/吨远低于市场预期，成本面仍将下探；下游工厂成品库存高企，开工不足，尤其是中小型企业对橡胶原料甚少采购，单纯的橡胶原料价格的下跌已不能激起终端拿货意向；前期低价库存基本售罄，贸易商多无意亏损出货，本周对丁苯少有操作，但另一方面因悲观预期延续，实单倒挂价格仍存。截止周五，松香 1502 胶价格在 17900-18100 元/吨，充油 1712 胶价格在 15600-15800 元/吨，实单商谈。

5、顺丁橡胶

本周顺丁市场行情持续走软，价格大幅下滑。首先中石化、中石油销售公司对顺丁出厂价累计下调 1500 元/吨，市场价格随之走低，但因贸易商手中库存不多，暂无倒挂出货意向，主流报盘多在开单价附近；其次周内原料丁二烯内外盘均大幅下挫，自上周末外盘累计下跌 349 美金，国内供价也下调 1000 元/吨，并有继续下调迹象，因国内市场价格倒挂幅度较大，顺丁成本面支撑持续趋弱；再次天胶期货连续大幅跳水，挑战 21000 点，国内现货价格也因此大幅下滑，与顺丁胶价格不断缩小，而下游工厂偏好天胶，从而更加减少了对顺丁胶的采购量，外加经济数据不佳，欧债危机恶化等的持续影响，顺丁市场弱势格局难改，因后期仍存看跌预期，周内贸易商未敢贸然补仓，多低迷观望为主，时至周末顺丁市场主流价格在 19000-19300 元/吨之间，实际成交有限。

【作者简介】

范燕文 上海交通大学 期货从业经验三年，执着于行情的深入研判，探求期货服务于产业链条，为企业制订合适套保计划，对企业的资金风险管理有深刻的见解与深入研究；在《期货日报》《新金融观察》《证券时报》等多家报刊和网络上发表专题文章。2011 年荣获期货日报与证券时报举办第四届中国分析师评选最佳天然橡胶分析师，2012 年期货日报与证券时报举办第五届中国分析师评选蝉联最佳天然橡胶分析师。2012 年上海期货交易所评选中国最佳天然橡胶分析师。

本报告是金元期货研发部通过深入研究，对市场行情及投资品种做出的评判，谨代表金元期货的观点，投资者需根据情况自行判断，我们对投资者的投资行为不负任何责任。本报告版权属于金元期货所有。未经许可，严禁以任何方式将本报告全部或者部分翻印和传播。