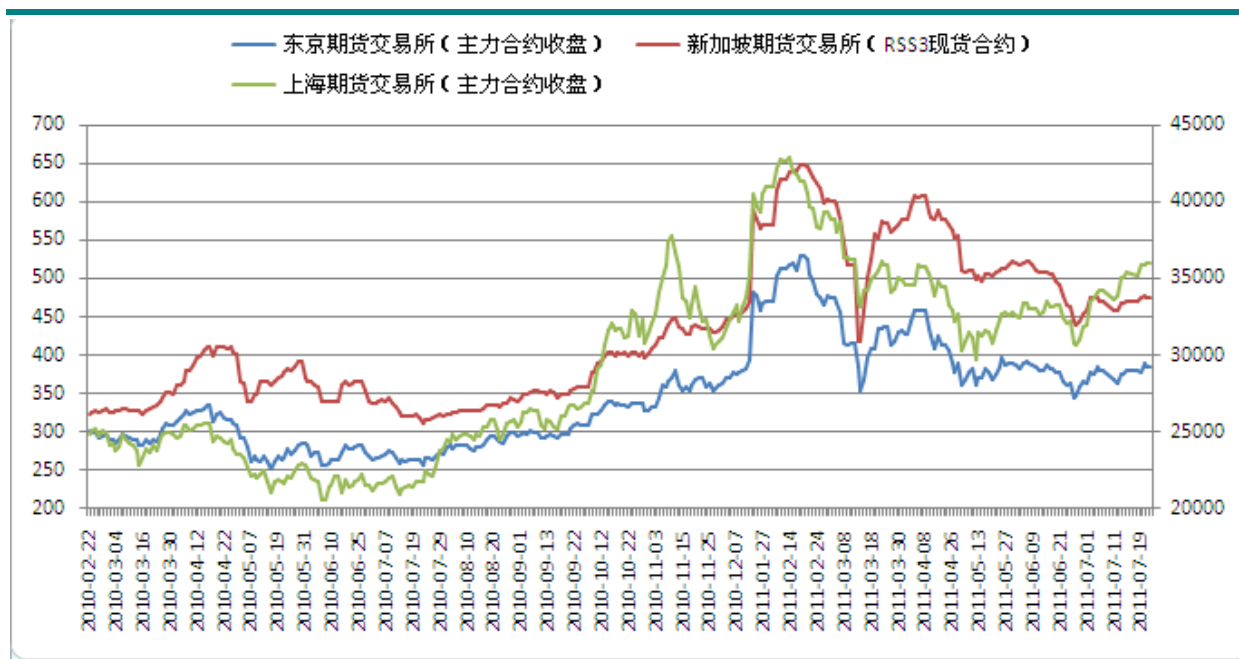


## 天然橡胶

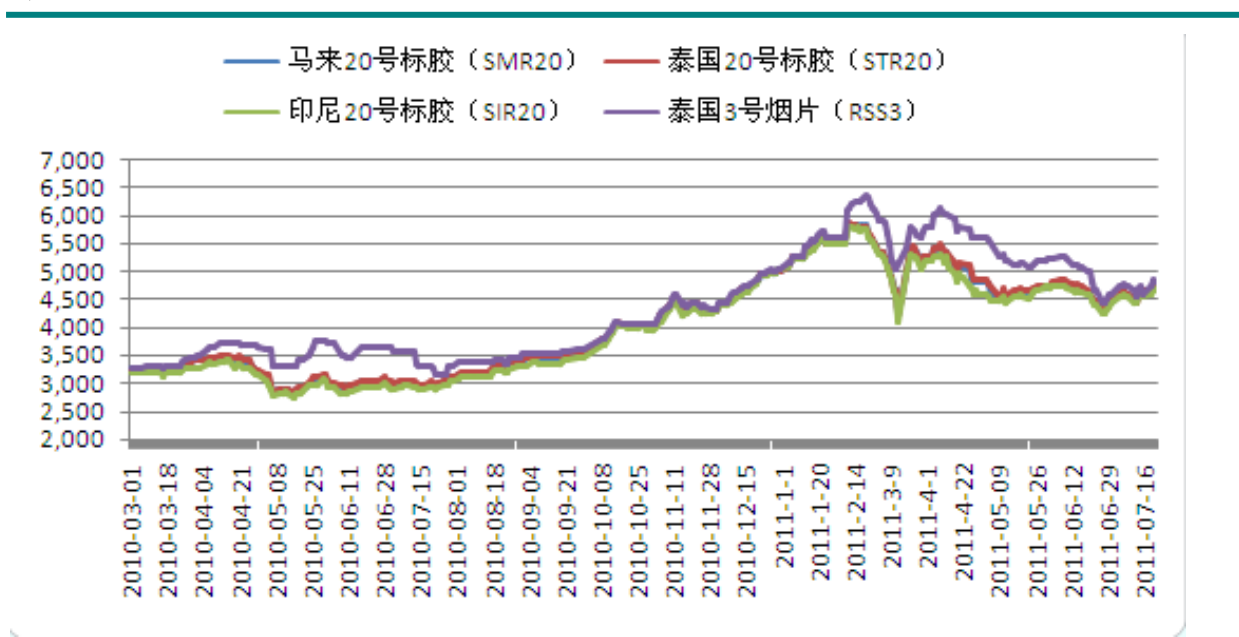
2011年7月天然橡胶主力合约1201价格触底反弹。价格自6月底的30850元/吨的低位一路上涨，虽然期间价格有所反复，但是上涨的动能依旧较为强劲。合成胶价格攀升，保税区库存减弱，市场预期政策偏于中性等多重因素共同推动了橡胶的大幅上涨。截止至6月22日收盘，沪胶主力合约1201收盘报36110元/吨。

图表 1: 天然橡胶主力合约收盘价



资料来源：新潮期货研究所

图表 2: 天然橡胶东南亚报价（美元/吨）



资料来源：新潮期货研究所

### 一、天然橡胶供给

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 6 月 29 日公布的最新报告显示, 全球 2011 年主要天然橡胶生产国橡胶产量预估为 996 万吨, 略高于其之前预估的 994 万吨, 因第二大橡胶生产国印尼产量预估上修。ANRPC 称, 产量预估小幅上修是因印尼橡胶产量预估上修至 295 万吨, 一个月前预估为 289 万吨。

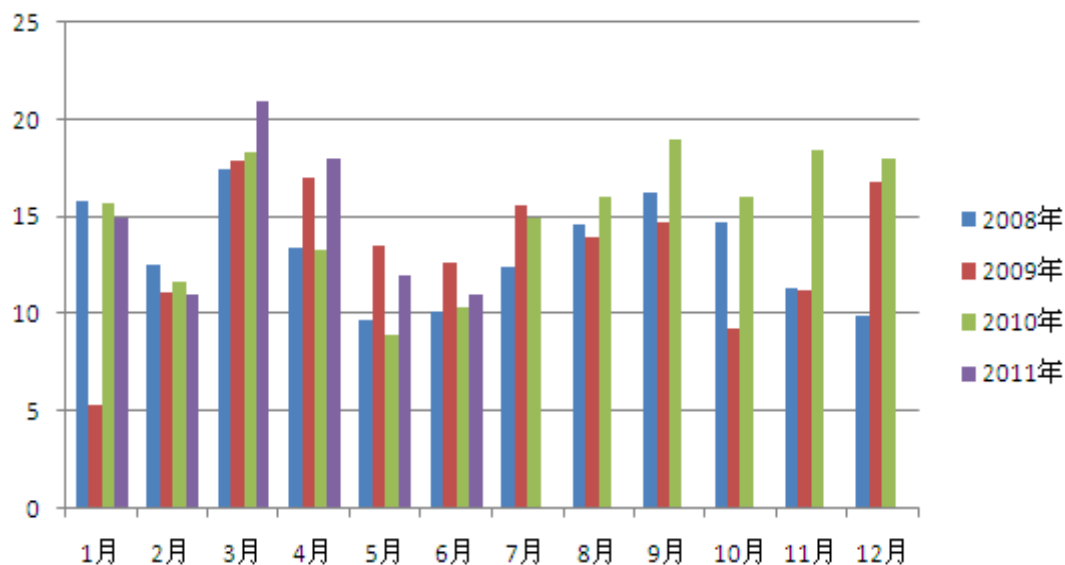
而此前 IRSG 发布的报告对 2011 年全球的天然橡胶的产出持较为乐观的态度。IRSG 表示今年天然橡胶产量预计将增长 5.8%, 因价高的市场价格促使胶农增加割胶量, 将缓解供应紧张局面。今年橡胶产出预计将增长至 1090 万吨, 去年产出为 1030 万吨。这将天胶供应缺口从 40 万吨减少至 20-30 万吨。

国内的贸易商表示近期东南亚的胶水产量较 6 月初有明显的改善。多数的贸易商均表示由于季节性的因素, 未来的数月东南亚橡胶的供给保持稳定的增长。

国内产区在 5 月已经进入全面开割。但是由于海南产区前期温度过低、加上多雨的天气。近期产出的情况并不理想。但预计后期产量会逐步上升。

中国海关最新统计数字显示, 中国海关最新统计数字显示, 2011 年 6 月份我国天然橡胶进口量为 11 万吨, 1-6 月为 87 万吨。与去年同期相增加 4.6%。进口量的下降符合我们的预期, 前期国内需求的低迷也使得贸易商不敢大幅的囤积货物。预计 7 月橡胶的进口量依旧保持在较低的水平, 或将逐步回升。

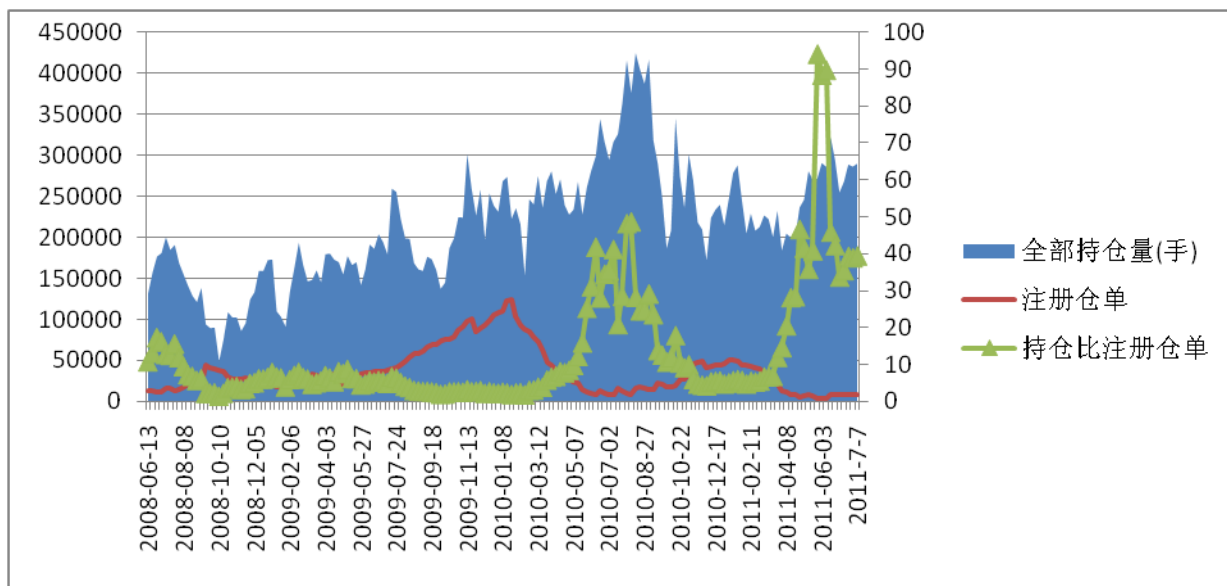
图表 3: 中国天然橡胶进口 (单位: 万吨)



资料来源: 新湖期货研究所、ANRPC

库存方面, 上海交易所显示的库存在 6 月开始触底反弹。截止至于可交割库存 12245 吨。目前青岛保税区内大致还有 9 万吨的货物, 其中还包括部分工厂已经购买的货物, 橡胶的去库存速度明显加快, 而且不少贸易商开始增加手中库存。

图表 4: 中国天然橡胶库存



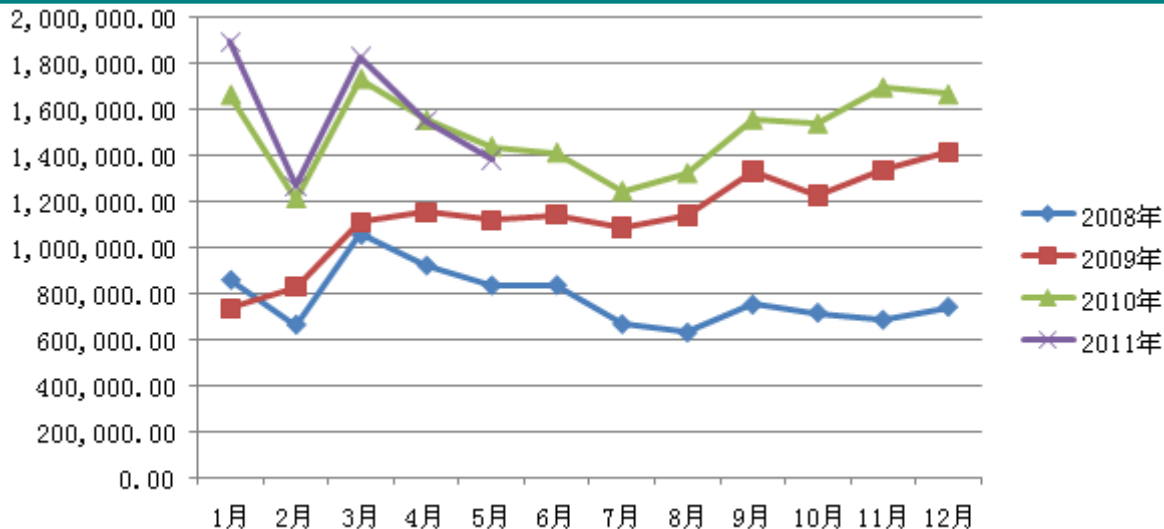
资料来源：新潮期货研究所

## 二、天然橡胶需求

### (一) 汽车产销好转、重卡仍不乐观

据中汽协统计，6月，汽车产销140.37万辆和143.59万辆，环比增长3.83%和3.62%。汽车产销环比和同比微增，乘用车增速较快，但商用车表现依旧低迷。上半年，汽车产销同比增长2.48%和3.35%，增幅较前5月呈小幅回落。6月份的重卡总销量约为6.36万-6.29万辆，比去年同期下降了32.2%-32.9%。

图表5：汽车月度销售(单位：辆)



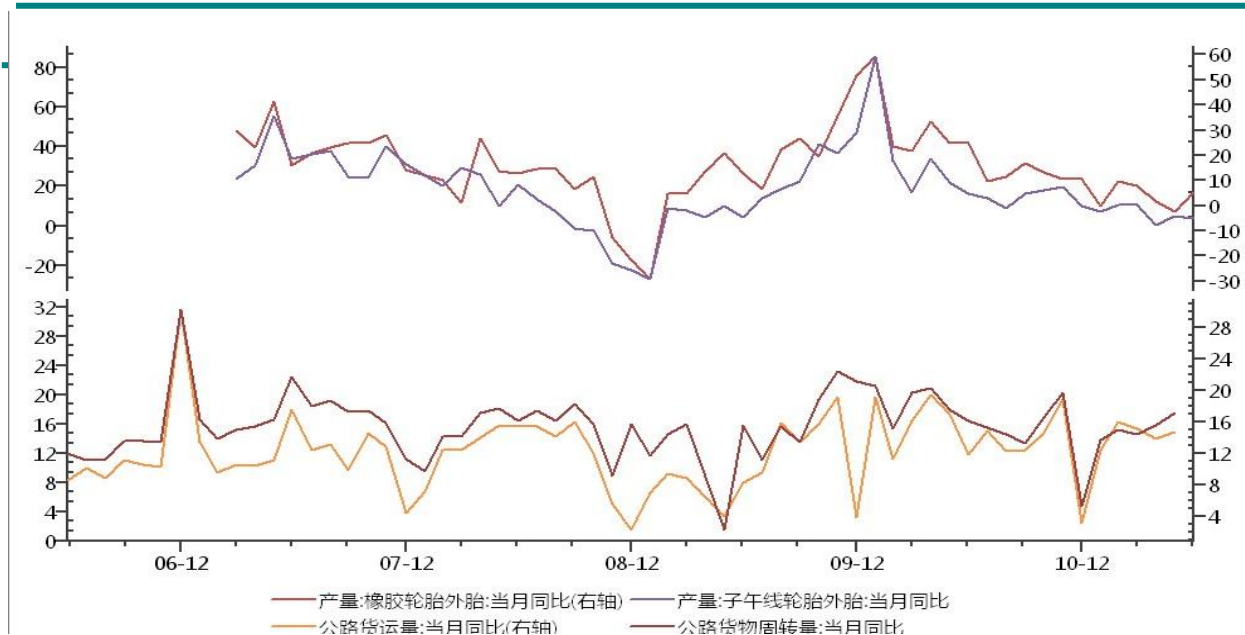
资料来源：新潮期货研究所、WIND

### (二) 轮胎企业开工逐步企稳

由于前期轮胎厂商的降价措施，轮胎的产品库存已经从高位回落。轮胎企业对后市需求的转暖的预期增强。(1)、马上将迎来轮胎销售的旺季，轮胎的去库存化将加快。(2)、

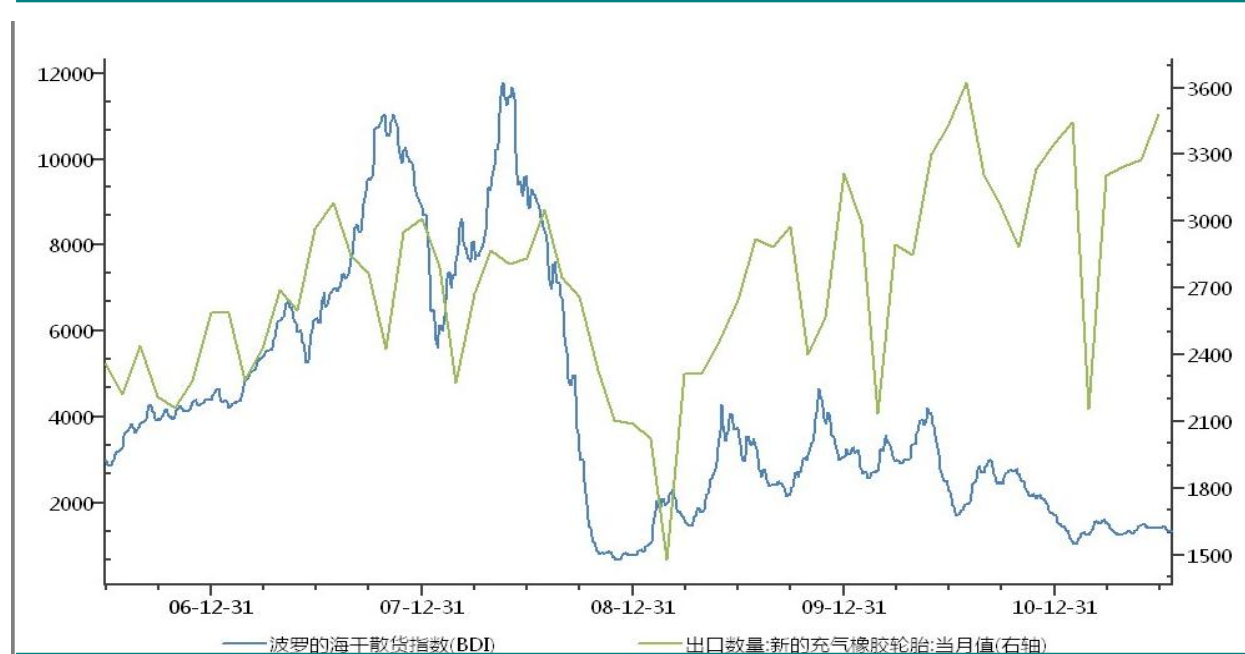
日本的重建有序的进行,汽车厂的重新开工将拉动轮胎的需求。(3)、市场预期政策或将趋于中性,资金压力将减小。

图表 6: 轮胎产量与公路货运量



资料来源: 新湖期货研究所、WIND

图表 7: BDI 和轮胎出口数量



资料来源: WIND

### 三、行情展望

我们认为 8 月 RU1201 将依旧震荡上行。短期或有调整的风险,但是不改中期上涨趋势 (1) 中期看涨橡胶是基于经济周期运行自身的规律,随着上半年的商品的去库存化,经济有望进入库存重建的周期。而橡胶的行业也是面临同样的周期转化。同时宏观政策的趋于

中性更是会加快这样的周期转化过程。

(2) 橡胶中期看涨，但是不存在像去年那样的系统性机会。区别在于橡胶全年的供需缺口的减少以及全球宏观环境的不同。(3) 此轮的上涨基于基于贸易商的补库存和市场对需求好转、政策趋中性的预计，而价格的推动力向轮胎企业的再建库存仍需要时间。在这过程橡胶价格存在回落的风险。

