

压力渐消除，等待上涨期

帥 閣

在 8 月份，天胶基本面缺乏指引，主要受股市及宏观经济牵制，日胶也步入了横盘整理，波动区间为 190-210 之间，缩仓减量，市场观望为主。沪胶走势与日胶趋于一致，整理格局不变，整体来说，日胶和沪胶仍处于上升通道中，以震荡整理为主。

目前橡胶国际现货市场供需基本处于平衡状态，泰国降雨天气亚洲现货市场买兴增加支持现货价格，且今年产胶国减产的消息令供应紧缺预期比较明显，市场供应偏紧，但后期随着供应的增加，对期货价格的支撑将减弱。国内橡胶供应较为充足，由于前期国内汽车产能扩张，橡胶大量进口，数量不断增加，导致国内橡胶库存扩大。截止到 8 月 21 日，上海期货交易所的橡胶库存增加到了 74940 吨，8 月底 9 月初青岛保税区橡胶库预计达到 3-4 万吨。存后期压力料将逐渐显现。9 月 17 日美国特保将到期，如果中国对美轮胎出口量减少一半，国内将出现超过 12% 的轮胎库存积压，并可能迫使中国企业压缩 20% 至 30% 的生产能力，对上游橡胶需求将产生较大的利空影响。

一 盘面简况

图 1、沪胶走势图



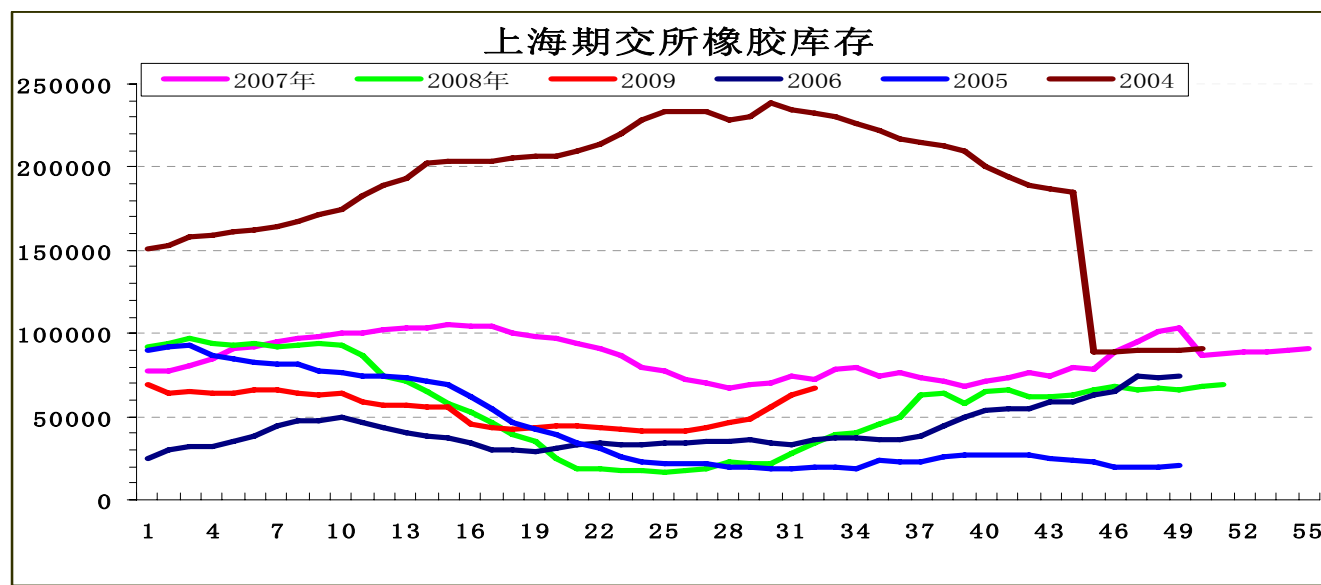
图 2、日胶走势图



二、影响因素分析

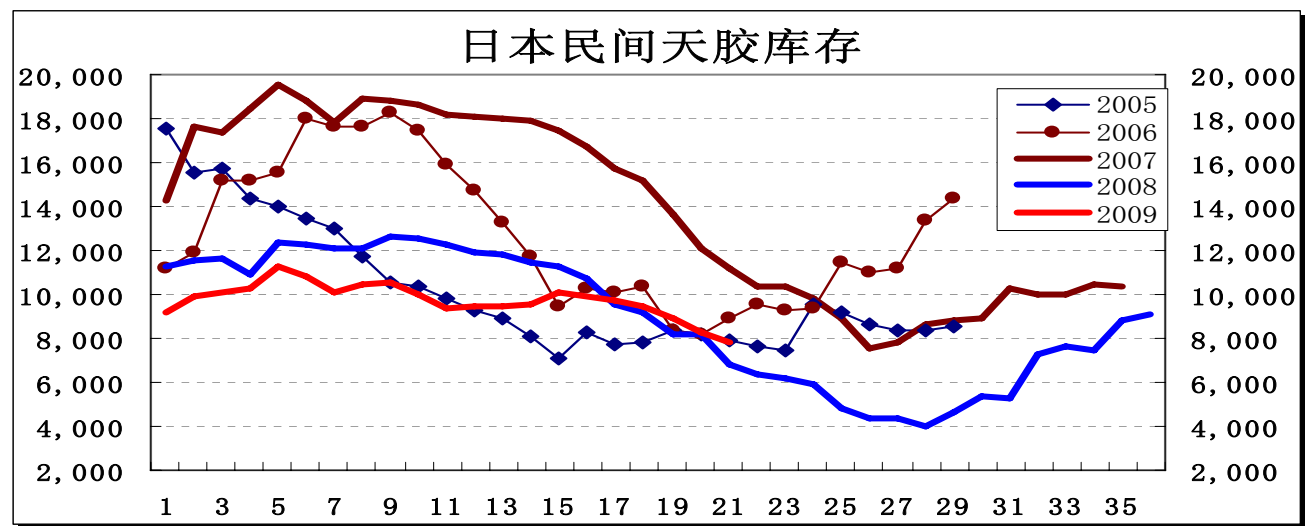
(一) 持仓分析

图 3、上海期货交易所天然橡胶库存



上海期货交易所橡胶库存截止到8月21日为74940吨,较上周上升了7382吨,7月份以来库存从41393吨,一路上涨,增加量为33547吨,增加近一倍,主要原因,一是国内橡胶产量到达割胶高峰,两外上期所得沪胶进入7月以来一路高涨,带动现货间隔的涨势,但现货就爱个提高后销量依然比较清淡,而期货价格高举不下,贸易商将现货运到大商所进行交割。

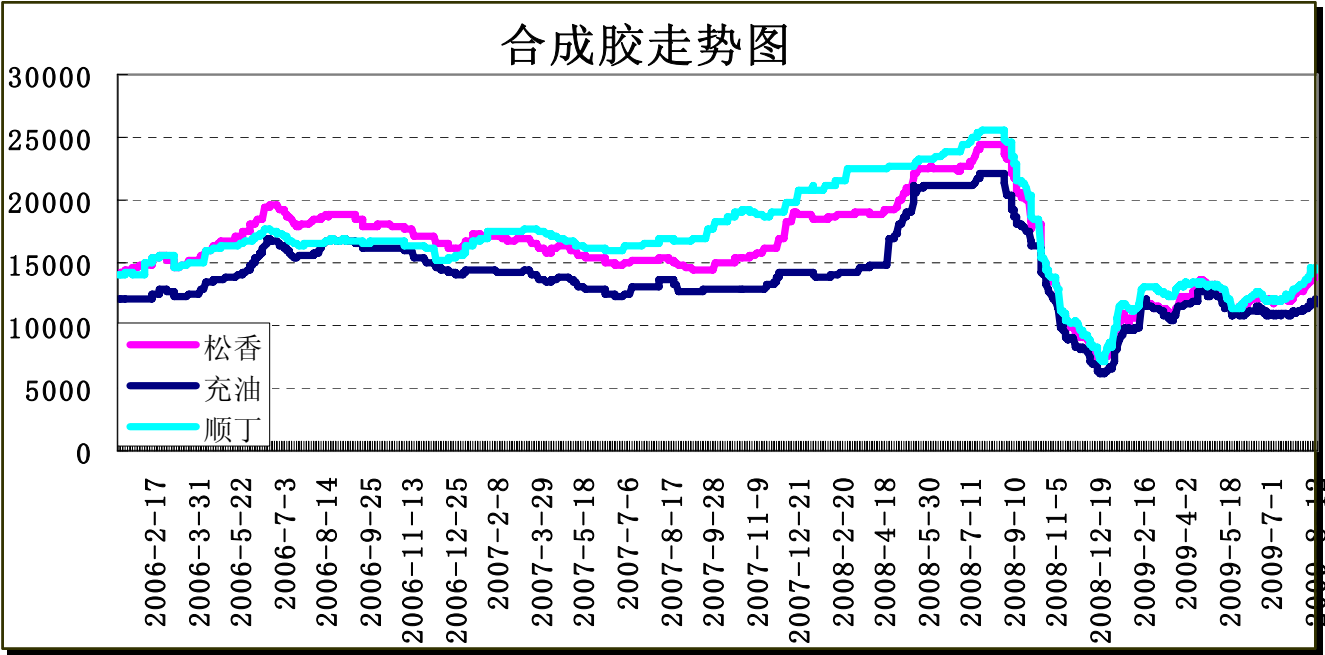
图 4、日本民间橡胶库存



日本橡胶贸易协会 17 日公布的最新数据显示，截至 7 月 31 日，日本天然橡胶库存下滑至 7,829 吨，较 7 月 20 日的 8,275 吨下滑 5.4%。截至 7 月 31 日，日本天然胶乳库存增加至 352 吨，7 月 20 日时为 326 吨。合成橡胶库存从 1,201 吨增加至 1,320 吨。库存增加的主要原因是橡胶生产国和出口国——泰国和印尼的供应紧俏可能导致了库存下滑。另外近来日本车市有触底迹象，对橡胶的消费量有所回升，橡胶的出库量有所增加。

(二) 现货

图 5、合成胶走势分析



受原油近来价格表现坚挺的影响，近来合成胶上游产品丁二烯价格连续提升，扬子的丁二烯价格已将升至 12000 元/吨，首次影响，合成胶包机俺收到比较强的支撑，但由于今年上半年我国合成胶产量累计较去年同期增长了 20.62%，合成胶的产量和进口量总和较去年同期增长为 22.19%。这些因素导致国内合成胶供应量过剩，合成胶处于有价无市的状况，随上游产品丁二烯一直涨价，但顺丁始终没有突破 15000 元/吨，并在沪胶震荡的走势带动下震荡下滑，后市由于没有销售量的配合，合成胶价格走势将延续僵持。

表 1、国内农垦橡胶报价

中橡网橡胶现货报价						中橡网现货成交情况		
年月	产品	挂单量	平均价	最高价	最低价	成交量	均价	最高价
2009-8-21	SCRWF 全乳胶	312	18040	18300	18000	无成交		
2009-8-20	SCRWF 全乳胶	532	18125	18300	17800			
2009-8-19	SCRWF 全乳胶	580	18181	18300	18000			
2009-8-18	SCRWF 全乳胶	442	18110	18300	17000			
2009-8-17	SCRWF 全乳胶	442	18157	18400	17000			
2009-8-14	SCRWF 全乳胶	1069	18460	18800	18300	360	18450	18450
2009-8-13	SCRWF 全乳胶	562	18044	18300	17700	624	18453	18870

2009-8-12	SCRWF 全乳胶	562	18044	18300	17700	562	18179	18410
2009-8-11	SCRWF 全乳胶	734	17991	18000	17800	180	18000	18000
2009-8-10	SCRWF 全乳胶	714	17940	18000	17800	270	17922	18000
2009-8-7	SCRWF 全乳胶	350	17954	18000	17800	无成交		
2009-8-6	SCRWF 全乳胶	450	17953	18000	17900	无成交		
2009-8-5	SCRWF 全乳胶	804	17981	18000	17900	42	18000	18000
2009-8-4	SCRWF 全乳胶	1124	17982	18000	17900	42	18000	18000
2009-8-3	SCRWF 全乳胶	782	17345	17400	17100	782	17868	18000

近来受期货市场高奏带动以及国内车市销售的良好势头的影响下，海南农垦的橡胶报价一路上扬，均价最高达到 18460 元/吨，成交量也非常活跃，达到今年以来的高峰，但在周边市场的影响下以及橡胶本身存在技术性调节要求下，沪胶开始真到走低，相对于期货市场，海南农垦的橡胶报价表现得相对抗跌，没有跌破 18000 元/吨，给与沪胶现货的支撑，但下游消费商以及贸易者因存在对后期东南亚产胶量的增加的考虑，对橡胶市场后期的继续走高并不看好，处于观望态度，上周以来没有成交。

销区现货表现明显弱于农垦，市场报价苦苦坚守 17000 元/吨的关口，但市场观望气氛浓厚，实际成交量有限。

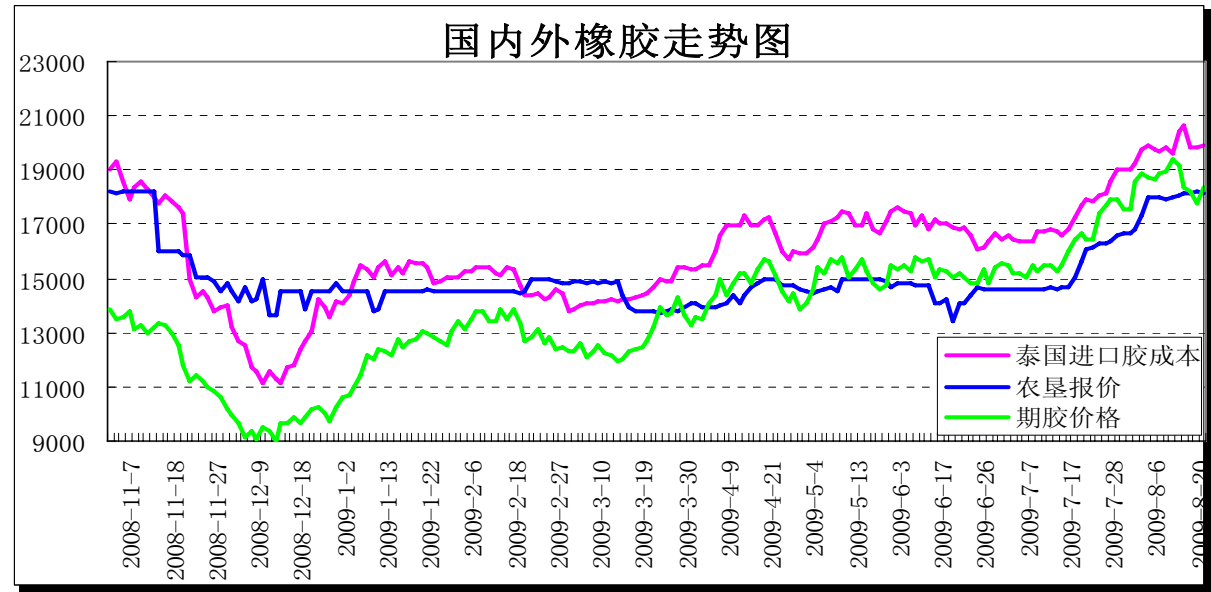
表 2、东南亚橡胶进口成本

	东南亚进口橡胶成本						
时间	3 号胶报价 (美分/公斤)	3 号进口成本 (元/吨) (含关税)	3 号进口成本 (不含关税)	20 号胶 (美分/公斤)	20 号进口成本 (元/吨) (含关税)	20 号进口成本 (不含关税)	复合胶进口成本
2009-8-19	202	19933.577	16891.577	171.5	17275.15	14454.29	16971.49
2009-8-18	198	19613.933	16571.933	169	17035.42	14254.51	16651.84
2009-8-17	201	19853.666	16811.666	170	17131.31	14334.43	16891.58
2009-8-14	210.8	20636.7938	17594.7938	184.5	18521.76	15493.13	17674.70
2009-8-11	208	20413.043	17371.043	184	18473.81	15453.18	17450.95
2009-8-10	197.5	19573.9775	16531.9775	174.9	17601.19	14725.99	16611.89
2009-8-6	200.5	19813.7105	16771.7105	177.4	17840.92	14925.77	16851.62

2009-8-5	197	19534.022	16492.022	175.3	17639.54	14757.95	16571.93
2009-8-4	197.5	19573.9775	16531.9775	176	17706.67	14813.89	16611.89
2009-8-3	199	19693.844	16651.844	179	17994.35	15053.62	16731.76
2009-7-31	197.5	19573.9775	16531.9775	178.3	17927.22	14997.69	16611.89
2009-7-30	192	19134.467	16092.467	168	16939.52	14174.60	16172.38
2009-7-29	190	18974.645	15932.645	170.7	17198.44	14390.36	16012.56
2009-7-28	190	18974.645	15932.645	170.7	17198.44	14390.36	16012.56

东南亚现货橡胶价格近来受上海沪胶的影响有走软迹象,但由于全球轮胎加工商以及印度买家之间的买兴增加,以及因各国纷纷实施的汽车政策,各国的汽车销售量皆有见底复苏迹象,因此在东南亚现货市场上开始采购。因此现货价格表现得相对坚挺。

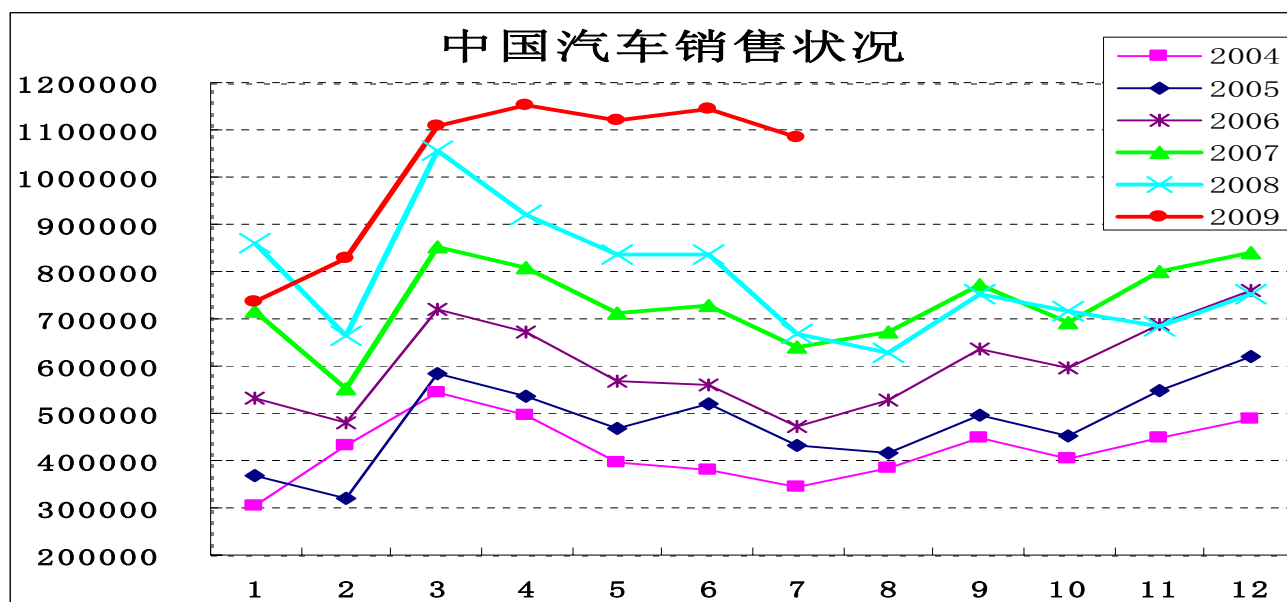
图 6、国内外橡胶走势对比图



从上面对农垦报价、东南亚现货以及沪胶的走势来看,相对于沪胶前二者表现得相对抗跌,此点在上图中也得到印证,从上图看,沪胶的转势较为迅猛,但农垦报价和东南亚现货收到的影响并不明显,因此从目前走势看,沪胶的下跌并没有得到国内外现货的支撑,因此短期内将维持震荡走势。但后期受到东南亚天气的好转,橡胶供应将增加,先后价格将受到打压,若出现此情形,期胶回调幅度将加大。

(三) 全球 6 月份车市分析

图 7、中国车市现状以及后市走势



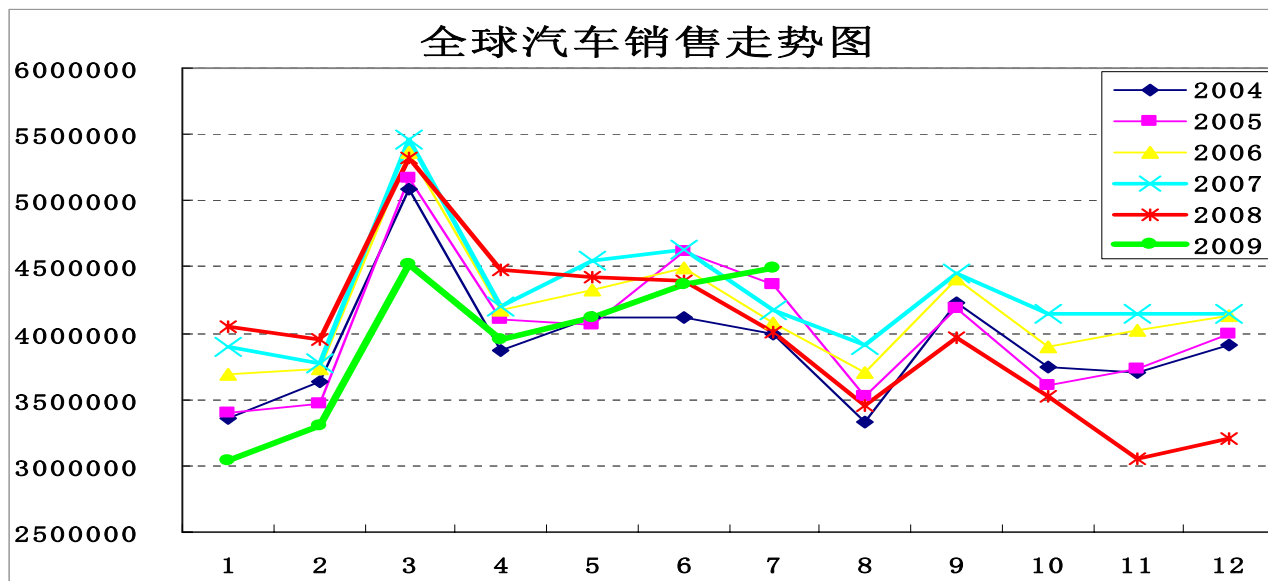
从上图以往每年的汽车销售量看，7、8 月份是每年汽车而销售的单击，但今年受国家经济回暖、政策效应和市场刚性需求的拉动，7 月份汽车产销一改往年淡季的走势，走出一轮强劲的淡季不淡的行情。中国汽车工业协会今天发布的最新统计数据显示，7 月汽车销售 108.56 万辆，连续第 5 个月保持在百万辆以上的水平，同比更是增长了 63.57%。1—7 月，我国汽车销量 718.44 万辆，同比增长 23.38%，继续排名世界第一。

7 月，我国汽车销量之所以淡季不淡，离不开乘用车市场的良好表现。统计显示，7 月共销售乘用车 83.26 万辆，同比增长 70.54%。更让业界感到欣慰的是，受益于经济回暖的拉动，我国商用车市场尤其是载货车市场，也开始走出低谷。7 月，我国货车销售 16.68 万辆，同比增长 43.29%，其中，用于物流的半挂牵引车销售 2.29 万辆，环比增长 25.98%，同比更是增长了 117.24%。

但同时也应看到，虽然下半年车市普遍看好，但从市场结构看，眼前车市的繁荣主要还是集中在乘用车，尤其是享受政策优惠的小排量乘用车领域。而车市中坚力量——中高级车销售却呈现下滑趋势。未来政策的拉动效应能否持续，乘用车市场“井喷”的导火索是否真被点燃，尚需观察。

今年上半年汽车行业旺销主要得益于刚性需求释放和国家政策大力扶持。在整体经济环境不佳的形势下，对汽车行业局部的繁荣应保持警惕。经济环境的不确定性必然会对行业下半年销售造成很大的影响。比如国际市场原油价格如果继续保持上升趋势，将对汽车销量的增长起到明显的刹车作用

图 7、全球汽车销售走势图



伴随着各国救市政策的效应逐渐显现，近期国际汽车市场呈现探底企稳的态势。7 月全球各大汽车市场“捷报频传”，不仅美国汽车销量环比增长，日本和欧洲的销量也开始恢复，出现了连续反弹。

美国 7 月汽车销量创今年以来月度销量新高。福特 7 月汽车销量同比增加 2%，是 2007 年 11 月以来首次出现同比增长。同时，福特当月在美国的市场份额增加了 7%。克莱斯勒 7 月销量较上年同期下降了 9%，但环比增长了 30%。今年第二季度通用汽车虽然销售同比减少 15.4%至 194 万辆，但比第一季度增长了 20%。

7 月美国市场汽车销量大幅增长主要得益于美国政府“旧车换新退税计划”，消费者如报废高油耗旧车并购买节能新车，将获得 3500—4500 美元退税。该计划从 7 月 1 日起实施，连同追加，总金额目前已达 30 亿美元。随着消费信心逐步提升，预计全年销量为 950 万辆。

日本政府针对节能车辆购买者采取的税收减免和补贴措施也正在逐步遏止销量的下降趋势，日本市场的汽车销售已经转暖。7 月份日本市场共销售 26.6173 万辆乘用车，同比微降 0.6%，已基本恢复到去年同期的水平。7 月份的下滑幅度比 6 月份缩小了 9.3 个百分点，连续第 5 个月跌幅减小。据预测，丰田汽车的日本国内销量有望在今年 8 月停止下滑，并实现 13 个月以来首次同比上升。

受英国政府“汽车以旧换新”计划的提振，英国 7 月新车注册较上年同期增长 2.4%，为 15 个月来首次增长。在法国政府对车市的刺激措施作用下，最近一段时期法国家用轿车市场连续反弹，7 月份家用轿车销量同比增长 3.1%，接近 18.9 万辆，这是该数据连续第三个月同比增长。今年前 7 个月，法国家用轿车销量同比增 0.6%，达到近 132 万辆。

上半年德国汽车销量达到 218 万辆，同比增长 20.9%；7 月份，德国汽车销量继续保持增长，这主要得益于德国旧车报废补贴政策成效显著。德国汽车制造商协会 VDA 预测，德国 2009 年新车注册将超过 350 万辆。

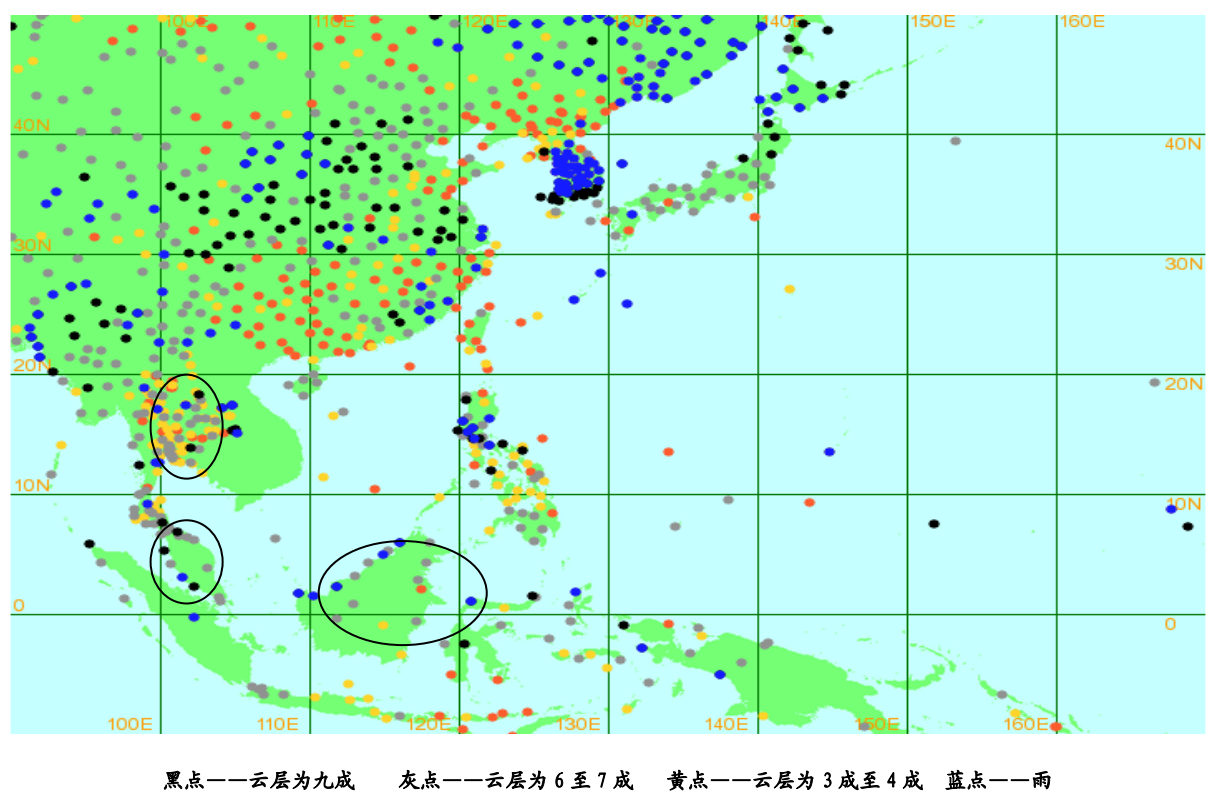
一份最新研究报告指出，7 月汽车销量的增加意味着最坏时期已经过去，第二季度全球汽车销量为 4800 万辆，高于第一季度 4300 万辆的八年最低水平；7 月的汽车销量则创下自去年 7 月以来的最高水平。这表明了全球汽车销量从今年第二季度开始止跌回升，汽车业已开始复苏。

但我们在喜悦中应当保持清醒的头脑，欧洲近两个月的涨势以表明市场处于企稳状态，但对于美国和日本来说，说汽车市场的恢复还为时过早，据有关消息称美国政府的“旧车换现金”刺激计划引致的汽车销

量急剧飙升的动力正在快速消退，美国汽车购买意愿与 7 月底的高峰期相比下降了 31%。因此美日车市是否真正复苏还有待观察。

(四) 产胶国天气分析

图 8、东南亚产胶国天气图



从上图中看，泰国天气已基本摆脱阴雨状况，但马来西亚天气仍不晴朗，印尼南部仍较为干燥，受干旱影响较重，短期内橡胶数量的供应受到一定影响，但随着泰国天气的逐步好转，橡胶供应将逐步增加。

三、后市分析

上半年在全球经济转暖及通胀预期推动下，商品市场走强，天胶市场大幅上扬。通胀引发风险资产泡沫膨胀，本周国内货币政策微调预期主导市场，导致股市下挫，外汇及大宗商品持仓减少，资金转向债券市场，对目前的商品市场形成压力。美元兑日元走软，对日胶形成打压。本周原油受库存下降支撑，震荡收高，一定程度上限制商品市场下行空间。总体来看，本周外盘处于震荡行情，对国内市场影响较轻。

目前橡胶国际现货市场供需基本处于平衡状态，泰国降雨天气亚洲现货市场买兴增加支持现货价格，且今年产胶国减产的消息令供应紧缺预期比较明显，市场供应偏紧，但后期随着供应的增加，对期货价格的支撑将减弱。

国内橡胶供应较为充足，由于前期国内汽车产能扩张，橡胶大量进口，数量不断增加，导致国内橡胶

库存扩大。截止到 8 月 21 日，上海期货交易所的橡胶库存增加到了 74940 吨，8 月底 9 月初青岛保税区橡胶库预计达到 3-4 万吨。存后期压力料将逐渐显现。9 月 17 日美国特保将到期，如果中国对美轮胎出口量减少一半，国内将出现超过 12%的轮胎库存积压，并可能迫使中国企业压缩 20%至 30%的生产能力，对上游橡胶需求将产生较大的利空影响。

技术上，天胶市场受周边市场和宏观环境影响，市场信心不足，维持震荡走势，由于整体商品出现了大幅度迁移的迹象，远月月合约持仓增加，主力资金在选在远月合约换月，而橡胶目前价格有继续向下发散的调整压力可能，但从长期走势看，趋势仍未破坏，因而暂时等待突破时机，关注政策面消息，确定多头入场点位是较佳的选择，不排除国内冲击 23000 元/吨，日胶冲击 250 日元的可能性。（全文完）