

天然橡胶一周走势回顾及下周展望

金融属性大过商品基本属性

上周，东京期较市场天胶期货突破上扬。基准 912 合约突破前期盘整区间的上限，在原油和基本金属大幅上扬的带动下创下今年交易以来最高纪录，周五收盘价报 182.6 日元/公斤。相比之下，沪胶上周上涨表现的相对谨慎。主力 1001 合约周一以高出前期振荡区间高位的姿态跳空高开后继续上扬，随后几个交易日内沪胶创下了交易以来新高，但是交易重心未脱离周初形成的波动区间，周收盘价报 17695 元/吨，市场交投活跃，多空分歧加剧。

宏观层面已经成为影响金融资产的重中之重

近期，影响全球工业品走势的最要因素集中在经济复苏以及全球货币政策之上，沪胶乃至整个工业品都因受到热钱的极力追捧而创出新高，工业品市场呈现的仍然是一种同涨同跌的态势。近两周，美国大型企业先后公布了二季度财报，较一季度已经出现明显好转，偏多的数据已经成为推动金融资产上涨的故事，至于企业账面的美化是投资收益还是实体经济并未好转已经不是那么重要了。

既然全球对于靠量化宽松的货币环境来推动经济复苏的决策没有改变，那么眼下货币政策俨然已经成为市场关注的焦点，**央行近日召开年中工作会议中表示，下阶段工作基调仍为“保增长、扩内需、调结构”，坚定不移地执行适度宽松的货币政策，防通胀并未被列为下半年央行工作重点**，此外，央行近期定向发行了央行票据，由于规模不大，对于商品上扬的遏制势头并不明显，这仅仅被视作微调的信号。

总的来说，欧美经济很难比前期情况更差，如果货币政策调整幅度不大，金融资产整体还将处在逐渐膨胀的过程之中，并成为影响商品价格波动的关键因素。

基本面多空因素交织，供应压力未能如期而至

目前全球已经进入割胶旺季，泰国和马来西亚持续受到降雨的影响，原料供应仍然未达到乐观水平，印尼北苏门答腊岛目前正值落叶期，供应并没有达到压力的程度。上周现货市场价格出现不同程度上涨，周五，泰国南部三大主要原料交易市场 USS 成交均价报 55.17 泰铢/千克，较上一周五上涨 2.23 泰铢/千克，近月装船的马来西亚轮胎级标准胶 SMR20 报 1735 美元/吨，较上周五上涨 20 美元/吨。前三大产胶国原料供应紧张是否会造成天胶供应紧张？我们需要关注的是 2002 年以来，受胶价持续上涨的鼓舞，其他一些橡胶种植国家越南、柬埔寨以及斯里兰卡其供应在逐渐的增加，从前几个月的海关进口统计数据中，我们发现，中国从上述几国的天然橡胶进口量已经悄然增加。

此外，今年国内天然橡胶供应形势比去年要好。据消息人士透露，两大垦区当前标一胶库存大约在 5 万吨，由于国产胶对进口复合长时间维持升水格局，导致国产胶滞销，但是在国储 8 月底完成收储计划这把保护伞之下，两大垦区继续维持高价销售，当前的现货挂单价维持在 16000 元/吨上方，较进口复合胶仍然升水 2000 元/吨以上。

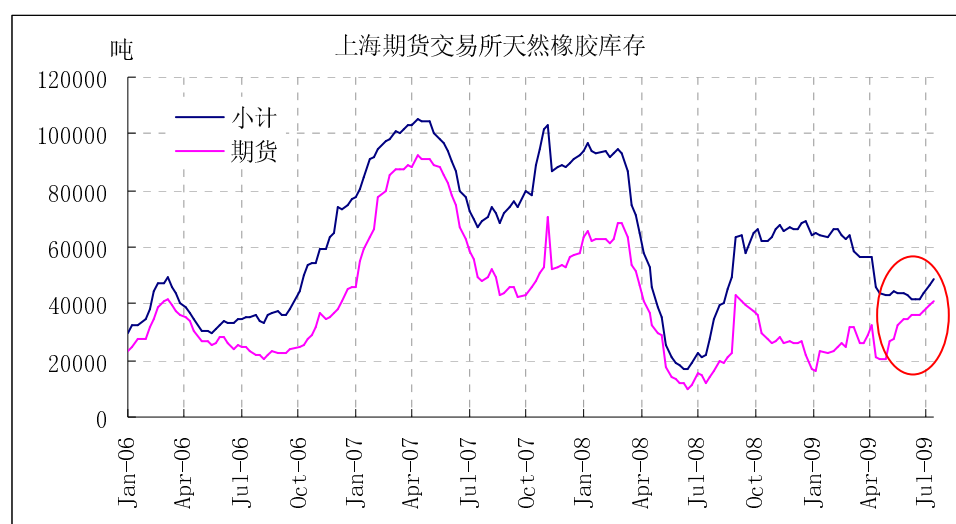
国内轮胎行业产销形势良好

国家统计局公布的数据显示，我国 6 月轮胎产量较去年同期增加 13%，至 5,067 万条。根据了解，推动轮胎增长维持两位数增长的主要原因有，受天然橡胶和合成橡胶价格下跌的影响生产成本出现下降，轮胎企业的生产积极性较高，此外轮胎销售情况良好也使得这样的势头得以维持，5 月底，部分轮胎企业的国外订单下降后轮胎转为国内消化，而国内汽车产业复苏的政策引导，国内大型建设项目上马，以及上半年我国汽车产销形势火爆等多方利好多管旗下并没有引起轮胎消化不良。

值得一提的是，美国国际贸易委员会 6 月底的一项决议中发起对中国轮胎采取特保措施，提到对中国轮胎征收 3 年特别关税，此方案如果得到奥巴马的签字认可，中国轮胎出口将遭遇严重打击，该消息对国内轮胎企业产生短期利好，一些美国轮胎经销商担心该方案实施后造成美国国内轮胎价格上扬，近期从中国进口轮胎数量有所增加。

实盘数量偏低激发投机热情

截止上周五，上海期货交易所天然橡胶总库存量为 48693 吨，其中注册仓单量上升至 40770 吨。自去年下半年以来，国产标一胶价格始终处于一般贸易方式进口的 3 号烟片胶与 20 号复合胶之间，其作为反应企业真实消费的指标已经失真。从投机角度来看，908 至 911 合约的持仓量对应的天然橡胶的实盘数量高达 25 万余吨，与当前交易所的注册仓单量比为 6: 1，这部分的天胶实盘量不足以对多头构成打压，尤其是在今年两大垦区实施新的国标标准后，只能用于今年产的新胶交割的 1001 合约与 911 合约之间的差价一直维持在 1250 元/吨以上，反应市场投机性较强。



当前我们看到的是，流动性过剩已经导致商品出现价值重估，这是一个非常难以量化的量，当前基本面的影响已经居于次要因素，目前国内天然橡胶需求良好，供应仍然未达到压力位，在这样的情况下，我们在短期内很难看到胶价出现大幅回落，就当前市场的反应情况来看，沪胶的反弹行情仍然没有结束。

重要行业数据汇总

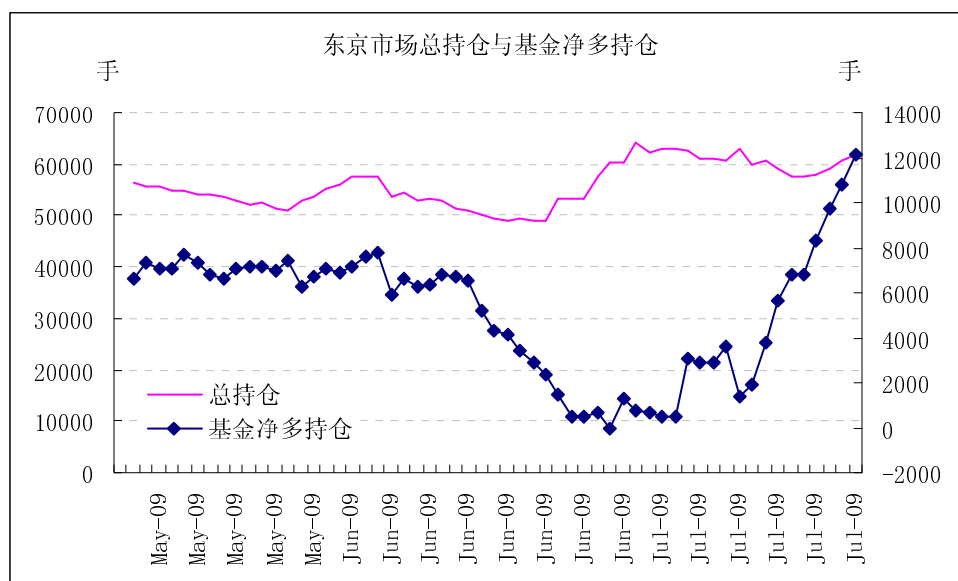
目录：1、东京市场（TOCOM） 2、新加坡市场（SICOM） 3、国内沪胶与垦区现货市场 4、上海库存 5、产区天气动态 6、合成橡胶报价 7、比价关系

1、东京市场

1、东京市场基金持仓动向

Date	Category	Commercials		Non-commercials		only long	Total	
		Short	Long	Short	Long		Short	Long
2009 年 7 月 20 日	Rubber	16489	9645	12360	19204	6844	28849	28849
2009 年 7 月 21 日	Rubber	17186	8850	11751	20087	8336	28937	28937
2009 年 7 月 22 日	Rubber	18444	8740	11100	20804	9704	29544	29544
2009 年 7 月 23 日	Rubber	19213	8422	11033	21824	10791	30246	30246
2009 年 7 月 24 日	Rubber	19635	7499	11249	23385	12136	30884	30884

2、东京市场总持仓和基金持仓走势图



2、新加坡市场

090724 3号烟片与20号马来西亚标胶交易情况

Contract Name	Contract Month	Previous Settlement	High	Low	Close	Volume	Open Interest
20FOB	Aug 09	164.80	167.00	167.00	167.00	60	889
20FOB	Sep 09	165.60	170.00	167.50	168.90	178	1561
20FOB	Oct 09	166.50	170.00	169.00	169.00	80	2146
20FOB	Nov 09	166.50	170.00	169.00	169.50	76	2520
20FOB	Dec 09	167.00	170.00	169.10	170.00	110	2817
20FOB	Jan 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	982
20FOB	Feb 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	864
20FOB	Mar 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	924
20FOB	Apr 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	34
20FOB	May 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	4
20FOB	Jun 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	0
20FOB	Jul 10	167.00	0.00	0.00	170.00	0	0
RSS3	Aug 09	180.50	185.00	184.00	185.00	64	404
RSS3	Sep 09	180.50	185.00	185.00	185.00	30	660
RSS3	Oct 09	180.00	0.00	0.00	185.00	0	1022
RSS3	Nov 09	180.00	185.00	185.00	185.00	20	962
RSS3	Dec 09	180.00	185.00	185.00	185.00	30	1281
RSS3	Jan 10	180.30	0.00	0.00	185.00	0	363
RSS3	Feb 10	180.30	0.00	0.00	185.00	0	368
RSS3	Mar 10	180.30	0.00	0.00	185.00	0	400
RSS3	Apr 10	180.50	0.00	0.00	185.00	0	10
RSS3	May 10	180.50	0.00	0.00	185.00	0	0

RSS3	Jun 10	180.50	0.00	0.00	185.00	0	0
RSS3	Jul 10	180.50	0.00	0.00	185.00	0	0

数据来源：SICOM 网站

1、进口成本核算

计算公式：进口成本=RSS3/SMR20 FOB 价格*关税*增值税*汇率+运杂费

名称	RSS3 (8月)	SMR20 (8月)	RSS3 (9月)	SMR20 (9月)	RSS3 (11月)	SMR20 (11月)
报价 美元/吨	1850	1670	1850	1689	1850	1695
关税 (元/吨)	20%	0 关税	20%	0 关税	20%	0 关税
增值税 单位:%	17	17	17	17	17	17
汇率	6.8273	6.8273	6.8243	6.8243	6.8218	6.8218
运杂费 元/吨	200	200	200	200	200	200
进口成本	17933	13540	17925	13686	17919	13729

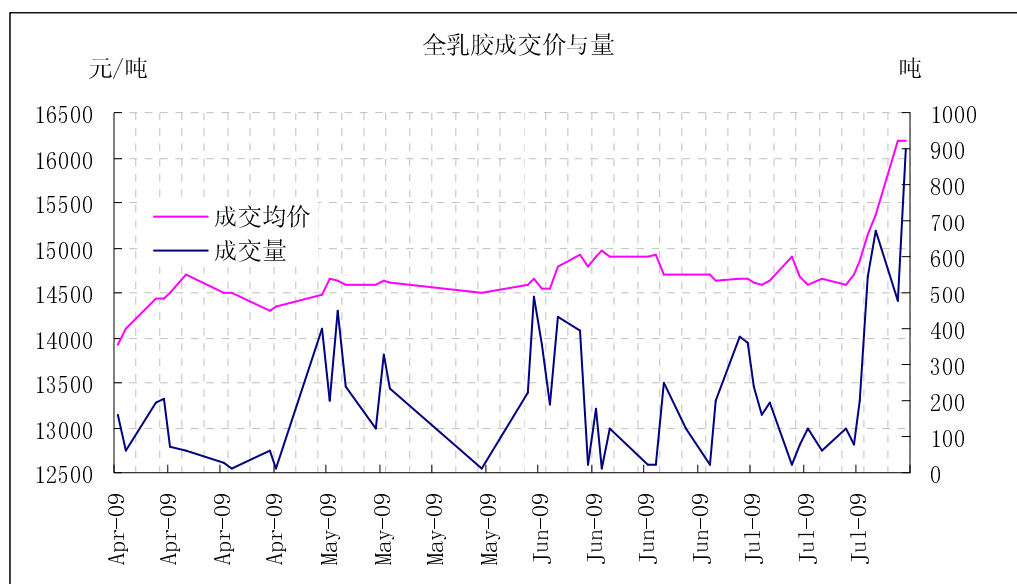
注：近期进口人民币汇率采用的是人民银行当日公布的中间价，8、9、11 月采用外汇交易中心远期掉期报价。

3、国内沪胶与垦区现货市场

1、垦区现货

日 期	全乳胶			
	挂单量	平均价	成交量	平均价
20-Jul-09	540	15622	480	16184
21-Jul-09	1120	16046	900	16181
22-Jul-09	669	16114	585	16376
23-Jul-09	450	16260	无成交	
24-Jul-09	471	16321	291	16341

附：海南市场与云南市场标一成交价与量图片

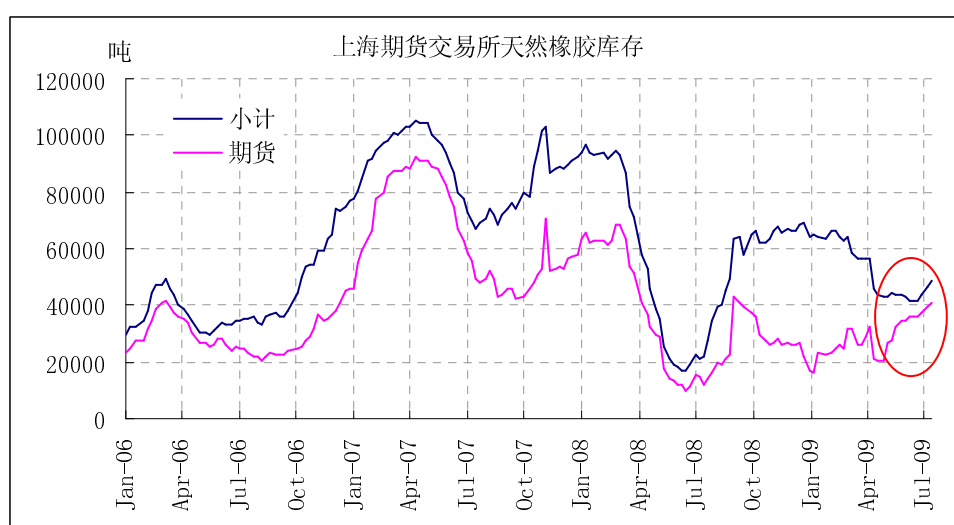


4、沪胶库存

上海期货交易所天然橡胶库存周报

截止时间	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
19-Jun-09	42835	34605	41453	35760	-1382	1155	155395	154240	-1155
26-Jun-09	41453	35760	41393	36250	-60	490	154240	153750	-490
3-Jul-09	41393	36250	41780	36315	387	65	153750	153685	-65
17-Jul-09	43520	37245	46795	39265	3275	2020	152755	150735	-2020
24-Jul-09	46795	39265	48693	40770	1898	1505	150735	149230	-1505

附图



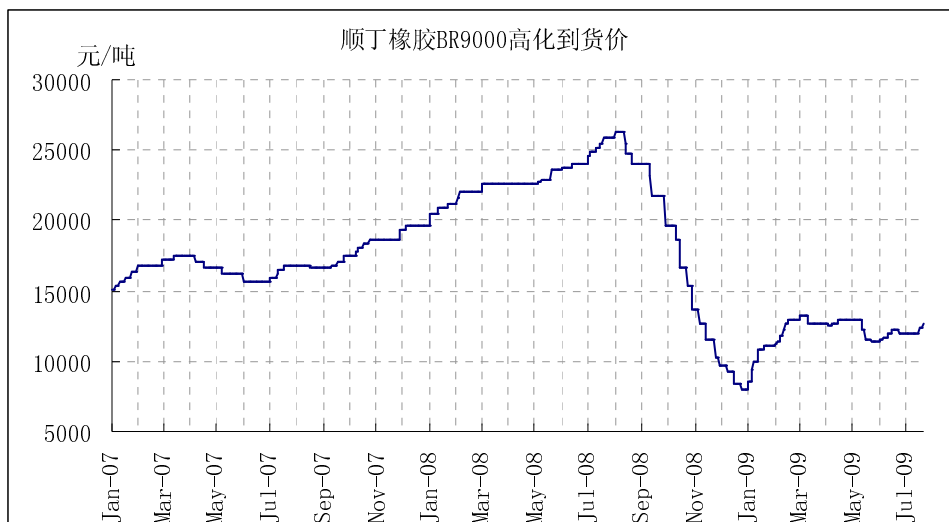
5、产区天气动态

泰国天气预报

7-day Forecast

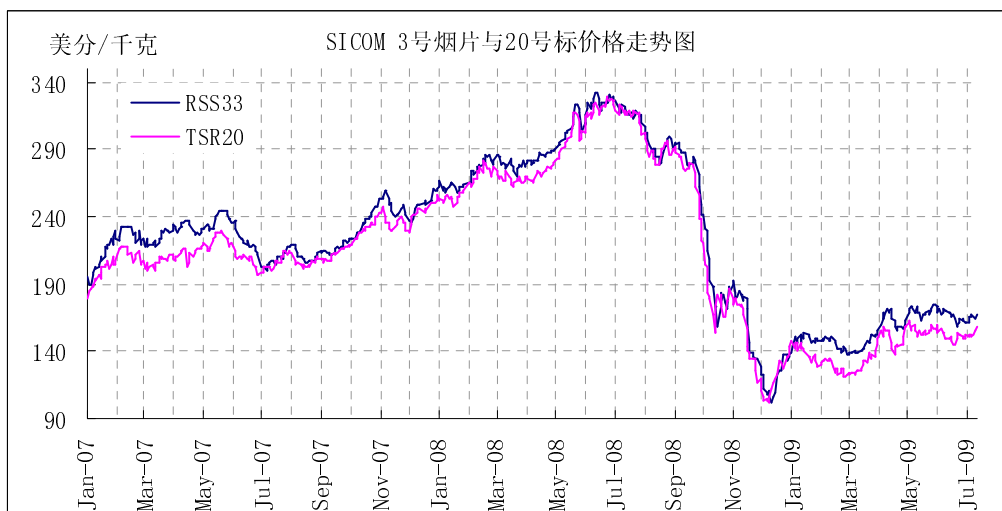
For period of Jul 25, 2009 - Jul 31, 2009	
Weather Forecast	During 25-26 Jul, the moderate southwest monsoon prevails over the Andaman Sea, Thailand and the Gulf and a low pressure cell covers upper Vietnam. Fairly widespread rains and isolated heavy rain are likely in the Central, the East and the South and then during 27-28 Jul, the southwest monsoon prevails over the areas will be weaken. Decreasing in rainfalls over the country. After that during 29-31 Jul, this southwest monsoon will be strength. Increasing in rainfalls is likely in the windward side or the western portion of Thailand and the East. Warning During 25-26 Jul, people in the East and the South should beware of flooding conditions. All ships in the Andaman Sea and the upper Gulf of Thailand should proceed with caution.
Northern Part	During 25-26 Jul, scattered thundershowers and isolated heavy rain. Southwesterly winds 10-30 km/hr. After that during 27-31 Jul, widely scattered to scattered thundershowers mostly in the west part.
Northeastern Part	During 25-26 Jul, scattered thundershowers and isolated heavy rain mostly in the eastern and lower portion. Southwesterly winds 15-30 km/hr. After that during 27-31 Jul, widely scattered to scattered thundershowers.
Central Part	During 25-26 Jul, scattered to fairly widespread thundershowers and isolated heavy rain. Southwesterly winds 15-30 km/hr. After that during 27-31 Jul, scattered thundershowers mostly in the western portion.
Eastern Part	During 25-26 Jul, scattered to fairly widespread thundershowers and isolated heavy rain. Southwesterly winds 15-35 km/hr. Wave height 1-2 meters. After that during 27-31 Jul, scattered thundershowers. Southwesterly winds 20-35 km/hr. Wave height about 2 meters.
Southern Part (East Coast)	During 25-27 Jul, scattered thundershowers. As during 28-31 Jul, scattered to fairly widespread thundershowers and isolated heavy rain mostly in the upper portion. Southwesterly winds 15-35 km/hr. Wave height 1-2 meters.
Southern Part (West Coast)	During 25-26 and 29-31 Jul, scattered to fairly widespread thundershowers and isolated heavy rain. Southwesterly winds 20-40 km/hr. Wave height 2-3 meters. As during 27-28 Jul, scattered thundershowers. Southwesterly winds 15-35 km/hr. Wave height 1-2 meters.
Metropolitan	During 25-26 and 29-31 Jul, scattered thundershowers and isolated heavy rain. Southwesterly winds 15-30 km/hr. As during 27-28 Jul, widely scattered to scattered thundershowers.

6、合成橡胶报价



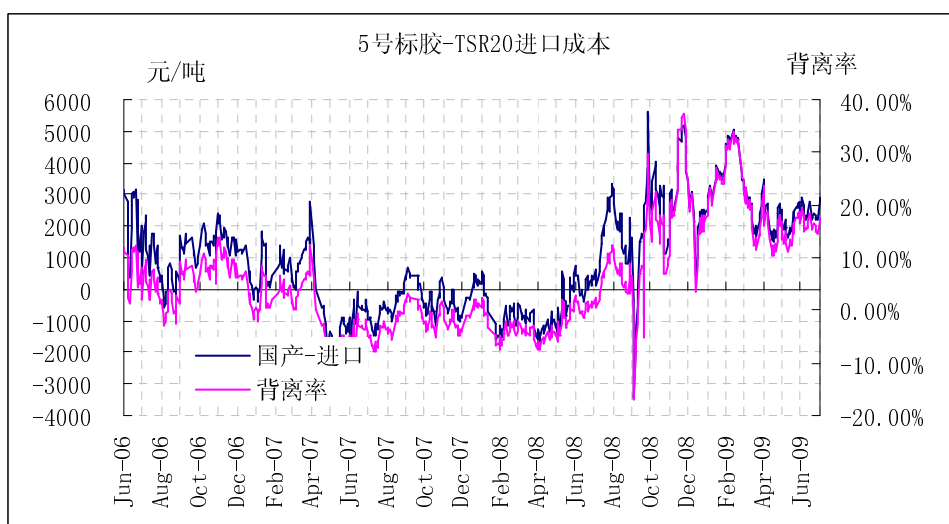
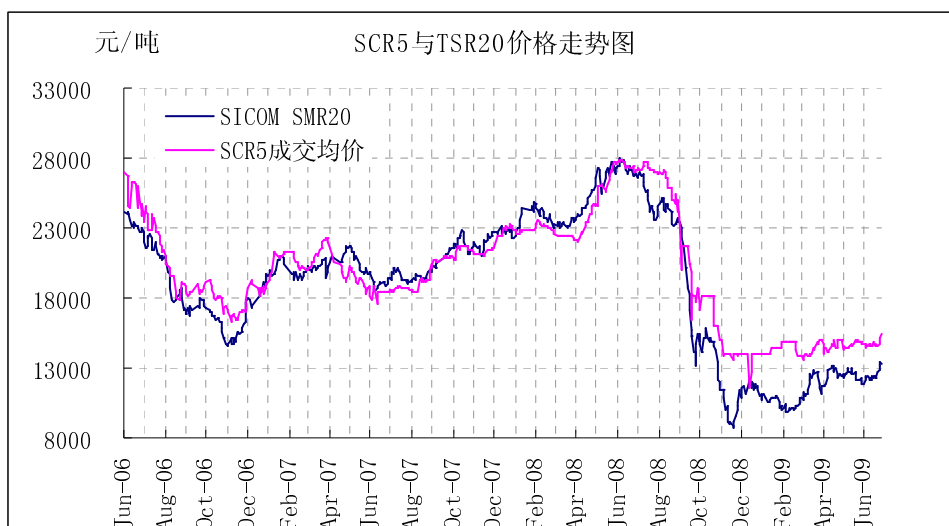
7、比价关系

SICOM 3 号烟片和马来西亚 20 标胶的价格走势图

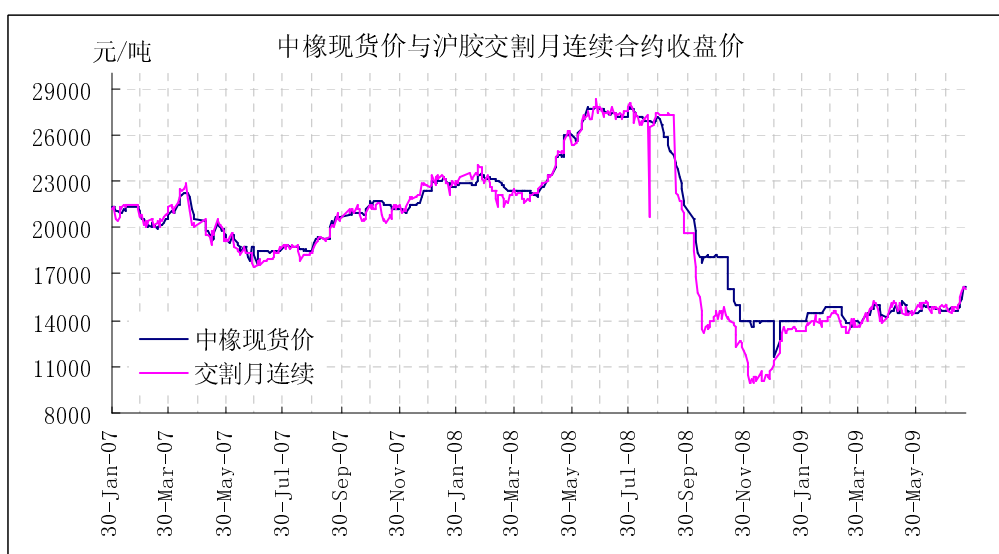


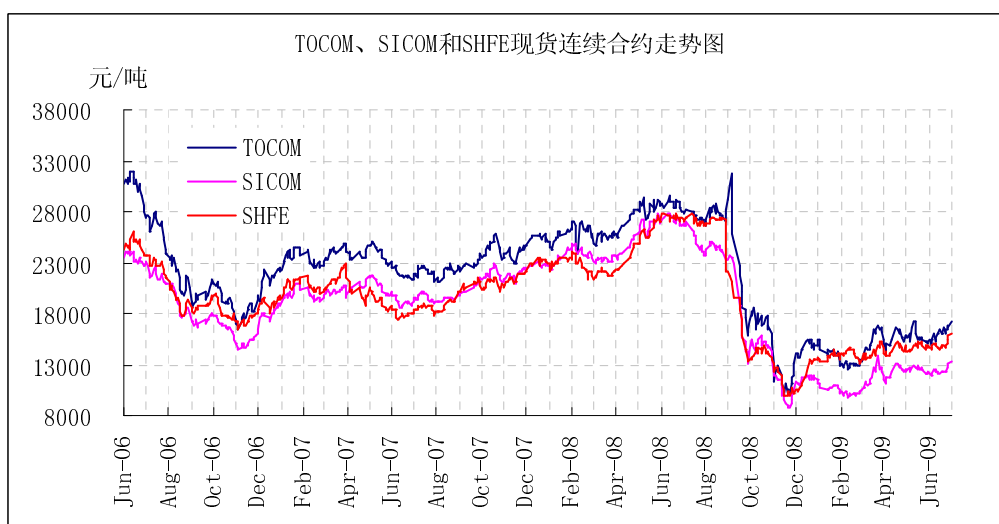
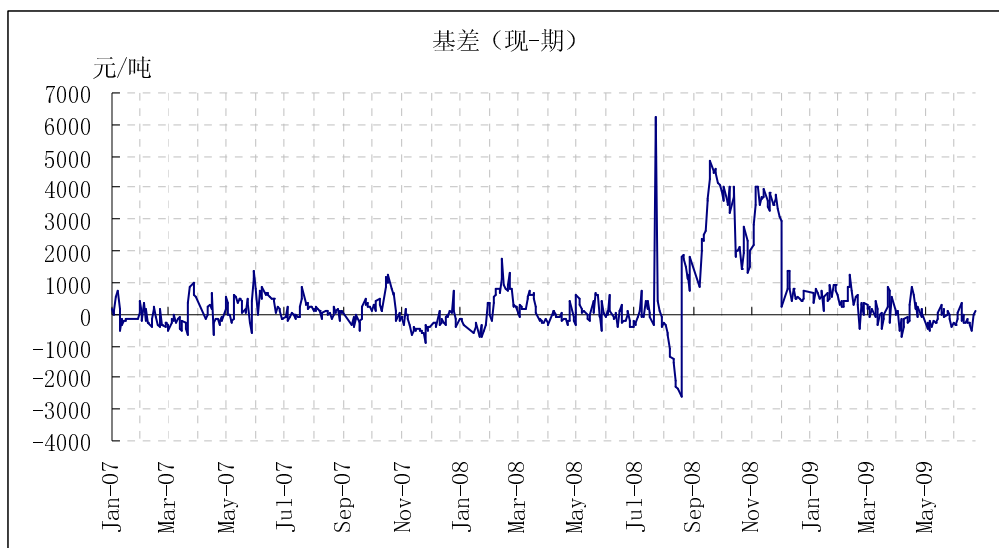
数据来源：SICOM

20 号马标进口成本与垦区标一价格走势



数据来源：中橡网和 SICOM





注：TOCOM 采用的是 3 号烟片的报价，SICOM 采用的是 20 号标胶的报价，SHFE 为近月交割月连续报价