国际期货工业品部 赵 忠 杨 强 陈章柱

天胶日报

一、 我们的观点：

原料价格上行乏力，国内短期面临去库存化，价差结构不利于沪胶上涨，技术形态沪胶仍显弱势，沪胶 1001 合约短期下跌目标 16950，止损 17500。

1、近日经济数据一览表

表1：9月18日世界主要国家已经公布的经济数据

国家	经济数据内容
德国	8 月 PPI 年率下降 6.9%，预期下降 7.2%
	8 月 PPI 月率上升 0.5%，预期上升 0.2%

资料来源：中国国际期货

德国生产者物价指数数据整体好于预期，通缩情况在改善。

2、大宗商品上行压力加大

从 CFTC 持仓来看，大宗商品期货市场上美期铜非商业净多持仓减少，纽约原油非商业净多持仓增加；外汇期货市场上，美元、英镑、日元非商业净多持仓减少，欧元非商业净多持仓增加；债券期货市场上，2 年和 5 年国债期货非商业净多持仓减少，10 年流动性非商业净多市场增加。由于美元急速下跌，两年债收益上升，大宗商品指数快速反弹，创下新高。由于贸易保护开始蔓延，BDI 振荡下跌，大宗商品上行压力加大。

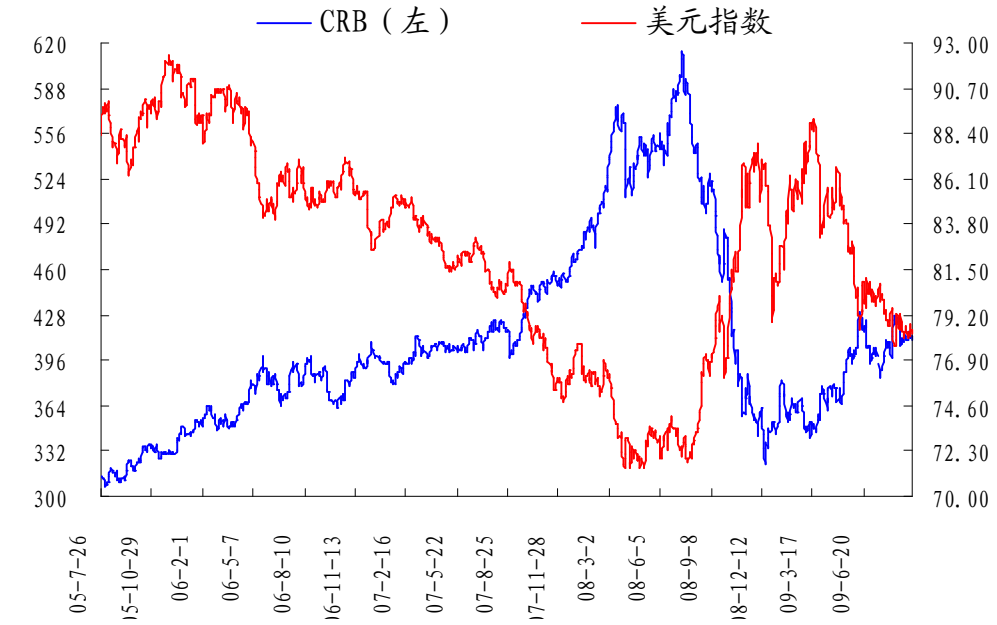
表2：CRB以及相关变量涨跌幅

,

变幅 / 变量	日环比	5 日环比	20 日环比
CRB 指数	-1.62%	0.94%	2.41%
道琼斯指数	-0.42%	1.58%	2.87%
美元指数	0.34%	0.16%	-1.71%
两年国债收益率	-0.97%	8.51%	-9.73%
BDI	-1.61%	-5.39%	-6.08%

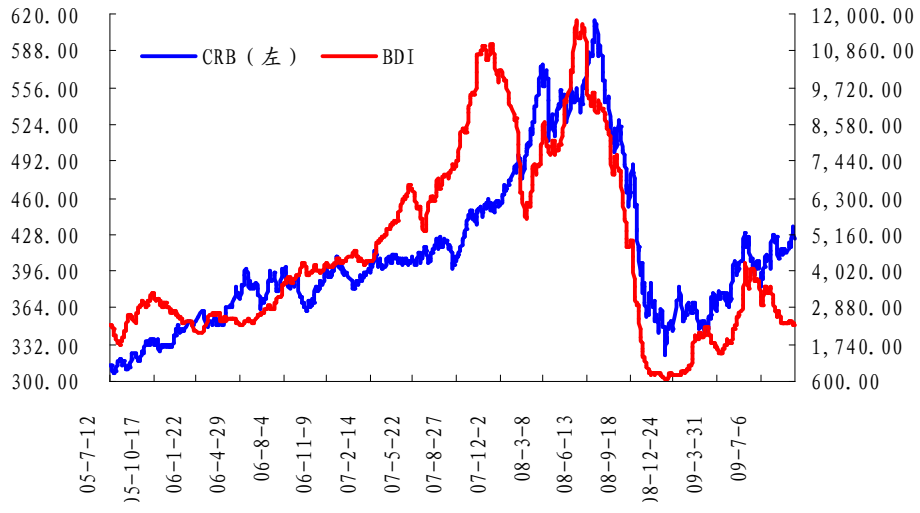
资料来源：中国国际期货

图1：美元上涨



资料来源：中国国际期货

图2：特保案以来，BDI一直下跌



资料来源：中国国际期货

3、沪胶存在下行压力

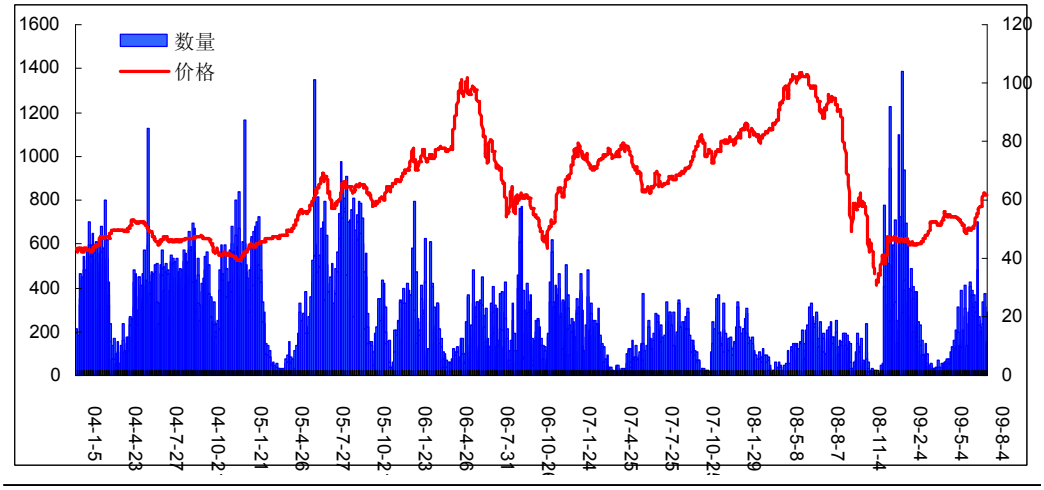
沪胶成交、持仓量减少。日胶非商业净多头持仓比率下降，由于持仓依然集中于非商业，下跌过程依然比较复杂。汇率方面，日元、林吉特和人民币升值，有利于橡胶的出口消费。由于美元疲弱，汇率因素会导致消费国进口橡胶，由于世界各国有可能轮番对中国轮胎实行贸易壁垒，以及 1001 合约与 0911 合约价差较大，沪胶 1001 合约存

在下行压力，由于连续 7 个交易日沪胶已经处于超跌，存在技术反弹的要求，但下跌趋势不会改变。

4、泰国原料价格

9 月 21 日泰国市场成交价为 67.1 泰铢/公斤，较上一交易日上涨 0.09 泰铢/公斤，成交量减少 152 吨。

图3：泰国生胶片成交量与成交价

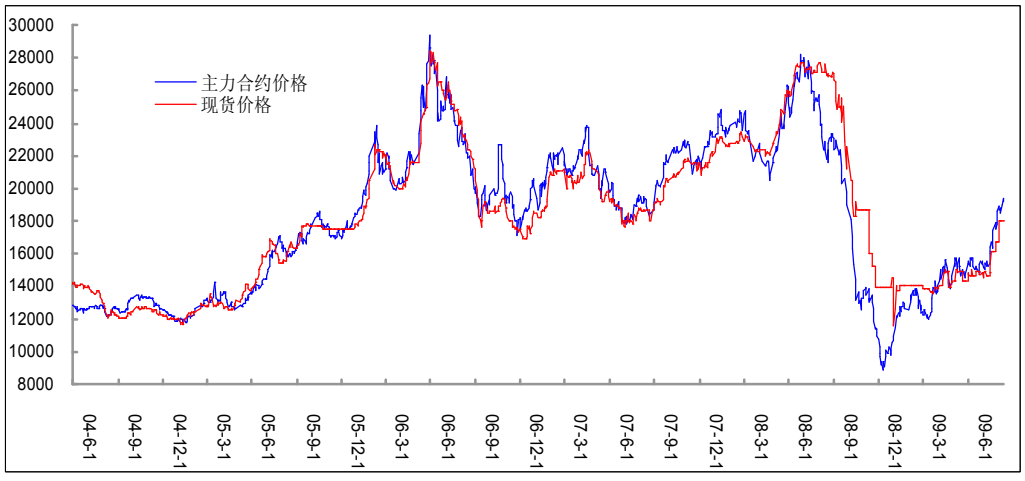


资料来源：中国国际期货

5、期限价差

9 月 21，沪胶主力合约升水现货 441 元/吨，在期货贴水格局中，主力合约贴水现货均值为 710 元/吨，上限为升水 171 元/吨，下限为贴水 1730 元/吨，期货价格仍有下跌空间。

图4：天胶主力合约与现货价格走势

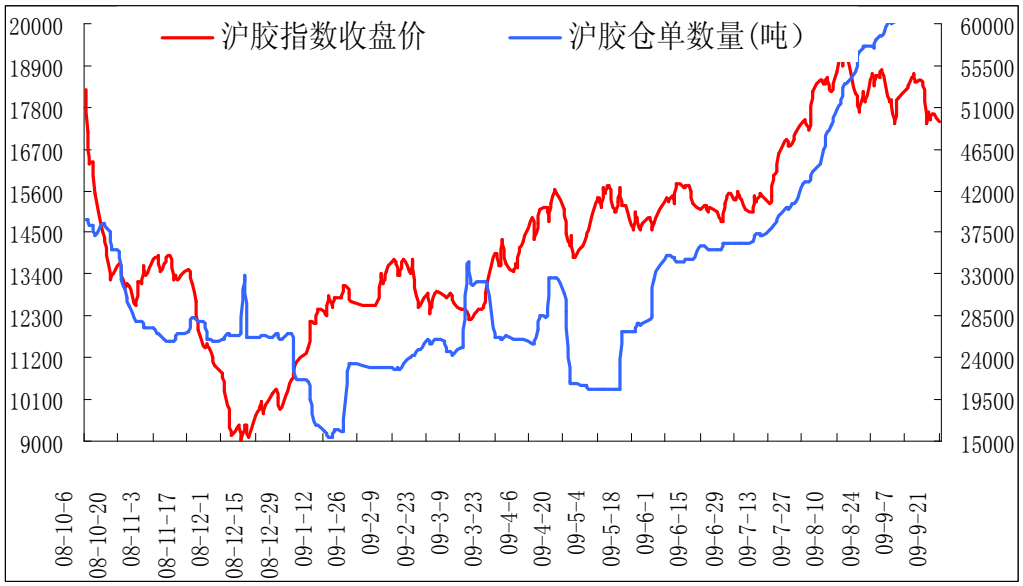


资料来源：中国国际期货

6、沪胶仓单量

9 月 21 日沪胶仓单量较上一交易日增加 125 吨，国内目前面临去库存化过程，卖方交割意愿逐步增强，对沪胶价格形成打压。

图5：沪胶指数与仓单量走势

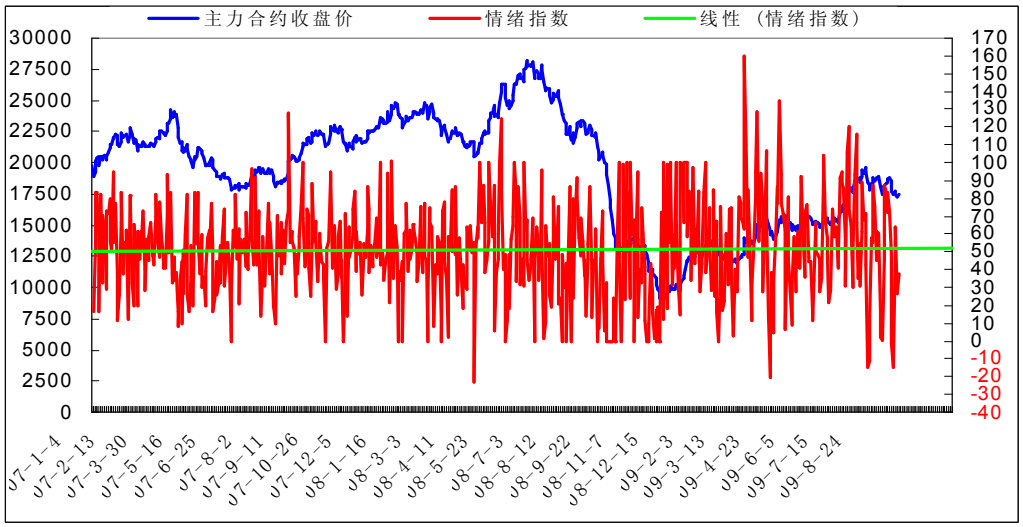


资料来源:中国国际期货

7、市场情绪指数

市场情绪指数的均值为 50，波动上限为 94.5，下限为 7.4，9 月 21 日为 37.77，偏空。

图6：沪胶情绪指数走势



资料来源:中国国际期货

分析师

赵忠：　13088808386

杨强：　13692259789　QQ ： 55753020

陈章柱：　13480759735

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具

体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。