

产业研究中心

沪胶进入震荡整理期

资深分析师: 赵忠

分析师: 杨强

电话:

0755-23818337

邮箱:

yangqiang@cifco.net.cn

内容摘要:

- 1、2009年前三个季度全球橡胶市场处于产业基本供需秩序恢复的周期, 由于消费景气度的传导机制和供应控制价格的体系仍保持, 四季度全球大宗商品对利率周期和汇率周期的拐点预期上升, 将导致商品的整体投资性价值下降;
- 2、对四季度全球胶市转换有两个微观角度的判断: 一是各个主要定价市场将出现价格节奏、相对强弱等方面的明显差异; 二是胶市的价格结构出现变化, 如沪胶市场形成远期合约升水缩小等;
- 3、四季度胶市调整形式将采取斜度较缓下降通道内运行, 10月胶市更多是探低的反弹, 时间窗口关注10月13日, 沪胶的波动区间集中在16200-17400。

第一部分 本月市场基本状况

一、全球主要股指

数值 日期	道琼斯工业指数	纳斯达克指数	标准普尔指数	德国DAX指数	法国CAC40指数	上证指数	深圳指数	恒生指数	台股加权	日经225	南韩综合指数
涨跌幅度	2.66%	6.09%	3.94%	3.69%	4.06%	6.96%	8.42%	6.73%	7.30%	0.49%	6.41%

资料来源：国际期货

市场总是动态变化的，当经济处于繁荣时期股市和商品市场往往呈现负相关，当经济处于萧条、复苏期时股市和商品市场往往呈现正相关。9月全球股市呈现走强局面，随着发达经济体逐步好转，股市和商品市场联动性开始弱化，特别是国内市场表现尤其明显，9月国内商品市场走出独立的弱势行情。

二、其他相关市场

数值 日期	CRB指数	纽约12月金	美原油指数	COMEX精铜指数	美元指数	波罗的海散货指数
涨跌幅度	1.12%	6.67%	-2.08%	-2.35%	-2.50%	-10.16%

资料来源：国际期货

9月CRB指数出现上涨，月线呈现下跌形态；金价涨幅较大，月线上行形态完好，由于现货黄金需求并无完全好转，以及受美元反弹，油价回落影响，短期金价存在回落风险；原油出现下跌，月线下跌形态已成，原油指数突破周线支撑71.5，预期回落至62；铜价前期强势有所转弱，如果G20金融峰会出台加强金融监管，对投机头寸持仓进行限额措施出台，预期铜价回落至5400；美元指数下跌，随着市场避险情绪强化，美元有进一步反弹的可能；波罗的海散货指数出现下跌，短期支撑2050，全球贸易短期仍存在坚冰。

三、内外盘橡胶市场

价格 日期	沪胶主力合约	日胶基准合约	农垦全乳挂牌或成交价格	新加坡商品交易所RSS3	新加坡商品交易所TSR20	泰国中心市场生胶片
09/9/1	18110	204.50	18050	212.00	194.00	66.29
09/9/24	17025	197.30	16549	216.50	208.40	65.36
涨跌	-1085	-7.20	-1501	4.50	14.40	-0.93

备注：海南、云南SCR5；人民币元/吨 东京：日元/公斤 新加坡：美分/公斤 生胶片：泰铢/公斤，资料来源：国际期货

9月胶市总体呈现内弱外强局面，沪胶主力合约下跌1085元/吨；东京胶基准月合约下

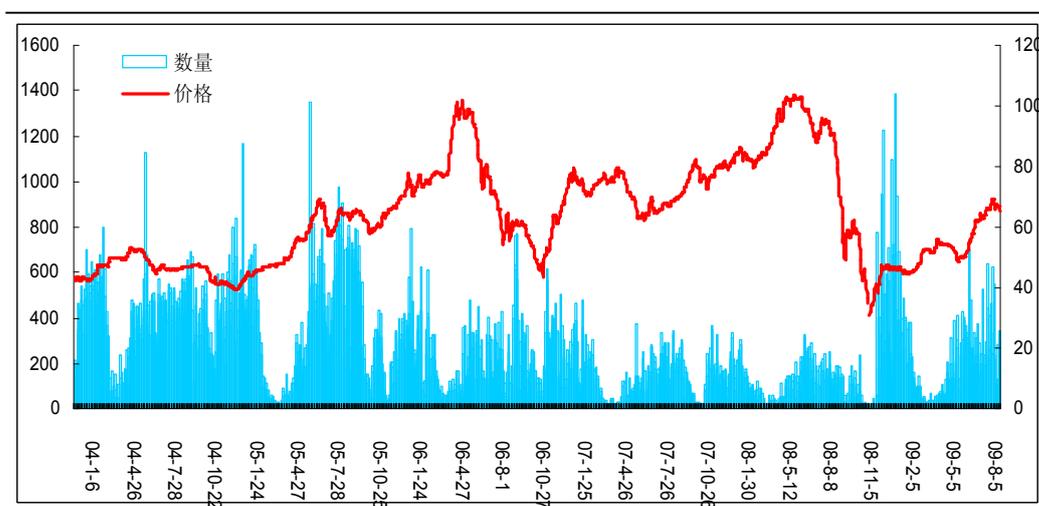
跌 7.2 日元/公斤；国内现货市场报价或成交价下跌 1501 元/吨至 16549 元/吨；新加坡 RSS3 近月合约上涨 4.5 美分/公斤；TSR20 近月合约价上涨 14.4 美分/公斤；泰国原料价格下跌 0.93 泰铢/公斤。

第二部分 下月市场走势预期

一、原料供应相对充足

进入割胶旺季，泰国原料供应逐步放大，但价格保持相对坚挺，主要基于受严重干旱影响，预计 2009 年印尼橡胶产出将为 210-220 万吨，低于此前预估的 258.6 万吨；此外，8 月 3 日泰国政府将开始买入橡胶建立库存，为助橡胶价格继续回升，泰国政府同意对橡胶的干预政策从 2009 年底延长至 2010 年底（图 1），总体而言 10 月原料的供应仍会性对充足。

图1：泰国胶片成交量及价格走势



资料来源：国际期货

二、国内面临去库存化

1-8 月我国天然进口量同比增加 2.4%，至 115 万吨，其中 8 月进口量为 15 万吨，较 7 月减少 2 万吨，国内橡胶周库存量平均为 5.85 万吨，正常波动区间在 5.4 万吨至 6.2 万吨之间，9 月 18 日沪胶库存为 91669 吨，远高于正常库存波动区间上限，进口量减少同样是为配合国内消化库存过程，（图 2、3）此外，美对我国轮胎特保案，以及其他国家效仿将直接削减国内轮胎出口，国内轮胎产业产能过剩问题亦变得更加突出。

图2：我国天胶月度进口量

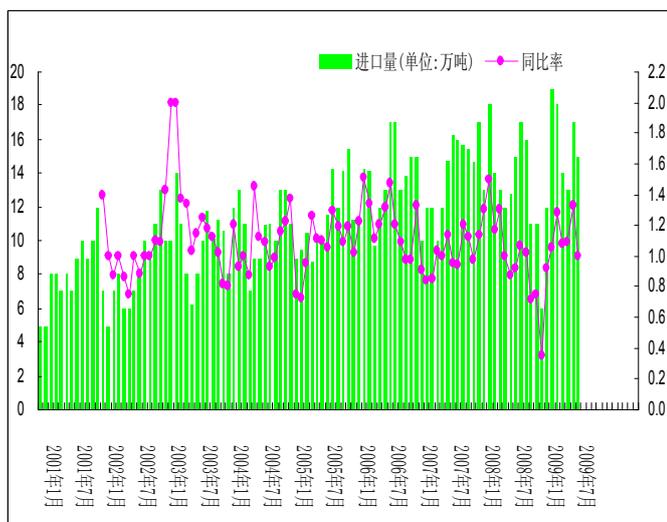


图3：上海期货交易所库存



资料来源：国际期货

三、国内外汽车产销情况

2009年8月，汽车产销分别完成114.07万辆和113.85万辆，比上月分别增长2.62%和4.71%，比上年同期分别增长86.10%和81.68%，我国汽车产销已连续六个月达到百万辆水平，后期能否再创新高，应保持谨慎的态度。于此同时，汽车整车出口形势依旧十分低迷。8月出口汽车2.18万辆，比上月下降2.63%，比上年同期下降50.80%，1~8月累计出口汽车18.66万辆，比上年同期下降59.37%。

图4：我国车辆生产月度变化

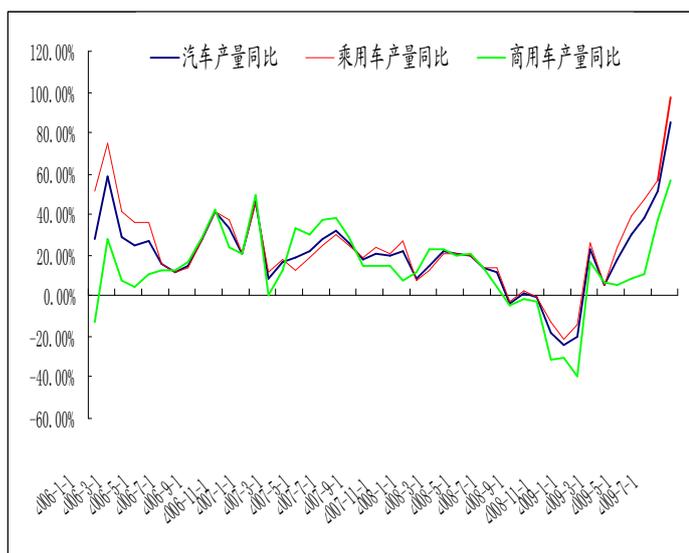
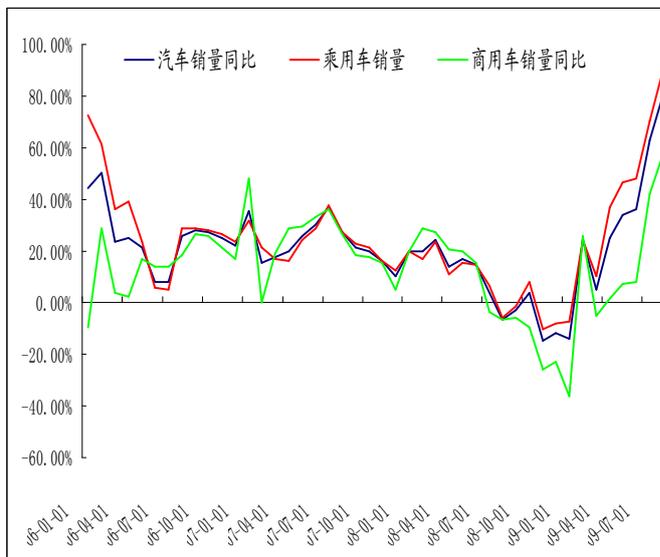


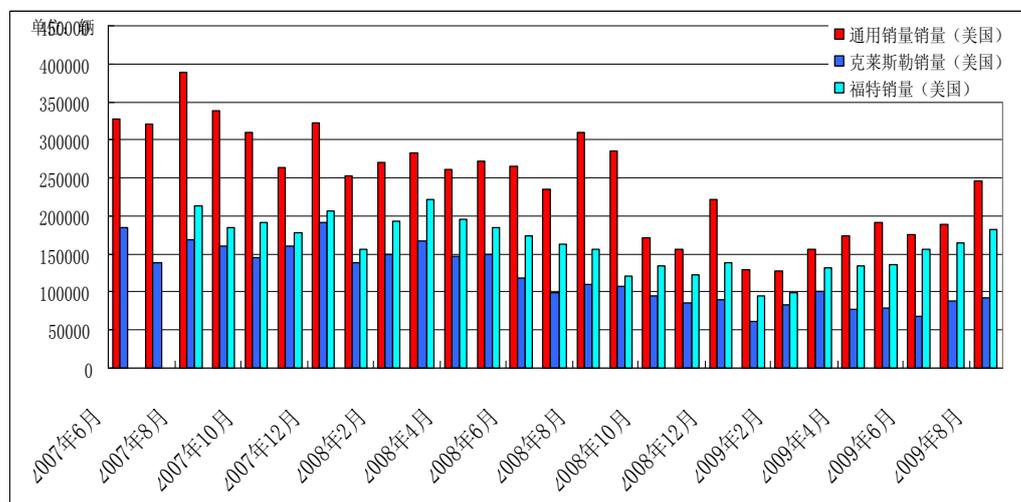
图5：我国车辆销售月度变化



资料来源：国际期货

8月美国通用、克莱斯勒、福特汽车销量分别为246479辆、93222辆、182149辆，实现连续3个月的正增长，一方面由于美国推行的以旧换新的政策，另一方面源于美国经济逐步走出金融危机阴影，居民的消费信心开始增强，美国汽车消费的好转也是推动外盘胶价强势的重要因素。

图6：美国三大汽车厂商国内汽车销售情况



资料来源：国际期货

四、内外盘价差

数值 日期	天胶现货-合成胶	现货-天胶主力合约	天胶近月合约-RSS3折算价	天胶近月合约-TSR20折算价	RSS3-TSR20
09/9/1	3450	-60	-4367	502	18.00
09/9/24	1549	-476	-5742	-1589	8.10
涨跌	-1901	-416	-1375	-2091	-9.90

备注：海南、云南 SCR5：人民币 元 / 吨 东京：日元/公斤 新加坡：美分/公斤 生胶片：泰铢/公斤，资料来源：国际期货

9月国内天胶现货对合成胶升水下跌1901元/吨至1549元/吨，现货升水格局中，农垦现货价格升水合成胶均值为2575元/吨，上限为2679元/吨，下限为2471元/吨，国内现货胶价仍存在补涨要求；国内现货贴水期货主力合约476元/吨，在期货升水格局中，主力合约升水现货均值为779元/吨，上限为816元/吨，下限为742元/吨，沪胶价格仍会相对较强；沪胶近月合约贴水3号烟胶5742元/吨，沪胶贴水均值为2522，上限为2576元/吨，下限为2468元/吨，外盘胶存在较大的下行空间。

第三部分 总结

2009年前三个季度全球橡胶市场处于产业基本供需秩序恢复的周期，由于消费景气度的传导机制和供应控制价格的体系仍保持，四季度全球大宗商品对利率周期和汇率周期的拐点预期上升，将导致商品的整体投资性价值下降；对四季度全球胶市转换有两个微观角度的

判断：一是各个主要定价市场将出现价格节奏、相对强弱等方面的明显差异；二是胶市的价格结构出现变化，如沪胶市场形成远期合约升水缩小等；四季度胶市调整形式将采取斜度较缓下降通道内运行，10月胶市更多是探低的反弹，时间窗口关注10月13日，沪胶的波动区间集中在16200-17400。

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。