



2012 年沪胶第三季度行情分析

研究员：高卫兵

2012-6-20

以顾客为关注 **焦点** 努力 **超越** 顾客期望

地址：上海福山路 458 号同盛大厦 1506-1508 室



季度报告

2012 年沪胶第三季度行情分析

2012 年 6 月 20 日

研究员
高卫兵
TEL: 86-021-50585109
MD: 18801828156
Email: gwb-002@163.com

格林期货上海福山路营业部

地址:
上海福山路 458 号同盛大厦 1506-08 室
传真: 021-50585150
网址: <http://www.greenfutures.com.cn>

目录

- 一、2012 年沪胶第一第二季度行情回顾
- 二、影响 2012 年品种行情走势的因素分析

 - 一) 国内宏观经济

 - 1、货币与通胀
 - 2、经济景气指数

 - 二)、行业与宏观

 - 1、通胀因素与橡胶
 - 2、货币供应与橡胶

 - 三)、供给与消费

 - 1、主产国产量、库存与出口情况
 - 2、主产国出口与中国进口
 - 3、中国消费情况
 - 4、库存
 - 5、橡胶制品出口
 - 6、其它因素

- 三、总结分析结论及年底走势分析及操作策略
- 免责声明:

一、2012年沪胶第一第二季度行情回顾

影响第一季度行情的主要因素分析：

2012年1月沪胶见底回升，并突破下降通道，其上涨的主要因素有：1) 随着国内通胀得到控制，国内存款准备金率下调，央行货币调控出现松动迹象；2) 美元指数回调，对铜价形成一定支撑；3) 美国经济数据出现好转迹象，CPI连续三月下降，PMI持续维持在50上方运行，失业率也逐步下降；

影响第二季度行情的主要因素分析：

自2012年4月中旬以来，沪胶价格在经过第一季度下半季度震荡后开始下跌至今，综合起来这波下跌，主要受以下几个因素的影响：1、第一季度GDP为8.1%，表明总过经济增速放缓。2、欧债危机的蔓延，西班牙财政状况日益糟糕，引发全球对欧债危机的再度担忧，推动市场下跌。3、行业基本面疲软，需求不足。4、国内库存高企。

图表 1 2012年沪胶1209K线图



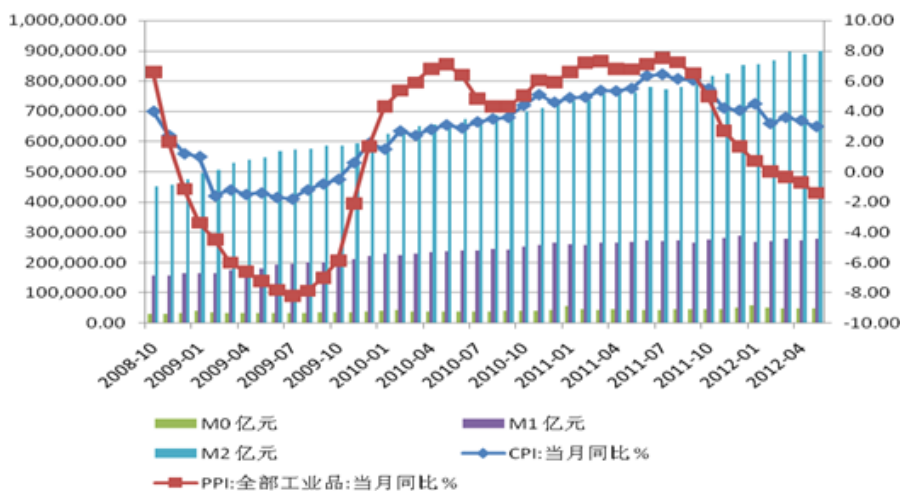
数据来源:Wind 格林期货

二、影响 2012 年品种行情走势的因素分析

一) 国内宏观经济

1、货币与通胀

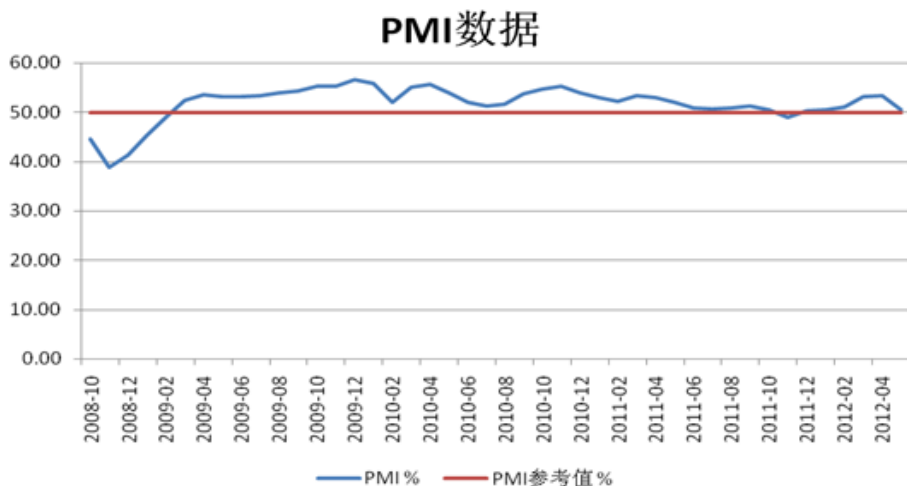
图表 2 中国货币供给与 CPI/PPI



数据来源:Wind 格林期货

2、经济景气指数

图表 3 中国 PMI



数据来源:Wind 格林期货

国内 CPI、PPI 数据连续三月维持回落，CPI 数据第 3 月、4 月、5 月依次为 3.6%、3.4%、3.0%；PPI 数据 3 月、4 月、5 月依次为 -0.32%、-0.7%、-1.4%；数据表明，经济增速仍在寻底过程中，一些先行指标显示需求不足正在延续甚至加重。目前，CPI 涨幅回落，通胀压力已大为缓解；PPI 持续负增长，透露出至少部分领域存在通缩风险。因此，为避免经济增长波动幅度过大，央行于 6 月 8 日宣布今年首次降息。

中国物流与采购联合会昨日发布的数据显示，5 月份我国制造业采购经理指数(PMI)为 50.4，较上月回落 2.9 个百分点，结束了此前连续 5 个月的升势。业内分析人士指出，5 月份 PMI 下滑幅度超过历史同期水平，这表明目前我国经济仍在加速下行寻底。PMI 结束连续五个月的上升并大幅回落、重新逼近收缩区间，而汇丰 PMI 指数至今已连续 7 个月处于收缩区间，这传递出增长动能不足的明确信号。在未来几个月制造业的传统淡季中，无论是官方 PMI 还是汇丰 PMI 均面临较大下行压力。市场需求下滑，尤其是出口市场需求下滑，短期内难以有大的改观。

二)、行业与宏观

1、通胀因素与橡胶

图表 4 PPI、CPI 与橡胶价格对比

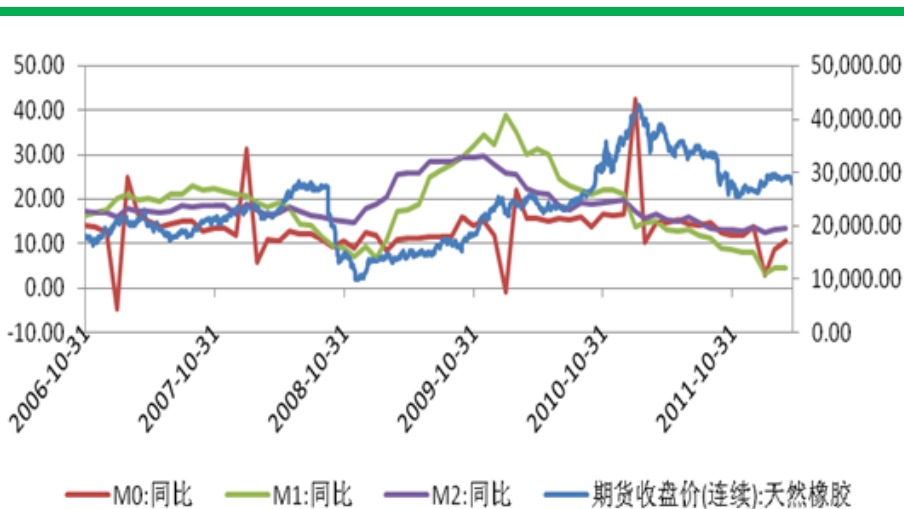


数据来源:Wind 格林期货

随着国内 CPI、PPI 数据的逐步回落,作为重要工业原料的橡胶也出现了同步回落,从今年一季度开始,橡胶价格出现回升,第二季度的震荡下跌正好说明胶价目前也处在寻底的过程之中,由于 ppi 连续三个月的负增长,中国政府已开始出台一些政策上的刺激来保障全年经济增速

2、货币供应与橡胶

图表 5 货币供应与橡胶价格对比



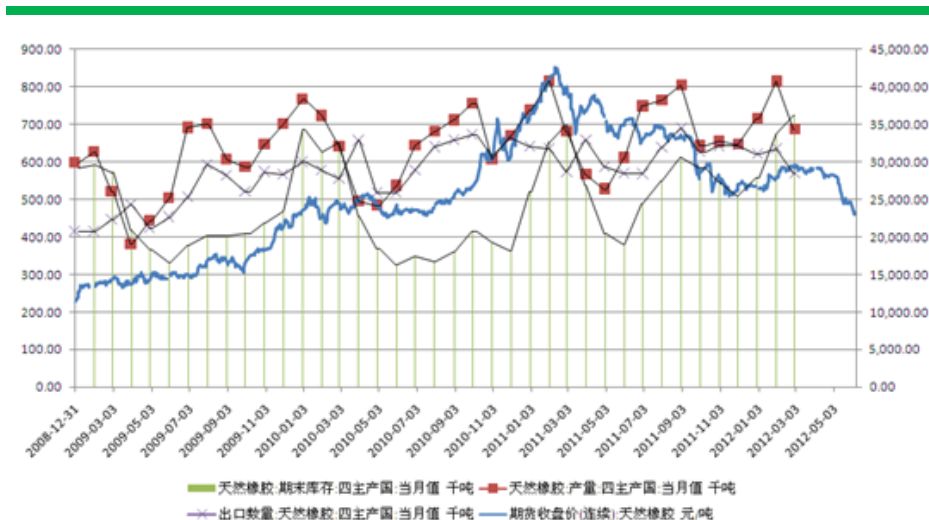
数据来源:Wind 格林期货

从 10 年开始, M1 同比增速出现下滑,但是货币供应的紧缩直到今年年初才真正反到橡胶的价格上面,从图上看, M1 的增加与胶价成正比关系明显,当 M1 出现下滑时,反映到价格上要滞后得多,目前来看, M1 趋于走平。

三)、供给与消费

1、主产国产量、库存与出口情况

图表 6 橡胶产量、库存、出口与价格对比

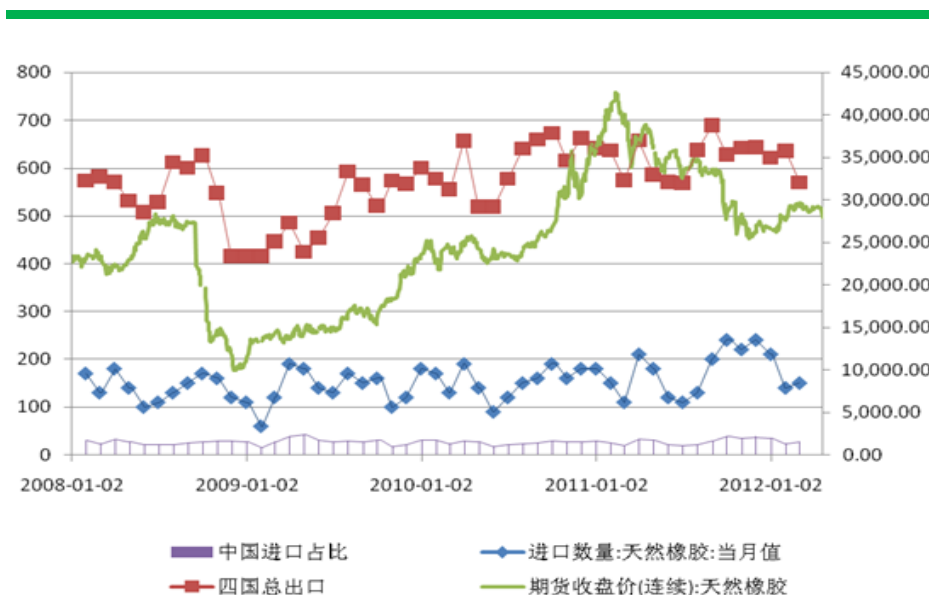


数据来源:Wind 格林期货

从上图可以看出,泰国、越南、马来西亚、印尼四大主要橡胶出口国的产量、库存在第一季度同时增加,由于年初企业备货等因素,年初橡胶走出了一波涨势,同时可以看出四国的库存也明显增加达到近几年来得历史高位,随着对欧债危机的担忧以及全球经济部景气,橡胶走出了近三个月的跌势,且各主产国季节性的停割期,各国库存也在这段时间跌倒了 50 万吨的平衡水平,新胶开割以来,库存数据又开始回升。从四国的出口来看,从去年 9 月份开始,一直处于下滑状态。由上图可以看出:橡胶的国际供应面还是相对充足。

2、主产国出口与中国进口

图表 7 主产国与中国进口对比

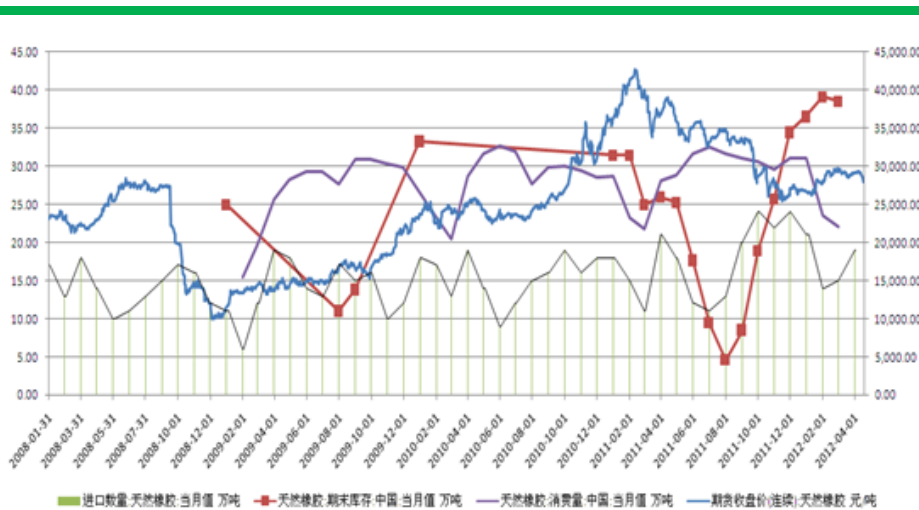


数据来源:Wind 格林期货

从中国的进口来看,中国的天然橡胶进口占四大主产国出口的 1/3, 东南亚 4 个主要出口国与我们橡胶供给之间相互影响比较明显。且从去年 8 月份开始,国内橡胶进口明显增加,且每个月的进口量都在 20 万吨以上。到了年初进口量明显减少,这与国内高企的库存有很明显的关系,2012 年 3 月、4 月、5 月分别进口 19 万吨、17 万吨、18 万吨,相比第一季度月均 14 万吨的进口量有了明显的增加。

3、中国消费情况

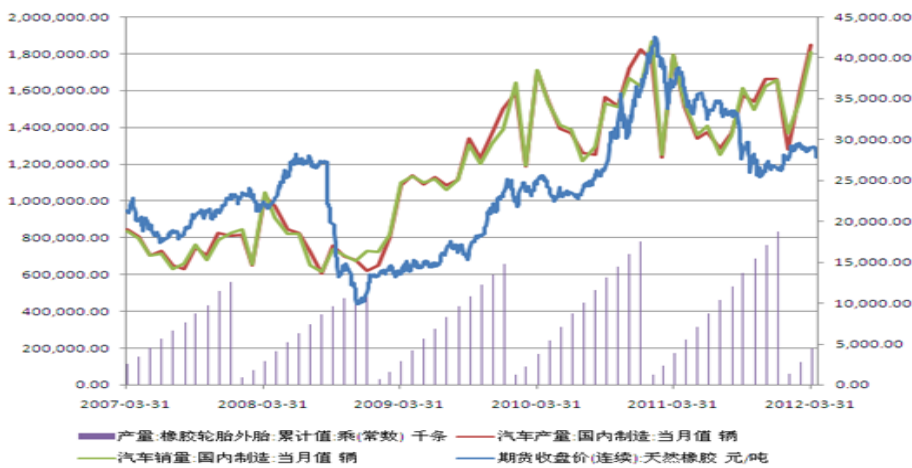
图表 8 中国橡胶进口、消费、库存与价格对比



从去年 8 月份开始,在中国进口和库存增加的情况下,橡胶的消费量反而持续回落。

数据来源:Wind 格林期货

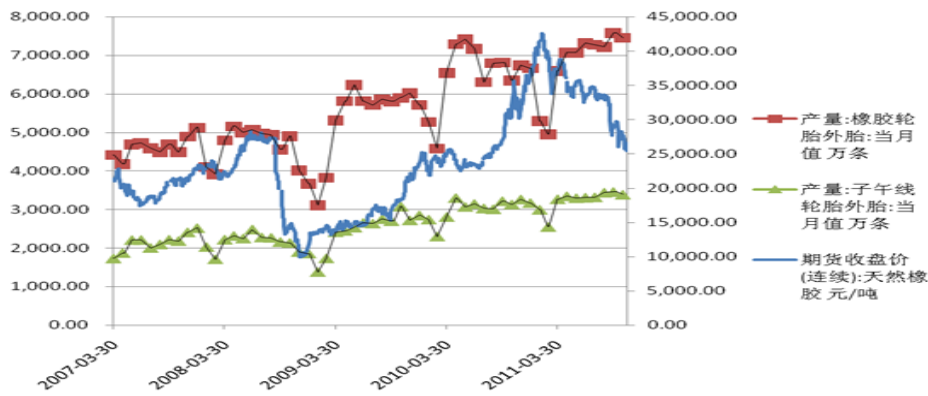
图表 9 中国汽车产销情况



从上图中可以看出,从今年一季开始,我国的汽车产量及消费量明显上升:2月、3月、4月、5月的汽车产量分别为:158万辆、184万辆、162万辆、157万辆;销量分别为:154万辆、181万辆、161万辆、160万辆,基本处在产销的平衡状态,且单月产销创出历史新高。

数据来源:Wind 格林期货

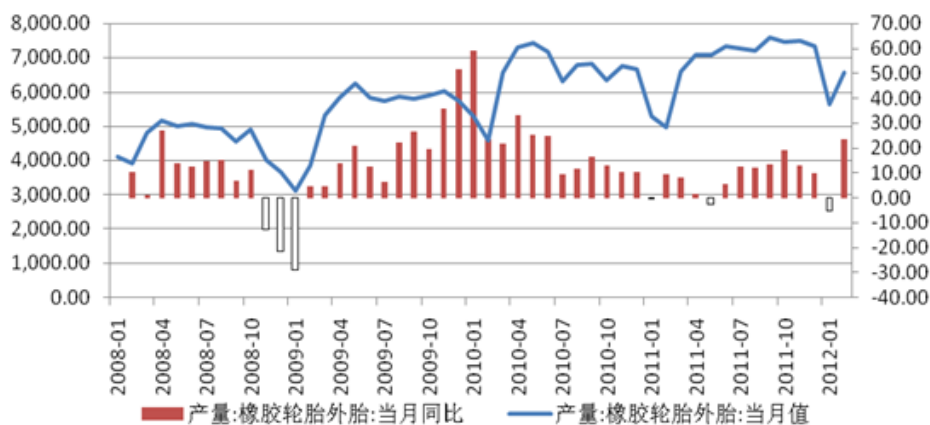
图表 10 中国轮胎产量与橡胶价格对比



数据来源:Wind 格林期货

我们可以发现轮胎近期几个月产量增长也比较明显,截止5月份橡胶轮胎外胎总产量为3.362亿条且有上升态势。综合起来说明一二季度橡胶消费量增长比较平稳,延续了11年的增长势头,但轮胎销售巨头销售额增速明显放缓,销售普遍低于预期。虽然全球经济低迷在短期内不会消除,但从一季度的情况来看,轮胎巨头对后市仍持乐观态度。

图表 11 轮胎产量



数据来源:Wind 格林期货

4、库存

青岛保税区库存情况

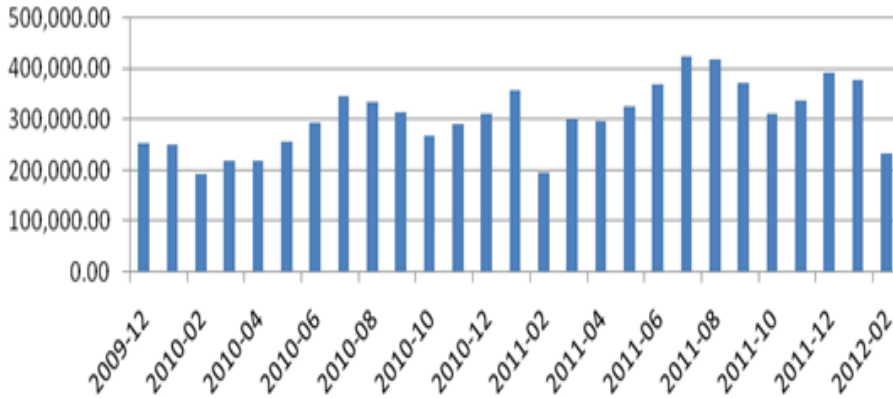
日期	天然橡胶	合成橡胶	复合橡胶	合计
2012-3-27	147000	32700	24600	204300
2012-4-9	139800	33500	25700	199000
2012-5-14	138000	32400	24000	194400
2012-5-31	136600	38200	25000	199800
2012-6-15	143400	37100	25300	205800

在看看国内天然橡胶期货库存,由于市场对欧债危机的担忧以及国内的宏观环境,橡胶库存并没有出现明显的去库

存现象，整体保税区库存维持在 20 万吨上下。

5、橡胶制品出口

图表 12 橡胶制品出口

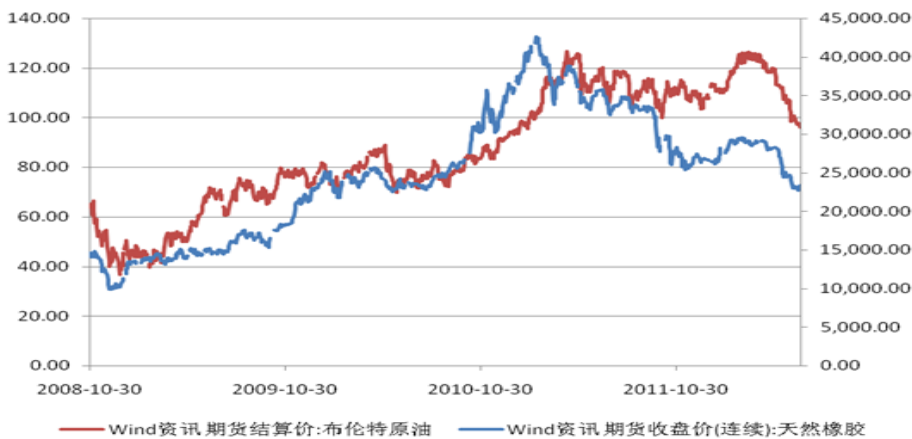


数据来源:Wind 格林期货

从各类产品类别的工业总产值来看，1-3 月产值最高的一个子行业：全国轮胎制造业完成工业销售产值 982.14 亿元，同比增长 18.14%，比上年同月累计增速回落 9.73 个百分点。其中，出口交货值为 223.62 亿元，同比增长 23.34%。

6、其它因素

图表 13 原油价格与橡胶价格对比



数据来源:Wind 格林期货

橡胶与原油作为重要的工业原料，它们的涨跌从一定程度上反映世界经济的状况，从上图可以看出，原油价格与橡胶走势大体呈正相关关系，目前来看，没原油在 80 美元附近徘徊，布伦特原油也在 95 一线震荡，如果原油价格企稳，无疑对橡胶有一定的支撑作用。

三、总结分析结论及年底走势分析及操作策略

结论总结：

1、国内通胀完全得到控制，货币政策出现松动的迹象，PMI 在 50 上徘徊，5 月数据 5 个月来首次下降，经济增长步伐放缓。

2、从进口情况来看，最近几个月橡胶依然保持较高的进口量。

3、从消费情况来看，汽车产量，汽车消费的动力依然存在。

4、库存相对有所回落，但依然保持高位。

5、原油快速下挫，且有企稳迹象。

综合上述因素：国际经济景气，国内经济增速放缓，出口锐减，沪胶走势震荡幅度将趋于扩大，关注 22000-28000 的震荡区间。

操作策略：

第三季度，在国内外宏观环境及无明显改变的情况下，保持震荡思路看待胶价走势。未来对橡胶有采购需求的企业，可选择远期合约分批买入策略。库存较重的企业可以选择低比例卖出套保。

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。