

年终天然橡胶走势分析

基本面分析

天然橡胶价格中期上升趋势仍会维持。

一、金融环境宽松经济环境趋暖。

(一)、金融环境宽松

1、欧洲

10月份的欧盟峰会欧洲领导人在建立欧元区银行业统一监管机构的问题上取得进展，从而为欧洲永久救助基金直接注资银行铺平了道路，有助打破“银行债务与主权债务”。欧洲央行(ECB)近期又推出了“货币直接交易”(OMT)计划，购债计划直接货币交易(OMT)允许在国债市场上进行无上限的干预，打消对于欧元区瓦解的担忧。由于欧债危机的复杂性这些变相的量化宽松政策措施并不能起到立竿见影的效果但是防火墙作用已经产生，近期欧洲的资金流失速度已经减缓。德拉基近日表示：“我们注意到投资者已经重回欧元区，南欧地区亦是如此。在过去三个月中，有迹象显示，欧元区的资金流动正趋于正常化。”

2、美联储

美联储在9月宣布启动新一轮“开放式”的资产购买计划(QE3)，表示将自9月开始以每月400亿美元规模购入机构抵押贷款支持债券(MBS)，维持6月实施的延长“扭转操作”至今年年底操作不变。上述两项措施并行将令美联储在年底前每月增持长期债券规模达850亿美元。美联储宣布将超低利率指引期限从此前的“至2014年末”进一步延长到“至2015年中”。

美联储在会后声明中表示，将密切关注未来几个月经济数据和金融市场情况，除非劳动力市场前景显著改善，否则将继续购买机构抵押贷款支持债券，采取额外的资产购买措施和其他适当的政策工具。

虽然伯南克明年有可能会离去，但是一个国家的货币政策不可能因为一个人而改变，只要美国经济基础一天不复苏，美国就不可能停止行动，就不可能自我挣扎，而必须借助其他国家的手，用其他国家的财力，为美国的经济复苏买单，为美国的经济复苏出力。

近期的“财政堕崖”应可避免，此举牵涉社会整体性利益，在公众利益权衡下，两党都不会选择去得罪选民，相信“堕崖”可在有条件下达成短期性急救方案，不排除再次印钞来解决。

3、中国

自9月份以来央行连续性采用逆回购方式向市场注入大量的资金。近期发改委批准了大量的在建项目因此可以预测后期的货币政策会趋向宽松。

2012年10月份，全国居民消费价格总水平同比上涨1.7%，为央行继续刺激经济提供了操作空间。

4、其他国家

日本继续增加增加定量宽松的额度，许多国家如印度、印尼、韩国以及巴西等各国近期都纷纷调降利率。

综合来看金融环境较以往更为宽松且会维持较长时间直到经济步入正轨，只要经济没有出现明显的好转或者出现猛烈的通货膨胀以前，央行就有理由认为印钞是对的没有造成通胀就有理由继续维持宽松货币政策。

(二)、经济环境趋暖

1、美国经济企稳向好。

近期不论在制造业、房地产、零售预计就业率等方面的最新数据显示经济正在向好的方向发展。

美国最新的第三季度经济增长为 2.0%，比预期的 1.9%要高，比第二季度水平要高。

三季度房产市场复苏势头强劲，美国政府发布新屋销售报告显示美国房产市场处于复苏阶段，9 月销量创下近两年半之最。9 月新屋开工和建筑许可证双双创下近 4 年新高，其中新屋开工环比猛增 15%，远超预期的 2.7%，建筑许可证环比增 11.6%，而预期仅为 1.1%。10 月全美住宅建造商协会（NAHB）房地产市场指数连升 6 月，创 2006 年 6 月以来新高。

零售市场三季度，占美国经济总量超 70%的个人消费开支增长了 2%，好于二季度的 1.5%。

10 月非农就业报告新增就业人口 17.1 万，远好于市场调查显示的 12 万人分析师平均预期，之前的 9 月已经有 14.8 万的就业人口增长。同期的失业率从 7.8%小幅回升到 7.9%，不过从

新增就业、失业率，还是每周申领失业救济人数、ADP 就业数据，ISM 就业指数等，几乎所有就业指标都显示劳动力市场正在好转，与此同时，其他经济指标也在改善，ISM 指数、消费者信心、汽车销售量都在改善，结合就业市场好转，这些信息表明美国经济增长势头已经企稳回升。

2、中国经济逐步企稳向好。

国家统计局公布的数据显示，GDP 三季度同比增长 7.4%，三季度环比增长 2.2%。

10 月官方制造业 PMI 升至 50.2，高于临界值 50，告别了前两月的萎缩状态。其中，10 月份中国制造业生产量、新订单、采购量和购进价格都站在了荣枯线之上。进出口订单虽然仍小于 50，但都较 9 月份有明显改善。另外，侧重中小企业表现的汇丰制造业 PMI 仍处在萎缩区间，但较上月大幅回升至 49.5，创 8 个月高位。

10 月中国官方非制造业商务活动指数为 55.5%，比上月上升 1.8 个百分点，继续位于 50 荣枯分界线上。分行业情况看，建筑业商务活动指数继续位于临界点以上，为 60.2%，比上月上升 2.2 个百分点，表明建筑业生产增速加快；服务业商务活动指数为 54.4%，比上月上升 1.8 个百分点，除批发业和航空运输业外，其他行业商务活动指数均位于临界点以上，其中位于 60%及以上的行业有零售业、住宿业、生态环境保护治理及公共设施管理业，企业业务总量增加明显。

10 月份全国工业生产者出厂价格同比下降 2.8%，环比上涨 0.2%，为 15 个月首次回升。说明经济继续转好。

为了进一步保持和巩固向好的势头预计政府将会继续维持政策放松力度,财政政策将进一步为基建投资和内需提供支持,从资金投入传递到企业的时间判断未来一段时间的数据仍会保持良好的势头,预计国内生产总值增速连续 7 个季度放缓后将出现反弹。

3、欧洲仍会疲弱但是可能是最黑暗的时候。

从近期欧洲各国的数据来看除了英国有所转好以外其他国家仍疲弱。由于欧债危机的复杂性影响短期欧元区难以出现明显的好转,但是随着金融系统不再进一步恶化受到中美经济的提振预计欧洲经济也会逐步企稳。

奥巴马获得连任美国近期的经济政策将会延续,只要中国和美国两个火车头的经济能够持续走强将会带领世界经济出现反弹。

二、原油价格趋向稳定

近年来由于石油开采技术的提高和页岩油气的开发以及伊拉克增加供应,全球原油市场供需格局正在发生大逆转紧张的局面将会大大缓解。

美国页岩油产量大增,让美国石油产量窜上数十年来新高,已经可以满足国内 89%的能源需求,今年美国年产量有望达到 1991 年以来最高水平有可能会出口原油。美国花旗银行预测认为,由于页岩油的爆发式增长,最快 2013 年底,最迟 2020 年,美国原油和汽油的生产量就将超过沙特阿拉伯和俄罗斯,成为世界领先的能源生产商。

因为开采从页岩层和其他蕴含石油的岩石中提取石油使用的方法非常昂贵,如果油价降至每桶 75 美元以下,美国钻探企业几乎必然将开始消减产量。因此可以预计原油的价格会在 68 美元/桶上方维持平稳的运行。

预计原油价格未来上升空间不大,但是也不会跌破 68 美元,价格会在 68-120 美元/桶之间维持长期的箱体运行。

三、天然橡胶供应与消费情况

1、国际橡胶研究组织(IRSG)最新预测,2012 年全球橡胶消费总量将达到 2660 万吨,2013 年有望达到 2760 万吨。其中,全球合成橡胶需求量 2012 年预计将增长 2.7%,升至 1540 万吨,2013 年将进一步增长至 1590 万吨;全球天然橡胶需求 2012 年将增加 2.5%,升至 1120 万吨,2013 年进一步增长至 1170 万吨。预计今年全球天胶产量上升至 1130 万吨,略高于去年的 1100 万吨。该机构预计明年中国的橡胶需求将增长 4.6%,延续今年的增势。中国是全球最大的橡胶消费国,占到全球天然和合成橡胶产出的约 30%。根据 IRSG 最新预估,2012 年中国将消费橡胶 870 万吨,略高于去年的 830 万吨。

根据以上数据计算 2012 年的天然橡胶供应量约为 1130+160 (2011 年库存)=1290 万吨,高出 2012 年需求量约 170 万吨

2、国际三方橡胶理事会(ITRC)成员(泰国、印尼和马来西亚)8月17日宣布减产计划,三国将自10月1日起共同消减天然橡胶出口。共计30万吨在6个月内执行,消减数量约相当于三国年出口总量的4%。三大主产国还将加快10万公顷橡胶树重植计划,这将令天胶产量损失15万吨。合计将减少45万吨。

泰国橡胶政策委员会 9 月 14 日审批通过了高达 300 亿铢(合 9.66 亿美金)的收储资金,计划以高于市价的价格购买向胶农购买 30 万吨橡胶。此外泰国政府还将通过国有银行向泰国出口商提供 150 亿泰铢的低息贷款,以帮助其减少出口。上述措施将从 10 月 1 日至明年 3 月 31 日期间执行,计划将 USS 价格提振至 100 铢/公斤, RSS 提振至 104 铢/公斤的水平。

合计减少数量约为 45+30+10 (9 月之前收购) =85 万吨

3、气候因素

依据以往的记录 9 月份开始的厄尔尼诺现象经常会在年底产胶旺季带来减产的效应。印尼橡胶协会 (Gapkindo) 新任主席 Daud Husni Bastari 9 月 12 日表示,该国 2012 年橡胶产量将较上年下降 10%,至 280 万吨,因印尼天气干旱。

综合以上数据可以得出结论是,如果泰国、印尼和马来西亚能够坚决执行协议,天然橡胶短期将出现供应短缺 (170-100 (合理库存) -85 约短缺 5 万吨), 2013 年天然橡胶价格回升到 100 铢/公斤不是不可能的

四、汽车销售情况

1、今年前 3 个季度全球汽车销售情况:

美国 2012 年同比上涨 14.5%。日本前 3 季度同比增 37.6%。根据中汽协数据,中国 1-9 月,汽车产销 1413.12 万辆和 1409.23 万辆,同比分别增长 4.98%和 3.37%。英国同比增长 4.3%。俄罗斯同比涨 14%。韩国同期增长 5.18%。印尼同比增长 23.7%。加拿大同比增长 6.6%。墨西哥同比增长 13%。南非同比增长 10.0%。澳大利亚同比增长 9.4%。

西欧以及北欧市场累计销量同比下降 7.7%,土耳其同比降低 7.9%。阿根廷销量同比下降 6.0%。

总体来看 2012 年前 3 季度除了西欧以及北欧市场销售下滑外其他地区基本上都获得增长。

2、普华永道 9 月 20 日在巴黎发布研究报告说,全球汽车产量 2012 年预计将增长 6.5%,至 7960 万辆。今年北美三国(美国、加拿大和墨西哥)汽车产量将增长 200 万辆,而中国仅一国就增产 150 万辆。不过,欧洲今年汽车产量将下降 90 万辆。

报告预计,到 2018 年,全球汽车产量预计将达 1.08 亿辆,年均增幅达 5.6%。新兴市场将成为主要增长动力,将占增产数量的 83%,其中中国占 40.4%,印度占 12.3%,巴西占 6.8%,俄罗斯占 4.5%。

普华永道合伙人、汽车研究部负责人热拉尔·莫兰在巴黎举行的新闻发布会上指出,中国汽车销量从 2002 年的 175 万辆增至 2011 年的 1720 万辆,预计 2018 年将增至 2700 万辆。全球汽车制造商 15 强将保持现状,美国通用、日本丰田、德国大众和雷诺日产四大集团将稳居前四名,中国制造商仍难以挤入全球 15 强名单。

普华永道预计,欧洲汽车行业产能利用率将从 2014 年起恢复至历史平均水平 78%。

莫兰说,全球汽车行业进入“接棒时代”,成熟市场向新兴市场转交生产“接力棒”。新兴市场增长快速,欧美成熟市场增长缓慢。但欧美传统汽车制造商不等市场复苏便开始采取各种新战略,谋求新发展。

3、《《经理人杂志》称，今后 13 年，全球汽车每年将增长约 3%，国际能源机构（IEA）的最新预测，到 2035 年全球汽车保有量将增加一倍至 17 亿辆，主要来自新兴国家特别是人口大国。

综合来看 2012 年全球汽车产量整体仍处于增长，因为原油价格走向平稳会刺激汽车的消费和使用，中国和美国经济转好也会提振消费汽车的消费，预计全球汽车产量仍会继续维持增长态势，新兴市场将成为主要增长动力。

五、轮胎销售情况

1、根据 TechSci 研究公司日前发布的名为《2017 年欧洲轮胎市场预测和机遇》的报告，欧洲轮胎市场 2016 年很可能超过 1.15 亿条，其中英国市场的增长速度最为引人注目。

在欧盟实施一系列监管政策和法规变革后，预计 2013 年以后欧洲的轮胎销售情况将会发生变化。

该报告称，2010 年全球轮胎总销售额达 1518 亿美元，与上年同比增幅达两成。2016 年欧洲轮胎市场可能达到 1.15 亿条以上，其中以英国市场的增长速度为最快（每年增长 10%）。由于中欧和东欧的中小国家提振其经济的预期，东欧地区的轮胎行业将快速增长。预计到 2017 年，原配轮胎市场将以 3.4% 的复合年增长率增长，达到 1.18 亿条；而替换轮胎市场，预计到 2017 年将达到 3.73 亿条。

2、今年前 3 季度山东口岸出口轮胎 1.2 亿条，比去年同期（下同）增加 16.4%；价值 65.3 亿美元，增长 16.6%。出口平均价格为 34.9 美元/条，下跌 1.8%。

出口量大幅增长的主要原因：一是我国轮胎企业产能大幅增长和新兴市场的大力开拓。据业内专家预计，2012 年全国轮胎总产量将达到 4.8 亿条左右，比上年增长 5%-7%，其中子午胎产量约 4.3 亿条，增长 8%-9%，子午化率 89%。到 2015 年，我国轮胎年产量将超过 5.5 亿条。二是“特保案”到期取消的预期提振轮胎行业信心。美国是中国轮胎最大的出口市场，随着 9 月 26 日美国轮胎特保案到期，进口关税降至 4%，大大提振了轮胎行业的信心，企业对美轮胎出口订单稳步增多，促使山东口岸轮胎出口量增长。

3、巨大的汽车保有量将支持轮胎的消费。根据 IHSautomotive 数据显示，2012 年全球汽车产量上升，汽车和轻型卡车的生产总量可以超过 8000 万辆。得益于中国、亚洲和其他新兴市场例如南美的需求增长，汽车生产正在从 2008 年全球经济危机中缓慢复苏。此前 2011 年，汽车生产总量为 7680 万辆，2010 年为 7400 万辆。到 2011 年底，包括重型卡车等车型在内，估计全球共有 9.79 亿辆汽车在路上行驶，比 2010 年增加 3000 万辆。而到 2012 年底，全球汽车总量会突破 10 亿辆，这意味着在这个星球上大约平均每七人就拥有一辆车。

总的来看由于汽车产量和保有量的增加轮胎的消费依然会保持增长态势，美国轮胎特保案到期将提振中国的轮胎产量。

综合以上分析，受宽松金融环境、中国和美国经济向好的预期以及原油价格走向平稳会刺激汽车的消费和使用等因素影响，只要泰国、印尼和马来西亚能够坚决执行协议，产胶旺季过后 2013 年天然橡胶价格将继续回升。

二、天然橡胶价格短期趋势仍会调整。

1、短期现货供应充裕

现货集中上市以及国内短期库存处于影响导致价格近期难以有较强劲的上升动力。

- (1)、11月中旬东南亚主产国将进入全年最高产的季节，全年60%以上的产量都会在这个季节产出。
- (2)、期货库存持续增加。青岛保税库库存较为充裕。

2、年底企业回笼资金以及今年北方降温较早导致企业将提前进入检修以致短期需求减缓。

3、在每年年底经常会有降低进口关税的利空影响。

技术分析

由于沪胶走势与东京胶一致，但是因为东京胶具有国际市场的性质对价格走向的较为敏感，在此选择东京胶做技术分析。

东京胶自535.7点展开的5波下跌推动浪已经完成，价格已经突破长期下跌趋势线的压制，在下跌时间和比例上均已经达到见底反弹的要求，因此205.6点符合底部的条件。但是由于季节性的影响仍需要在产胶旺季期间进一步确认，预计下一个低点会在12月至2013年1月期间出现，二次底构筑完成后价格将会再次走强。

东京胶日K线图表：（取值博易大师）



一、中期走势分析——上升仍未结束

（一）、波浪理论分析：

东京胶自 2011 年 2 月 535.7 展开的 5 大下跌推动浪运行完毕，价格已经突破 535.7 点的长期下跌压力线。浪型分析如下：

I 浪 535.7-----335

II 浪 335-----481

III 浪 481-----248.6

IV 浪 248.6-----343.5

V 浪 343.5-----205.6

如果从特大级别的浪型分析，205.6 点展开的上升暂时定性为大 B 浪反弹行情。

（二）、下跌比例与时间分析：

本轮下跌的比例为 61.62%时间持续 19 个月。达到长期的下跌比例和时间要求，具备见底的条件。

从以上技术性的分析笔者认为 205.6 点展开的上升浪是对 535.7 点的下跌浪的修正，以时间比例和价格比例来分析天然橡胶价格的中级反弹仍会延续。

二、短期走势分析——将运行季节性调整走势。

1、由于从 205.6 点展开的上升已经出现明显的 5 波上升浪形态幅度和时间比例也达到要求，因此可以认为中级反弹的第一浪结束，现在运行的是第二浪调整。

2、依照季节性规律，价格还有二次探底的要求，预计底部将在 12 月期间或者 2013 年 1 月见到。调整的底部区域东京胶在 245 点或者 233 点附近，沪胶在 23000-22500 点区域

综合以上分析，受宽松金融环境、中国和美国经济向好的预期以及原油价格走向平稳会刺激汽车的消费和使用等因素影响，只要泰国、印尼和马来西亚能够坚决执行协议，产胶旺季过后 2013 年天然橡胶价格将继续回升。短期走势受到季节性因素的影响价格会出现回落，预计下一个低点会在 12 月期间或者 2013 年 1 月出现，预计东京胶的底部在 245 点或者 233 点附近，沪胶在 23000-22500 点区域，二次底构筑完成后价格将会再次走强。

华融期货研发客服中心

何涛

电话：0898-66516811，QQ1649251221

2012 年 11 月 13 日

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，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收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。