

2008年08月16日

天胶周报(2008.8.11~2008.8.15)

上海天胶3个月连续日K线



资料来源: 东航金融投资分析系统

相关研究

- 《期货日报》05年铜市投资机会分析, 2004年12月
- 《期货日报》解读基金持仓, 2005年3月
- 《期货日报》后加息时代对金属价格的影响, 2006年9月
- 《期货日报》2006年铜市场回顾与07年行情展望, 2006年12月
- 《期货日报》基金并非铜锌暴跌罪魁祸首, 2007年2月
- 《证券时报》国内天胶市场四大焦点关注, 2008年8月

研究员

杨文虎

邮件: yangwenhu@kiiik.com

一、全球主要期货市场天胶报价(20080811-20080815)

品种	开盘	最高	最低	收盘	当周涨跌
沪胶 0811	22580	23370	21775	21775	-1385
日胶 0901	309.2	314.3	300.5	300.5	-11.2
新(RSS3) 810	289.5	290.8	280.8	281.3	-10.3

沪胶单位: 人民币/吨;

日胶单位: 日元/公斤;

新胶单位: 美分/公斤。

二、中橡网5号标胶竞价

品种	挂单量	平均	最高	最低
08-08-11	492	27279	27450	26800
08-08-12	480	27343	27450	27000
08-08-13	602	27258	27500	26600
08-08-14	690	27230	28150	26000
08-08-15	622	27282	28150	26600

三、泰国官方午盘 FOB 报价(20080815)

类型/等级		F.O.B 报价			
		2008年9月		2008年10月	
		曼谷	宋卡	曼谷	宋卡
烟片胶	RSS 1	99.75	99.5	99.95	99.7
	RSS 2	99.15	98.9	99.35	99.1
	RSS 3	98.6	98.35	98.8	98.55
	RSS 4	98.3	98.05	98.5	98.25
	RSS 5	97.85	97.6	98.05	97.8
泰国标准胶	STR 5L	101.45	101.2	101.65	101.4
	STR 5	99.55	99.3	99.75	99.5
	STR 10	98.85	98.6	99.05	98.8
	STR 20	98.45	98.2	98.65	98.4
浓缩乳胶		61.55	61.3	61.75	61.5

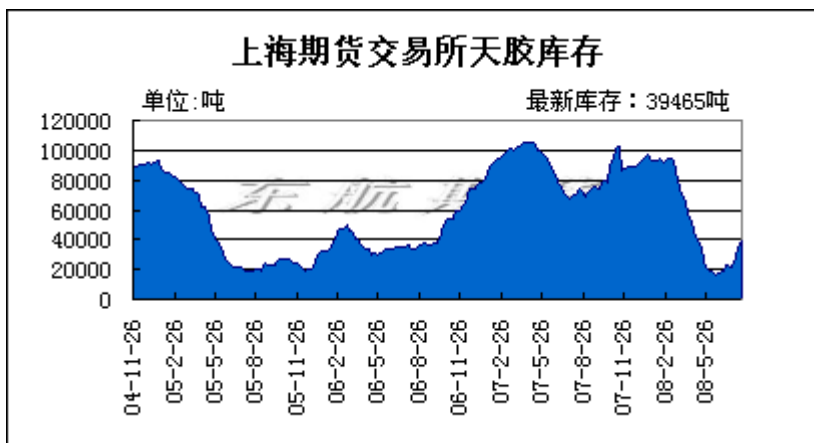
泰胶单位: 泰铢/公斤;

泰铢/100 日元: 30.99。

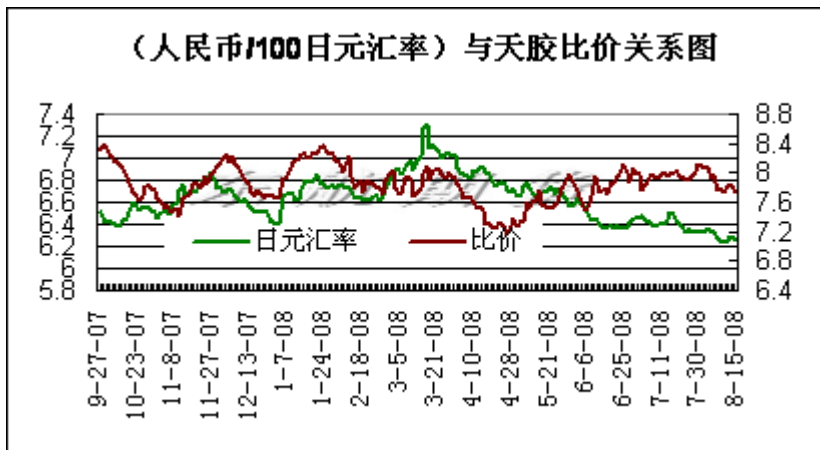
四、青岛保税区现货价格(20080815)

品种	产地	市场价格	价格单位	价格条款
RSS3	泰国	3180-3190	美元 / 吨	保税区仓库提货
STR20	泰国	暂无报价	美元 / 吨	保税区仓库提货
SIR20	印度尼西亚	3120-3140	美元 / 吨	保税区仓库提货
SMR20	马来西亚	暂无报价	美元 / 吨	保税区仓库提货

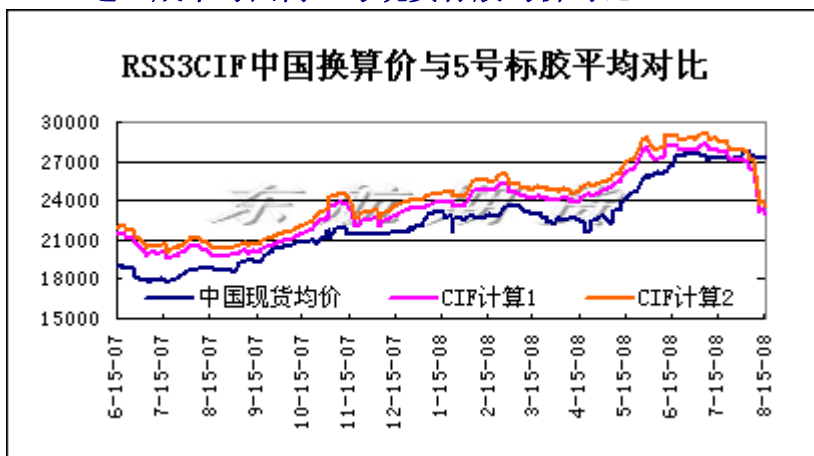
五、 上海交易所天胶库存 (20080815)



六、 人民币/日元汇率与天胶比价 (20080815)



七、 RSS3 进口成本与国内 5 号现货标胶均价对比



RSS3CIF 计算=RSS3 泰国 CIF 中国报价 (美元/吨) × (人民币/美元汇率) × (1+增值税) × (1+关税);

注:

增值税为 17%;

计算 1 关税以 5%计算 (复合胶税率);

计算 2 关税以 8%计算 (保税区加工复合胶税率);

汇率为 (人民币/美元) 动态汇率。

八、行情综述

近月沪胶逆势挤空，料难逃溃退结局

国际天胶价格在最近两周出现连续大幅回落行情，上海天胶主力 0811 合约则在当周以跌停收市，当周跌幅超过 1300 元/吨，收于 21775 元/吨。两周累计跌幅超过 3300 元/吨。不过，令人惊异的是，国内现货 5 号标胶报价依然稳定在 27000 元/吨上方，使得期货市场 9 月对 11 月升水达到了罕见的 4700 元/吨水平。很显然，近月胶价已存在明显的挤空意图。不过笔者认为，9 月沪胶价格背离合理价值太高，因此多头最终可能以弃盘方式结束。

首先，当前商品价格多处在深幅调整环境之中。自 7 月份以来，CRB 指数经历了 5 周下跌行情，跌幅已经超过 20%。而这波来势汹汹的调整，主要受益于美元汇率的急速走强。7 月至今，美元指数反弹幅度已经超过 10%，美元走强已经成为商品价格的一个座大山。探究美元走强的原因，笔者认为美国物价指数持续走高，且欧洲经济活力趋向减退，是美元被动走强的核心因素。一方面，美国物价指数已经连续 9 个月居于 4% 以上，且在 7 月份突破了 5% 关口，通胀压力与日剧增。另一方面，因美国次贷危机迫使美联储将美元利率从 9 个月前的 4% 降低一路降低到 2%，从而美国利率水平在过去半年中一直处在负利率的状态，因此市场对美元加息预期逐步增强。此外，欧洲制造业数据持续出现低于 50 一线，说明欧洲经济增长将出现困境，而高于 4% 的欧元利率就存在降息的可能性。最终，市场在美元升息和欧元降息预期推动下，使得美元汇率走出急速攀升行情。因为通胀控制需要一个过程，因此笔者认为，本轮美元反弹持续的时间可能不会短暂，因而商品价格调整的时间也就不会很快结束。

其次，天胶价格回落也不仅仅是因为美元走强而跟随其他商品价格走出下跌行情。因为，进入 7 月份后，国际天胶供应将呈现季节性增长的态势。天胶价格本身还有来自供应增加带来的压力。自 7 月份以来，上海天胶库存已经从二季度的记录低点 16845 吨开始稳步回升，最新库存已接近 4 万吨，增幅超过 2 万吨。由此可见，天胶供应短缺的季节已经过去。随着三季度割胶量攀升，后市天胶供应量将有增无减。因此，天胶的供应压力也将是成为天胶价格压力因素中的重要力量。

然而，国内近月胶价无视商品价格调整大势，也无视天胶自身季节性调整的压力，9 月合约价格强势横亘在 26000 元/吨以上。若以 8 月 15 日泰国胶 CIF 中国 2990 美元/吨的报价计算，目前前泰国 3 号烟片胶的到岸成本约在 23000 元/吨左右。当然，国内现货胶价 27000 元/吨是支撑 9 月胶价的合理条件，但国内现货胶价巨幅高于国际价格可以持续多久将值得怀疑。之所以 9 月价格能够与远月表现不同，更重要的原因是 9 月临近交割，但持仓仍高度集中所致。截至 8 月 15 日，上海 9 月胶单边持仓量仍有 13.5 万吨之巨。虽然交易所天胶库存持续增加，但库存总量仍与持仓水平存在距离，持库存比不成比率是多头敢于挤空的重要背景。但是，9 月多头接货后却面临远月低价难以抛售的尴尬处境。一旦商品调整行情继续深化，那么多头接货挤空最终可能得不偿失。此外，当前天胶贸易的市场化程度也是比较高，国内价高势必吸引进口大幅增加，因此挤空行为也仅仅可能是一种短期行为。

综上分析，笔者认为当前上海 9 月天胶的挤空行为短期仍可能存续，但若商品调整行情继续深化，那么 9 月合约最终将难逃溃退结局。

免责声明

本研究报告由东航期货经纪有限责任公司提供，研究报告中所提供的有关信息是东航期货经纪有限责任公司研究人员根据国际和行业通行的准则，在以合法渠道获得信息的基础上撰写而成。研究人员已力求报告内容的可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息及结论的准确性和完整性。本研究报告所提出的观点、结论和建议仅供投资者参考，不能当然作为投资研究决策的依据，也不能成为本公司承担明示或者暗示的道义或法律责任的依据。投资者根据本研究报告做出的任何投资决策与东航期货经纪有限责任公司和报告作者无关。东航期货经纪有限责任公司将根据市场变化情况随时补充、更正或修订有关信息，但不保证在第一时间发布。东航期货经纪有限责任公司对于投资者根据本报告所提供信息进行投资所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本报告版权仅为东航期货经纪有限责任公司所有，未经东航期货经纪有限责任公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式引用、复制或以其他方式发布。如经书面许可引用发布的，还须注明出处为东航期货经纪有限责任公司，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

东航期货经纪有限责任公司对于本免责声明具有最终解释权。



地址： 中国上海市吴中路 686 号东航金融中心 16 楼(201103)

电话： (8621)64068197

传真： (8621)64068852

Email: yangwenhu@kiiik.com

网址: <http://www.kiiik.com>