

沪胶维持空头思路

——天胶周报

2016年5月22日

华泰期货研究所

陈莉

☎020-87320353

✉ cl@htgwf.com

更多资讯请关注: www.htgwf.com

微信号: 华泰期货



● 胶市概述

上周沪胶继续下行,主要是受美联储加息预期增强的影响,使得大宗商品尤其金属、工业品承压明显。随着主产区天气的好转,雨水开始增加,干旱的担忧情绪缓解,市场对于后期供应增加的预期增强,以及下游轮胎厂开工率持续小幅下滑使得市场对于后期消费增速放缓的预期增强,供需的天枰开始倾斜,天胶承压下行。

国内交易所总库存截止上周末 317467 吨 (+3698),库存继续增加,且创了近年来的高位;期货仓单量 293950 吨 (+2710),仓单依旧维持增长态势。截至到 15 号,1605 合约交割量为 12.5 万吨,成交量创今年来的新高,主要跟前期增加交割品牌有一定关系,9 月合约上依然还有较大的仓单压力。青岛保税区库存截至 5 月中旬库存较上月底继续减少 4.9%,降幅有所增大,库存下降为 23.02 万吨,保税区库存继续出现下降,显示短期国内消费有所增加,后期将看该降幅是否可以持续。但同比的情况来看,今年库存依然高于去年同期水平,且总体库存的高位依然是压制当前天胶价格的因素。

上周国内现货价格受期价的拖累,继续出现大幅下挫,现货价格表现更为脆弱,市场抛盘明显,贸易商出货变得积极,而下游工厂的采购依然是按需采购,使得市场成交显得清淡。国内产区持续小雨天气,旱情得到缓解,有利于割胶,国内原料尤其云南产区胶水价格出现明显下行。港口美金胶价格也开始出现明显回调,从远期报价来看,远期价格走弱,反应市场对于后市不看好。泰国南部降水量开始增加,预期原料产量上升,供应缓慢释放可期,泰国原料价格也表现为持续下挫的态势。替代品方面:上周天胶与合成胶的价差较前一周维持相当的水平,但价差依然处于偏低的位置,合成胶价格的坚挺依然对天胶价格有支撑。且后期持续到 6 月份丁二烯的检修较多,价格依然可以维持强势。另外,后期依然要重点关注原油的走势。

下游轮胎开工率方面,截止 5 月 20 日,全钢胎企业开工率 69.27% (-0.07%),半钢胎企业开工率 73.24% (-0.43%),上周开工率继续下滑,降幅较前一周有所减缓,但持续几周的下滑,或可说明高峰基本过去。从终端的出口及销售数据的印证来看,后期开工率难有上升空间。从历年的季节性因素来看,后期开工率还会维持,而后才开始缓慢下滑。

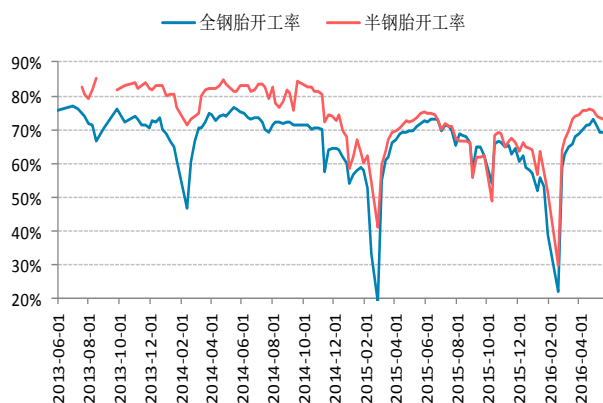
操作建议: 保持空头思路

综合供需来看,国内因为雨水的到来,前期的天气偏干造成的原料供应不足的局面得到缓解,国内云南产区的原料价格也开始出现明显下跌,短期的支撑已经不存在。泰国的旱情也得到缓解,后期供应逐渐增加的概率较大。中线来看,因为轮胎生产高峰的到来以及轮胎双方初裁结果的渐行渐近,下游消费增速将会放缓,而随着开割旺季的来临,天气不出问题的情况下,供应将逐渐宽裕,因此,天胶中线供需将逐步转向宽松。建议投资者保持空头思路。

本周酷图

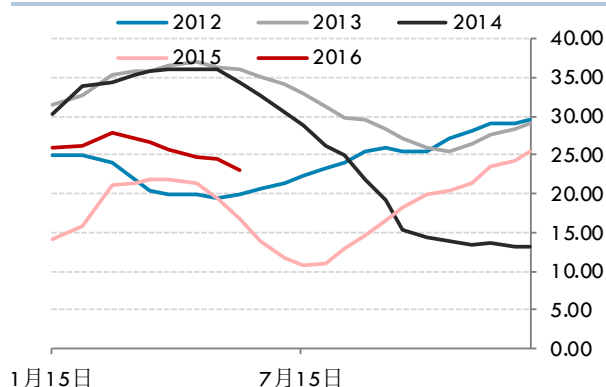
轮胎开工率开始勾头，随着旺季的到来，后期开工率上行空间受限；保税区库存季节性下降，同比依然是上升，交易所库存及仓单持续增加，给期货盘面带来抛压。

轮胎开工率



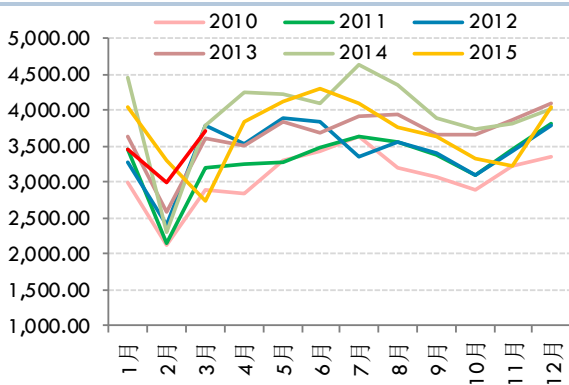
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

青岛保税区库存



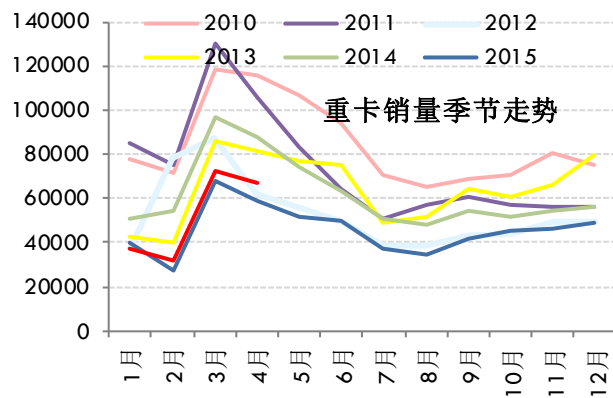
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

轮胎出口



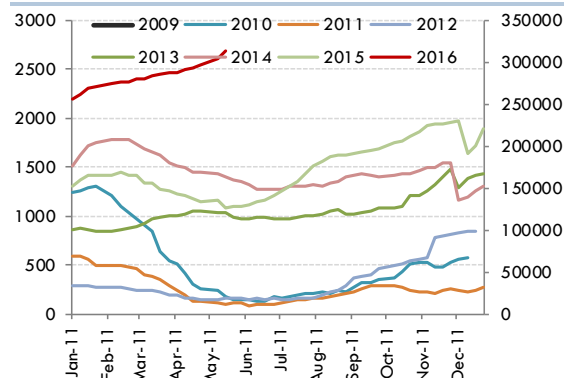
数据来源：Reuters,华泰期货研究所

重卡销量



数据来源：Reuters,华泰期货研究所

上期所库存



数据来源：上期所,华泰期货研究所

天胶与合成胶价差



数据来源：Reuters,华泰期货研究所

● 本周橡胶行业要闻

天胶供应消息

越南海关最新公布的数据显示，越南 2016 年 5 月上半月橡胶出口量为 24214 吨，同比下降 35.41%，截至 2016 年 5 月 15 日，橡胶累计出口量 335934 吨，同比上升 18.23%。

据统计显示，15 年 5 月越南橡胶出口量为 78538 吨，5 月上半月橡胶出口量 37487 吨，截至 2015 年 5 月 15 日累计出口 284134 吨，卓创预计 2016 年越南 5 月出口量要低于 4 月水平，受干旱影响，5 月原料产量降低，因此较 15 年 5 月出口量可能有所回落。

据 5 月 11 日最新报告显示，今年 1-4 月，主产国天胶产销、进出口量同比均有增长。其中，产量增幅略低，为 1.9%。出口增幅为 3.5%，消费增幅为 5.5%，而进口量增幅则达到 12.2%。

产量方面，中国由于受割胶推迟影响，2016 年前 4 个月同比下降 35%，降幅在主产国中属于最高。此外，马来西亚 11.3% 的降幅也较为显眼。同期，泰国、越南则实现了 8% 左右的增长。

出口除马来西亚同比下滑外，其他三大主产国都有增加，其中，越南 14.6% 的增幅最高。

报告还显示，泰国、印尼、马来西亚的天胶库存延续下降态势，而中国、越南的库存略有增加。

报告认为，虽然过去的几个月，天胶价格已经有所复苏，但由于是在割胶淡季，胶农收益十分有限。目前的胶价复苏主要受季节性影响，除非供应短缺，或者其他外部因素产生影响，否则胶价还是比较脆弱。

此外，本期报告对今年的产量、出口量、消费量数据进行了下调。

4 月中国新充气橡胶轮胎出口同比降低 6.6%

中国海关的最新数据显示，2015 年 12 月份，中国新的充气橡胶轮胎出口 4043.9 万条，同比微增 0.3%，环比增长 25.5%。

2015 年 1-12 月份，中国新的充气橡胶轮胎出口 4.45 亿条，同比降低 6.6%。中国新充气橡胶轮胎出口同比降低 6.6%

去年 12 月，中国出口主要国家的轮胎数量，较上月几乎均有增长。其中出口美国同比增 0.5%，环比增 21.3%。从去年全年看，中国出口美国的汽车轮胎总量，同比减少 1/4。据记者了解，2014 年之前，中国轮胎企业加快拓展国际市场，轮胎出口呈逐年上升趋势。但自 2014 年以来，受到美国等国家“双反”的打压，中国轮胎出口下滑严重，有个别轮胎企业甚至宣布放弃美国市场。

据中国橡胶工业协会轮胎分会统计，2011—2016 年 2 月，针对中国生产的轮胎，其他国家与中国共发生贸易摩擦案件 21 起。

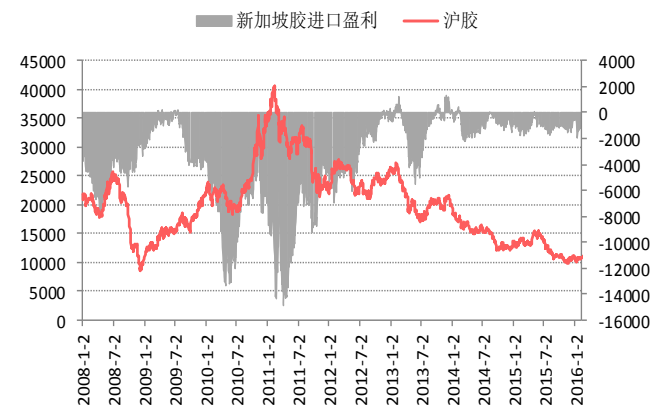
中国的汽车轮胎出口产品，主要包括载重胎、轻卡胎、乘用车胎及工程轮胎等。

美国 1-4 月中国商用车累计出口 6.9 万辆 同比下降 36%

根据中汽协会统一口径，4 月汽车企业出口为 5.4 万辆，比上月下降 5.5%，比上年同期下降 12.9%。分车型看，商用车出口 2 万辆，比上月下降 0.5%，比上年同期下降 32.5%；乘用车本月出口 3.4 万辆，比上月下降 8.2%，比上年同期增长 5.2%。分析人员称，对美国车市利好的因素主要是汽油价格居低、金融服务良好、被抑制的需求抬头以及国民经济稳定。

1-4 月，汽车出口 19 万辆，比上年同期下降 22.4%。其中商用车出口 6.9 万辆，比上年同期下降 36%；乘用车出口 12.1 万辆，比上年同期下降 11.7%。

图 1：新加坡胶进口盈亏



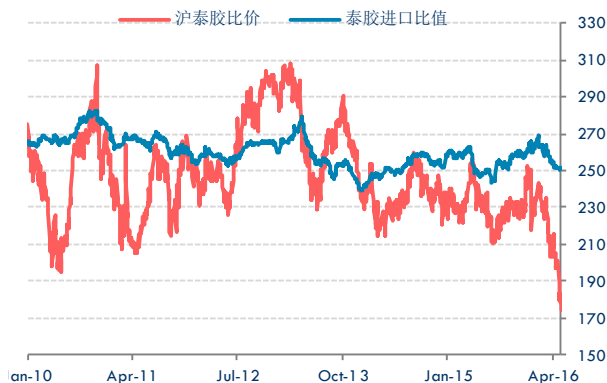
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 2：日胶进口盈亏



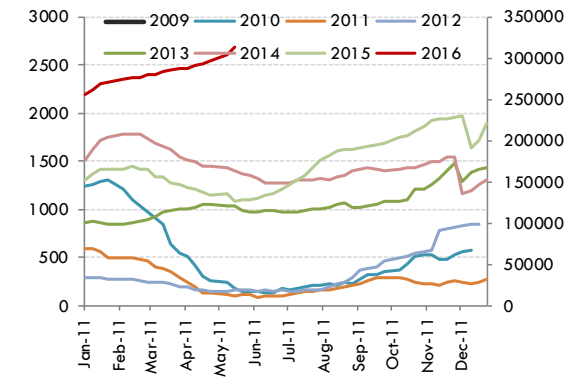
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 3：泰胶进口比价



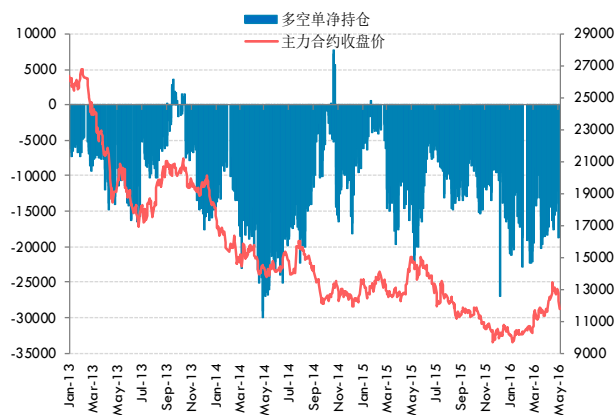
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 4：上海交易所库存年度对比



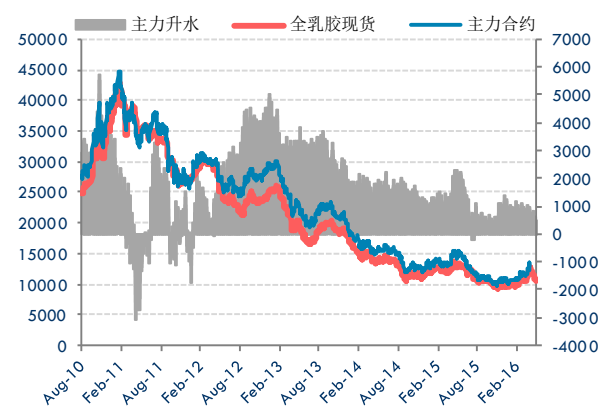
数据来源：文华财经，华泰期货研究所

图 5：沪胶主力持仓结构



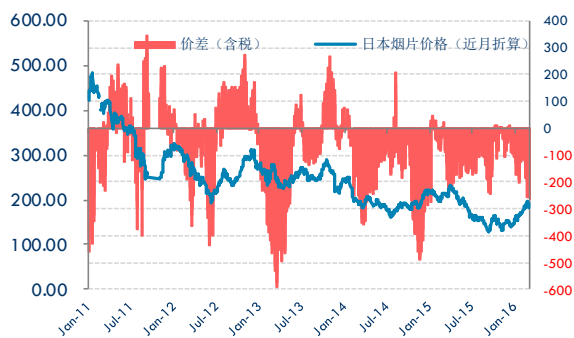
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 6：期现价差



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 7: 泰国白片与日本烟片价差



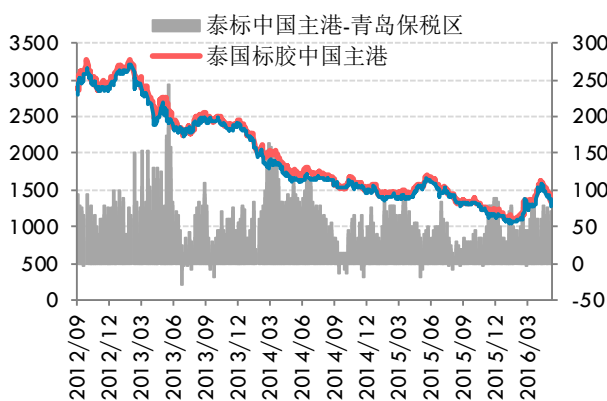
数据来源: 汤姆森路透, 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 8: 国内天胶现货价格



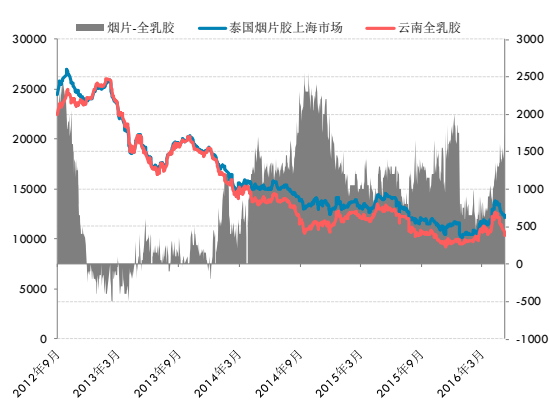
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 9: 内外港口现货价差



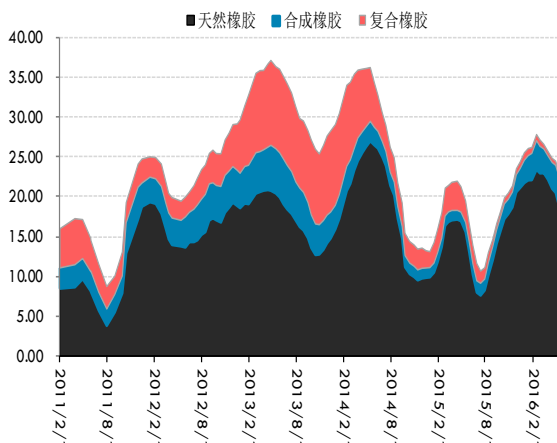
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 10: 烟片与全乳胶价差



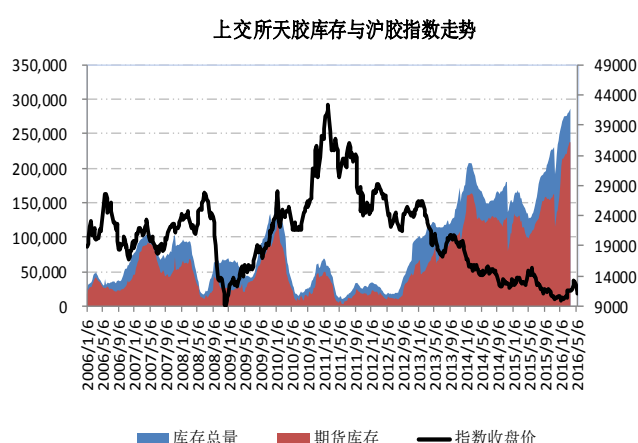
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 11: 青岛保税区库存



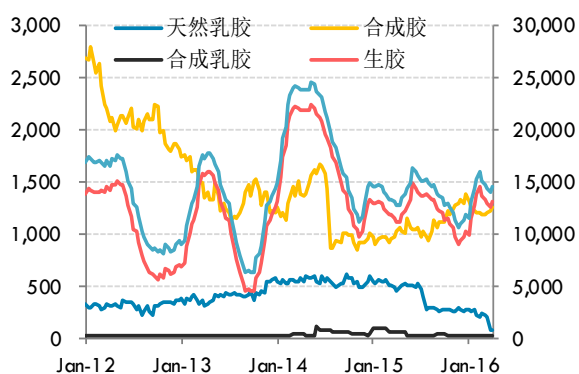
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 12: 上期所库存



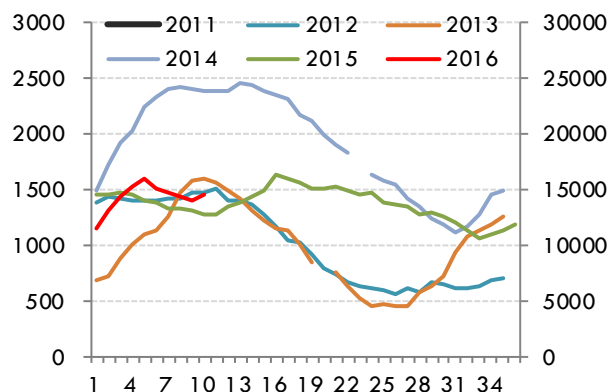
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 13: 日本橡胶分项库存



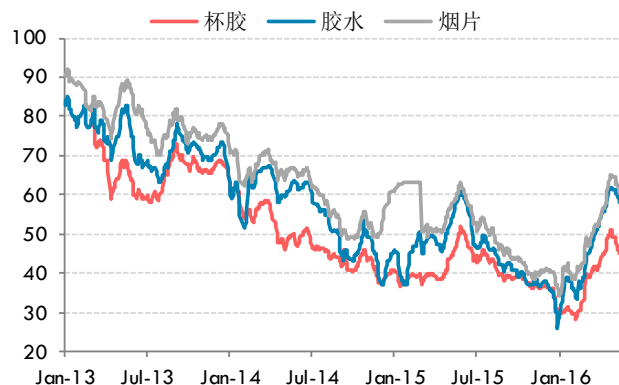
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 14: 日本橡胶总库存年度同比



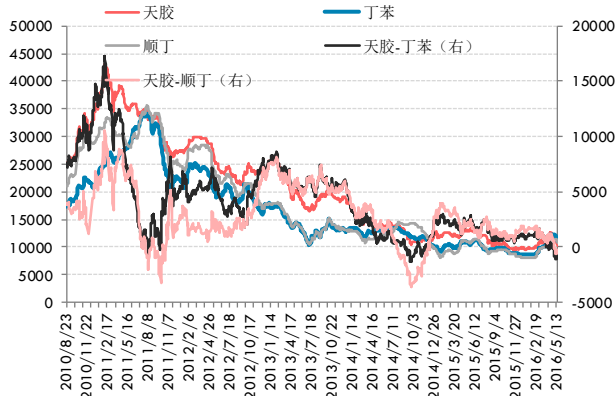
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 15: 泰国原料价格走势



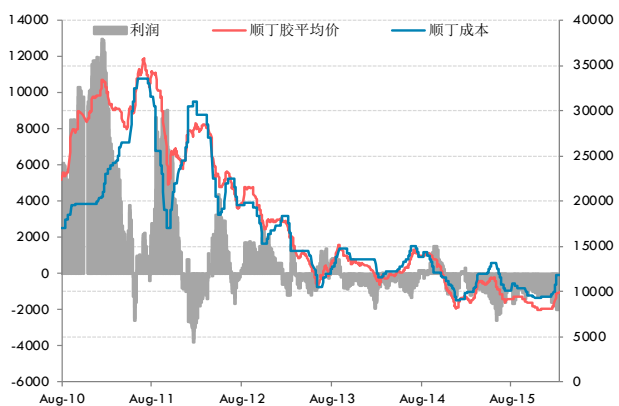
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 16: 天胶与顺丁价差



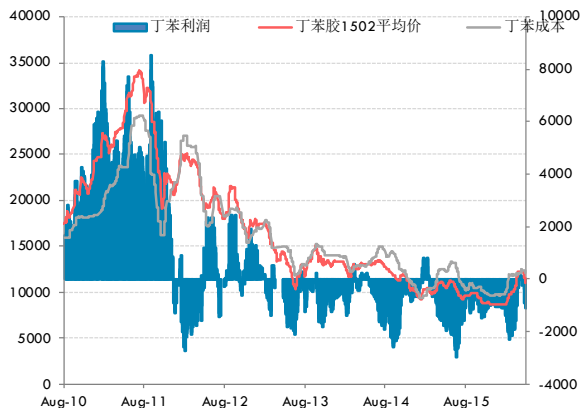
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 17: 顺丁折算利润



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 18: 丁苯折算利润



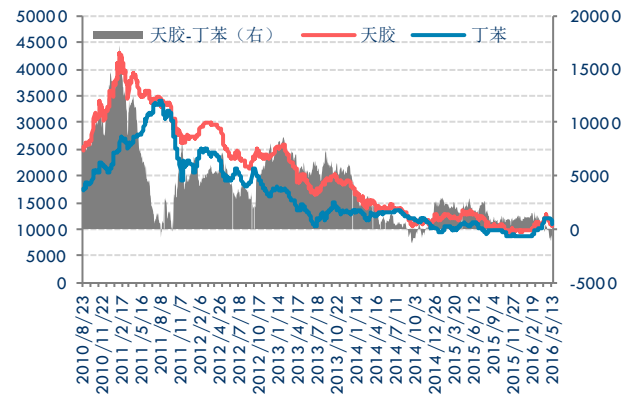
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 19：丁二烯均价



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 20：天胶与丁苯价差



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 21：顺丁均价



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 22：泰国烟片胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 23：泰国标胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 24：马来西亚标胶保税区价格



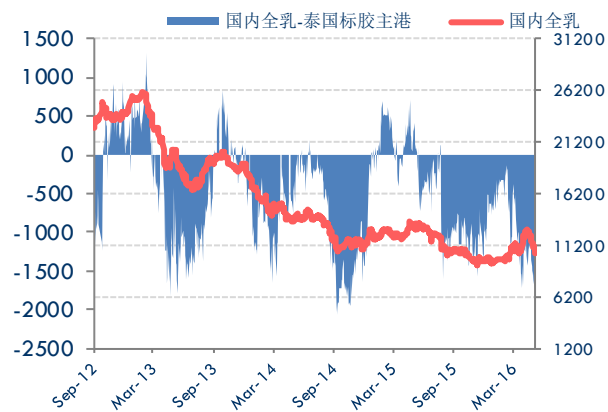
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 25：印尼标胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 26：泰国标胶主港价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 27：马来西亚标胶主港价格



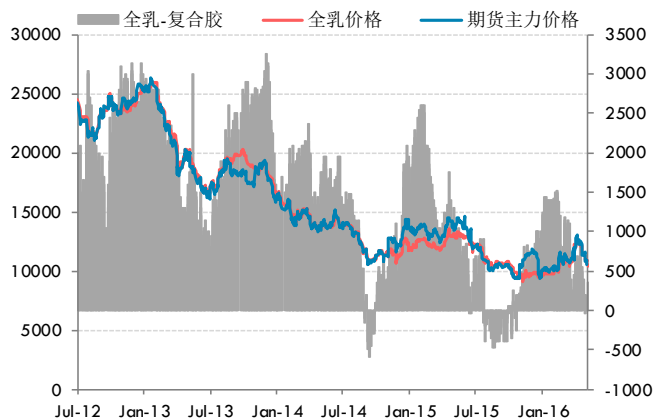
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 28：印尼标胶主港价格



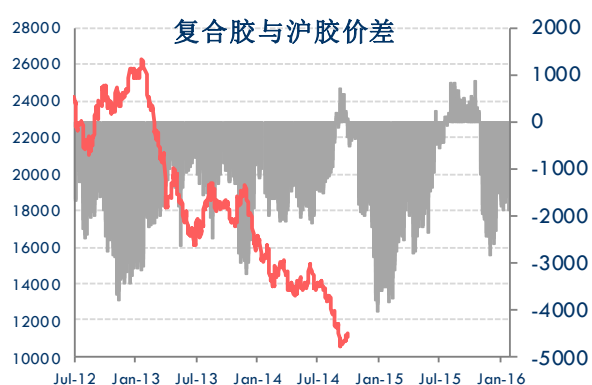
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 29：复合胶与全乳胶价差



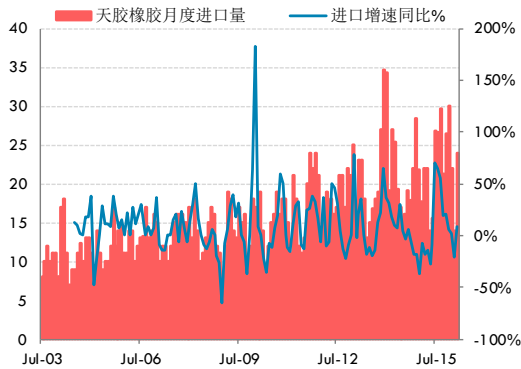
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 30：复合胶与沪胶价差



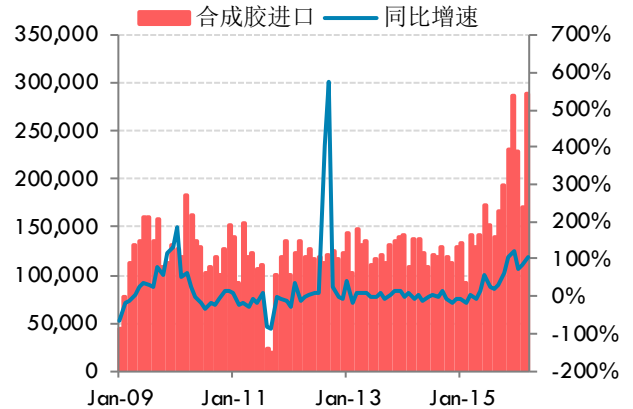
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 31：天胶进口量



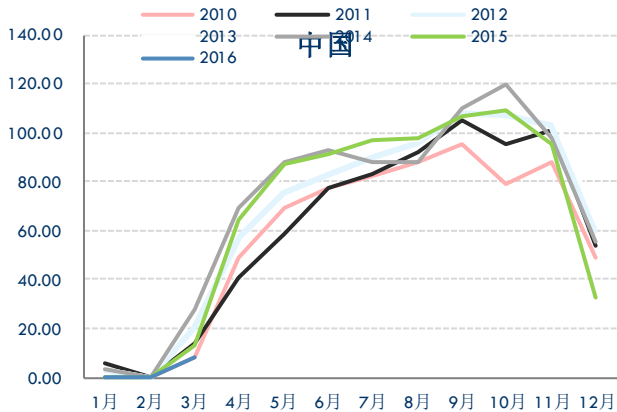
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 32：合成胶进口量



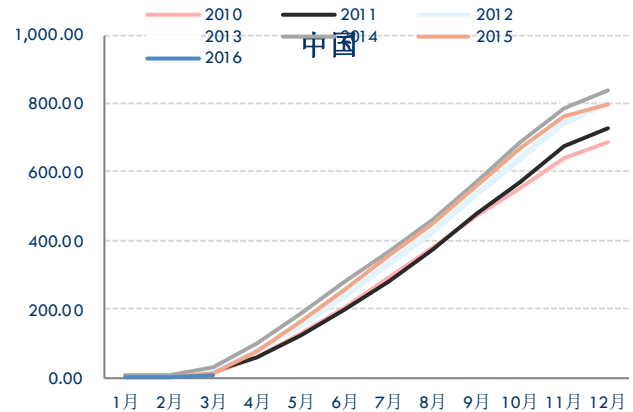
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 33：中国天胶产量



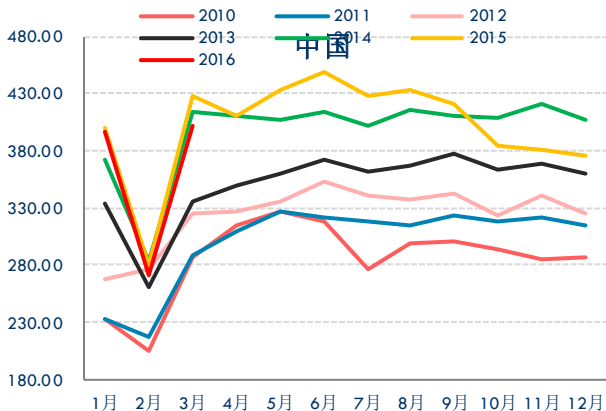
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 34：中国天胶产量年度累计



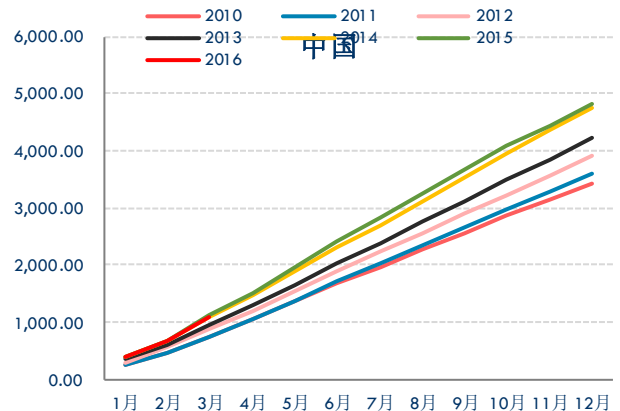
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 35：中国天胶消费量



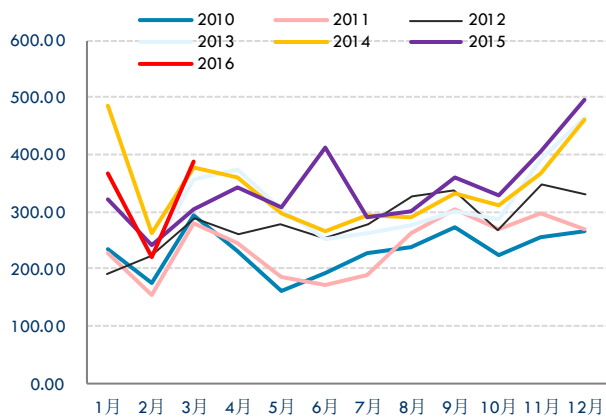
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 36：中国天胶消费量年度累计



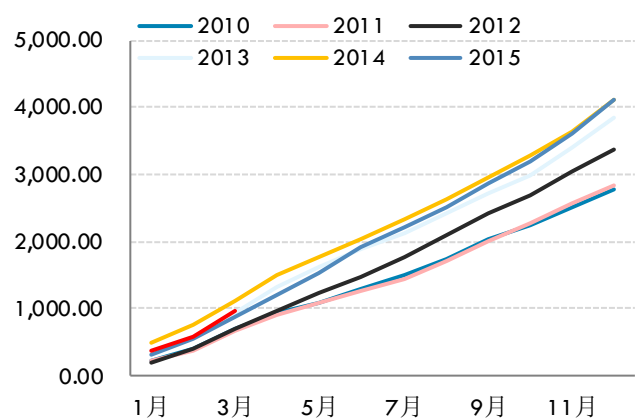
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 37：中国天胶进口量



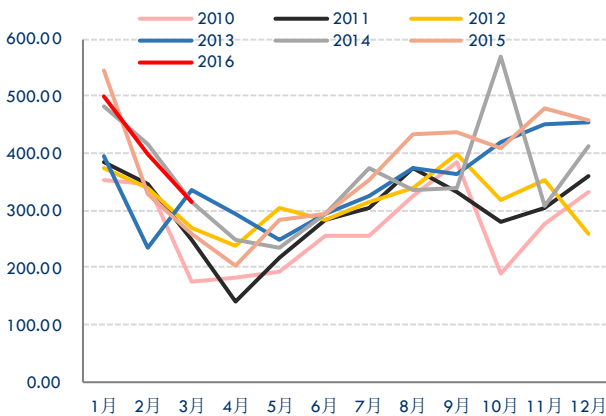
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 38：中国天胶进口量年度累计



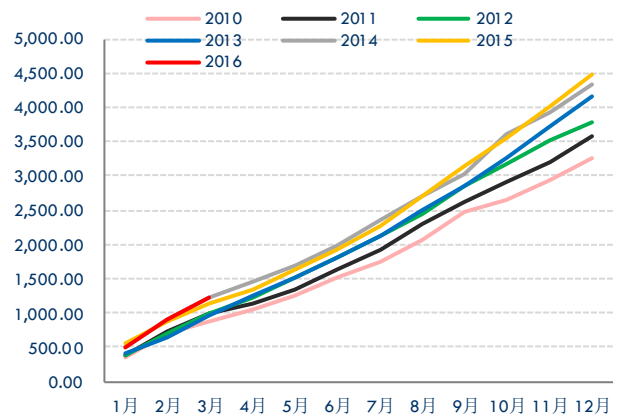
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 39：泰国天胶产量



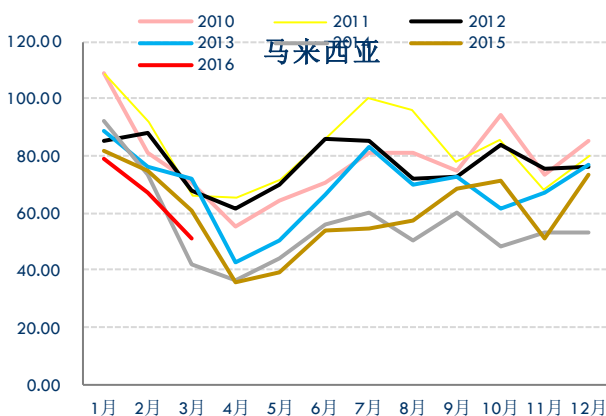
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 40：泰国天胶产量年度累计



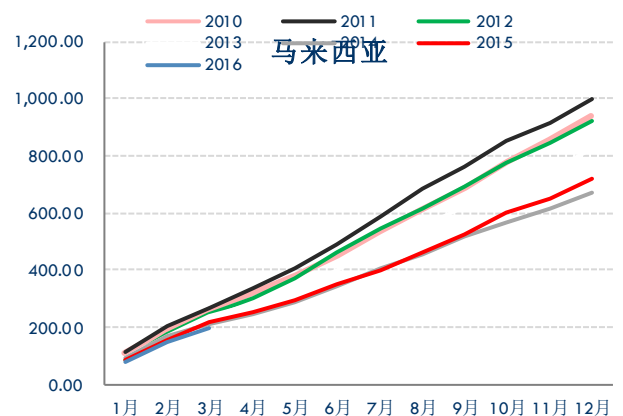
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 41：马来西亚天胶产量



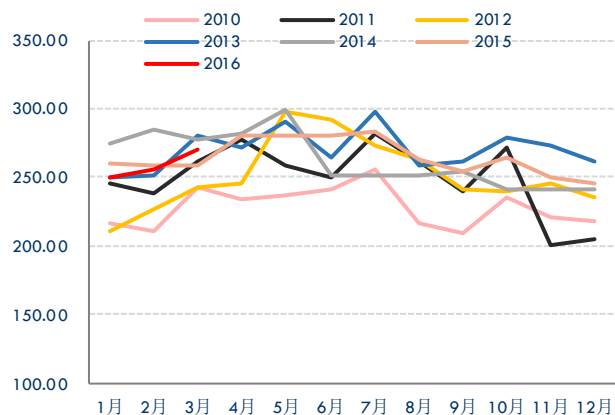
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 42：马来西亚天胶产量年度累计



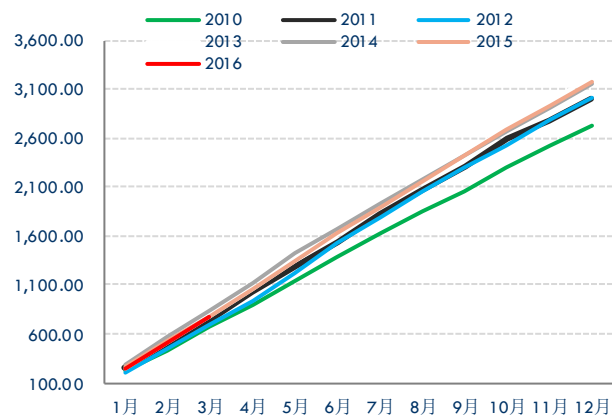
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 43: 印尼天胶产量



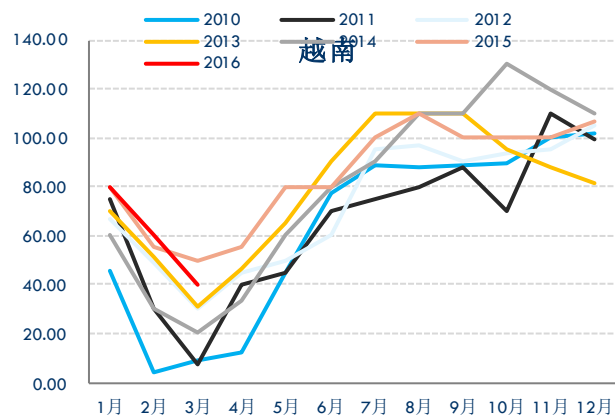
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 44: 印尼天胶产量年度累计



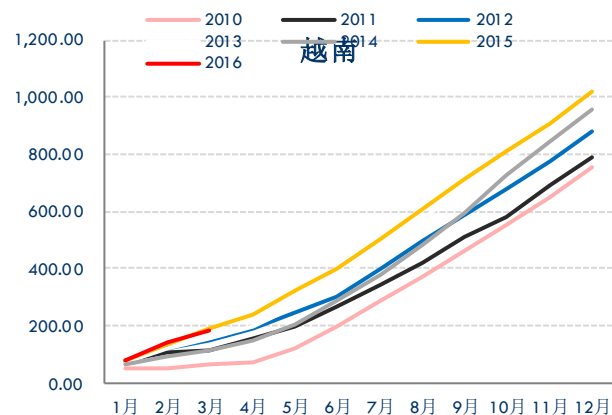
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 45: 越南天胶产量



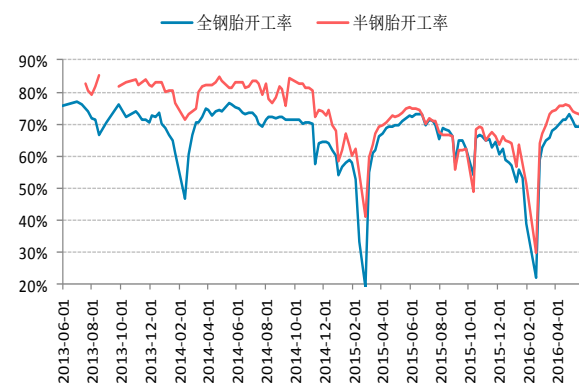
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 46: 越南天胶产量年度累计



数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 47: 轮胎企业开工率



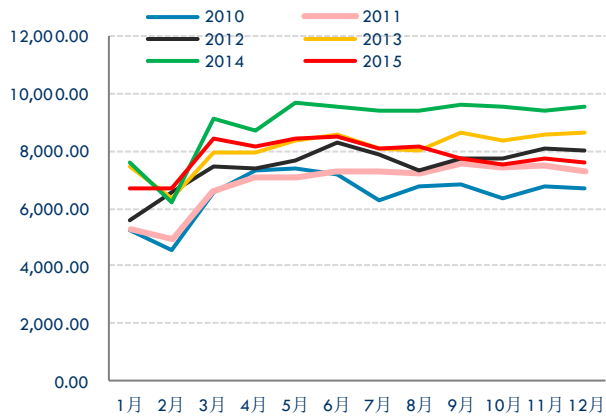
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 48: 轮胎企业利润率



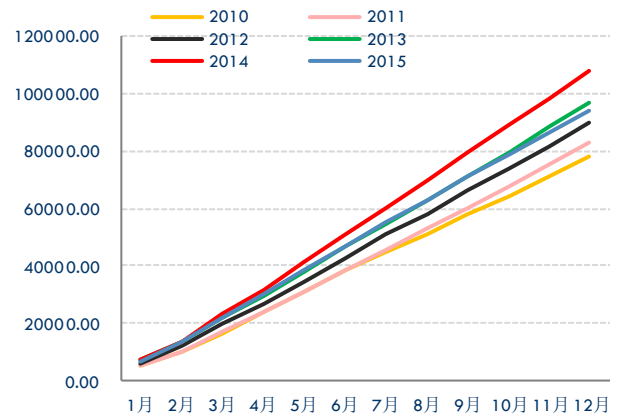
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 49： 橡胶轮胎外胎产量



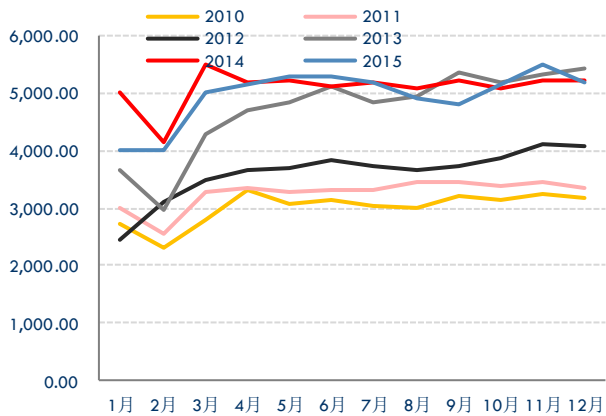
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 50： 橡胶轮胎外胎产量累计



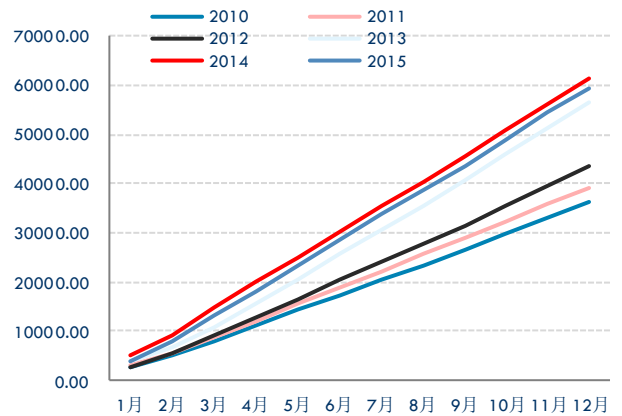
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 51： 子午线轮胎外胎产量



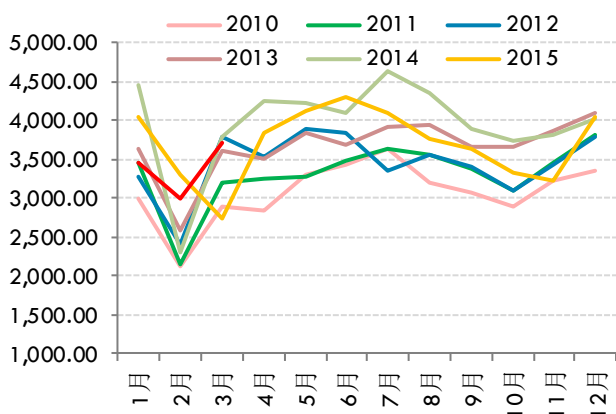
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 52： 子午线轮胎外胎产量累计



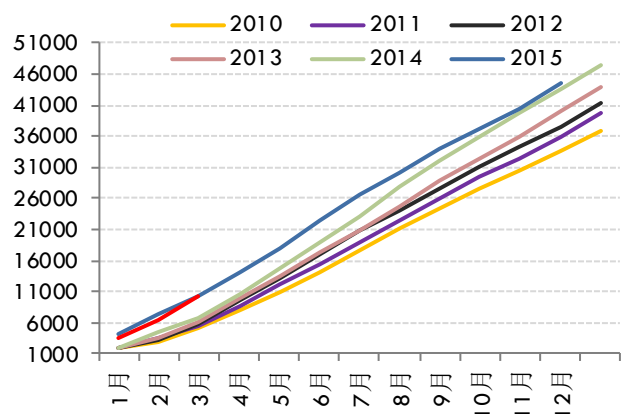
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 53： 国内橡胶轮胎出口量



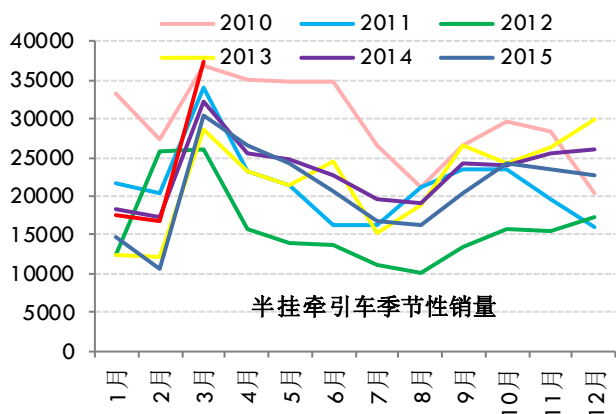
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 54： 国内橡胶轮胎出口量累计



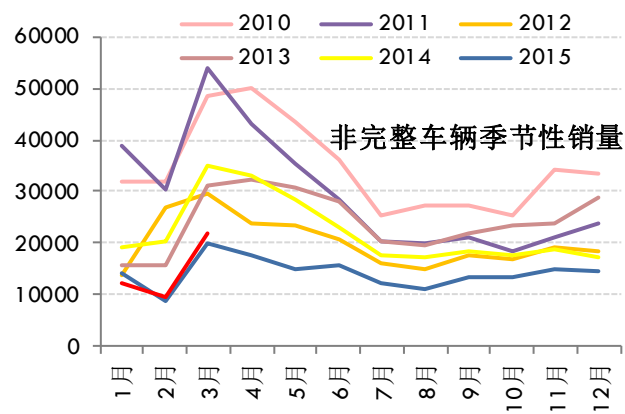
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 55： 半挂车销量



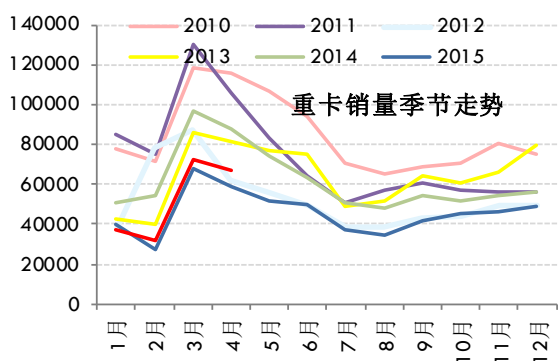
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 56： 非完整车辆销量



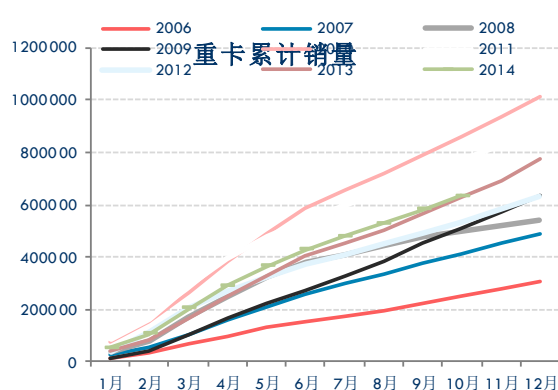
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 57： 重卡销量



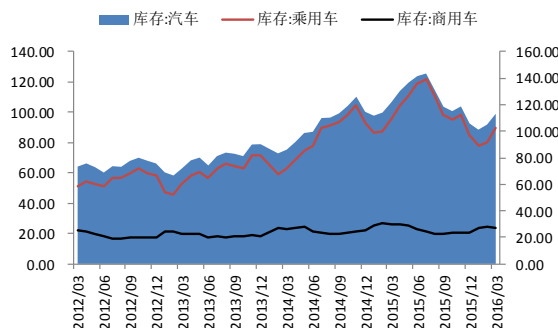
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 58： 重卡累计销量



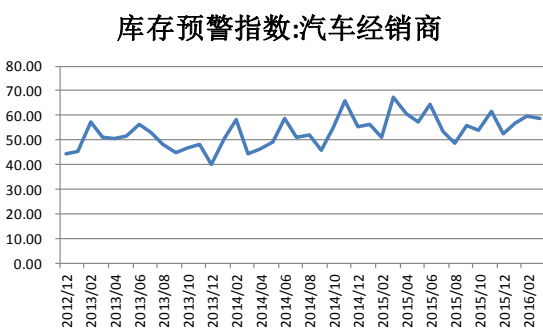
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 59： 汽车库存



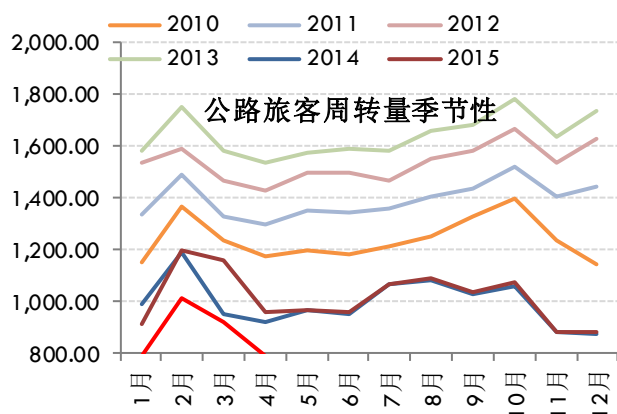
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 60： 汽车经销商库存



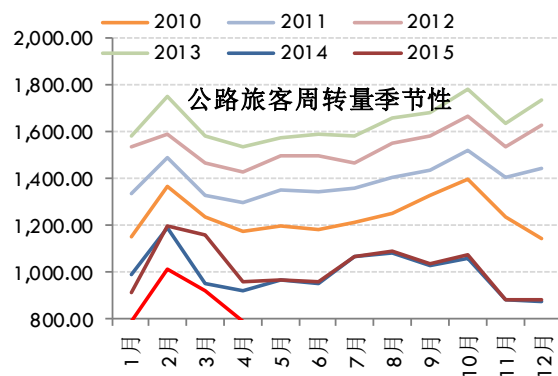
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 61：公路客运季节性



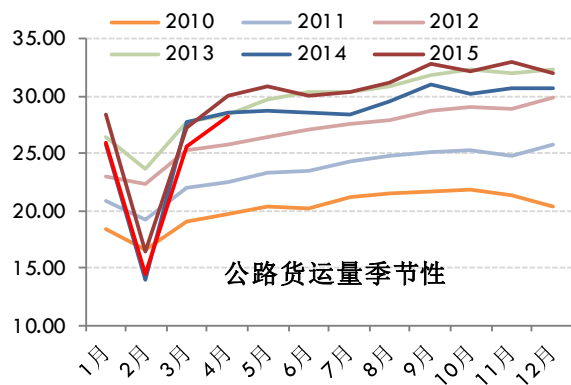
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 62：公路旅客周周转量季节性



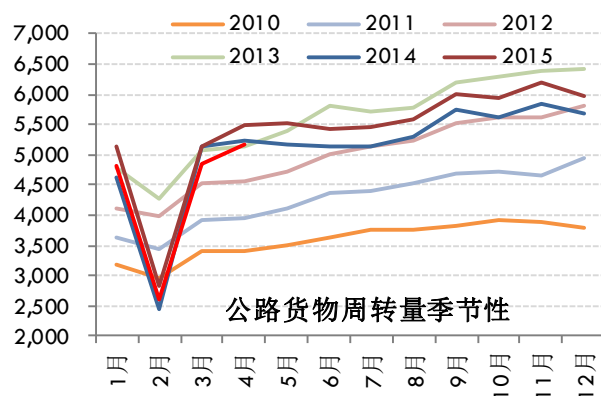
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 63：公路货运季节性



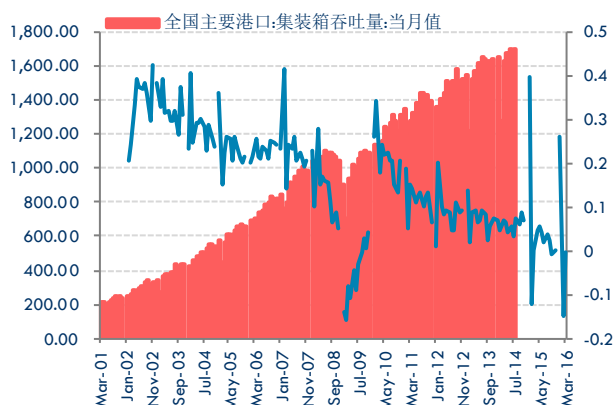
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 64：公路货运周周转量季节性



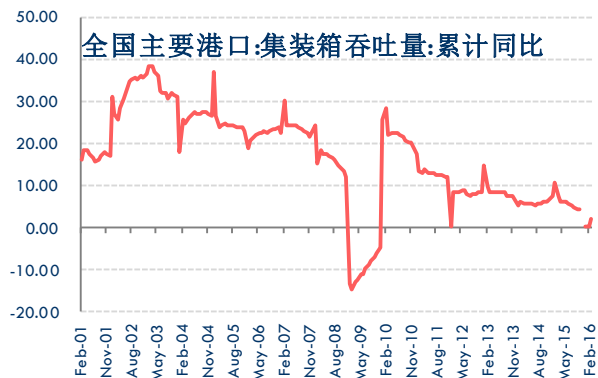
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 65：全国主要港口集装箱吞吐量



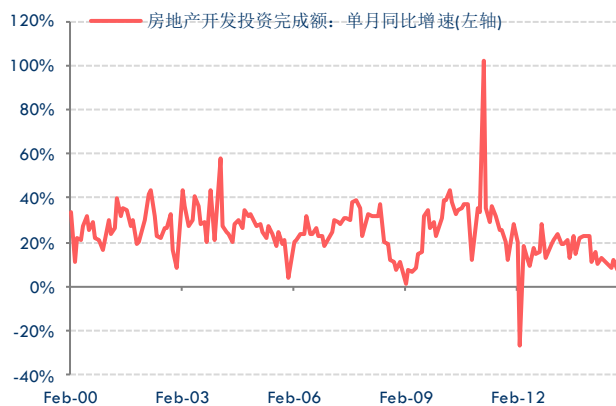
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 66：集装箱吞吐量累计同比



数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 67：房地产开发投资完成额



数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 68：新屋开工与商品房销售面积同比增速



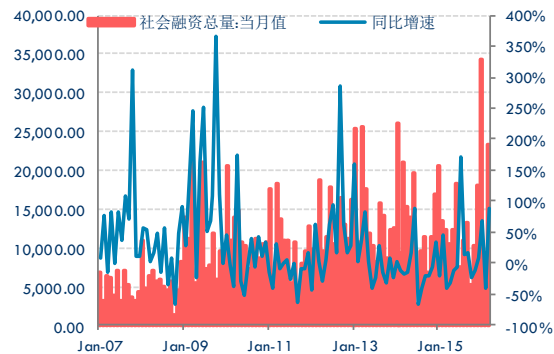
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 69：货币供应量



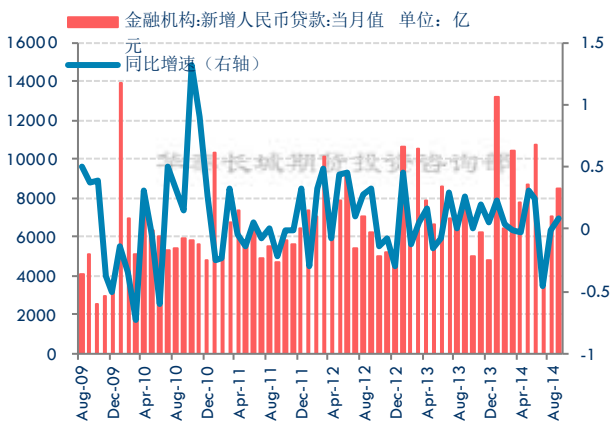
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 70：社会融资总量及同比增速



数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 71：金融机构新增人民币贷款



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 72：固特异股价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 73：诗董股价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 74：普利司通股价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 75：米其林股价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：www.htgwf.com