

沪胶重回弱势格局，但下跌空间已经有限

分析师：李杰

手机：13564809112

Email: lijie.huasheng@live.cn

本期要点总结

▶ 橡胶综述：

▶ 1. 一周综述：

- ▶ **价格与价差：**上周一沪胶在外盘胶水大幅下滑的背景下跌停，后盘整四个交易日，一周共下跌740个基点。现货市场上海2013国营全乳胶下跌700点，报13700元/吨，人民币复合胶报价12500，与上周持平，导致两者价差缩小到1200附近。国内原料新胶供应稀少，胶水价格依旧坚挺，云南胶水收购价已经达到13.2元/公斤，海南胶水收购价为14.1元/公斤。泰国原料价格继续大幅下挫，胶水下跌2.5泰铢/公斤，白片下跌1.92泰铢/公斤，本周修复了与沪胶的背离走势。
- ▶ **库存：**截止6月30日，青岛保税区库存延续大幅下滑趋势，总库存由6月中旬的32.79万吨下降至30.55万吨，降幅在6.8%左右，具体来看，天然橡胶降至25.03万吨，复合胶降至3.6万吨，合成胶降至1.92万吨。上期所橡胶库存本周略微上升2000吨，共计151784吨，期货仓单本周减少近1000吨。
- ▶ **下游：**多数业务来自出口的轮胎企业，目前尚未受到“双反”影响，走货较为稳定。本周山东地区全钢胎企业开工率72.13%，较上周下降1.54%。全国半钢胎企业开工率为83.39%，上升0.3%。据卓创了解，轮胎厂商库存方面普遍承压，多数在30-45天左右。中国六月商用车销售28万辆，环比上月下降12.18%，同比下降19.65%，商用车的数据反映需求端暂时依旧糟糕。轮胎厂成品库存积压以及内需乏力将抑制对天胶的需求。

本期要点总结

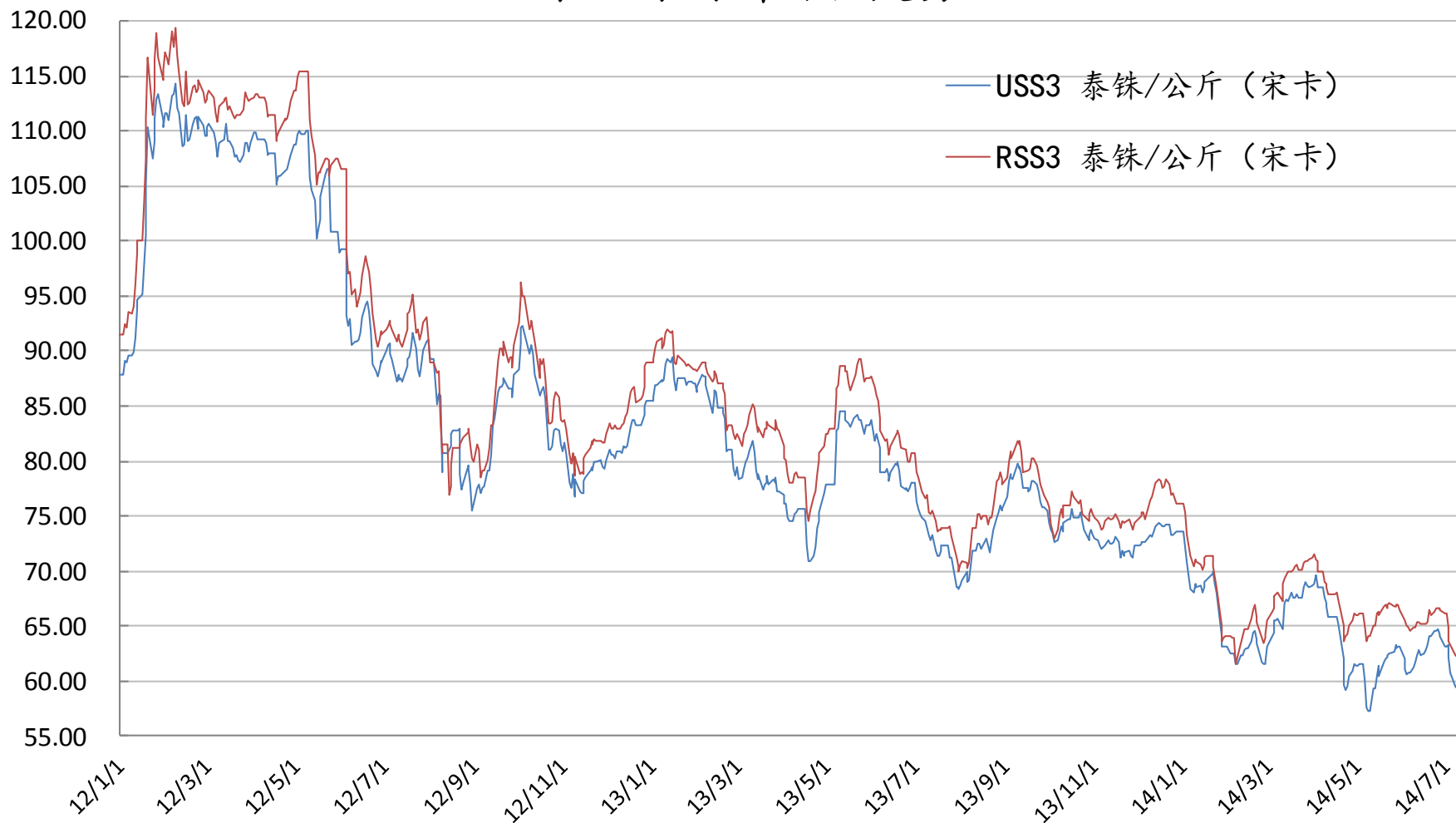
▶ 2. 消息面：

- ▶ **汽车：**2014 年 7 月 1 日，由中国汽车流通协会并办的“月度汽车市场形势分析会”在北京中国科技会堂召开。会上，中国汽车流通协会发布最新一期“中国汽车经销商库存预警指数”，该项数据显示，2014 年 6 月汽车经销商库存预警指数为 58.9%，比上月上升了 9.6 个百分点，超过了 50%的警戒线水平。
- ▶ **双反案：**中国橡胶工业协会介绍到，6月24日美国公平贸易委员会就中国输美的全钢和轻卡胎进行了行业损害抗辩，目前美国商务部仍在调查和讨论中，预计7月17日将公布立案结果。协会对于轮胎双反的前景保持悲观，认为出于政治压力，美国政府很可能听取美国钢铁工人联合会的申诉，对中国输美轮胎实行双反的可能性非常高。（卓创橡胶）

- ▶ **3. 基本面概述：**目前国内新胶的上市量依然有限，但国外新胶已经出现供给大幅增加的预期；青岛保税区库存进入去库存周期，比去年晚了一个月左右，但下降幅度较快，上期所仓单数量依旧近12万吨，短期没有下降的趋势，而去年同期为6万吨。天胶基本面偏弱的格局并没有出现太多改善，第三季度主产胶国全面开割后，原料供应压力巨大，但需求端是相对淡季，橡胶想要走出持续性的反弹还比较困难。
- ▶ **策略与观点：**橡胶短期而言难出趋势性上涨行情，而下跌空间有限，沪胶在第三季度震荡筑底的概率较大，区间预计为13000-16750之间。13000是前期底部，市场已经验证过在这个价格会比较大地影响到胶农的割胶积极性，从而带来供给的直接减少，16750是前期震荡区间高点，天胶周期性的供应压力依然存在，基本面的实质性改善还需要时间。Ru1501-Ru1409在1000点附近存在反套机会，目前是1120。

泰国产地白片价格一周下跌1.92泰铢，烟片下跌1.35泰铢

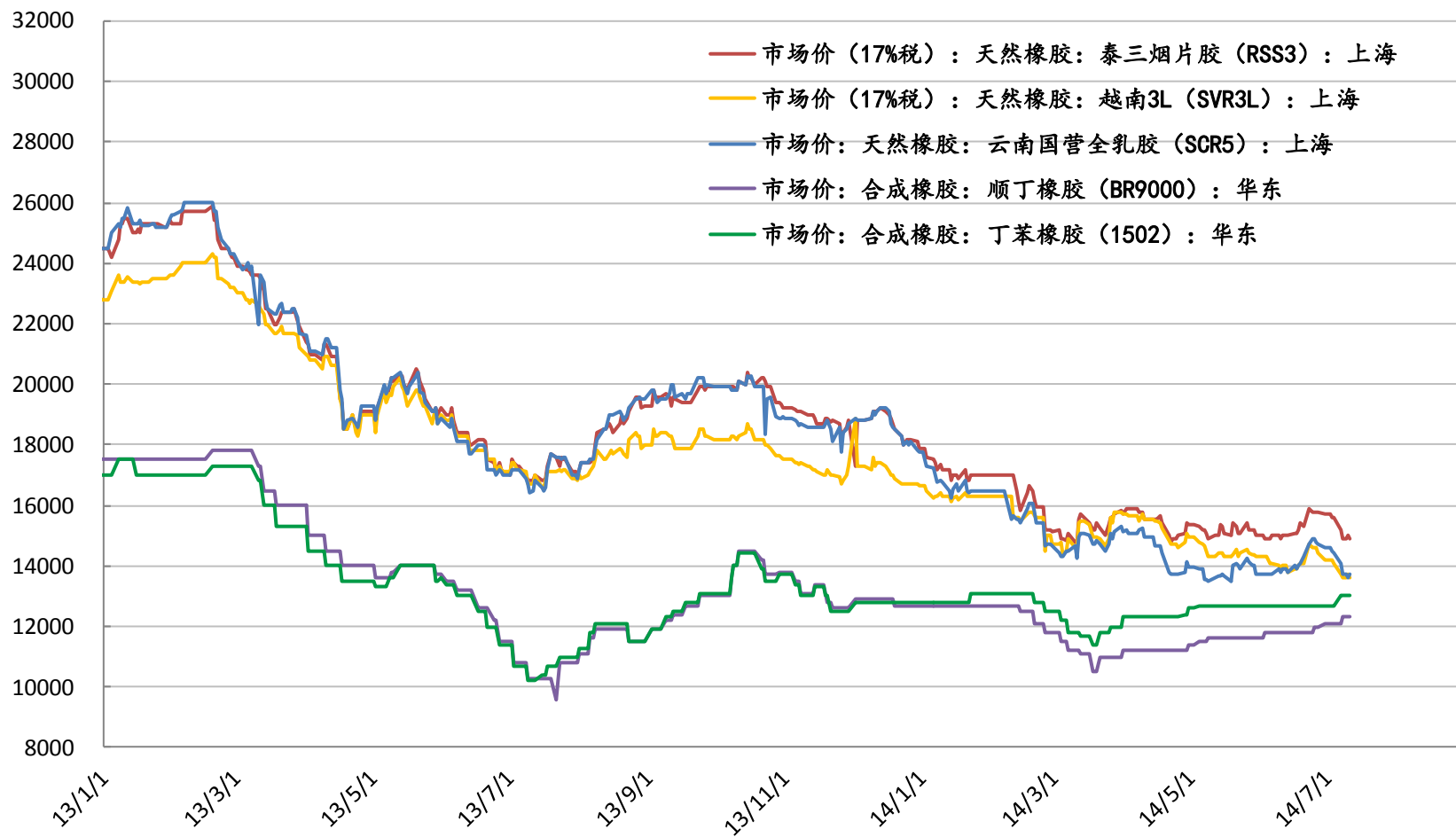
泰国原材料价格走势



资料来源: Bloomberg

国内天胶各品种下跌700元每吨，合成胶上涨200元

天胶和合成胶现货走势（元/吨）

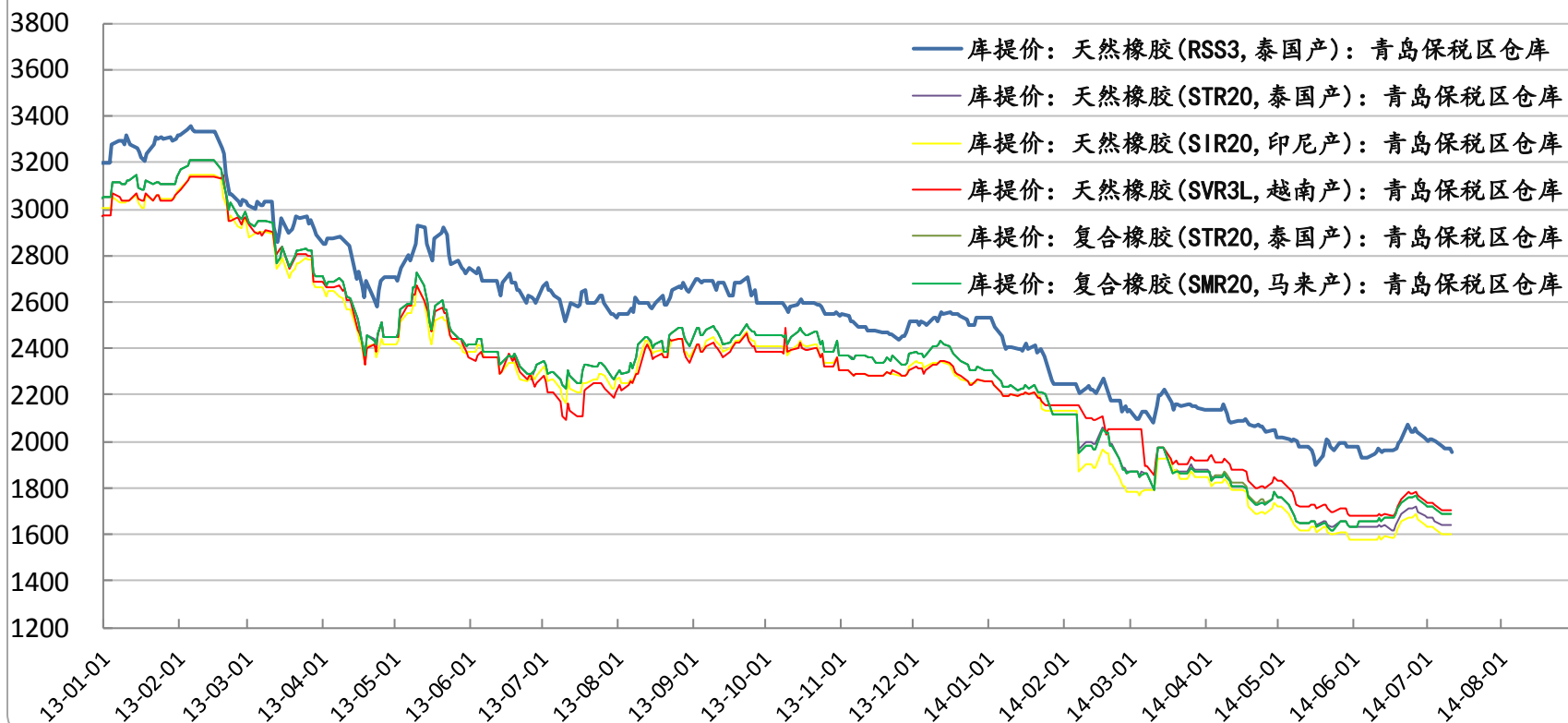


资料来源：wind

本周上海国营全乳胶现货报价13700每吨，下跌700元每吨，合成胶上涨250元。近几周天胶和合成胶价格趋势首次出现背离。

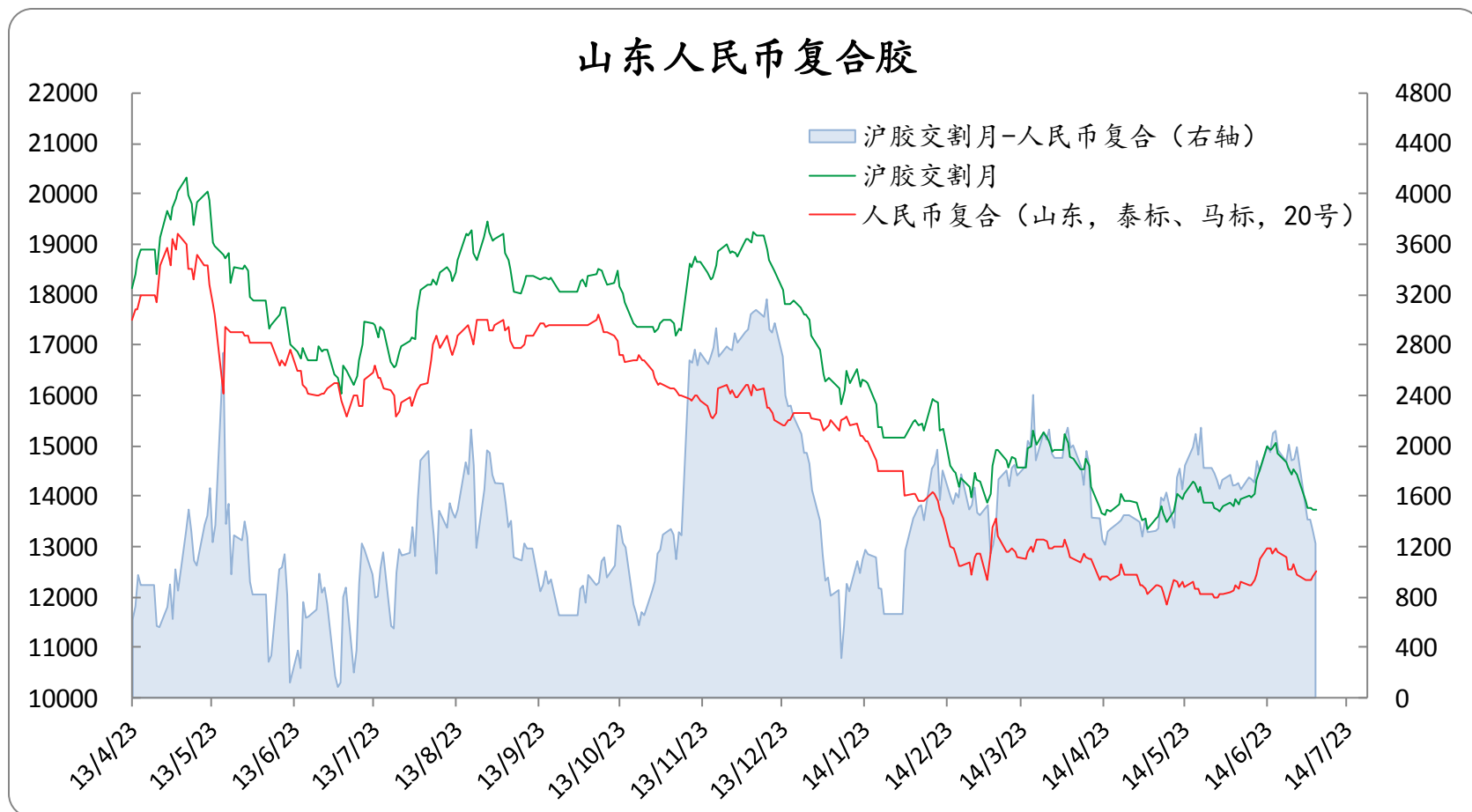
保税区美金胶整体较上周下跌35-40美元/吨

青岛保税区库提价（美元/吨）



资料来源：wind

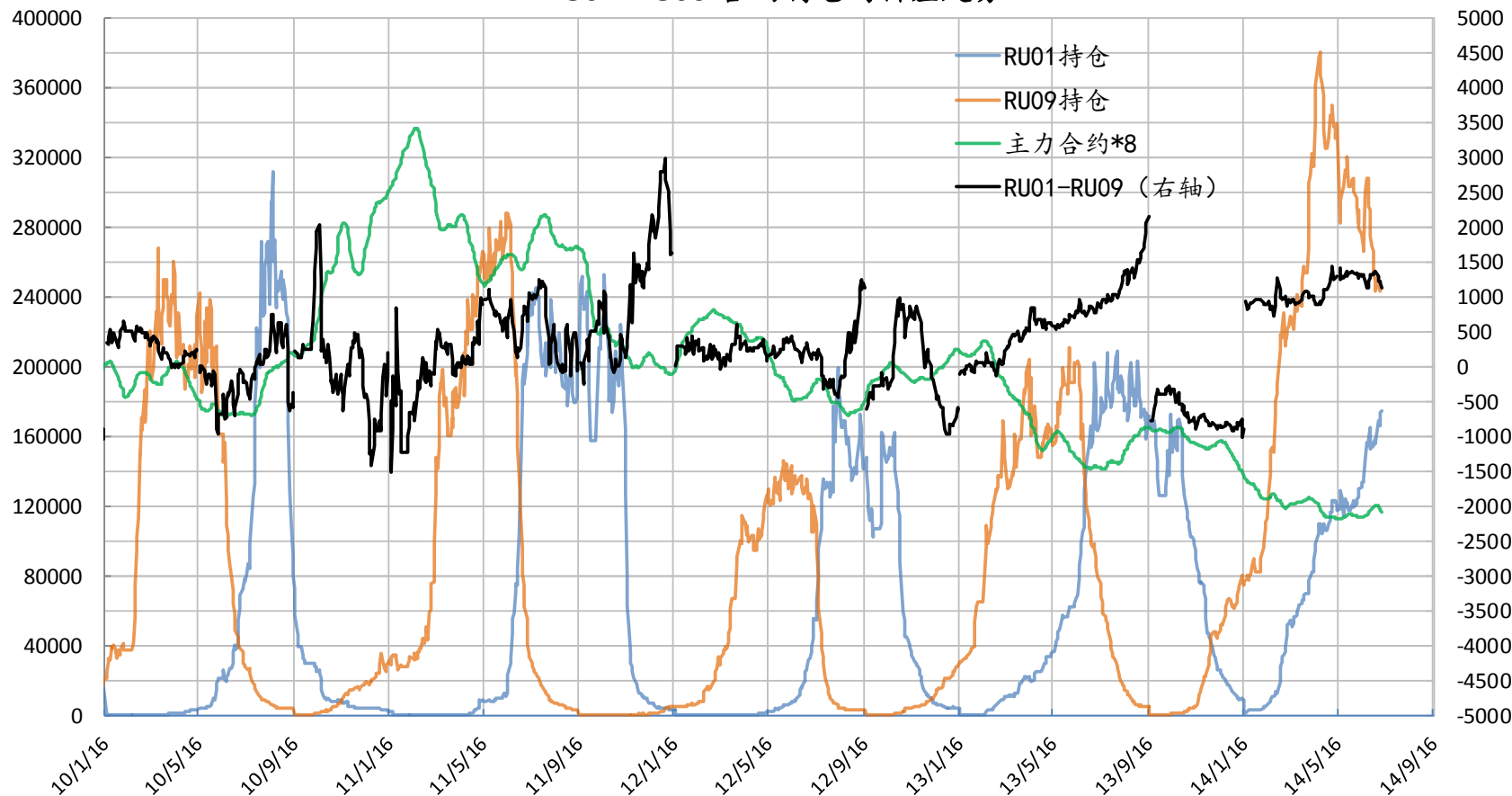
沪胶近月与山东人民币复合胶价差缩小到1225元/吨



资料来源: wind

继续关注沪胶1501-1409价差

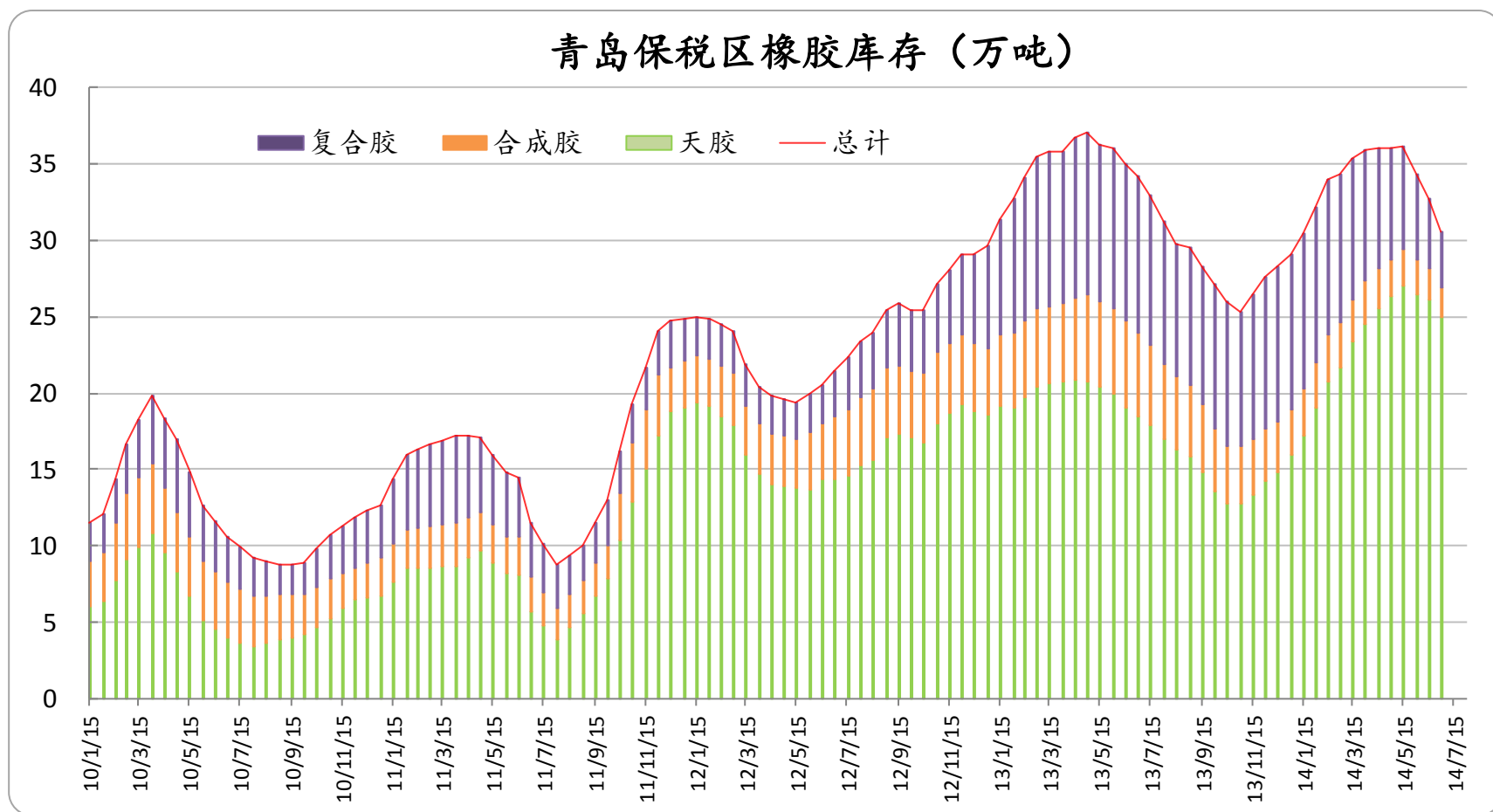
RU01-RU09 合约持仓与价差走势



1、从近六年的情况来看，1501-1409价差在每年9月合约交割前的高点均值为1400，最低910，最高值2030，本周价差回归到1240。

2、本周价差一度回落到近1120，等待入场时机。

青岛保税区库存已经下降到30.55万吨

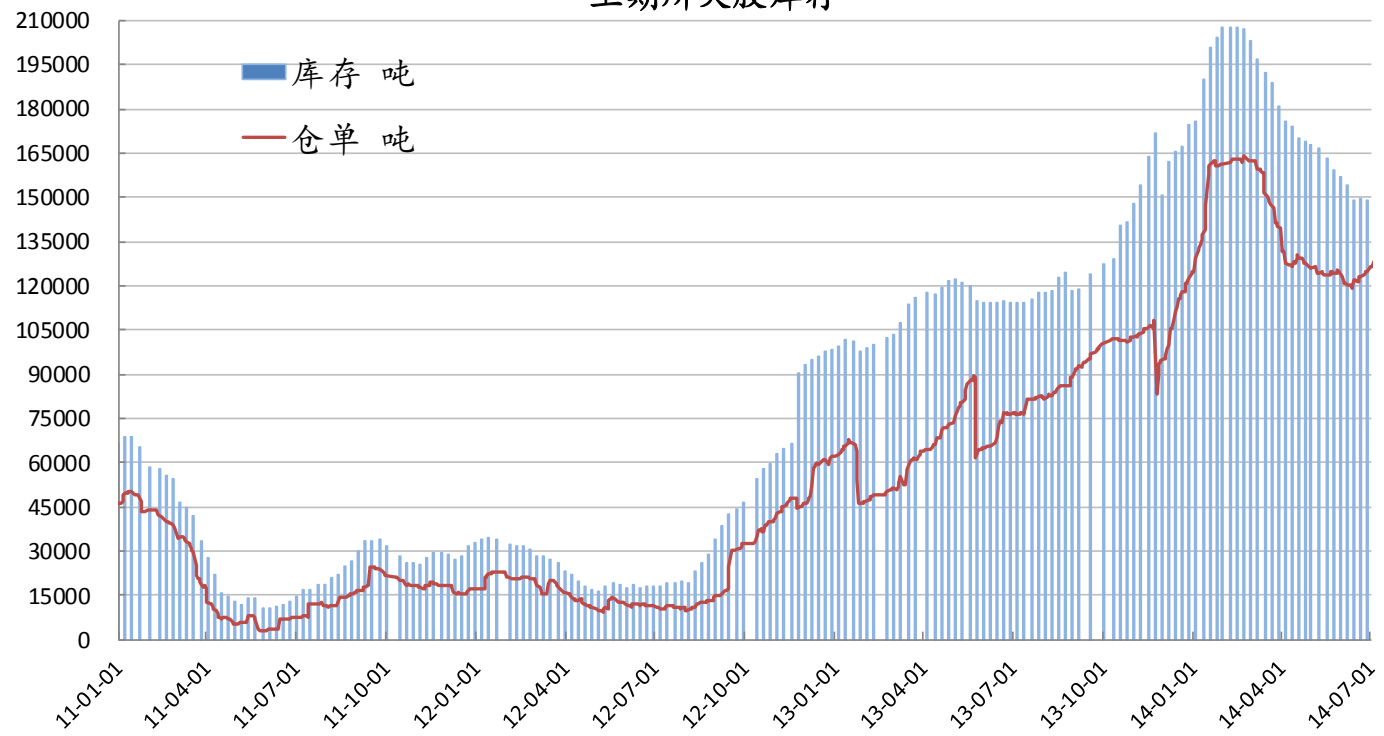


资料来源：wind

截止6月30日，青岛保税区库存下降至30.55万吨，橡胶各品种库存量均有回落。近两周从Qinrex定性的数据看库存依然在下降。

上期所整体库存增加，仓单下降

上期所天胶库存

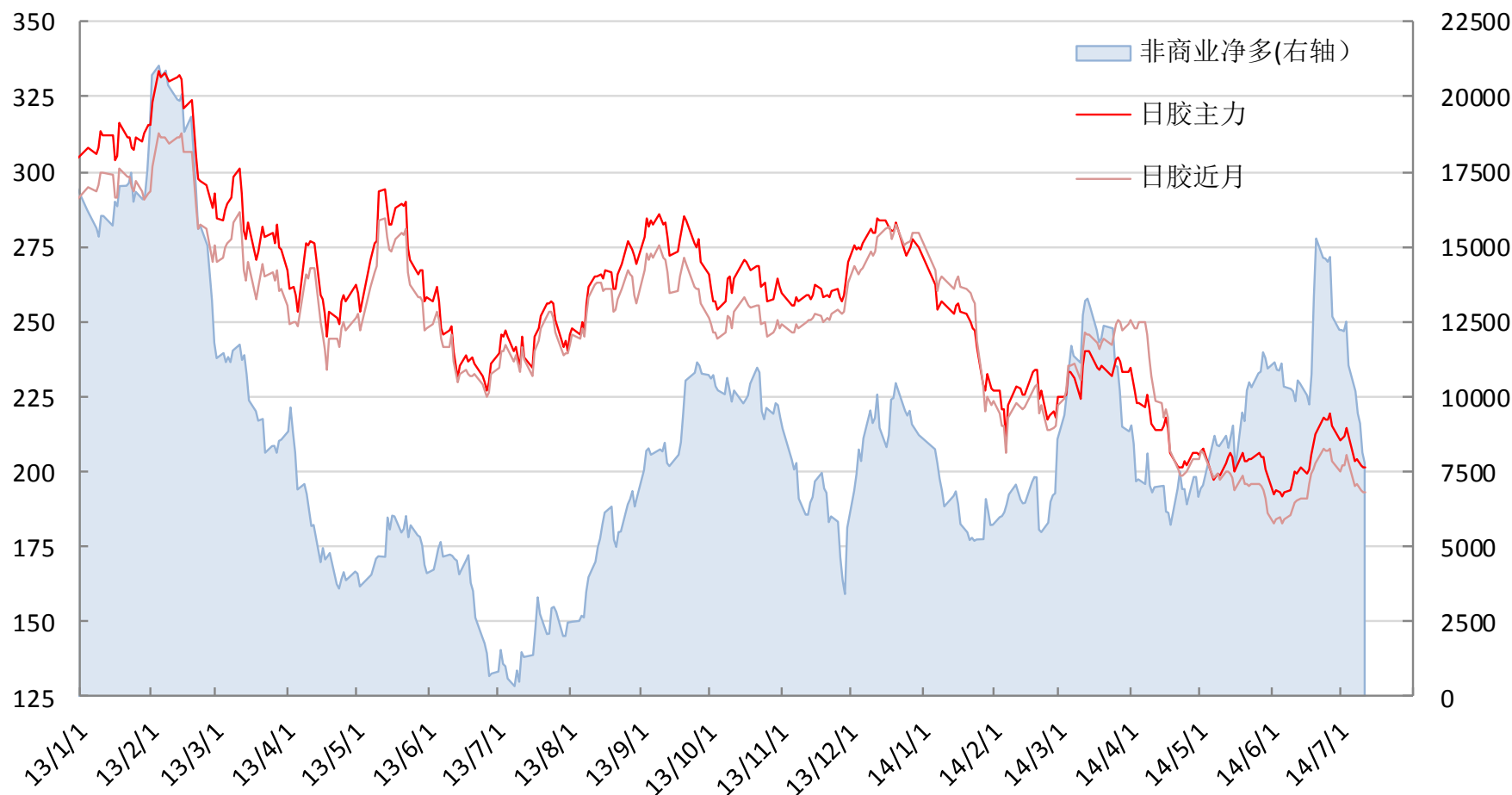


Wind		
日期	库存 吨	仓单 吨
2014/6/27	148998	124930
2014/7/2		126410
2014/6/30		126410
2014/7/3		126660
2014/7/1		126710
2014/7/4	149047	128300
2014/7/7		128580
2014/7/8		127770
2014/7/9		127510
2014/7/10		127390
2014/7/11	151784	127210

资料来源：wind

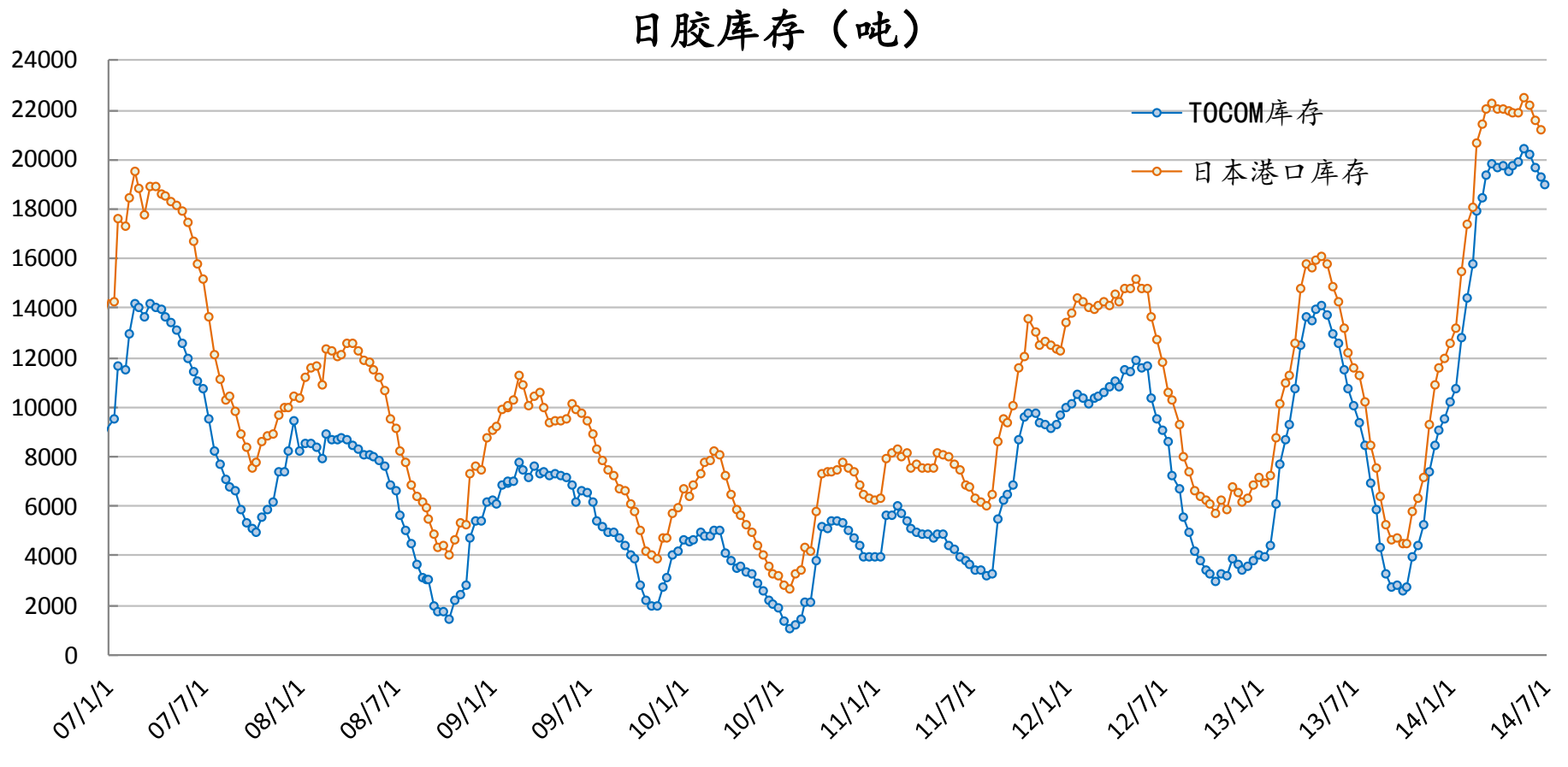
日胶非商业净多头占总持仓比例比上周下降11%

日胶合约报价与非商业持仓净多头



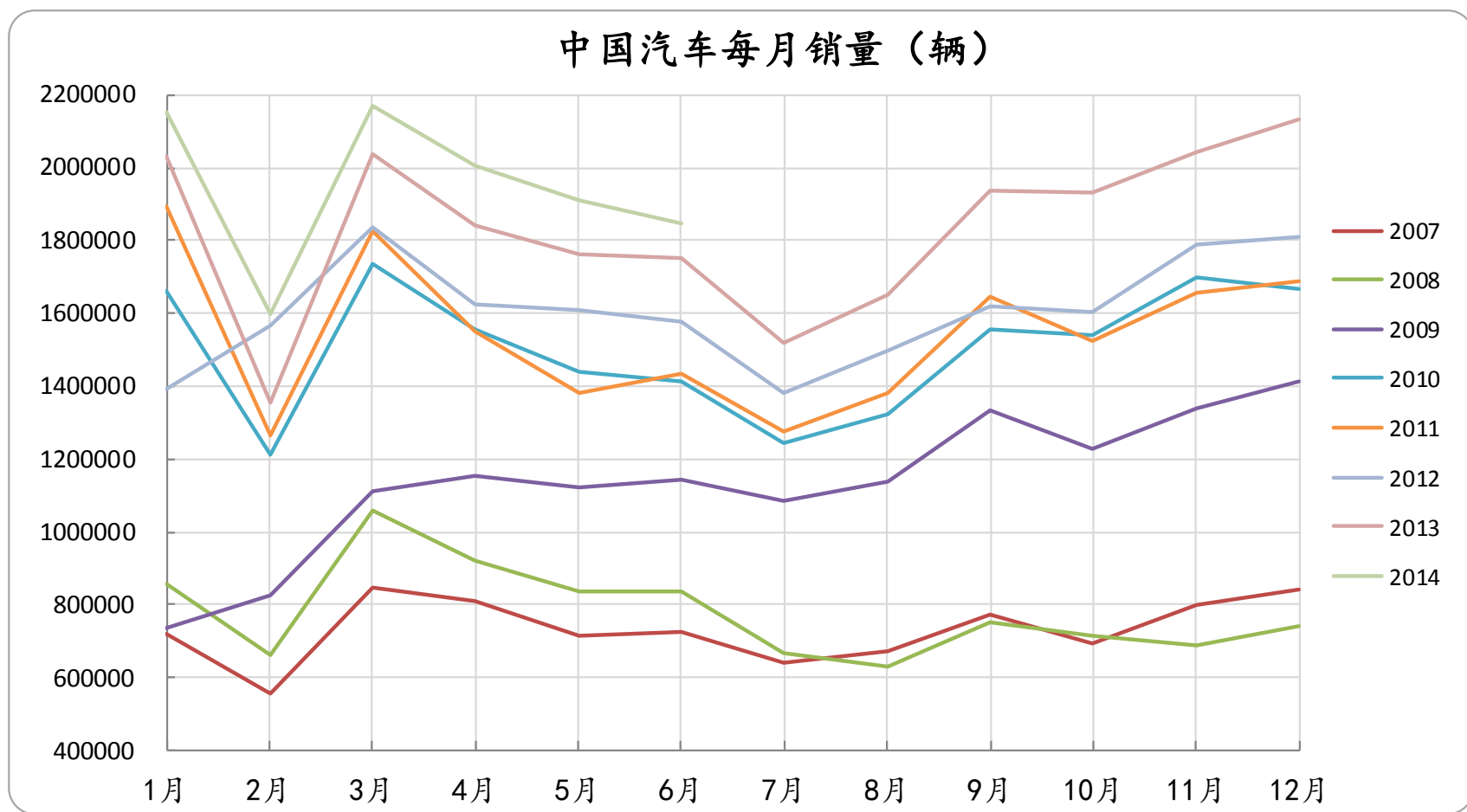
资料来源: wind

日胶显性库存依然维持高位（6月20日）



资料来源：wind

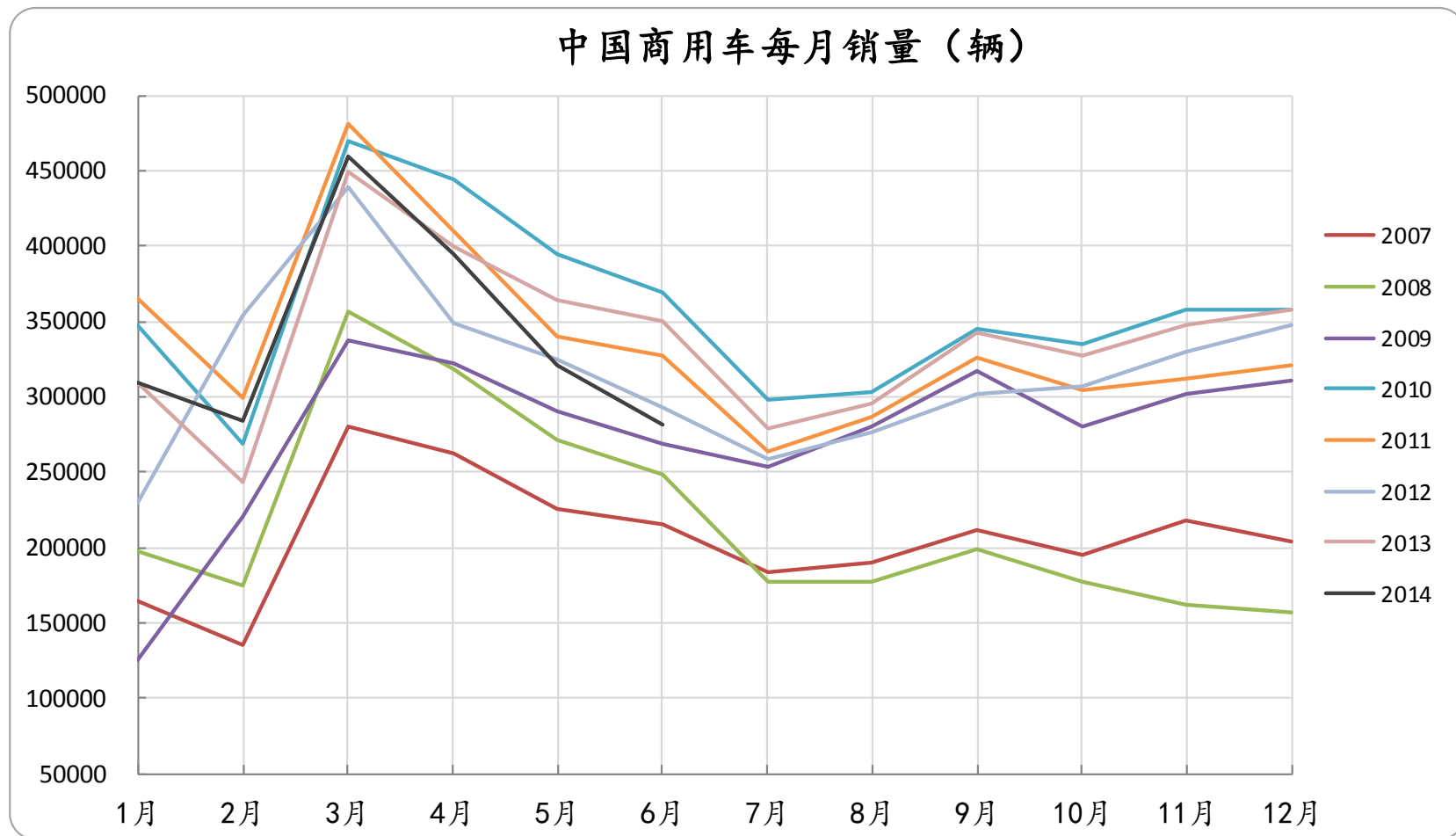
中国汽车月度销量



资料来源: wind

六月汽车销售数据已经公布，环比上月下降3.42%，同比上升5.23%

中国商用车月度销量

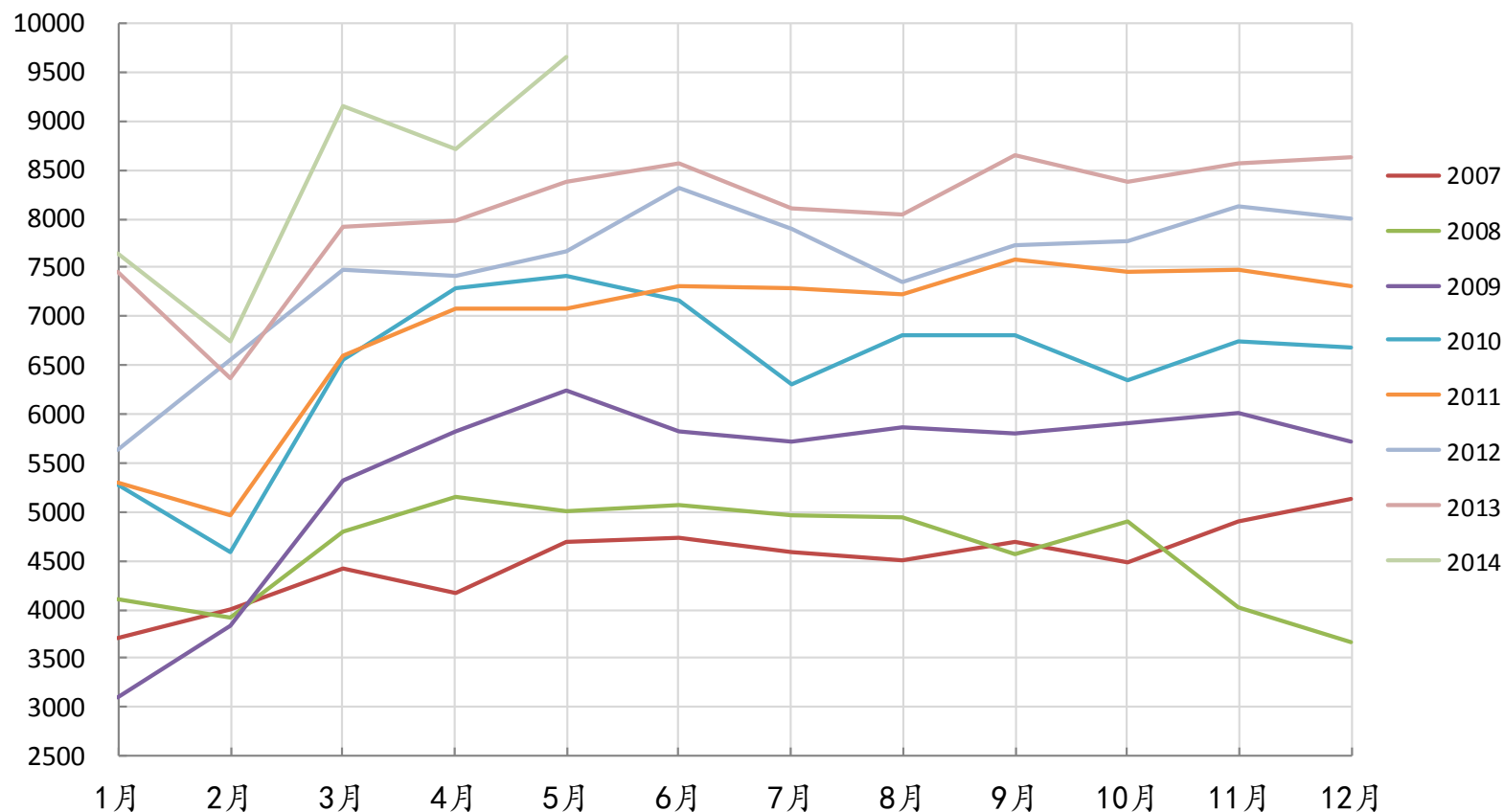


六月中国商用车销量，环比上月下降12.18%，同比下降19.65%

资料来源：wind

橡胶轮胎外胎产量

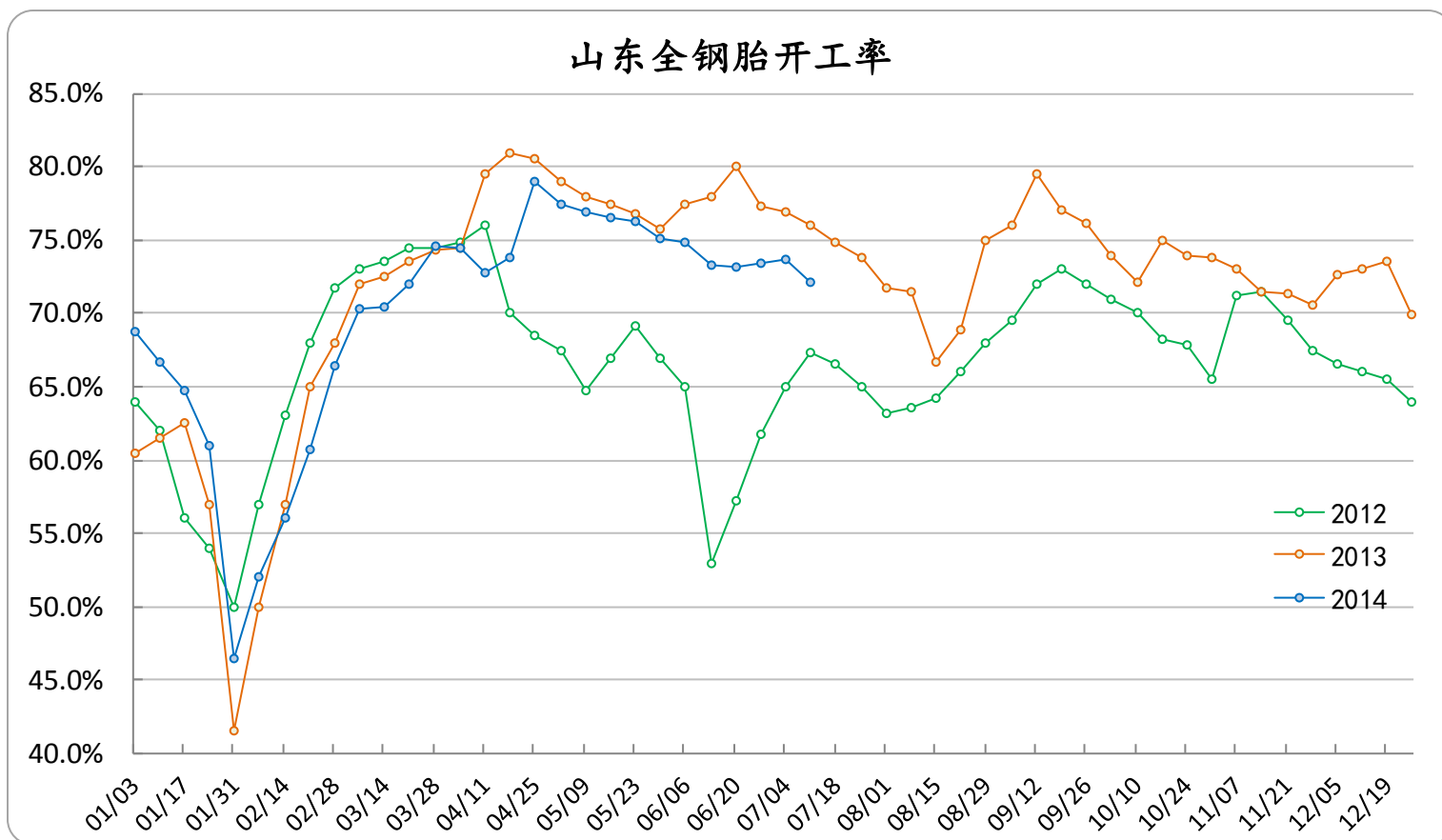
中国橡胶轮胎产量（万条）



资料来源：wind

1-5月橡胶轮胎外胎的产量比去年同期有显著上涨，但2季度预计会放缓。

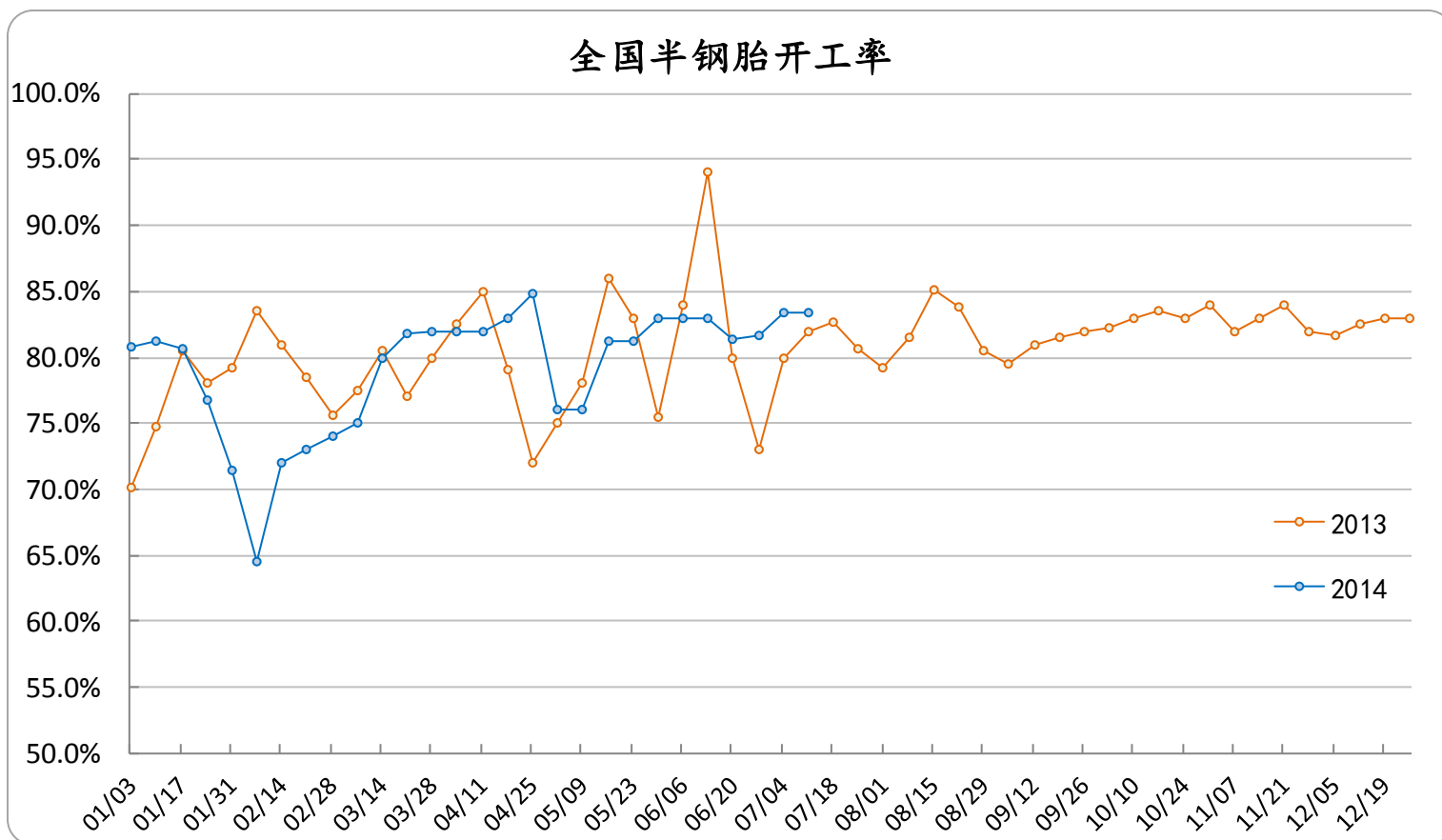
山东全钢胎开工率



资料来源：卓创资讯

本周卓创监测全钢胎企业19家，其中年产能达300万套以上的企业占30%，本周山东地区全钢胎企业开工率72.13%，较上周下降1.54个百分点。

全国半钢胎开工率



资料来源：卓创资讯

本周国内半钢胎企业开工率为83.39%，较上周持平，卓创的调研样本主要来自山东、广州和北京。

ANRPC报告显示6月份天胶库存如预期上升

Demand-Supply and Stock Position of NR in ANRPC's Member Countries ('000 tonnes)^{1,2}

Month	Opening Stock	Import	Production	Export	Consumption	Closing Stock
Jun. 2013	921.6	364.7	916.7	668.7	607.6	946.0
Q₂ Total	1,081.5	1,231.1	2,516.3	2,054.2	1,783.9	946.0
Jul. 2013	946.0	411.1	975.1	785.9	592.5	977.5
Aug. 2013	977.5	439.5	992.5	769.1	598.9	1,015.4
Sept. 2013	1,015.4	463.7	994.0	772.5	619.9	1,011.6
Q₃ Total	946.0	1,314.3	2,961.6	2,327.6	1,811.3	1,011.6
Oct. 2013	1,011.6	434.3	1,071.9	855.5	603.9	1,023.2
Nov. 2013	1,023.2	548.9	1,124.9	837.1	613.2	1,092.7
Dec. 2013	1,092.7	659.8	1,081.3	880.4	605.3	1,147.2
Q₄ Total	1,011.6	1,643.0	3,278.1	2,572.9	1,822.3	1,147.2
Total Year 2013	1,211.6	5,466.1	11,156.8	9,031.6	7,020.7	1,147.2
Jan. 2014	1,147.2	623.4	971.5	707.2	557.3	1,255.3
Feb. 2014	1,255.3	354.3	751.0	611.8	503.0	1,233.5
Mar. 2014	1,233.5	488.3	740.7	698.5	594.3	1,069.0
Q₁ Total	1,147.2	1,465.9	2,463.2	2,017.6	1,654.5	1,069.0
Apr. 2014	1,069.0	473.3	746.3	665.6	582.8	942.5
May. 2014	942.5	442.7	861.1	703.7	616.4	895.0

1. 二季度ANRPC成员国结转库存持续季节性下降，6月份的库存为92.5万吨，比5月增加了3万吨，但较2013年末降低22.22万吨，上半年橡胶产量较上年同期增加0.5%至494万吨。

2. 2013年供应1115万吨，预估2014年预计增加2%，2014年增速或低于需求增速。

注：ANRPC供需平衡表，涵盖全球天胶92%的供应、57%的需求。