

M
A
R
K
E
T

R
E
S
E
A

R
E
P
O
R
T

市 场 研 报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金誉发

沪胶：需求低迷库存攀升，后市仍将延续弱势

一、天胶市场10月份行情回顾

国庆长假之后，受美联储不急于加息、亚洲货币全线反弹、国际原油大涨等因素的推动，市场信心增强，沪胶市场一度强劲反弹。然而受制于其自身弱势的基本面格局，期价在12000元/吨一线承压，此后弱势下探，并跌破11000元/吨心理关口，期价再创近年来新低。而当月现货市场亦追随期货跌势，10月份云南、海南全乳胶报价均跌破10000元/吨，最低下探至9700元/吨，当月跌幅达到5.8%。



二、影响因素分析

(一) 宏观环境方面

美国9月整体经济数据不及预期，导致加息预期或将延迟，美元重挫，带动新兴市场货币全面反弹，对大宗商品存在一定利好支撑，但中美两国经济数据欠佳也再次证明经济增速疲弱仍在延续。统计数据显示，中国三季度GDP同比6.9%，虽然高于预期6.8%，但低于前值7.0%。

尽管第三季度GDP数据相对比较稳定，但中国9月规模以上工业增加值同比5.7%，低于前值6.1%；中国1-9月规模以上工业增加值同比6.2%，亦低于前值6.3%。从影响重卡后市的经济先行指标来看，今年固定资产投资和新屋开工面积等数据大幅放缓。数据显示，1-9月，全国房地产开发投资70535亿元，增速比1-8月份回落0.9个百分点；1-9月，房屋新开工面积114814万平方米，下降12.6%。可以看出，基建和房地产投资的低迷，加上实体经济的不景气，导致新的投资项目不足。

而目前，宏观面变化仍是主因，12国签署美国主导的TPP，对于中国经济来说是较大的利空。虽然国内出台一系列相关财政政策，如央行推广信贷资产质押再贷款试点，虽然短期或对市场尤其是大宗商品有提振作用，但利好政策传输到实体终端之前，市场情绪还是极度脆弱和敏感。

(二)、天然橡胶产业链供需情况

1、主产国供应情况分析

由于新胶开割初期胶水产量较低，以及胶农缺乏割胶积极性，今年胶水产出较往年滞后一个月。从业内调研情况来看，今年国营胶减产并不如预期严重，完成全年生产指标没有问题。目前国内仍处割胶期，而泰国则将进入割胶旺季，原料供应充裕，价格整体表现偏弱。



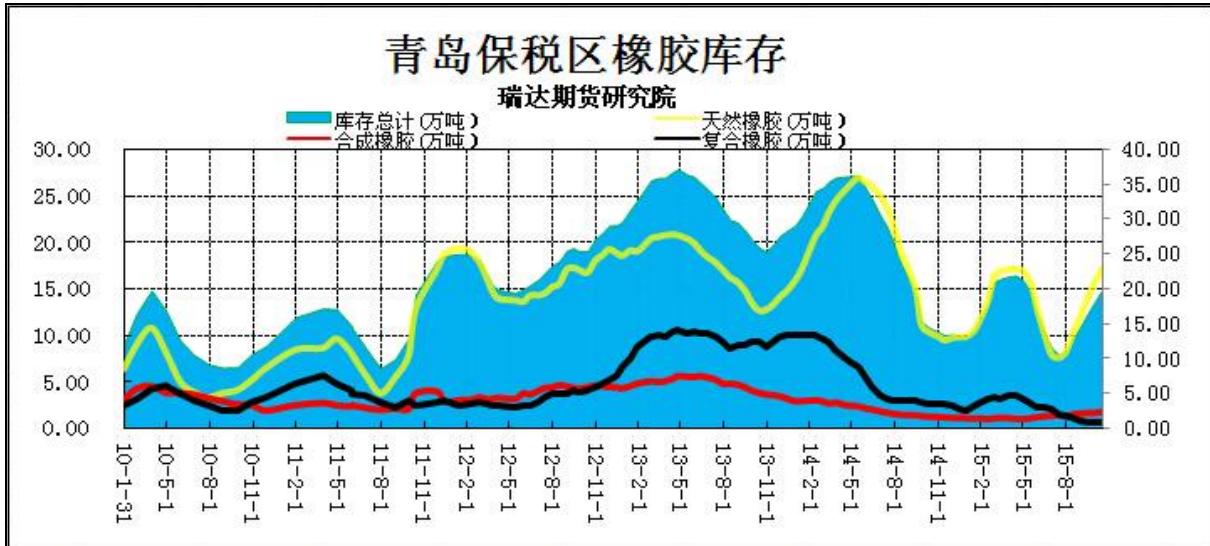
数据来源：隆众 图表来源：瑞达期货

ANRPC 最新报告显示，截至今年 9 月，ANRPC 产胶国天胶总产量增长 1% 至 795.8 万吨，天胶出口量同比降 1%，前三个季度，泰国、越南、马来西亚、柬埔寨均有不同程度增长。而印度橡胶局最新公布的数据显示，印度 9 月天然橡胶进口量较上年同期减少近四分之一至 32,933 吨，消费量同比小幅降至 84,500 吨。由于印度主要从印尼、泰国、越南和马来西亚进口橡胶，产区供应压力凸显。

2、橡胶现货市场供需情况分析

海关数据显示，中国 2015 年 9 月天然橡胶进口量为 297,266 吨，环比增 12%，比去年同期增 56%。由于复合胶新标准已经颁布，虽然目前在具有产地证的情况下，贸易商仍可免税进口生胶含量达 97% 的复合胶。不过，为防止日后海关进行关税追溯，贸易商基本上谨慎为之。因此 7 月以后复合胶进口大减，而标胶进口则出现快速增长。从今年 1-9 月的进口数据来看，进口总量为 1,959,620 吨，同比增 1.6%，整体高于去年同期水平。

受此影响，青岛保税区橡胶库存延续上升势头，截止至 10 月中旬，青岛保税区橡胶库存由 9 月底的 18.16 万吨增加 9.36% 至 19.86 万吨。天然胶库存增量继续充当领头羊，合成胶新增库存有所扩量，复合胶库存小幅增加。此外，烟片胶库存增长近 4%，丁苯胶库存增幅达到两位数。而鉴于当前供应充足，而消化滞缓的局面，未来保税区库存仍处于逐渐攀升过程当中。



数据来源：wind 图表来源：瑞达期货

由于新胶在现货端缺乏价格优势，在割胶期中，不断有国产天胶抛向期货市场，这就导致交易所库存自5月底的12.8万吨持续增加。截至目前已经超过22万吨，其中注册仓单超过15万吨。临近11月，部分老胶将面临着完成注销或期转现，而这部分老胶期转现流入市场，现货价格必将受到压制，同时也将拖累期货价格。



数据来源：上期所 图表来源：瑞达期货

3、下游汽车、轮胎行业状况分析

受国内结构性产能过剩、复合胶新标和美国“双反”等贸易摩擦因素影响，国内过半企业产销大幅下降，成品库存高企，轮胎厂不得不减少开工。今年以来，国内半钢、全钢胎开工率持续保持在80%以下。截止10月23日，全钢胎企业开工率66.44%，半钢胎企业开工率69.38%，目前的开工率水平虽恢复到了9月初的水平，但从同比的情况来看，目前的开工率水平已经低于去年同期水平，且还在恶化的趋势过程中。



图表来源: Qinrex

而出口方面亦不容乐观，数据显示，2015 年前 3 个季度，国内轮胎出口总量约 3.39 亿条，同比下降 5.9%。除 2、6 两个月同比有所增长外，其余月份同比均为负增长。其中，9 月同比下降 6.4% 至 3636 万条。就主要出口市场来看，受美国“双反”影响，今年 1-9 月出口美国同比下跌 26%，仅 6 月份同比微增 1%，其他月份几乎跌幅都在两位数，尤其 9 月份同比下跌超过 40%，是今年内跌幅最大值。消费需求不佳、出口受阻导致成品库存积压使得终端工厂资金周转不畅，轮胎投资降至历史最低，轮胎行业形势将更加严峻。



数据来源: wind 图表来源: 瑞达期货

从终端市场来看，据中国汽车工业协会发布的产销数据，9 月我国汽车产销量比上月呈现较大增长，与上年同期相比，产量继续下滑，销量结束了连续 5 个月的下降。但销量增加的主要贡献还在于新能源汽车，而天胶的销量主要还在于重卡，对天胶需求影响有限。

最新公布的数据显示，9 月份国内重卡市场共约销车 41829 辆，虽然环比 8 月份上升了 17%，但比去年同期（54437 辆）大幅下降 23.2%，只比 8 月份的同比降幅（28.9%）减少了 5 个百分点。而这个 23.2% 的同比降幅虽然不是最近几年来的最低水平，但这个 41829 辆的绝对值，却创下了 2009-2015 年这七年间 9 月份销量的最低值。此外，今年 1-9 月，重卡市场共约销售各类车辆 40.69

万辆，同比下降30%。这个销量，既宣告“金九”变成了“铜九”，也意味着“银十”危在旦夕，根据中国汽车流通协会数据，9月库存预警指数为55.7%，比上月上升7个百分点，这已是该指数自去年10月以来，第11个月处在警戒线之上，整体市场形势依然严峻。



图表来源：瑞达期货

三、后市展望

整体来看，目前橡胶产区的天气较正常，主要产区也都还在割胶季节，短期原料价格依然难企稳。库存情况形势严峻，保税区库存持续上升的势头没有终止，交易所总库存也在持续的增加中，总体库存的压力有增无减。11月部分老胶将面临着完成注销或期转现，届时现货市场仍将承受较大的压力。而下游轮胎、商用车市场仍未出现好转迹象，需求延续低迷。供应充裕以及下游消费疲弱决定了后市沪胶市场仍将维持弱势运行的格局。

瑞达期货

RUIDA FUTURES

瑞达期货研究院：林静宜

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

【瑞达期货分支机构】

上海成都北路营业部

上海市静安区成都北路199号401室

成都营业部

成都市锦江区一环路东五段46号1栋1单元16层

南京营业部

南京市庐山路158号嘉业国际城3幢2510室

厦门营业部

厦门市思明区湖滨西路9号15C单元

贵阳营业部

贵阳市云岩区富水北路68号贵州省物资综合大楼15楼3-6号

汕头营业部

广东省汕头市金平区金砂路99号君悦华庭1栋514、519、520号

泉州营业部

泉州市丰泽区丰泽街中段第十层C区、第十八层D区

石狮营业部

石狮市金林路兴业大厦21层

晋江营业部

晋江市梅岭街道世纪大道东侧万达广场商业综合体3幢B座1603、1605、1606

莆田营业部

莆田市城厢区霞林街道荔华东大道8号莆田万达广场3号楼2007-2009室

漳州营业部

福建省漳州市芗城区胜利东路3号漳州发展广场18层1803室

三明营业部

三明市梅列区崇桂新村46幢二层

龙岩营业部

龙岩市新罗区西陂镇龙岩大道278号（龙岩商会大厦）E幢1403房、1404房

广州营业部

广州市越秀区先烈中路69号1007-1008室

长沙营业部

长沙市天心区劳动西路289号嘉盛国际大厦21层21001-21007室

杭州营业部

杭州市江干区香樟路2号泛海国际中心1幢1003、1004室

南昌营业部

南昌市洪城路8号2幢B座1102室

大连营业部

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2403、2404号

深圳营业部

深圳市福田区联合广场A栋塔楼A1510、A1511

武汉营业部

武汉市唐家墩路菱角湖万达广场A栋A2单元7层2-9室

福州营业部

福州市鼓楼区温泉街道东大路92号华源大厦8层05、07-10室

乐山营业部

四川省乐山市市中区龙游路西段46号3楼8号

鄂尔多斯营业部

鄂尔多斯市东胜区鄂托克西街博源大厦11层1108-1109室

梧州营业部

梧州市新兴三路8号西侧二楼

重庆营业部

重庆市渝中区五一一路8号第24层2号

昆明营业部

昆明市环城西路611-613号A幢15层3、4号

郑州营业部

郑州市金水区未来路69号未来大厦909室

柳州营业部

柳州市景行路19号方东大厦6楼

绵阳营业部

绵阳市涪城区临园路东段72号新益大厦写字楼25楼05-08号

徐州营业部

徐州市云龙区和平路帝都大厦1#-1-302室

赣州营业部

江西省赣州市长征大道6号金鹏雅典园17号写字楼

上海向城路营业部

上海市浦东新区向城路288号1203室

北京营业部

北京市海淀区大柳树路17号富海中心3号楼602室

济南营业部

山东省济南市槐荫区经七纬十二路银座中心1号楼1-1802室

南宁营业部

南宁市民族大道141号中鼎万象东方D单元D401号、D402号