

下跌空间有限，区间震荡为主

----天胶周报

2016年5月8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

上周沪胶弱势下行，周三破位后继续向下寻求支撑。周二在保税区库存四月底继续下降以及市场预期4月份重卡销售数据继续向好的预期下强势拉涨，但周三下午公布4月份重卡销售数据同比增加14%的利好消息下，夜盘小幅走高后开始下行，增仓明显，明显有空头资金入场。整体商品市场的悲观氛围将沪胶继续往下推，使得沪胶破位下行而后继续弱势运行。上周行情的影响因素主要是仓单压力的问题，59价差的拉大也使得9月合约的抛压也随之增加。

国内交易所总库存截止上周末305178吨(+7815)，库存继续增加，且创了近几年来的高位；期货仓单量274550吨(+10020)，仓单依旧维持增长态势，且最近两周仓单增幅较为明显，或跟国内开割有一定关系，而随着新胶不断流入交易所，或会使得胶品种结构发生变化，全乳胶以外的胶种供应会显示更为紧张。仓单的持续上扬也使得5月合约的盘面抛压更大。当9月高出5月450元/吨左右时，就会出现无风险套利机会，因此当价差涨到这个位置时，盘面的抛压会比较大。青岛保税区库存截至4月地库存较上月底继续减少3.4%，库存下降为24.47万吨，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。

上周国内现货价格跟随期价下滑，前一周现货已经表现出一定的止涨现象，使得期现价差在上周初有所拉大，对盘面的拖累也比较大，之后期货价格的大幅下挫继续拖累国内现货价格走势。截至到周末，期现价差有所缩窄。港口美金胶价格也开始出现一定的回调，主要是受东南亚产区即将开割的消息影响，且上周已经有少数地区在开割，但受保税区库存的持续下滑以及短期开割产量依旧有限，美金胶的价格依然有支撑，跌幅并不明显。泰国因上周有雨水，原料价格没能维持前期的持续上涨势头，个别原料及成品价格开始滑落，但泰国的晴热高温天气依然没有结束，因此即使进入开割季，预计初期产量也不够，价格依然有支撑。替代品方面：上周天胶与合成胶的价差又重新缩小，主要上周天胶价格下跌过快，合成胶价格的坚挺依然对天胶价格有支撑。且后期到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反弹的持续性和力度。

下游轮胎开工率方面，截止5月6日，全钢胎企业开工率70.64%(-2.49%)，半钢胎企业开工率74.12%(-1.54%)，上周开工率继节前一周继续回落，但是短期开工率同比依然是增加的，下游消费表现依然较好，利好胶价，从历年的季节性因素来看，后期开工率还会维持持续上升的态势，趋势一直可以维持到4月份。关注后期开工率是否可以维持这种上升的势头。

● 操作建议：区间震荡思路对待

综合供需来看，因国内外开割初期，产量跟不上，下游开工尚处旺季，天胶依然有支撑。眼下更多是因为仓单的压力造成盘面价格承压。就短期来看，下游消费并没有恶化，合成胶与天胶的价差缩窄也对天胶价格有支撑，限制了天胶短期继续下行空间，但因今年下游开工率同比表现较好原因是：今年美国对于卡客车双反初裁推迟后，轮胎企业会提前生产提前出口，这将造成消费提前透支，因此后期轮胎厂开工率的提升空间或受限。维持天胶5月份将是12000-13500元/吨区间震荡的观点。

本周酷图

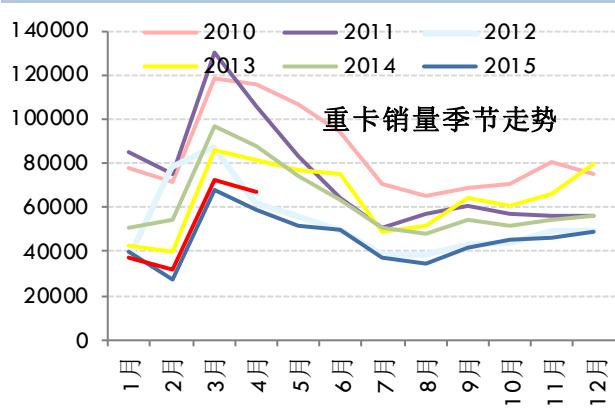
下游轮胎开工率表现尚好；保税区总库存依然高位，但4月底库存继续减少，显示短期工厂采购有所加大。天胶与合成胶、复合胶的价差重新缩窄，尤其跟合成胶的价差基本修复。3月轮胎出口同比环比上升。

轮胎开工率



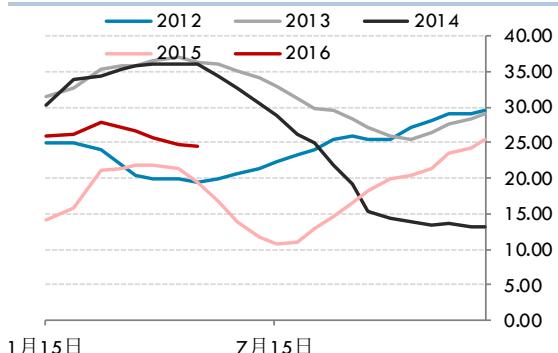
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

重卡销量



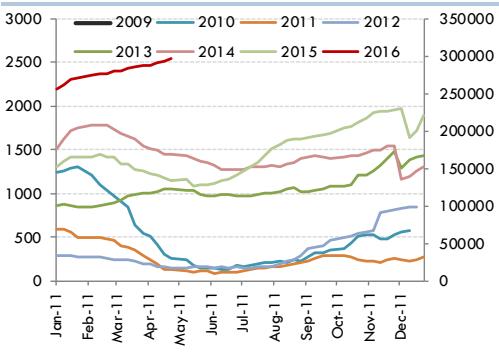
数据来源：Reuters,华泰期货研究所

青岛保税区库存



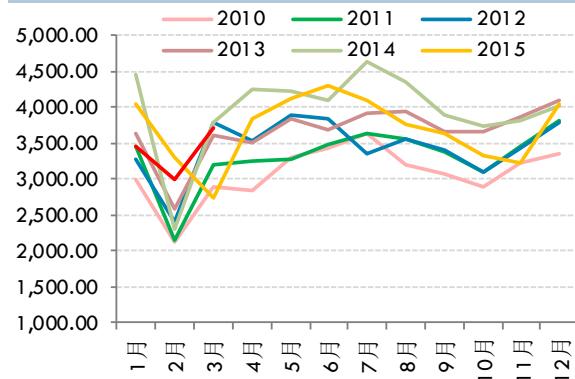
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

上期所库存



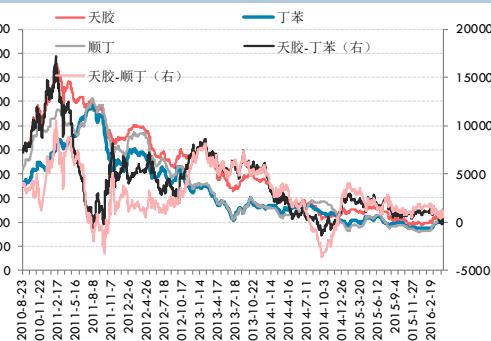
数据来源：上期所,华泰期货研究所

轮胎出口



数据来源：Reuters,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

据越南官方数据初步统计，越南1-4月份天然橡胶出口总量为31.2万吨，较去年同期上涨22.4%。其中4月份出口量为7.6万吨，环比下降16.93%，同比上升44.21%。

随着国际胶价回暖，柬埔寨种植园开割积极性明显提升。担忧产量下滑、中国需求回暖等原因，促使世界胶价在跌至7年内谷底后反弹，橡胶出口部主管Hang Sreng称柬埔寨胶价随世界胶价上涨，胶价跌至谷底时出口价格是1050美元/吨，当前出口价格已经上涨300到400美元/吨。天然胶价格从四月开始上涨，现在已于国际价格平水，这对于柬埔寨天胶生产是一个有利的信号。

胶价反弹，柬埔寨胶农割胶积极性大增：柬埔寨与越南接壤的特本克蒙省的胶农在停割一个月之后已经开割。家庭橡胶发展协会主席Thy Sambo称由于胶水价格持续上涨，种植园主已重新雇佣工人割胶。在胶价下滑情况下已失去信心和减少种植面积的胶农终于看到了希望。

家庭橡胶发展协会副主席Seang Sarat称现在生胶片的价格已经从1000里尔/公斤上升至2600里尔/公斤。胶价上涨促使更多的越南商人到柬埔寨收购原料，胶农也更愿意将胶水制成生胶片后卖到越南，因为越南商人给出的价格要高于当地工厂。柬埔寨边境的橡胶走私将一直持续，原料进入越南后将被加工成各种成品。

截至4月底青岛保税区橡胶库存继续下降至24.47万吨，较4月中旬的24.83万吨减少0.36万吨，跌幅1.45%。具体来看，此次库存减少主要原因在于天然胶库存下降影响，合成、复合胶库存均出现攀升。具体来看，天然橡胶为20.52万吨，较4月中旬减少0.51万吨，跌幅2.43%；复合胶0.53万吨，较4月中旬增长0.01万吨，涨幅1.92%；合成橡胶为3.42万吨，较4月中旬继续增加0.14万吨，涨幅4.27%。

缅甸橡胶价格有望回升：缅甸《妙瓦底报》5月4日报道，由于厄尔尼诺现象，许多国家都遇到了酷热天气，致使国际市场上的橡胶种植面积减少了13%，缅甸的橡胶生产也随之减少。

目前，缅甸的橡胶价格在三年内降了近一半后，有望随着国际橡胶市场价格的上升而回升。4月的最后一周，缅甸橡胶时价1磅为730元缅币，与3月份的630元缅币相比，达到了最高点。

而国际市场上，1吨橡胶为1700多美元。缅甸橡胶92%用于出口，其中，70%出口中国，剩下22%出口欧洲和其他地区。

4月重卡同比上涨14%

继2、3月份之后，4月份成为重卡市场连续快速增长的第三个月。国内重卡市场今年4月份共约销售各类车辆6.7万辆，比去年同期的5.87万辆上涨14%。这已经是重卡市场连续第三个月快速增长——2月份，重卡市场销量同比增长26.83%；3月份，重卡市场同比增长10.42%。连续三个月的两位数增速，让很多人都不敢相信自己的眼睛。此外，4月份的重卡市场特征还可以用“解放稳、红岩亮、东风重汽追、福田陕汽PK、江淮大运紧跟随”来形容。4月份的重卡市场，为什么还能够保持较快增长？这个话题，其实也是萦绕在很多人心中的问题。分析认为，增长的主要原因有两个方面。首先，受国内消费小幅增长的拉动，公路物流业有微弱复苏，进而带动了重卡尤其是牵引车和载货车的需求增长。4月份的重卡行业，同样受到了这个利好因素的拉动。其次，2015年1月1日起柴油车排放标准由国三升级国四，2014年四季度出现重卡提前购买现象，进而导致2015年上半年销量有一定程度的走低。2016年，该政策扰动因素不复存在，市场进入正常发展通道，月度销量出现同比增长属于可预判范围。因此而言，第一商用车网判断，接下来的5、6月份，重卡市场仍有增长机遇，但月度增速会逐月放缓。

美国车市 4 月销量增 3.5% 德系普跌 日系均涨

根据统计机构数据，今年 4 月份，美国车市轻型车销量 150.6 万辆，同比增长 3.5%，年化销量预期值 SAAR 回归 1,700 万辆以上。各大车企中，德系车全部跌落，日系车则集体上涨，美系车中通用则稍有下滑。

美国 4 月车市稳健增长

美国车市在经历了 3 月份的低迷销量后，迎来了 4 月份的稳健增幅。上个月，美国市场轻型车销量为 1,506,431 辆，较去年同期的 1,455,468 辆增长 3.5%。2016 年前四个月美国车市累计销量为 5,593,611 辆，对比去年同期的 5,412,621 辆，同比增长 3.3%。Autodata 预计美国车市将在 2016 年实现连续第 7 年的销量增长。

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。

J. D. Power and Associates 全球汽车业务高级副总裁 John Humphrey 指出：“汽车行业表现仍然强健——零售需求强劲，交易价格突破历史记录，相比之前的 4 月份，消费者将花费更多资金购买新车。不过，增长率放缓、消费者需求从轿车转向 SUV、以及共享车队数量增多将使汽车制造商在竞争市场时面临严峻的挑战。”

4 月份汽车销量增长部分原因是加大的折扣力度，一些分析员对此表示担心。凯利蓝皮书分析员 Tim Fleming 称：“车队批发销量的增加，以及汽车制造商加大促销折扣是我们保持继续观察的因素。不过零售需求保持稳定，说明了汽车行业的强劲增长趋势并不会过于消减。”

按照销售速率估算年化销量预期值 SAAR，上个月反弹至 1,742 万辆，回归 1,700 万辆以上的 SAAR 值，但稍低于 1,750 万辆的预期。然而 4 月份的 SAAR 明显高于 3 月份的 1,656 万辆和 2015 年 4 月份的 1,677 万辆。

车企表现：德系全部跌落 日系集体上涨

从各大汽车制造商和品牌 4 月在美国销售表现看，美系车中，福特汽车和菲亚特克莱斯勒保持增长，通用汽车则下滑；日系车中，本田、马自达、三菱、日产、斯巴鲁以及丰田在美销量集体增长；德系车中，大众、宝马和戴姆勒全部跌落。

美系车企中，通用汽车同比下滑 3.5% 至 259,557 辆，旗下凯迪拉克同比大幅下滑 28.9%。前四个月，该公司美国销量同比微跌 1.0% 至 943,255 辆，凯迪拉克则同比下滑 11.5%。

福特汽车则同比增长 3.6% 至 229,739 辆，其福特品牌同比增长 3.0% 至 219,963 辆，林肯同比劲增 20.2% 至 9,776 辆。前四个月，该公司同比增长 7.1% 至 871,326 辆。

菲亚特克莱斯勒同比增长了 5.6% 至 200,697 辆，旗下克莱斯勒和菲亚特分别同比下滑了 17.5% 和 18.9%，但被 Jeep 17.5% 的增幅和 Ram 12.1% 的增幅所抵消。前四个月，该公司累计销量同比增长 8.1% 至 754,050 辆，Jeep 品牌则同比攀升 17.3% 至 293,895 辆。

德系车企中，上个月宝马集团从去年的 32,526 同比下跌 8.2% 至 29,844 辆，宝马、Mini 和劳斯莱斯三个品牌均下行，其中 Mini 同比下滑了 12.4%。前四个月，该集团累计美国销量同比下滑了 10.1%。

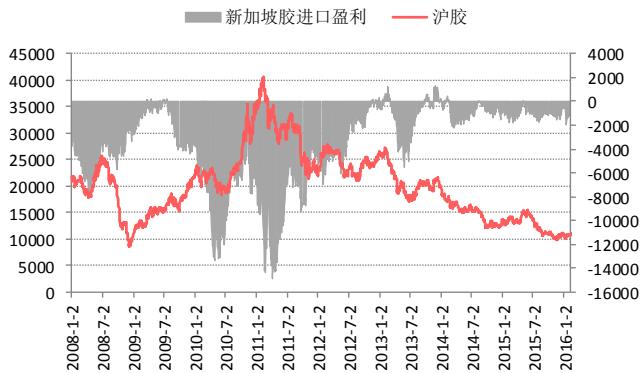
大众集团 4 月在美国的销量则同比下滑了 3.6% 至 50,519 辆，旗下大众品牌下滑了 9.7%。该集团依靠奥迪、保时捷和兰博基尼销量的增长，抵消了部分颓势。前四个月，该集团累计美国销量同比下滑了 5.1%，大众品牌则同比下跌了 11.7%。

日系车企中，4 月份丰田汽车在美销量同比增长了 3.8% 至 211,125 辆，是日系车中销量最高的车企。前四个月，该公司累计销量微增 0.2% 至 780,204 辆。

本田汽车则同比攀升了 14.4% 至 148,829 辆，是日系中增幅最大的车企，旗下讴歌和本田品牌分别同比上涨 9.0% 和 15.1%。前四个月，该公司累计销量同比增长 9.2% 至 506,532 辆。

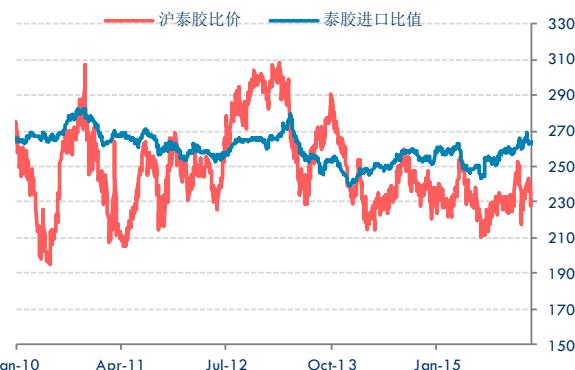
日产汽车同比攀升 12.8% 至 123,861 辆，旗下英菲尼迪和日产品牌则分别同比增长 4.5% 和 13.6%。前四个月，该公司同比增长 9.8% 至 524,065 辆。

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 3：泰胶进口比价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 5：沪胶主力持仓结构



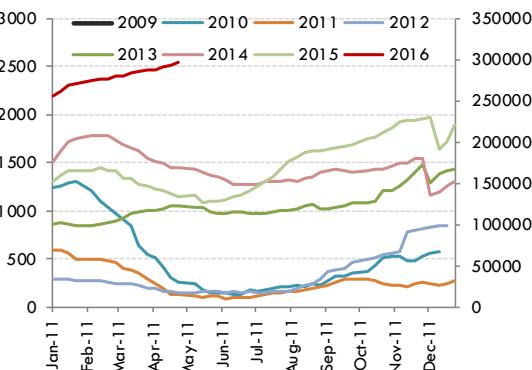
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 2：日胶进口盈亏



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



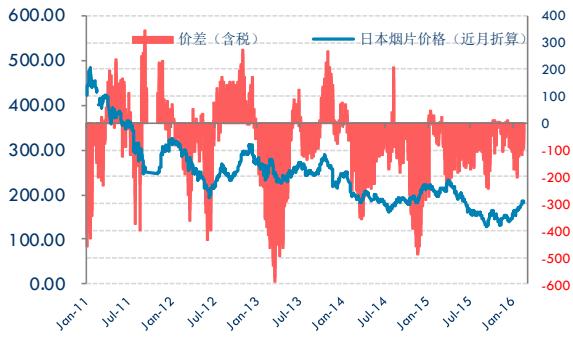
数据来源：文华财经，华泰期货研究所

图 6：期现价差



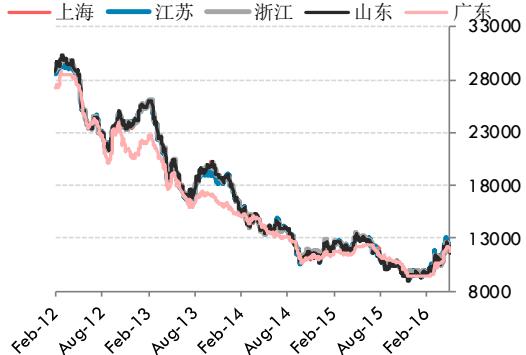
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

7: 泰国白片与日本烟片价差



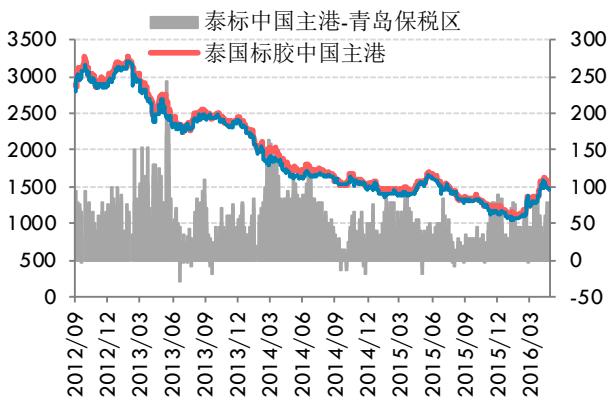
数据来源：汤姆森路透，卓创资讯，华泰期货研究所

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



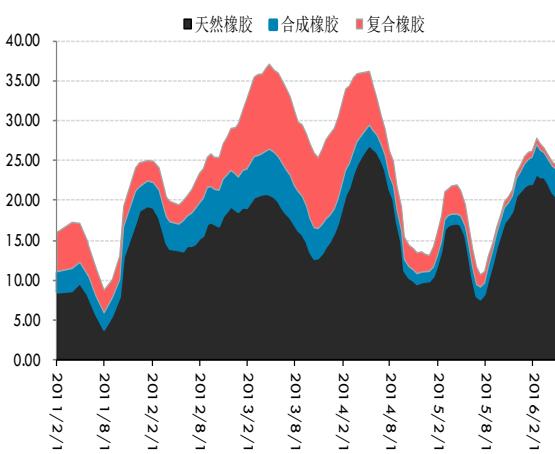
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 10: 烟片与全乳胶价差



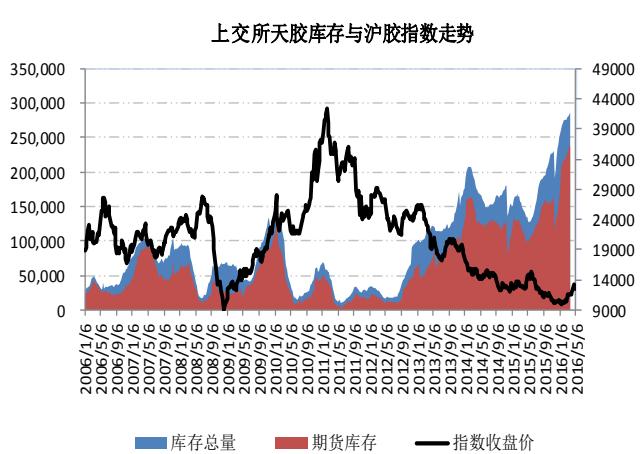
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

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



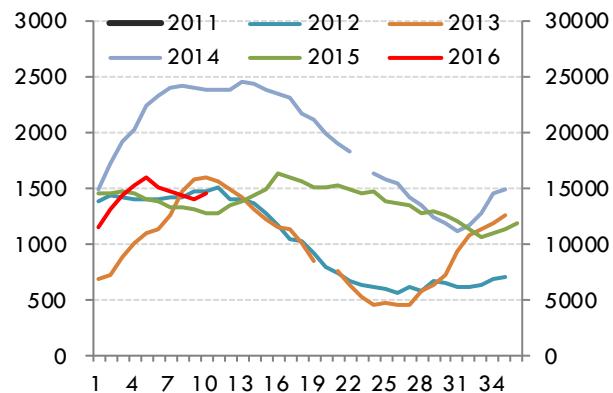
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 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 14: 日本橡胶总库存年度同比



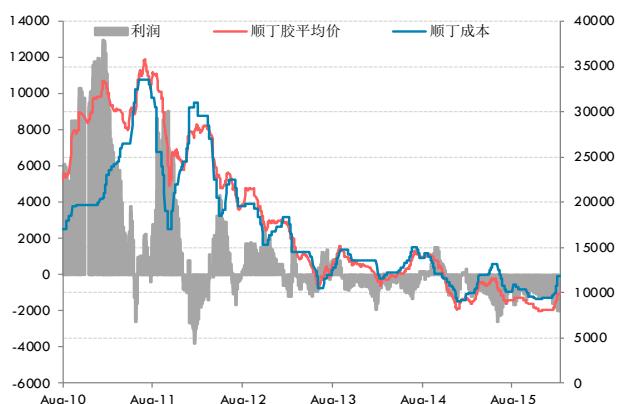
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 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



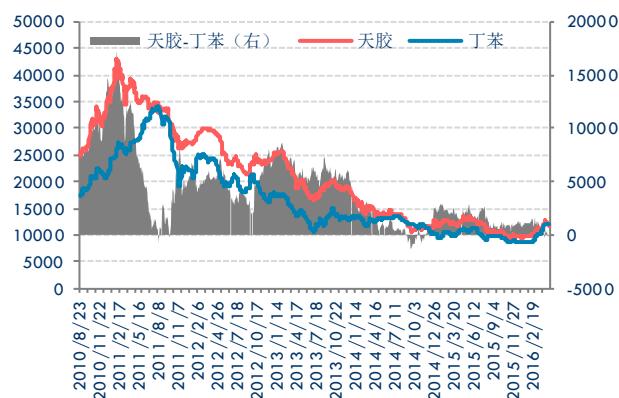
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

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



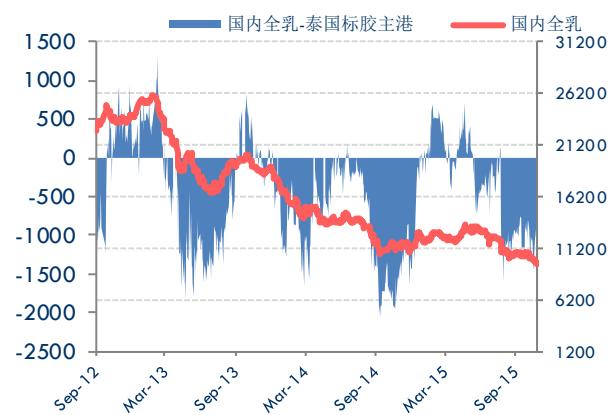
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

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



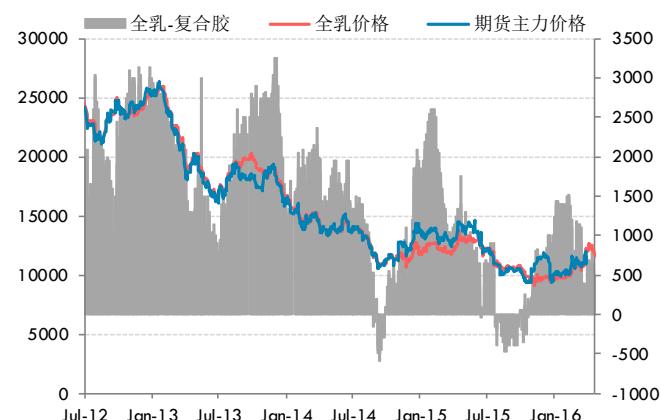
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

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



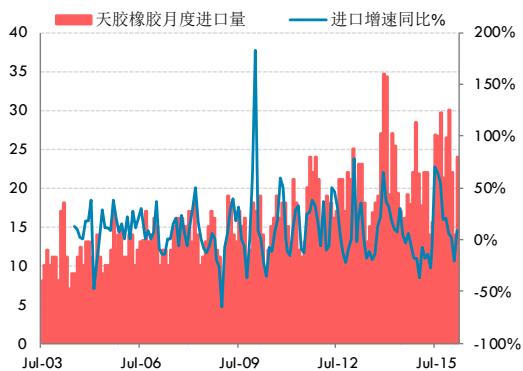
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 30：复合胶与沪胶价差



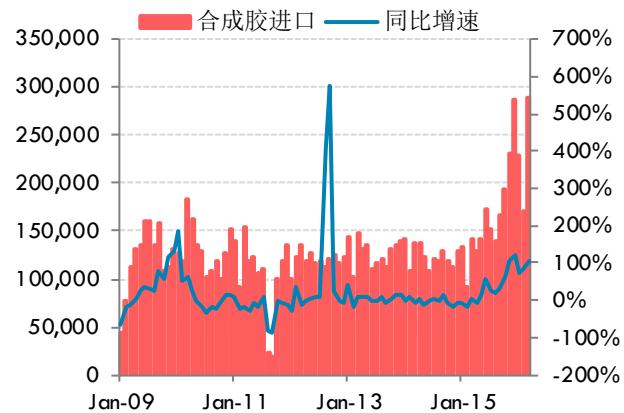
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 31：天胶进口量



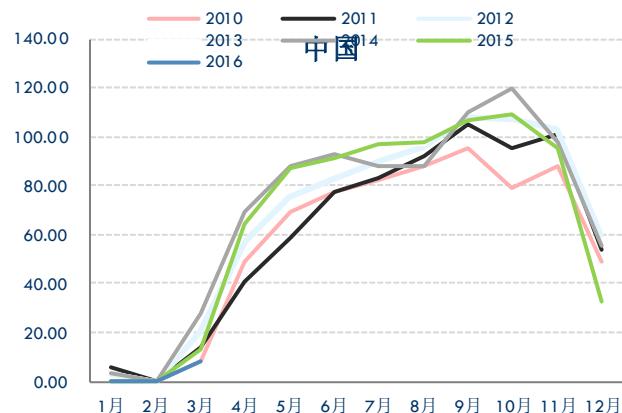
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 32：合成胶进口量



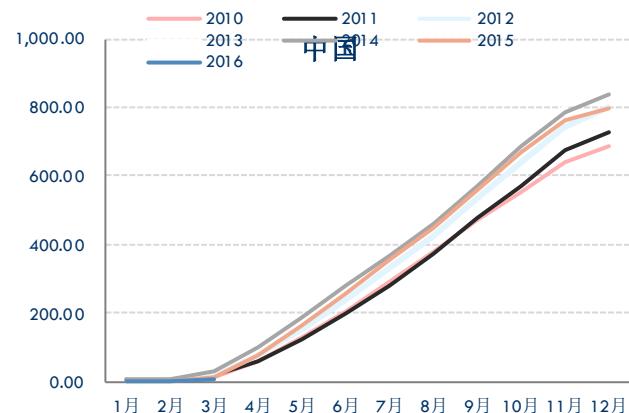
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 33：中国天胶产量



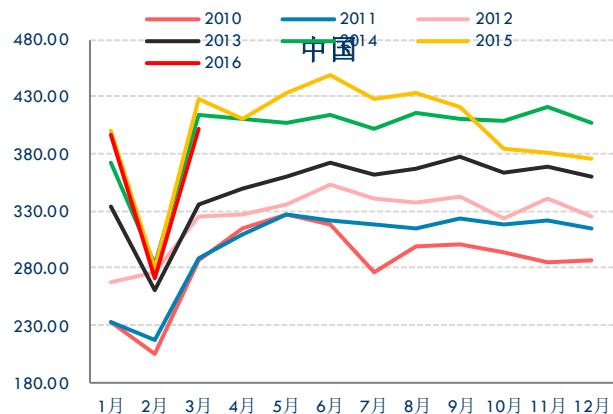
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 34：中国天胶产量年度累计



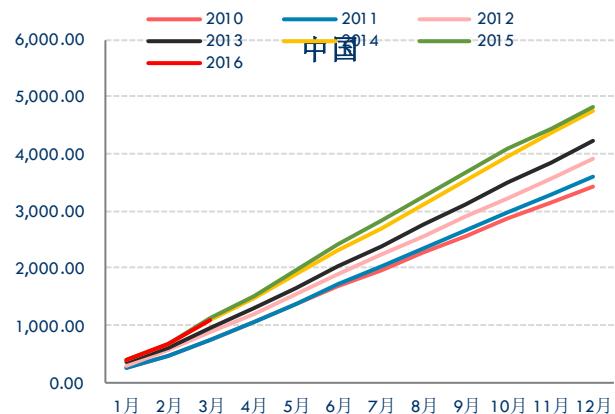
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 35：中国天胶消费量



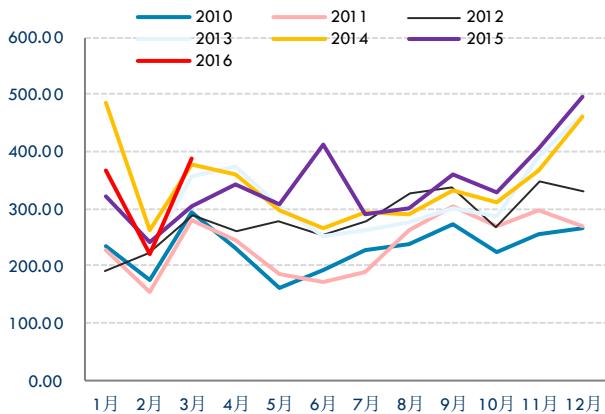
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 36：中国天胶消费量年度累计



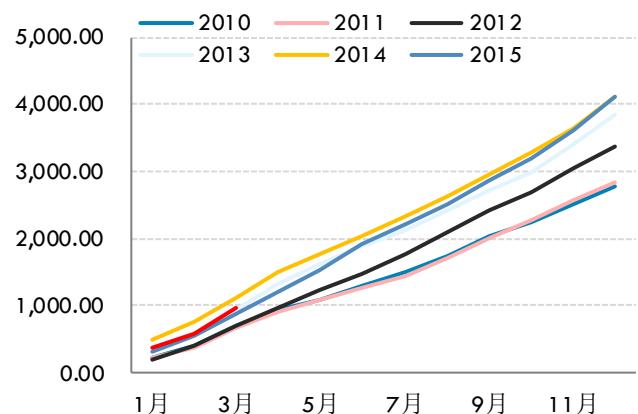
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 37: 中国天胶进口量



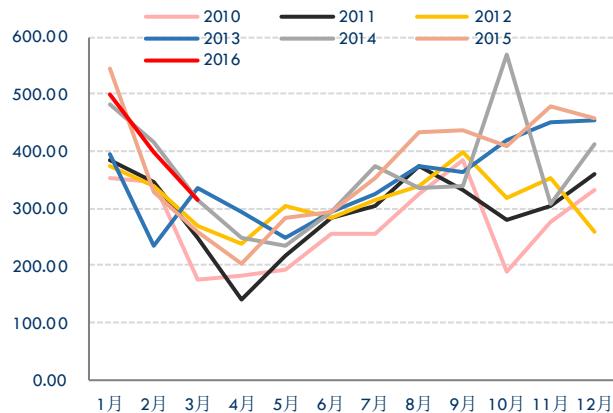
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 38: 中国天胶进口量年度累计



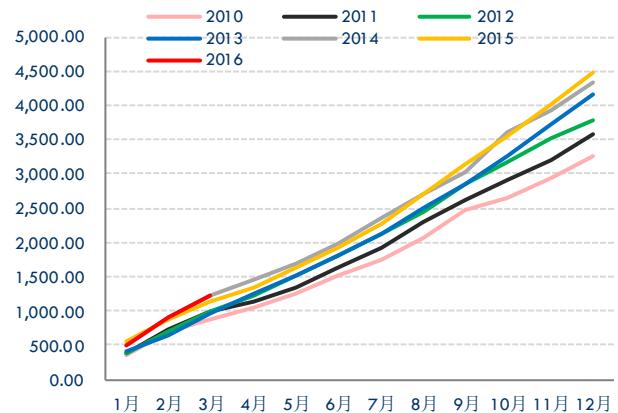
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 39: 泰国天胶产量



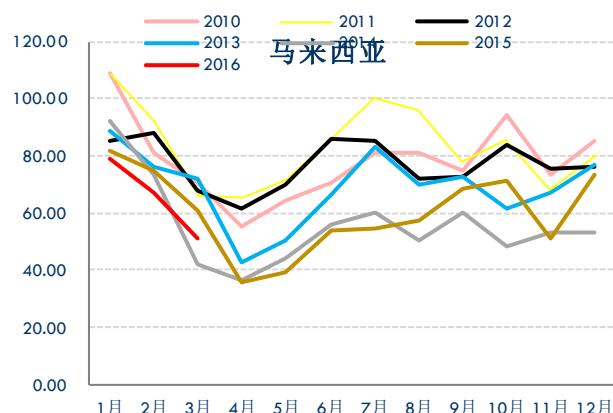
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 40: 泰国天胶产量年度累计



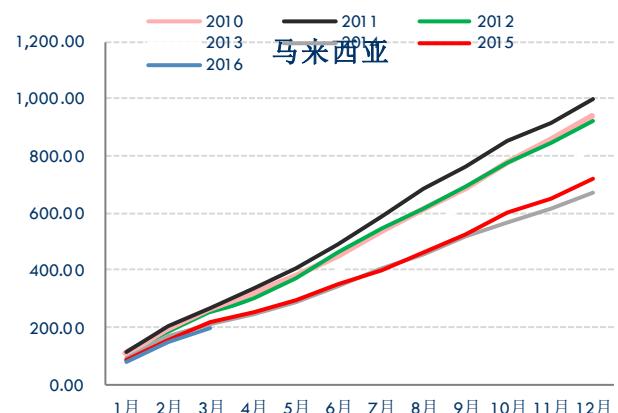
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 41: 马来西亚天胶产量



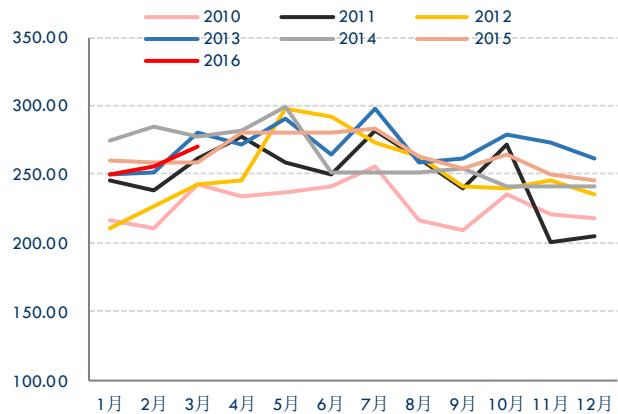
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 42: 马来西亚天胶产量年度累计



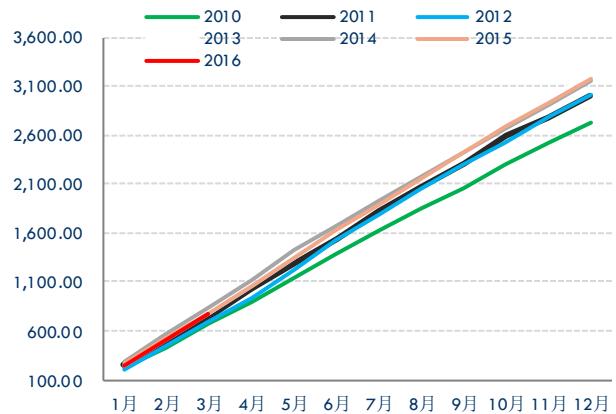
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 43: 印尼天胶产量



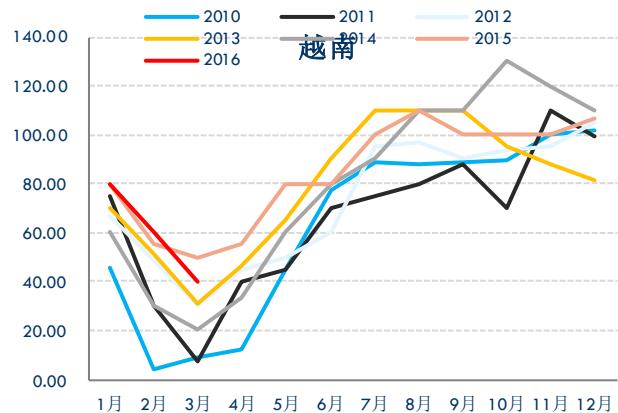
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 44: 印尼天胶产量年度累计



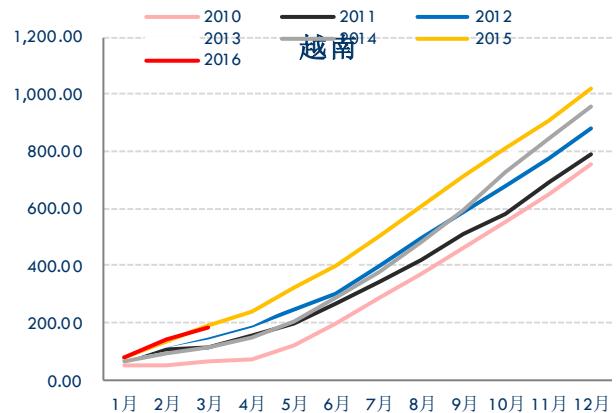
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 45: 越南天胶产量



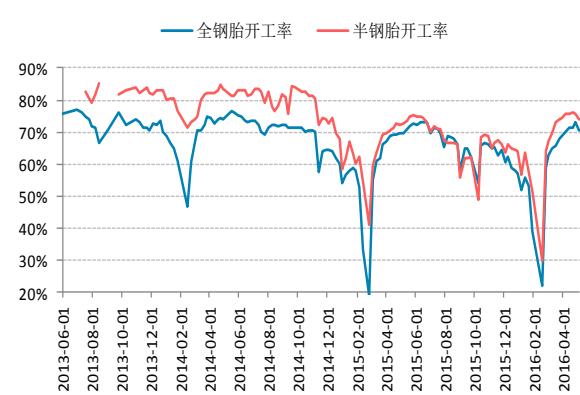
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

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



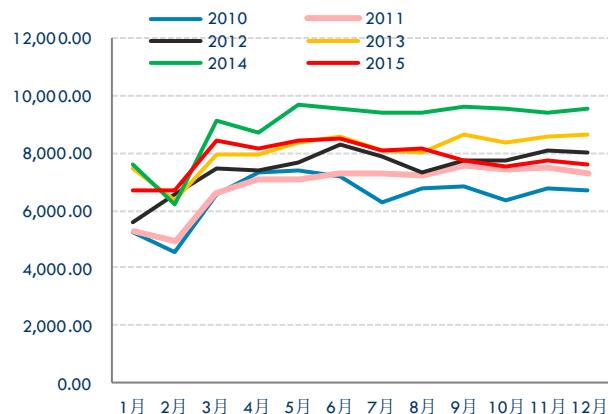
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 48: 轮胎企业利润率



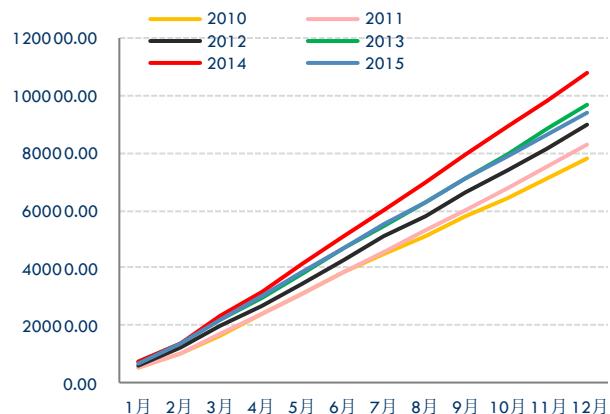
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 49： 橡胶轮胎外胎产量



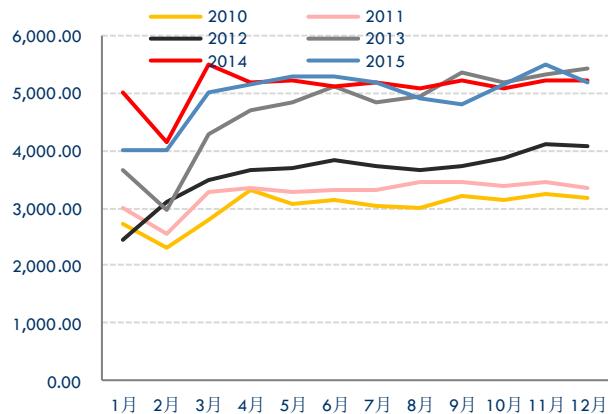
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 50： 橡胶轮胎外胎产量累计



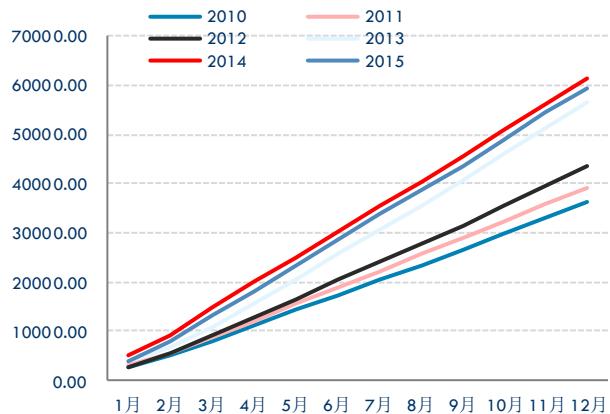
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 51： 子午线轮胎外胎产量



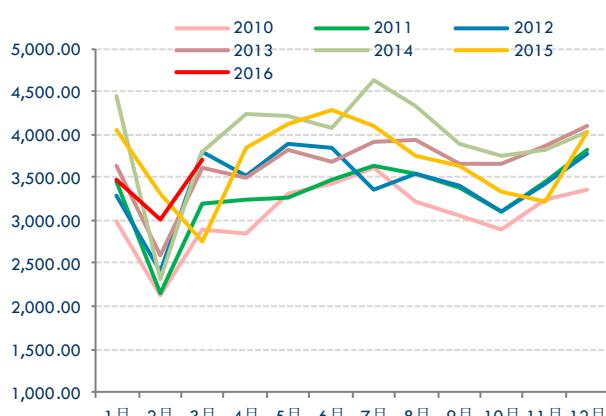
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 52： 子午线轮胎外胎产量累计



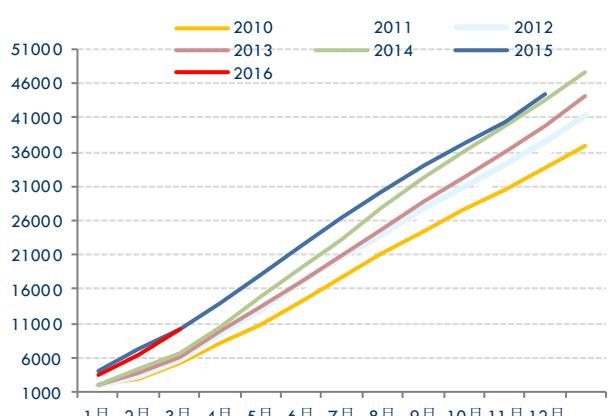
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 53： 国内橡胶轮胎出口量



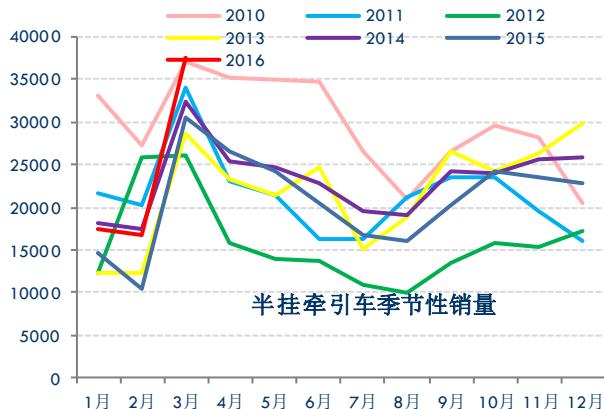
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 54： 国内橡胶轮胎出口量累计



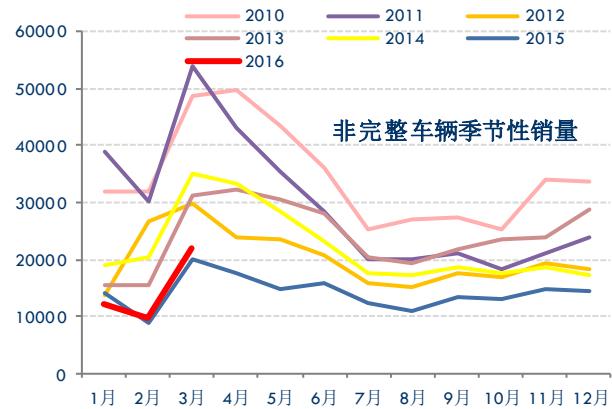
数据来源：wind，华泰期货研究所

图 55: 半挂车销量



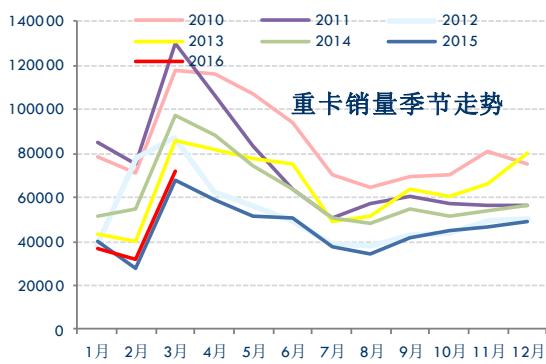
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 56: 非完整车辆销量



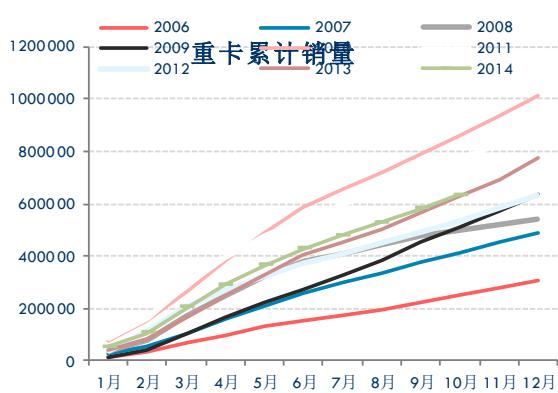
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 57: 重卡销量



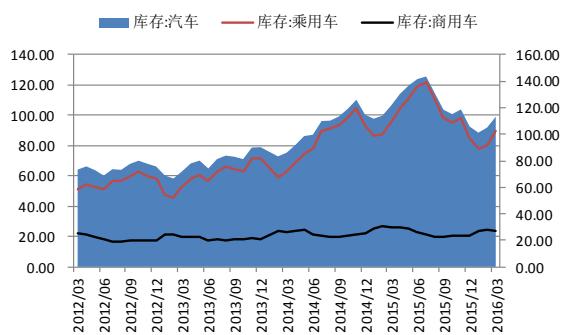
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 58: 重卡累计销量



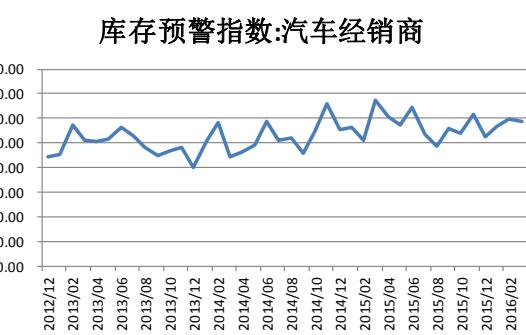
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 59: 汽车库存



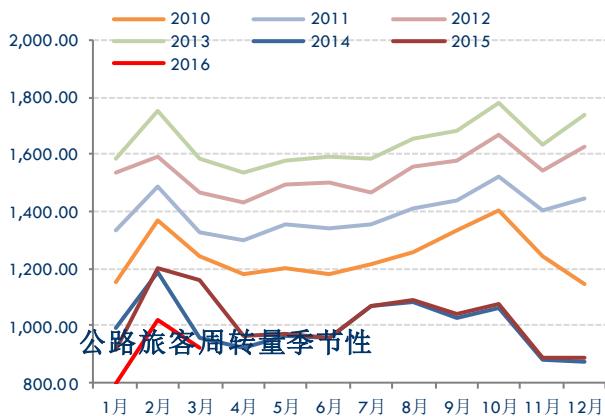
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 60: 汽车经销商库存



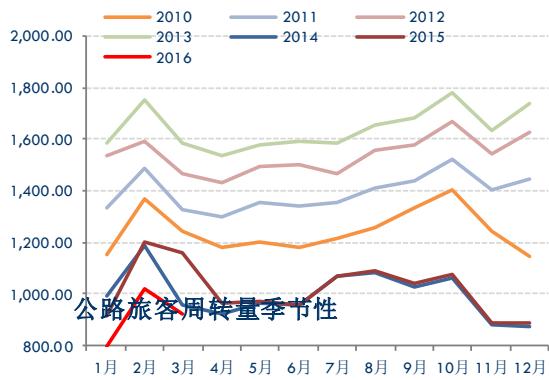
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 61：公路客运季节性



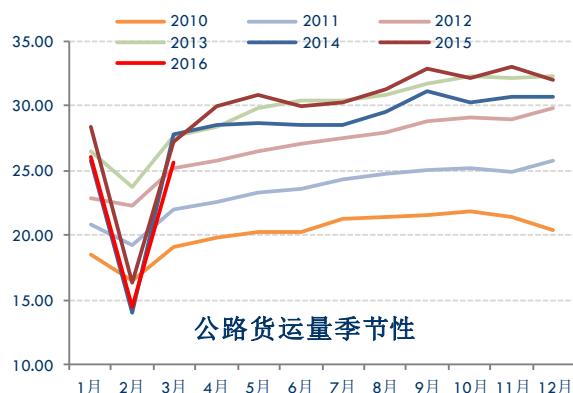
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 62：公路旅客周转量季节性



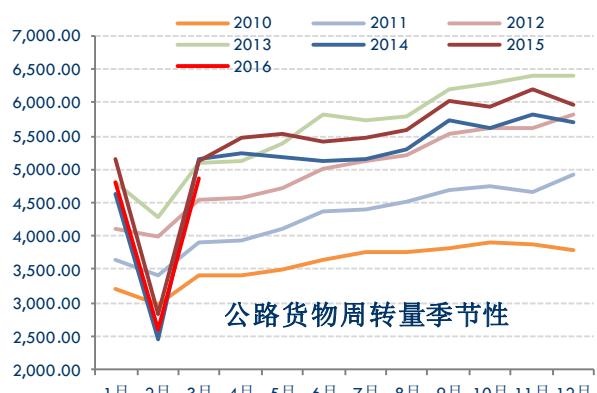
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

图 63：公路货运季节性



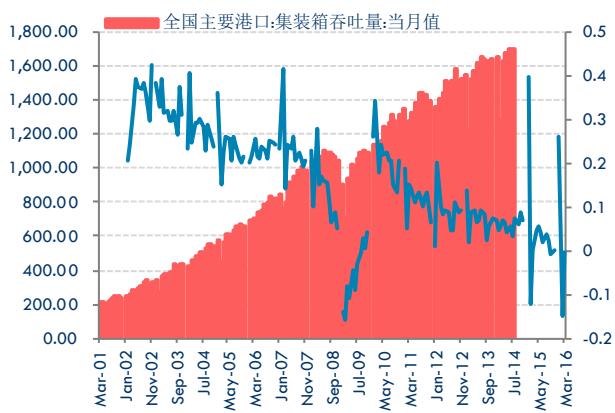
数据来源：wind 资讯，华泰期货研究所

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



2016 年 5 月 8 日

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



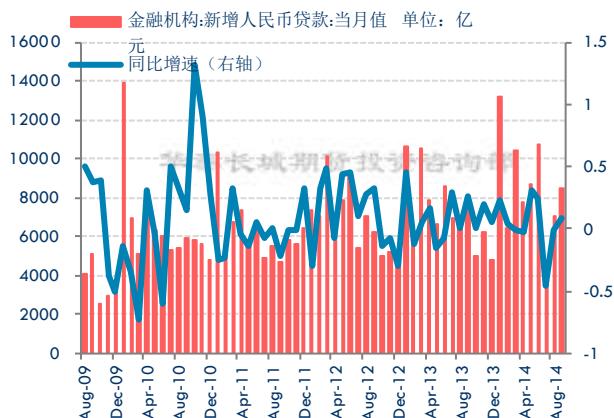
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 69: 货币供应量



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

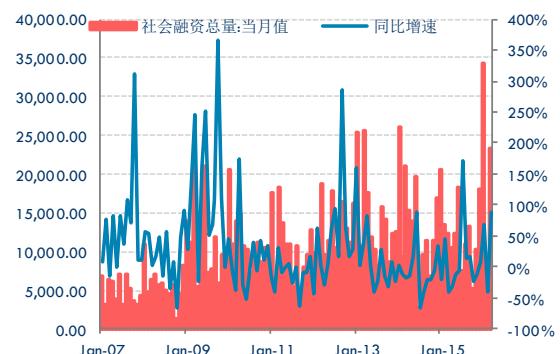
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 68: 新屋开工与商品房销售面积同比增速



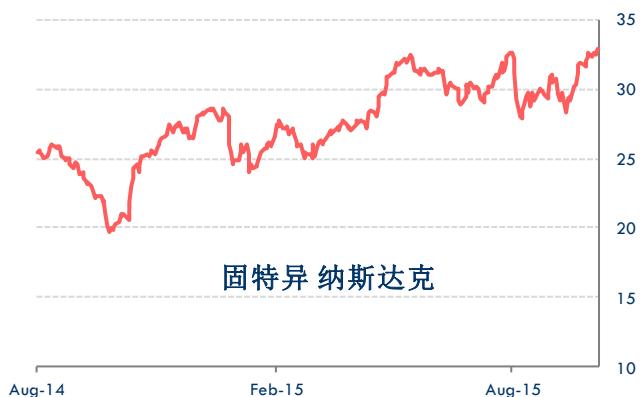
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 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 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达给或为任何就送达、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