



MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

沪胶：供需偏弱政策干预，后市或将冲高回落

前言：

10 月份以来，东南亚产胶国干预维稳措施计划频出，加上复合胶配方调整方案通过给予多头炒作题材，当月沪胶主力低位反弹，整体呈震荡上行态势。受期货市场影响，泰国原料价格有所抬头，并出现一定程度的上涨。

一、天胶市场 10 月份行情回顾

10 月份以来，受部分经济数据表现较好，尤其是美联储不急于加息，以及国储可能再度收储传闻影响，沪胶主力 1501 合约呈现震荡偏强态势。与此同时，东南亚产胶国干预维稳措施计划频出，加上复合胶配方调整方案通过给予多头炒作题材，当月沪胶主力低位反弹，整体呈震荡上行态势，并于下旬成功站上 13000 元/吨关口。从现货市场情况来看，在主产国维稳措辞推动下，泰国原料价格在 10 月份有所抬头，截至 29 日，生胶片 50.98 泰铢/公斤，较上月底上涨 10.3%；烟胶片 54.2 泰铢/公斤，较上月底上涨 9.87%；胶水 49.5 泰铢/公斤，较上月底上涨 13.79%；杯胶 45 泰铢/公斤，较上月底上涨 9.76%。相比之下，国内云南、海南全乳胶涨幅较小，截至 29 日，云南国营全乳胶报价 11600 元/吨，较上月底上涨 4.5%。



泰国合艾天然橡胶原料报价

瑞达期货研究院



天胶期现价格走势

瑞达期货研究院



二、影响因素分析

(一)、宏观方面

近期宏观面略有改善，美联储如期结束第三轮量化宽松，且美联储内部的倾向正在从“鸽”转“鹰”为市场带来经济复苏的积极预期。国内方面，海关数据显示，9月份我国进出口数据好于预期，今年前3季度，我国进出口比去年同期增长1.8%，进出口形势逐渐好转。出口增长超预期得益于外需温和复苏叠加去年低基数，而出口好转又带动加工贸易进口大幅攀升，显著拉升总体进口同比增速。

另外，中国10月汇丰制造业采购经理人指数预览值创三个月新高；中国10月制造业产出指数初值降至50.7，创五个月低点。从近期PMI和其他主要经济指标走势来看，中国经济增长步入新常态，但制造业中的小微企业仍然面临较多困难。世界银行在新加坡发布《东亚经济半年报》中，将中国2014经济增长预期由之前的7.6%调低至7.4%。而IMF也下调了全球经济成长增速。

（二）、天然橡胶产业链供需情况

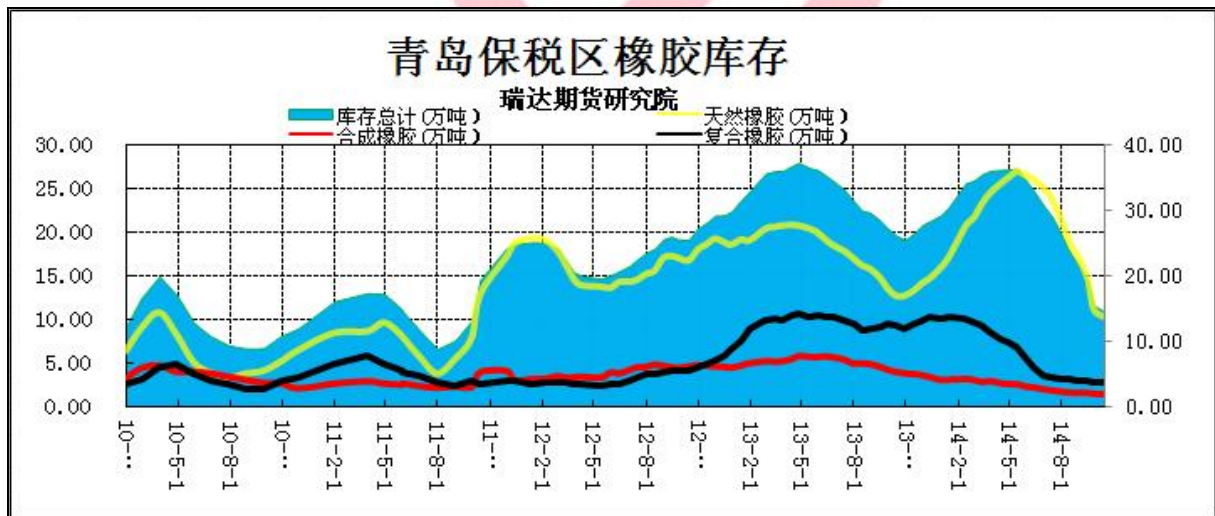
1、主产国供应情况分析

近期国内外干预维稳措施论调频出，印马泰三国橡胶理事会称，因橡胶价格大幅下滑，亚洲橡胶主产国正讨论支撑橡胶价格的措施。越南橡胶协会“强烈”呼吁其成员在低于每吨 1,500 美元时停止销售橡胶。马来西亚种植工业及原产品部长表示，该国支持泰国、印尼及马来西亚橡胶协会有关设定 1.50 美元/公斤售价上限的提议。而泰国和马来西亚的产商日前也表示将支持印尼橡胶行业组织提供的每公斤 1.5 美元的底价，但尚未就采取何种措施有具体的计划。

国际橡胶联盟（IRCo）声明称，泰国、印尼、马来西亚、越南及柬埔寨的橡胶贸易协会同意“敦促旗下会员单位不以低于当前水准的价位销售天然橡胶”。印尼主要橡胶组织一高层官员近日表示，呼吁成员在 2015 年第二季度以前严格限制橡胶出售，这是全球第二大产胶国不到一个月内第二次采取行动支撑胶价。结合历史表现来看，对于自此形成的口头维稳形势，意义或相对有限，11-12 月泰印马的供应达到最大峰值，供应仍将保持增长。

2、橡胶现货市场供需情况分析

近期青岛保税区库存继续大幅减少，加上进口到港货物较少，整体供应压力较前期有所缓解。截至 10 月中旬，青岛保税区橡胶库存继续下降约 7%。后期来看，随着进口的增加，港口库存或止跌反弹。海关数据显示，中国 9 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 32 万吨，环比有所增加；中国 1-9 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 305 万吨，较上年同期增长 9.3%。

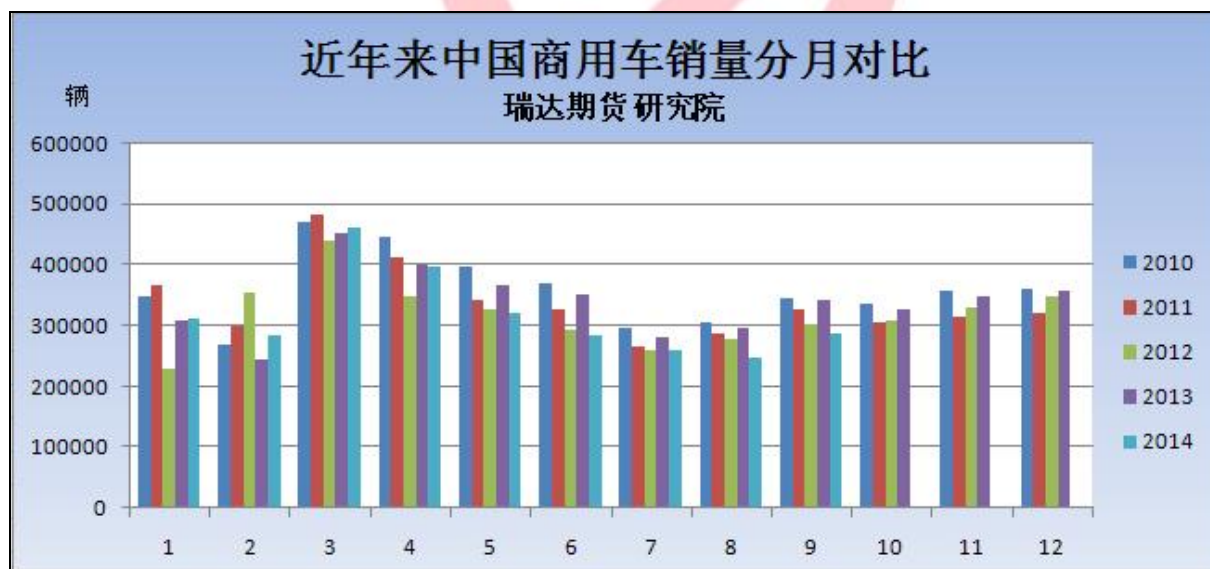
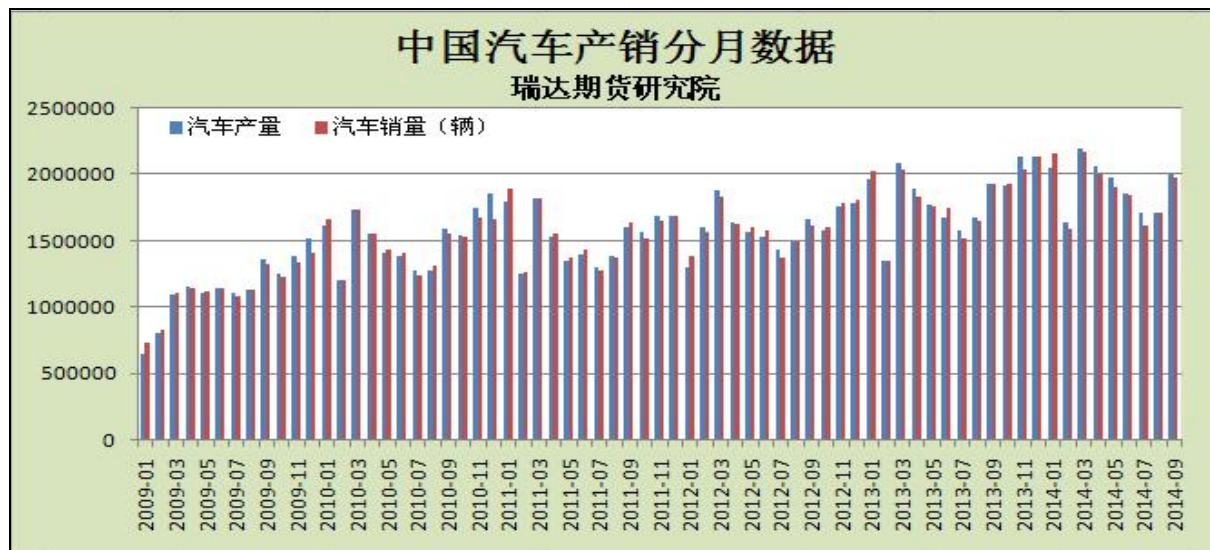


虽然低价对产区胶农割胶积极性形成一定程度的压制，但整体产量仍处上升趋势。据了解，7-8 月主要产胶国的当月增幅逐步回升，抵消上半年的减产份额，累计同比增幅略超去年，而后期泰国的高峰压力依然较大。最新 9 月 ANRPC 报告显示，今年前三个季度 ANRPC 成员国天胶总产量同比增长 1.8%；预计 2014 年天胶产量 1118.1 万吨，同比增长 0.1%。

此外，复合橡胶国家标准审查会日前在海口召开，重新定义复合橡胶：除天然橡胶的复合橡胶，也允许合成橡胶的复合橡胶。其中的关键信息是规定生橡胶不大于 88%，混合均匀。复合胶配方的改变，对于此胶种将形成重创，轮胎厂用复合胶仍是主流需求，若配方从 97% 调整至 88%，复合胶基本将被淘汰。如轮胎厂考虑通过定制的方式和橡胶厂合作，会造成成本上升，经过业内人士测算 1200 元/吨的差价会缩小到 400-700 元/吨之间。但由于我国每年进口复合胶约 150 万吨，标准调整之后，对于东南亚产胶国将带来明显的冲击。

3、下游汽车、轮胎行业状况分析

目前下游整体需求仍旧偏弱，中国汽车工业协会数据显示，今年9月汽车产销分别比上年同期分别增长4.2%和2.5%，同比增速较低。商用车产销继续回落，9月商用车产销分别完成28.27万辆和28.76万辆，与上年同期相比，产销分别下降19.3%和16%。重卡行业9月份预计销车5.3万辆左右，同比下降17%，主要受需求不振和高库存双重挤压。



轮胎方面，去年以来，轮胎市场的“乐观”氛围刺激了一批盲目投资，轮胎产能结构性过剩更加严重，而下游汽车产量增速放缓，加之运输行情较差，出口贸易摩擦不断，导致今年轮胎的产能过剩和库存高企情况表现特别明显。在当前运输和固定资产投资下行的背景下，替换胎市场疲软，全钢胎销量环比下滑幅度较大，部分轮胎有降低品质来保销量的现象。

据行业调研数据看，10月份开工较9月份有所下滑，全钢胎开工率低于70%，美国双反案的调查对国内轮胎市场带来了较大的冲击，11月份整体开工可能进一步下滑，轮胎厂对于原料价格仍不是太看好，原料库存的储备量在半个月左右，成品库存维持在2月的需求量。接下来轮胎行业进入消费淡季，开工率仍有下滑空间。随着冬季来临，东北、西北等地汽车运输将大幅减少，国内厂商对第四季度的下游市场多缺乏信心。市场预估，全钢胎厂家开工或将难有提升，为减少库存压力，

刺激市场走货，轮胎惯用的价格大战或将持续。

三、后市展望

目前天然橡胶正值供应旺季，即使不少地方出现停割，但供应依然正常。越南 10 月 2 号之后零关税，泰国后期为增强竞争力降低关税的可能性也将存在。而下游汽车销售疲软，轮胎行业遭遇“双反”压力，且临近年末轮胎厂资金压力渐增，后期成品库存变现力度大，因终端消费没有好转预期，开工可能继续下滑。沪胶市场整体供需偏弱格局并未发生转变，中期或延续弱势下跌态势。但近期东南亚产胶国维稳计划频出，复合胶配方调整方案通过，特别是收储传言继续为多头提供炒作题材。且从技术上来看，沪胶 1501 合约上破 13000 关口后，整体表现依然偏强，期价有望进一步上行，因此短期建议偏多操作，目标 14500 一线，中期看空观点不变。

瑞达期货研究院：林静宜



瑞达期货
RUIDA FUTURES

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

上海市成都北路199号恒利大厦401、402室

成都营业部

成都市一环路东五段46号天紫界写字楼16楼

南京营业部

南京市建邺区庐山路158号嘉业国际城3号楼2510室

厦门营业部

厦门市思明区湖滨西路9号15C

贵阳营业部

贵阳市云岩区富水北路68号物资综合大厦15楼

汕头营业部

汕头市金砂路99号君悦华庭商务楼5层

泉州营业部

泉州市丰泽区丰泽街建行大厦10层

石狮营业部

石狮市金林路兴业银行21层

晋江营业部

晋江市崇德路273号工行大厦17楼

漳州营业部

漳州市胜利东路发展广场14层

三明营业部

三明市梅列区崇桂新村46幢二层

龙岩营业部

龙岩市中山路凯丰商厦7楼

广州营业部

广州市越秀区先烈中路69号东山广场10层

长沙营业部

长沙市天心区劳动西路289号嘉盛国际21楼21001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号国贸长青楼11层

柳州营业部

柳州市景行路19号方东大厦6楼

深圳营业部

深圳市福田区联合广场A栋塔楼A15层

武汉营业部

武汉市唐家墩路菱角湖万达广场A2写字楼7楼

福州营业部

福州市五四路89号置地广场16层 (电梯18层)

乐山营业部

乐山市市中区龙游路西段46号金城大厦3楼

鄂尔多斯营业部

鄂尔多斯市东胜区吉劳庆北路6号金辉大厦9层

太原营业部

太原市长风大街705号和信商业广场1幢28层

梧州营业部

梧州市新兴三路八号西侧二楼

重庆营业部

重庆市渝中区五一路8号第24层2号

昆明营业部

昆明市环城西路611-613号A幢方舟大厦十五层3、4号

郑州营业部

郑州市郑东新区商务外环路13号13层1304、1305号

莆田营业部

莆田市学园路德信大厦三楼301-304号

绵阳营业部

绵阳市临园路东段72号新益大厦26楼

徐州营业部

徐州市云龙区和平路帝都大厦1#-1-302

赣州营业部

赣州市长征大道6号金鹏雅典园17号写字楼

济南营业部

济南市槐荫区经七纬十二路银座中心1号楼1-1802室

北京营业部

北京市海淀区大柳树富海中心3号楼702室

上海向城路营业部

上海市浦东新区向城路228号SOHO世纪广场