



MARKET RESEARCH REPORT

市场研报



瑞达期货
RUIDA FUTURES



金尝发

沪胶：需求回暖产量下降，后市或将延续反弹

前言：

4 月份，国内新胶尚未上市，而需求有所回暖，加上替代品合成胶的上涨推动和国内宽松的货币政策，沪胶市场强势上涨，一举站上 14000 元/吨关口，从而带动现货市场走强。

一、天胶市场 4 月份行情回顾

4 月份，国内产区新胶产量偏低，而下游需求出现回暖迹象，国际原油价格持续上行支撑丁二烯大幅上涨，合成胶受成本支撑间接推升沪胶期价。加上国内积极的货币政策和财政政策，经济企稳的预期增强，沪胶主力 1509 合约在小幅震荡调整之后，多头资金大举介入，伴随着成交量放大，期货价格强势站上 14000 元/吨，当月涨幅超过 13%。受此影响，现货市场也出现一定的涨幅，截至 4 月 28 日，云南国营全乳报价在 13000 元/吨，较 3 月底上涨 1100 元/吨。





二、影响因素分析

(一)、宏观环境方面

今年以来，全球已有十多家央行采取降息，国际化的货币宽松氛围正在形成。无论是北欧经济发达国家、东南亚发展中国家，还是经济体量巨大的中国，都进行了不同幅度的基准利率调降。目前，欧洲经济在QE的刺激下有向好的迹象，美国经济继续向上前行，无论各国处于何种目的的竞相降息，带来的直接效果都是全球货币政策的大宽松格局。

尽管一季度国内零售、固定资产投资以及工业增加值数据均不及预期，中国实体经济没有明显好转，但中国政策暖风频频来袭，实体经济预期向好。而数据显示，3月中国官方制造业PMI回升至50.1，高于预期49.7和前值49.9，重回扩张区间。同时，“一带一路”战略的重心是促进互联互通的基础设施建设，这一规划的实施或将有效拉动商用车、尤其是重型卡车的需求。

(二)、天然橡胶产业链供需情况

1、主产国供应情况分析

受胶价下跌影响，2014年ANRPC成员国天胶产量1096.9万吨，较2013年下降1.8%。天胶进入低价区后，供应受胶价的影响更加凸显。2015年第一季度，成员国天胶产量同比降3.2%。除越南、柬埔寨和菲律宾天胶产量分别增长4.5%、40.4%和5.6%外，其他成员国均为负增长。国际橡胶协会主席曾表示，过去几年全行业都遭遇重大亏损，如果2015年仍然继续亏损，今年的供应有可能在去年基础上减少20%甚至更多。

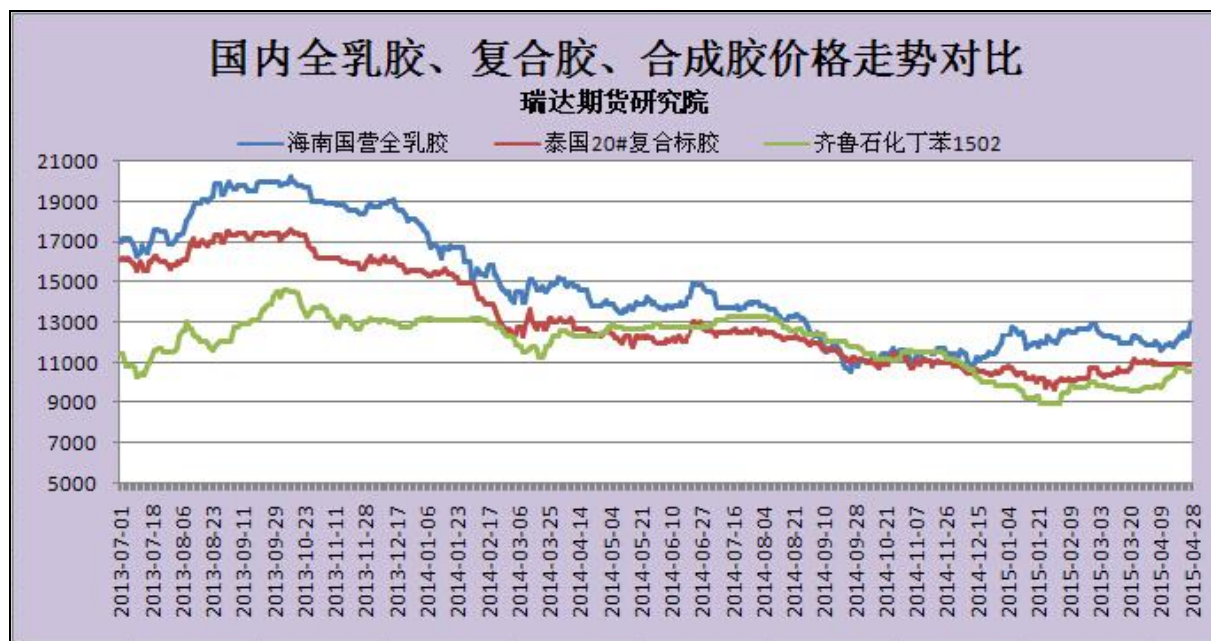
数据显示，2014年全球天胶消费增加5.2%，中国进口增加20万吨，这显示天胶刚性需求仍旧十分稳定。根据国际橡胶研究组织(IRS)的分析，2015年和2016年世界橡胶总需求预计将分别增加1.8%和4.1%。其中，2015年全球天然橡胶需求预计将增长3.1%，2016年将增长4.4%；2015年全球合成橡胶需求量预计将增加到1680万吨，2016年将增加到1750万吨。

目前东南亚仍处于停割期，但政府当局出台各类政策试图提振胶价的脚步并未停止。泰国农业部长近日称，该国计划在五年内削减橡胶园种植面积100-200万莱(160,000-320,000公顷)的方

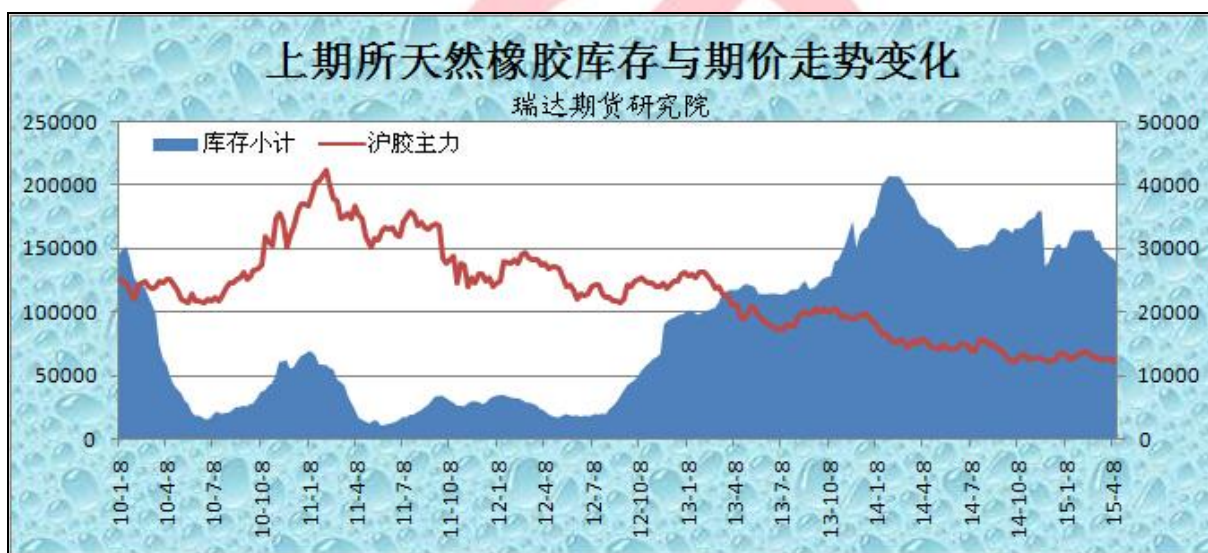
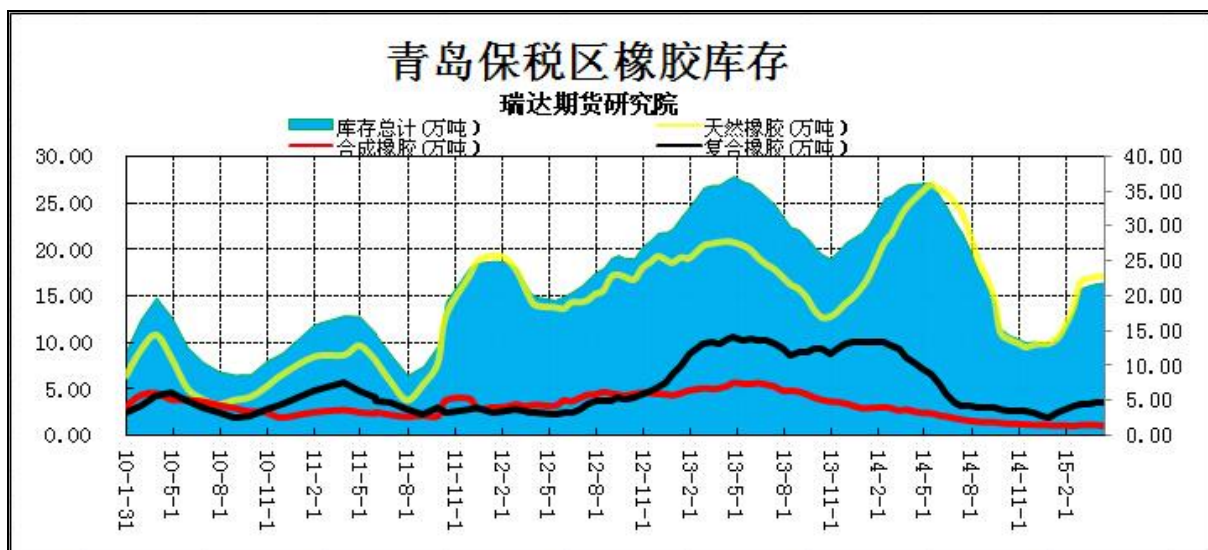
式来削减橡胶产出。印尼政府则表示将通过基础设施建设拉动下游产业发展来推动国内天然橡胶需求。而橡胶长期以来的低价，使得东南亚大型橡胶生产商采取价格联盟，合力抬高售价，这些橡胶生产商计划在今年下半年，以较该交易所期货合约价格明显升水的方式来销售橡胶。包括诗董橡胶公司在内的大型橡胶公司均计划大幅上调产品售价，甩开一个以新加坡交易所作为即期橡胶基准价格的体质，这对于拉动全球天然橡胶价格将起到积极的作用。

2、橡胶现货市场供需情况分析

随着国际油价筑底反弹，近期海外丁二烯价格稳步上扬，进而带动国内丁二烯价格大幅走高。除了成本端因素，石化厂在5、6月会进行大量装置的检修，也令合成胶价格因供应端趋紧而走高。虽然需求没有大的改观，不过短时间内检修停车难以恢复会对市场形成支撑。随着替代品价格的接连上扬，其与沪胶贴水程度逐渐收敛，对沪胶期价有所推动。

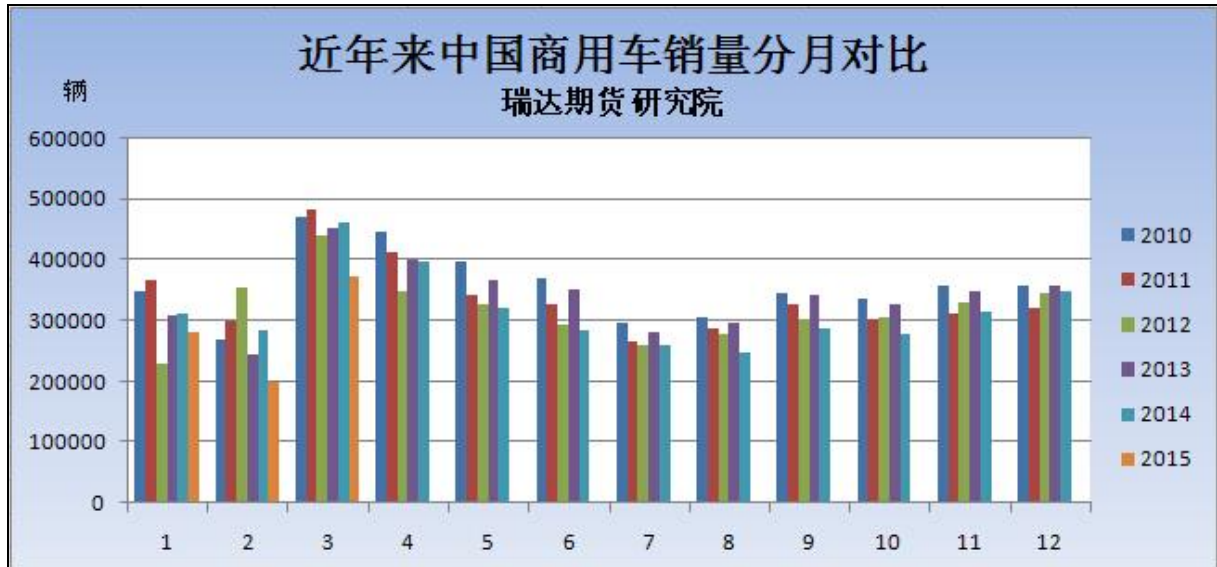


库存统计显示，截至2015年4月16日，青岛保税区橡胶总库存微增0.6%至21.95万吨。具体品种来看，除合成橡胶库存略有下降外，标胶、复合胶均有增加。下半月出库略多于入库，入库总量有所减少，出库总量则有所增加。中国海关总署最新公布的数据显示，中国2015年3月天然橡胶进口量为220,444吨，环比增24.4%，比去年同期降18.5%；3月合成橡胶进口142,420吨，环比增54.8%，同比增2.9%。从行业机构调研的情况来看，近段时间仓库橡胶入库计划相对偏少，或显示需求面有所好转。而从上期所库存来看，库存总量自今年1月份的16万吨减少至目前的13.7万吨左右，库存期货亦从13万吨减少至10万吨左右，均低于去年同期水平，整体库存压力并不明显。



3、下游汽车、轮胎行业状况分析

从终端商用车市场来看，2015年3月份国内商用车产销35.50万辆和37.02万辆，销量环比增长88.33%，同比下降19.37%，但降幅较上月的-30.85%有所缩窄。销售情况分车型看，卡车(含非完整车辆、半挂牵引车)3月份共计销售31.8万辆，环比增长94.25%，同比下降21.67%，降幅较上月同比-35.31%亦有所缩窄。国内基础设施建设的不断发展，对国内商用车市场推动作用愈发明显。



从国内轮胎情况来看，4 月份行业逐步进入阶段性销售旺季，为保证各品牌、各规格型号轮胎供货的及时，轮胎厂整体开工水平有所提升。4 月 1 日，美国商务部和美国海关发布公告，宣布暂停对 2015 年 3 月 31 日之后进口的中国乘用车及轻卡车轮胎征收反补贴税。在 4 月 1 日至 7 月 26 日期间，只要能接受反倾销初裁税率，就可以大量往美国出口轮胎，而不必担心被征收反补贴保证金。这在一定程度上刺激了国内半钢胎的出口，近期部分轮胎厂生产出现满产现象，开工率提升对上半年的橡胶消费造成利好。

而受益于欧美汽车业强劲复苏，欧美市场轮胎产销大幅提升。2014 年欧洲乘用车轮胎出货量为 1.97 亿条，同比增加 2%。今年一季度欧盟进口卡车轮胎比去年同期增长了 42%，包括来自中国的轮胎猛增 50%，中国进口的轮胎占据了当地份额 60%。第一季度进口份额继续上升，现在占了约四分之一的欧洲卡车轮胎售后市场出货量，中国的轮胎就占了 15% 的市场份额。目前不少国内轮胎企业将工厂转移至海外，同时积极开拓欧洲市场，对于天然橡胶消费起到了积极的作用。

三、后市展望

整体来看，由于去年胶价低迷，东南亚主产国产量出现同比下滑，但全球天胶消费存在一部分刚性需求，目前供需缺口有所收窄。眼下时值轮胎行业传统旺季，轮胎厂加大开工，由于输美轮胎反倾销税率下降和部分轮胎厂进军欧洲市场，后期需求恢复或将较为明显。而上游方面，国内产区全面开割，国外主产区也临近开割，印尼率先推出了维稳计划，其他产胶国纷纷效仿，同时联合挺价对于胶价有一定支撑作用。而沪胶主力 1509 合约在四月下旬的强势上涨中，技术形态得到好转，但由于期货价格的急涨使得短线存在技术性调整的需求，因此预计沪胶期价在小幅调整之后，5 月份仍将延续反弹态势。

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