

 **投资报告**

空头打压 期价大幅下跌

一、本月天然橡胶期货和现货走势简析。

期货方面：

因国际胶价走低空头打压本月期价持续下跌创出近期新低。1405 月合约本月开市 18195 点，最高 18265 点，最低 15320 点，收盘 15480 点，跌 4175 点，成交量 10305500 手，持仓量 206918 手-3004 手。



现货市场：

受冬季和春节假期较往年提前的影响本月下游备货需求不明显，市场成交清淡。东南亚主产胶国处于季节性高产期，市场库存压力较大，到货量持续增加，中国 11 月天然橡胶(包括胶乳)进口量为 27 万吨，较 10 月的 19 万吨增加 42%。同时，库存持续增加，截止 1 月 15 日青岛保税区橡胶库存量突破 30 万吨，其中天然橡胶 17 2400 吨、合成橡胶 30100 吨、复合橡胶 101800 吨，合计 304300 吨。

产品简介：品种投资报告是华融期货根据客户要求，不定期撰写的研究报告，包含近期宏观面、品种基本面、近期行情走势回顾、技术面分析以及后市展望等等。

风险说明：本产品为投顾人员独立观点，不构成投资建议，仅供投资者参考。

客户适配：适合所有客户使用，尤其是中长线客户。

 **华融期货有限责任公司**
HUARONG FUTURES CO., LTD.

投资顾问：窦晨语

电话：0898-667798090

邮箱：douchenyu@hrfutu.com.cn

网址：www.hrfutu.com.cn

地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

邮编：570105

期市有风险 入市须谨慎

天然橡胶(标一) 华东 经销商价格 2013-11-11 - 2014-02-09
类别:标准胶 级别:SCRWF



二、经济面

1、本月中国和美国的经济数据不如预期

中国 1 月非制造业采购经理人指数(PMI)下降至 53.4，前值为 54.6。为连续第三个月放缓，方向与制造业势头类似。2014 年 1 月份中国制造业采购经理指数（PMI）为 50.5%，比上月回落 0.5 个百分点。

1 月份汇丰中国制造业 PMI 终值跌破荣枯线降至 49.5。

美国一月份供应管理协会制造业指数下降至 51.3%，远低于 MarketWatch 调查的经济学家的 56.0%的预期。

美国 1 月份非农就业人数增加 11.2 万人，增幅低过预期。失业率意外降至 6.6%。

美国第四季度非农劳动生产率稳步上升折和成年率上升 3.2%，低于预期 3.3%。

2、金融方面，欧元区和日本央行继续执行现行的货币政策但是美国继续缩减购债规模。

美国联邦公开市场委员会 1 月 29 日首次货币政策会议，宣布将每个月量化宽松（QE）政策缩减 100 亿美元至 650 亿美元，同时维持 0-0.25%的超低利率水平不变——一如市场预期。

美联储表示，每月将购买 300 亿美元抵押贷款支持证券（MBS）和 350 亿美元美国国债；可能会在未来几次议息会议上以审慎步伐进一步缩减债券购买计划，只要失业率处于 6.5%上方且通胀率不超过 2.5%，就会维持接近零的低利率政策。

三、天然橡胶方面

本月天然橡胶基本面上的消息偏空——2013 年产量增加。

1、ANRPC 最新报告显示，**2013 年天胶产量增长 4.7%至 1115 万吨**。其中，泰国天胶产量增长 7.7%到 407 万吨。印尼增长 4.6%至 318 万吨。越南产量增长 21%至 104 万吨，超越马来西亚的 82 万吨成为第三大产胶国。**中国增长 6.7%至 85.6 万吨**。印度下降 7.6%至 85 万吨。

2013 年全年出口增长 6.4%至 872.3 万吨。其中，泰国出口增 9.1%至 340.5 万吨；印尼增 7.4%至 272 万吨；马来西亚增 0.1%至 135 万吨；越南增 2.6%至 105 万吨；柬埔寨增 45.4%至 8.7 万吨。

2、截止 1 月 15 日青岛保税区橡胶库存量突破 30 万吨，其中天然橡胶 172400 吨、合成橡胶 30100 吨、复合橡胶 101800 吨，合计 304300 吨。

3、泰国副总理兼农业与合作社部长育空日前表示，相关部门及组织已经就解决橡胶价格低迷问题做出讨论。进入 2014 年后，橡胶行情出现下跌 2-3 铢的现象，而出口橡胶要征收的特别手续费在 2013 年底已满期。行内人士预期橡胶价格会在 2014 年中期回升至高于现时行情，但必须承认肯定无法回升达橡胶农希望的每公斤 100-120 铢的水平。

向橡胶农提供补贴资金 210 亿铢的工作进展，其中使用 2013 财年的预算 100 亿铢，已通过农合银行进行转账的方式完成补贴发放工作。其余的 110 亿铢额度，将使用 2014 财年的预算划拨，中央选举委员会已批准其中的 50 亿铢额度。

4、据雅加达 1 月 3 日消息，印尼农业部一位官员周五称，该国预计今年种植作物产量增长 15%至 19%，只有橡胶是个例外，预计将减产约 12%。

农业部种植部门主管 Gamal Nasir 称，“对于棕榈油来说，2014 年产量料将增长，因为油棕榈种植园已进入成熟阶段。尽管清除原生林和泥炭地以进行种植的工作暂时中断，但其他地区油棕榈种植园仍在扩张。然而对于橡胶来说，2014 年产量料将下降，鉴于国际价格较低，农户减少了割胶频率。”

四、汽车销售情况

本月数据显示全球汽车销售继续保持良好态势特别是欧元区。市场预期 2014 年仍会维持，美国、欧元区和新兴市场将是主要推动力。

1、2013 年全年，全球汽车销量最高的十大国家市场中，中国和美国仍然稳坐前两位；日本则需要依靠微型车维持第三的位置；在常规排量乘用车方面，巴西已经超过了日本。

第一名：中国：2198.41 万辆，同比增长 13.87%

第二名：美国：1558.2 万辆（轻型车），同比增长 7.5%

第三名：日本：537.6 万辆（计入微型车），同比增长 0.1%

第四名：巴西：376.7 万辆，同比下跌 0.9%

第五名：印度：324.1 万辆，同比下跌 8.9%

第六名：德国：295.2 万辆（乘用车），同比下跌 4.2%

第七名：俄罗斯：277.7 万辆（轻型车），同比下跌 5.5%

第八名：英国：226.5 万辆（乘用车），同比增长 10.8%

第九名：法国：179.0 万辆（乘用车），同比下跌 5.7%

第十名：加拿大：174.3 万辆（轻型车），同比增长 4%

2、据路透社报道，根据各汽车咨询公司以及车企近期发布的预测，业内对于今年全球车市的前景大体保持乐观，但同时也对部分区域市场的形势表达了担忧。

业内普遍认为欧洲车市今年将走出低谷，全球最大汽车市场——中国的汽车销量预计仍将保持两位数的增长态势，而美国车市的步伐已经放缓。

IHS Automotive 公司预计今年全球汽车销量将在 2013 年的基础上攀升 3.4%，LMC Automotive 预测的全球车市增速则为 5%。

对于今年美国市场的汽车销量，分析师们的预测数据基本处于 1,600 万至 1,650 万辆之间，接近金融危机爆发前的水平。这意味着今年美国车市最高将同比提升 5.8%，即便如此，今年美国车市的增速仍将低于 2013 年的 7.6% 以及之前三年所保持两位数的同比增幅。

至于欧洲市场，大部分业内高管及分析师都认为今年欧洲车市将实现较低的个位数增长，但他们同时提醒到，由于车企们在这一地区仍面临这较大的定价压力，因此大部分企业的亏损状态可能会延续下去。

业内对于中国市场的前景则较为乐观，根据 LMC 及 Automotive Foresight 公司的预测，今年我国汽车销量预计将同比提升 11%，IHS Automotive 预测的增幅则为 9%。

3、据路透社报道，福特汽车日前宣布，目前欧洲多个国家的汽车销量已经实现止跌回升，Stephen Odell 本月早些时候曾表示，借助于欧洲地区消费者置换新车的需求，该公司预计欧洲 19 个主要市场今年的整体销量将同比提升。

据彭博社报道，福特汽车高管日前表示，借助于欧洲地区消费者置换新车的需求，该公司预计欧洲 19 个主要市场今年的整体销量将同比提升 6%。

福特欧洲、中东与非洲业务总裁 Stephen Odell 日前表示，目前欧洲地区在用汽车的平均车龄为七到八年，虽然低于美国市场 11 年的平均车龄，但对于欧洲市场而言已经异常偏高，整体市场存在着置换新车的需求。

“当平均车龄达到某个点时，将会触发一些事情的发生，这正是我们认为欧洲车市将缓慢复苏的原因”，Stephen Odell 说到：“未知的是失业水平将在何时出现转变，而这又将成为（车市增长）的加速剂。”

截至去年 11 月份，欧盟 27 国的乘用车销量已经连涨三个月，11 月份同比增长 1.2% 至 938,021 辆。这是这

一地区四年以来持续增长持续最长的一段时期，多家车企也对欧洲车市的缓慢回升表达了乐观态度。

4、据市场报道，美国市场研究机构弗里多尼亚集团日前发布了一份研究报告，**预测未来几年中全球范围的轮胎销量每年将增长 4.3%**。根据弗里多尼亚集团的预测，到 2017 年全球轮胎年销量将提升至 29 亿条。

亚太地区将成为轮胎市场增长的主要推动力，其中中国市场 2012 年的轮胎销量在全球市场占到 22% 的比例，目前则依然处于不断增长中。此外，印度轮胎市场未来五年也将保持强劲增长，并有望超越日本，成为全球第三大轮胎市场。

至于日本市场，受到人口数量萎缩及汽车出口下滑的影响，到 2017 年期间该国的轮胎销量预计将出现下滑。而西欧与北美等发达国际市场的轮胎需求预计将保持增长，但年均增速预计将不会超过 2%。

弗里多尼亚集团预计美国将继续保持全球第二大轮胎消费市场，其轮胎销量到 2017 年在全球范围的占比预计将达到 13%。

5、美国橡塑新闻网据欧洲方面消息消息，从 2013 年底开始，欧洲替换轮胎市场有所稳定。

去年，欧洲农用轮胎出货量增长了 1%，由 165.2 万套增长至 167.5 万套；摩托车轮胎出货量则由 761 万套增至 773 万套，增幅为 2%。2012~2013 年，出货量增长最多的是卡车轮胎，其增幅高达 8%，由 823 万套增至 885 万套。

6、据美国橡胶生产商协会(RMA)近日预测，2014 年美国轮胎出货量总需求为 3.02 亿条，与 2013 相比将增长近 2%。失业率的下降、房地产市场的反弹、汽车销量与行驶里程的增加、以及其他宏观经济因素的改善，都预示着 2014 年的轮胎需求量会增长。

五、技术面分析：期价短期仍处于弱势

沪胶主力月连续月 K 线图（取图富远行情）



技术面上期价仍处在长期下降趋势线下方运行，各项技术指标仍偏空，月 KDJ 值和均线系统均为空头信号。强阻力位在 17000-17600 点区域，强支撑位在 14200-13200 点区域，重要的时间窗 2 月，如果不能见底下跌将继续。

六、后市展望

现货价格在上升的季节里未能出现反弹，说明短期全球供应量过大该涨不涨理应看跌，关注 2 月份价格的走向，如果企稳说明快速的下跌已经消化了利空的影响价格会出现箱体振荡的走势，反之价格将继续维持弱勢的格局出现阴跌的走法。

免责声明

本报告分析师/投资顾问在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给华融期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归华融期货有限责任公司所有。未获得华融期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

华融期货有限责任公司研发部及其投资顾问认为本报告所载资料来源可靠，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。