

 **投资报告**

现货疲软 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

受现货价格走低和多头认输平仓压制本月期价继续下跌 5月合约创出 57 个月新低。1405 月合约本月开市 15375 点，最高 16410 点，最低 14210 点，收盘 14500 点，跌 980 点，成交量 7098104 手，持仓量 161910 手-45008 手。

1405 月月 K 线图：



现货市场

受库存增加消费清淡的影响本月现货价继续下跌，2 月份天然橡胶月跌幅 10.37%，天胶价格创四年新低。

截至到 2 月 27 日，青岛保税区橡胶总库存较 1 月 31 日增加 2.7 万吨至 35.49 万吨，其中天然橡胶在 20.433 万吨。

进口量持续增加，1 月份我国进口天然橡胶 34.29 万吨，同比增长 36.5%。

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，谨供投资者参考。

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 2013-12-01 - 2014-03-01

类别:标准胶 级别:SCRWF



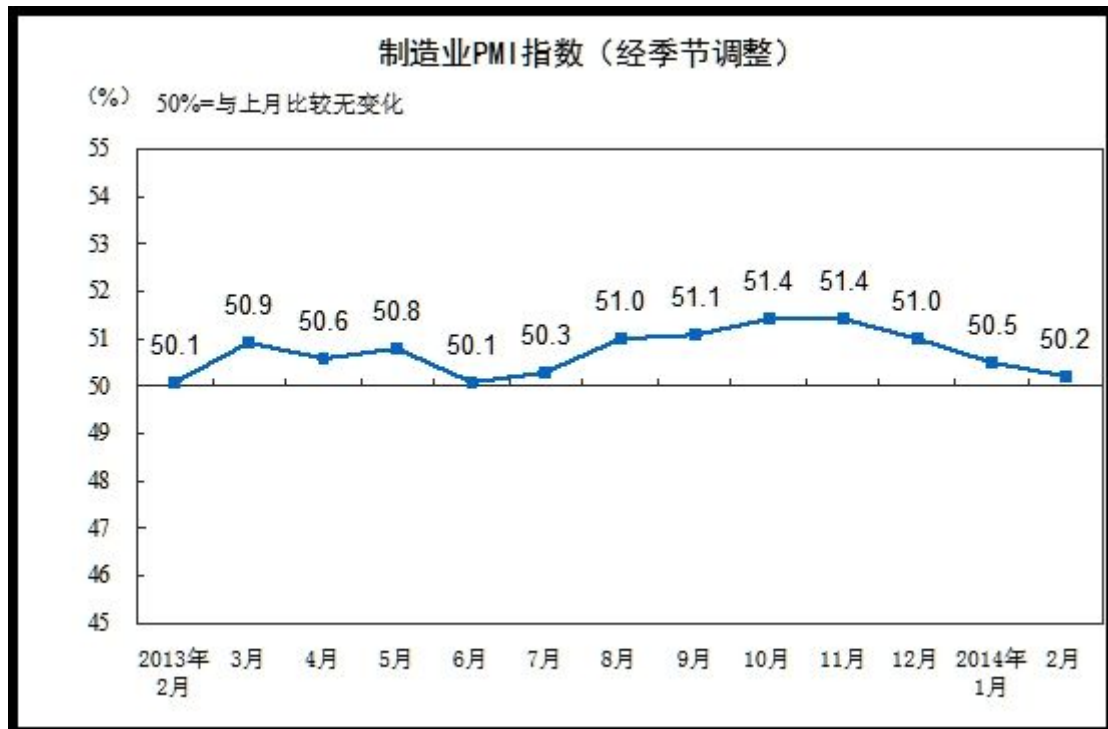
二、本月经济数据和消息面均偏淡

中国方面,受商业银行对房地产行业慎贷和中诚信托和吉林信托问题发酵的影响市场开始担心国内房地产和信托行业或会出现问题打击商业信心导致人民币汇率本月大幅贬值。



2月数据显示经济增速继续放缓。

中国国家统计局公布，中国 2 月份的官方制造业采购经理人指数(PMI)降至 50.2，环比下降 0.3 个百分点。汇丰 2 月份中国制造业采购经理人指数(PMI)数据继续下降至 48.5，； 1 月份为 49.5。反应企业正重新去库存。通胀压力下滑正在逐渐累积，预示制造业增长动能疲软。



三、天然橡胶方面----2014 年供应量继续过剩但数量下降

本月全球各主要橡胶生产国陆续公布 2014 年橡胶产量预测值，印度 2014 年为 95 万吨 2013 年为 85 万吨，越南 2014 年为 97 万吨 2013 年为 95 万吨，泰国 2014 年为 400 万吨 2013 年为 386 万吨。

天然橡胶生产国协会(ANRPC)预估中国 2014 年橡胶进口增加 11%至 426 万吨，橡胶消费量料增加 5.1%至 436 万吨。

国际橡胶研究组织预估，全球橡胶消费量料在 2014 年增加 4.4%， 2013 年的橡胶需求增幅为 2.5%。全球 2014 年对天然橡胶与合成橡胶的需求将达到 2,770 万吨。

国际橡胶研究小组新加坡分组预测，2014 年全球橡胶过剩量或为 241,000 吨，而去年过剩量为 384,000 吨。

1、月末上海期货仓库库存 203166 吨仓单 162660 吨。截止 2 月 27 日青岛保税区橡胶总库存较本月中旬微增约 1%至 34.38 万吨。具体来看，天然胶库存增幅超过 4%，而合成胶与复合胶库存呈现双降态势，尤其复合胶库存下降稍快。

2、据北京 2 月 21 日消息，中国海关总署周五最新公布的数据显示，中国 2014 年 1 月天然橡胶进口量为

342,904 吨，较去年同期增长 36.5%；合成橡胶进口量为 141,568 吨，较去年同期下降 1.5%。

3、国际橡胶研究组织(IRSG)秘书长 Stephen Evans 2 月 20 日表示，**全球橡胶消费量料在 2014 年增加 4.4%，受亚洲需求上升的推动。2013 年的橡胶需求增幅为 2.5%。**

他在印度橡胶会议上称，**全球 2014 年对天然橡胶与合成橡胶的需求将达到 2,770 万吨。**

他称，印度的橡胶需求料将增长 8.5%至 156 万吨，因汽车需求料增加。

4、据印度 2 月 20 日消息，**印度橡胶委员会主席 Sheela Thomas 称，印度下一财年(2014/15 年度)天胶产量预计为 95 万吨。目前本财年(2013/14 年度)天胶产量为 85 万吨**，因为不断下降的胶价，Kerala 许多地区的胶农都停止了割胶。”她称，印度下一财年天胶消费量预期接近 101 万吨，今年预为 90 万吨。她还补充道，委员会正向东北部除 Sikkim 以外的地区拓展橡胶种植，Tripura 已有 60000 公顷的土地被规划为橡胶种植用地。橡胶种植也将扩展到 Karnataka, Odisha,以及 Maharashtra 和 Goa 中央的一些地区。在 Kerala，北部 Kasaragod 的大部分地区也将种植更多胶树。

5、据 2 月 20 日消息，ANRPC 秘书长 Kamarul Baharain bin Basir 说：“由于政治不确定性，产量肯定会下降，价格正在走跌，这也影响割胶。尽管泰国的产量下降，但 ANRPC 成员国的总产量将小幅上升，得益于印度和越南的产量创下纪录。”

ANRPC 估算 2013 年泰国天然橡胶的产量为 400 万吨，其成员国橡胶总产量在 1,100 万吨。

6、越南橡胶协会(Vietnam Rubber Association)主席 Tran Thi Thuy Hoa 周四表示，**2014 年该国的橡胶产量料为 970,000 吨，高于 2013 年的 950,000 吨，2015 年的产量料增至 120-140 万吨**，因该国橡胶林面积增加，单产亦将攀升。

但他指出，目前该国胶农已经削减割胶量，因价格大幅下滑。

7、大宗商品贸易商 Olam International 主管 20 日表示，在未来 6-12 个月全球橡胶价格将会触底反弹，因预期最大买家中国的库存下降后，其买需将回升。

中国经济放缓的疑虑，打压全球橡胶价格接近数年低位，这迫使全球最大几个天然橡胶生产国考虑采取联合行动来支撑价格。但 Olam 执行长 Sunny Verghese 表示，他预期未来 6-12 月中国的库存将会耗尽。

8、据泰国 2 月 12 日消息 (Ruby 编译)，由于亚洲供应商采取措施遏制轮胎原料价格下跌，**世界最大产胶国-泰国的橡胶出口商承诺拒绝低于成本价销售。**

泰国橡胶协会主席 Chaiyos Sincharoenkul 称，由于东南亚烟片胶生产成本约为 60 泰铢/千克，出口商的售价不应低于 1.90 美元/千克或 62.70 泰铢/千克。

目前中国的橡胶库存高企，受此影响，东交所橡胶期货价格也进入熊市。国际橡胶研究组织称，2014 年，世界橡胶供应量将连续第四年超出需求量。本周，**产胶量占全球 70%的泰国、印尼和马来西亚建议成员国不要按现行汇率进行销售，并预言橡胶产量将出现季节性下降。**

Chaiyos 昨天称：“工厂囤积的橡胶并不够维持到冬季，到时候橡胶供应会变得更加紧张，从而推涨胶价。”泰国胶树在二月到五月产出的乳胶较少，且受干旱影响，乳胶产量或比往常更少。

由于橡胶产量增加，泰国胶价与 2010 年年底相比已下降 54%。2 月 6 日，宋卡 FOB 价格已降至 68.50 泰铢，创 2009 年 8 月以来最低价格。

泰国农业经济部门称，今年泰国橡胶产量或为 400 万吨，产胶量连续三年增长，2013 年产量为 386 万吨。据国际橡胶研究小组新加坡分组预测，2014 年全球橡胶过剩量或为 241,000 吨，而去年过剩量为 384,000 吨。

9、国际橡胶联盟（IRCo）称，不建议泰国、印尼和马来西亚的橡胶贸易商在当前低价出售橡胶。天胶价格目前处于“不合理的低位”，且三大产胶国的库存偏低。

国际橡胶联盟（IRCo）在周末期间发布的一份声明中称，“随着三大产胶国冬季低产季局面加剧，未来数月内库存将进一步减少。”

该联盟指出，“过去几年，天胶较合成橡胶处于贴水，这是不正常的。”

泰国、印尼和马来西亚三国产量占到全球范围内天胶总产量的三分之二以上。

10、天然橡胶生产国协会（ANRPC）在其月度报告中称，供应量共占全球 93% 的主要橡胶生产国 2014 年 1 月的生产增速或较 2013 年 1 月的 6.9% 降至 3.9%。其并称，这些国家 1 月橡胶出口同比增加 1.9%。

ANRPC 预计 2014 年泰国橡胶产量增幅低于 2013 年的 7%。报告还称，印尼胶农寻求削减产量，该国 2014 年橡胶产量增速料持平于去年的 4.6%。预估中国 2014 年橡胶进口增加 11% 至 426 万吨，橡胶消费量料增加 5.1% 至 436 万吨。预计 2014 年马来西亚橡胶进口量维持在 90 万吨不变。

四、汽车和轮胎

全球汽车销售 2014 年开局好坏参半。轮胎销售预期良好。

1、2014 年 1 月全球各国汽车市场销量晴雨表

我国汽车销量以 215.64 万辆的数据创历史单月销量新纪录。

欧洲汽车制造商协会 ACEA 发布数据称，今年 1 月欧盟地区乘用车新车注册量达 93.6 万辆，同比增长 5.5%。这是欧洲车市连续第 5 个月同比增长，并且大部分国家和车企均较去年同期提升。

美国 1 月车市遭风雪“吹跌” 3%。

新兴市场：

俄罗斯车市 1 月再跌 6%。巴西 1 月车市止跌反弹 0.4%。

亚洲市场：

韩国五大车企 1 月份全球销量同比下滑 2.1%。泰国 1 月份新车销量同比锐减 45.5%。印尼 1 月份新车销量同比提升 11%。土耳其 1 月份汽车销量同比下跌 7.7%

美洲市场:

加拿大 1 月份轻型车销量同比微增 0.3%。阿根廷 1 月份汽车产量下滑 18% 销量跌 19.5%

其它市场:

澳大利亚 1 月份新车销量同比下跌 3.7%

2、美国市场研究机构弗里多尼亚集团(Freedonia Group)日前发布了一份研究报告, **预测未来几年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。而从轮胎销售的价值来看, 到 2017 年全球轮胎销售额预计将达到 2760 亿美元, 每年的增长率预计为 8%。

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%。

3、2013 年, 我国轮胎行业销量、出口量、利润等指标保持两位数增长, 创 3 年以来最好水平, 轮胎库存处于合理范围, 但轮胎销售收入及出口交货值小幅下降。

根据中国橡胶工业协会轮胎分会对 48 家会员单位的统计, 2013 年, 国内轮胎产量为 3.906 亿套, 同比增长 9%; 其中, 全钢载重胎产量总计 9006.6 万条, 增长幅度为 8.3%。半钢乘用及轻卡胎产量总计 2.61 亿套, 增长幅度为 10.1%, 轮胎出口量保持良好增长。2013 年我国轮胎出口量达 1.65 亿条, 同比增长 9.4%。

五、技术面分析: 期价短期仍处于弱势

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 和 12500 点区域, 时间窗口方面, 如果 2 月份的低点不是底价格将阴跌至东南亚割胶小高峰期间才能见到底部。

沪胶主力月连续月 K 线图 (取图富远行情)



六、后市展望

沪胶近期仍会继续维持弱勢的格局，原因有以下几点：

1、疲軟的經濟數據和不利的金融面預期會削弱市場的看漲心理。

近期的局面或許會是短暫的但是會影響交易商短期的交易行為。

2、巨量的庫存壓制價格的上升慾望。

近期上海期貨庫存、青島保稅區庫存和社會隱性庫存總量巨大足夠國內兩個月的用量。

3、季節性利多效應將退去利空將到來。

4 月份將迎來東南亞產量小高峰期，商家會在小高峰期到來前加緊清理庫存，在這樣的環境下價格難以有較強的上升動力。

4、技術面上各項技術指標仍為弱勢信號。

但是膠價未來繼續大幅下跌的空間也會有限，因為：

1、現在的价格已經接近或跌破膠農的割膠成本。

以現在的价格計算國內雲南、海南種植區割膠已經虧損。現階段東南亞煙片膠生產成本約為 60 泰銖/千克，近期的現貨報價維持在 62 泰銖/千克附近上下徘徊，如果繼續大幅下跌將逼迫膠農減少產量反過來會支撐膠價。

2、全球汽車和輪胎的消費良好會支持膠價。

德意志银行预计 2013 年全球轻型车销量将同比增长 3.5%，达到 8,400 万辆；2014 年同比增幅略提高至 4%，销量达到 8,740 万辆。

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%。

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。

3、气候影响---2014 年或会发生“厄尔尼诺”现象。

联合国世界气象组织、澳大利亚气象局和美国气候预报中心发出预警，今年“非常有可能”会发生“厄尔尼诺”现象。

基于以上分析笔者认为受短期库存压力和季节性因素影响近期胶价的弱势格局仍不会有太大的改观但是继续大幅下跌的空间也有限，预计 14200、13200 和 12500 点等三个区域对价格会有较强的支持力。近期操作上关注 14200 点，守住价格会出现振荡或弱势反弹的走势，若是跌破期价将继续寻底。

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。