

 **投资报告**

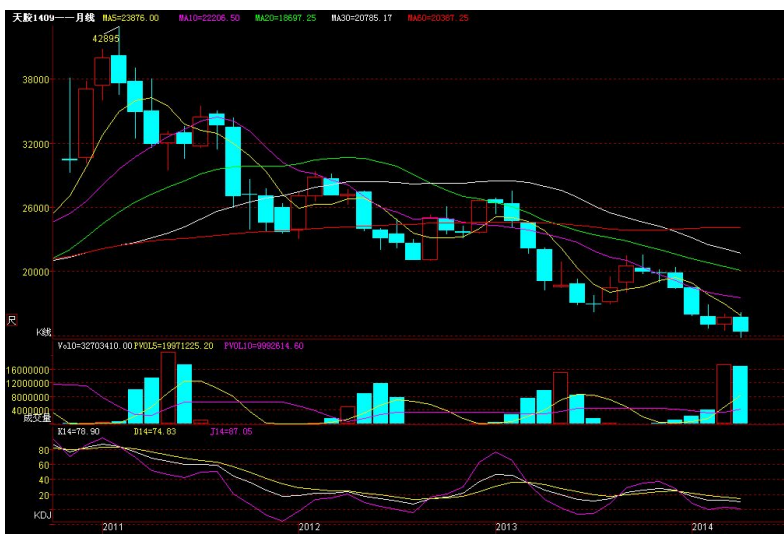
**现货压制 近期仍为弱势**

一、本月天然橡胶期货和现货走势简析

期货方面:

受现货库存高企价格疲弱的压制沪胶期价 4 月份继续走低。主力 1409 月合约本月开市 15745 点，最高 16175 点，最低 13755 点，收盘 14340 点，跌 1405 点，成交量 16935442 手，持仓量 325894 手+90762 手。

1409 月月 K 线图:



现货市场:

4 月份天然橡胶整体震荡下行，月初均价 15146 元/吨，月末均价 14033 元/吨，月跌幅 7.35%。4 月中下旬，天胶价格跌破 14000 元/吨，创四年新低。

橡胶市场整体需求疲软，成交清淡。市场整体供过于求的局面难以改善。国内新胶陆续上市，对乳胶市场形成一定压力。同时，青岛保税区库存持续增加，截至 4 月中旬青岛保税区橡胶总库存达到了 36 万吨，天胶库存增至 25.5 万吨。进口量持续增加，3 月份天然及合成橡胶进口 41 万吨，环比增 36.7%。而下游需求改善并未明显改善，同时，泰国抛储悬而未决，对市场形成一定利空。

**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](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

网址: [www.hrfutu.com.cn](http://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\*\*\*



## 二、橡胶基本面情况

本月的数据显示全球天然橡胶仍然是供过于求的局面,差别只在于过剩量的多少而已,国内也是同样的情况。

1、据北京4月21日消息,中国海关总署最新公布的数据显示,中国2014年3月天然橡胶进口量为270,571吨,较去年同期增长15.6%;合成橡胶进口量为138,495吨,较去年同期降6.2%;2月合成橡胶出口量为20,041吨,同比增长0.2%。

截至4月15日青岛保税区橡胶库存突破36万吨。

2、因需求增长疲软且泰国产量超出预期,The Rubber Economist 公司表示,2014年全球天胶市场过剩量将比12月预估高出78%。

该公司常务主管表示,2014年天胶料供应过剩652000吨,12月预估为366000吨。2013年供应过剩714000吨,远高于之前预估的336000吨。

去年全球天胶产量预计增加3.9%至1204万吨,高于12月预估的1159万吨,因最大的橡胶种植国泰国产量被上修。随着数据被修正,全球供需前景已明显改变,预计今年多数主要橡胶消费地区的行业形势依然严峻,需求继续疲软。

国际橡胶研究组织在12月预计,今年全球橡胶将供应过剩241000吨。但在上个月报告中称产量将超过1210万吨,因泰国供应遭上修。

Prachaya 称,未来两年内全球天胶产量将继续超过需求,而供应将有所缩窄,因需求增速超过产量增速。2015年全球天胶料供应过剩483000吨,2016年缩窄至316000吨。

The Rubber Economist 在季度报告中称,今年全球天胶产量料增加1.1%至1220万吨,而使用量上升1.7%至1150万吨。2015年和2016年需求料分别增长4.1%和3.8%。

Prachaya 称，因干燥天气抑制产量，且低价打压割胶热情。泰国今年橡胶产量料达到 406 万吨，低于上一年的 414 万吨，但该数据仍要高于之前预估的今年产量为 374 万吨，以及 2013 年产量为 359 万吨。

3、据吉隆坡 4 月 15 日消息，马来西亚橡胶局局长 Salmiah Ahmad 周二表示，马来西亚今年橡胶产量或从去年的 826,420 吨增至 850,000 吨，因 2005-07 年之间种植的橡胶树开始成熟，单产有所上升。

Salmiah 在吉隆坡称，重新种植的面积上升到每年 40,000 公顷，高于之前的 14,000-20,000 公顷。2014 年天胶及合成橡胶出口或增至 140 万吨。

Salmiah Ahmad 表示，橡胶的基本面问题是供应远高于需求。“即使暂时削减出口，也不会对橡胶价格产生影响，” Salmiah 在吉隆坡举行的会议上称。

4、据河内 4 月 9 日消息，经过数年的大力扩张，砍伐森林并在邻国收购土地建立橡胶种植园，越南正在收获劳作成果：橡胶产量大增，使其成为全球第三大橡胶生产国。

今年稍晚胶农将开始在新种植园收割成材的橡胶树，但由于全球供应过剩及库存能力有限，越南不断暴增的产量可能在胶价已处于数年低点之时引发价格战。

尽管业界呼吁不要出售橡胶，但由于政府不太可能进行干预以支撑胶价，越南胶农除了出售以外别无选择，这使得泰国、印尼和马来西亚等其他主要橡胶供应国紧张不安。

印尼橡胶协会(Indonesian Rubber Association)的北苏门答腊分支执行干事 Edy Irwansyah 称，“当然我们会感到担心，如果供需不匹配的话，肯定会打压价格。”

国际橡胶研究组织(IRSG)表示，今年产出预计将接近 100 万吨。

根据麦格理的数据，尽管全球 2014 年对天然橡胶的需求预计将成长 4%，但市场今年料会出现 37.3 万吨过剩情况，为连续第四年呈现过剩。

5、天然橡胶生产国协会(ANRPC)称，该组织成员国 3 月较产量或下滑 5.5%，至 749,200 吨，因价格较低促使胶农减少割胶。ANRPC 成员国第一季度橡胶出口量或同比增加 18%，至 150 万吨。中国第一季度橡胶进口或增加 21%，至 115 万吨。ANRPC 称，该组织成员国 2013 年橡胶产量为 1116 万吨，出口量为 903 万吨。

6、据新德里 4 月 9 日消息，印度橡胶局称，截至 3 月 31 日的市场年度，印度天然橡胶进口量同比跳增 49.3% 至创纪录的 324,467 吨，因过多的季风雨损及该国产量。

该国橡胶局周三在声明中称，2013/14 年度橡胶产量减少 7.6% 至 84.4 万吨。天然橡胶消费量大体持稳于 977,400 吨，上一年度为 972,705 吨。印度主要自印尼、越南、马来西亚和泰国进口橡胶。

### 三、3 月份汽车和轮胎销售情况

本月数据显示欧洲和中国的汽车销售继续保持增长的势头。

1、根据欧洲汽车制造商协会 ACEA 公布的数据，今年 3 月份欧盟地区乘用车注册量接近 145 万辆，保持连续七个月同比增长，且各个主要单一市场的销量均出现增长。

乘用车注册量连涨七个月

今年3月份，欧盟28国（马耳他车市销量暂不可得，实际上为27国销量）乘用车注册量达到1,449,148辆，较去年同期提升了10.6%；而在第一季度中，欧盟乘用车累计注册量达到了3,246,719辆，较去年同期的2,994,416辆增长8.4%。

将欧洲自由贸易联盟（EFTA）包含在内，这一地区3月份乘用车销量达到了1,489,796辆，同比上涨10.4%；第一季度累计销量同比攀升8.1%至3,353,180辆。

至于欧盟早期15个成员国以及EFAT中的3个国家，即所谓的西欧地区，3月份乘用车注册量为1,406,242辆，同比提升9.5%；这一地区第一季度累计销量同比提升7.2%，达到3,128,114辆。

2、据中国汽车工业协会发布的数据显示，3月汽车产销分别完成220.17万辆和216.91万辆，比上月分别增长34.4%和35.8%，比上年同期分别增长5.6%和6.6%，均创新高。一季度中国汽车产销分别完成589.17万辆和592.23万辆，比上年同期均增长9.2%，增速比上年同期分别下降3.6和4个百分点。

3、2014年，面对多种推动因素和抑制因素，中国汽车工业协会预测全年汽车市场需求量为2385万辆至2429万辆，预测全年汽车销量为2374万辆至2418万辆，增长率为8%至10%。

2014中国汽车论坛上中汽协副秘书长师建华在此间指出，2013年世界经济复苏缓慢，我国经济发展稳中有进、稳中向好，汽车工业产销量再创历史新高，双双突破两千万辆。2013年汽车产销分别为2211万辆和2198万辆，同比增长14.8%和13.9%。

师建华指出，今年宏观经济总体稳定，消费者信心增强。我国正处于汽车消费扩张的阶段，中国人均汽车保有量仍远低于欧美日等发达国家和世界平均水平，新型城镇化的推进、消费升级等，都会进一步促进汽车需求，长期来看中国汽车市场的增长空间依旧很大。

他同时指出，世界经济缓慢复苏、国内一些城市汽车限购等因素也会抑制汽车市场的发展。综合分析，预计今年乘用车销量将在1955万辆至1991万辆，增速在9%至11%。商用车销量在419万辆至427万辆，增速在3.2%至5.2%。全年进口市场仍处于调整期，预计进口汽车114万辆，与上年持平。出口略有增长，达到103万辆，同比增长5%。

4、日前，全国乘用车联席会（以下简称“乘联会”）方面表示，从目前的情况来看，增加使用成本、降低车辆使用强度的政策最早年底才会实施，所以今年汽车市场的增长率将为10%。

中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）方面表示，在综合行业主要企业的预测意见，以及结合宏观经济发展趋势的基础上，中汽协预测今年增长率约为8%。

中汽协表示，做出这样预测的依据是：今年国内宏观经济总体稳定，消费层面的信心会进一步增强；同时，国内迅速扩张的汽车消费刚性需求仍然存在，新型城镇化的推进催生更多购车需求和汽车消费升级。与中汽协的乐观相比，国内多家汽车分析机构以及车企则表示看淡今年市场行情。

#### 四、技术面分析：虽然短线有所企稳但是中长线技术面仍为弱势

短期日 K 线技术面转强但是长期月 K 线技术面仍偏空。期价仍在长期下降趋势线下方运行，月 KDJ 值和月均线系统均为空头信号。

沪胶主力月连续月 K 线图（取图富远行情）



## 五、后市展望

本月期价再次探底但是受多头主力顽强护盘和国际现货价格有所企稳的支持月末期价探底回升。虽然近日期价有所企稳但是受现货库存量高企和长期技术面弱勢的制约期价是否见底近期还难以有明确的结论。

后期期价的走向，笔者认为在短期内期价会处于偏弱勢的震荡格局或者是阴跌走势当中，因为受到高企的现货库存量和疲软的经济面压制近期胶价大幅上升的条件不具备，但是受到抄底买盘和农民割胶积极性减弱的支持期价短期会呈现抵抗性的特征。

后市如果是偏弱勢的震荡格局，笔者预计振荡区间会在箱底【13700-14000】点区域，中值 15000 点，箱顶 16000 点之间，如果是阴跌走势下方的强支持位会在【13200-12500】点区域。

如果从时间窗口方面分析，下一个变盘的时间窗会在 7 月份附近。如果近期的价格走势是振荡格局那么约在 7 月份附近将选择突破的方向，如果是阴跌走势 7 月份后将出现反弹行情。

## 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。