

 **投资报告**

窄幅震荡 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:

受中越关系紧张和现货供应充裕的相互作用沪胶本月宽幅震荡月末收低。主力 1409 月合约本月开市 14285 点，最高 14840 点，最低 13635 点，收盘 14125 点，跌 215 点，成交量 14063436 手，持仓量 303232 手-22662 手。

1409 月日 K 线图:



现货市场:

月初均价 14033 元/吨，月末均价 13933 元/吨，跌幅 0.71%。

5 月份天然橡胶现货市场走势仍偏弱势，市场整体供过于求的局面仍未见改善，库存量仍维持在高位区。青岛保税区库存持续增加，截至 2014 年 5 月中旬，青岛保税区橡胶总库存不断上升至 36.22 万吨，天然橡胶库存迭创历史新高，已经大增至 27 万吨，较 2013 年底增加了 11.06 万吨，增幅高达 69.4%。进口方面，2014 年 1-4 月

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

国内橡胶累计进口量为 158 万吨；较去年同期同比增长 14.5%。



二、天然橡胶基本面情况

本月在消息面上市场普遍持悲观的看法，认为产量增加的幅度超过需求的增幅现货价格仍会维持弱势。

1、据外电 5 月 20 日消息，国际橡胶研究组织 (IRSG) 的秘书长 Stephen Evans 在新加坡参加会议时表示，全球橡胶市场供应过剩、泰国橡胶库存巨大以及中国经济成长放缓，或将打压胶价。

Evans 表示，由于 2006-2010 年种植的橡胶树成熟，橡胶供应量增加。目前市场上供应充足，天然橡胶及合成橡胶需求一直低于市场预期，没有紧俏的供应面来推动价格重返 2010-2011 年水平。

Evans 表示，在过去厄尔尼诺气候现象并未对橡胶生产造成影响。

该组织的资深经济学家 Lekshmi Nair 表示，2014 年全球橡胶需求增速或将接近该组织 4% 的最低预估。受来自原装设备和替换胎市场对轮胎的需求提振，未来几年需求增速可能会回升。

IRSG 将在 6 月修正其对全球天然橡胶供需的预估。

2、海关总署 5 月 8 日公布，中国 4 月份进口天然橡胶 39 万吨，3 月份进口天然橡胶 41 万吨。1-4 月累计进口量为 158 万吨；去年同期为 138 万吨，同比增长 14.6%。

ANRPC：1-4 月天胶产量微增 1.2%。

截至 5 月 15 日，青岛保税区橡胶总库存再度增加至 36.22 万吨，延续向前高 37 万吨挺进的步伐；不过与上月底相比，增幅依然较低。

3、据外电 5 月 21 日消息，一位行业顾问表示，因橡胶树成熟令产出增加且中国需求增速放缓，至 2016 年全球橡胶市场供应料持续过剩，或打压橡胶价格。

The Rubber Economist 表示，2016 年全球橡胶市场供应将较需求多出 316,000 吨，高于 2015 年的过剩 483,000 吨。因泰国 2006-2008 年栽种的橡胶树成熟，令橡胶产量增加超于预期，该顾问在 3 月将其对今年橡胶供应过剩量的预估调升了 78%，国际橡胶研究组织（IRSG）亦调升其预估。

The Rubber Economist 的总经理 Prachaya Jumpasut 在一份电邮报告中称：“一直到 2016 年天然橡胶市场供应料仍过剩。除非中国和其他主要消费国的需求增幅超于我们的预期，否则在那之前价格或仍看跌。”根据一份调查显示，分析师平均预期今年中国经济增速在 7.3%，为 1990 年以来最慢。

Prachaya Jumpasut 表示，干旱及厄尔尼诺对产量所带来的影响将不足以抵消当前巨大且不断增加的天然橡胶供应过剩量的影响。不过，这将扶助橡胶价格跌势放缓。

Prachaya 称，在 1982-1983 年和 1987-1988 年，厄尔尼诺并未产生影响。但是在 1997-1998 年厄尔尼诺就曾带来了影响，因产量增速从 1996 年的 6% 放缓至 0.4%。

IRSG 的资深经济学家 Lekshmi Nair 表示，2014 年全球橡胶需求增速或将接近该组织 4% 的最低预估。受来自原装设备和替换胎市场对轮胎的需求提振，未来几年需求增速可能会回升。

Evans 称：“很明显，可能对橡胶价格构成支撑是需求的增加。虽然预期美国和欧洲经济可能复苏，提振市场人气，但中国经济成长放缓给市场泼了一瓢冷水。”

4、据外电 5 月 2 日消息，国际橡胶研究组织（IRSG）称，2014 年全球天胶供应过剩量将较此前预估高出逾三倍，将达到十年来最高水平，因成熟的橡胶树开始产胶。

IRSG 称，今年过剩量有望超过去年的 71.4 万吨。该组织 12 月份预计过剩量至多为 24.1 万吨，3 月份预计可能超过这一水平。IRSG 称泰国 2011-2013 年橡胶产量数据被上修，因种植面积被低估。泰国为全球最大的橡胶生产国及出口国。

伦敦咨询公司 The Rubber Economist Ltd. 已将其对 2014 年橡胶供应过剩量的预估上调了 78%。资深咨询师 Hidde Smit 预计，今年新加坡橡胶均价将较 2013 年下跌 22%。

IRSG 称，2006-2008 年种植面积较大，因此成熟橡胶树的面积将继续增加，鉴于对需求的乐观信心不足，过剩量可能超过 2013 年水平。去年全球橡胶消费量增长 2.7% 至 1132 万吨，产量增长 3.7% 至 1204 万吨，2013 年末全球库存达到 290 万吨。对 2014 年的供需预估将在 6 月前公布。

The Rubber Economist 总经理 Prachaya Jumpasut 称，2014 年全球橡胶供应料过剩 65.2 万吨，12 月预估值为 36.6 万吨。Smit 于 4 月 3 日预计，今年新加坡橡胶均价料从去年的每公斤 2.51 美元降至 1.96 美元。

5、据外媒 5 月 25 日消息，麦格理银行（Macquarie Bank）称，由于库存充裕，未来两年全球天胶市场仍处于供应过剩。

“今年供应将超出需求 17.3 万吨，因我们仍然预计能量将超出消费者需求，特别是考虑到消费国和生产国大量的库存。”

该行补充表示，厄尔尼诺现象预计不会对供应造成重大破坏。

6、据越南新闻报 5 月 8 日报道，越南农业部数据显示，今年一季度越南橡胶出口额 2.92 亿美元，较上年同期下降 42%。

报道称，橡胶价格大幅下跌，国际市场需求萎缩，促使**越南橡胶协会**在本周呼吁取消 3%的橡胶出口关税。

7、据外电 5 月 9 日消息，印尼贸易部副部长 Bayu Krisnamurthi 周五在雅加达表示，**印尼希望橡胶价格可以达到每公斤 3-3.50 美元。橡胶价格低于每公斤 2.5 美元将会对印尼胶农不利。**

“实际价格目前在 1.6 美元，因此我们必须采取一些措施，” Krisnamurthi 表示。

8、据新加坡 5 月 9 日消息，亚洲官员及贸易商称，全球头号橡胶出产地区没有足够的资金来进行市场干预，以抑制橡胶价格下跌。

国际橡胶联盟(IRCo)因缺乏资金及政治因素而无所作为。该组织成员国为泰国、印尼及马来西亚，这三大产胶国占全球天胶总产量的逾 70%。

马来西亚政府一消息人士称，没有太多选择。三国必须向 IRCo 注资来进行库存管理。花费将高达几十亿，这在当下是不可行的。泰国目前是看守政府，而印尼处于大选中。我认为目前不会有任何举措。这两国是发号施令的角色。

印尼官员建议泰国应主导相关提议，但看守内阁总理英拉遭宪法法院解职，令该国长达六个月的政治局进一步恶化。

“我不是在指责泰国，但它是最大的产胶国。资金成为问题，因为泰国不能在过渡政府治下作出承诺，”印尼贸易部长 Muhammad Lutfi 表示。

印尼周五建议 IRCo 应该扩大其成员数量，将越南、柬埔寨、老挝、缅甸等其他产胶国纳入麾下。该组织能够采取的措施包括限制出口、胶农减少割胶量，或者收购橡胶后在晚些时候出售。

贸易商称，成员国之间缺乏信任，加之资金不足，令 IRCo 受挫。该组织有关在当前价位限制销售的最新要求也未被理会。

根据国际橡胶研究组织(International Rubber Study Group)数据，2014 年末全球天胶库存预计上升约 10%至 321 万吨，约为全球总产量的 27%。

天然橡胶生产国协会(ANRPC)预估三大产胶国的库存料约为 71.5 万吨。

“唯一能够阻止价格下跌的是全球库存耗尽，且需求开始超过供应，”新加坡一经销商称。

9、据印度 5 月 13 日消息(Ruby 编译)，根据印度橡胶局的初步估计，印度四月国内天胶产量和消费量均下

降。天胶产量下降 3.8%至 51,000 吨，去年同期产量为 53,000 吨；消费量也下降至 81,500 吨，去年同期为 82,980 吨。

由于国外橡胶价格对依赖橡胶的制造商极具吸引力，四月橡胶进口量剧增。据橡胶局预估，今年四月印度橡胶进口量料增加 84%至 26,445 吨，去年同期为 14,396 吨。出口量仅为 28 吨，去年同期为 1,538 吨。

2013-2014 年度，印度橡胶进口总量为 325,190 吨，创历史以来最高记录。有关专家透漏，如果按当前趋势，本财年（2014-2015 年度）橡胶进口量将创新高。

印度进口橡胶主要来自印尼、越南、马来西亚和泰国。

三、汽车和轮胎销售情况

本月数据显示全球的汽车和轮胎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 4 月份欧盟地区乘用车注册量达到近 109 万辆，连续增长也已经保持了八个月，其中除了德国以外的主要单一市场都保持了增长。

乘用车注册量连涨八个月

今年 4 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 1,089,226 辆，较去年同期提升了 4.6%；今年前四个月欧盟乘用车累计注册量达到了 4,336,013 辆，较去年同期上涨 7.4%。

将欧洲自由贸易联盟（EFTA）包含在内，这一地区 4 月份乘用车销量达到了 1,129,829 辆，同比上涨 4.2%；前四个月累计销量同比攀升 7.1%至 4,483,077 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，4 月份乘用车注册量为 1,053,016 辆，同比提升 3.6%；这一地区前四个月累计销量同比提升 6.3%，达到 4,181,115 辆。

2、2014 年 4 月全球主要汽车市场销量一览

2014 年 4 月，中国汽车产销比 3 月有所回落，但产销量仍保持了 200 万辆以上水平，与上年同期相比保持增长态势。1-4 月，汽车产销继续保持稳定增长，其中乘用车增幅较一季度小幅提升，商用车略有减缓。欧美方面，4 月车市基本保持稳定增长，普遍呈销量上升趋势。

亚洲汽车市场

中国：4 月汽车销量同比增长 8.8%。21-4 月，汽车产销继续保持稳定增长，其中乘用车增幅较一季度小幅提升，商用车略有减缓。

日本：4 月汽车销量同比下降 5.5%。1-4 月累计销量 2,189,883 辆，同比增长 15.7%。

欧洲汽车市场

英国：4月汽车销量同比增长8.2%。今年前四个月中，英国市场新车注册量累计达到了864,942辆，去年同期注册量达到768,555辆，同比增长了12.5%。

法国：4月乘用车销量上涨5.8%。今年前四个月中，法国乘用车销量除了2月份以外的三个月均获得增长，累计销量同比攀升3.7%至613,577辆。

德国：4月新车销量下滑3.6%。今年前四个月中，德国新车销量同比仍上涨2.9%，达到985,850辆。

西班牙：4月新车销量上涨28.7%。今年前四个月中，西班牙新车销量总计达到了282,301辆，去年同期销量为243,042辆，同比上涨16.2%。

意大利：4月新车销量同比增长1.9%。前四个月意大利新车销量累计达到了496,318辆，同比增长5.0%。

美洲汽车市场

美国：4月汽车销量同比增长8.1%。到4月份，美国市场轻型车新车累计销量5,136,782辆，去年同期4,982,669辆，同比增长3.1%。

加拿大：4月汽车销量同比增长4%。今年前四个月中，加拿大市场轻型车销量累计达到了537,095辆，去年同期为527,019辆，同比上涨了1.9%。

3、据美国橡塑新闻网近日消息，欧洲轮胎和橡胶制造商协会（ETRMA）表示，今年第一季度欧洲轮胎业所有部门的出货量均强劲增长。乘用车轮胎出货量比2013年第一季度的4660万条增长10%，增至5110万条。卡车轮胎的增长尤为强劲，比去年第一季度的190万条增长16%，增加到220万条。该季度农用轮胎出货量同比增长了7%，由46.4万条增长至49.9万条。摩托车/轻便摩托车轮胎由270万条上升12%，升至300万条。

ETRMA秘书长FaziletCinaralp预计，未来几个月，市场将呈现良性发展态势，2014年总出货量将比2013年增长3%-4%。

4、根据中国汽车工业协会提供的数据，2014年4月，国内汽车生产206.75万辆，环比下降6.10%；销售200.42万辆，环比下降7.60%。

对此，中汽协行业信息部主任陈士华认为，4月产销下降属于正常的季节性波动。虽然汽车产销比3月有所回落，但产销量仍保持了200万辆以上水平，与上年同期相比保持增长态势。

5、据统计机构数据，今年4月份美国市场轻型车新车销量同比增长8%，139.1万辆销量创下8年来同期新高。

优惠政策催生同期新高

今年4月份，美国轻型车新车销量为1,391,303辆，较之去年4月份的1,287,496辆，同比增长8.1%。这是自2007年以来，销量最高的4月份。分析人士认为，去年12月到今年2月，美国车市深受暴风雪和严寒天气困扰，销量下跌；3月份开始天气转好，经销商给出更高的折扣优惠，而4月份优惠力度加大，促进销量回涨。

四、技术面分析

沪胶和东京胶均呈现弱勢的格局。沪胶日 K 线各项指标趋向空方市场日胶形成破位下跌的走势。

沪胶：日 KDJ 值发出卖出信号期价跌破均线系统。

沪胶 9 月日 K 线图



东京胶：价格形成破位下跌走势，日 K 线 KDJ 值和均线系统均为空头信号。

日胶连续月日 K 线图



六、后市展望

受到中越关系紧张的突发性消息支持期价月中出现反弹，但是在现货库存量高企和长期技术面弱勢的制约下期价不具备转势的条件仍会维持弱勢的局面。

短期而言，现在仍处在东南亚小高产期，短期技术面走势偏空，受此影响预计期价后期走势会处于偏弱勢的震荡格局或者是阴跌走势当中，如果是偏弱勢的震荡格局，预计振荡区间会在 13500-15500 点之间，如果是阴跌走势下方的强支持位会在 13200 点或 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偏弱勢的震荡格局那么约在 7 月份附近将选择突破的方向，如果是阴跌走势 7 月份后或会出现反弹行情。

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。