

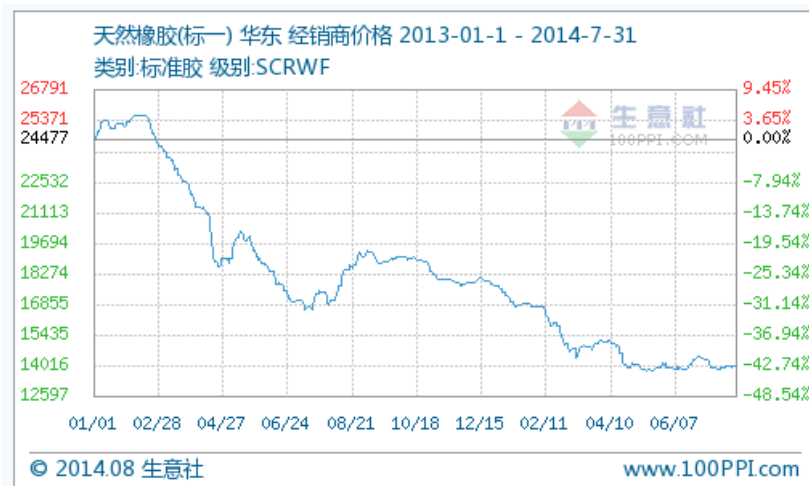
## ⑤ 投资报告

### 季节因素支持 期价短期为振荡市

#### 一、本月天然橡胶现货和期货走势简析 现货市场

7 月份天然橡胶现货市场先跌后企稳，上本月受需求疲软的影响价格走低下半月受库存降低支持价格有所企稳，月初均价 14353 元/吨，月末均价 13966 元/吨，跌幅 2.69%。

截至 07 月 31 日青岛保税区库存：标准橡胶下降 2.47 万吨至 21.43 万吨；复合橡胶下降 0.14 万吨至 3.14 万吨；合成橡胶下降 0.16 万吨至 1.64 万吨；总库存由中旬 28.98 万吨，下降 2.77 万吨至 26.21 万吨。库存下降好于预期



#### 期货方面

受现货价格走低、青岛保税区库存降低、主力迁仓和短线技术面转强等因素相互影响沪胶 9 月合约先跌后有所企稳但是月末有再度走软的迹象。1409 月合约本月开市 15010 点，最高 15065 点，最低 13800 点，收盘 14210 点，跌 675 点，成交量 6385300 手，持仓量 93802 手-175216 手。

**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

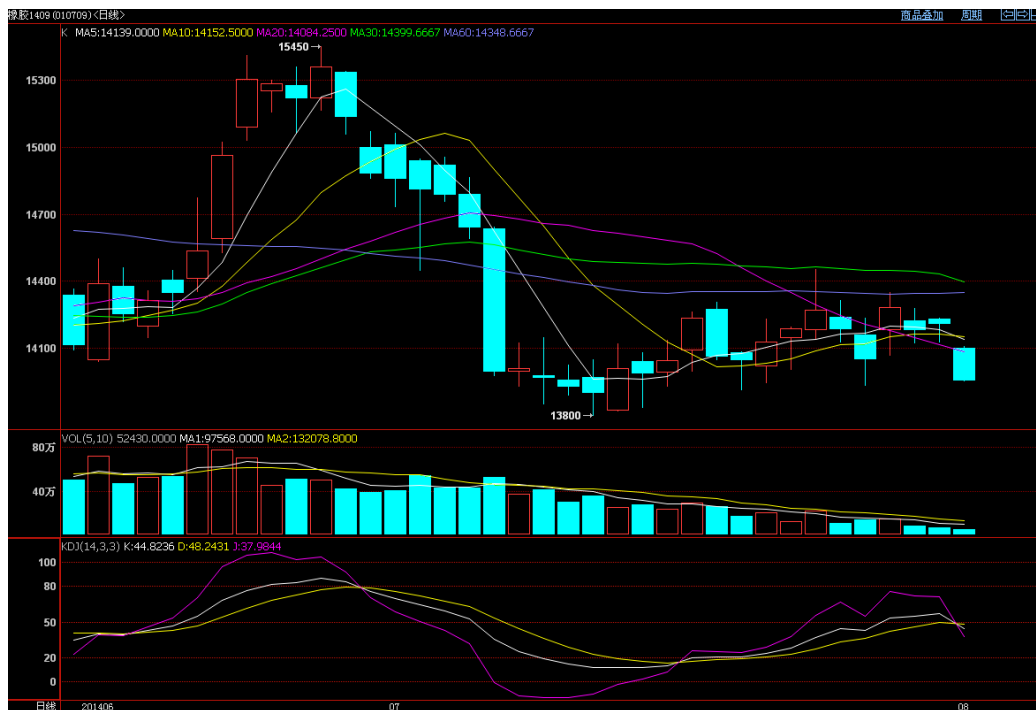
邮箱: [douchenyu@hrfutu.com.cn](mailto:douchenyu@hrfutu.com.cn)

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\*\*\*



(富远行情天胶 1409 月日K线图)

## 二、本月天然橡胶基本面情况

库存下降对市场信心会有提振，但是美国对中国出口的轮胎展开双反调查会打压需求。对于天然橡胶的供求方面市场倾向仍处于过剩状态。

1、青岛保税区 07 月 31 日最新库存：标准橡胶下降 2.47 万吨至 21.43 万吨；复合橡胶下降 0.14 万吨至 3.14 万吨；合成橡胶下降 0.16 万吨至 1.64 万吨；总库存由中旬 28.98 万吨，下降 2.77 万吨至 26.21 万吨。库存下降好于预期

中国海关总署最新公布的数据显示，中国 2014 年 6 月天然橡胶进口量为 169,571 吨，环比降 11.8%，比去年同期增 30.61%；6 月合成橡胶进口 108,496 吨，环比降 11.5%，同比降 2.09%。1-6 月中国共进口天胶 142 万吨，同比增 21.9%；进口合成胶 76 万吨，同比降 1.7%。

2、美国国际贸易委员会 22 日初裁自中国进口的轮胎对美国产业造成实质性损害，这意味着美国商务部将继续对中国轮胎展开反倾销和反补贴“双反”调查。

国际贸易委员会当天发表声明称，该委员会 6 名委员以全票表决的结果认定自中国进口的乘用车和轻型卡车轮胎获得不当政府补贴、在美进行倾销、对美国产业造成实质性损害。

声明说，基于这一肯定性裁决，美国商务部将继续对中国输美轮胎开展“双反”调查，预计于 8 月 27 日左右公布反补贴初裁结果，于 11 月 10 日左右公布反倾销初裁结果。

3、据外媒 7 月 23 日消息，德国商业银行 (Commerzbank) 周三在一份报告中称，橡胶市场 2014 年供应小幅

过剩，预计未来几年也将保持这一趋势，这料给橡胶价格带来“有限支撑”。

报告称：“鉴于市场上供应充裕，特别是 2013 年第四季度合成橡胶产量触及纪录新高，且产能仍在进一步扩张的情况之下，我们预计橡胶价格难以大幅反弹。”

4、据外电 7 月 8 日消息，国际橡胶研究组织(IRSG)在其网站上表示，2014 年全球天然橡胶需求量料增加 4.5% 至 1190 万吨，预计 2015 年全球天然橡胶需求量为 1240 万吨。

该组织表示，供应前景乐观，足以满足行业需求。

2014 年全球合成橡胶需求量料为 1610 万吨，预计 2015 年合成橡胶需求量料进一步增至 1680 万吨。

IRSG 表示，2014 年包括合成橡胶在内的橡胶总需求量料增加 4.1%至 2800 万吨，而 2015 年需求总量或攀升 4.4%至 2920 万吨。

第一季度合成橡胶需求量增长 4.6%，产量增加 4.1%，市场供应略过剩。第一季度天然橡胶需求量增加 4.0%，产量增长 1.2%，市场供应略短缺。

5、据 ReportsnReports 研究报告“2014-2018 年中国天然橡胶行业研究预测”中预测，到 2014 年末，中国天胶消费量料将达 351 万吨，2018 年将达 452 万吨，年增长率为 6.5%。中国有超过 150 个橡胶农场，约 30 万胶农。数据显示，中国 2013 年天胶种植面积达到 1700 万亩（113 万公顷），产出约为 850,000 吨。主要产区分布在南方海南、云南、广东等地。

6、据越南 7 月 4 日消息，Dau Tu Chung Khoan 杂志援引橡胶协会消息称，越南财政部长正在考虑将橡胶出口关税由 1%下调至 0%的建议，因受橡胶价格下滑影响，橡胶公司遭遇困境。

越南于 2013 年 12 月 26 日起将橡胶出口关税下调至 1%。下调前天然橡胶出口关税为 3%，合成橡胶出口税率为 5%。

7、泰国预计 2014 年橡胶产量为 400 万吨

泰国 2000 年橡胶产量为 100 万吨，2004 年达到 240 万吨。

据国际橡胶研究组织估算，2013 年全球橡胶产量约为 1132 万吨，同比微降 0.1%，其中马来西亚和印度的产量较上年大幅降低了 10%和 8.1%。而泰国国内橡胶种植总面积却在 2013 年达到 1900 万莱（1 莱=1600 平方米），可割胶树种植面积约 1500 万莱，同比增加 9.6%，每莱产量约为 255 公斤，总产量 386 万吨。

国际橡胶研究组织研究数据表明，由于泰国、印尼、马来西亚、印度和中国橡胶产量保持增长以及柬埔寨、缅甸和老挝等国扩大种植面积，全球橡胶产量将保持持续增长，预计 2014 年全球橡胶产量约为 1180 万吨，同比增长 4.6%，而同期全球对橡胶的需求在 1160 万吨左右，增幅约为 4.1%。此外，世界橡胶库存预计 2014 年底将达到 240 万吨，超出 2013 年约 20 万吨，因此可能导致国际市场橡胶价格提高空间有限，预计胶价将与 2013 年近似，平均每公斤在 75 --80 铢之间。

泰国农业合作部预计，2014 年泰国可割胶树种植面积将增至 1580 万莱，同比扩大 4.7%，每莱产量为 254

公斤，全国总产量约 400 万吨，同比增产 4.2%。

### 三、汽车和轮胎销售情况

总体来看上半年全球的销售情况仍保持良好态势。

1、据布鲁塞尔消息，欧洲轮胎和橡胶制造商协会(ETRMA)日前称，今年上半年欧洲轮胎市场所有板块均出现强劲增长。

2014 年上半年，乘用车轮胎出货量与 2013 年同期相比增长 8%至 9850 万套，卡客车轮胎出货量增长 10%至 430 万套，农用轮胎增长 4%至 96.5 万套，摩托车/轻便摩托车轮胎出货量 8%至 540 万套。

ETRMA 秘书长 Fazilet Cinaralp 说，经历 2012 年和 2013 年的惨淡年景后，年末市场有望呈现出积极的稳定态势。此外，冬季轮胎销售也继续保持非常高的水平。

2、根据 LMC Automotive 公司日前发布的数据，今年上半年全球轻型车总销量约为 4,376 万辆，同比增长 4%，中国、西欧和美国依然是增长热点，分别同比增长 9.9%、5.5%和 4.2%。中国占据全球销量 27%比重。

#### 增幅再放缓

2014 年 6 月份，全球车市的轻型车新车总销量为 7,373,764 辆，较去年 6 月的 7,219,739 辆同比提升了 2.1%。今年以来，全球轻型车月度总销量同比增幅均在 3%至 5%之间，6 月份为最低的一个月。

1 月从 6,731,923 辆同比增长 3.1%至 6,939,590 辆。2 月从 6,085,553 辆同比提升 5.7%至 6,434,839 辆。3 月从 7,984,996 辆同比增长 5.2%至 8,397,391 辆。4 月从 6,992,096 辆同比提升 3.3%至 7,223,657 辆。5 月从 7,105,067 辆同比提升了 4.8%至 7,446,803 辆。

今年上半年，全球各国总共累计销售了 43,761,687 辆轻型车，而去年同期累计销量为 42,138,204 辆，今年同比增长 3.9%。

虽然 6 月同比增幅较低，但由于中国等市场表现强劲，加上 5 月产量居高，因此全年销量预期值依然较高。基于 6 月份销售速率，LMC 推测 2014 年全年总销量为 87,125,018 辆。根据上半年整体表现，推测全年销量为 86,628,872 辆。2013 年 6 月销售速率年化值 SAAR 为 84,419,486 辆，今年将同比增长 2.6%。

#### 中国占近三成份额

LMC 给出的中国市场 6 月轻型车销量数字为 1,881,214 辆，较去年 6 月的 1,716,002 辆同比攀升 9.6%。上半年，中国市场轻型车累计销量为 11,727,967 辆，比去年同期的 10,672,431 辆高出 9.9%。

今年上半年，中国市场为全球轻型车销量贡献了 26.7%份额，在各国中排名第一。LMC 预测称，中国车市仍将保持强劲，不过也存在一定不确定因素，包括政府推进国四标准，以及部分城市限购削弱消费者信心等。

基于 6 月份销售速率，LMC 推测 2014 年中国全年总销量为 4,043,200 辆。根据上半年整体表现，推测全年销量为 23,412,406 辆。2013 年 6 月销售速率年化值 SAAR 为 21,875,938 辆，今年将同比增长 7.0%。

美国车市 6 月销量从 1,402,408 辆同比增长 1.1%至 1,418,520 辆；上半年累计销量从 7,817,752 辆同比增长 4.2%至 8,148,718 辆。

欧洲从经济危机中复苏。西欧车市 6 月销量从 1,235,390 辆同比增长 3.1%至 1,273,559 辆；上半年累计销量从 6,729,247 辆同比增长 5.5%至 7,097,676 辆。

#### 四、后市展望

受多种因素影响期价在 8-月会处于上下两难的僵持状态，9 月开始价格选择突破。原因有以下几点：

##### 短期的支撑因素：

1、季节性因素。

现阶段东南亚处于产胶淡季。

2、全球经济走强。

美国、欧元区和中国近期公布的经济数据都较为理想。

3、库存降低。

青岛保税区库存持续降低提振市场信心。

##### 短期不利于上升的因素：

1、市场预期受到压制。

美国对中国出口的轮胎展开双反调查会影响需求从而压制市场看涨欲望。

2、库存仍较大。

虽然青岛保税区库存持续降低但是国内整体的库存水平仍较高。

3、国际市场天然橡胶价格走势仍疲弱。

原本准备在 7 月召开的东南亚三国橡胶会议未能举行，越南考虑降低天然橡胶出口关税，这两点因素从侧面反映受增产和库存较大的影响主产胶国短期内难以达成维护胶价的协议

##### 技术面分析：

16300 点是近期的强弱分界线，企稳在其之上运行胶价将具备中级反弹的动能将会出现较大的上升行情，反之若是屡冲不过随着技术指标走高期价将重聚下跌的动能。



(富远行情天胶主力月连续月 K 线图)

基于以上分析，笔者认为胶价近期会维持宽幅震荡的走势，但是到了 9 月之后如果还不能企稳在 16300 点上方运行的话受东南亚年底产胶高峰期的预期压制价格出现新的下跌趋势，相反若是企稳在 16300 点上方运行受中长期技术面走强的支持期价出现上升行情。

## 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。