

## ⑤ 投资报告

### 现货疲软 压制期价大幅下跌

一、本月天然橡胶期货和现货走势简述。

期货方面：

受现货市场价格疲弱、美元和人民币升值以及多头止损等因素影响主力 1501 月合约本月大幅走低。1501 月合约本月开市 14535 点，最高 14575 点，最低 11710 点，收盘 12220 点，跌 2270 点，成交量 11044870 手，持仓量 198674 手-70912 手。

1501 月合约月 K 线图：



现货市场：

受国内割胶旺季、泰国抛储以及轮胎双反等因素影响本月胶价持续下跌需求低迷成交清淡。

**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：何涛

电话：0898-66516811

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

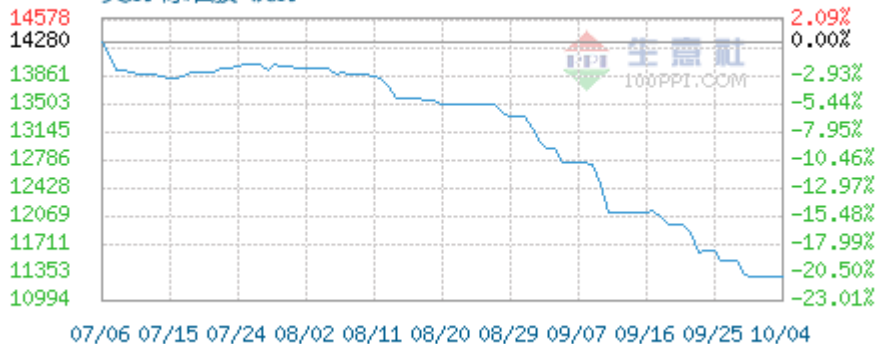
地址：海南省海口市龙昆北路 53-1 号

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 2014-07-06 - 2014-10-04

类别:标准胶 级别:SCRWF



## 二、本月天然橡胶基本面情况

1、据北京 9 月 22 日消息,中国海关总署最新公布的数据显示,中国 2014 年 8 月天然橡胶进口量为 161,602 吨,环比增 2.4%,比去年同期降 3.96%;8 月合成橡胶进口 118,418 吨,环比降 1.5%,同比降 1.82%。1-8 月中国共进口天胶 174 万吨,同比增 16.95%;进口合成胶 99.5 万吨,同比降 1.2%。

2、青岛保税区 09 月 15 日最新库存:标准橡胶下降 2.49 万吨至 14.75 万吨;复合橡胶下降 0.02 万吨至 2.97 万吨;合成橡胶下降 0.01 万吨至 1.50 万吨;总库存由 8 月底 21.74 万吨下降 2.52 万吨至 19.22 万吨。目前保税区多数仓库库存已经下降了 50%,但是下滑势头并未好转。据悉,10 月份有一定的到港计划,希望能够转化为入库,遏制库存下降势头。

3、最新 8 月 ANRPC 报告称,泰国政府鼓励胶农砍掉老的橡胶树,在未来的 7 年内减少种植面积 16000 公顷。印尼橡胶协会预计本年产量低于较早的预期。

报告指出,中国 2013 年天胶产量修正为 86.5 万吨。ANRPC 成员国 2013 年天胶总产量也同期调整为 1116.58 万吨,同比增 1.5%。ANRPC 最新报告显示,今年 8 月份,协会成员国天胶总产量同比增 3.3%至 102.6 万吨。1-8 月天胶总产量同比下降 1.7%至 678 万吨。具体来看,前 8 个月,泰国、印尼、越南、印度、中国、马来西亚的天胶产量,依次同比为-6%、1.7%、-4%、6%、5%、-6.7%。

8 月份协会成员国天胶出口量同比终于有所增长,但仅微增 0.4%。结束了连续 7 个月出口同比下跌的趋势,今年前 8 个月泰国、印尼、马来、越南的天胶出口量分别同比下降 5.3%、2.4%、4%和 9%。

4、据外媒 9 月 23 日消息,国际橡胶联盟(International Rubber Consortium, IRCo)近日称,预计 2014 年全球橡胶产量将减少 2.3%至 1180 万吨,全球天然橡胶消费或加速。

IRCο 称,需求主要受中国、欧洲、日本和美国汽车销量增加以及中国进口上升带动。

IRCο 表示,预计今年全球橡胶库存将在 230-250 万吨之间,低于国际橡胶研究组织(International Rubber Study Group, IRSG)预估的 320 万吨。

今年前八个月,主要生产国的橡胶产量减少 1.7%。

5、据泰国曼谷 9 月 24 日消息，一位官员表示，泰国政府推迟出售剩余 10 万吨橡胶库存至年底，以避免进一步压低价格。

泰农业部常任秘书 Chavalit Chookajorn 称，我们不希望增加对橡胶价格的压力，所以我们决定推迟出售剩余的库存，直到今年年底。

泰国军政府在本月初出售了该国 21 万吨橡胶库存中的一半，并计划九月底卖掉剩下的 10 万吨。然而，一些泰国胶农一直怀疑初始销售，并呼吁调查，并称付款方式和交货方不清楚。

6、据泰国 9 月 19 日消息，泰国副总理 Pridiyathorn Devakula 表示，政府批准向农户组织及企业提供 300 亿泰铢低息贷款，用于购买橡胶及扩大加工量。贷款的一半将用于支援农户组织，另一半提供给橡胶加工商。

泰国军政府预计，解决橡胶供应过剩及价格低迷问题仍需时日。

泰国总理表示，这些问题由诸多原因导致，包括全球经济、行业经营模式以及供需层面，这需要彻底地改革。由于积压已久，我个人认为橡胶的问题还需几年时间来解决。

7、据泰国 9 月 10 日消息，泰国农业经济办公室周三在一份声明中称，泰国今年橡胶产量预计较上年的 438 万吨增长 4.6%，达到 458 万吨，因该国北方和东北省份割胶面积增加。割胶面积从去年的 1,648 万 rai 增至 1,740 万 rai（6.26rai=1 公顷）。

农业经济办公室稍早预计，该国 2014 年橡胶产量为 403 万吨，2013 年为 386 万吨。最新的产量预估基于反映出割胶面积增加的修正后数据得出。

预计四季度橡胶产量为 144 万吨，或占到年度产量的 31.5%。

办公室称，下半年胶价预计将下滑，因主产国的橡胶开始进入市场。泰国需求预计改善，因政府鼓励橡胶加工工业发展。

8、据外媒 9 月 18 日消息，印度喀拉拉邦首席部长 Oommen Chandy 敦促总理莫迪上调天胶进口关税，以控制国内胶价下跌时的进口。该部长一直希望政府能批准在国有高速公路上强制使用橡胶沥青。

Chandy 表示，“从胶农利益的角度，政府应上调天然橡胶的进口关税。政府亦应鼓励印度国家公路管理局 (NHAI) 修路时使用天胶。”

他重申国家需要 100 亿卢比的农作物稳定基金。为扶持胶农，政府已经以高于市价 2 卢比的价格购胶。

9、9 月 17 日报道，欧亚经济委员会宣布启动对中国轮胎和卡车，客车，自卸卡车，拖车外胎的反倾销调查。

据欧亚经济委员会新闻处宣布，调查对象包括轮辋直径 17.5 至 24.5 英寸，速度等级 F (80 公里/小时) 至 H (210 公里/小时) 和负荷指数 115 以，用于各种载重汽车，公共汽车，无轨电车，自卸卡车，拖车和半拖车轴使用的内胎和外胎。

10、近日，美国“双反”正在按程序不断推进。据分析，一旦此次“双反”案裁定并征收高额税率，那么，中国涉案产品将无法再出口美国。从“双反”消息传出至今，来自美国的轮胎订单正不断减少，其中对美国

出口量最大的山东永盛已经开始减产，有的轮胎贸易商已经放弃美国市场。山东某轮胎企业人士日前向轮胎世界网预估，受“双反”影响，近段时间，国内对美国市场的轮胎出口将比正常情况减少 1/3。

前述人士还告诉轮胎世界网：“对美国的轮胎出口业务目前仍在继续，但已经维持不了多久了。随着‘双反’结果越来越近，订单将持续减少，两个月后，中国轮胎将基本上退出美国市场。”

资料显示，2009 年“特保案”期间，美国对中国轮胎实施限制关税，为期 3 年，其中，第一年对从中国进口的轮胎加征 35% 关税，第二年加征 30%，第三年加征 25%。受此影响，涉案轮胎对美出口量一度下降超过 60%，中国对美轮胎总体出口量下降多半。

“相比‘特保案’，此次‘双反’征收的税率或高达 60%，中国轮胎更加没有招架之力。”这位业内人士向轮胎世界网感叹道，如果是这样，中国轮胎在美国的生路会彻底断绝，这将是致命一击。（来源：轮胎世界网）

### 三、汽车和轮胎销售情况

1、根据 LMC Automotive 公司日前发布的数据，今年 8 月全球轻型车总销量约为 665 万辆，同比增长 1%，较此前 4% 左右的增幅明显缩减。中国车市增速放缓是全球车市增长减速的重要原因。

#### 增幅再放缓

2014 年 8 月份，全球车市的轻型车新车总销量为 6,649,221 辆，较去年 8 月的 6,582,128 辆同比提升了 1.0%。今年以来，全球轻型车月度销量同比增幅大多在 2% 至 6% 之间，只有 8 月份不到 2%，为最低的一个月。

今年前 8 个月，全球各国总共累计销售了 57,437,467 辆轻型车，而去年同期累计销量为 55,536,101 辆，今年同比增长 3.4%。

基于 8 月份销售速率，LMC 推测 2014 年全年总销量为 85,734,660 辆。根据 1 至 8 月整体表现，推测全年销量为 86,228,085 辆。2013 年 8 月销售速率年化值 SAAR 为 84,411,202 辆，今年将同比增长 2.2%。

#### 中国放缓

LMC 给出的中国市场 8 月轻型车销量数字为 1,728,985 辆，较去年 8 月的 1,661,387 辆同比攀升 4.1%。1 至 8 月份，中国市场轻型车累计销量为 15,094,478 辆，比去年同期的 13,862,729 辆高出 8.9%。

基于 8 月份销售速率，LMC 推测 2014 年中国全年总销量为 23,589,676 辆。根据累计销量表现，推测全年销量为 23,164,602 辆。2013 年 8 月销售速率年化值 SAAR 为 21,875,132 辆，今年将同比增长 5.9%。

美国车市 8 月销量 1,500,624 辆同比增长 5.5% 至 1,583,396 辆；前 8 个月累计销量从 10,631,674 辆同比增长 5.0% 至 11,165,052 辆。

欧洲从经济危机中复苏。西欧车市 8 月销量从 706,847 辆同比增长 1.7% 至 719,176 辆；前 8 个月累计销量从 8,503,186 辆同比增长 5.5% 至 8,969,932 辆。

2、中汽协公布的 2014 年 8 月份全国汽车产销数据显示，2014 年 8 月，汽车产销表现略好于上月，其中乘用车环比和同比均呈一定增长，商用车有所下降。1-8 月，汽车产销增幅较前 7 月继续趋缓，商用车同比降幅有所

加大。

产销总体概述：8月，汽车生产171.44万辆，环比下降0.34%，同比增长2.22%；销售171.56万辆，环比增长6.02%，同比增长4.04%。1-8月，汽车产销1521.89万辆和1501.73万辆，同比增长8.61%和7.67%。

3、2014年9月18日，由中国社会科学院城市发展与环境研究所及社会科学文献出版社共同举办的《城市蓝皮书：中国城市发展报告 No.7》发布会在京举行。

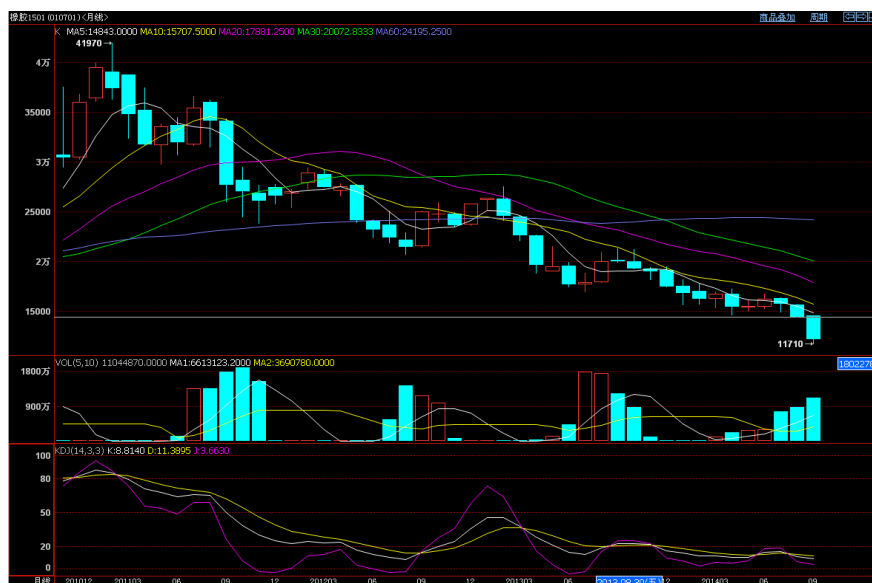
报告认为，目前我国汽车保有量为1.3亿辆，平均10人拥有1辆汽车，这其中包括货车、客车等，因此小汽车拥有量更低。按照小康生活每个家庭拥有1量小汽车标准，汽车保有量至少还需再新增两倍，达到4亿辆。

#### 四、后市展望

虽然本月青岛保税区库存继续下降，但是受多种因素造成的不利预期压制胶价短期仍会维持弱势格局不排除继续创新低的可能性，预计这种走势会持续到东南亚产胶旺季过半或末端利空出净是利多的时候才能有较强的反弹动力。

原因有以下几点：

- 1、现货疲软的走势预计仍会继续，因为轮胎的双反期限接近。
- 2、现在处于国内割胶旺季供应充足。
- 3、时间不利于多头操作。11月份东南亚将开始进入一年中产胶最旺的季节，多头操作的时间不够充裕。
- 4、汇率因素。美元和人民币近期强势将压制胶价的反弹空间。
- 5、市场预期偏空。橡胶行业国际权威预测机构对2014年和2015年仍持过剩的观点。
- 6、技术面上偏空，1501月合约月K线图呈现破位走势。



## 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。