

 **投资报告**

现货压制 短期仍为弱势

一、本月天然橡胶期货和现货走势简述

期货方面

受产胶国会议未有利好、美国对华轮胎出口反补贴初裁以及海胶集团购买泰国 20 万吨库存胶等因素影响主力 1505 月合约期价本月持续下跌。1505 月合约期价本月开市 13530 点，最高 13615 点，最低 12255 点，收盘 12730 点，跌 920 点，成交量 8740376 手，持仓量 172624 手。

1505 月合约月 K 线图：



现货市场

本月天然橡胶现货价格持续走低，主要是因为产胶国 11 月会议未有利好、中国购买泰国 20 万吨库存胶以及美国公布对华轮胎反补贴初裁等因素影响，11 月份天然橡胶月初均价 11723 元/吨，月末均价 11670 元/吨。

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: 何涛

电话: 0898-66516811

邮箱: 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



二、本月天然橡胶基本面情况

从本月的消息面来看，天然橡胶基本面仍较偏空，东南亚主产胶国会议公布的护胶措施令人失望，海胶集团购买泰国 20 万吨库存胶将增加国内的供应量，美国对华轮胎出口反补贴初裁不利于轮胎企业。

1、海胶集团 11 月 24 日晚间发布公告表示，公司为响应国家“走出去”战略号召，积极布局、推进国际化战略，参与了泰国橡胶种植园组织(REO)天然橡胶采购项目，并由公司全资子公司海胶集团（新加坡）发展有限公司与泰国橡胶种植园组织（REO）签订了 20.8 万吨天然橡胶采购合同，按照市场公允价格结算。

2、美国商务部周一认定，从中国进口的轮胎享受不公平的政府补贴，因此即将对中国进口轮胎征收反补贴关税。商务部初步决定，对从中国进口的轿车和轻型卡车轮胎征收最高达 81.29%的反补贴关税。之前有数家美国工会提出投诉。最高税率将用于山东永盛橡胶集团有限公司的产品。固铂轮胎橡胶公司旗下固铂轮胎(昆山)有限公司将面临 12.50%的关税，佳通轮胎旗下福建佳通轮胎有限公司也将面临 17.69%的税率。商务部称，其他中国生产企业的初步适用税率为 15.69%。美国 2013 年从中国进口的乘用车和轻型卡车轮胎总金额约为 21 亿美元。商务部定于 4 月对此案作出最终裁定，美国国际贸易委员会(ITC)将在 5 月作出裁决。

据了解，根据最新进展，美方将于 2014 年 11 月 20 日做出反补贴初裁，于 2015 年 1 月 20 日做出反倾销初裁。如果企业 11 月 20 日在美国清关，要交反补贴的初裁税率。2015 年 1 月 20 日起，要交反倾销的初裁税率。美国国际贸易委员会（ITC）仲裁时间是 2015 年 7 月 18 日，征税时间是 2015 年 7 月 25 日。

3、据新加坡 11 月 20 日最新消息，产胶国泰国、印尼和马来西亚在周四发布的联合声明中称，同意“管理”出口到国际市场上的天然橡胶，以确保供应不过剩。同时同意不扩建超出稍早敲定目标外的橡胶种植面积，并每年提升国内橡胶消费量 10%。

马来西亚种植园工业部长 Douglas Uggah Embas 在今日(本周四)举行的第十二届国际三方橡胶理事会(ITRC)

委员会会议后宣布了这份声明，但未透露更多细节。

上次泰国、印尼和马来西亚削减出口是在 2012-13 年，当时三国共同减少出口 30 万吨，约占到 2012 年全球产量的 3%。不过干预措施仅短暂支撑胶价，且印尼要求终止这项协定。

上个月，从泰国到柬埔寨的橡胶协会敦促生产商不要在每公斤 1.50 美元的最低价下方出售橡胶，且最大产胶国兼出口国的泰国批准了 580 亿泰铢（合 18 亿美元）的补贴计划，用来支撑胶农。

此举推动全球橡胶价格自 2009 年以来最低价位回升，但仍然承压于中国需求放缓，这迫使亚洲很多胶农放弃割胶，转而寻找更加有利可图的工作。

4、最新 10 月 ANRPC 报告显示，今年前 10 个月 ANRPC 成员国天然橡胶总产量同比增 1.2%，出口量增 0.1%，消费量增 4.8%。预计 2014 年天胶产量降 1% 至 1105 万吨，较去年减产 11.5 万吨；出口量降 2.2% 至 883 万吨；消费量增 5% 至 744 万吨。

此外，报告还称，目前主要产胶国家已经采取了保价措施，并将通过举行部长级会议研讨解决胶价低迷的方式和方法。同时，ANRPC 也认为原油价格下行，将对胶价带来不利影响因素。

5、据北京 11 月 21 日消息，中国海关总署最新公布的数据显示，中国 2014 年 10 月天然橡胶进口量为 178,606 吨，环比降 6.4%，比去年同期降 6.15%；10 月合成橡胶进口 118,836 吨，环比降 7.4%，同比降 9.11%。1-10 月中国共进口天胶 211 万吨，同比增 13.47%；进口合成胶 124.1 万吨，同比降 0.72%。

三、汽车和轮胎销售情况

从本月的数据来看，中国汽车销售增速有放缓迹象，欧美汽车销售继续保持强劲态势。

1、全球车市销量 10 月涨 2.7%

据 LMC Automotive 数据，今年 10 月份全球轻型车销量同比增长 2.7%，较 9 月略放慢。中国车市销量比 9 月低谷有所回升，但依然远不及上半年，全年增幅预期依然只有 6.5%。

全球增速依然较慢

2014 年 10 月份，全球车市的轻型车新车总销量为 7,301,558 辆，较去年 10 月的 7,109,810 辆同比提升了 2.7%，略低于 9 月的 2.9%。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，8 月份创下 1% 新低，9 月则开始回升。

今年 1 至 10 月份，全球各国总共累计销售了 71,977,393 辆轻型车，而去年同期累计销量为 69,843,558 辆，今年同比增长 3.1%。

基于 10 月份销售速率，LMC 推测 2014 年全年总销量为 88,510,795 辆。根据 1 至 10 月整体表现，推测全年销量为 86,323,378 辆。2013 年 10 月销售速率年化值 SAAR 为 84,364,234 辆，今年将同比增长 2.3%。

总体而言，10月份全球主要车市增速都不高，中国和美国增幅均不足7%，西欧仍在复苏中，东欧和南美则继续滑坡。

中国全年预期回升

LMC给出的中国市场10月轻型车销量数字为2,058,046辆，较去年10月的1,928,491辆同比攀升6.7%。较之9月份最低点3.7%，10月略显复苏状态。1至10月份，中国市场轻型车累计销量为19,152,678辆，比去年同期的17,723,417辆高出8.1%。

基于10月份销售速率，LMC推测2014年中国全年总销量为24,440,471辆。根据累计销量表现，推测全年销量为23,291,913辆。2013年10月销售速率年化值SAAR为21,875,132辆，今年将同比增长6.5%。

美国车市10月销量1,205,193辆同比增长6.1%至1,278,629辆；前10个月累计销量从12,973,221辆同比增长5.5%至13,686,920辆。

欧洲从经济危机中复苏。西欧车市10月销量从1,095,529辆同比增长5.9%至1,159,620辆；前10个月累计销量从10,862,257辆同比增长5.7%至11,482,161辆。

2、中国汽车工业协会（以下简称“中汽协”）日前公布的最新数据显示，今年前10月，汽车产销量分别完成1927.01万辆和1898.81万辆，同比增长7.93%和6.58%。

今年以来，中国汽车市场销量累计增速逐月走低，此前预计的今年汽车销量8.3%的增速比率即将落空。中汽协常务副会长兼秘书长董扬表示，今年只剩下不到两个月的时间，汽车销量完成8.3%的增速预测目标已基本无望，最终的增速比率应该在7%左右。

3、根据欧洲汽车制造商协会ACEA公布的数据，得益于各车企的降价促销以及政府的激励措施，今年10月份欧盟车市实现了连续14个月的增长，较去年同期攀升了6.5%。

28国销量同比增6.5% 八成国家增长

今年10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1,072,837辆，较去年同期攀升了6.5%；前十个月中，欧盟市场乘用车注册量总计达到10,645,907辆，较去年同期10,030,753辆提升了6.1%。

将欧洲自由贸易联盟（EFTA）包含在内，这一地区10月份乘用车销量达到了1,112,628辆，同比上涨6.2%；1至10月累计销量同比攀升5.9%，达到11,020,107辆。

至于欧盟早期15个成员国以及EFTA中的3个国家，即西欧地区，10月份乘用车注册量为1,031,066辆，同比提升5.7%；这一地区前十个月累计销量同比提升5.2%，达到10,271,746辆。

5、美国10月汽车销量创十年来同期最高水平

汽车厂商周一公布10月销量创10年来同期最佳水平，因皮卡和运动型车(SUV)需求旺盛，但通用汽车销售则不及预期。

这表明汽车业保持强劲势头。2010年以来汽车业增速一直高于整体经济。汽车销售情况通常是美国消费者支出状况的初步信号。

据研究公司 Autodata Corp，美国 10 月汽车销量增加 6.1% 至 128 万辆，略高于分析师预期。

10 月经季节调整后的销售年率为 1,646 万辆，接近汤森路透调查分析师预期的 1,649 万辆。

根据 Autodata 和政府统计，上次 10 月销售如此之高是在 2004 年，当时年率为 1,710 万辆。

四、后市展望

短期走势方面仍会是弱势格局，因为：

1、现在处于东南亚天然橡胶高产期现货供应充裕将制约期价短期的上升空间。

2、受美国对华轮胎出口反补贴初裁以及海胶集团购买泰国 20 万吨库存胶等因素影响在国际胶价未出现明显上升之前国内企业购货意愿会较弱。

3、美元强势、原油价格走低以及近期国内经济数据较弱等因素将压制期价上升的动力。

4、年底企业需求偏弱。

5、技术面上各项技术指标仍偏空，关键技术位在 13200 点，若能盘稳在其之上运行受技术面力量支持期价将会有较强的反弹动力，相反在其之下运行弱势会继续期价难免会再次探底。

操作上建议逢高沽空，中线止损在 13200 点。

中期走势方面预计 2015 年初胶价或会出现季节性的反弹行情，因为：

1、现在是产量利空最大化的时候，到 2015 年初利空因素的影响接近尾声供应减少胶价在此时经常会出现季节性反弹的走势。

2、长期技术图表预示胶价或会出现反弹。

东京胶连续和沪胶现货月连续月 K 线图显示，长期底到底周期、顶到底周期的时间窗在 2015 年 1 月附近。

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。