

## 沪胶低位反弹，上行有限

——天胶周报

2016年6月5日

华泰期货研究所

陈莉

☎020-87320353

✉ [cl@htgwf.com](mailto:cl@htgwf.com)

更多资讯请关注：[www.htgwf.com](http://www.htgwf.com)

微信号：华泰期货



### ● 胶市概述

上周沪胶沪胶呈现先抑后扬的走势，前半周的走弱，主要是现货价格的疲弱以及保税区库存的止跌企稳或意味着下游消费淡季来临，使得天胶盘面承压下行，但周三创近期新低后迅速拉起，主要是2号公布的5月份重卡销售数据继续向好，使得天胶有支撑，价格重新回升。但就重卡销售的具体数据来看，主要是半挂牵引车增加明显，该车型主要跟物流好转有关，而跟工程相关的其他车型增加有限。另外由于去年基数低的原因，今年的同比上升也是情理之中，因此对于该数据不能因此判断下游出现明显好转，因为轮胎厂的开工率并没有支持这个理由，开工率开始出现逐步下滑的趋势。

国内交易所总库存截止上周末320626吨(+767)，库存继续增加，且创了近年来的高位；期货仓单量302400吨(+3640)，仓单依旧维持增长态势。5月合约交割完毕后，库存不降反升直接反应了今年消费差的形势。青岛保税区库存截至5月底库存较上月底微增1%，这是连续三个月来首次止跌回升，从季节性规律来看，后期保税区库存重回上升通道的概率大，主要是国外的旺产季来临，而下游开始步入淡季，采购量有限。且从同比的情况来看，今年库存依然高于去年同期水平，且总体库存的高位依然是压制当前天胶价格的因素。

上周国内现货价格呈现先抑后扬态势，整体跟随期价走势，但表现更为平淡。市场上普遍反映走货不佳，随着新胶放量增长，干胶行情缺乏上行动力，市场情绪偏空；上周市场主要呈现的是贸易商出货意愿增强，但下游接货意愿欠佳，整体交投平淡。港口美金胶价格表现为弱稳的状态，主要是经历前一个月的大跌之后开始进入休整期。据保税区的情况了解，下游需求意愿低迷，实际成交情况一般，多为中间商转手为主。泰国上周持续降水，目前市场的担忧已经从干旱转为洪涝发生的可能。据了解，由于近两周泰国降雨较多，导致胶农无法正常割胶，原料胶水库存稀少，从而令加工厂原料库存低位，美金盘干胶价格震荡小反弹。排除异常天气的可能，泰国因为进入高产期，预期原料产量将持续上升，供应缓慢释放可期，泰国原料价格后期依然会呈现持续下挫的态势。替代品方面：上周天胶与合成胶的价差较前一周维持相当的水平，但价差依然处于偏低的位置，合成胶价格的坚挺依然对天胶价格有支撑。且后期持续到6月份丁二烯的检修较多，价格依然可以维持强势。另外，后期依然要重点关注原油的走势。

下游轮胎开工率方面，截止6月3日，全钢胎企业开工率69.54%(-1.48%)，半钢胎企业开工率72.90%(-0.06%)，上周开工率经历前一周的修正之后继续下滑，降幅较前一周有所减缓，但持续几周的下滑，或可说明高峰基本过去。从终端的出口及销售数据的印证来看，后期开工率难有上升空间。从历年的季节性因素来看，后期开工率还会维持，而后才开始缓慢下滑。

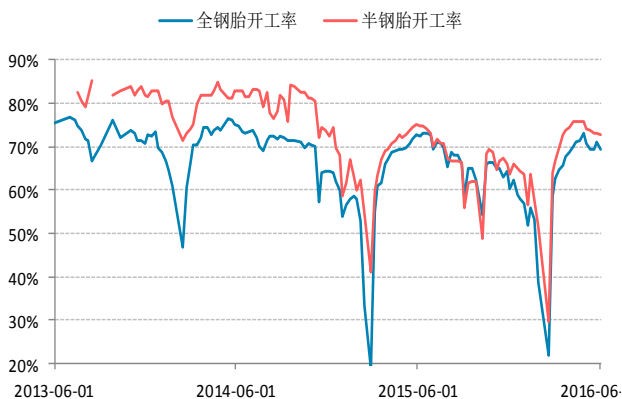
### 操作建议：保持空头思路

综合供需来看，国内产区雨水最近较多，国内云南产区的原料价格也开始出现明显下跌。泰国的旱情也得到缓解，后期供应逐渐增加的概率较大。中线来看，因为轮胎生产将慢慢步入淡季以及轮胎双方初裁结果的渐行渐近，下游消费增速将会放缓，而随着开割旺季的来临，天气不出现问题的情况下，供应将逐渐宽裕，因此，天胶中线供需将逐步转向宽松。但短期因为宏观氛围的偏暖，盘面或有一定支撑，建议投资者保持空头思路，不追空。

本周酷图

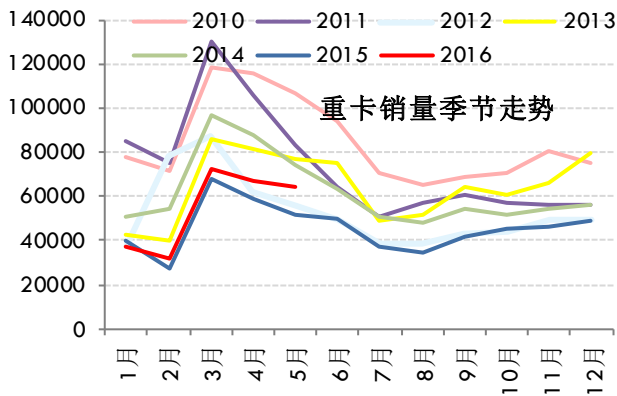
轮胎开工率开始勾头，随着旺季的到来，后期开工率上行空间受限；5月份重卡销售继续向好，保税区库存季节性下降，同比依然是上升，交易所库存及仓单持续增加，给期货盘面带来抛压。

轮胎开工率



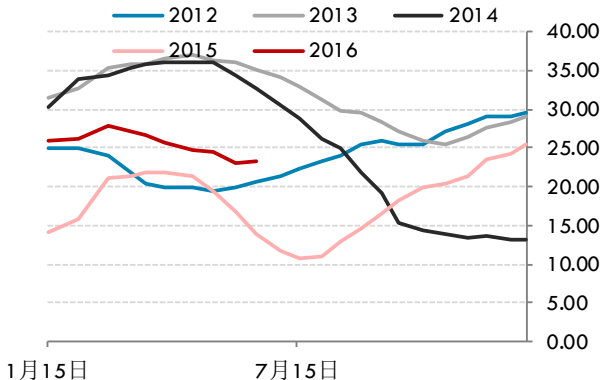
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

重卡销量



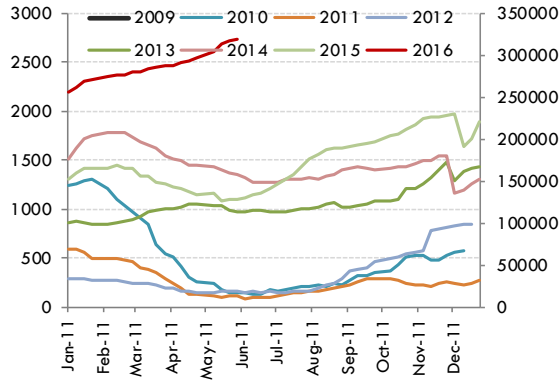
数据来源：Reuters,华泰期货研究所

青岛保税区库存



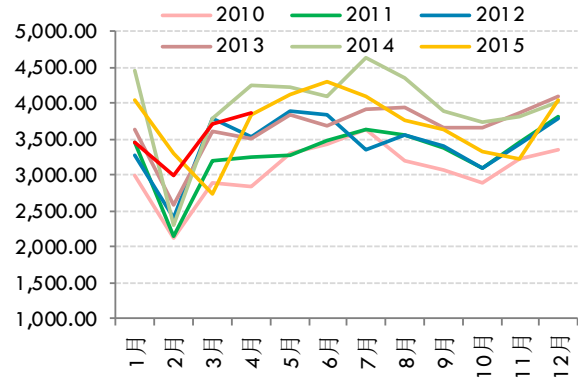
数据来源：卓创资讯,华泰期货研究所

上期所库存



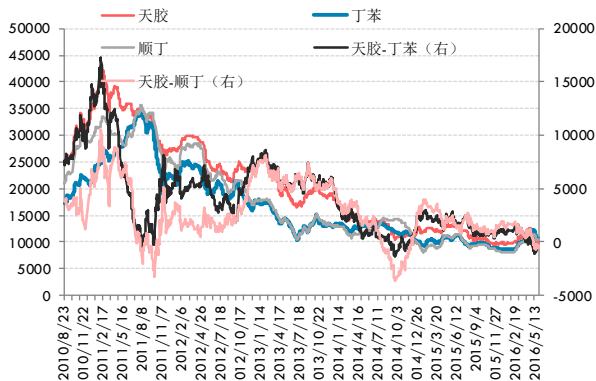
数据来源：上期所,华泰期货研究所

轮胎出口



数据来源：Reuters,华泰期货研究所

天胶与合成胶价差



数据来源：Reuters,华泰期货研究所

## ● 本周橡胶行业要闻

### 天胶供应消息

据泰国海关 5 月 30 日消息，2016 年 4 月橡胶(含复合橡胶) 出口量同比降 2.2%至 31 万吨，环比降 13%。数据显示，烟片胶出口同比降 3.6%，标胶增 28%，复合胶则大降 77%。

越南海关最新公布的数据显示，越南 2016 年 5 月上半月橡胶出口量为 24214 吨，同比下降 35.41%，截至 2016 年 5 月 15 日，橡胶累计出口量 335934 吨，同比上升 18.23%。

据统计显示，15 年 5 月越南橡胶出口量为 78538 吨，5 月上半月橡胶出口量 37487 吨，截至 2015 年 5 月 15 日累计出口 284134 吨，卓创预计 2016 年越南 5 月出口量要低于 4 月水平，受干旱影响，5 月原料产量降低，因此较 15 年 5 月出口量可能有所回落。

据 5 月 11 日最新报告显示，今年 1-4 月，主产国天胶产销、进出口量同比均有增长。其中，产量增幅略低，为 1.9%。出口增幅为 3.5%，消费增幅为 5.5%，而进口量增幅则达到 12.2%。

产量方面，中国由于受割胶推迟影响，2016 年前 4 个月同比下降 35%，降幅在主产国中属于最高。此外，马来西亚 11.3%的降幅也较为显眼。同期，泰国、越南则实现了 8%左右的增长。

出口除马来西亚同比下滑外，其他三大主产国都有增加，其中，越南 14.6%的增幅最高。

报告还显示，泰国、印尼、马来西亚的天胶库存延续下降态势，而中国、越南的库存略有增加。

报告认为，虽然过去的几个月，天胶价格已经有所复苏，但由于是在割胶淡季，胶农收益十分有限。目前的胶价复苏主要受季节性影响，除非供应短缺，或者其他外部因素产生影响，否则胶价还是比较脆弱。

此外，本期报告对今年的产量、出口量、消费量数据进行了下调。

### 2016 年 4 月中国轮胎出口同环比微增

2016 年 4 月，中国轮胎出口同比微涨 0.7%，环比增 4.1%，增幅缩小。就主要出口国家的表现来看，美国市场同比降 13%，环比降 7%；英国同比降 3%，环比增 3%；德国同比增 12%，环比降 3%；沙特同比降 12%，环比降 8%。澳大利亚同比降 12%，环比降 8%。

### 美对华轮胎反倾销初裁延期

当地时间 5 月 27 日，美国商务部发布公告，将对华卡客车轮胎反倾销调查初裁时间从 7 月 7 日延期至 8 月 26 日。出于正在调查的补贴项目数量和性质的原因，申诉方美国钢铁工人联合会（USW）提出延期要求，商务部予以同意。

事件回顾：

2016 年 1 月 29 日，美国钢铁工人联合会向美国商务部和美国国际贸易委员会提出申请，要求对来自中国的卡车继客车轮胎产品启动反倾销和反补贴调查。2 月 19 日，美商务部发布公告，正式对原产中国的卡客车轮胎展开“双反”调查。3 月 31 日，美商务部曾下发公告，将初裁时间从 4 月 25 日推迟到 6 月 27 日。

据了解，此次“双反”涉案金额为 10.8 亿美元，轮胎数量达 842 万条，与车辆安装在一起出口美国的卡车和客车轮胎，不在本次调查范围之内，指控倾销幅度为 19.78%-58.2%。

美国作为全球汽车保有量最大的国家，50%的轮胎源自进口，是中国轮胎最主要的海外市场，其进口轮胎约占中国出口轮胎总量的三分之一。但美方先后多次对原产于中国多个轮胎产品发起贸易救济调查并采取限制措施，给国内轮胎企业造成重大影响，中国对美轮胎出口因此正在飞速下滑。据中橡协统计，相较于此前 10 年平均超 10%的增长，2015 年前 11 月中国轮胎出口交货值下降了 17.5%。

### 美国汽车市场 5 月销售疲软 同比下降 6.1%

美国汽车市场在 5 月迎来了近六年来最大跌幅，由于乘用车需求大幅降低，各大品牌汽车销售纷纷遇冷。网通社从欧洲媒体 automotive news 获悉，与 2015 年同期相比，5 月份美国市场汽车销量下降了 6.1%。其中通用、丰田、福特、本田、日产销量下降明显，而菲亚特-克莱斯勒、现代-起亚、斯巴鲁则保持了较强的增长态势。

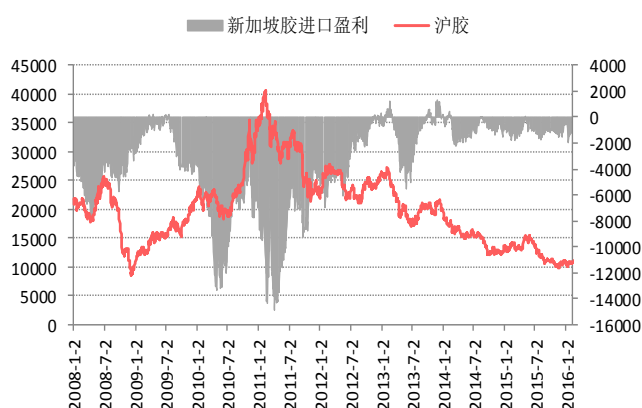
与去年同期相比，5 月份美国市场汽车总销量减少了 150 万台，同比下滑 6.1%。其中乘用车销量跌幅显著，同比下降 16%。同时，美国市场销量一直占优的皮卡车型销量略有增长，增幅为 2.4%，仍难挽回整体颓势。此外，5 月份经季节调整后的汽车销售量（SAAR）达到了 17,460,000 台，较去年同期减少了 10000 台。

5 月汽车销量 6.1% 的降幅成为自 2009 年以来美国市场的第八次月度降幅，同时，这一下降比率也成为自 2010 年 8 月奥巴马政府实施“旧车换现金”（cash for clunkers）这一推动汽车行业繁荣政策以来的最大降幅。“旧车换现金”政策曾一度使美国汽车市场明显回暖，福特和现代一度成为最大赢家。

在整体的下降趋势中，福特 5 月份的总销售量下降了 6.1%，福特和林肯两大品牌的需求量同时降低；通用汽车的总销量则下降了 18%，旗下各品牌的销量跌幅均达到两位数之多；丰田上月销量降幅达到 19%，其中雷克萨斯品牌销量下滑 10%，凯美瑞则跌落 16%；本田总销量降至 147,108 台，其中乘用车销量下滑 2.2%，卡车销量下滑 7.6%，讴歌品牌销量跌至 13,561 台，降幅达到 20%；日产和大众销量分别下滑 1% 和 17%。

与此同时，菲亚特-克莱斯勒、现代、起亚以及斯巴鲁则保持了难得的增长态势。其中，菲亚特-克莱斯勒旗下 Jeep 品牌销量增长 14%，总销量达到 90,545 台；克莱斯勒品牌销量增长 19%；道奇和菲亚特分别增长 5% 和 19%；Ram 皮卡品牌也有小幅增长。此外，现代 5 月份美国市场销量增加 12%；斯巴鲁销量增幅为 1.1%；起亚也有小幅增长。

图 1：新加坡胶进口盈亏



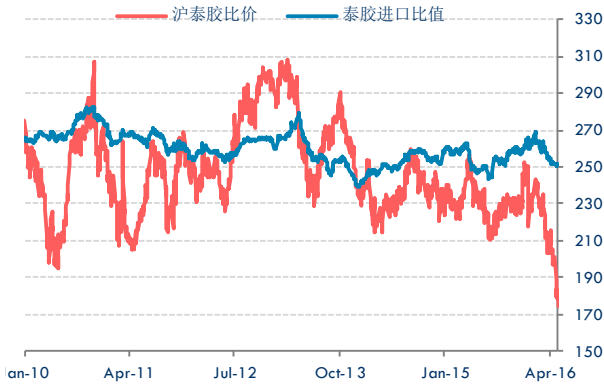
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 2：日胶进口盈亏



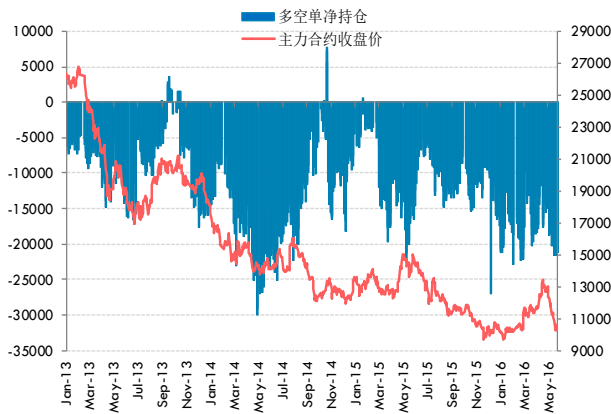
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 3：泰胶进口比价



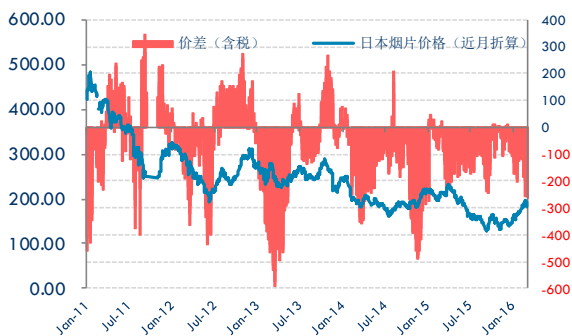
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 5：沪胶主力持仓结构



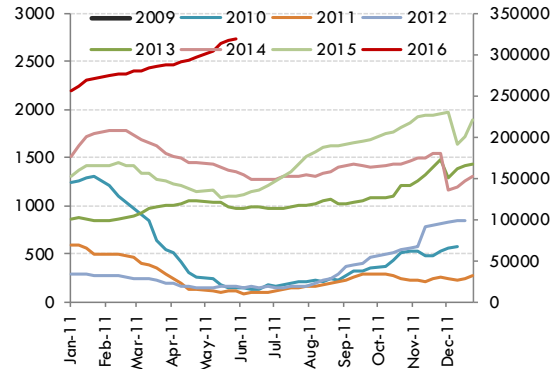
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

7：泰国白片与日本烟片价差



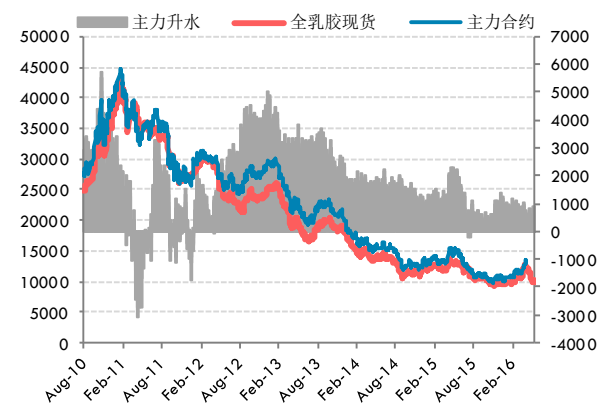
数据来源：汤姆森路透，卓创资讯，华泰期货研究所

图 4：上海交易所库存年度对比



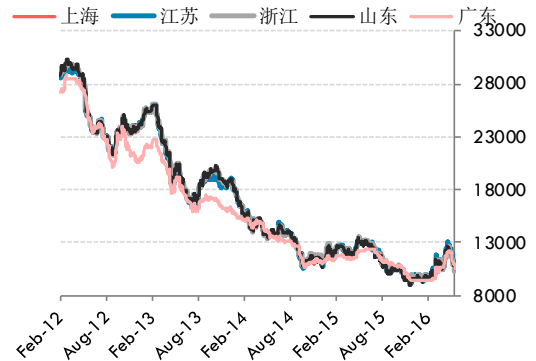
数据来源：文华财经，华泰期货研究所

图 6：期现价差



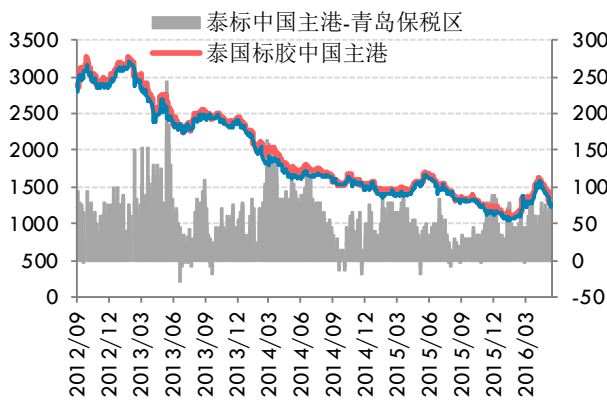
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 8：国内天胶现货价格



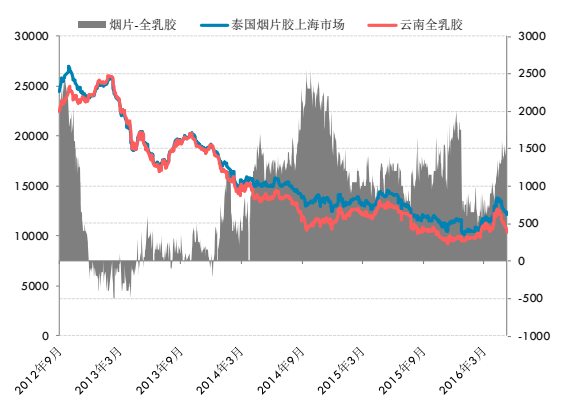
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 9：内外港口现货价差



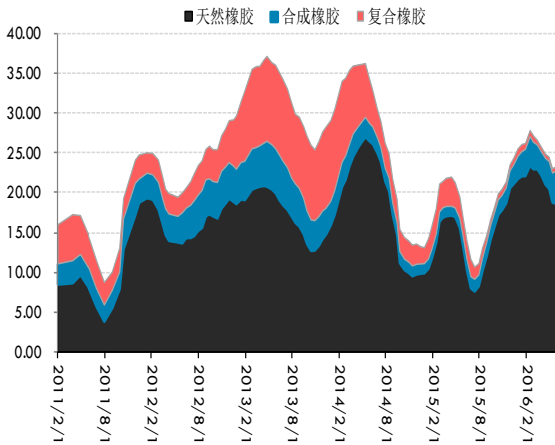
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 10：烟片与全乳胶价差



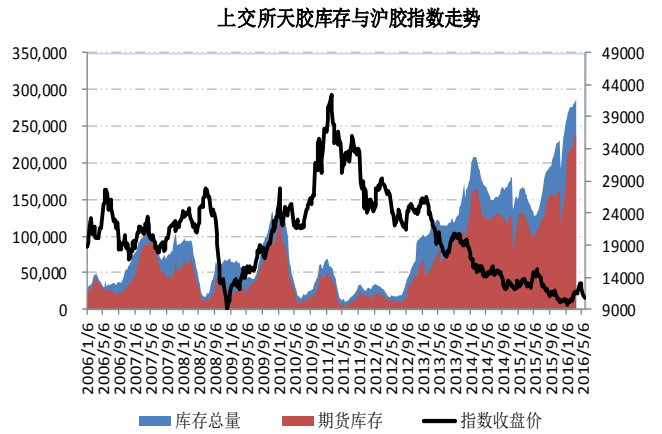
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 11：青岛保税区库存



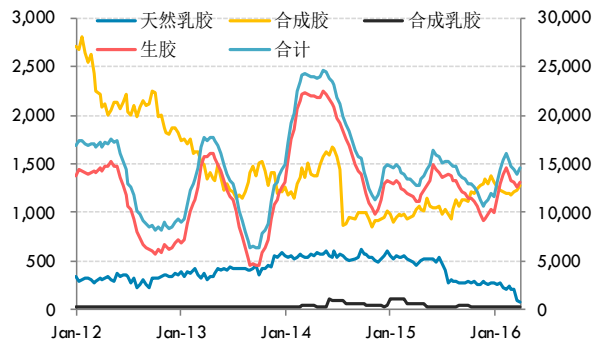
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 12：上期所库存



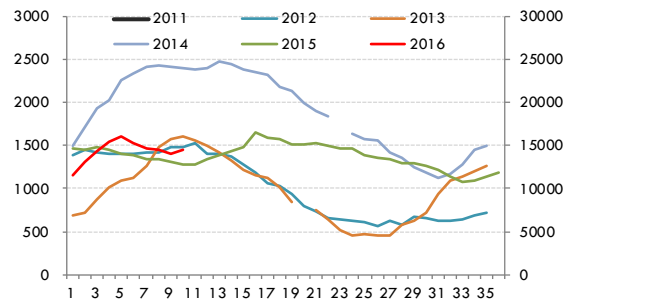
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 13：日本橡胶分项库存



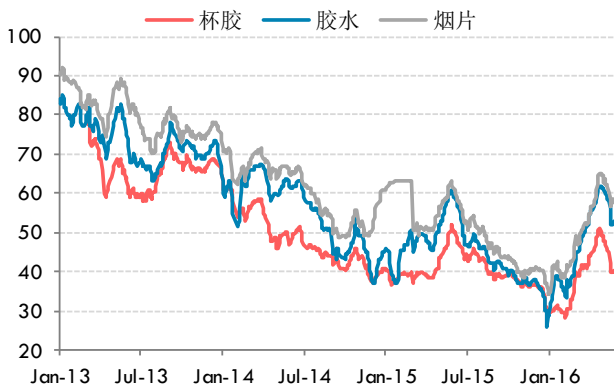
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 14：日本橡胶总库存年度同比



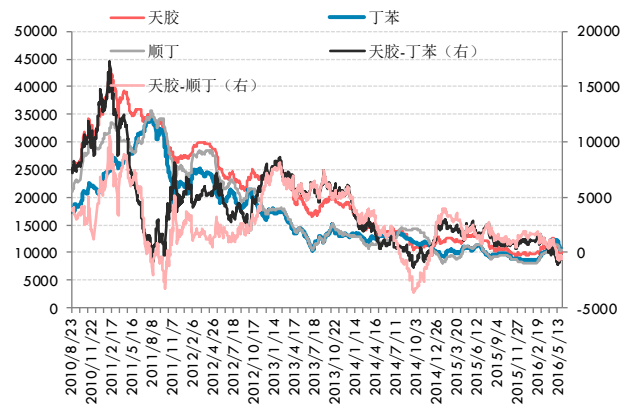
数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

图 15: 泰国原料价格走势



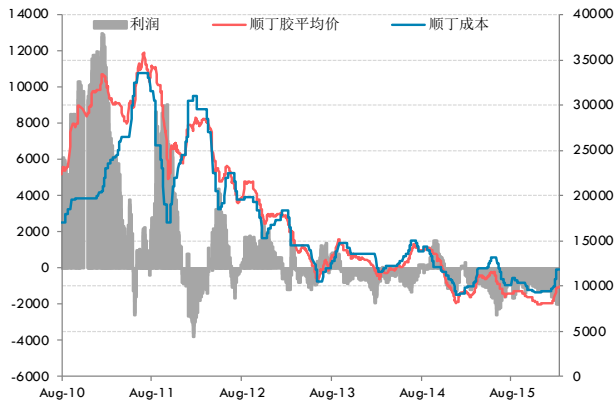
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 16: 天胶与顺丁价差



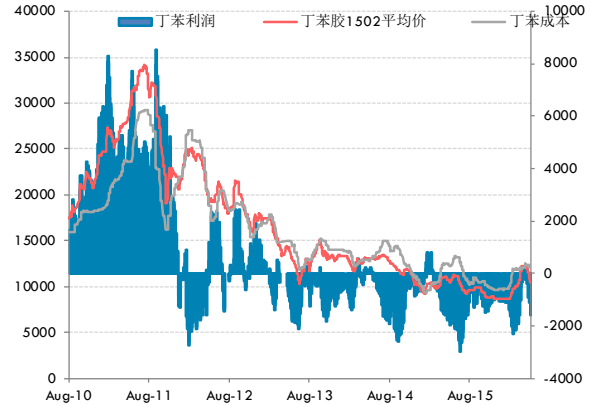
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 17: 顺丁折算利润



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 18: 丁苯折算利润



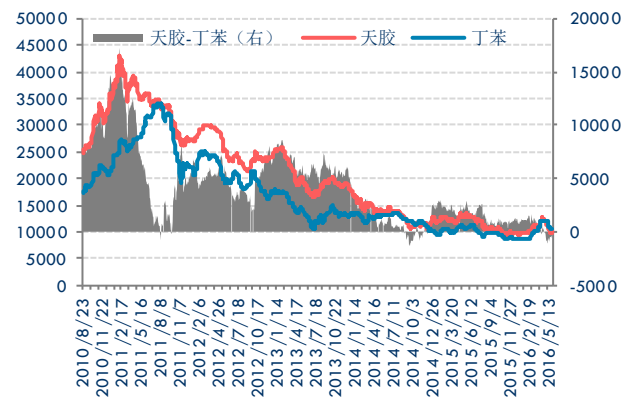
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 19: 丁二烯均价



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 20: 天胶与丁苯价差



数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 21：顺丁均价



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 22：泰国烟片胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 23：泰国标胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 24：马来西亚标胶保税区价格



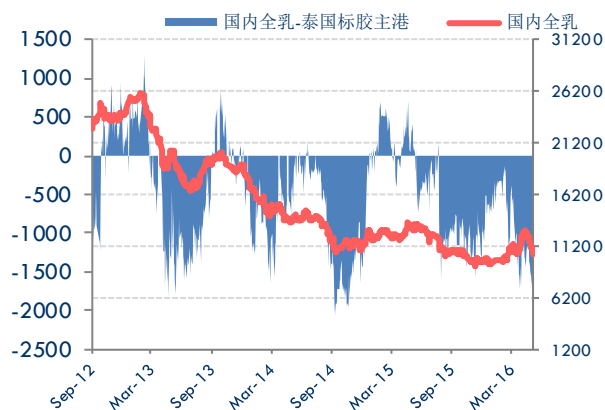
数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 25：印尼标胶保税区价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 26：泰国标胶主港价格



数据来源：卓创资讯，华泰期货研究所

图 27: 马来西亚标胶主港价格



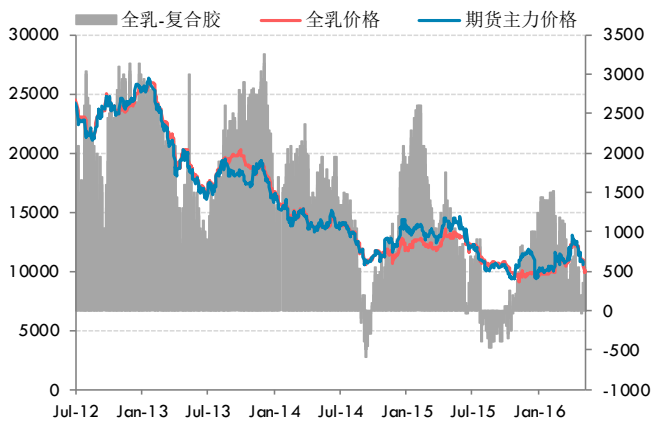
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 28: 印尼标胶主港价格



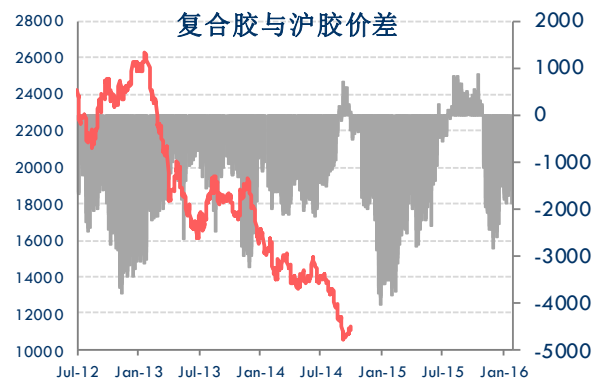
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 29: 复合胶与全乳胶价差



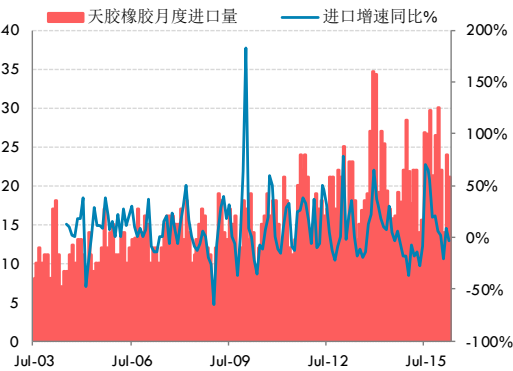
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 30: 复合胶与沪胶价差



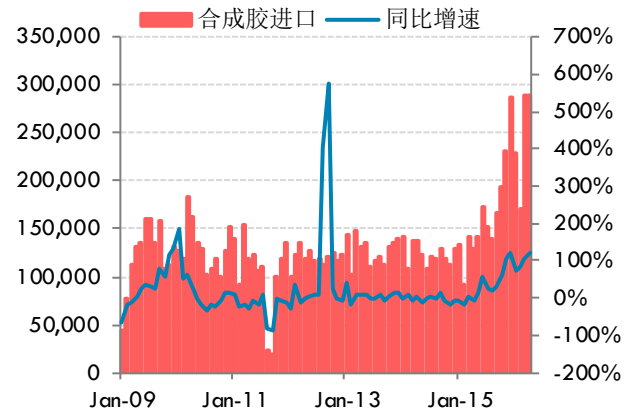
数据来源: 卓创资讯, 华泰期货研究所

图 31: 天胶进口量



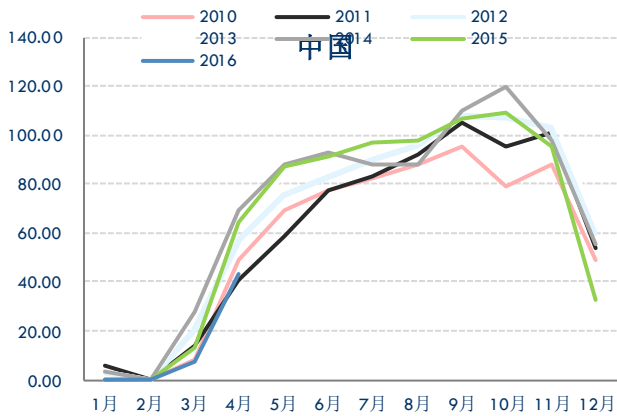
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 32: 合成胶进口量



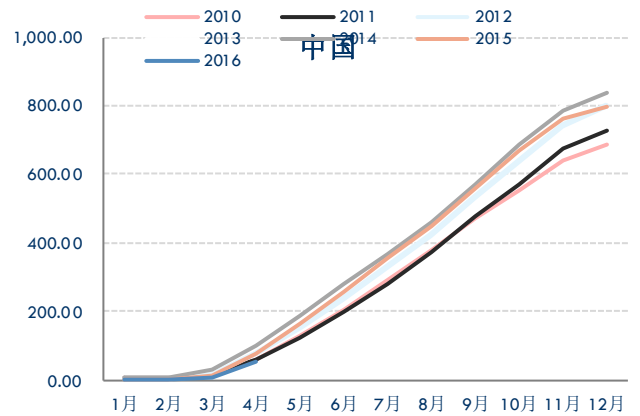
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 33: 中国天胶产量



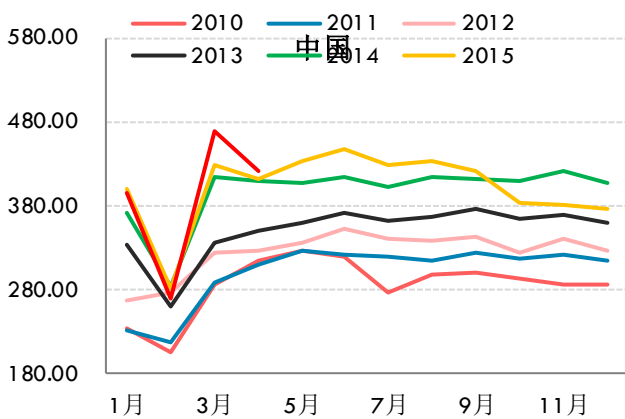
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 34: 中国天胶产量年度累计



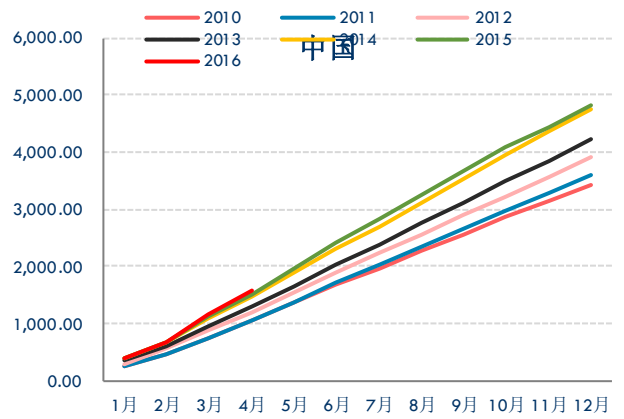
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 35: 中国天胶消费量



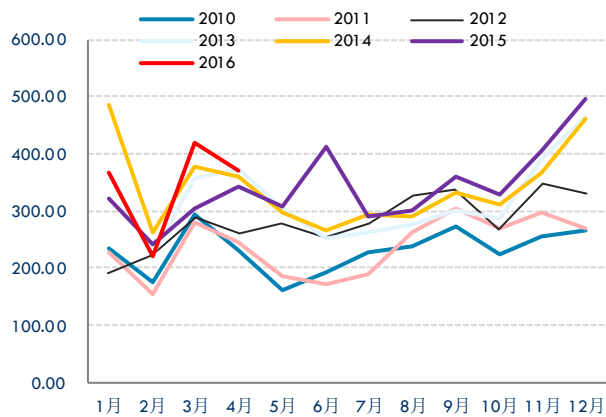
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 36: 中国天胶消费量年度累计



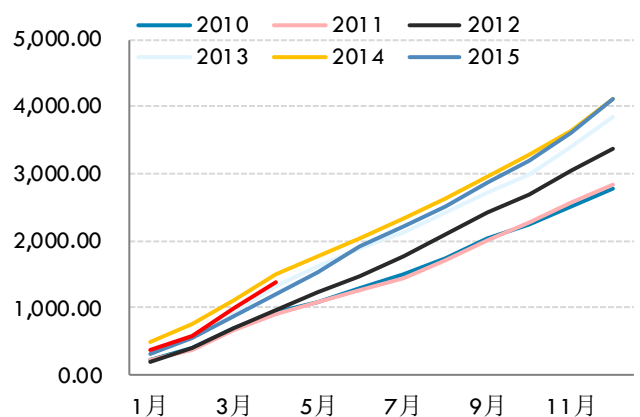
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 37: 中国天胶进口量



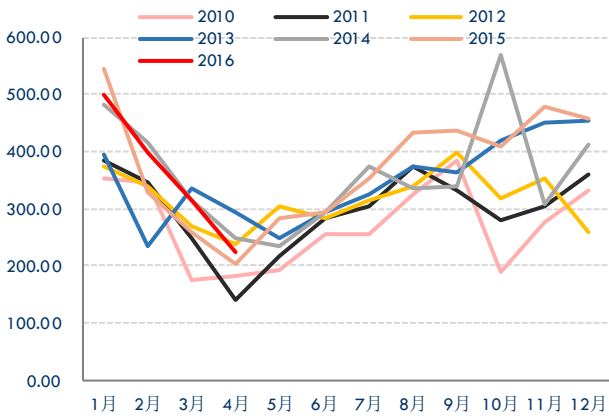
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 38: 中国天胶进口量年度累计



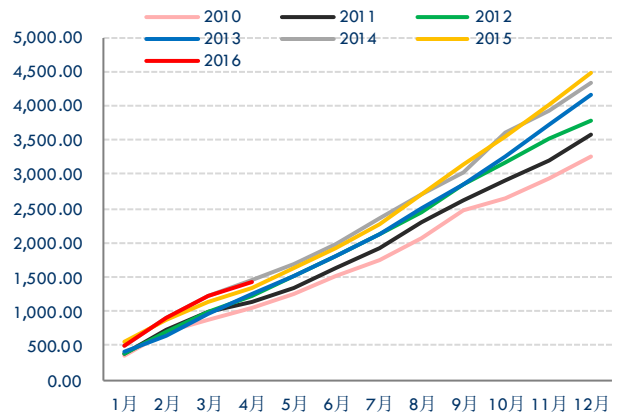
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 39: 泰国天胶产量



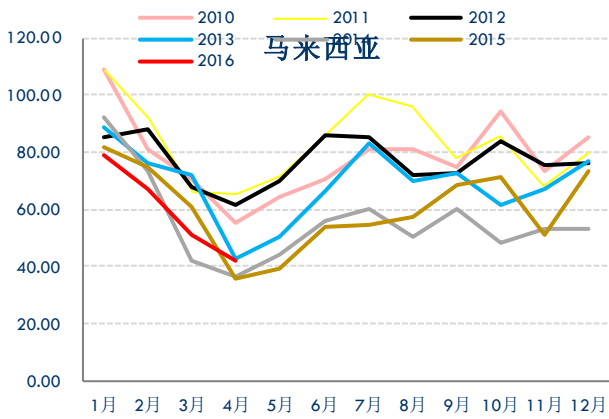
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 40: 泰国天胶产量年度累计



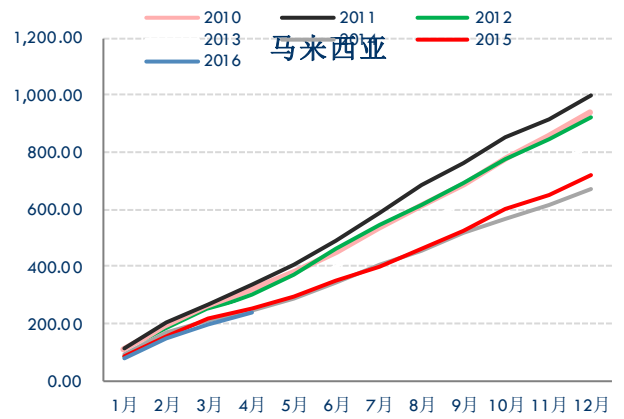
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 41: 马来西亚天胶产量



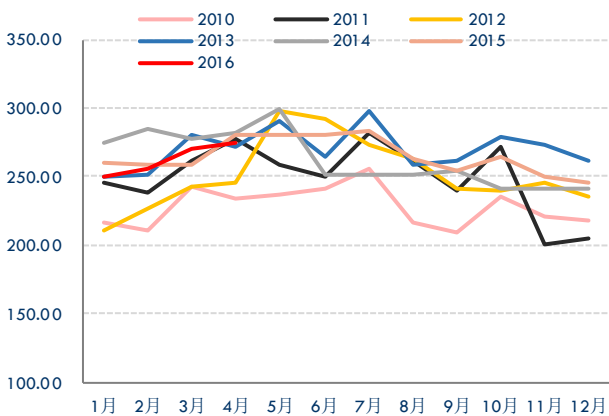
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 42: 马来西亚天胶产量年度累计



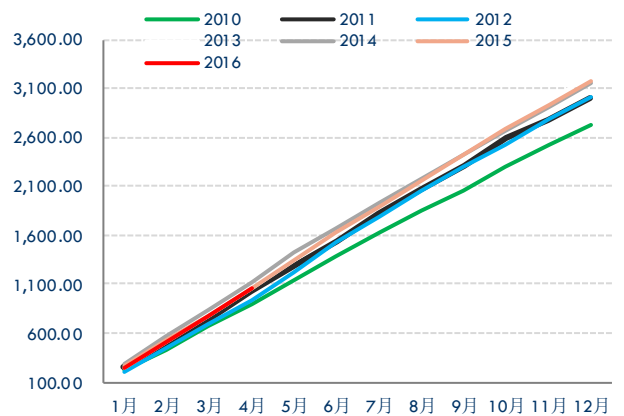
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 43: 印尼天胶产量



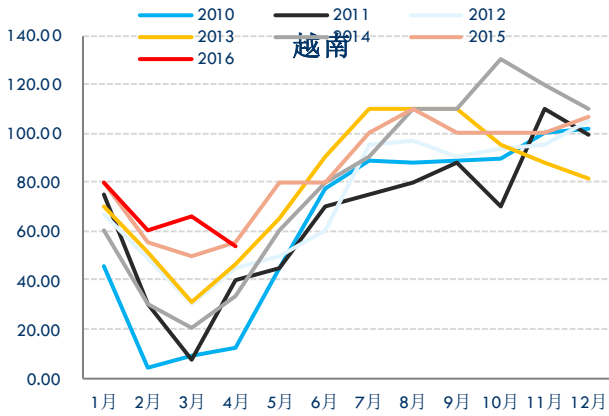
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 44: 印尼天胶产量年度累计



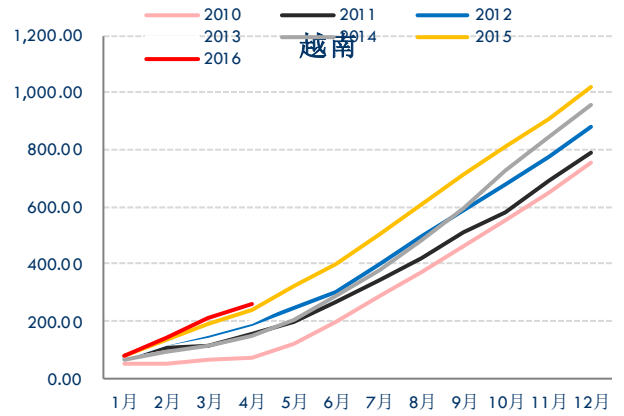
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 45: 越南天胶产量



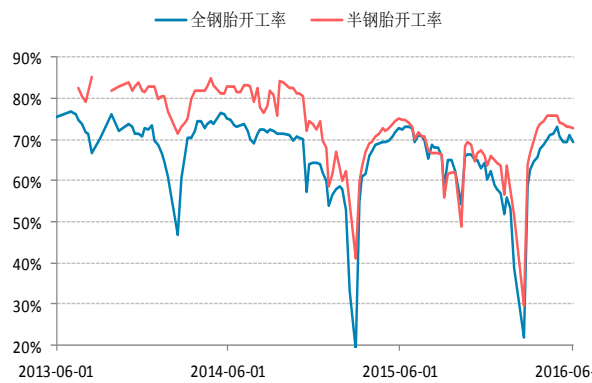
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 46: 越南天胶产量年度累计



数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 47: 轮胎企业开工率



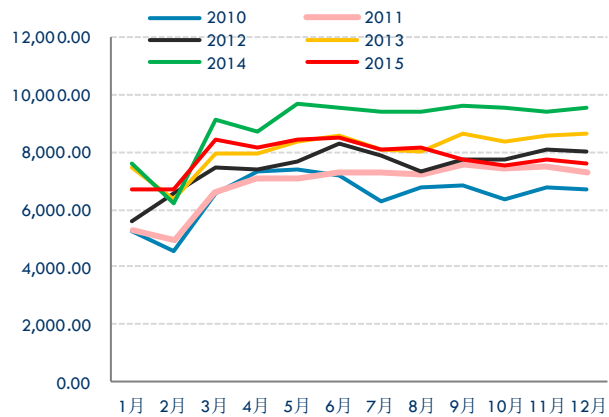
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 48: 轮胎企业利润率



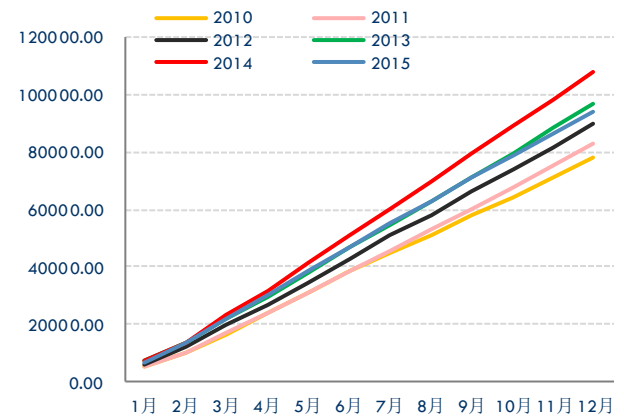
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 49: 橡胶轮胎外胎产量



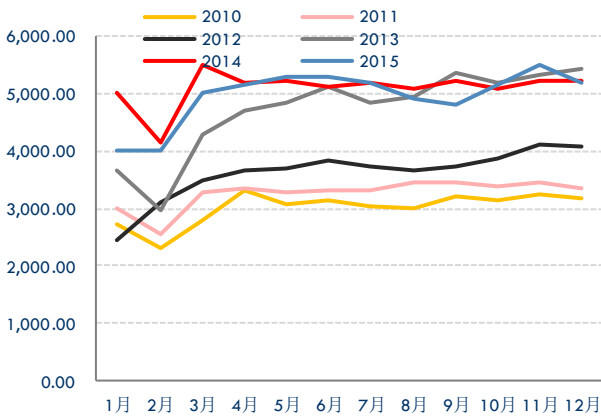
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 50: 橡胶轮胎外胎产量累计



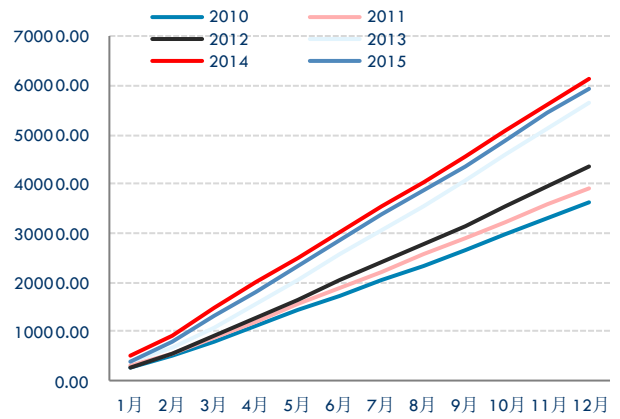
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 51: 子午线轮胎外胎产量



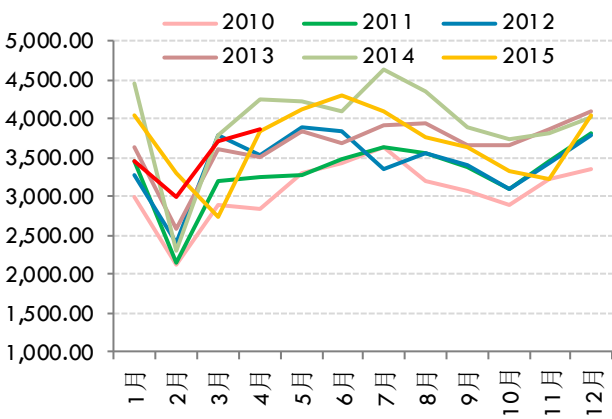
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 52: 子午线轮胎外胎产量累计



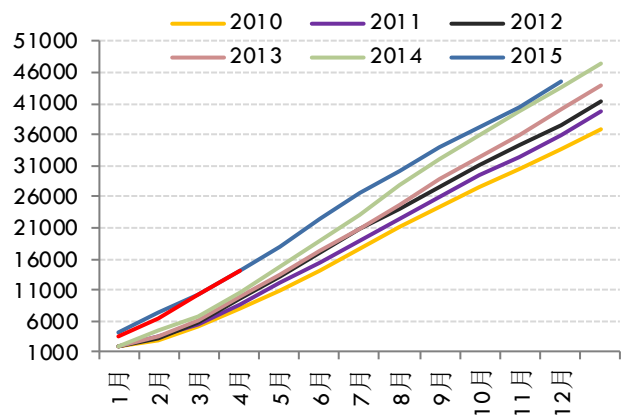
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 53: 国内橡胶轮胎出口量



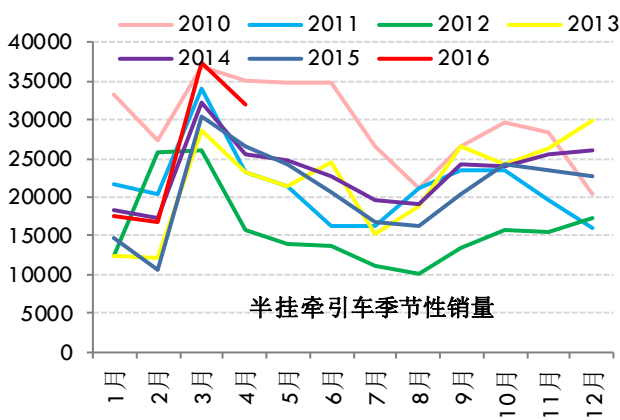
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 54: 国内橡胶轮胎出口量累计



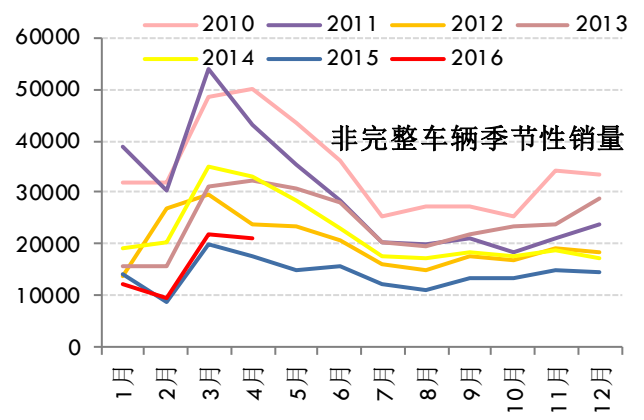
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 55: 半挂车销量



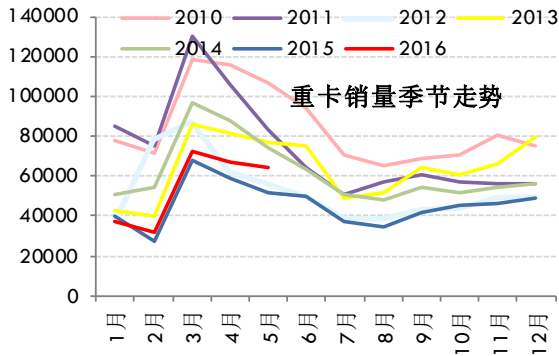
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 56: 非完整车辆销量



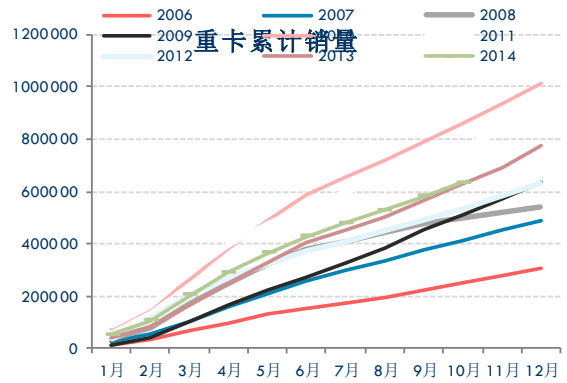
数据来源: wind, 华泰期货研究所

图 57: 重卡销量



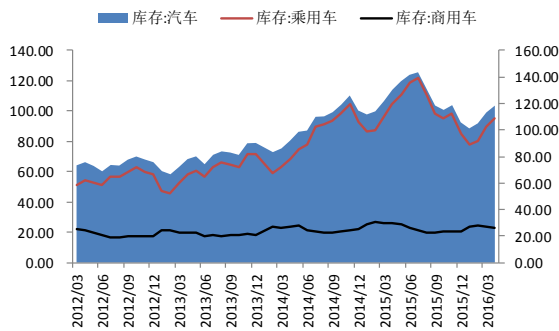
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 58: 重卡累计销量



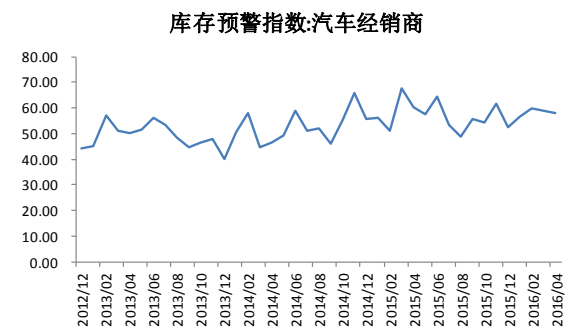
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 59: 汽车库存



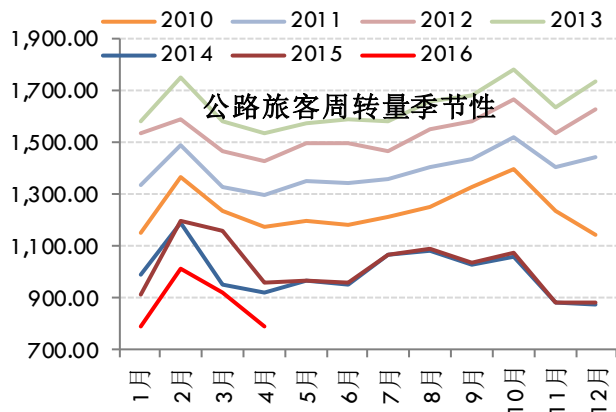
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 60: 汽车经销商库存



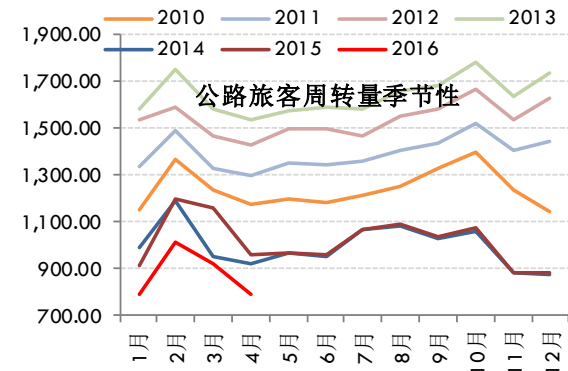
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 61: 公路客运季节性



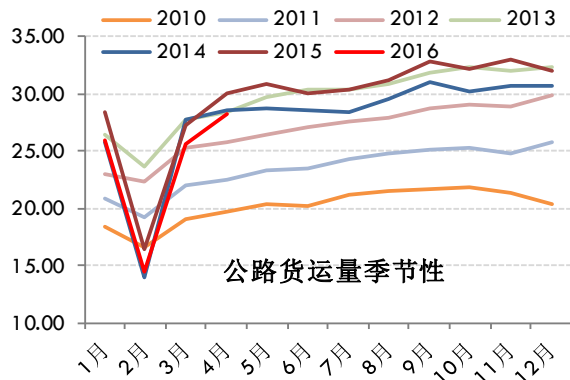
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 62: 公路旅客周转量季节性



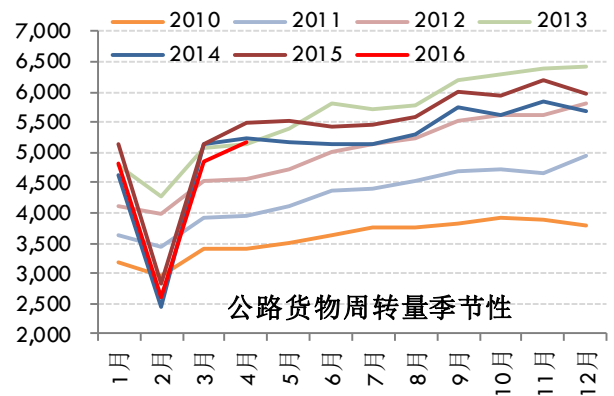
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 63: 公路货运季节性



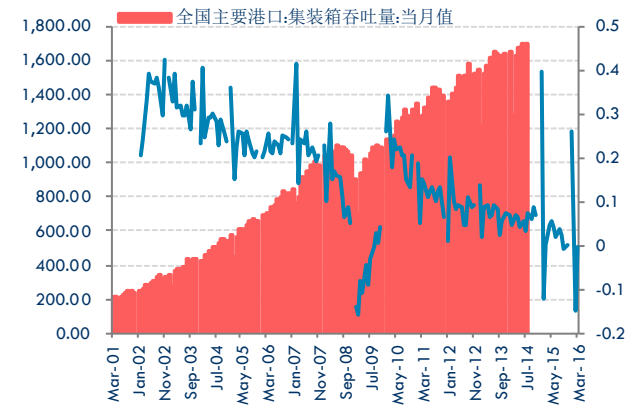
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 64: 公路货运周转量季节性



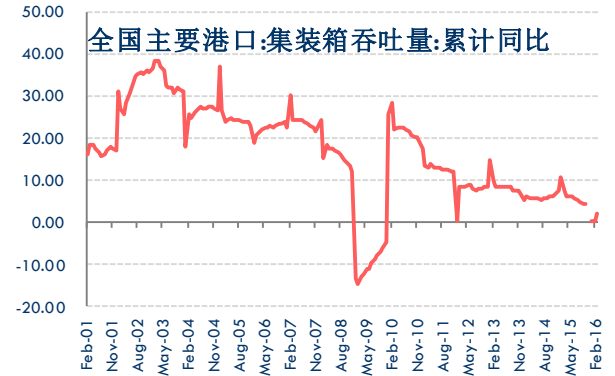
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 65: 全国主要港口集装箱吞吐量



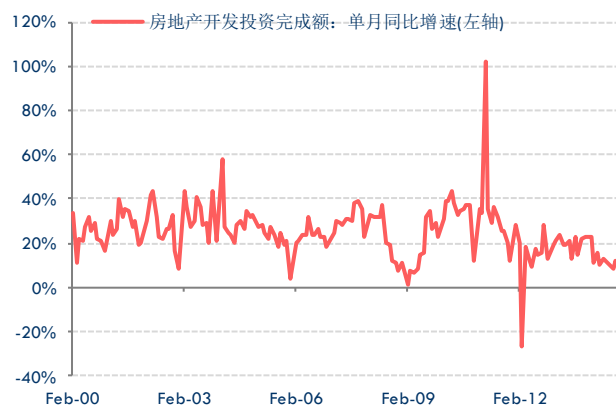
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 66: 集装箱吞吐量累计同比



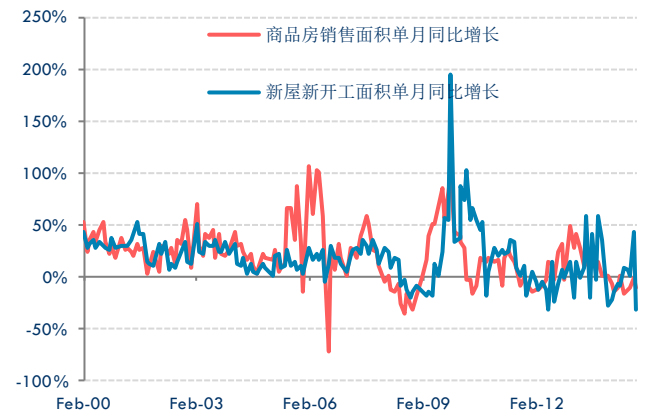
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 67: 房地产开发投资完成额



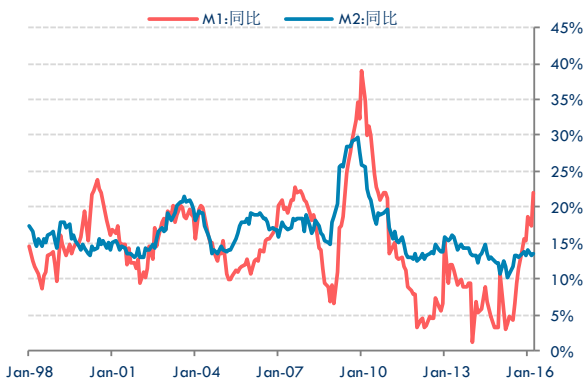
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 68: 新屋开工与商品房销售面积同比增速



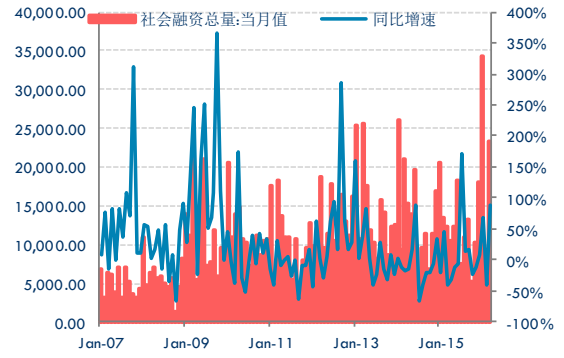
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 69: 货币供应量



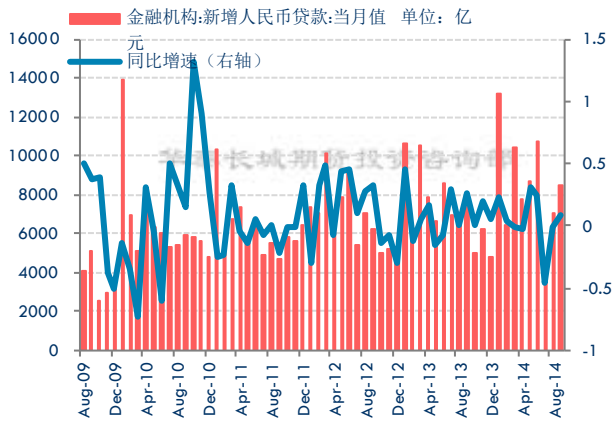
数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 70: 社会融资总量及同比增速



数据来源: wind 资讯, 华泰期货研究所

图 71: 金融机构新增人民币贷款



数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 72: 固特异股价



数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 73: 诗董股价



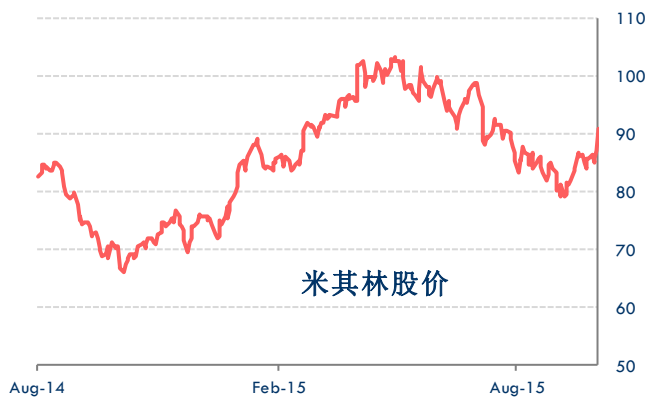
数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 74: 普利司通股价



数据来源: 汤姆森路透, 华泰期货研究所

图 75：米其林股价



数据来源：汤姆森路透，华泰期货研究所

## 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司2016版权所有。保留一切权利。

## 公司总部

地址：广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

电话：400-6280-888

网址：[www.htgwf.com](http://www.htgwf.com)