

沪胶12月份或将冲高回落

——2017年12月份沪胶月报

华闻期货研发部

袁然



华闻期货

2017.12



华闻期货有限公司

HUAWEN FUTURES CO., LTD.

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层 邮编：200001

电话：50368918-8003 传真：50368928

Email: yuanran@hwqh.com.cn

目 录

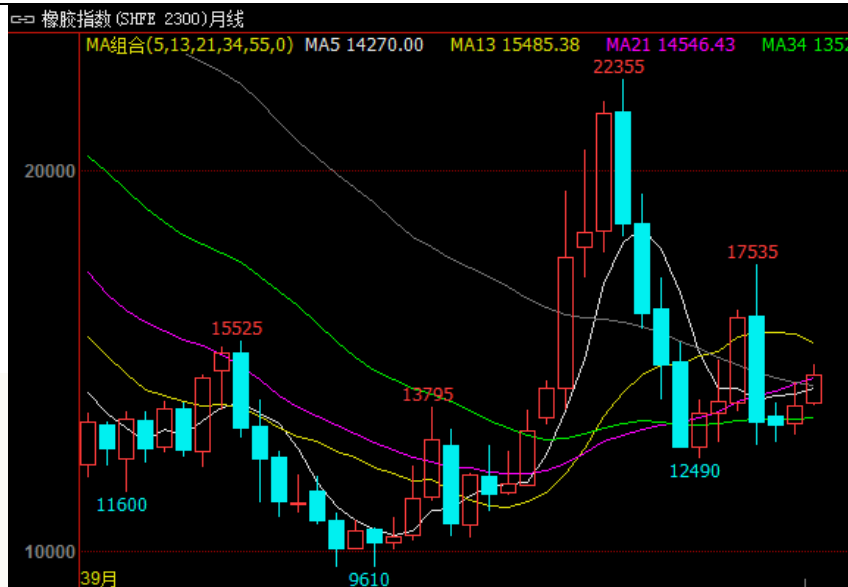
一、行情回顾

二、宏观基本面

三、供需基本面

四、后市判断

一、行情回顾： 沪胶 11 月份先抑后扬



资料来源：文华财经

二、宏观基本面：

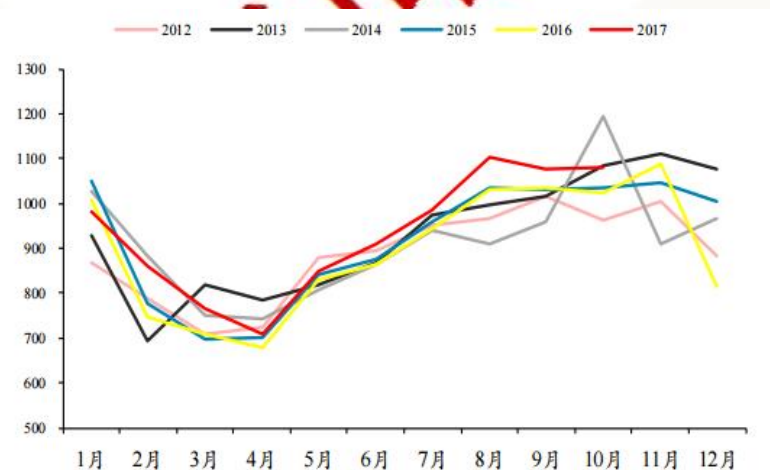
本周美国最大的税改法案通过，美国公司税率将大幅降低，征税体制也将发生变化，虽然长期来看，对于美国已沉重不堪的负债水平是一种压力，但是短期依然利好美元。虽然近期欧洲和英国的政坛都有所政党，但经济方面恢复的都比较好，预计会对我国出口方面有一定的支持。11月PMI指数小幅回升，在供给侧红利的刺激下，新订单和生产依然有所增长，但是价格涨幅有所放缓。非制造业数据依然保持在扩张区间。但需要注意的是在金融监管的强压力下，经济或出现较大下行压力。进入12月，年末资金波动或难以避免，财政支出前高后低，整体资金面偏紧或在意料之中，但在稳健中性的宏观政策基调不变的情况下，预计不会出现太大的资金风险。

三、供需基本面：

1. 供给端

2017 年 1-10 月份包括非 ANRPC 成员国在内的全球天胶产量共计 1042.9 万吨,去年同期天胶产量 993. 万吨。修订后的 2017 年全球天胶供应量预计为 1286.9 万吨,较去年相比增加 60.5 万吨。今年前 8 个月,不管是国内产区还是东南亚主产国,天然橡胶的产量均实现超预期增长。国内产区今年前 8 个月的总产量为 43.6 万吨,相比去年同期的 40.88 万吨增长了 6.65%。从往年的产量的季节性变化来看,9 月份和 10 月份往往是一年产量的高点,在目前无极端天气影响的条件下,后期产量有望持续增长。与此同时 ANRPC 主产国天然橡胶产量同比增长 5.2%至 803.8 万吨,除泰国产量同比下滑 1.1%以外,其他 ANRPC 成员国产量均有增长。其中印尼、马来、越南和中国同比分别增长 4%、16%、11.6%和 6.7%。另外,今年三季度东南亚雨水偏多,降雨对天然橡胶生产来说,总体利大于弊。雨天多,割胶天数少,短期不利,但后期因土壤水分充足,橡胶树生长旺盛,有利于持续产胶。只要不出现极端的灾害水淹状况,降雨将利好天然橡胶 10-11 月的后续供应。

ANRPC 天胶产量

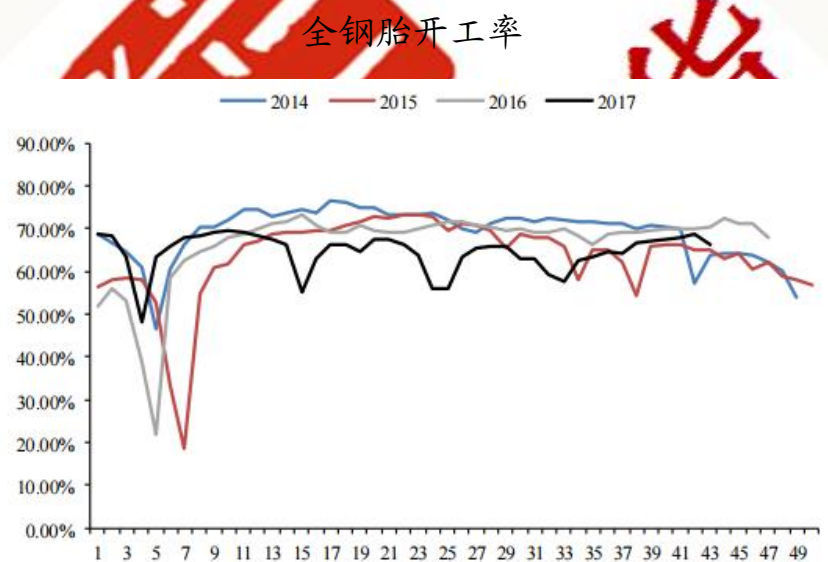


数据来源: Wind 资讯

2. 需求端

期货有风险 入市需谨慎

从重卡销售数据来看，2017 年重卡销售表现持续向好，创下了近五年来的新高，今年相比去年不同之处在于，去年的重卡销售基本靠半挂牵引车的销量拉动，半挂牵引车里跟物流相关的车辆是增长的重点。而今年重卡销售的增长则来自于各个分项的增加，无论是重货还是非完整车辆均有所增加。但 10 月份重卡销售已经出现放缓迹象，11 月份销售继续出现下滑。2017 年的轮胎开工率表现并不理想，同比 2016 年持续下降。国内市场消费疲弱，目前开工率趋于稳定，但就季节性规律看，后期会有个逐步下移的过程。最新的轮胎出口数据显示：8 月份开始，同比转为下滑，9 月份降幅扩大，但 10 月份出口有所好转，同比重新增加。



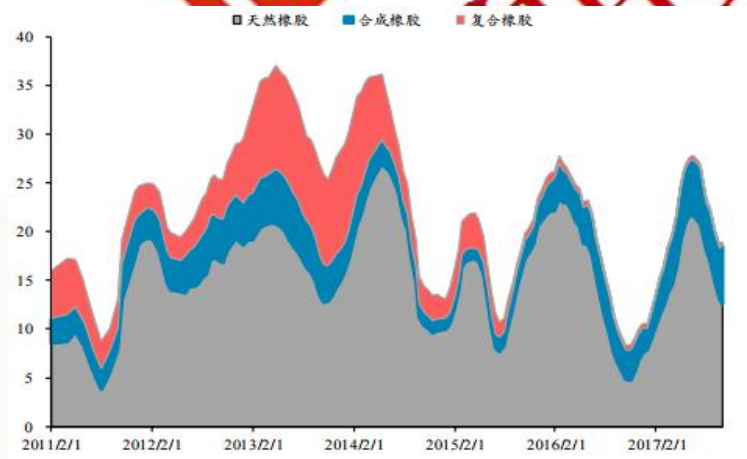
数据来源: Wind 资讯

3. 库存

中国海关最新统计数字显示，2017 年 10 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 53 万吨，较上年同期增长 20.5%，环比降低 19.7%。卓创分析认为，10 月份进口需求环比下降主要是受到假期和下游需求放缓影响，但相比去年 10 月份仍保持中高速增长

长，市场对于橡胶进口需求保持旺盛。从今年 1-10 月份来看，1-10 月份中国橡胶进口量为 565 万吨，同比增长 25%。从图中的对比可以看出，今年各月份橡胶进口量均高于去年，排除 2 月份的超高增速，全年各月增速在 10%-30%之间，处于中高速增长范围。橡胶进口量大幅增长的背后，一方面是显示出橡胶行业需求的恢复，下游需求增长是进口需求的基础；而另一方面与市场不断高企的库存相呼应，混合胶进口的高增长是形成库存的主要力量。截至 11 月中旬，青岛保税区库存小幅增长至 20.61 万吨，库存的增长部分得益于混合胶进口量的增，可见进口增长可能使得保税区库存流入大于流出。因此就橡胶进口的季节性规律来讲，11 月和 12 月都将是全年进口量的高峰期，相应的市场供应偏宽松，供应增速大于需求增速的局面下，库存仍将继续累积，从而对于价格反弹有拖累。

保税区库存



数据来源: Wind 资讯

三、后市判断：沪胶 12 月份或将冲高回落

现货市场，仍将呈现胶着格局。轮胎工厂进入生产淡季，且年底厂家涉及结算、还贷等资金问题，生产及销售均有降温，需求延续弱势。当前我国天然市场库存压力较重，又逢海外产胶旺季，供应宽松。

市场货源流通缓慢，基本面疲弱压制，天胶行情仍有下跌风险。值得注意的是，天胶橡胶金融属性较强，周边市场情绪的波动或带动胶市变化，但阶段性反弹难改趋势弱势。上方关注 14500-14700 附近的压制。



免责声明

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，不作为或被视为出售或购买期货品种的要约或发出的要约邀请。本报告的内容不构成对任何人的投资建议，而华闻期货经纪有限公司（简称“华闻期货”）不会因接收人收到本报告而视他们为其客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被华闻期货认为可靠，但华闻期货不能担保其准确性或完整性。阁下首先应明确不能依赖本报告而取代个人的独立判断，其次期货投资风险应完全由实际操作者承担。除非法律或规则规定必须承担的责任外，华闻期货不对因使用本报告而引起的损失负任何责任。本报告仅反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。本报告所载的观点不代表华闻期货的立场。华闻期货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。

本报告以往的表现不应作为日后表现的反映及担保。本报告所载的资料、意见及推测反映华闻期货于最初发表此报告日期当日的判断，可随时更改。本报告所指的期货品种的价格、价值及投资收入可能会波动。

华闻期货未参与报告所提及的投资品种的交易及投资，不存在与客户之间的利害冲突。若干投资可能因不易变卖而难以出售，同样地阁下可能难以就有关该投资所面对的价格或风险获得准确的数据。本报告中所指的投资及服务可能不适合阁下。本报告不构成投资、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。本报告不构成给予阁下私人咨询建议。

本报告并非针对或意图派发给或为任何就派发、发布、可得到或使用本报告而使华闻期货违反当地注册或牌照规定的法律或规定或可致使华闻期货受制于当地注册或牌照规定的法律或规定的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民。

本报告的版权属华闻期货，除非另有说明，报告中使用的材料的版权亦属华闻期货。未经华闻期货事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用之证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为华闻期货经纪有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。所有于本报告中使用的商标、服务标记及标识均为华闻期货的商标、服务标记及标识。

华闻期货可在法律许可下于发表材料前使用本报告中所载资料或意见或所根据的研究和分析。

华闻期货有限公司

总部

地址：上海市黄浦区北京东路666号上海科技京城东楼31层

邮编：200001

电话：021-5036 8918

传真：021-5036 8928

华闻期货有限公司

北京营业部

地址：北京市通州区新华西街58号2号楼27层2713号

邮编：101100

电话：010-8526 7698

传真：010-8526 7678

华闻期货有限公司

郑州营业部

地址：郑州市未来大道69号未来大厦2001室

邮编：450008

电话：0371-6561 2636

传真：0371-6561 3956