

# 沪胶2月份下跌空间有限

——2018年2月份沪胶月报

华闻期货研发部

袁然



2018.2



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

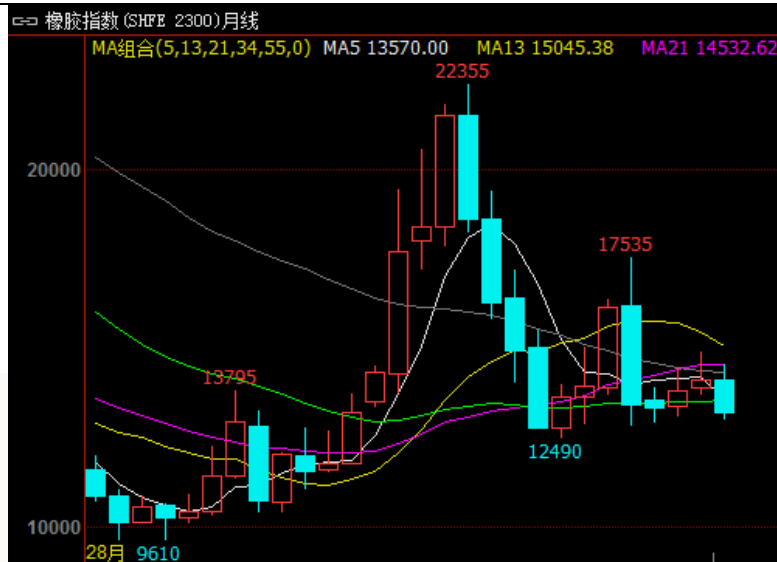
一、行情回顾

二、宏观基本面

三、供需基本面

四、后市判断

一、行情回顾： 沪胶 1 月份弱势下跌



资料来源：文华财经

## 二、宏观基本面：

**基数效应拉低 CPI，PPI 环比回落同比收窄。** 冬季低温影响农产品生产及供给，食用农产品价格出现持续上涨。国际油价大幅上涨，国内成品油价出现两连涨，可能带动非食品价格有所上升。基数效应可能导致 CPI 走低，同比上涨 1.4%左右。1 月高频数据显示主要工业产品价格下降，PPI 可能出现近 7 个月来的首次环比回落，去年 1 月 PPI 环比上涨 0.8%形成高基数。预计 1 月 PPI 同比涨幅降至 3.9%。

**外需较好季节性因素促进贸易增速上升。** 外需环境整体较好，对我国出口起着积极作用。去年春节假期从 1 月末开始，今年春节假期在 2 月中下旬，可能导致 1 月出口增速上升。预计出口增速加快至 15%。未来影响出口增长的不确定性因素依然存在。年末生产淡季进口需求减弱，但去年春节早于今年可能导致 1 月进口同比增速可能季节性攀升。预计进口增长 15%左右；贸易顺差约 570 亿美元。

**制造业和非制造业 PMI 小幅下降。**新出口订单指数和生产经营活动预期较好，当前制造业有望保持在扩张水平。年末制造业生产淡季，再加上 1 月全国性降雪降温，制造业 PMI 可能略有下降至 51.5%。建筑业活动预期有所减弱，1 月建筑业 PMI 可能高位回落。近期第三产业用电量增长加快，服务业增长势头较好。预计 1 月非制造业 PMI 小幅回落至 54.8%，处于较好的扩张水平。

**M2 可能小幅反弹，市场利率将接受春节考验。**去年末的信贷需求叠加年初的季节性特征，新增贷款环比将明显反弹。而 1 月为缴税月，加之年初金融机构在有色证券配路节奏上暂时较慢，这两部分对于 M2 增速可能形成拖累，综合预计 M2 增速可能小幅反弹。市场利率则受跨节流动性松紧变化较大。

**人民币汇率保持强势，外汇占款环比好转。**欧洲主要经济指标走势及预期均强于美国，美元短期可能继续走弱，相应的，人民币对美元汇率有望继续保持强势。2 月初将公布非农就业报告，或将带来美元指数反弹，相应的人民币汇率也可能出现小幅回调。人民币汇率升值有助于跨境资本流动进一步改善，预计 1 月外汇占款可能维持在 0 附近波动，较 12 月有所好转。

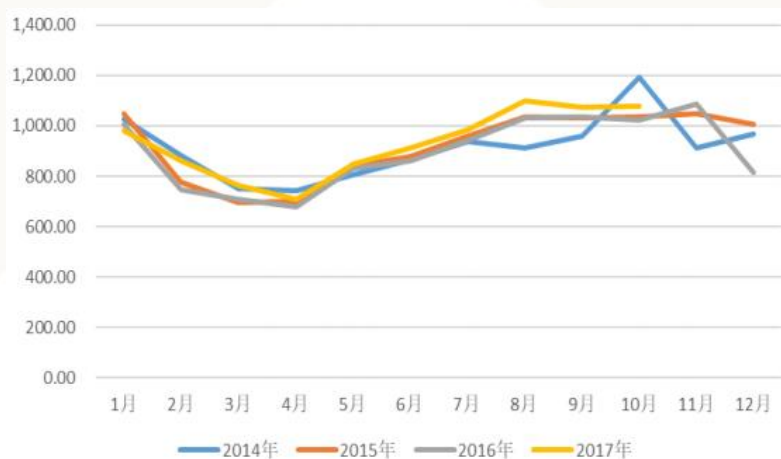
### 三、供需基本面：

#### 1. 供给端

天然橡胶生产国协会 (ANRPC) 在 1 月 18 日发布全球天胶供需数据。数据显示，2017 年 1-12 月全球天然橡胶产量由 2016 年的 1242.9 万吨增长到 2017 年 1328.2 万吨，同比增长 6.8%；ANRPC 成员国产量占比近 90%。2017 年全球天然橡胶消费同比增长 1.4%，

达到 1290.4 万吨。中国海关最新统计数字显示，2017 年 12 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 84 万吨，环比增长 25.4%，较去年同期增长 15.1%。2017 年 1-12 月份中国橡胶进口量为 716 万吨，同比去年增长 23.2%。12 月是全年进口高峰月，在下游备货需求和套利盘需求带动下，预计 12 月份天然橡胶进口量有望在 65-70 万吨。

ANRPC 天胶产量



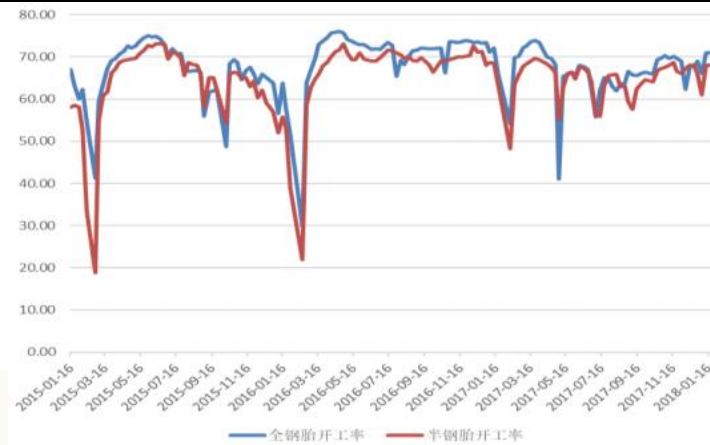
数据来源: Wind 资讯

## 2. 需求端

1 月下游轮胎厂开工率维持平稳运行，本周卓创监测山东地区轮胎企业全钢胎平均开工略微走高，具体表现如下：1、样本中多数轮胎企业开工延续稳态；2、复工企业为实现初期制定的排产计划开工小幅走高；3、去年同期多数企业已开启假期停产模式，故同比增幅明显；4、部分轮胎库存偏低，节前库存储备亦是暂稳开工的主要原因之一；5、销售政策暂无新的调整。其中全钢胎开工率 68.4%，环比上涨 0.2 个百分点，同比上涨 37.9 个百分点；半钢胎开工率为 70.9%，环比上涨 0.4 个百分点，同比上涨 29.8 个百分点。

轮胎开工率





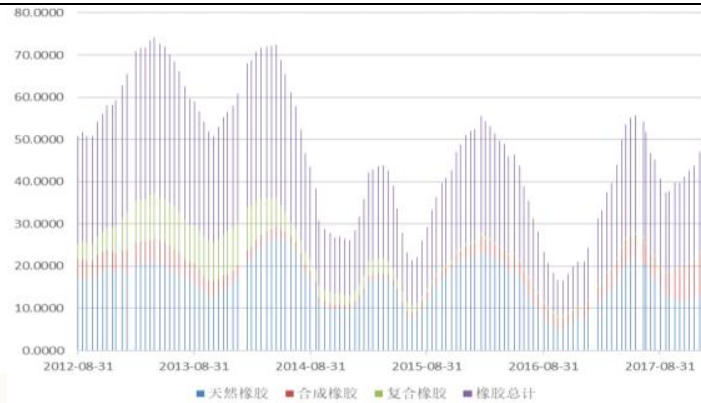
数据来源: Wind 资讯

### 3. 库存

目前国内显性库存仍处于高位，截至 2018 年 1 月 16 日，青岛保税区库存增加至 24.63 万吨，较 1 月初增加 1.07 万吨，增幅 4.60%，较去年同期大幅增加 12.45 万吨。截至 1 月 24 日上期所库存为 41 万吨，注册仓单数量达 36 万余吨，后期增长趋势仍然存在。与此同时保税区外库存持续上涨，仓库基本已无库容，目前橡胶入库困难，据统计区外的库存量超过 30 万吨。

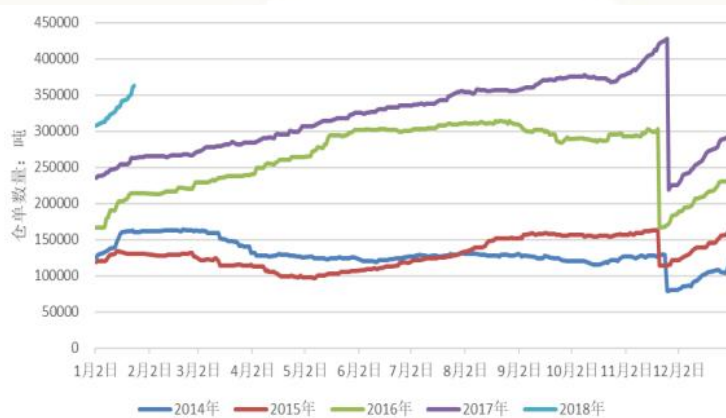
1 月合约在基差没有修复的情况下进入交割，预计仓单并不会流入市场消化而会继续移，目前主力基差小幅收窄：泰三烟片 8305 元/吨；海南全乳-1720 元/吨；越南 3L-1770 元/吨；混合胶-2445 元/吨。由于价差仍处高位，套利盘无法出货导致现货缺乏流动性，纵观历史每次价差的回归总是伴随盘面的暴跌，因此从价差的角度来看目前沪胶向上反弹空间将会受到严重压制。

保税区库存



数据来源: Wind 资讯

### 上期所库存



数据来源: Wind 资讯

### 三、后市判断: 沪胶 2 月份下跌空间有限

国内天胶现货库存压力仍较大, 青岛保税区库存继续增加, 上期所仓单压力明显, 而下游工厂迟迟未出现大量备货的行情, 均令业者担忧。但东南亚主产区逐渐向减产期过渡, 美金船货价格表现坚挺, 进口成本偏高支撑国内市场行情。国内商家利润空间有限, 且套利空成本压力较大, 令现货市场具备一定抗跌性, 压缩下方空间。综上所述, 目前胶市多空并存, 行情胶着, 市场虽存下跌可能, 但预计空间有限。然随着春节假期的临近, 料市场人士操盘热情将愈加低迷。关注下方 13500-13600 附近的支撑。

## 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，报告中或使用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