

# 沪胶3月份或存冲高回落风险

——2018年3月份沪胶月报

华闻期货研发部

袁然



华闻期货

2018.3



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 2 月份触底回升



资料来源：文华财经

## 二、宏观基本面：

春节提振食品和服务价格，CPI 跳升至 2.4%；大宗普降 PPI 降至 3.5%。食品项方面，春节假期并未明显提振猪肉价格，节后猪价更是跌势加快，2 月均价环比下跌 2.3%；鲜菜价格则受春节需求提振影响显著，均价环比涨幅继续扩大至 10%以上；其他食品价格均小幅上涨，水产品价格环比上涨 4%，鸡蛋价格基本持平前值。非食品方面，2 月中旬成品油价格下调，但受 1 月底成品油价格大幅上调抬升 2 月均值影响，预计交通工具用燃料项环比上涨 0.1%；春节假期将提振旅游、机票等服务价格。春节假期提振食品和服务价格，预计 2 月 CPI 环比上涨 0.7%；春节错位影响下，预计 2 月 CPI 同比将跳升至 2.4%。PPI 方面，春节假期导致下游终端需求大量停滞，主要大宗价格或下跌或涨幅收窄，其中原油和水泥价格环比跌幅均超过 5%；有色金属由涨转跌，环比下降 1.1%。预计 2 月 PPI 环比下降 0.2%左

右，同比在高基数下大幅回落至 3.5% 左右。

**地产和基建拖累投资增速回落至 6.9%。**1-2 月 100 大中城市土地成交面积基本持平去年同期水平，同比增速大幅回落；同时，去年同期前高后低的走势将拖累年初地产投资增速，预计年初地产投资回落幅度将加大。制造业投资有望保持温和回升的走势；投资冲动叠加财政支出，基建投资全年有望保持前高后低，但严控地方债务、PPP 入库项目集中清理等政策约束下，1-2 月基建投资增速将趋于回落。1、2 月建筑业 PMI 分别大幅回落 3.4 和 3 个百分点，预计 1-2 月固定资产投资增速将回落至 6.9% 左右。

**内外需趋降，进出口双双回落。**出口方面，从主要出口国制造业 PMI 来看，海外经济景气度有所回落，PMI 新出口订单也回落 0.5 个百分点至 49%。2 月美国 Markit 制造业 PMI 55.9%，较前值继续回升 0.4 个百分点；欧元区制造业 PMI 回落幅度有所加快，较前值回落 1.1 个百分点至 58.5%；日本制造业 PMI 回落 0.8 个百分点至 54%。鉴于去年较低的基数，预计 2 月出口增速仍将保持在 9.7% 的较高增速。进口方面，受春节延后影响，内需趋降；叠加高基数因素，预计 2 月进口增速将回落至 4.1% 附近。

**对公及按揭贷款仍有支撑。**央行 4 季度货币政策执行报告显示房贷利率继续上行 0.25 个百分点至 5.26%。而据媒体报道全国多地银行在春节后均上调了首套房贷款利率，这将缓解居民按揭贷款的进一步上行。但是考虑到前期按揭贷款发放滞后的影响，预计 2 月居民按揭贷款仍有支撑。表外回归表内，叠加实体信贷需求仍然不差，预计对公信贷偏强。考虑到 2 月有春节的因素，工作日减少将对整个新增信贷造成拖累，我们预期 2 月新增信贷为 9000 亿左右。



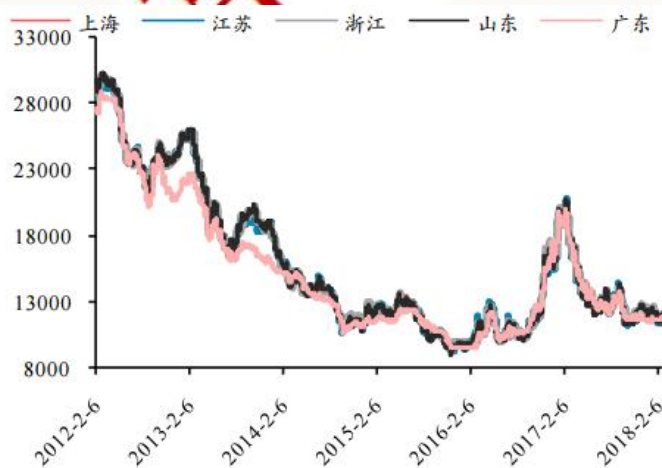
### 三、供需基本面：

#### 1. 供给端

为提振橡胶价格，泰国方面提出砍伐橡胶树以及 5-7 月份暂停割胶的计划方案，为多头提供炒作支撑，推动橡胶期货快速反弹。期市上涨，虽然一定程度提振天胶市场情绪，现货商报盘跟涨，但成交方面却显平淡。主要因下游需求尚未启动，工厂开工负荷较低，消化节前库存为主。因国内天然橡胶市场库存充裕，节后归来，市场贸易商有意放货降低库存，报盘积极主动。截至 3 月 1 日，华东市场 16 年全乳胶 12200-12350 元/吨，泰国三号烟片 14850-14900 元/吨，越南 3L 胶 12000-12250 元/吨 不等。

另外，天胶主产区向低产季过渡，原料收购价格不断攀升，成本端支撑同样明显。东南亚加工厂多调涨天胶船货价格，但由于国内下游工厂开工负荷偏低，且内外盘倒挂加剧，市场买盘情绪颇为低迷，成交气氛冷淡。截至 3 月 1 日，烟片胶参考 1850-1860 美元/吨，泰标 1560-1570 美元/吨，桶装乳胶 1370-1390 美元/吨，民营越南 3L 报 1600 美元/吨，越南 10#胶 1450 美元/吨。

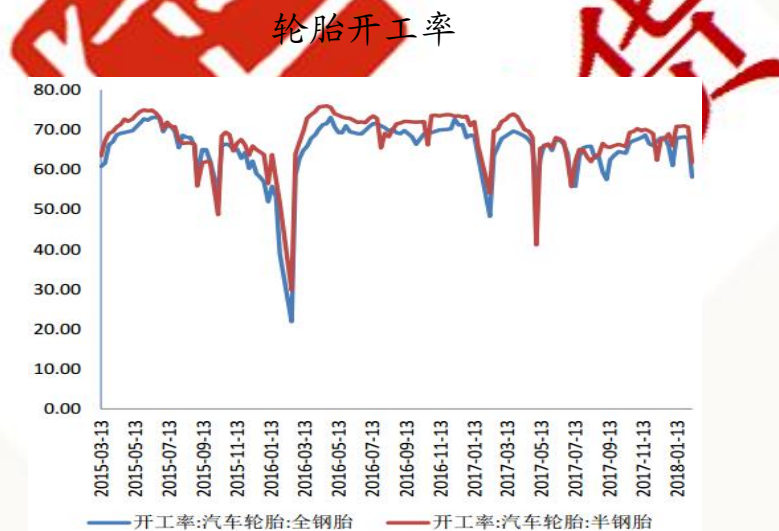
国内全乳胶现货报价



数据来源: Wind 资讯

## 2. 需求端

目前开工率处于春节前后的低点，等待三月份春节假期后下游消费的恢复，开工率将重新季节性回升，出现阶段性的旺季生产。轮胎厂家陆续开工生产，厂家整体开工大幅上升，陆续有轮胎厂家涨价消息传出，但轮胎市场需求尚未恢复，交投气氛仍显清淡，下游终端对此次涨价并未有明显回应，轮胎厂家出货情况一般，生产积极性受到抑制。截止3月1日，国内轮胎企业整体开工率上升至46.67%，全钢胎开工率为50%，半钢胎开工率为48%，斜交胎开工率为45%。轮胎厂成品库存约为15-25天；中小型厂家原料库存周期多为10-25天，部分大厂为20-30天；轮胎厂订单周期多在25-50天。

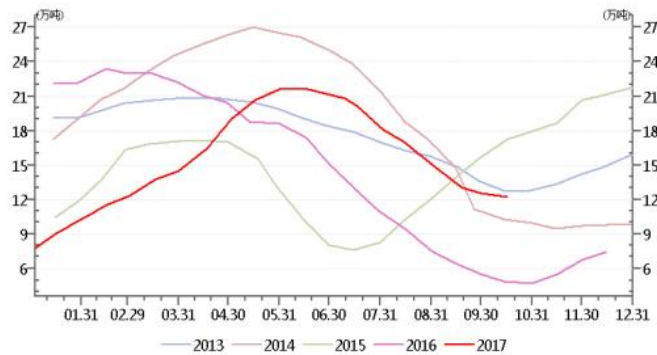


## 3. 库存

截止到2018年1月17日，青岛保税区橡胶库存增加至24.63万吨，较1月增加1.07万吨，增幅4.6%。其中天然橡胶增加至13.7万吨，较1月初增加0.62万吨，增幅4.74%；合成胶增值10.54万吨，较1月初增长0.45万吨，涨幅4.46%，复合胶库存0.39万吨，

持平。最新公布的上期所库存周报显示,天然橡胶注册仓单增加 6320 到 369070 吨,注册仓单继续大幅增长,库存高企成为压制价格的主要原因之一。

库存:青岛保税区:天然橡胶



数据来源: Wind 资讯

### 三、后市判断: 沪胶 3 月份有冲高回落风险

天然橡胶市场 3 月或存在冲高回落的风险。泰国保价政策的炒作尚未结束,从期货技术面来看,5 日均线上穿 20 日均线形成金叉,周 KDJ 指标、周宝塔线均出现做多信号,均预示期价还有上探并创出新高的可能,关注 10 倍周均线 13400 附近的压制。现货市场,元宵节后,下游工厂开工负荷将逐渐恢复,市场采买情绪好转。东南亚主产区向减产停割期过渡,原料收购价格上涨,令美金胶价坚挺,从而支撑国内市场行情。胶价的反弹并不是纯粹的炒作,是具有一定合理性的。从中长期来看,天胶基本面并未发生实质性改变,且国内现有库存压力明显,期货持仓结构也并未出现太多变化,趋势行情料仍偏空。另外,“两会”在即,市场存在不确定性因素,大宗商品的走势亦会影响胶市运行。综上,天胶市场多空并存,博弈明显,3 月恐有冲高回落的风险。



## 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