

沪胶5月份或延续震荡

——2018年5月份沪胶月报

华闻期货研发部

袁然



华闻期货

2018.5



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 4 月份窄幅震荡



资料来源：文华财经

二、宏观基本面：

稳中求进调控，紧平衡未改变。就国内环境而言，继央行宣布调降部分金融机构法定存款准备金率后，4月23日召开的政治局会议中有关“把加快调整结构与持续扩大内需结合起来”的提法令市场再度兴奋，成为确认货币政策趋松的又一重要依据。然而，对此仍保留审慎，首先“稳中求进”调控思路下，去杠杆本身需要稳定的内外部环境，而贸易战阴云的蔓延令管理层认为“面对错综复杂的国内外形势”，“完成全年目标任务需要付出艰苦努力”，降准行为以及政治局会议精神的微调都是为不确定性留出回旋余地，目的在于防范，是不得已之举，而非本心所愿；其次，降准落地前面对货币市场资金的异常紧张，央行并未加大投放力度，而且降准日当日及次日，央行在公开市场净回笼货币 3000 亿元，其审慎的投放行为进一步表明了倒逼控杠杆乃至去杠杆的决心。

PMI 延续平稳，经济仍具韧性。4月制造业 PMI 基本延续3月

期货有风险 入市需谨慎

份平稳态势录得 51.4 好于预期，并且已连续 21 个月位于荣枯线上方，说明我国制造业扩张态势良好，经济仍具韧性。生产活动预期指数 58.4 虽较上月回落 0.3 个百分点，但仍处高位，说明企业对后续开工持较乐观态度。除大型企业景气度有所回落外，中小型企业景气度连续两月上升，分别较上月上升 0.3 和 0.2 个百分点，侧面反映出经济动能有所增强。4 月 PMI 数据延续了 3 月以来较为平稳走势经济内生动能依旧，但外部环境条件特别是中美贸易摩擦与欧洲复苏减缓或将拉低贸易数据，预计第二季度 GDP 增速 6.7%。

工业品价格回升，预计 PPI 企稳。 4 月大宗商品供需指数 BCI 由 3 月的 -0.4 升至 0.28，均涨幅从去年同期的 -2.22% 升至 1.62%，显示上游行业需求扩张。PPI 翘尾因素回升至较高水平，去年同期基数偏低，采暖季限产结束以及需求加速释放将提振工业品价格，4 月中上旬流通领域重要生产资料价格上涨产品数明显多于 3 月，钢材、有色金属、化工品大多涨。从领先指标来看，CRB 工业原料现货指数同比通常领先 PPI 同比 2-3 个月，CRB 工业原料同比增速在 2017 年 12 月达到了最低点（-2.47%），随后波动下降。综合考虑，预计 4 月 PPI 企稳，或小幅回升。

三、供需基本面：

1. 供给

ANRPC 数据显示，2018 年 1-3 月全球（含非 ANRPC 国家）天然橡胶产量同比增长 3.3% 至 315.2 万吨，其中泰国增速 10.73%，印尼增速 1.55%。越南和马来西亚累计产量有所降低，分别减少 12.35% 和 17.96%。一季度天胶产量增速低于年前预期的 4.5%。中国

产区因为提前开割，一季度天然橡胶产量暴增 2.48 倍。5 月主产区陆续开割，供应压力或增加。

国内天然橡胶市行情表现平稳，市场价格略有走低。下游工厂及贸易商虽有补货，但少有大单需求，成交相对稳定。沪胶虽有下跌，但现货商出货利润不足，多稳价观望。且部分进口胶优质货源偏少，同样限制成交。东南亚天胶船货报盘窄幅波动，加工厂报盘积极性低迷。东南亚主产区已逐渐进入开割季，但开割初期原料供应相对偏紧。加工厂多表示未来原料产出情况尚难以预计，故出货节奏把控谨慎，6 月船货供应已十分紧张。国内买盘延续前期弱势。内外盘倒挂的行情并未得到缓解，且国内库存压力偏重，下游开工不时受到环保督查限制。

青岛保税区进口天胶市场坚挺整理。因泰国 1-3 月限制出口，海外天然橡胶低产周期以及国内套利交易占据主导等因素影响，使得近月标胶到港量少，青岛保税区内库存降速增快。区内进口天胶市场，询盘气氛依旧活跃，一方面，下游工厂维持刚需补货，另一方面，亦有部分贸易商采购填补库存。因近港及现货可流通资源偏少，支撑市场报盘坚挺。

ANRPC 天胶累计产量图



数据来源: Wind 资讯

2. 需求

2018年3月重卡销量为13.89万辆，同比增长21.21%，销量刷新了2011年3月的最高值，成功创下新的销量历史。2018年第一季度，重卡市场销量累计达32.34万辆，同比增长13.85%。一季度重卡数据超预期，短期内给天胶带来支撑。但是从细分来看，工程车增速较快，而耗胶量较多的牵引车持续下滑，给后市带来隐忧。此外，公路物流运价指数没有起色，物流行业景气度低导致替换市场较为低迷。

轮胎厂家装置生产较为平稳，代理商拿货积极性明显减弱，下游终端零售商手中货源充裕，轮胎厂成品库存逐渐增多，但临近上合峰会，有消息称部分厂家五月份将面临停产检修或限产的政策，因此厂家多不愿降低开工负荷，山东地区新旧动能转换政策仍在实施，整体开工难有有效提升。国内轮胎企业整体开工率维稳为63.67%，全钢胎开工率为67%，半钢胎开工率为65%，斜交胎开工率为59%。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。

重卡销量图

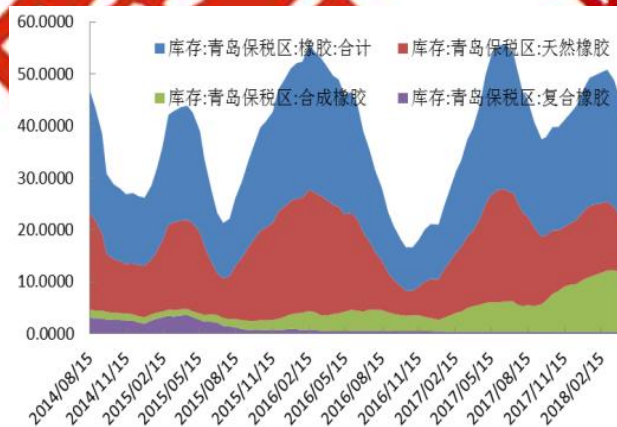


数据来源: Wind 资讯

3. 库存

截至 2018 年 4 月 26 日，上期所天然橡胶库存 42.63 万吨，天然橡胶小计库存达到 44.67 万吨。保税区橡胶总库存 20.49 万吨，其中天然橡胶 9.7 万吨。保税区库存从 3 月开始接连下降，进入季节性去库存周期，较 3 月中旬降低 3.94 万吨，降幅逾 16%。该库存对于橡胶现货的支撑更为明显，期价则因为上海期货交易所的巨大库存受到压制，价格难有表现。而四月末开始随着橡胶进口量的增加，保税区库存或重新进入累库阶段。整体社会库存依然较高，区外库存 26 万吨，云南库存 25 万吨以上，江浙港口库存约有 8 万。

保税区库存图



数据来源: Wind 资讯

三、后市判断: 沪胶 5 月份或延续震荡

天胶近期走势受市场情绪的影响较为明显。中美贸易战，美对俄制裁等一系列事件还可能会对商品市场造成影响。天胶基本面并未发生大的变化。虽然青岛保税区库存下降速度加快，但上期所高库存压力仍存，另外，国内外天胶产区已逐渐开始进入割胶季。下游工厂采购情绪始终不高。听闻山东地区实施新旧动能转换及规划工业园区的政策，部分轮胎厂开工低位；上合峰会的临近也将进一步限制周边地

区开工。虽然基本面并无实质性利好支撑，但天胶下跌空间也十分有限。目前天胶现货价格已十分低迷，国内现货商利润多亏损，甚至产区胶农割胶积极性也受到一定抑制，故期价跌势难以顺畅。综上，沪胶暂时难以打破弱势震荡格局。建议 11200-11700 高抛低吸为主。



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