



道通期货
DotoFutures

天胶震荡反弹幅度有限

——天胶四季度报告

2014年10月10日

道通期货研究所

道通期货研究所

工业品研究部：

橡胶研究员：李洪洋
电话：0898-66811269
邮箱：lhy@doto-futures.com

我们的观点：

2014年下半年,中国经济数据疲软,虽然对此前国家经济政策较之前有所放松,但中国制造业数据依旧疲软。同时欧洲制造业数据依旧不利,仅有美国经济数据向好,但随之而来的是对于美联储提前加息的担忧。下游方面重卡行业依旧疲软,中国9月份重卡预计销车5.3万辆左右,同比下降17%。而轮胎方面,虽然俄罗斯和美国针对中国采取反倾销调查,但在国际方面,倍耐力和普利斯通仍选择继续拓展其产业渠道。下游整体看仍面临压力,而上游生产方面,受价格下跌影响,主要产胶国正在商讨有效措施提升胶价。

2014年第四季度,天胶价格在下游方面仍承受压力,整体呈现震荡偏弱趋势,但受季节性补库需求和产胶国可能做出的政策调整,价格可能有所反弹,但幅度预计有限。预估四季度天胶主力合约1501价格运行区间13400-11000元/吨,均价在12500元/吨附近,不排除出现极端行情的可能。

----- 高效、严谨、敬业 -----

目 录

第一部分 天然橡胶价格第三季度运行趋势

第二部分 天胶产量供应及预计

一、天胶产量

二、橡胶分析机构产量预测

三、橡胶库存

第三部分 下游需求

第四部分 替代品及进口橡胶

一、进口橡胶

二、合成橡胶

第五部分 2014年第四季度天然橡胶市场展望

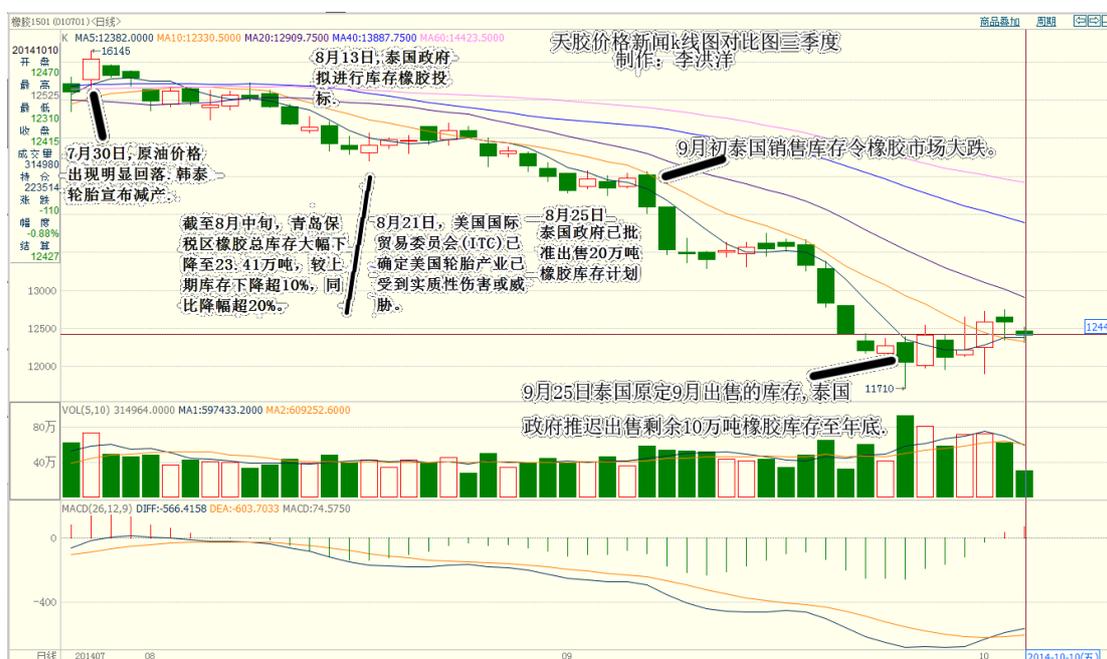
一、后市展望

二、结论

第一部分 天然橡胶价格第三季度运行趋势

2014年第三季度,天胶价格在7月到8月期间维持震荡趋势,但在进入九月后,由于泰国政府出售橡胶库存的因素,天胶价格明显下跌,而在九月末,受库存暂停出售的消息影响,天胶价格有所企稳。

图表1：天胶新闻k线对照图



来源：博弈大师 道通期货研究所

第二部分 天胶产量供应及预计

一、天胶产量

9月10日，泰国农业经济办公室在一份声明中称，泰国今年橡胶产量预计较上年的438万吨增长4.6%，达到458万吨，因该国北方和东北省份割胶面积增加。割胶面积从去年的1,648万rai增至1,740万rai(6.26rai=1公顷)。泰国橡胶重植援助基金会代理办公室主任Prasit Meadsen称，泰国将于10月开始进行产胶季砍伐老化胶树计划，并在一年内将老化胶树砍伐面积增加33%至40万莱（6.4万公顷）。其中10万莱土地无法进行橡胶重植，剩余30万莱可以进行橡胶重植。

印尼橡胶协会主席Daud Husni Bastari周一称，印尼2014年橡胶产量可能较目标水准320万吨低6%，因北苏门答腊省越冬时间长于预期。2014年印尼橡胶出口量料为250-260万吨，预估为270万吨。2013年印尼橡胶产量为310万吨，出口量为270万吨。

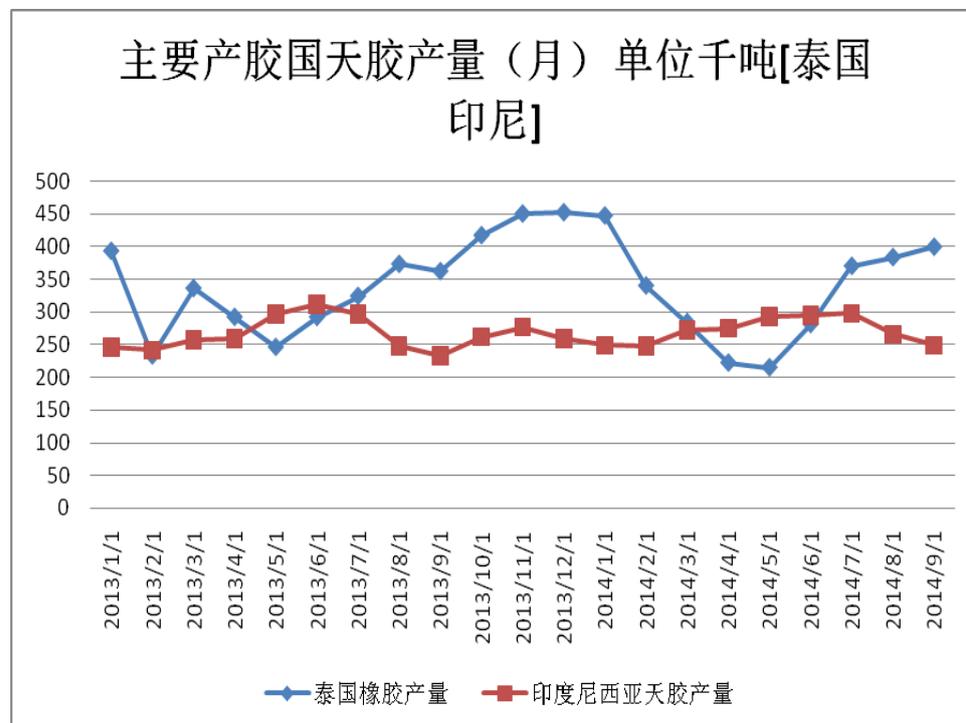
越南农业部周四表示，今年前九个月，越南橡胶出口量料将触及70.50万吨，较去年同期减少2.4%。

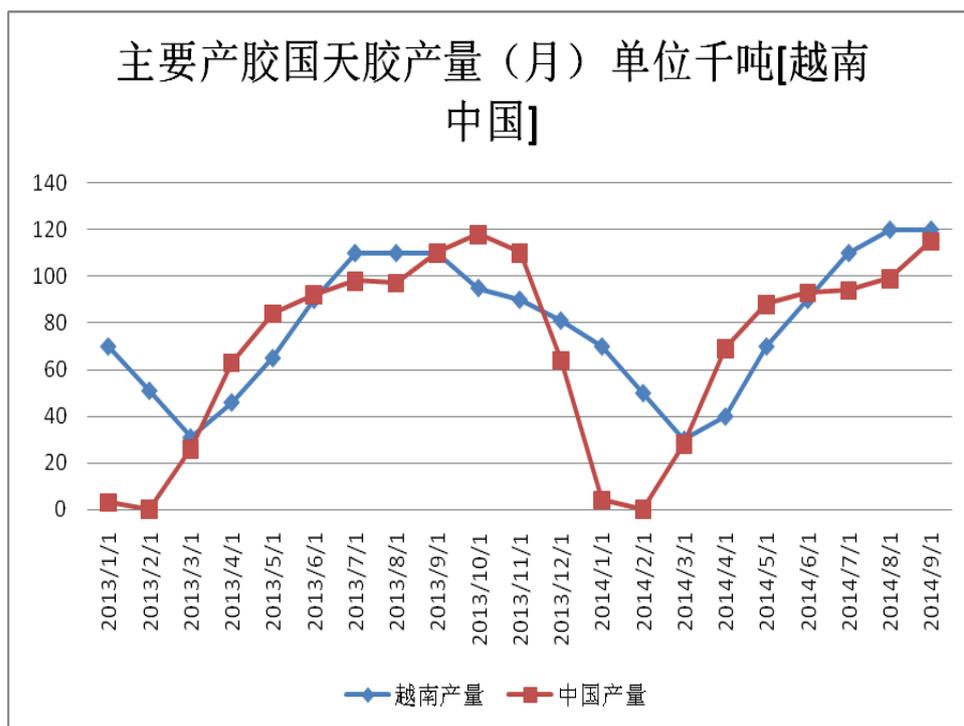
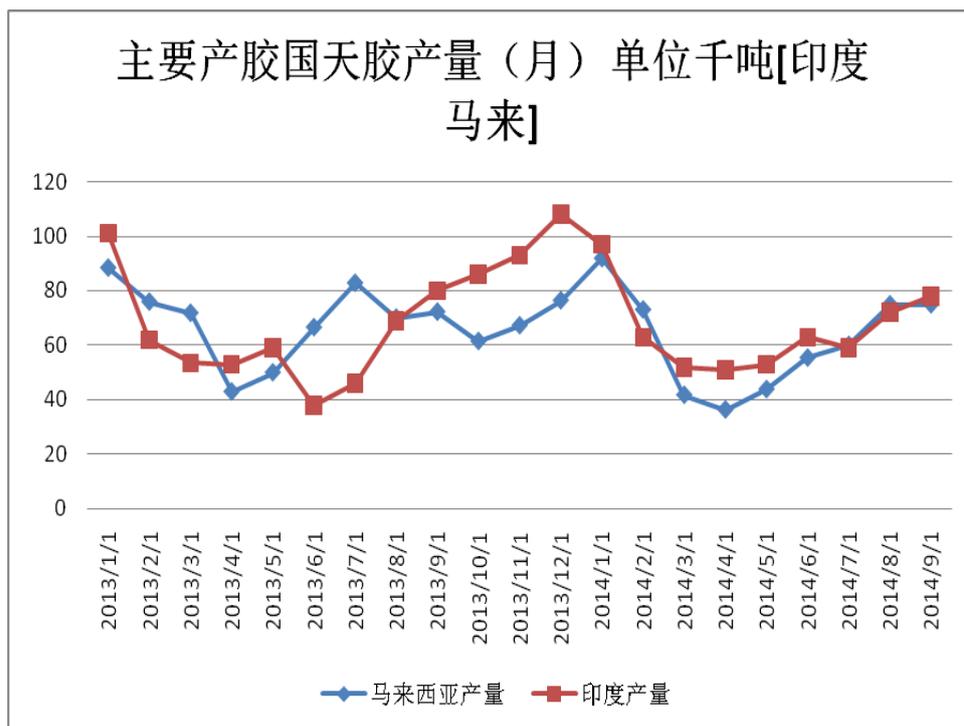
马来西亚统计局最新公布的数据显示，2014年6月，马来西亚天然橡胶出口量为51,585吨，较上个月减少了13.3%。与去年同期相比，下降了17.3%。

印度8月天然胶进口量较上月增长15%，达到42499吨。

数据还显示，印度7月橡胶需求量同比增加5.5%至88,000吨；同期橡胶产量大幅攀升28.3%至59,000吨。

图表2：主要产胶国天胶生产数据





来源：大智慧 道通期货研究所

从有关天胶产量数据的上述图表中我们可以看出，除了印度和马来西亚因为天气和其他原因产量较去年同期有所下降外，其他主要天胶生产国产量较去年同期仍有所增长，同时仍处增加趋势。根据数据报告看，目前供应方面，由于天胶价格的不断下跌，主要产胶国泰国

正采取砍伐老胶树，更新和替代种植的手段来减缓天胶供应，中国和越南的地缘政治问题一度抑制越南的天胶出口。另一方面，印度需求不断增长，但国内要求抑制进口量保护自产橡胶价格的呼声也不断提高。整体看，虽然长期受泰国等国措施影响，天胶供应过剩局面会有所缓解，但短期难见成效。

二、橡胶分析机构产量预测

对于下半年和未来的橡胶生产数据研究，两大研究组织ANRPC和国际橡胶研究组织Irrg分别做出了如下报告：

国际橡胶研究组织8月报告中称，全球2015年天然橡胶供应过剩将减少46%，因需求扩张且受价格下滑影响，农户减少割胶。2015年料将供应过剩202,000吨，而2014年为371,000吨，2013年为650,000吨。

最新9月ANRPC报告显示，今年前三个季度ANRPC成员国天胶总产量同比增长1.8%；预计2014年天胶产量1118.1万吨，同比仅增长0.1%。此外，今年1至9月天胶出口量同比降1.6%，但是9月出口量初值显示，同比增长1.7%。此外，9月消费量同比增长4.4%，延续增长势头。

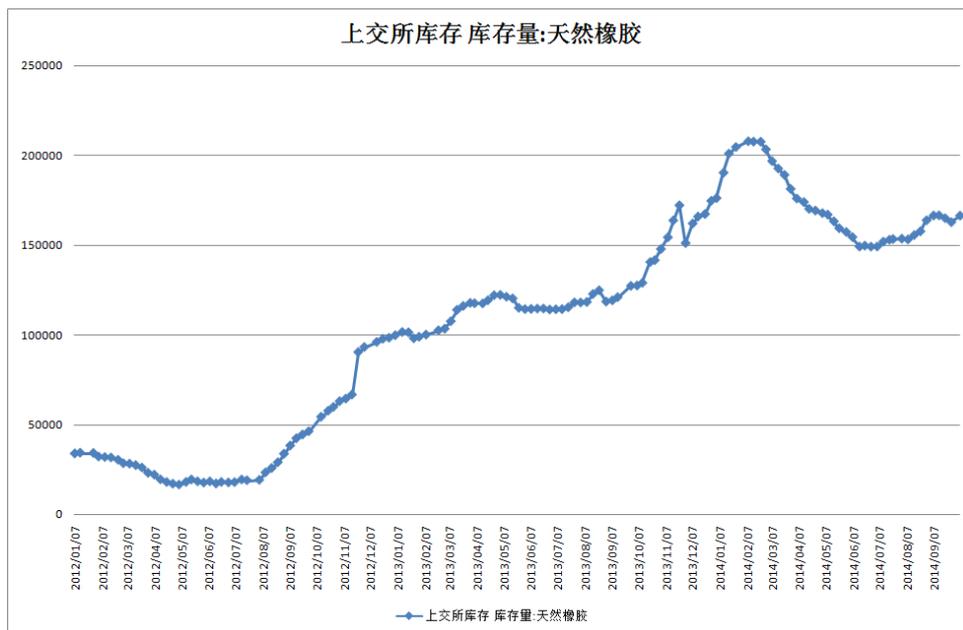
从这两份报告我们可以看出，供应整体。虽然受价格下跌和产胶国产量调整影响，供应会在未来一段时间有所减弱，但整体仍处于供应偏大的局面。

三、橡胶库存

大智慧阿思达克通讯社10月8日讯，国内青岛保税区库存已逼近15万吨低点，但显性库存仍处于历史高位，截至9月26日，青岛保税区橡胶总库存较9月中旬下降了1/5，已经跌至15.5万吨以下。虽然青岛库存出现明显下降，但今年库存情况不同以往，由于骗贷事件的影响，天胶和铜等商品的金融融资力明显受到影响。

上海期货交易所库存则仍维持缓慢下跌。但目前仍处在相对高位。

图表3：上海期货交易所天胶库存



来源：大智慧 道通期货研究所

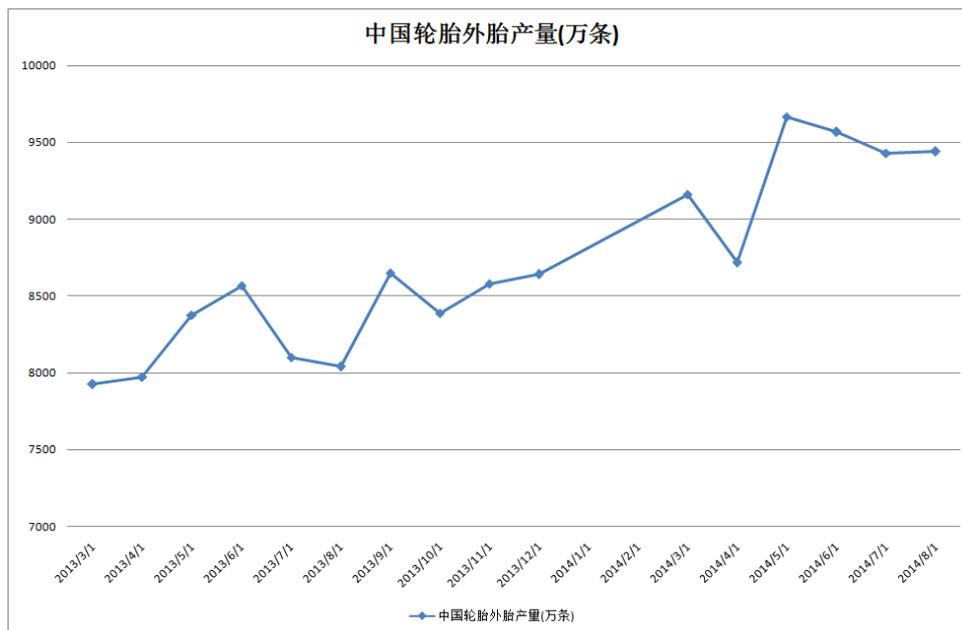
截至2014年10月6日，上海期货交易所天胶期货库存166266吨，库存小计120200吨。

泰国抛储方面，泰国政府推迟出售剩余10万吨橡胶库存至年底，虽然短期内支撑天胶价格，但仍属于利空影响。

第三部分 下游需求

下游产业方面,我国轮胎外胎产量增长放缓，对天胶需求减弱，轮胎企业购买天胶主要以实单商谈按需采购为主。

图表4：中国轮胎外胎产量



来源：大智慧 道通期货研究所

国家发展改革委公布了2014年8月化工业运行情况。本站获悉，8月份，全国橡胶轮胎外胎产量增长5.3%。1-8月份，橡胶轮胎外胎产量73132万条，增长6.4%。

数据显示，8月份，化工行业增加值同比增长8.7%，增速同比减缓3.9个百分点。

1-8月，化工行业增加值同比增长10.9%，增幅同比减缓1个百分点。

同时，作为影响轮胎对天胶需求最重要的汽车行业，重型卡车的相关销售数据不利：

最新数据显示：重卡行业9月份预计销车5.3万辆左右，同比下降17%，环比今年8月产量48126辆，上升10%，大幅低于市场预期。前九月，重卡市场累计销售各类车辆约58 万辆，比去年同期567209辆微幅增长了2.4%，相比前八月4.9%的累计增幅，重卡市场的增长幅度继续逐月缩窄。

在国际方面，由于今年第18号热带风暴“巴蓬”(Phanfone)横扫日本多个地区，丰田、日产、本田和三菱等日系车企于10月6日临时关停多家日本工厂。4家车企16座工厂停产。

今年9月份，西欧十七国市场的新车整体销量达到了1,201,919辆，较同期1,135,644辆上涨5.8%。

2014年8月份，俄罗斯市场轻型车新车销量为172,015辆，较之2013年8月份的231,915辆，同比跌落25.8%。尽管如此，倍耐力轮胎仍表示将在俄罗斯增加投资。

今年10月，普利司通沈阳新工厂投产,日产量约5000条卡车巴士用子午线轮胎。

美国方面：

今年9月份，克莱斯勒集团美国销量总计达到了169,890辆，同比增长19%

奔驰美国公司总计售出30,271辆，与去年同期的27,474辆相比，增长了10.2%

通用在美国本土总计售出223,437辆新车，比去年同期上涨19.4%

福特在美国本土的销量总计达到180,175辆，比去年同期下跌了2.7%

大众乘用车在美销量为25,996辆，较之2013年9月的31,920辆，同比下跌18.6%。

总体看，国际方面，美国，欧洲汽车销量总体向好，俄罗斯销量下跌，日本生产

一度受台风影响，轮胎企业仍呈现投资扩产局面。

然而另一方面，针对中国的轮胎反倾销调查问题正不断加剧。美国9月30日，美国商务部公布了OTR轮胎反倾销第5次复审调查的初裁结果。中策橡胶和威海中威3家公司获得了分别税率资格。而双钱集团则是全国统一税率105.59%。

同时，在俄罗斯相关企业的投诉下，欧亚经济委员会开始了针对中国的卡车轮胎的反倾销调查。

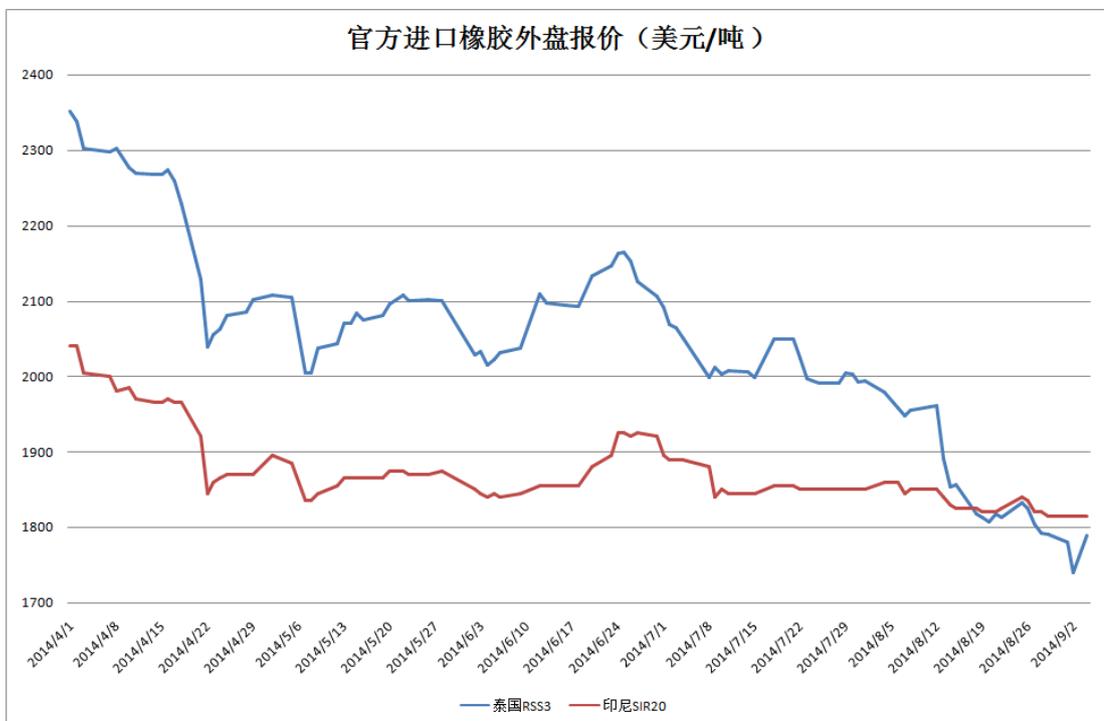
受这些事件影响，中国轮胎出口前景不容乐观，国内对天胶的需求仍有减弱趋向。

第四部分 进口橡胶及替代品

一、进口橡胶

中国海关总署最新公布的数据显示，中国2014年8月天然橡胶进口量为161,602吨，环比增2.4%，比去年同期降3.96%。上半年进口胶价格受需求不利，天胶库存供应过剩等因素影响而下跌。

图表5：主要进口橡胶价格趋势



来源：中橡胶商务网 道通期货研究所

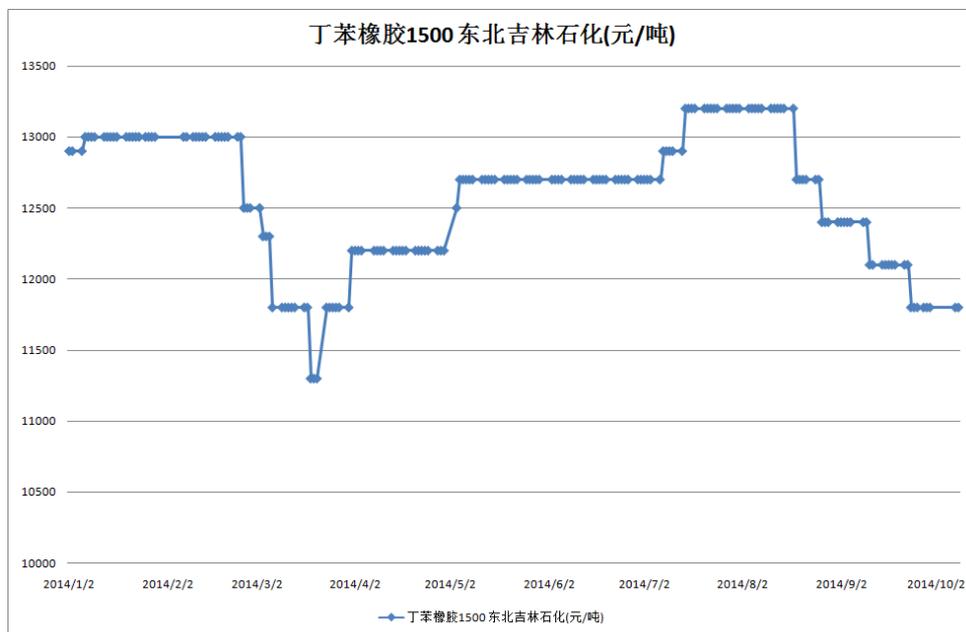
整体看，受泰国天胶抛售影响，进口橡胶价格一路下跌，10月9日，上海地区，泰国3

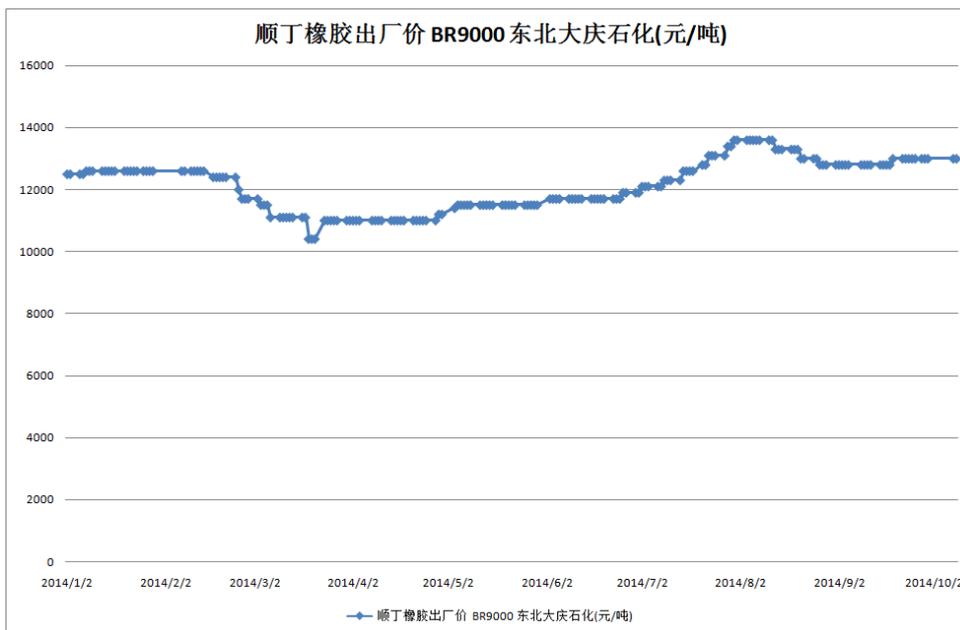
号烟片13600元/吨，越南3L报价在11400-11700元/吨。山东地区，越南3L含税报价11400-11800元/吨，泰国3#烟片报价12500-12600元/吨，进口橡胶价格略高于国内全乳胶价格。

二、进口橡胶

合成橡胶价格在年初下跌后，一直维持弱势震荡，价格反弹幅度有限，难以对天然橡胶价格形成支撑。

图表6：主要合成橡胶价格趋势





来源：大智慧 道通期货研究所

中国商务部表示，中国从2014年9月8日起对原产日本、俄罗斯及韩国的进口丁苯橡胶所适用的反倾销措施终止实施，从而将结束这项执行了五年的政策。目前该政策的影响尚未明显呈现出对合成胶价格的冲击。

合成胶现受原料影响，价格保持相对高位，但现货市场方面，人气未见恢复，市场商谈气氛疲软。不利于起价格回升，同时减弱其对天胶价格的影响。

第五部分 2014年第四季度天然橡胶市场展望

一、后市展望

宏观面上，10月际货币基金组织(IMF)对外发布了《世界经济展望报告》、《全球金融稳定报告》和《财政监测报告》三份报告。国际货币基金组织发布的《世界经济展望报告》将2014年全球经济增长预期下调至3.3%，比7月份的预测值下调了0.1个百分点，并警告经济下行风险加剧。

发达经济体今明两年的经济增速被小幅下调至1.8%和2.3%。其中，欧元区经济今明两年增速被下调为0.8%和1.3%，日本今明两年经济增速被下调为0.9%和0.8%，但美国今明两年经济增速被上调至2.2%和3.1%。

报告还预测，新兴市场和发展中国家今明两年的增速将分别小幅降至4.4%和5.0%。其中，中国今明两年的增速分别为7.4%和7.1%，与此前预测相同。

经济增长，是不可忽视的重要指标，该数据的下降，显示出了工业品前景仍不容乐观，同时，9月份中国制造业采购经理指数（PMI）为51.1%，与上月持平。汇丰发布9月份中国服务业PMI指数为53.5，比上个月创下的54.1的17个月高位有所回落。制造业数据的回落，是压制工业品需求的主要因素。这种局面不利于天然橡胶等工业品的销售与价格的上涨。

另一方面，泰国等产胶国正准备商讨新政策来提升橡胶价格，产胶国胶农抗议活动愈演愈烈，这些因素又在一定程度上抑制了天胶产量，支撑了天胶价格。

二、结论

综上所述，在生产方面，受产胶国政策调整和胶农抗议影响，天胶产量有所减少，但库存压力和供应压力依旧偏大。泰国橡胶库存是否进一步出售，仍是影响天胶价格的主要风险因素。

而替代品合成橡胶难以支撑天然橡胶价格，下游产业轮胎汽车等，则出现增长放缓，对天胶需求减少等问题。而且在9月末，美国针对我国轮胎的“双反”调查初裁结果也是对天然橡胶价格的威胁。预计在2014年第四季度，天胶价格受库存消化和产量影响价格可能有所反弹，但幅度预计有限，整体天胶供应依旧偏大是导致天胶价格反弹有限的主要因素。

我们建议：首先密切泰国库存与政策动向，预计下半年天胶行情仍会以区间震荡为主，若出库存消耗加速，成交持续积极状态的情况，天胶价格有望上涨。反之受库存抛售和需求不利压制，天胶价格中长期仍将维持偏弱格局。

风险提示：东南亚政府政策和地缘政治争端都属于宏观面的不可控类风险，出现极端天气情况也会影响天胶价格，天胶受这些因素影响，可能出现暴涨暴跌情况。



免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，报告中的内容和意见仅供参考。我公司及员工对使用本报刊及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本报刊

业务团队

金融事业部

电话：025-83276949，传真：025-83276908，邮编：210024

产业事业部

电话：025-83276938，传真：025-83276908，邮编：210024

南京事业部

电话：025-83276979，传真：025-83276908，邮编：210024

分支机构

北京营业部

北京市海淀区蓝靛厂东路2号楼金源时代商务中心B座2F

电话：010-88596442，传真：010-88599543，邮编：100089

海口营业部

海南省海口市滨海大道81号南洋大厦22层2201-2203室

电话：0898-68500090，传真：0898-68500083，邮编：570105

宜兴营业部

宜兴市荆溪中路296号荆溪大厦5楼

电话：0510-80201705，传真：0510-87330678，邮编：214200

张家港营业部

张家港市长杨镇暨阳中路158号东方银座大厦五楼

电话：0512-35025818，传真：0512-35025817，邮编：215600

成都营业部

成都市高新区天府大道北段 1700 号（环球中心）8-1-2126（西区 W5）

电话：028-65278006，传真：028-65278006，邮编：610041

道通期货经纪有限公司

中国江苏南京市广州路 188 号苏宁环球大厦 5 层

邮编：210024

电话：025-83276920 传真：025-83276908

公司主页：www.doto-futures.com

----- 高效、严谨、敬业 -----