

信达期货天胶夕会

2017年5月15日

主要内容

1

单边：RU1709反弹至14300附近沽空，止损15200

逻辑：汽车销售 → 汽车库存 → 轮胎库存 → 天胶库存 → 天胶价格

2

套利：09，01反套，目标3000，止损1500

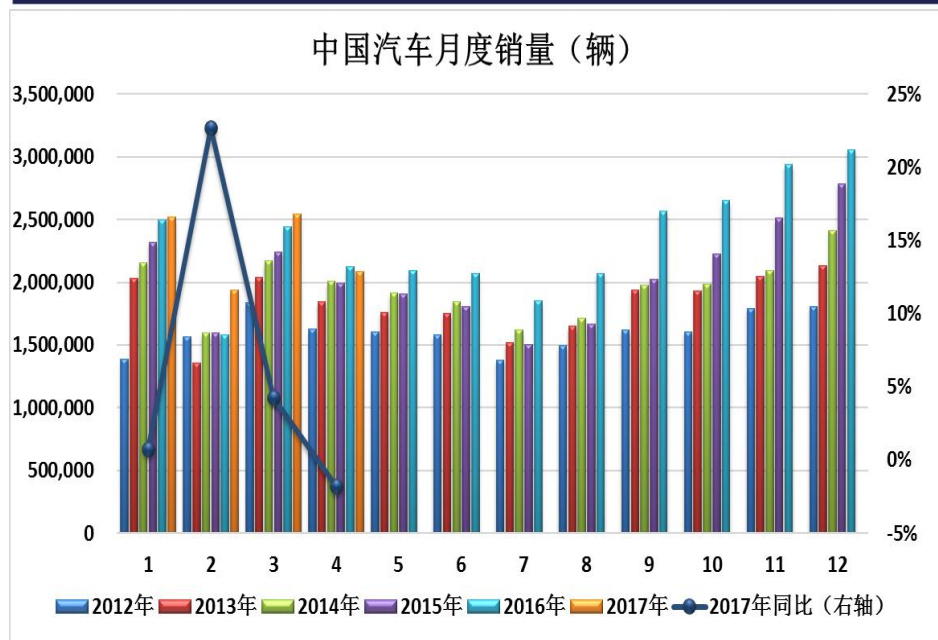
逻辑：仓单压力，季节性因素，历史价差。

沪胶一朝跌回解放前

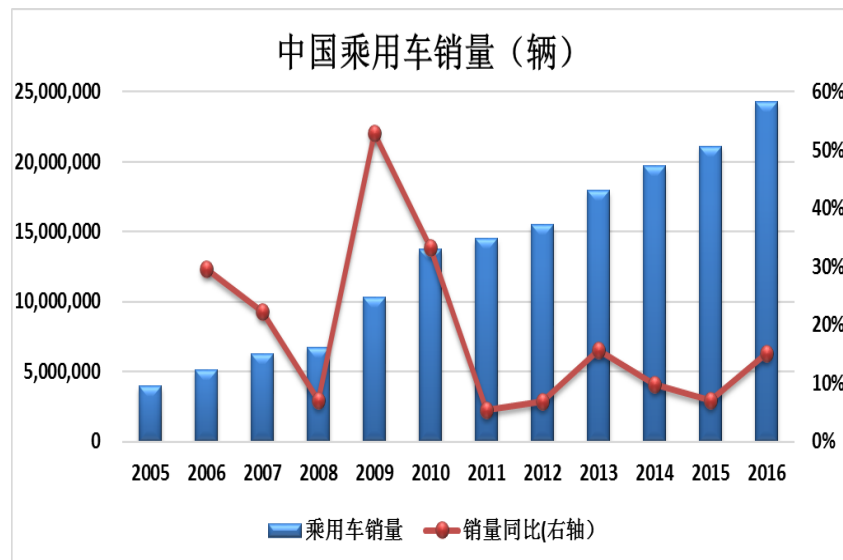
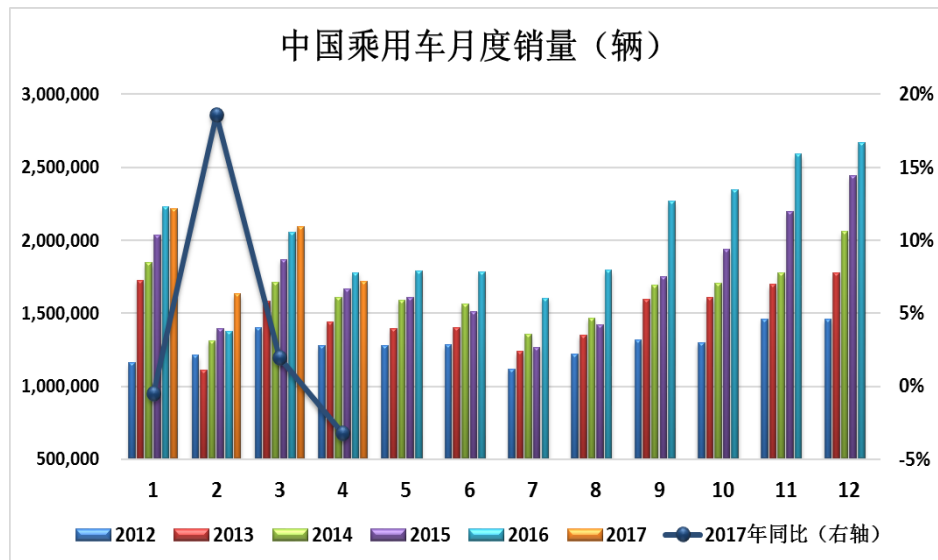


- 沪胶三个月下跌超过9000点，回到去年11月上涨起点。

最差第一季度后，乘用车销售同比罕见下滑

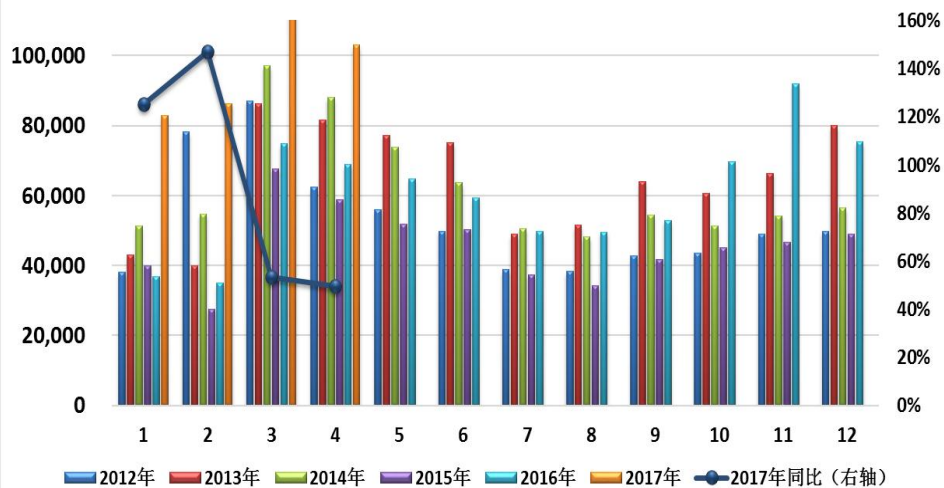


- 去年乘用车销售透支严重最差第一季度，4月乘用车销售同比下滑3.2%。
- 未来政策影响或逐渐减弱，但去年基数较高，今年同比高增长难以实现。



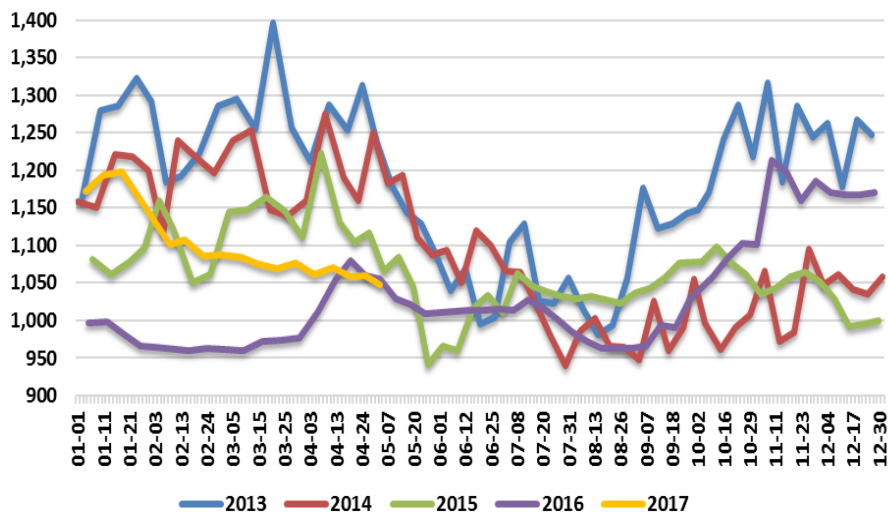
重卡运力饱和，销售后劲不足

中国重卡月度销量（辆）

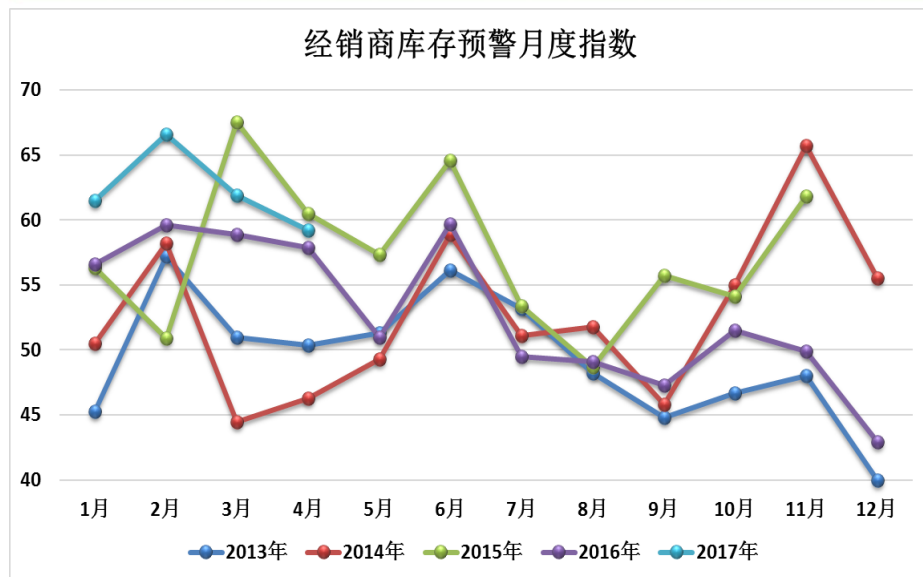


- 今年以来，公路物流运价指数持续走低，重卡运力或已饱和甚至过剩。
- 2016年上半年重卡销量基数较低。3-4月同比较前两月已大幅下滑。未来同比预计将继续下降，重卡销售进入淡季。

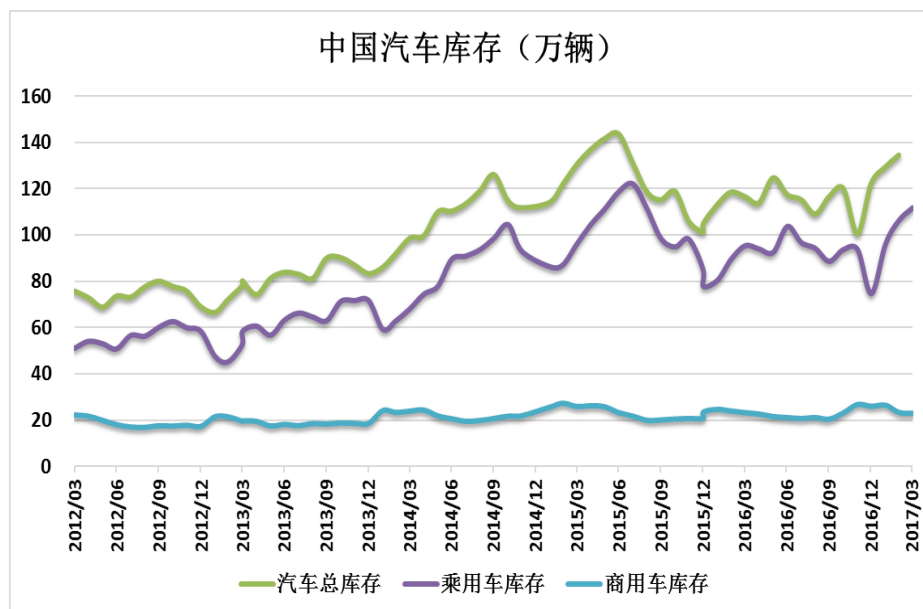
公路物流运价指数



汽车库存居高不下

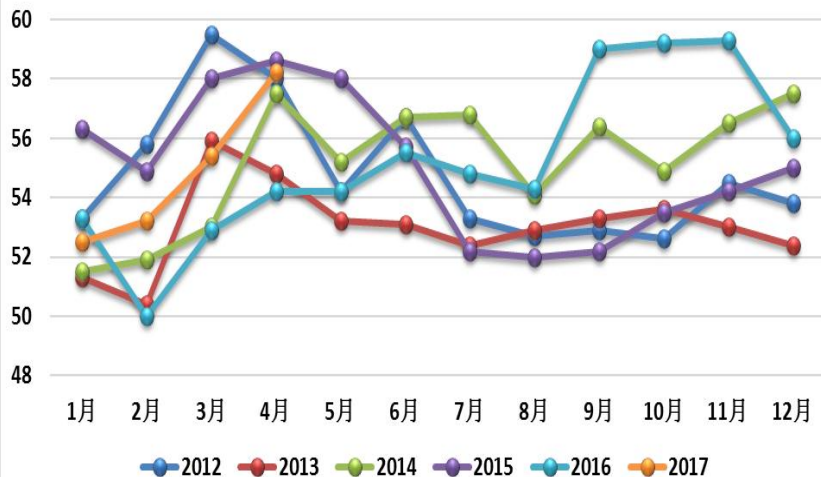


- 汽车经销商库存预警指数连续4个月高于50警戒线。
- 4月中国汽车总库存134万辆，属于历史高位。



房地产、基建下拐，物流景气度尚可

物流景气指数

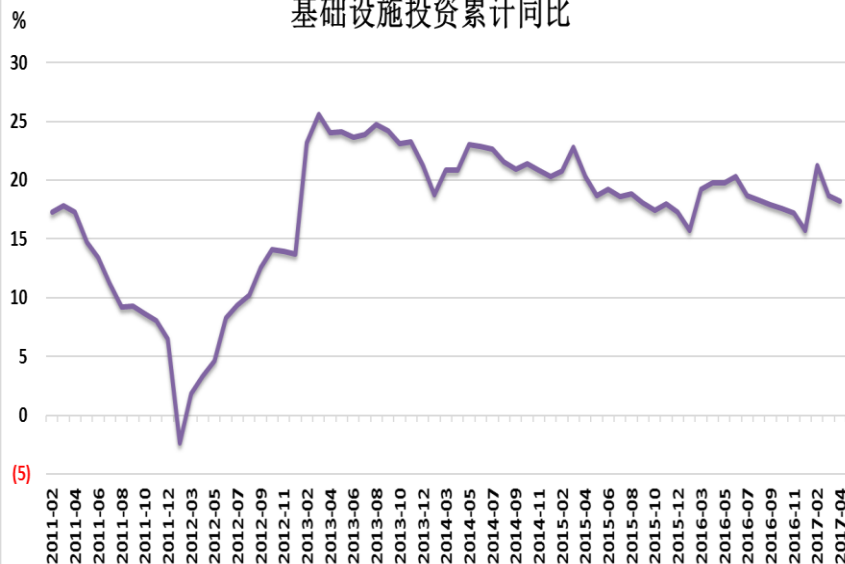


- 物流运输目前尚可，但随着天气转热，景气度或走低。
- 4月，房地产开工和基础设施投资下拐。

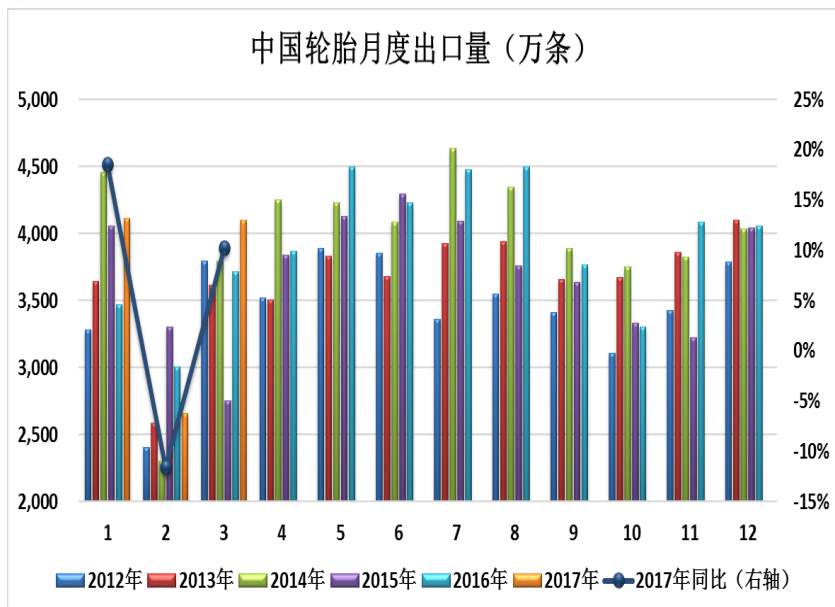
中国房地产监测指标



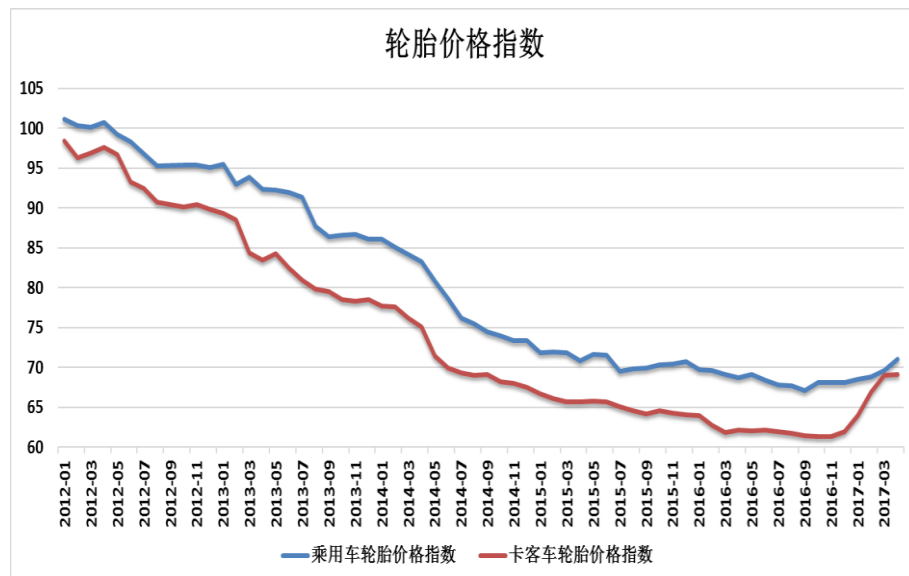
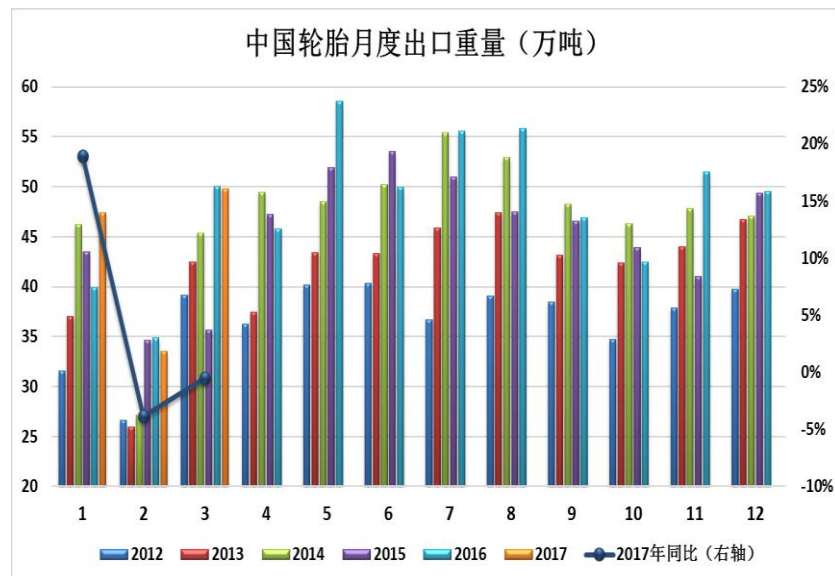
基础设施投资累计同比



轮胎出口受价格拖累

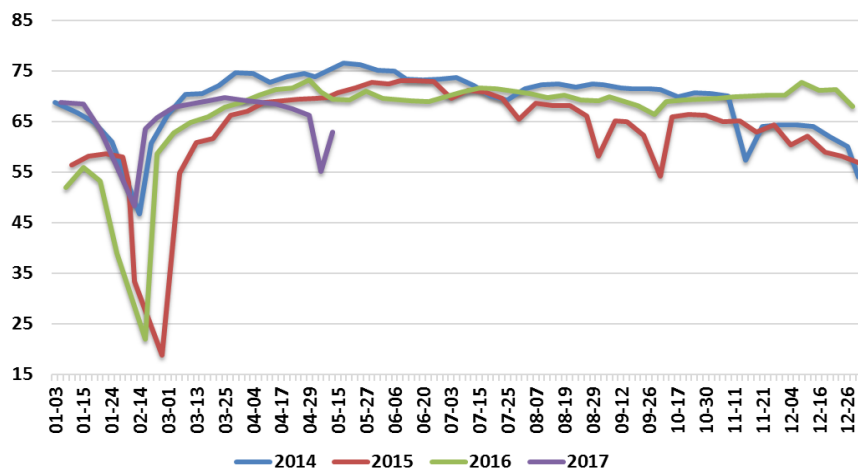


- 轮胎价格上涨拖累轮胎出口。
- 3月，轮胎出口数量同比增长相较于2月有了明显恢复，但轮胎出口重量同比却并未好转。这可能是因为半钢胎出口数量增加而全钢胎数量减少导致。



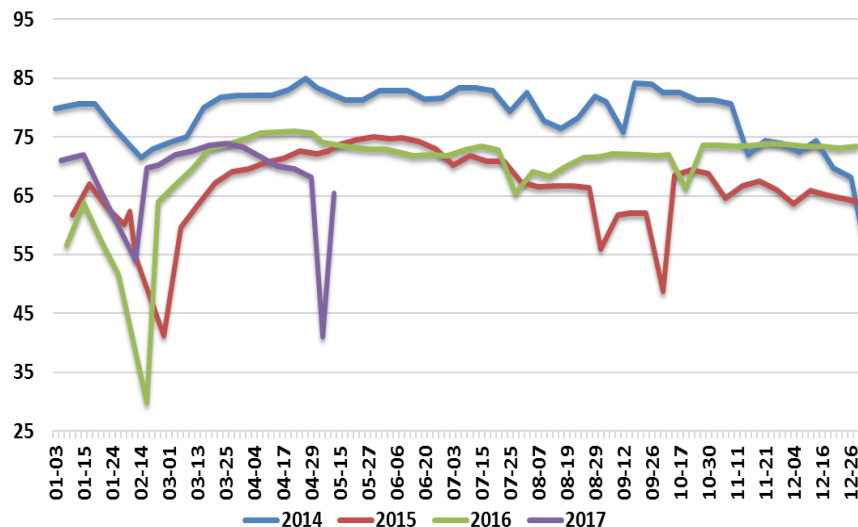
轮胎开工在传统旺季走低

全国全钢胎开工率 (%)



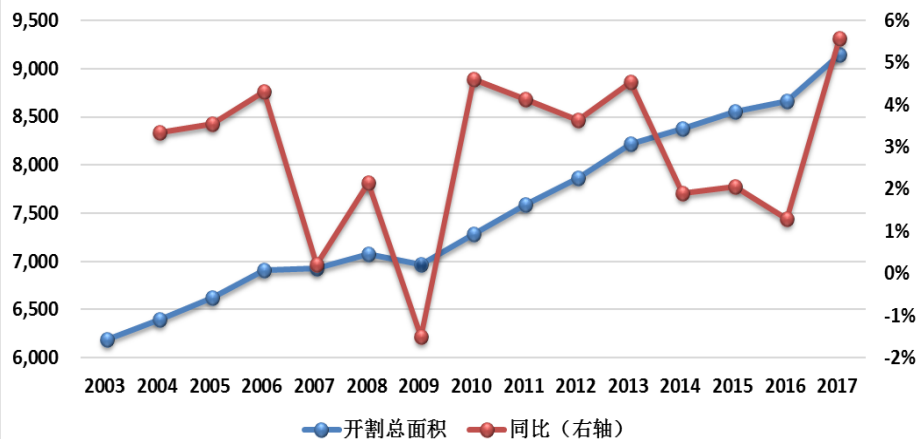
- 轮胎企业产成品库存开始累积，轮胎开工率在传统旺季走低。
- 目前，全钢胎开工率62.83%，半钢胎开工率65.37%，均远低于前三年同期水平。

全国半钢胎开工率 (%)



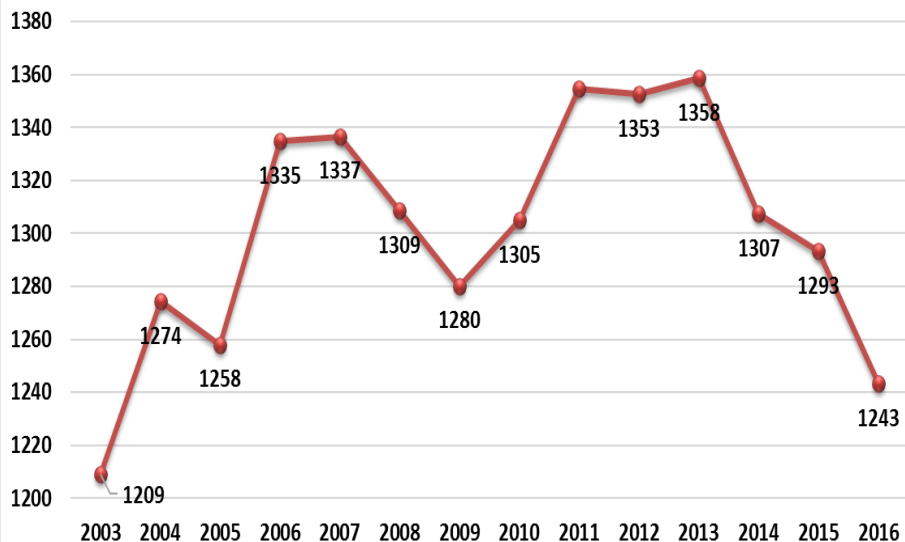
天胶开割面积大幅增加

ANRPC天胶开割总面积（千公顷）



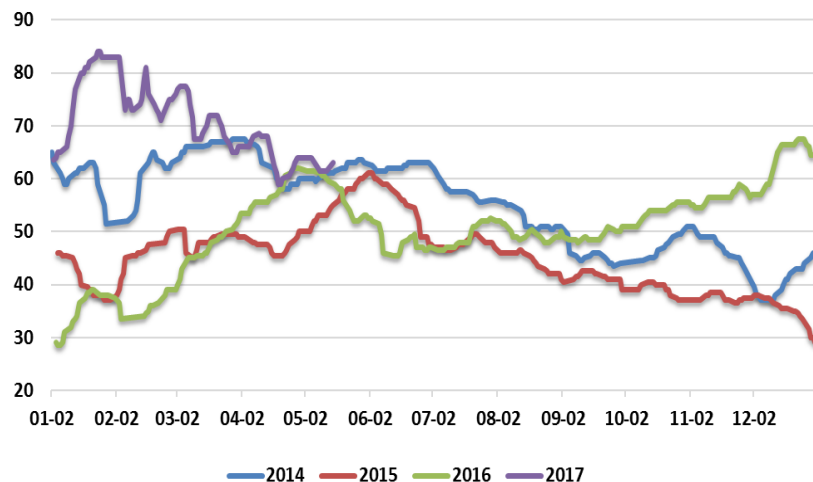
- 今年，ANRPC割面积910万公顷，较去年增加5.6%，为历史以来最高值。
- 2016年，年初遭遇厄尔尼诺，年末遭遇拉尼娜；期价跌至2011年以来冰点；单产也快速下降至历史低值。
- 今年单产即使和2016年持平，总产量也将增加5%以上。

ANRPC天胶开割平均单产（公斤/公顷）



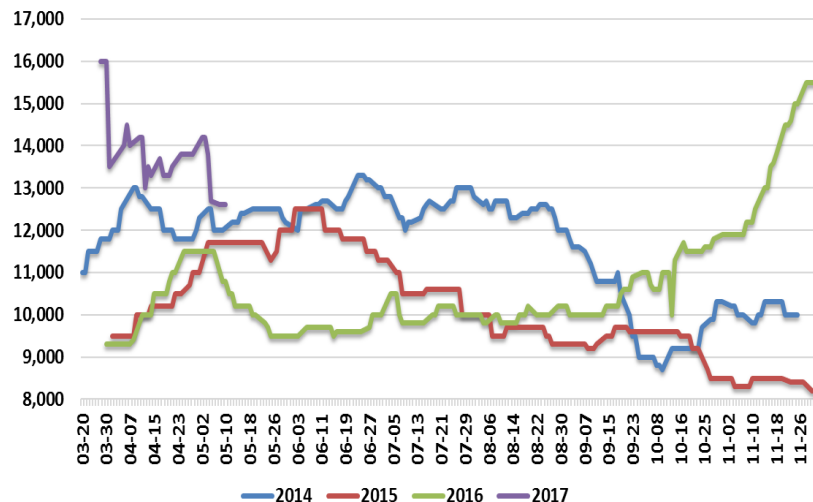
原料价格尚可，胶农积极性正常

泰国胶水价格(泰铢/公斤)

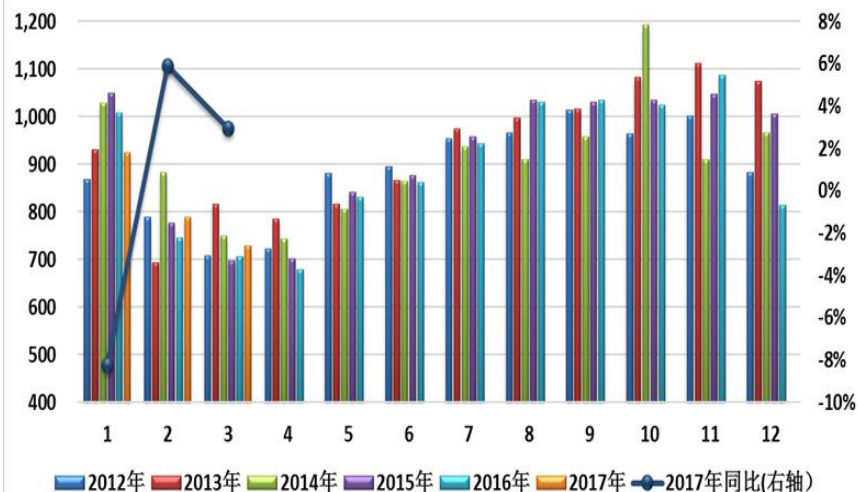


- 原料价格尚可，胶农积极性正常。
- 1-3月ANRPC天胶总产量248.8万吨，同比增加1.1%。年初泰国洪水造成的减产远小于预期。

云南胶水价格(元/吨)

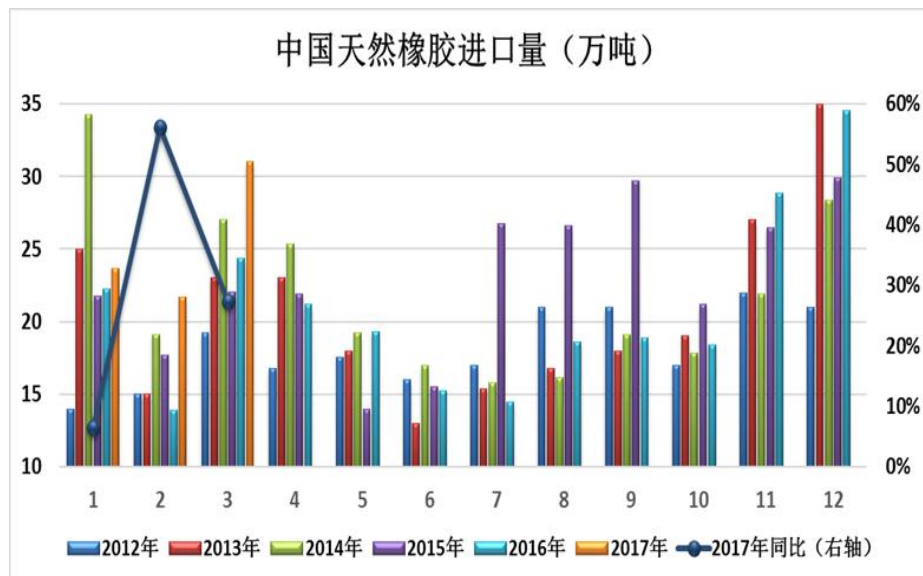
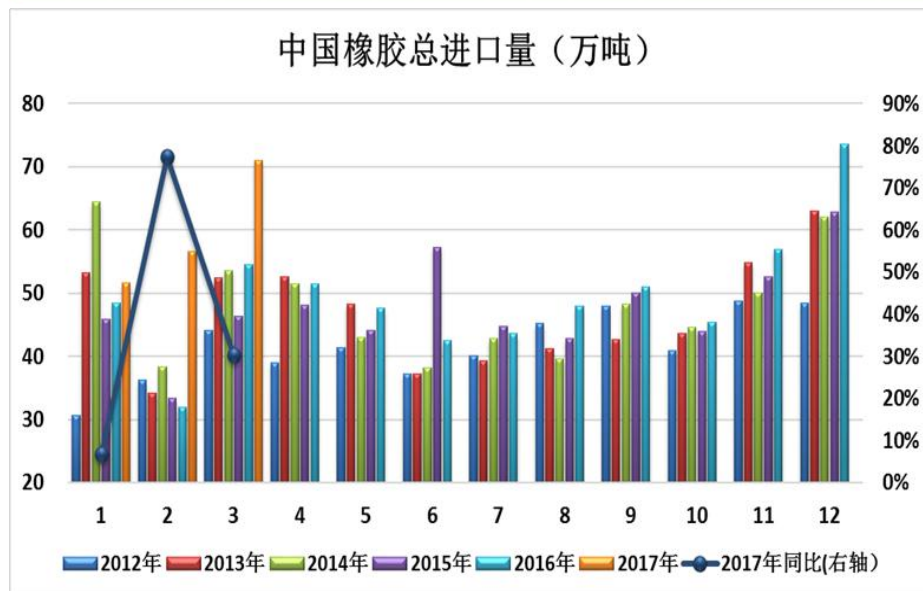


ANRPC天胶月度产量(千吨)



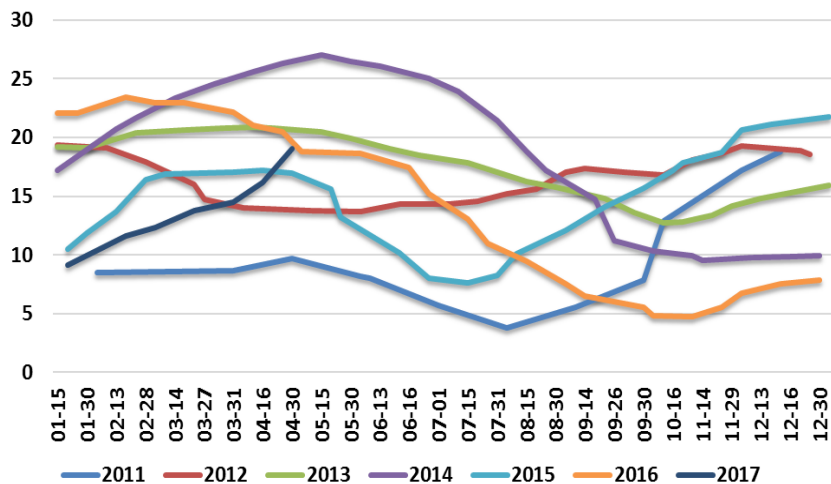
天胶进口增长明显

- 第一季度，中国橡胶进口总量增加33%，天然橡胶进口量增加26%。



国内天胶库存累积迅速

青岛保税区天然橡胶库存（万吨）



- 由于轮胎内外需均不佳，轮胎厂原料随用随买，囤货意愿不强。
- 上游原料产出正常，天胶进口同比大幅增加。
- 今年以来青岛保税区库存直线上升，目前天胶库存19万吨，较年初增加了142%。

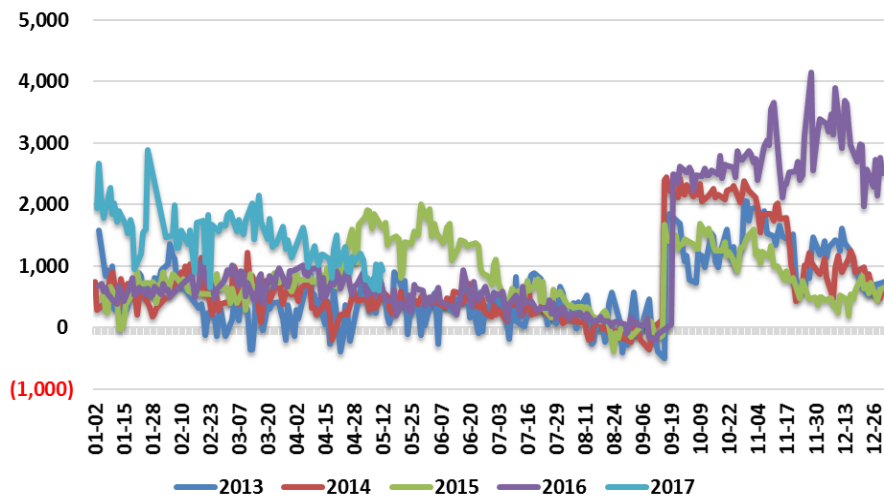
青岛保税区橡胶库存预警



截至日期：2017-05-02 总库存：249800吨

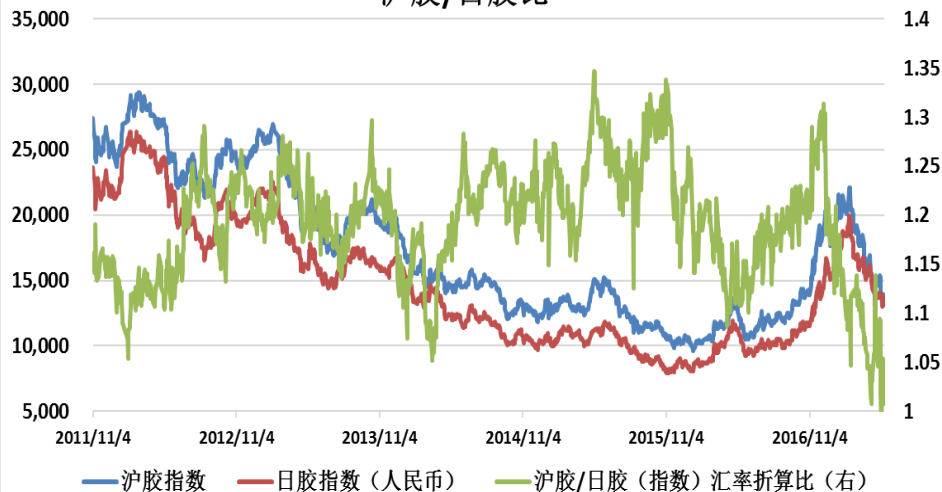
期价下跌空间收窄

09合约-国产全乳胶现货（元/吨）



- 市场情绪已极度悲观，目前缺乏新的利空因素。
- 从绝对价格上看，沪胶已经回到去年11月上涨起点。
- 原料价格支撑。
- 期现价差逐渐趋于正常，价差由年初的3000收窄至目前的1000，较正常值仍高出500左右。

沪胶/日胶比



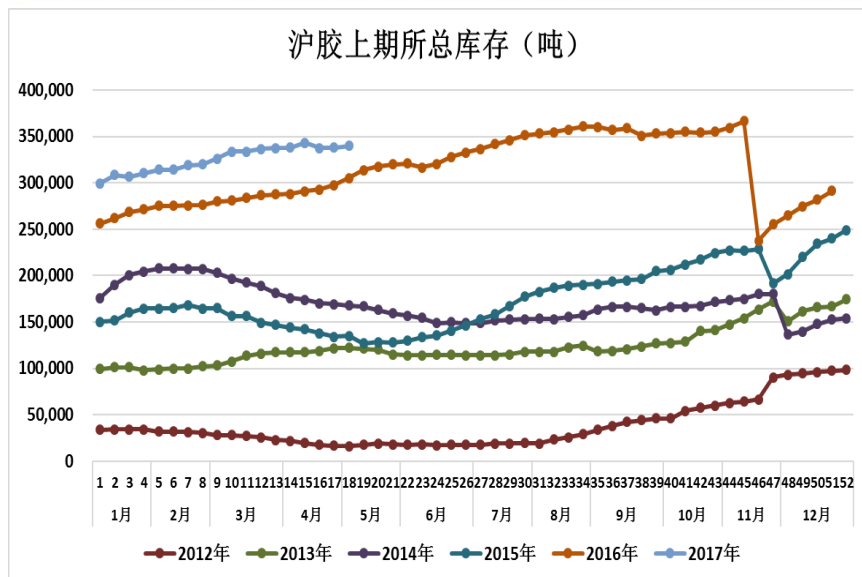
- 沪日比处于绝对低位。

行情总结

- 基本面依旧偏空，难以出现有效反弹，现在谈抄底过早。
- 建议RU1709短线在14300附近沽空，止损15200。

风险因素：产区发生极端自然灾害

9-1反套：仓单高筑，集中注销压力大

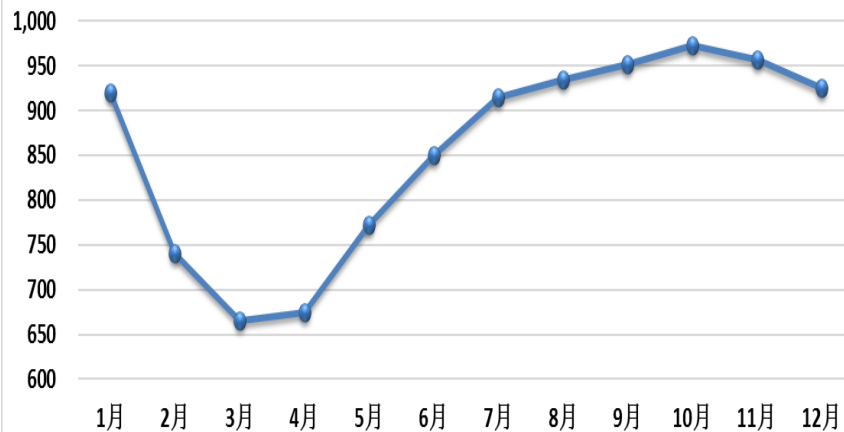


- 2016年老胶总仓单30.2万吨。目前老胶总仓单约31.4万吨。
- 11月，将有大量的老胶注销，再加上9月和11月合约的交割量，超过25万吨的老胶将在两个月内集中流入现货市场，这给距离最近的主力9月合约造成巨大压力。

年份	老胶总仓单 (吨)	集中注销仓单 (吨)	注销仓单占老 胶仓单比例
2013	65,240	13,780	21.1%
2014	125,000	48,530	38.8%
2015	106,390	48,110	45.2%
2016	301,960	136,380	45.2%

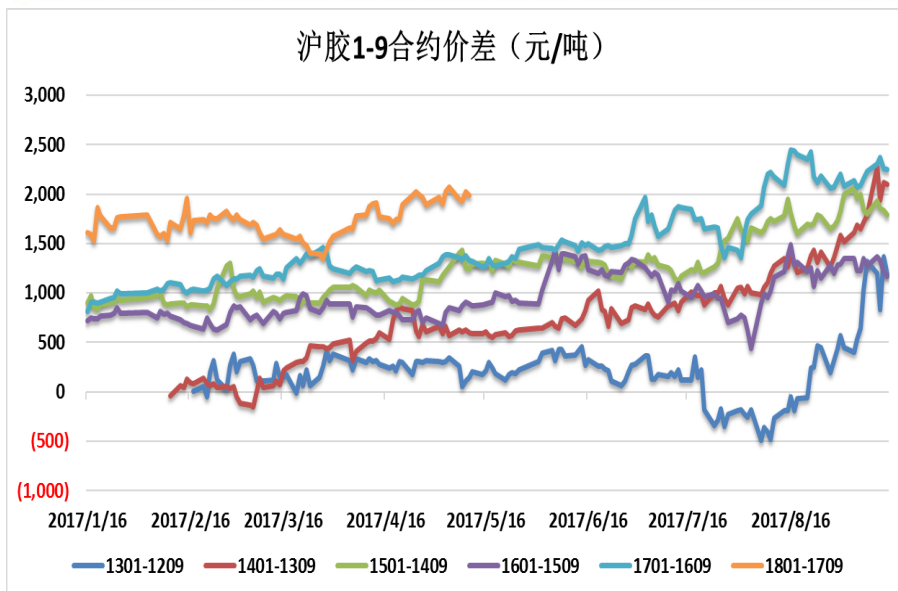
9-1反套：季节性表现9弱1强

2008-2016年ANRPC天胶月度平均产量(千吨)

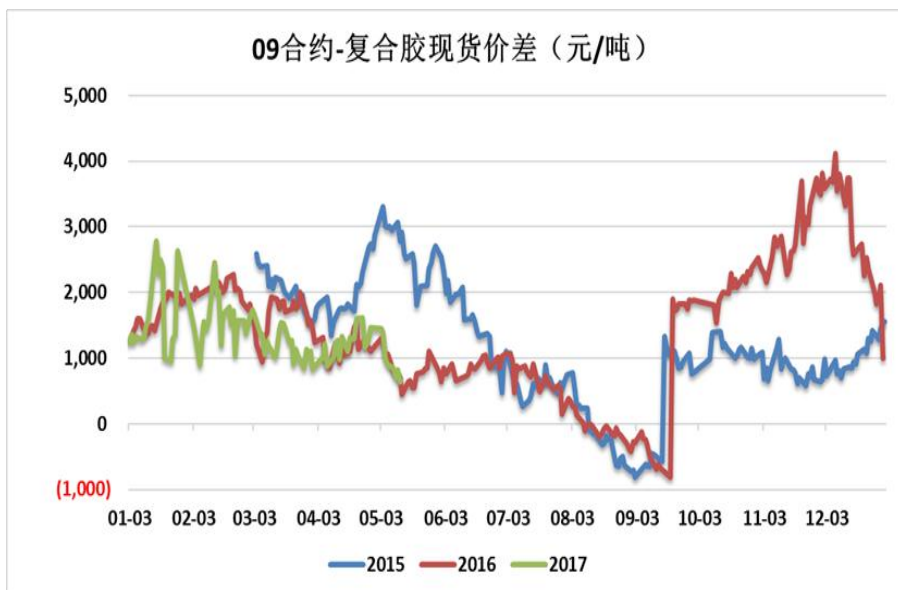


- 从供应看，09合约处于全面开割后的供应旺季，供应压力大；而01合约则处于停割期，天胶供应逐渐减少。
- 从需求看，01合约处于全面停割的前夕，再加上春节即将到来，下游用胶企业备货需要，接货积极性较高。09合约处于天气最为炎热的季节，房地产、基建、物流活跃度降低，轮胎企业多利用这段时间停工检修。此外，由于供应充足，轮胎厂一般只按照刚需采购原料，囤货意愿较低，

9-1反套：历史价差呈现扩大趋势



- 09和01合约标的物不同，天然存在价差。
- 09合约顺利交割的前提是平水甚至贴水复合胶。
- 接09抛01成本较高。



联系人：

吴益锋

化工研究员

投资咨询：Z0002275

执业编号：F0294305

电话：0571-28132615

邮箱：wuyifeng@cindasc.com

施潇涵

化工研究员

执业编号：F3022871

电话：0571-28132638

邮箱：shixiaohan@cindasc.com

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。

客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎。



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼

邮编：310004

电话：0571-28132579

传真：0571-28132689

网址：www.cindaqh.com