

信达期货天胶周报

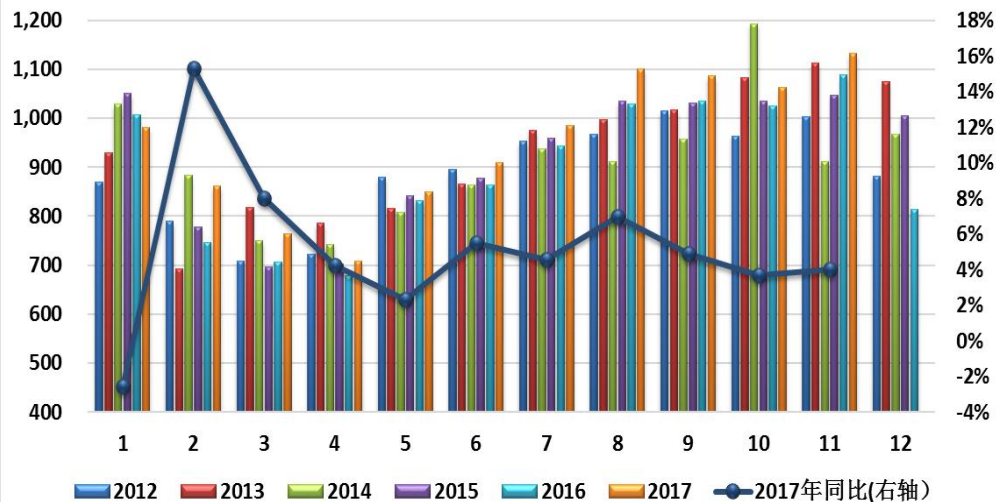
2018年01月08日

本周要点

- **1) 供应:** 泰国南部洪水已经退去; 1月仍为东南亚产胶旺季, 天胶产量不断释放; 17年1-11月, 中国天胶及复合胶进口量同比暴增28%; 主产国挺价措施不断, 包括出口限制, 但实际执行效果存疑。
- **2) 需求:** 环保和运输新政的影响继续发酵, 替换胎市场疲软, 轮胎开工环比下调明显, 轮胎库存积压在二级经销商。辅料暴涨, 轮胎厂利润堪忧, 原料补库力度逊于往年。国家收储目前仍没有下文。
- **3) 库存:** 青岛保税区库存不断上升; 上期所仓单流入速度较快, 压力远大于去年同期。
- **4) 价差:** 合成胶升水幅度明显收窄; 1月合约即将交割, 但仍高升水现货, 期货开始向现货回归。
- **操作建议:** 近期利多炒作题材较多, 但国内橡胶市场目前主要矛盾仍然是高库存问题。此外, 1月合约交割在即, 期货仍然升水现货1500元/吨, 由于现货疲弱, 价差收敛路径大概率将是期货向现货回归, 期价或大幅下挫。建议空单继续持有。

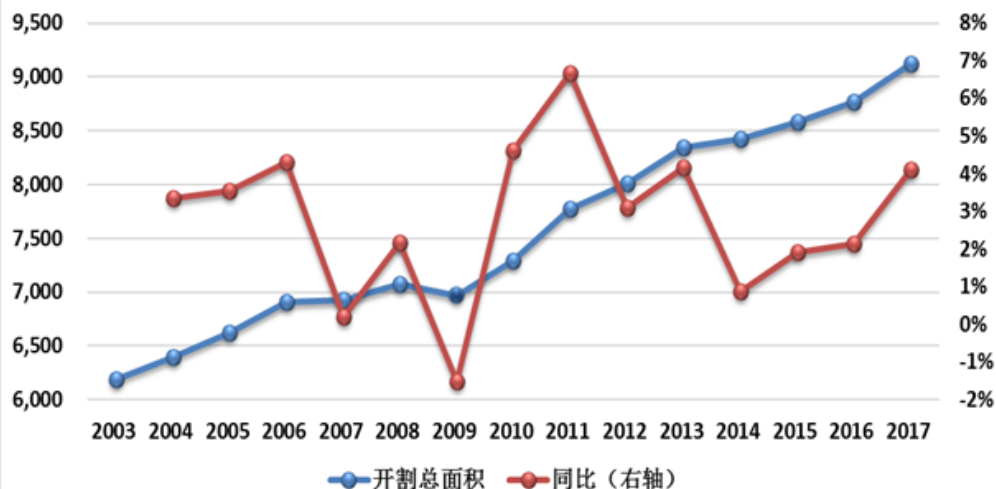
全球天胶产量：1月仍是东南亚的旺产季

ANRPC天胶月度产量（千吨）



- 17年1-11月，ANRPC共生产天然橡胶1044万吨，同比增加4.9%。此外，年初泰国还抛售国储橡胶20余万吨。
- 16年末东南亚发生大型洪水，天胶减产20%，基数较低；17年末产量同比预计增幅较大，全球全年产量增幅预计6%左右，仍维持供大于求的格局。

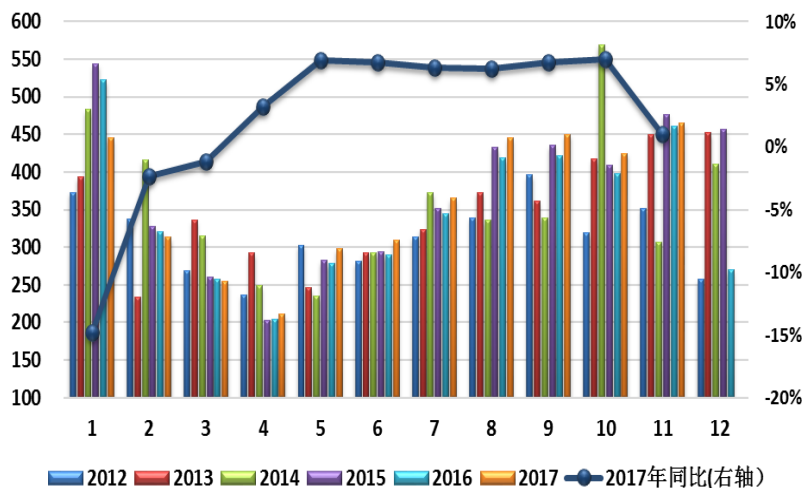
ANRPC天胶开割总面积（千公顷）



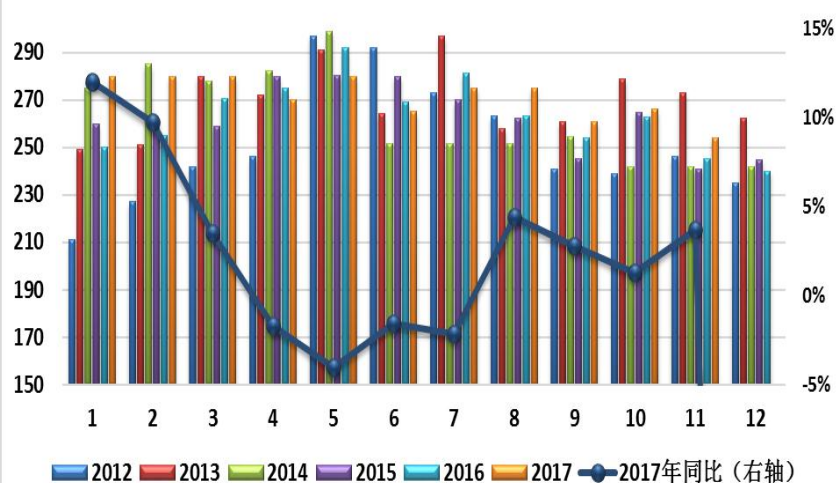
- 1月仍是东南亚产区的旺产季，产量较高。

主产国产量:老牌国家持稳, 新兴国家崛起

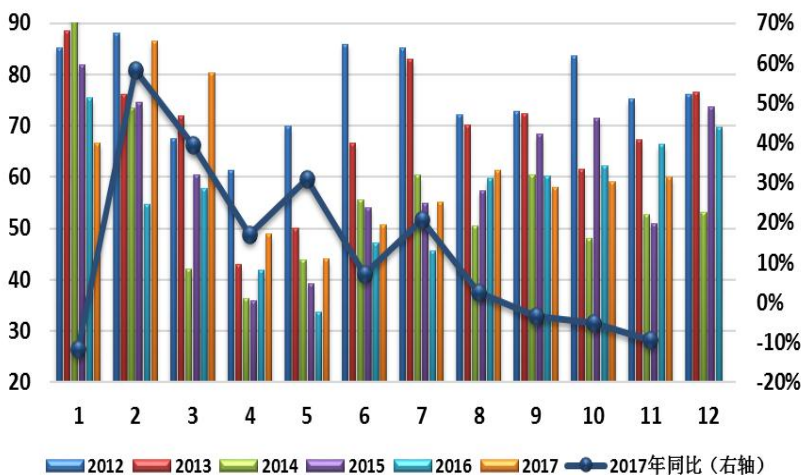
泰国天胶月度产量 (千吨)



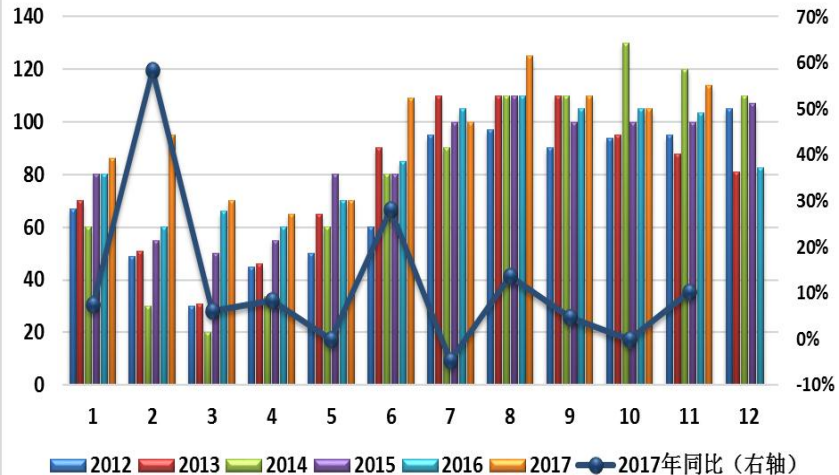
印尼天胶月度产量 (千吨)



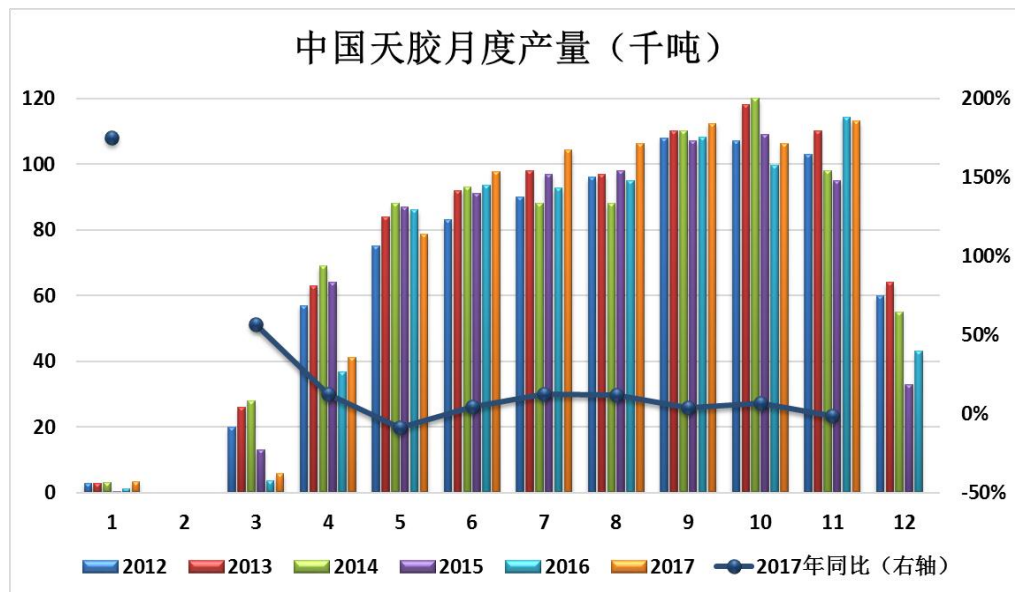
马来西亚天胶月度产量 (千吨)



越南天胶月度产量 (千吨)

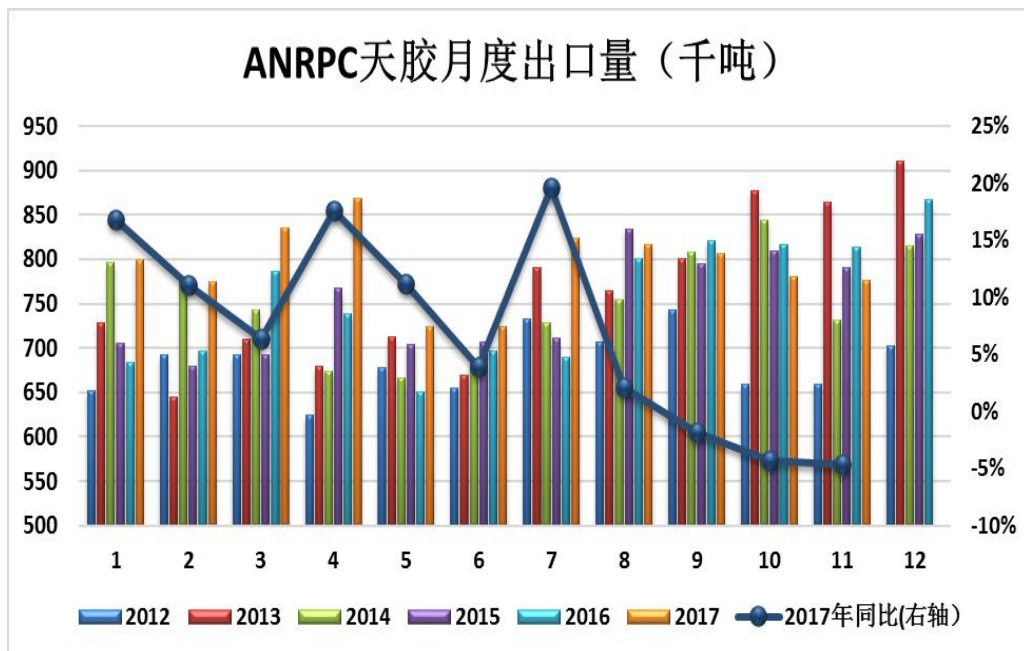


国内天胶产量：海南产区也即将停割



- 17年1-11月，中国天胶总产量77万吨，同比增加5.2%；全年产量预计为81.2万吨。
- 由于价格缺乏吸引力，云南产区停割时间较16年早，因此11月全国产量同比出现负增长。
- 海南产区也即将停割。

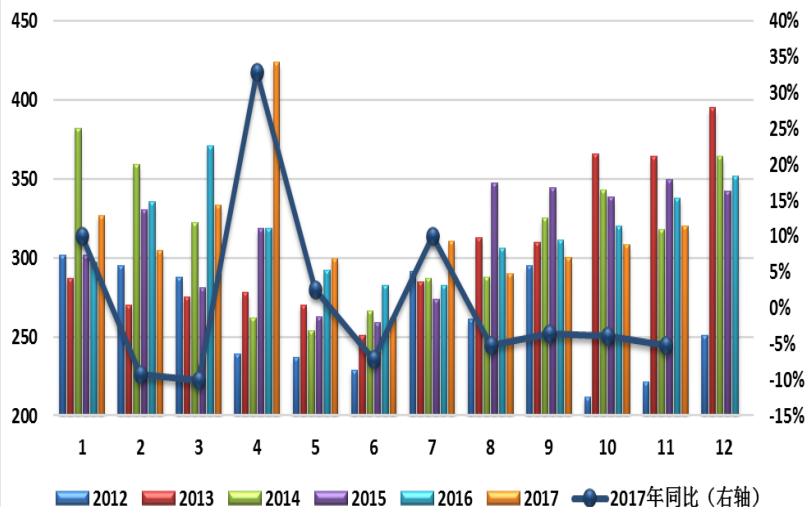
ANRPC天胶出口：三国限产执行情况有待观察



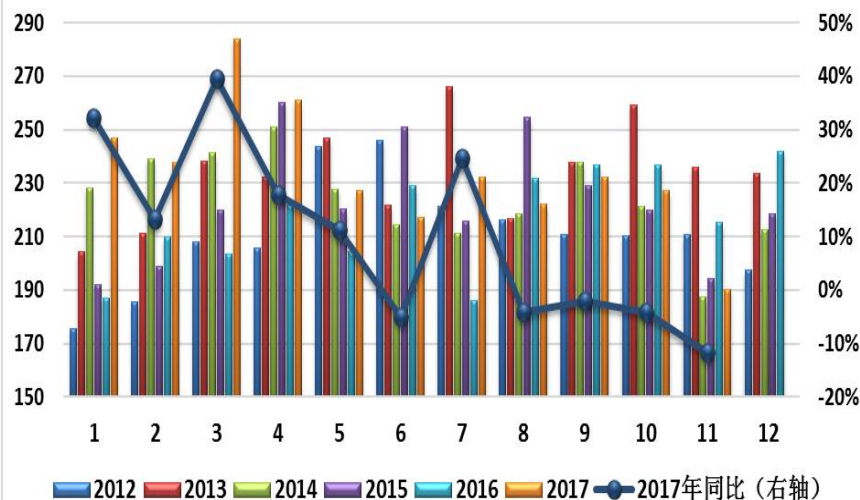
- 17年1-11月，ANRPC天胶总出口873万吨，同比增长6.5%。全年总出口预计为955万吨，同比增加5.4%，略小于产量增速。
- 16年四季度天胶价格大幅拉涨，各国加大出口力度，基数较高；因此17年四季度出口同比增速较前几个月放缓。
- 泰国农业部表示，其与马来西亚和印尼已经达成出口限制协议，在三月底前减少出口35万吨。但实际削减效果有待观察。

主产国出口量：三国限产执行情况有待观察

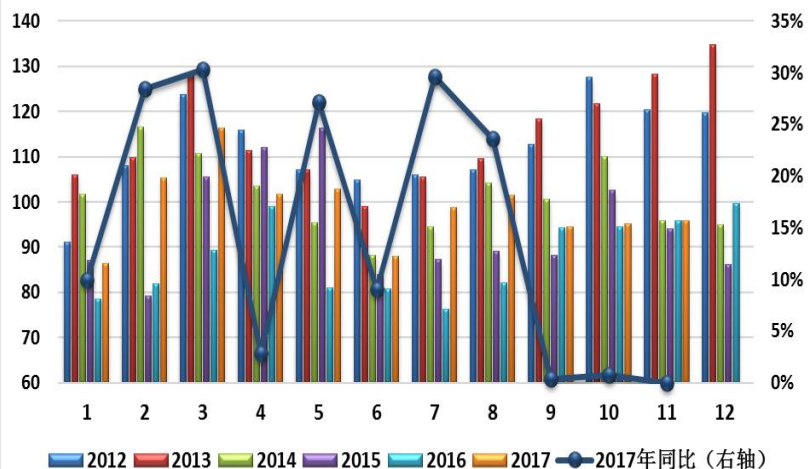
泰国天胶月度出口量（千吨）



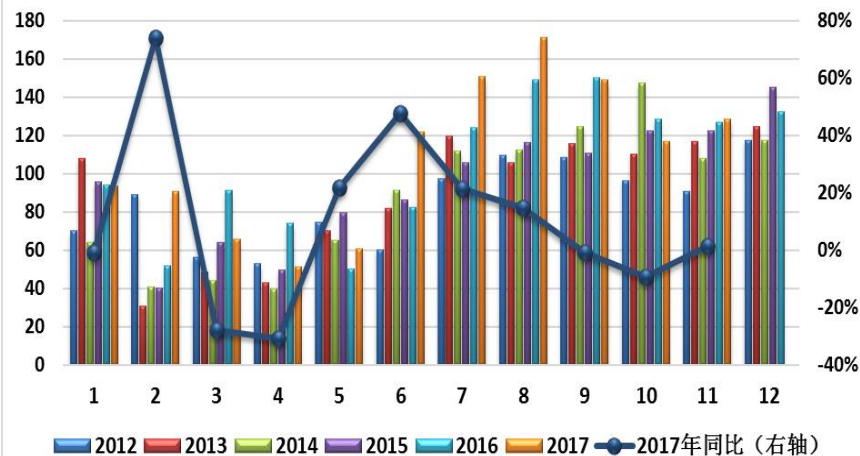
印尼天胶月度出口量（千吨）



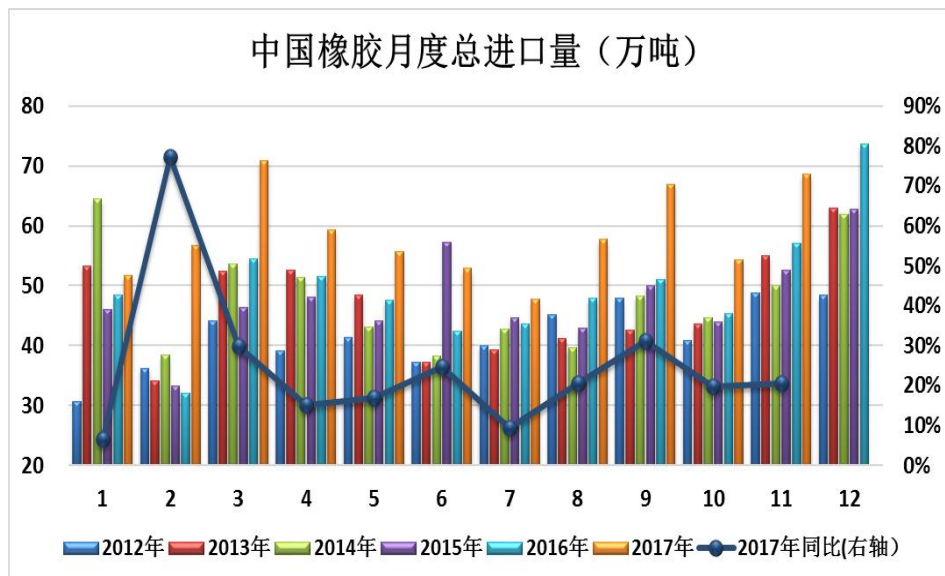
马来西亚天胶月度出口量（千吨）



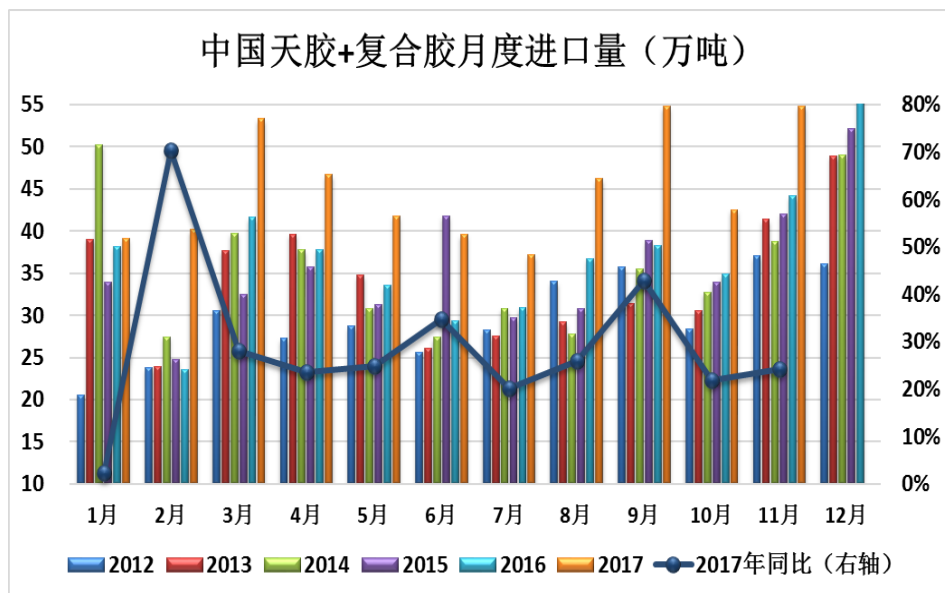
越南天胶月度出口量（千吨）



中国天胶进口：期现套利推动进口暴增

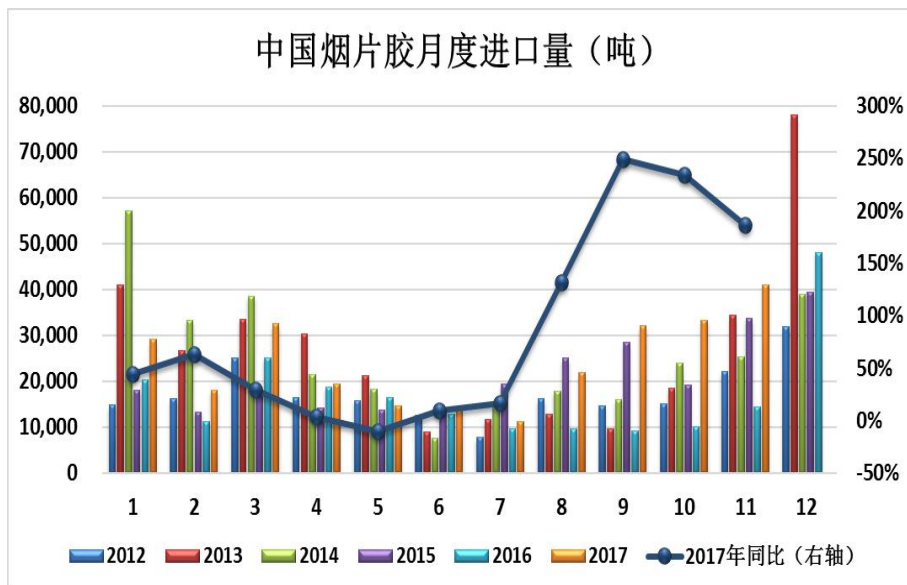


- 17年1-11月，中国橡胶总进口量642.5万吨，同比增加23%；11月，橡胶总进口量68.7万吨，同比增加21%。

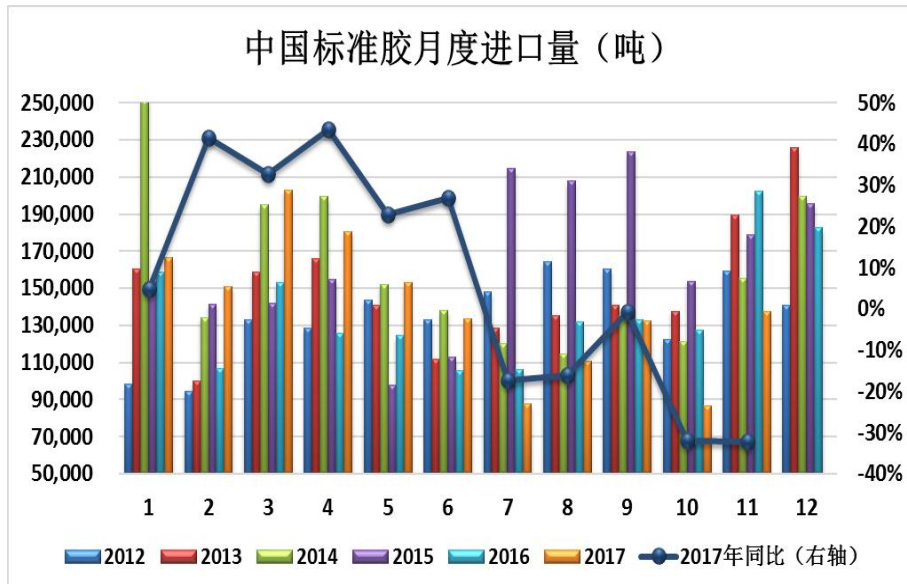


- 17年1-11月，中国天然橡胶+复合胶进口量496万吨，同比增加107万吨，增幅为28%；11月，天胶+复合胶进口量54.8万吨，同比增加24%。

各胶种进口：8-11月复合胶烟片胶火爆，标准胶遇冷



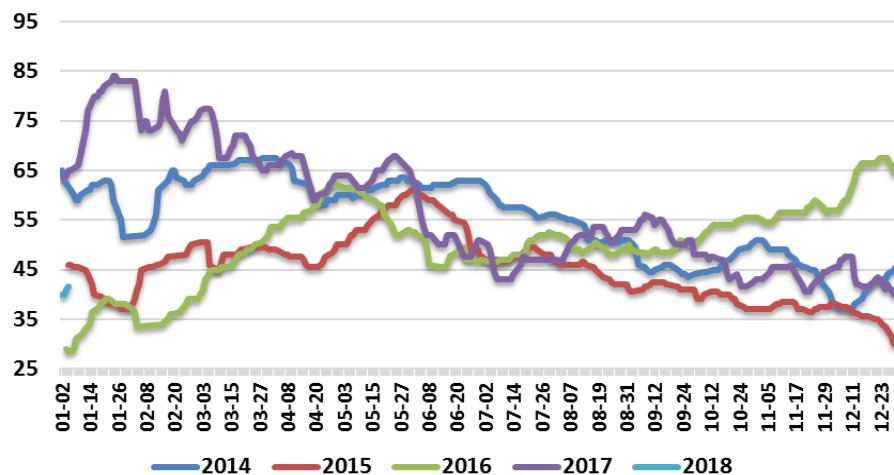
- 17年8-11月，烟片胶进口同比增加200%，增幅较大。主要是因为烟片胶套利窗口曾打开，吸引套利者进口烟片胶。



- 17年8-11月，标准胶进口同比减少21%。由于复合胶更适于做期现套利的标的，因此期现套利者竞相进口复合胶，使得同样作为轮胎用胶的标准胶进口遇冷。

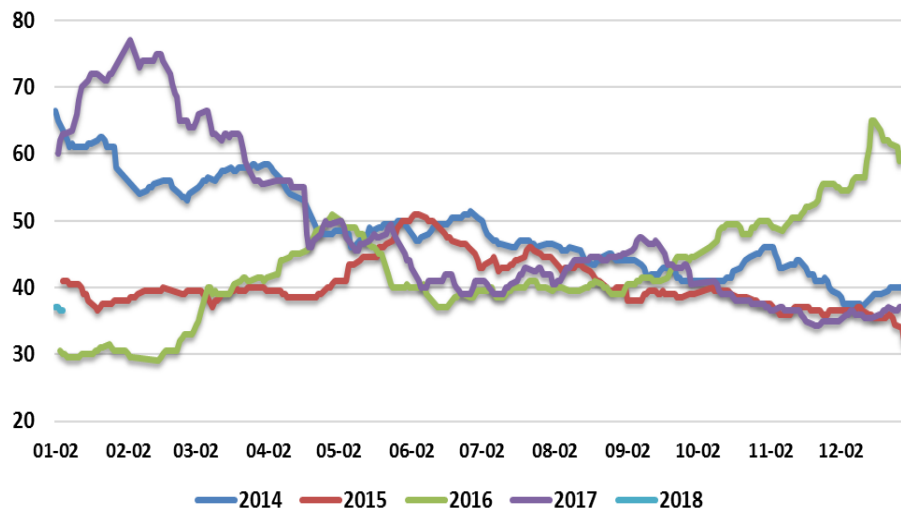
泰国原料：涨跌互现

泰国胶水价格(泰铢/公斤)

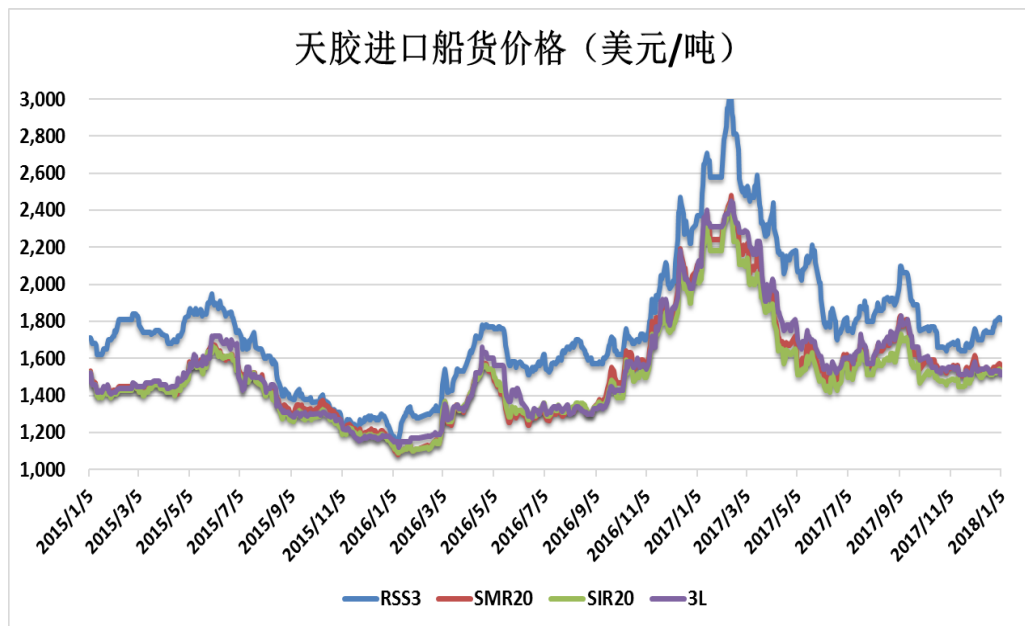


- ◆ 泰国胶水价格：41.5泰铢/公斤
泰国杯胶价格：36.5泰铢/公斤
- 上周，泰国胶水价格小幅上升，
杯胶价格小幅下滑。

泰国杯胶价格(泰铢/公斤)



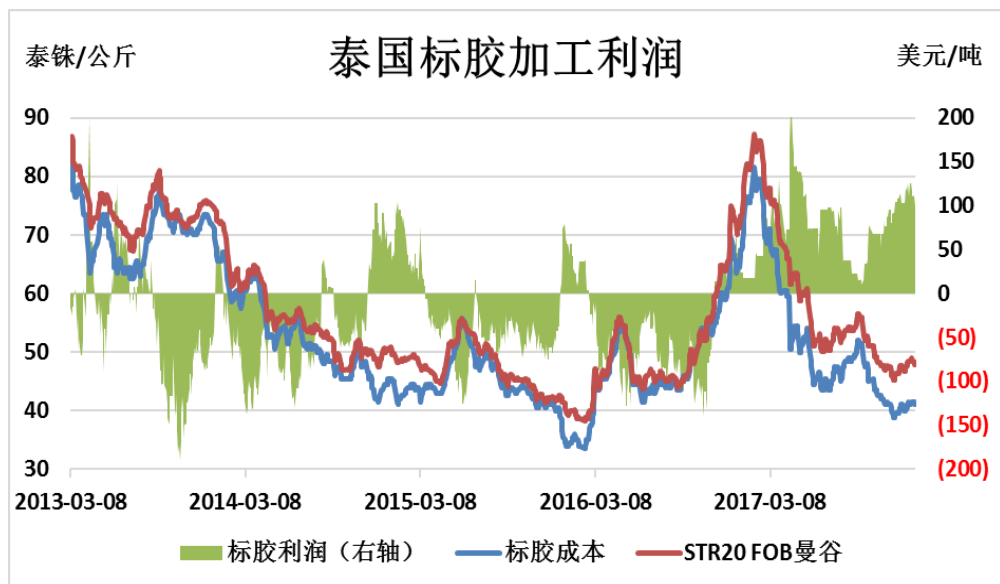
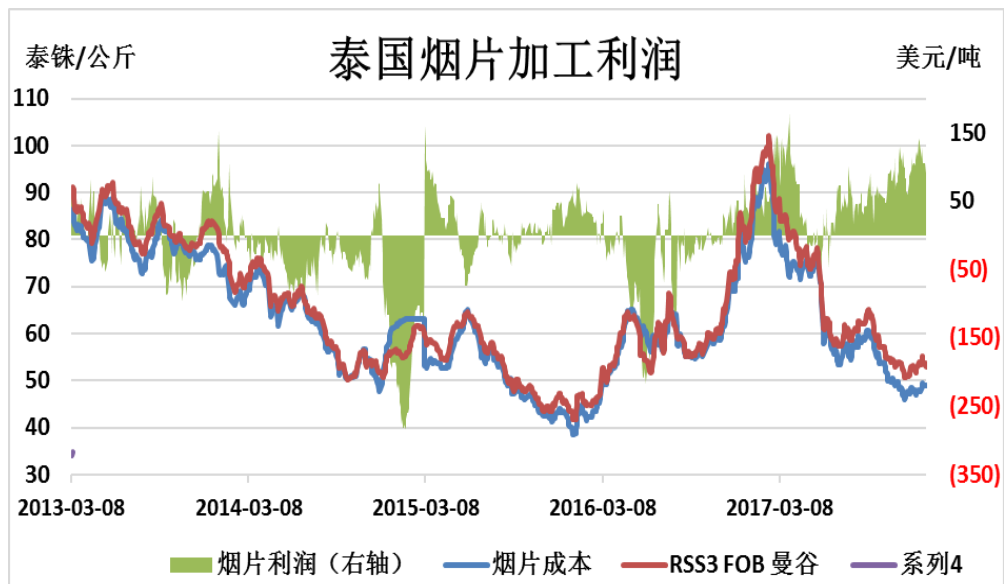
进口船货：基本持平



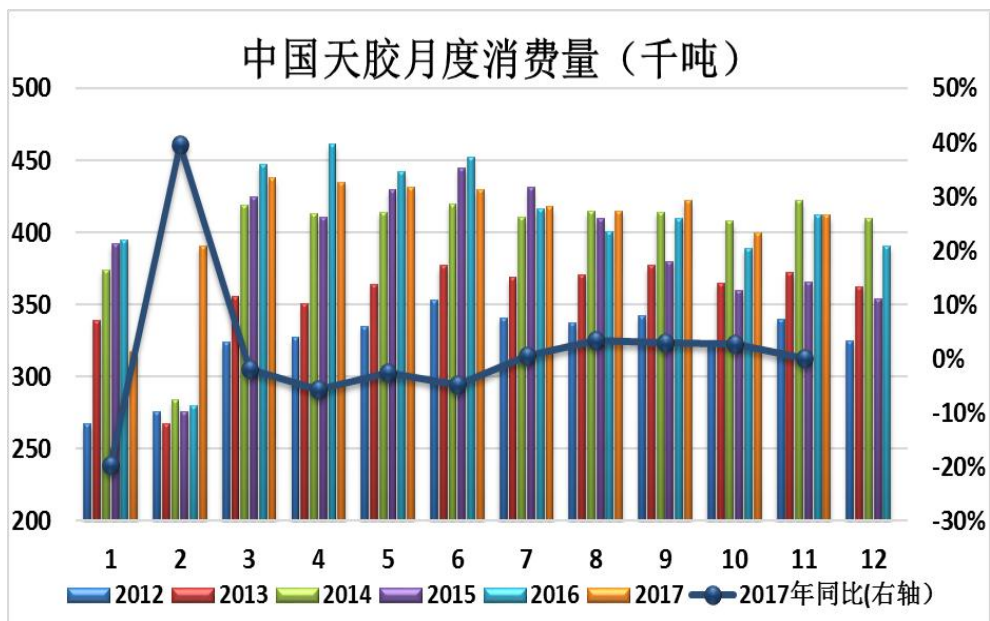
- 船货折算人民币价格：
泰国3号烟片：15901元/吨
马来20号标胶：14002元/吨
印尼20号标胶：13774元/吨
越南3L胶：13622元/吨
- 上周，船货价格基本持平。

泰国加工厂：利润尚可

- 泰国橡胶加工厂利润尚可
烟片利润：79美元/吨
标胶利润：110美元/吨

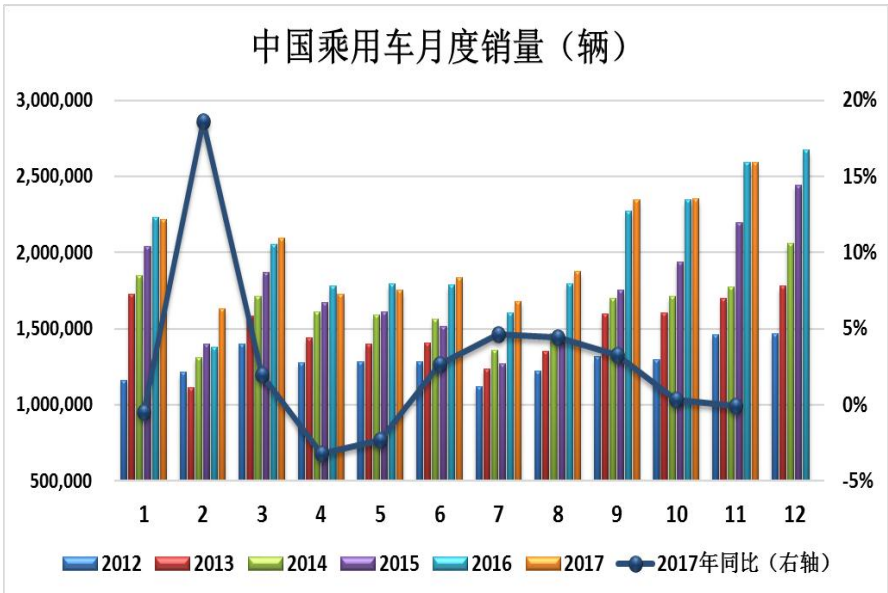
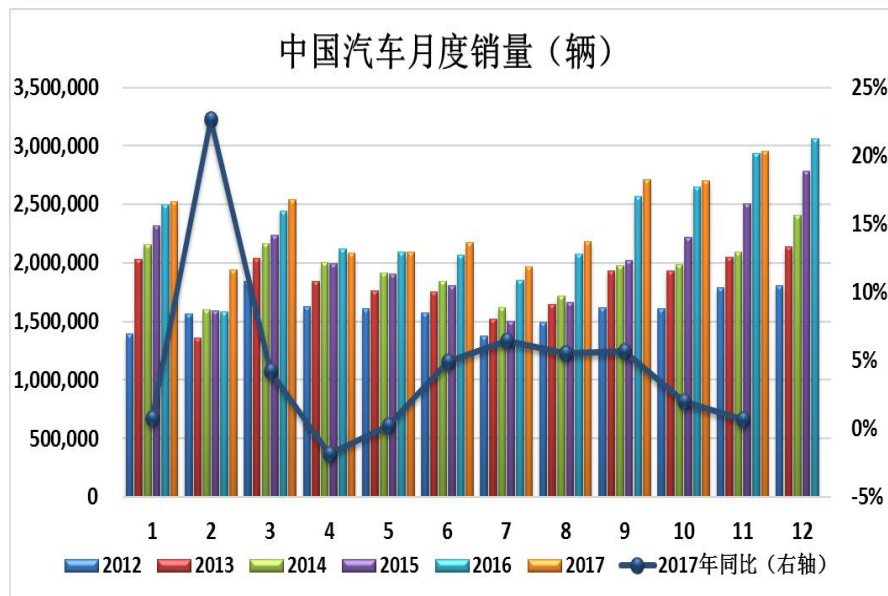


国内天胶消费：同比基本持平



- 据ANRPC统计，17年1-11月，中国天胶消费总量451万吨，同比基本持平。

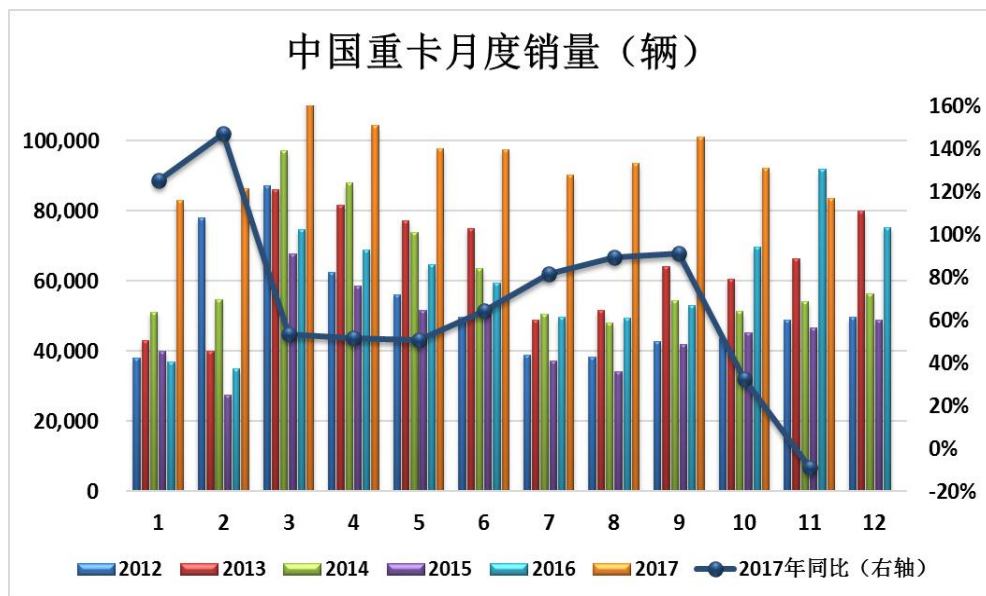
汽车产销:新能源汽车只改变销售结构,对总量影响不大



		11月	数量 (万辆)	同比	环比
汽车 (总)	生产		308.0	2.3%	18.3%
	销售		395.8	0.7%	9.4%
乘用车	生产		266.9	1.2%	20.0%
	销售		258.9	0.0%	10.1%
商用车	生产		37.3	0.1%	-2.6%
	销售		36.8	5.6%	4.8%

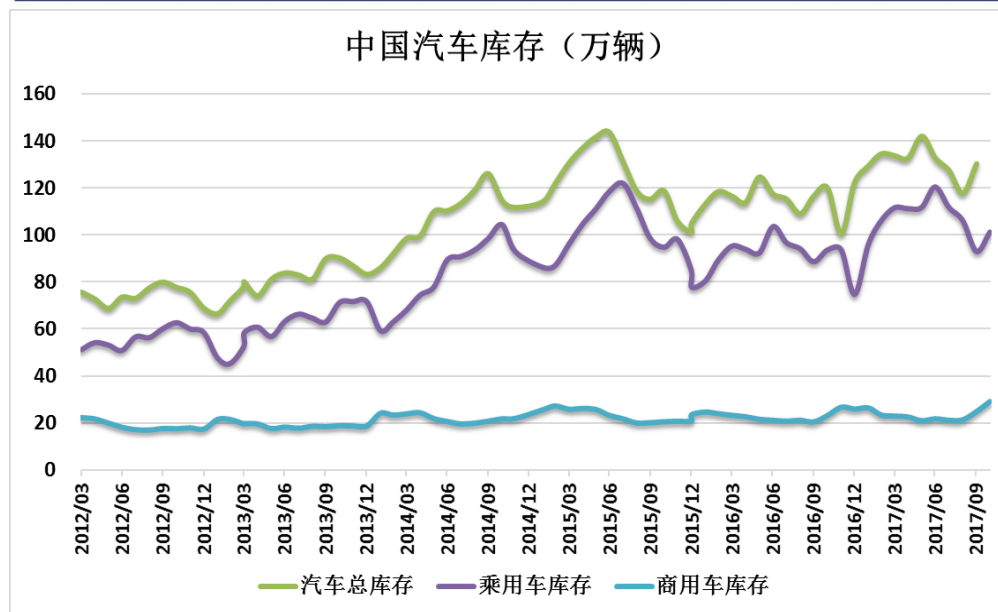
- 由于16末基数高, 17年9-11月乘用车销量同比增速较7-8月下滑。
- 18年小排量汽车购置税由7.5%上调到10%, 17年末再度出现翘尾现象, 11月销量环比增加10%。18年乘用车销售增速预计在5%左右, 仍然处于低增长周期
- 2018-2020年新能源汽车购置税取消, 其将迎来高速发展时期, 但这只改变乘用车销售格局, 对销售总量影响不大。

重卡产销：18年重卡销售或下降20%



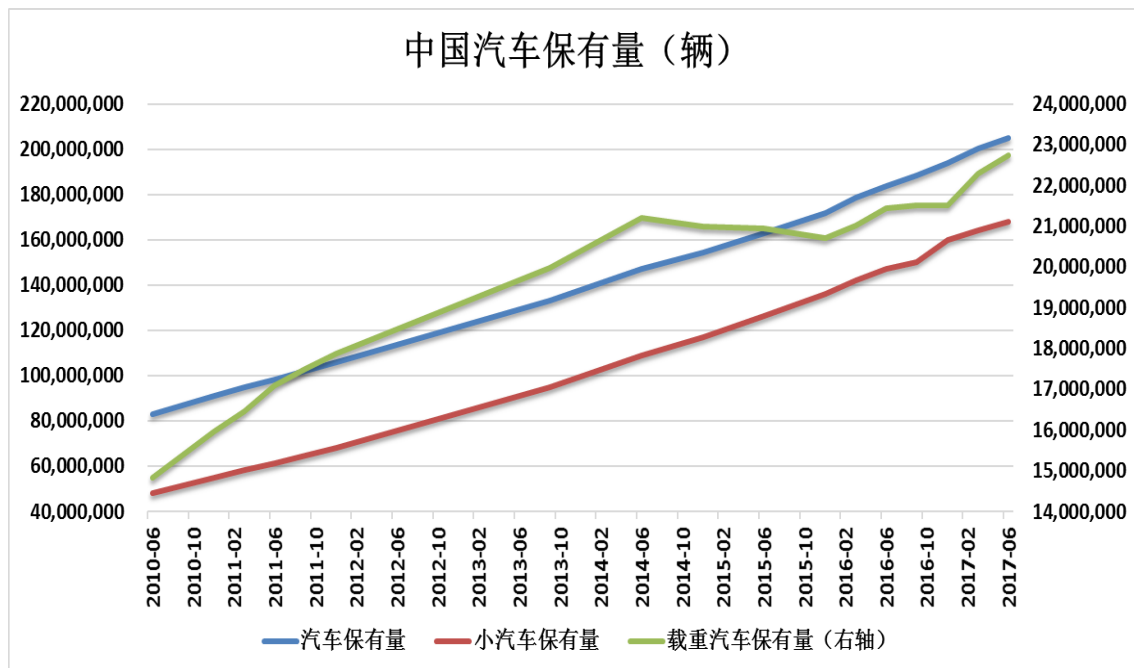
- 17年11月，重卡销售8.35万辆，环比减少9.5%，同比减少9%，为年内首次同比出现下滑。
- 17年1-10月，重卡销售亮眼，但存在提前透支消费的嫌疑。多家重卡企业预测18年重卡销量同比将减少20%。

汽车库存：11月商用车库存明显增加，达到历史最高水平



- 17年11月，汽车总库存130.2万，环比增加12.5万辆；其中乘用车库存101.2万辆，环比增加8.2万辆；商用车库存29万辆，环比增加4.3万辆。
- 11月，商用车库存明显增加，达到历史最高水平。

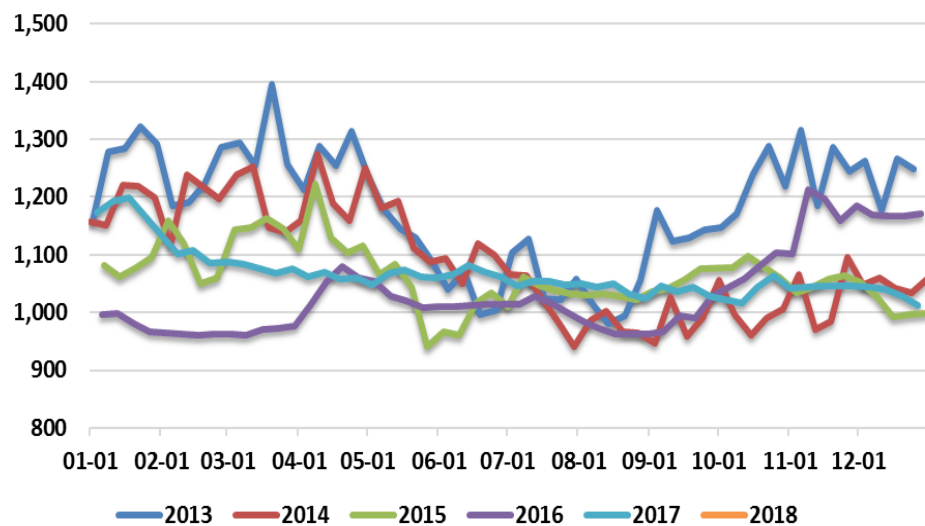
汽车保有量



- 截至2017年6月，中国汽车总保有量2.05亿辆，较去年年末增加了5.7%。
- 目前，重卡保有量大约为580万辆。

物流运价：卡车治超和环保限产导致运输量不足，运费旺季不旺

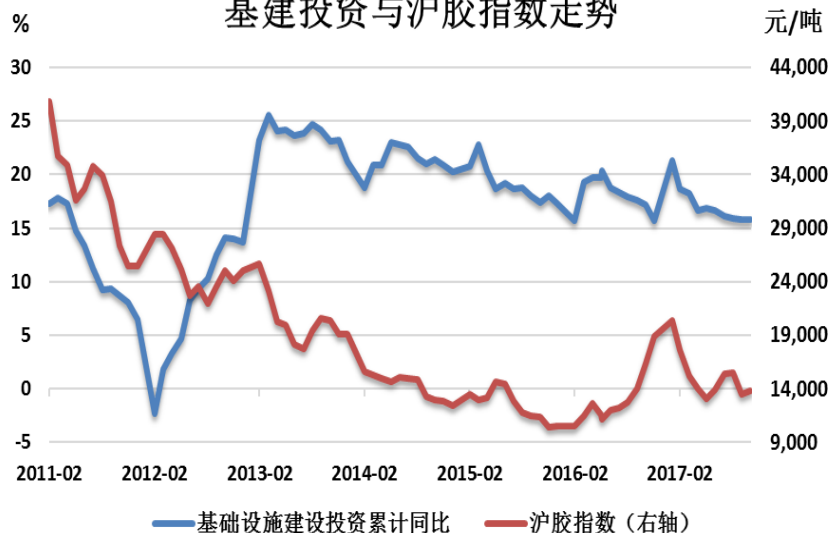
公路物流运价指数



- 本周，物流运价指数1051，较上周上调39，同比走低121。
- 受到环保和921运输新政的打击，公路运输量不足，运费处于历史较低水平，也从侧面反映出替换胎需求疲软。。

房地产和基建

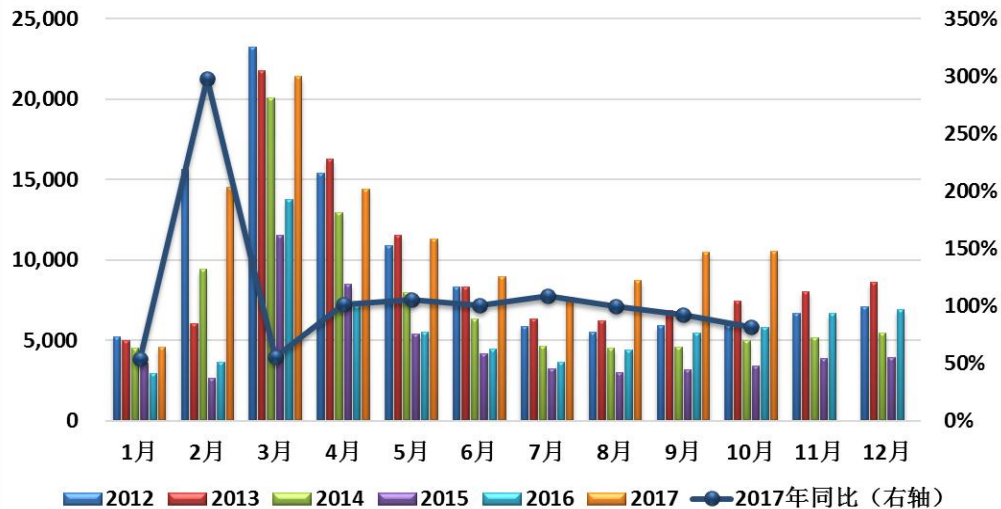
基建投资与沪胶指数走势



中国房地产监测指标

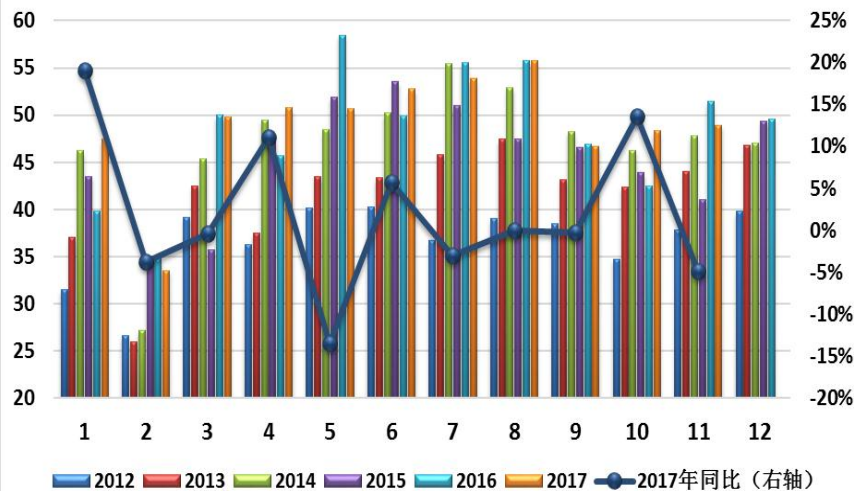


中国挖掘机销量 (台)



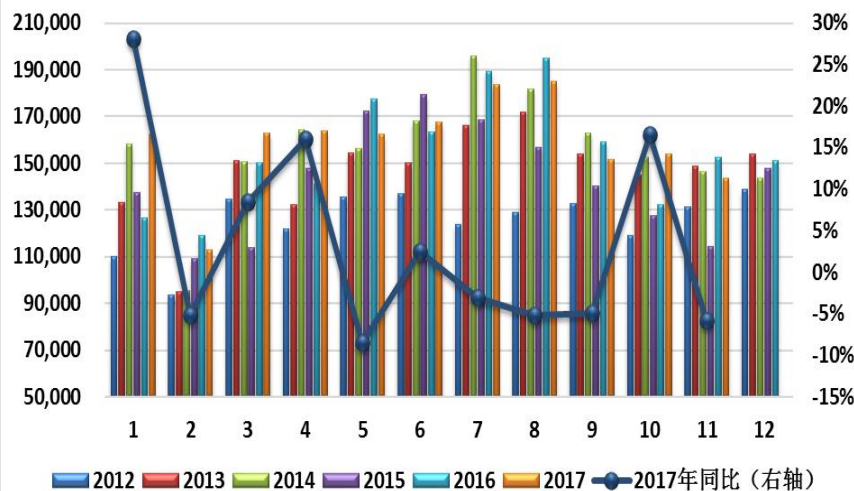
轮胎出口：阻碍较多，18年出口维持温和增长

中国轮胎月度出口重量（万吨）

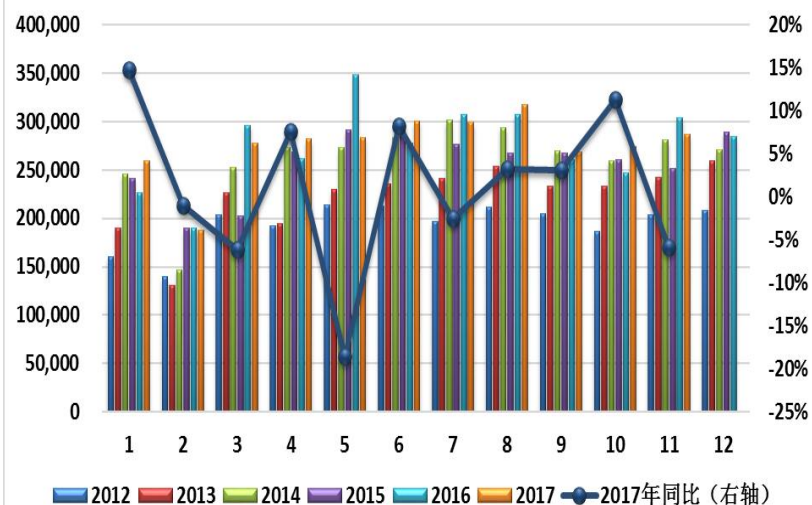


- 11月，中国轮胎出口48.94万吨，同比减少4.9%。1-11月，轮胎出口总量539万吨，同比增加1.4%。17年轮胎出口不太景气。
- 轮胎出口阻碍较多，18年将继续维持温和增长。

中国机动小客车轮胎出口重量（吨）

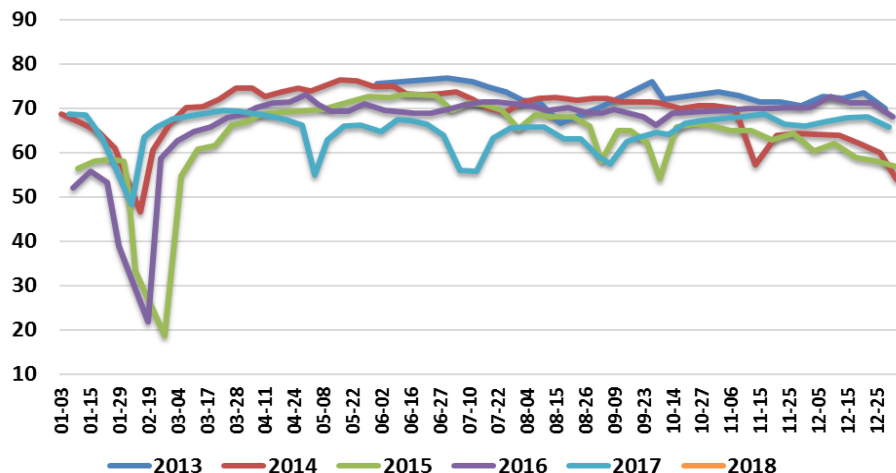


中国客车和货运机动车轮胎出口重量（吨）

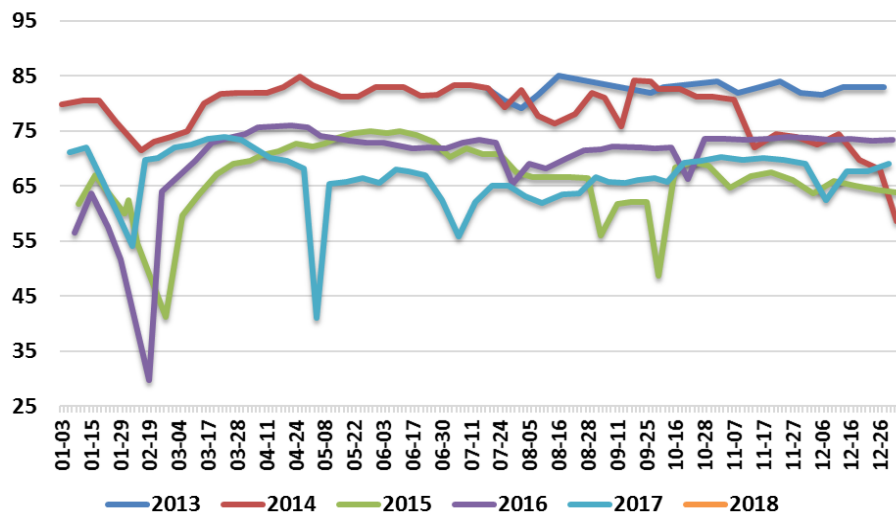


轮胎开工：环比下滑较多

全国全钢胎开工率(%)



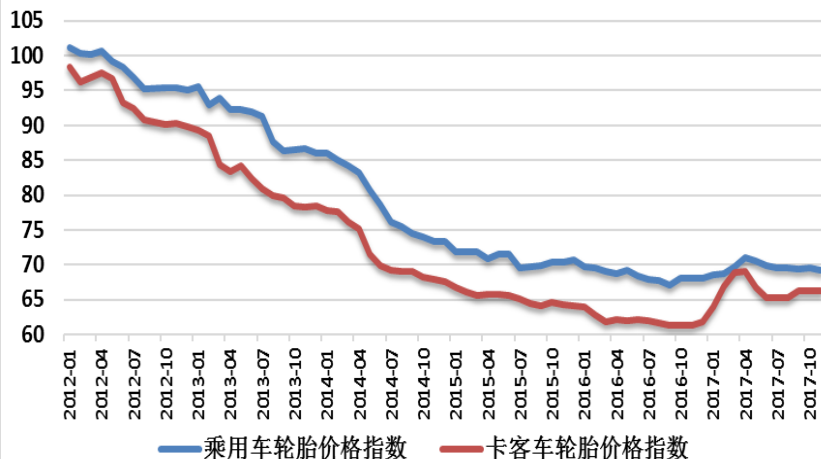
全国半钢胎开工率(%)



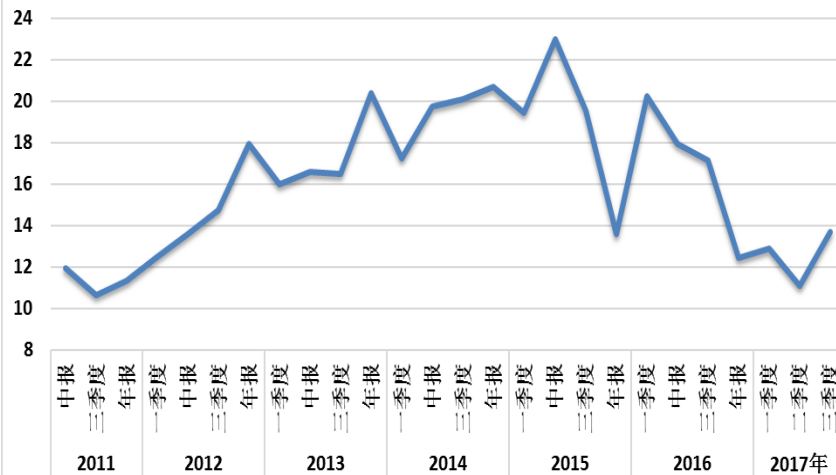
- 全钢胎：61.03%（较前值-4.87%）
半钢胎：65.98%（较前值-3.05%）
- 轮胎企业年前再度提价希望以此刺激终端备货需求，但是效果不明显，轮胎库存多积压在二级经销商手中。
- 北方雨雪天气导致公路运输停滞或拖累替换胎需求。

轮胎行业

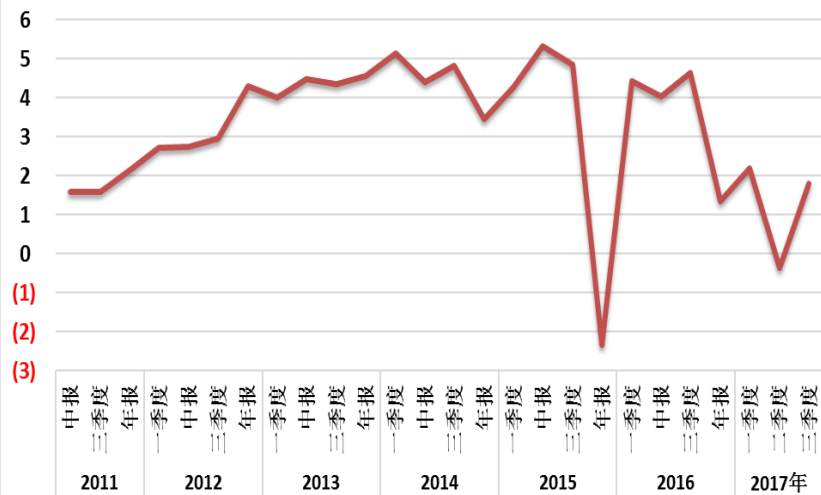
中国轮胎价格指数



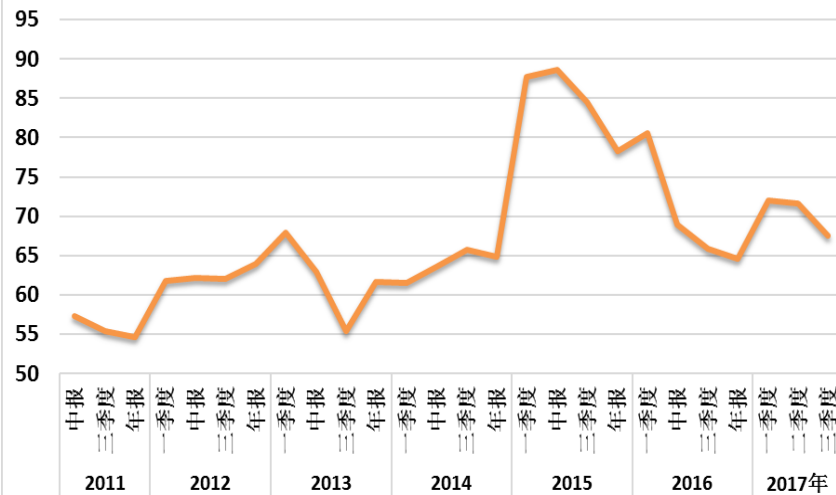
中国轮胎上市公司平均毛利率



中国轮胎上市公司平均净利率

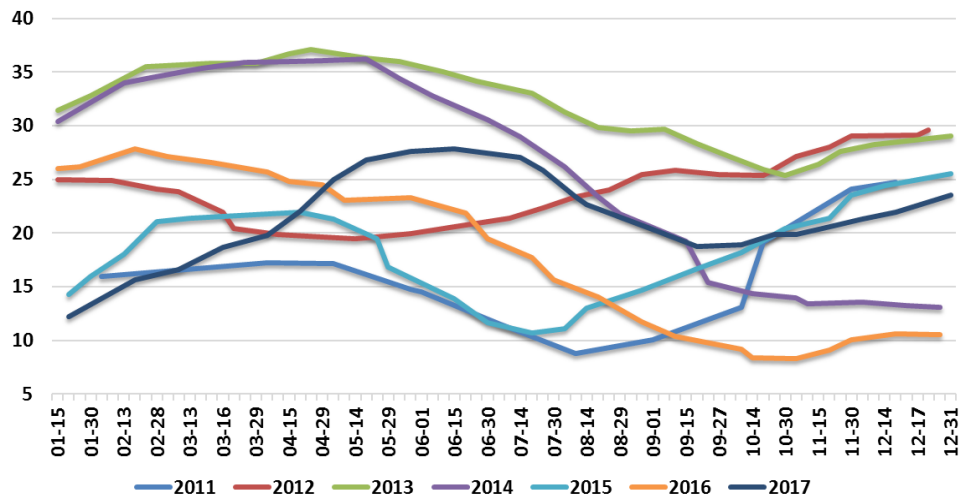


中国轮胎上市公司平均库存周转天数



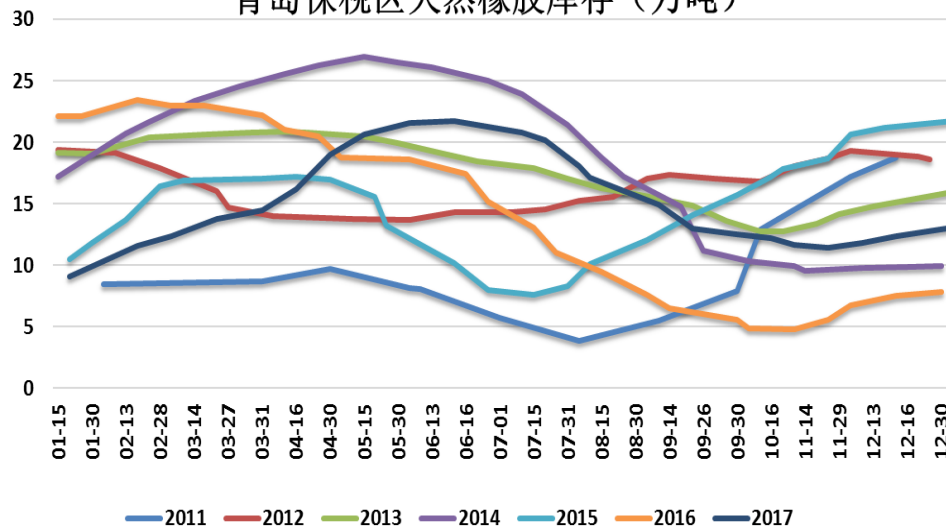
青岛保税区库存：继续增加

青岛保税区橡胶总库存（万吨）



- 截至12月底，青岛保税区橡胶总库存23.56万吨，较前值增加7.4%，同比增加124%。

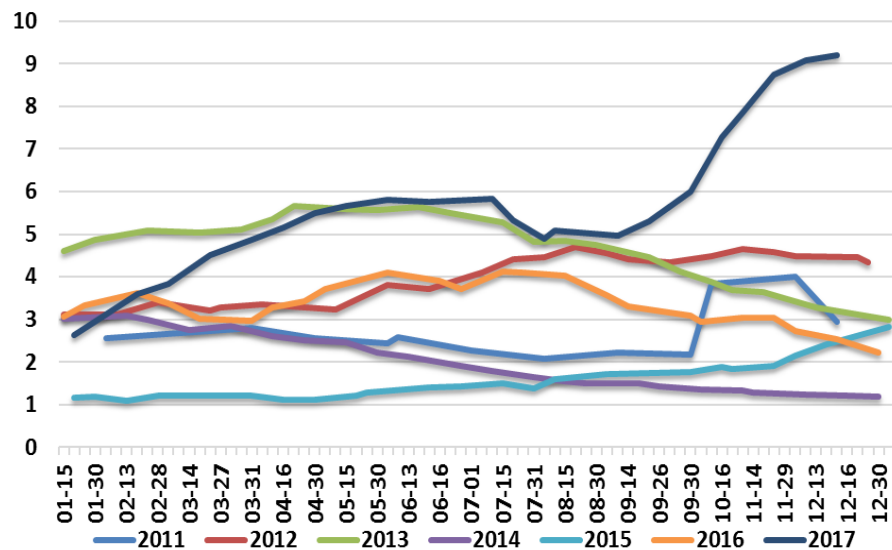
青岛保税区天然橡胶库存（万吨）



- 截至12月底，保税区天然橡胶库存13.08万吨，较前值增加5.9%，同比增加67%。

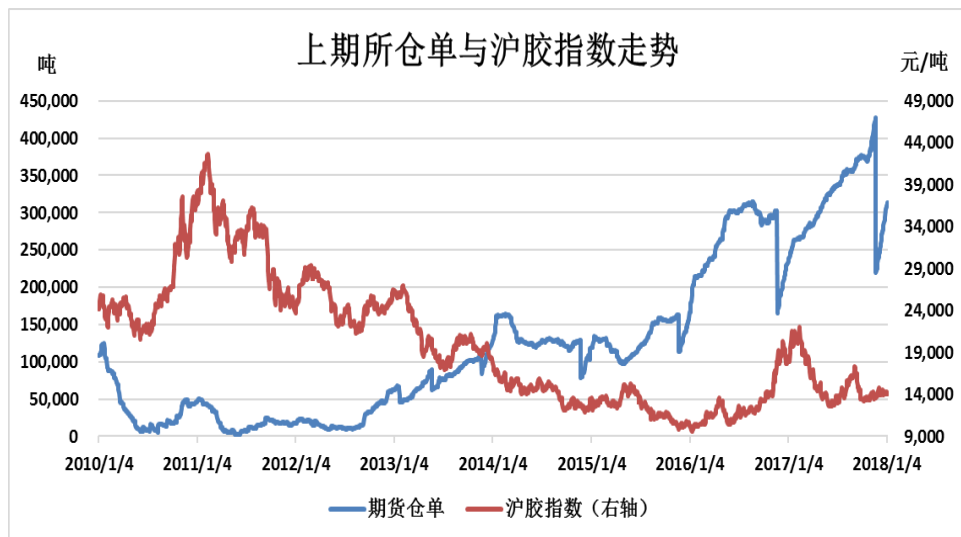
青岛保税区库存：合成胶库存增加迅速，复合胶基本不动

青岛保税区合成橡胶（含混合胶）库存(万吨)

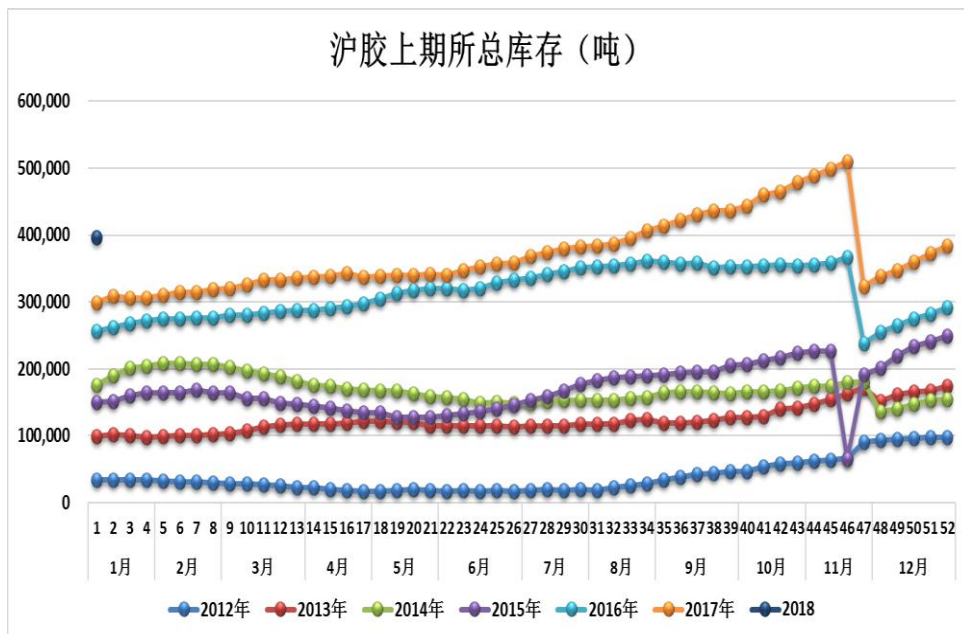


- 截至12月末，合成橡胶库存10.09万吨，较前值增加9.7%，同比增加352%。自从16年7月1日复合胶征收关税后，贸易商都以混合胶（合成胶的一种）的名义进口复合胶，今年复合胶进口非常火爆，保税区合成胶库存也一直处于高位。
- 相反，由于鲜有以复合胶名义进口复合胶，保税区复合胶库存基本只有0.4万吨左右，长时间没有明显变化。

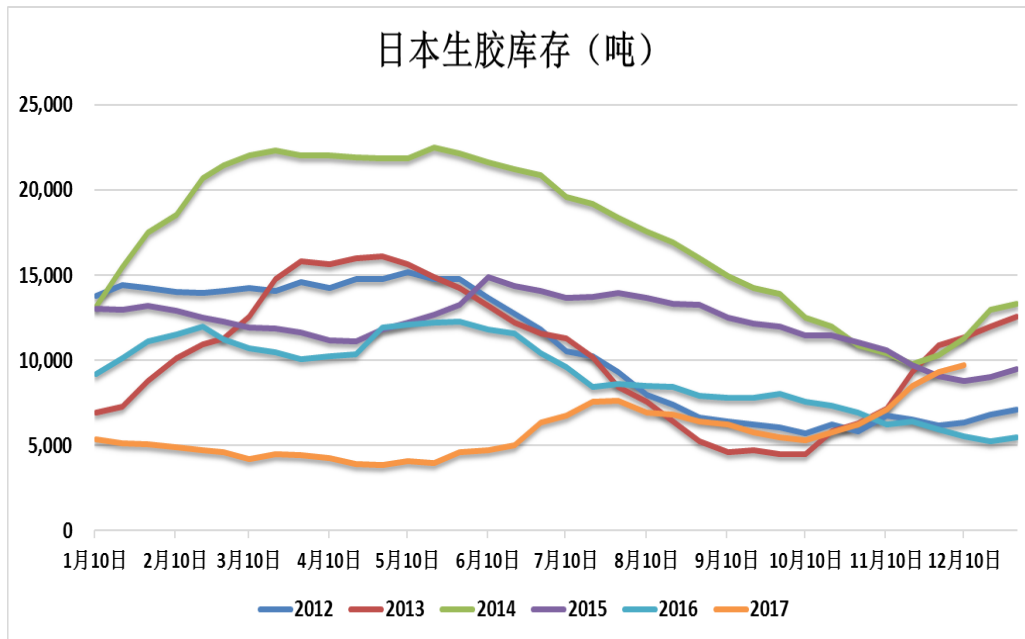
上期所库存：库存增加迅速，压力远超去年同期



- 12月29日，上期所沪胶仓单为31.3万吨，同比增加31%。上期所沪胶总库存39.7万吨，同比增加33%。
- 上期所库存增加迅速，压力远超去年同期



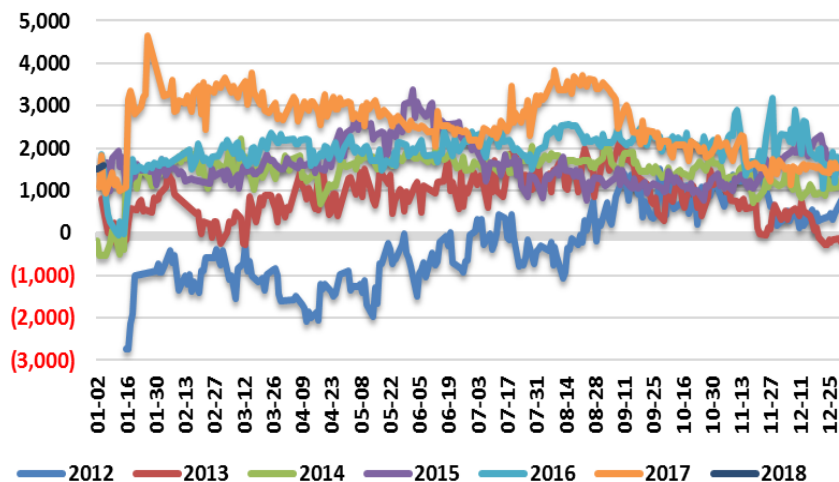
日胶库存：上升迅速



- 截至12月10日，日本生胶库存9738吨，较前值增加435吨，同比增加4179吨。日本天胶库存上升迅速。

期现价差：期货将向现货回归

01合约-国产全乳胶现货（元/吨）

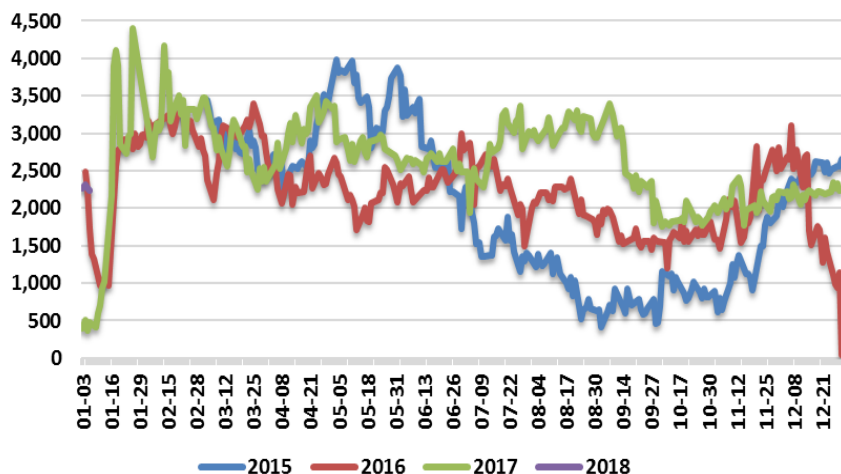


● RU1801-16年国产全乳胶：1580元/吨
RU1801-复合胶：2230元/吨

● RU1805-16年国产全乳胶：2040元/吨
RU1805-复合胶：2690元/吨

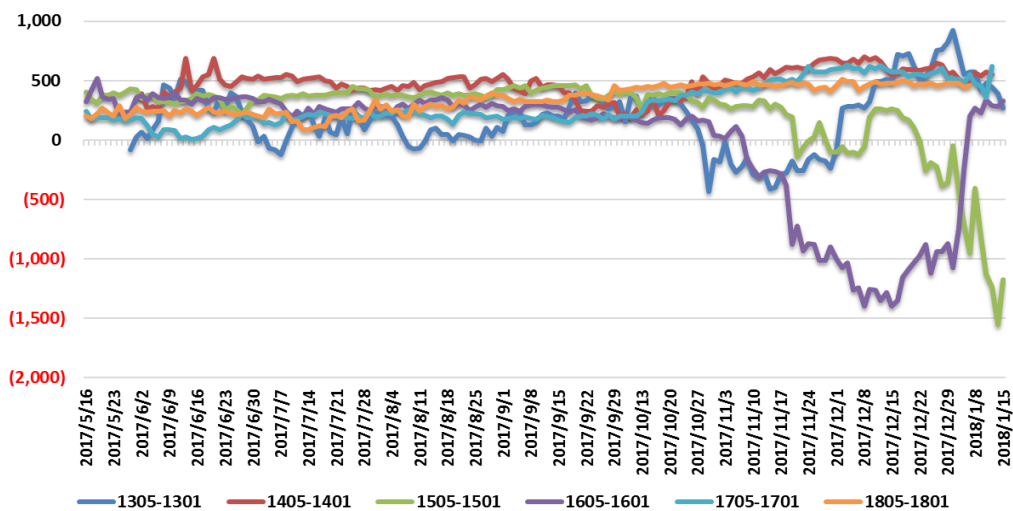
1801合约即将交割，期现价差开始收窄，鉴于现货疲弱，期货向现货回归可能性更大。

01合约-复合胶现货（元/吨）



月间价差：较为合理

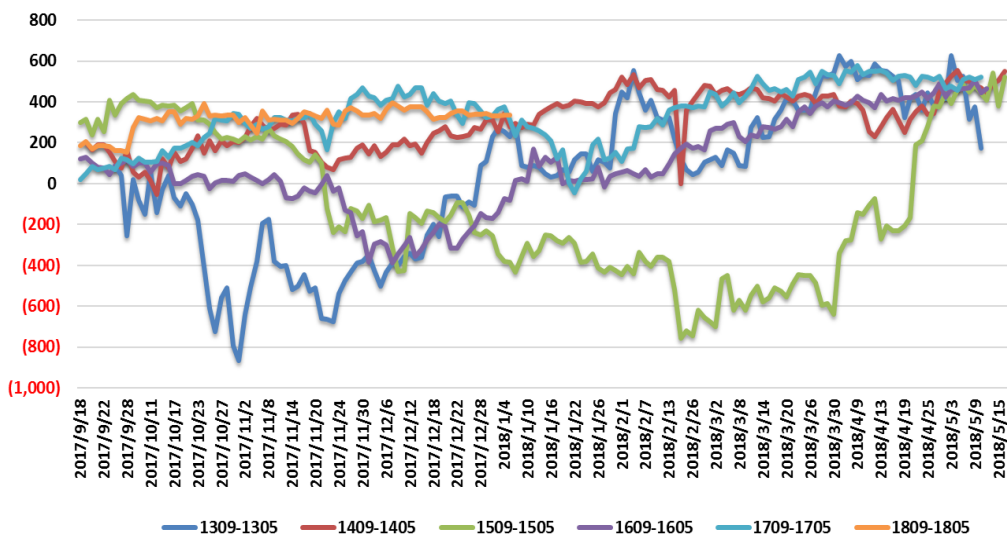
沪胶5-1合约价差（元/吨）



- 沪胶5-1价差：460元/吨
- 沪胶9-5价差：335元/吨

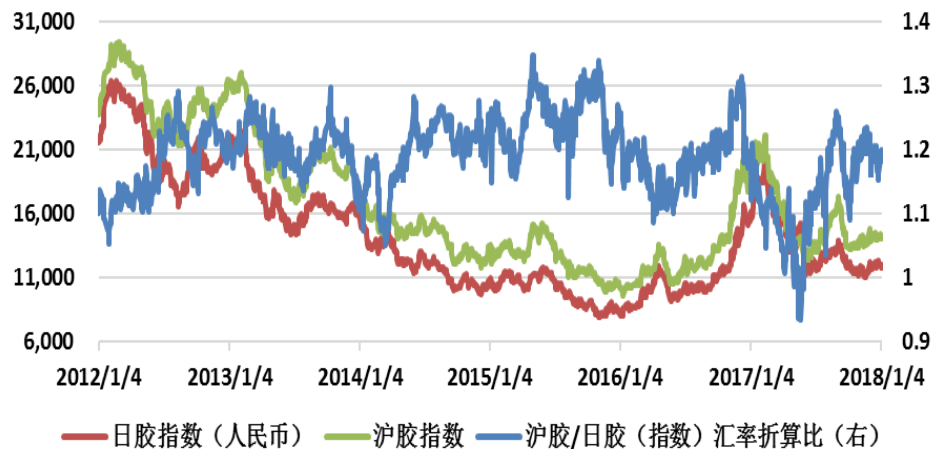
月间价差处于较为合理区间内。

沪胶9-5合约价差（元/吨）



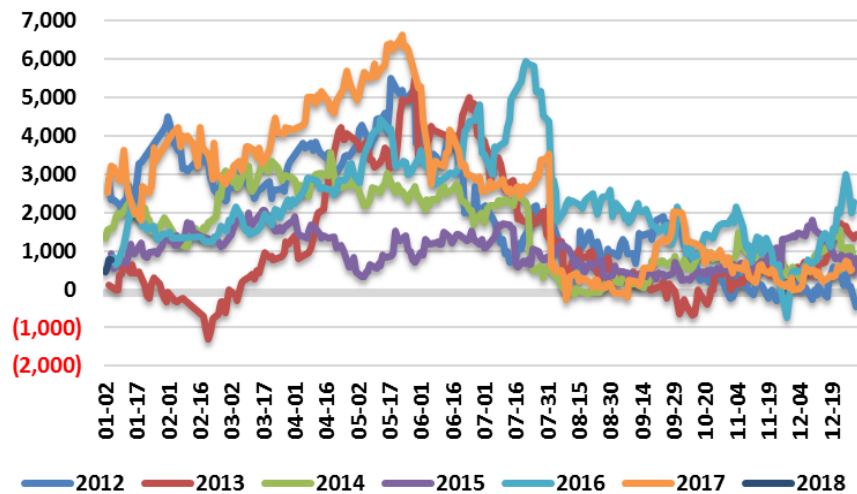
内外盘价差：沪胶和新加坡烟片基本平水

沪胶/日胶比（指数）



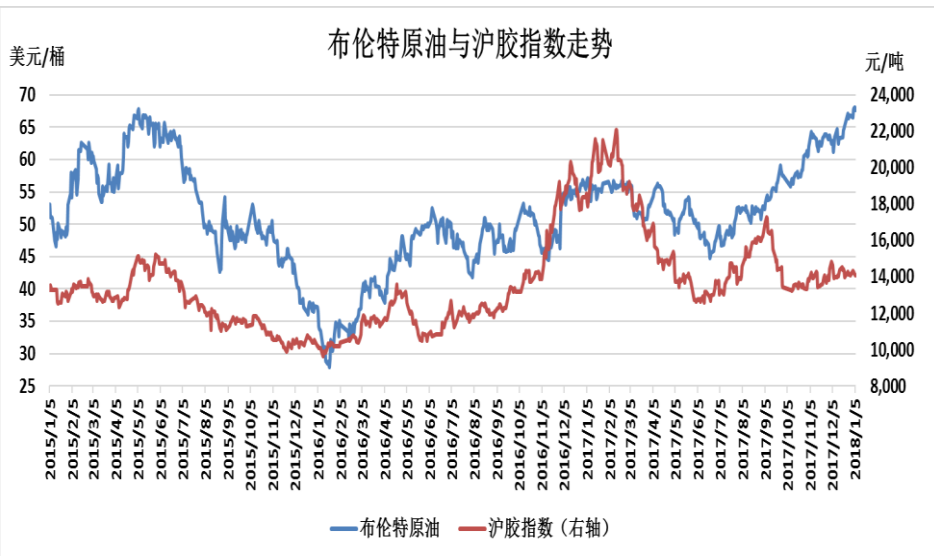
- 沪胶/日胶（指数）比：1.20
正常比值为1.18-1.22

新加坡烟片-沪胶主力（元/吨）



- 新加坡RSS3-沪胶1805：770元/吨
两种橡胶基本处于平水状态

原油和丁二烯：丁二烯价格横盘整理

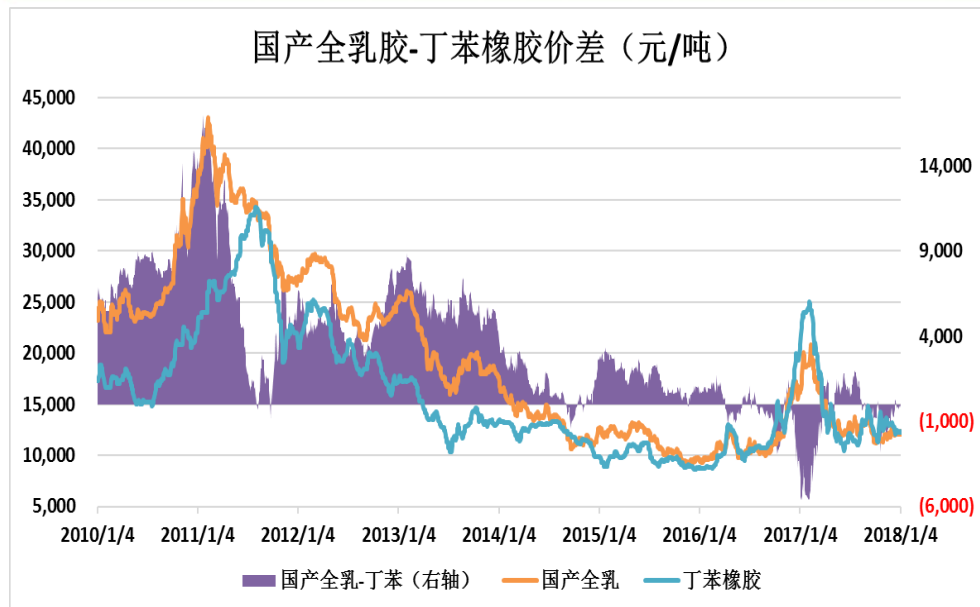


- 上周，布伦特原油报收67.62美元/桶。

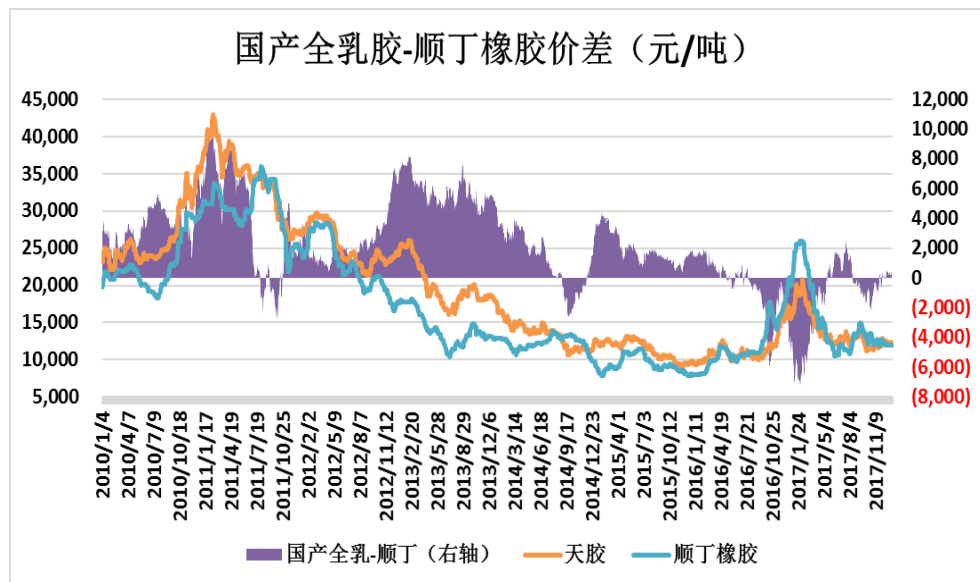


- 丁二烯价格横盘整理

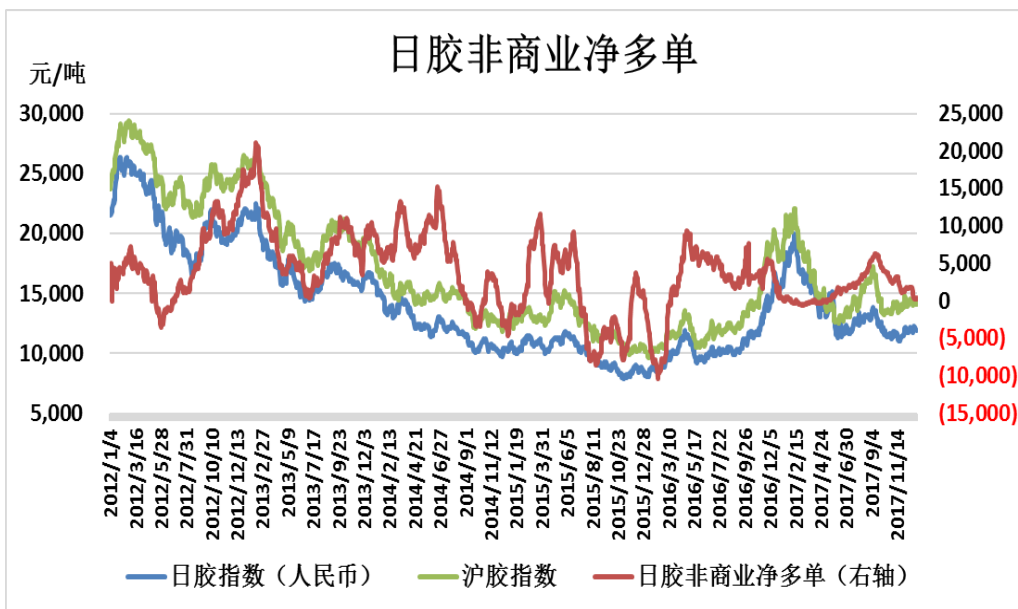
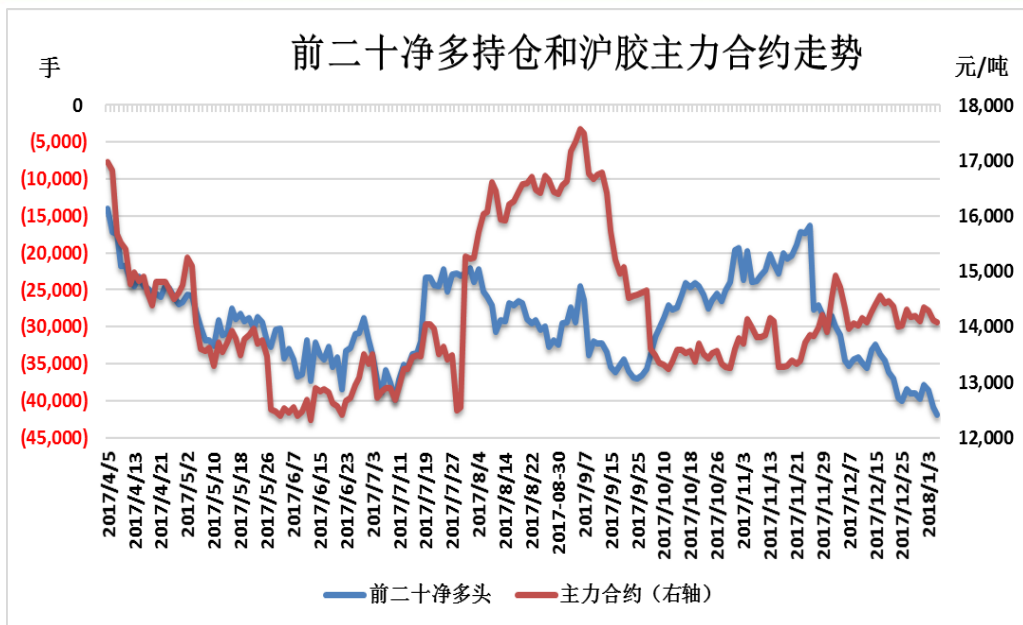
天胶-合成胶价差：合成胶升水幅度收窄



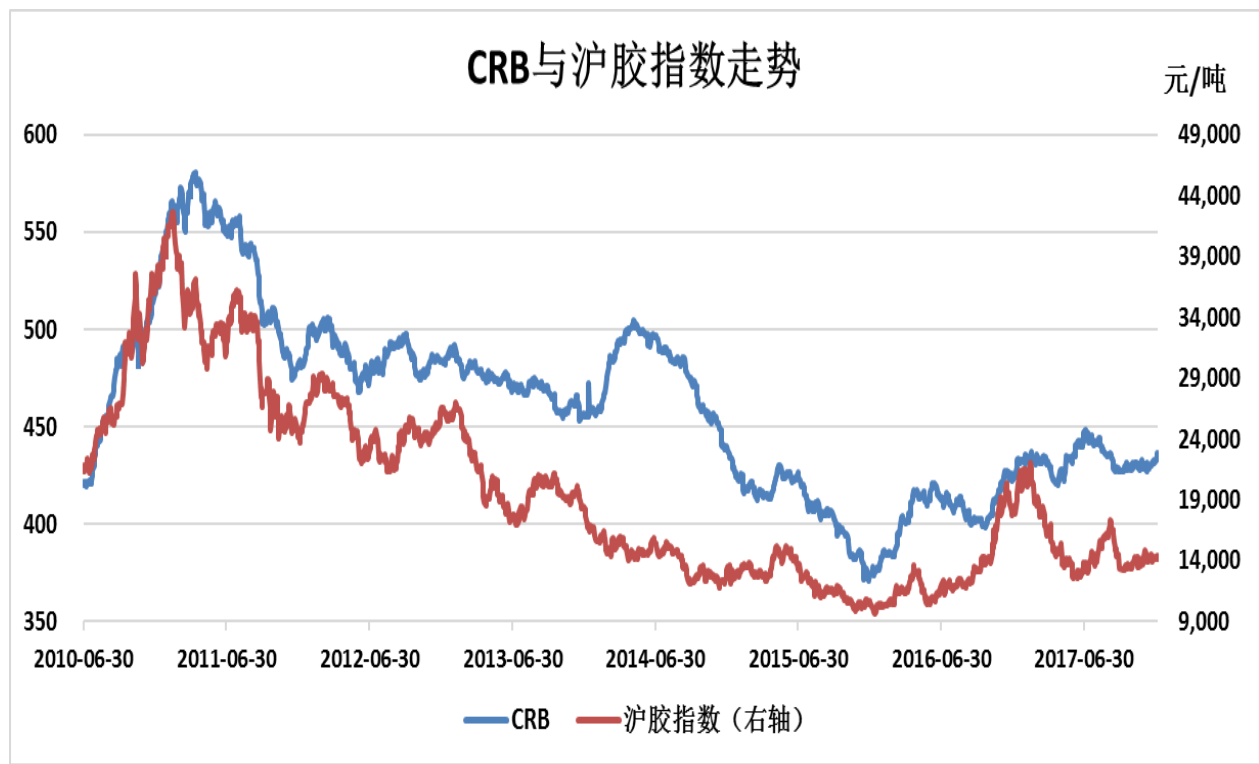
- 天胶-丁苯胶：-250元/吨
- 天胶-顺丁胶：150元/吨
- 合成胶升水天胶幅度明显收窄。



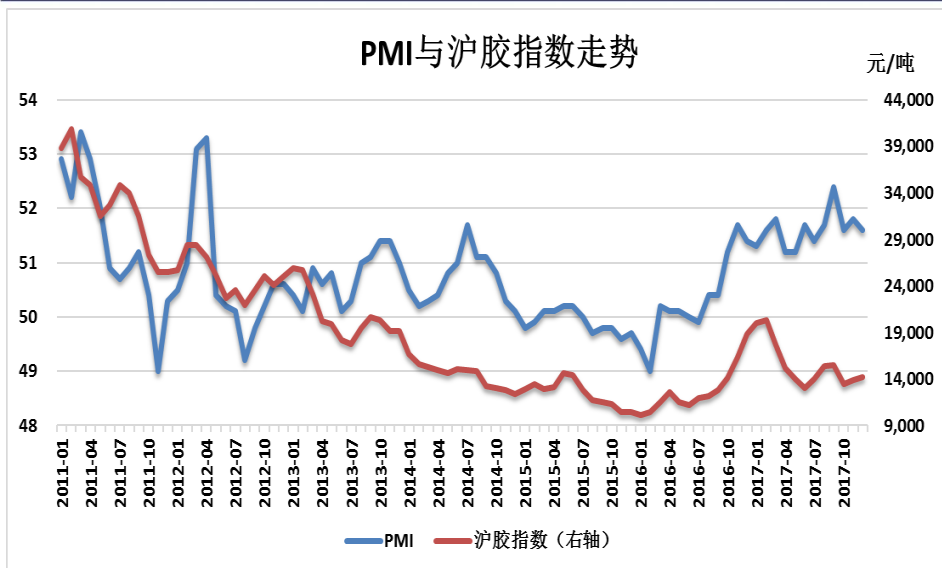
持仓：净多持仓下降



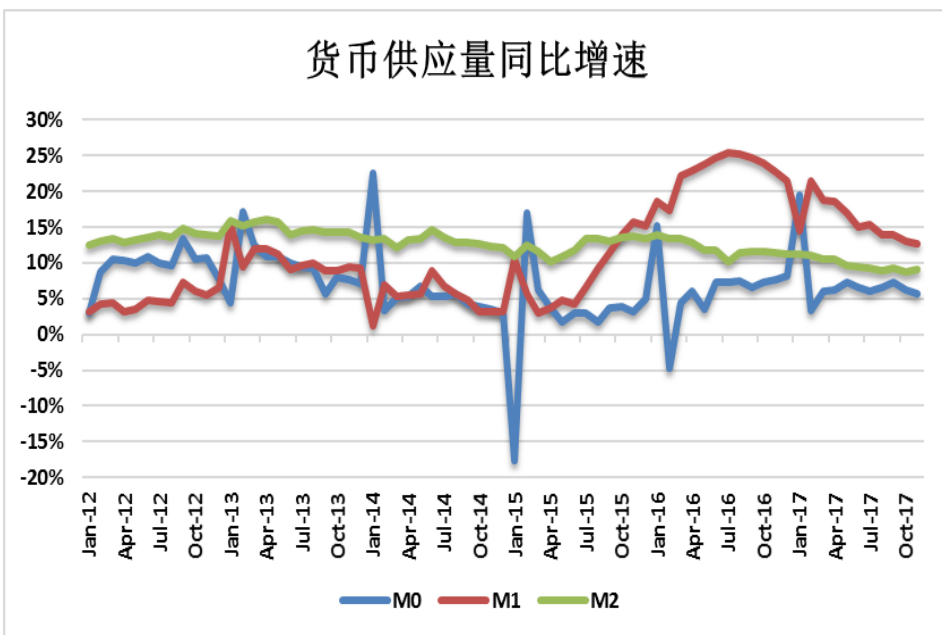
CRB指数



PMI和货币量



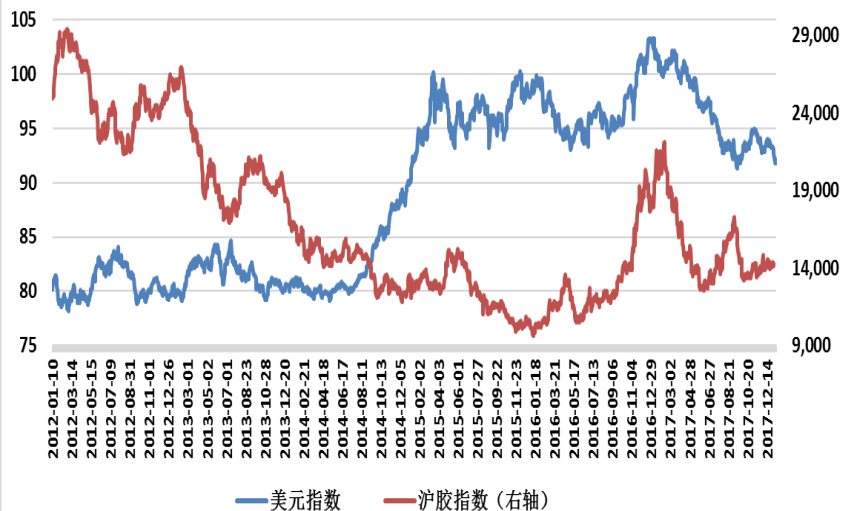
- 12月，中国PMI指数51.6，较11月下降0.2，同比增加0.2。



- 11月，中国M0同比增速5.7%，M1同比增速12.7%，M2同比增速9.1%。

汇率：人民币升值明显

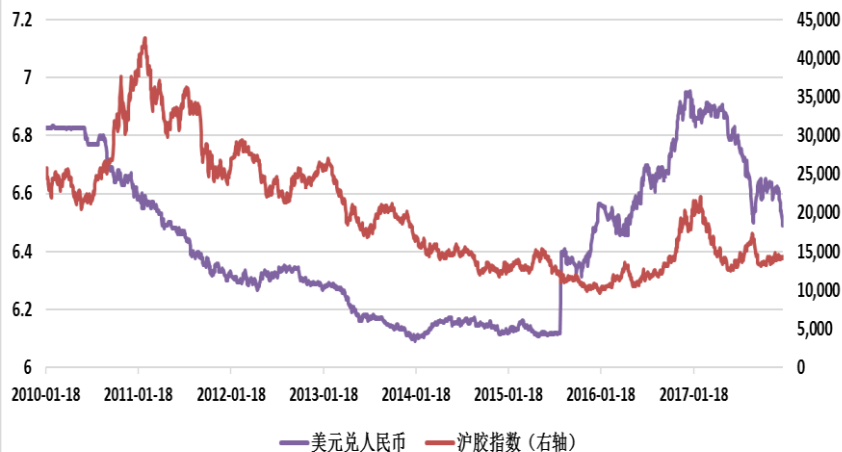
美元指数与沪胶指数走势



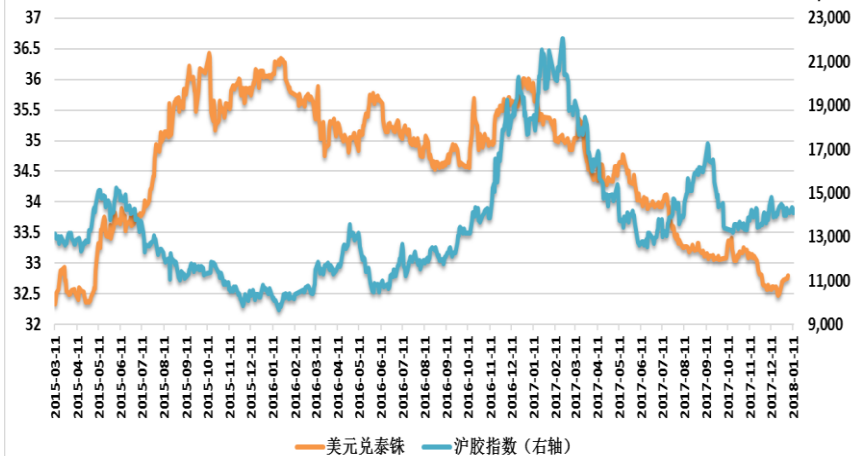
美元兑日元与沪胶指数走势



美元兑人民币与沪胶指数走势



美元兑泰铢与沪胶指数走势



联系人：

施潇涵

化工研究员

电话：0571-28132638

邮箱：shixiaohan@cindasc.com

徐林

化工研究员

投资咨询：Z0012867

邮箱：xulin@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。



谢谢!

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