



中期弱势格局未改 节前观望为主

观点总结：

1 月股市迎来继去年 6 月份来的第三轮暴跌，跌破前期股灾低点 2850 支撑，虽然国家也出台相应政策缓解恐慌情绪，但效果微乎其微，市场预期央行后期会出台进一步货币宽松政策来提振市场情绪。美联储 1 月议息会议如预期维持 0.25%-0.50% 的基准利率区间不变，尽管美联储维持利率不变，保持鸽派倾向，符合市场预期，但市场已经开始猜测美联储将来的加息次数，不排除美元会放缓加息步伐的可能。俄罗斯联合 OPEC 减产炒作促使原油低位强势反弹，虽然沙特出面辟谣，但减产预期后期或将继续发酵，原油仍有反弹可能。

天胶供需基本面无大的变化，1 月国内产区全面进入停割，但国外产区仍处产胶旺季，天胶供应依旧充足，进口仍然保持高增速，青岛保税区和交易所库存不断创出新高，下游轮胎工厂开始放假，开工大幅下降，需求持续萎缩；政策方面，泰国收胶告一段落，利好出尽，原料价格也开始回调，后期盘面又将回归基本面。

综合来看，沪胶疲弱基本面没有改变，中长线弱势格局仍难扭转，介于即将迎来春节长假，假期不确定因素较多，节前投资者操作偏谨慎，较难形成大的行情，建议投资者节前观望为主。

天胶月报

2016年1月31日

张德

能源化工高级研究员

执业编号:F0268343

电话：0571-28132618

邮箱：

zhangred168@126.com

徐林

能源化工研究员

执业编号：F3012187

电话：0571-28132638

邮箱：476590357@qq.com

信达期货有限公司

CINDA FUTURES CO.,LTD

中国 杭州 文晖路108号
浙江出版物资大厦1125室、
1127室、12楼、16楼

全国统一服务电话：
4006-728-728

信达期货网址：
www.cindaqh.com



第一部分 行情回顾

现货市场：受泰国收胶政策刺激，从1月中旬开始，泰国原料大幅反弹，随着上周收胶政策落地之后，利好出尽，原料开始有所回落。截至29日，白片、烟片、胶水、杯胶分别报收38.27泰株/公斤、39.8泰株/公斤、38泰株/公斤、30.5泰株/公斤，分别较上月涨幅为6.9%、7.2%、27%、-1.6%。美金胶报价受收胶政策提振有限，截至1月29日，RSS3、SMR20、SIR20、3L分别报收1290美元/吨、1100美元/吨、1100美元/吨、1170美元/吨，分别较上月涨幅为4.9%、-6%、-5.2%、-0.8%。

期货市场：本月期货市场基本延续低位震荡行情，月初至月中，受原油和A股市场大幅走低影响，期货市场看空情绪较重，沪胶震荡走低，主力合约最低跌至9600附近获得支撑，后半月后泰国收胶政策提振，沪胶震荡反弹，但反弹高度受限，截至29日，沪胶主力合约收于10210点，较上月下跌3.13%。

图 1. 沪胶主力合约日 K 线图



资料来源：文华财经

第二部分 基本面因素分析

（一）宏观经济惯性萎缩

中国12月M2货币供应同比增13.3%，预期13.6%，低于前值13.7%。中国12月新增人民币贷款5978亿元，预期7000亿元，低于11月的7089亿元。中国12月社会融资规模1.82万亿元，预期1.15万亿元，前值从1.02万亿元修正为1.0181万亿元。1月1日中国国家统计局和物流与采购联合会联合公布的数据显示，中国宏观经济先行指标--2015年12月官方制造业采购经理人指数微升至49.7和路透调查预估中值相符，略高于上月的49.6，低于50；1月4日2015年



12月财新中国制造业采购经理人指数录得48.2，较11月回落0.4个百分点，连续十个月低于50的荣枯分界线，均反映目前经济仍然处于衰退状态。中国2015年12月CPI同比增长1.6%，符合预期；PPI同比下降5.9%，连续第46个月下滑。关总署1月13日发布数据，2015年我国进出口总值24.59亿，同比下降7%。其中出口14.14万亿，下降1.8%；进口10.45万亿，下降13.2%；贸易顺差3.69万亿，扩大56.7%。

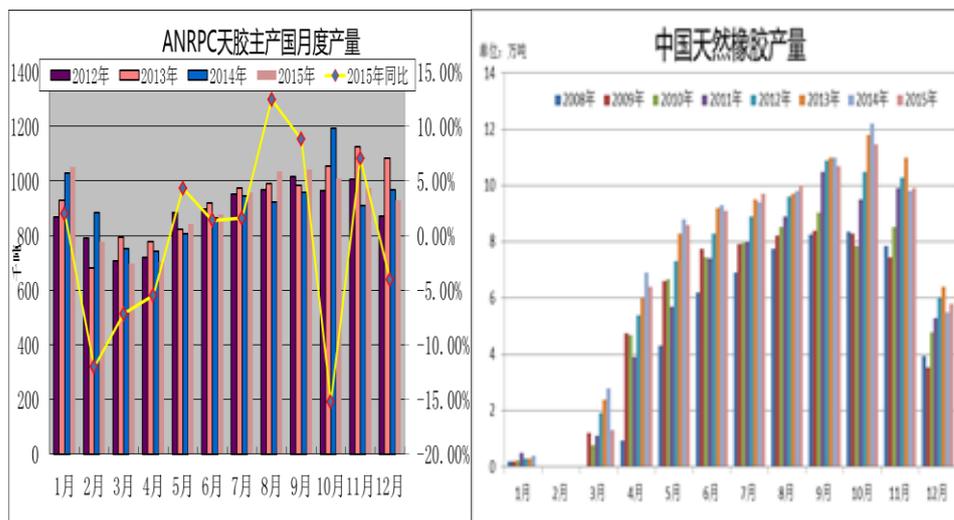
总的来说，1月份公布的数据来看，一部分反应2015年宏观经济的疲弱，另一部分12月公布的数据显示，近期数据的疲弱。展望来看，宏观经济惯性萎缩，实物资产价格方面大体下跌，除了房价，实体经济市场规模进一步萎缩。

（二）天胶供应状况分析

1、国内外产量情况

2015年12月份，ANRPC主产国天胶总产量为92.8万吨，同比下跌4.06%，环比下跌4.8%；由于12月国内部分产区开始进入停割，所以天胶产量大幅收缩，国内12月产胶5.8万吨，同比增加5.4%，环比下跌41.4%。进入1月份之后，国内产区全面停割，但国外产区扔出产胶旺季，天胶供应并未收缩，预计进入二季度之后，国外产区将逐步进入停割，天胶供应有望收缩。

图 2.天然橡胶产量



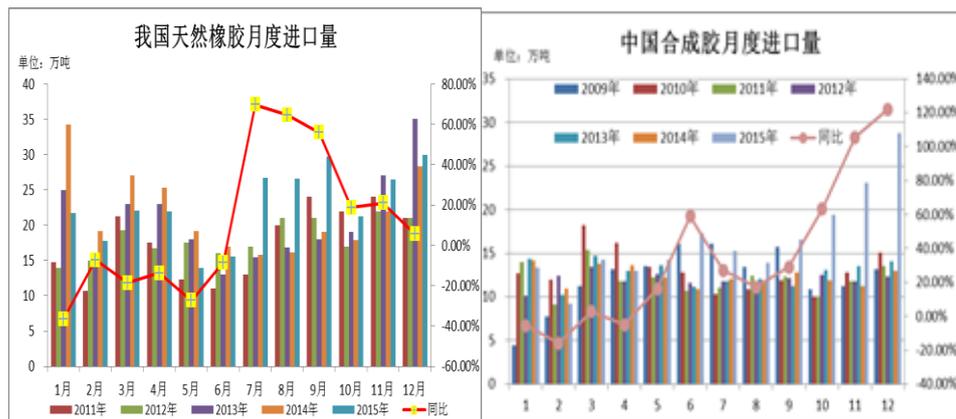
资料来源：wind、信达期货研发中心

2、进口情况

中国2015年12月天然橡胶（包括胶乳）进口量为299,374吨，环比增12%，比去年同期增6%。2015年进口总量为2,736,125吨，同比增5%；12

月合成橡胶（包括胶乳）进口 288,020 吨，环比增 25%，同比大增 122%。2015 年进口总量为 1,982,884 吨，同比增 34%。自 2015 年 7 复合胶新标准实施之后，复合胶进口大幅萎缩，但天然橡胶和合成胶进口同比大幅增加，而且生产商多用混合胶进口来替代复合胶，从而导致混合胶进口也呈现脉冲式暴增，整体来看，复合胶新标准对于提振天胶价格几乎无用。

图 3. 天胶月度进口量



资料来源：wind、信达期货研发中心

3、库存情况

伴随着天胶进口的大幅增加，到港货物不断，而内需消化不畅，导致保税区库存持续增加，截至 1 月中旬，青岛保税区总库存升至 26.05 万吨，时至月底，保税区库存继续微增 0.5%。期货库存方面，1 月份期货总库存继续增加，截至月底，期货总库存高达 27.14 万吨，其中仓单库存为 21.36 万吨，均处于历史高位。从保税区和期货交易所库存可以看出目前库存压力非常大，而且国内轮胎工厂进入春节假期，需求继续萎缩，期货仓单有望继续增加。

图 4. 青岛保税区及仓单库存



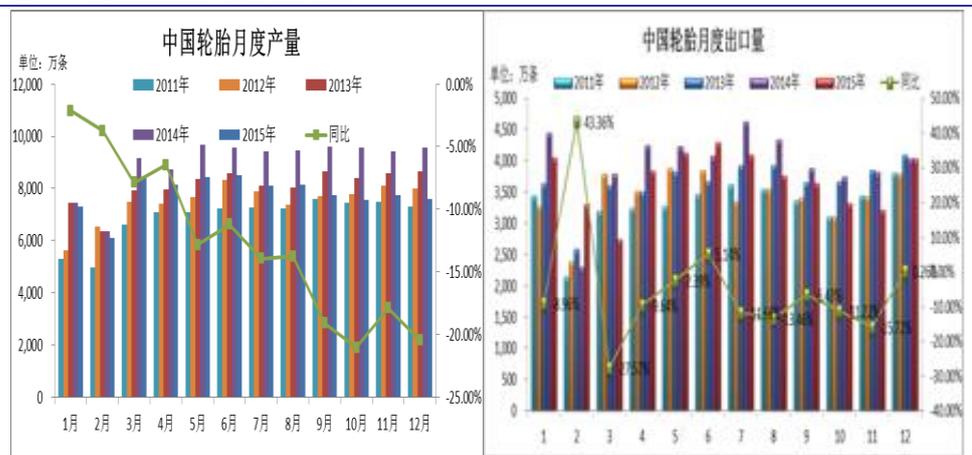
资料来源：wind、信达期货研发中心

（三）天胶需求状况分析

1、轮胎产量持续萎靡 出口阶段性好转

2015 年以来，在经济下行压力大的情况下，国内轮胎市场需求持续低迷，并且轮胎出口遭到美国“双反”打击，导致轮胎对美出口骤降；去年 12 月份，轮胎外胎产量 7604.9 万条，同比下跌 10.2%；子午线轮胎产量 5179.5 万条，同比下跌 0.7%。2015 年 12 月份，中国新的充气橡胶轮胎出口 4044 万条，同比增长 0.3%；出口额为 75.93 亿元，同比下降 5.5%。2015 年 1-12 月份，中国新的充气橡胶轮胎出口 44451 万条，同比降低 6.6%；出口额为 858.54 亿元，同比下降 15.1%。

图 5. 轮胎月度产量/出口量

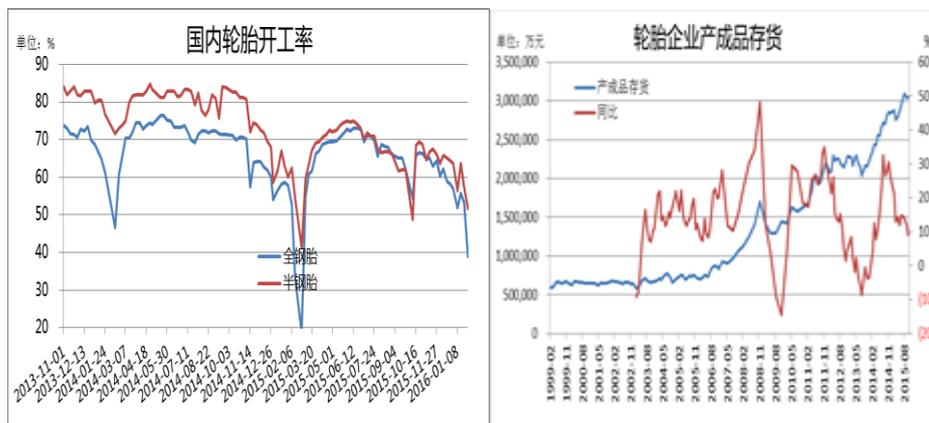


资料来源：wind、信达期货研发中心

2、开工下滑严重 库存高企

临近年关，下有轮胎工厂集中放假，轮胎开工下滑严重，截至 29 日，全钢胎开工下滑至 38.84%，半钢胎开工下滑至 51.57%，下周还将继续降低。自 2015 年以来，轮胎需求遭遇滑铁卢，工厂开工也是很难提升，虽然开工维持低位，但工厂产成品库存不降反升，足以说明需求的低靡，然而这种局面短期内仍无法得到改善，首先，国内外经济形势不振导致轮胎需求的下滑；另外，美国对我国轮胎“双反”，使得轮胎出口遭受重创，在而且短期内美国“双反”政策仍不会解除。

图 6. 轮胎开工/产成品存货

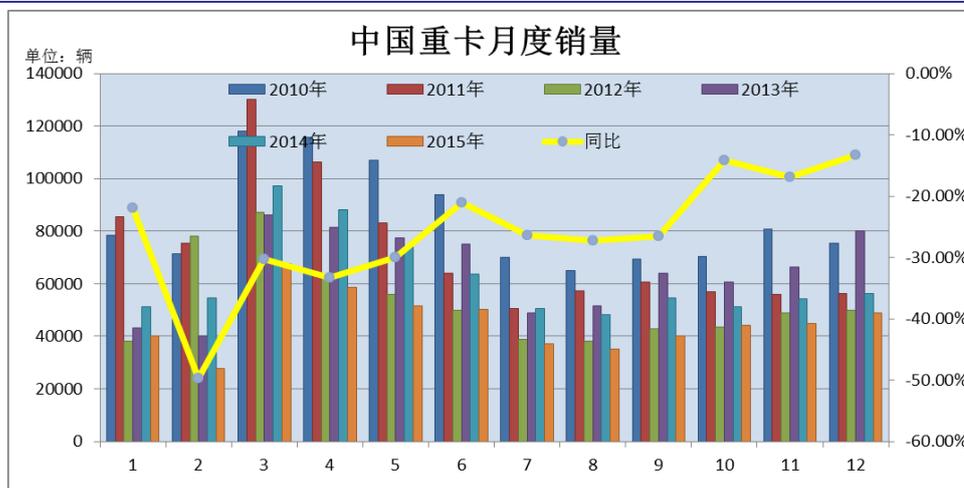


资料来源：wind、信达期货研发中心

3、重卡市场销售乏力 终端需求熊路漫漫

2015年1-12月 整体重型卡车市场累计销售 55.08 万辆,同比下滑-26%,与去年同期相比净减少值 近 20 万辆。重卡市场牵引车销量占比超过 45%,其中自卸车市场下滑最为严重,下滑约 52%,自卸车占比仅为 17%,全年销量预计不超过 10 万辆;专用车销量下滑幅度最小,市场占比也在提升。

图 7. 中国重卡月度销量



资料来源：wind、信达期货研发中心

第三部分 技术分析

沪胶正处于低位震荡构建横向盘整区间过程中，当前价格正处于区间的上边界压制中，而且长期受 60 日均线压制，近期虽有突破，但都被打压下去，截至 29 日收盘，期价再次回落 60 均线以下，说明弱势格局仍未改变，后市承压回落的可能性较大。

图 8. 沪胶主连技术分析图



资料来源：文华财经、信达期货研发中心

第四部分 行情展望

1 月股市迎来继去年 6 月份来的第三轮暴跌，跌破前期股灾低点 2850 支撑，虽然国家也出台相应政策缓解恐慌情绪，但效果微乎其微，市场预期央行后期会出台进一步货币宽松政策来提振市场情绪。美联储 1 月议息会议如预期维持 0.25%-0.50% 的基准利率区间不变，尽管美联储维持利率不变，保持鸽派倾向，符合市场预期，但市场已经开始猜测美联储将来的加息次数，不排除美元会放缓加息步伐的可能。俄罗斯联合 OPEC 减产炒作促使原油低位强势反弹，虽然沙特出面辟谣，但减产预期后期或将继续发酵，原油仍有反弹可能。

天胶供需基本面无大的变化，1 月国内产区全面进入停割，但国外产区仍处产胶旺季，天胶供应依旧充足，进口仍然保持高增速，青岛保税区和交易所库存不断创出新高，下游轮胎工厂开始放假，开工大幅下降，需求持续萎缩；政策方面，泰国收胶告一段落，利好出尽，原料价格也开始回调，后期盘面又将回归基本面。

综合来看，沪胶疲弱基本面没有改变，中长线弱势格局仍难扭转，介于即将迎来春节长假，假期不确定因素较多，节前投资者操作偏谨慎，较难形成大的行情，建议投资者节前观望为主。



公司简介

信达期货有限公司成立于1995年10月,系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》(许可证号32060000),专营国内期货业务的有限责任公司。

公司由信达证券股份有限公司全资控股,注册资本5亿元人民币,是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一;是中国金融期货交易所15家全面结算会员之一(会员号0017)。

公司现拥有中金所、上海、大连、郑州商品交易所四大期货交易所的全权会员资格和交易席位,可以为客户代理所有已上市品种的期货交易及中金所交易会员的代理结算,并依托强大股东背景向客户提供全方位金融信息服务。

雄厚金融央企背景

信达证券股份有限公司注册地在北京市,是国内AMC系第一家证券公司。公司属综合类证券券商,注册资本为25.687亿元人民币,拥有68家营业部。

信达证券主要出资人及控股股东是中国信达资产管理股份有限公司。中国信达资产管理股份有限公司是经国务院和人民银行批准,由财政部出资于1999年4月设立的国有独资非银行金融机构,注册资本金251亿人民币,是国内第一家金融资产管理公司。

经过多年的发展,信达资产管理股份有限公司取得了良好的业绩,各项指标居行业领先水平。信达资产管理股份有限公司现搭建了证券、基金、保险、信托等金融服务平台,综合服务金融集团的框架初步形成。

信达资产拥有全牌照金融服务平台





信达期货分支机构

- 北京营业部 北京市朝阳区裕民路12号中国国际科技会展中心A座506室
(咨询电话 : 010-82252929-8012或8011)
- 上海营业部 上海市静安区北京西路1399号信达大厦(建京大厦)11楼E座 (咨询电话 : 021-50819383)
- 广州营业部 广州市天河区体育西路111号建和中心大厦11层C单元
(咨询电话 : 020-28862026)
- 沈阳营业部 沈阳市沈河区惠工街56号8层
(咨询电话 : 024-31061955 ; 024-31061966)
- 哈尔滨营业部 哈尔滨市南岗区长江路157号欧倍德中心5层3号、25号
(咨询电话 : 0451-87222480转815)
- 石家庄营业部 石家庄市平安南大街30号万隆大厦5层
(咨询电话 : 0311-89691960 ; 0311-89691961)
- 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号期货大厦2409室
(咨询电话 : 0411-84807575 ; 0411-84807776)
- 金华营业部 金华市中山路331号海洋大厦8层
(咨询电话 : 0579-82328747 ; 0579-82300876)
- 乐清营业部 乐清市乐成镇乐怡路2号乐怡大厦3层
(咨询电话 : 0577-27826500)
- 富阳营业部 富阳市江滨西大道57号国贸中心写字楼901-902
(咨询电话 : 0571-23238918)
- 台州营业部 台州市路桥区银安街679号耀江广场商务楼5层
(咨询电话 : 0576-82696333)
- 义乌营业部 义乌市宾王路158号银都商务楼6层
(咨询电话 : 0579-85400021)
- 温州营业部 温州市车站大道545号京龙大厦11层
(咨询电话 : 0577-88128810)
- 宁波营业部 宁波市江东区姚溢路792号东城国际212-217室
(咨询电话 : 0574-28839988)
- 绍兴营业部 浙江省绍兴市越城区梅龙湖路56号财源中心1903室
(咨询电话 : 0575- 88122652)



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、财政状况或需要。

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。