



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.



橡胶市场分析

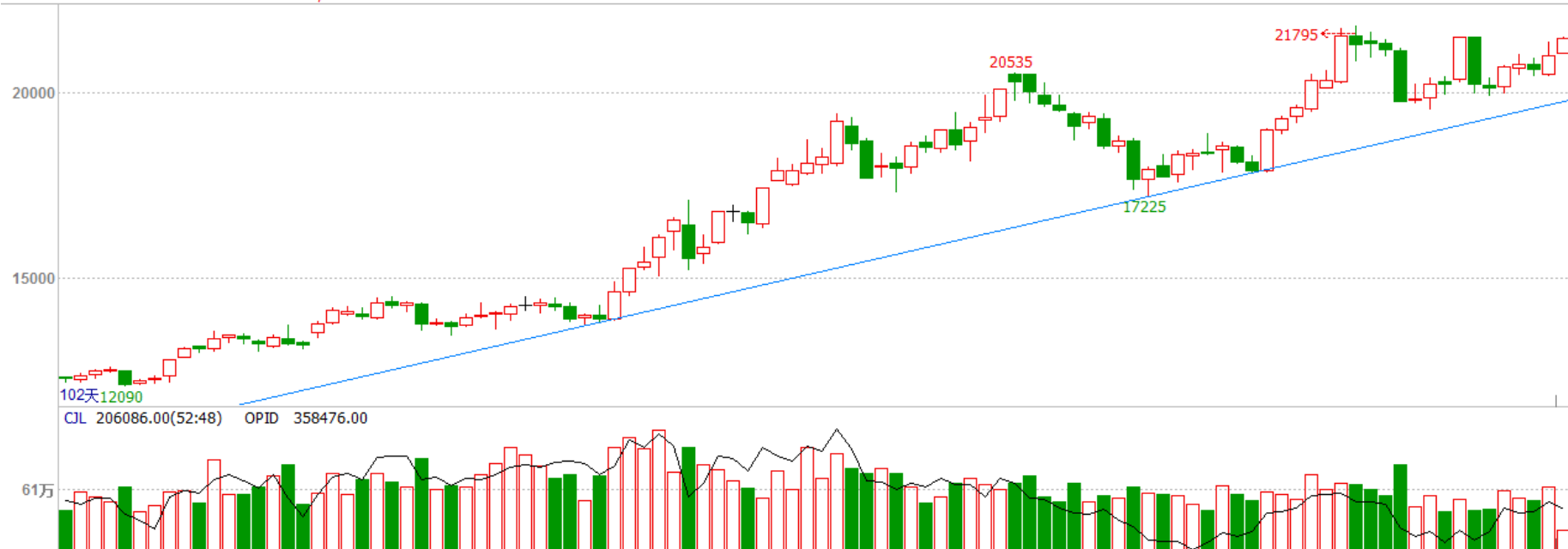
2017.2.12

中国·广州

- ◆ **供需逻辑**：供应季节性萎缩；下游需求正处于春节后的恢复期，暂时没有明显亮点，但上周末国内的新疆等地加大基建投资使得市场对于后期消费预期好转，支撑价格；合成胶价格持续上涨
- ◆ **结论**：综合供需来看，我们对于一季度供需偏紧格局的观点不变，首先是全球供应处于季节性萎缩期，其次消费或还能维持2016年旺盛的势头。
- ◆ 经历前期泰国抛储事件以及美国轮胎双反事件的影响，利空因素被消化的差不多。关注2月14日泰国还有一批老胶要拍卖，届时或可能对现货价格短期有一定冲击，因此在这期间，沪胶价格或还有一定反复，但基于中线格局的看好，建议投资后期继续把握买入机会，价格或有望冲击23000元/吨的新高位。关注的风险还是下游需求是否有大幅萎缩的可能性。

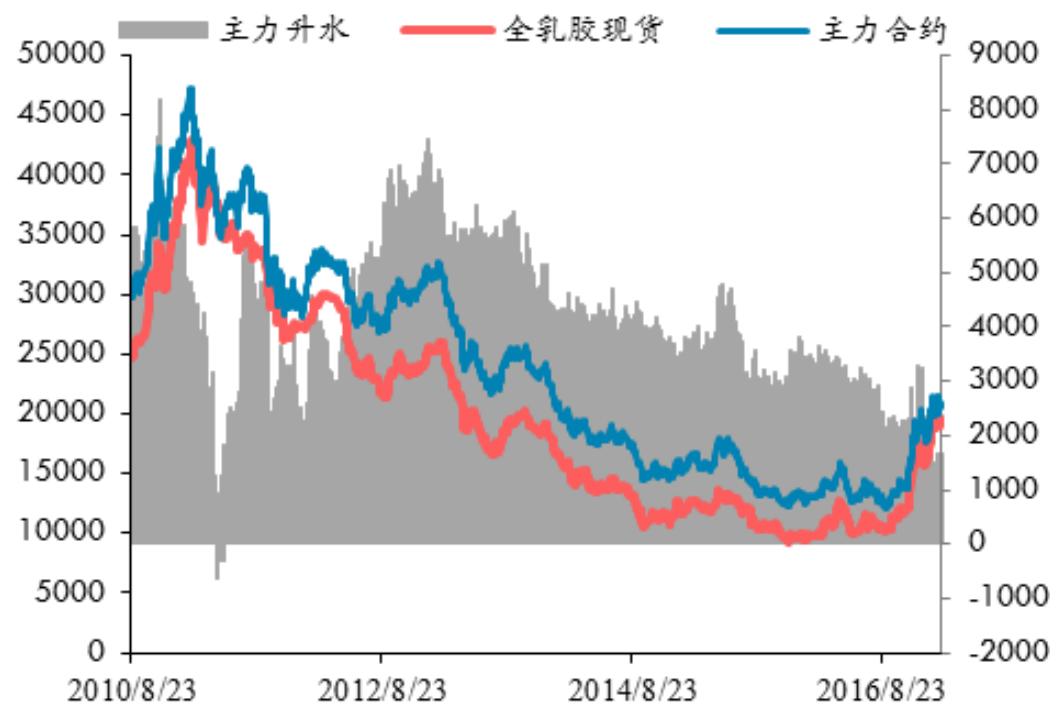
上周行情回顾

沪胶指数(SHFE 2300)日线 21490 595 / 2.85%



上周沪胶震荡上行，在经历2月3号的大幅下跌之后，企稳于20天均线。期间公布的1月份国内重卡销售数据表现抢眼，带动沪胶企稳上涨。上周五因为国内基建投资增加的消息，刺激工业品大幅上行，基于对后期消费的良好预期，使得沪胶上周五继续上涨。

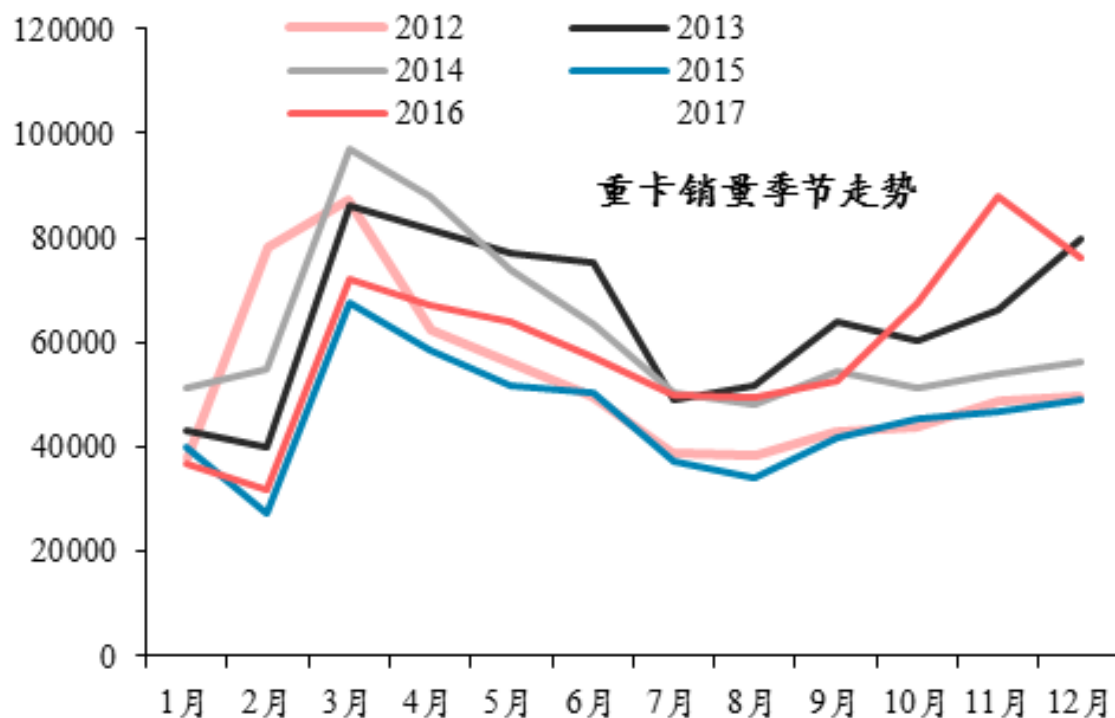
支撑上周上涨因素一期现价差缩小



	全乳胶现货	主力合约	主力升水
2010/8/23	24900	30300	5400
2017/1/24	18750	20240	1490
2017/1/25	18900	20220	1320
2017/1/26	19800	21475	1675
2017/1/27	19800	21475	1675
2017/1/30	19800	21475	1675
2017/1/31	19800	21475	1675
2017/2/1	19800	21475	1675
2017/2/2	19800	21475	1675
2017/2/3	19050	20175	1125
2017/2/6	19050	20080	1030
2017/2/7	19000	20680	1680
2017/2/8	19800	20725	925
2017/2/9	19500	20585	1085
2017/2/10	19550	20970	1420

在上涨之前，沪胶的回调过程中，基差是在缩小的，该因素支撑盘面价格。

支撑上周上涨因素—重卡销售



2017年1月，国内重卡市场共约销售各类车辆8.2万辆，环比增长9%，比去年同期的3.68万辆大幅增长122%。这个销量数值，也创下了最近六年来的1月份销量历史新高。上一次的历史新高，发生在2011年，当年1月份的销量是8.5万辆。其中有部分是去年12月份订单的延后，综合1月及去年12月份的数据来看，总计同比增幅也是84%。

支撑上周上涨因素—泰国原料价格高位



- ◆ 目前国内已经停割，短期国内期货盘面的价格更多向国外烟片价格靠拢，短期泰国原料的持续上涨支撑沪胶强势。截至上周末泰国 烟片价格折算到国内盘面价格依然在23000元/吨一线。

支撑上周上涨因素—丁二烯



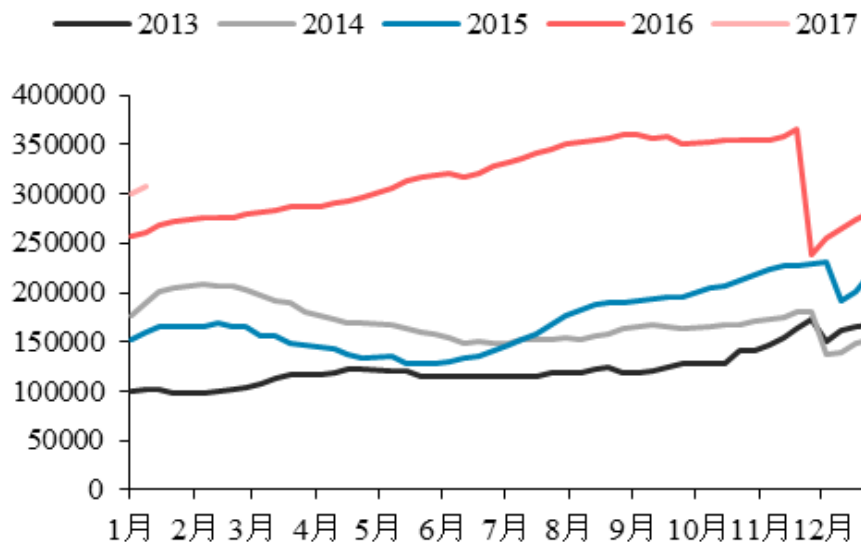
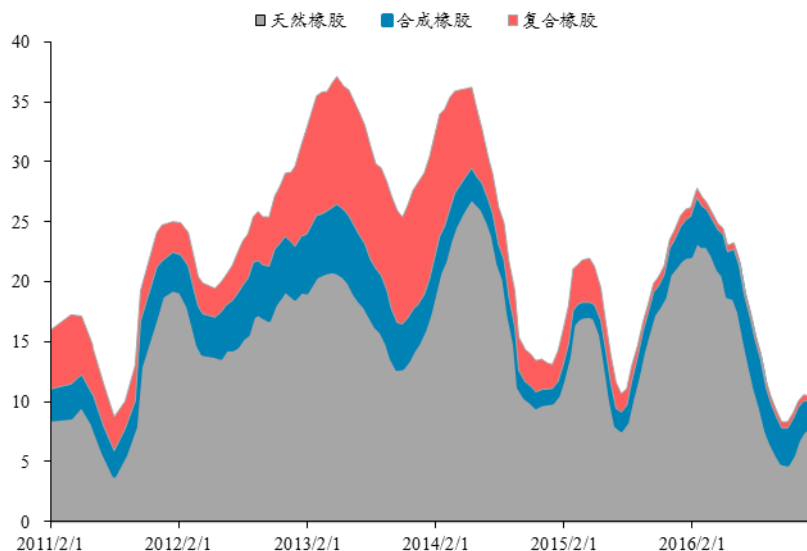
- ◆ 丁二烯价格已经赶超2012年以来的高点。丁二烯是合成胶价格的主要原料，占比较大，对合成胶价格起决定性作用。产能缩减是丁二烯2016年价格上涨的主要动力。丁二烯传统为石脑油裂解乙烯副产，而预计2017年起，全球每年有更多的乙烯需求中多以煤化工或乙烷为路线，不副产丁二烯，或将致丁二烯长期紧缺。

下方的支撑来自于复合胶价格



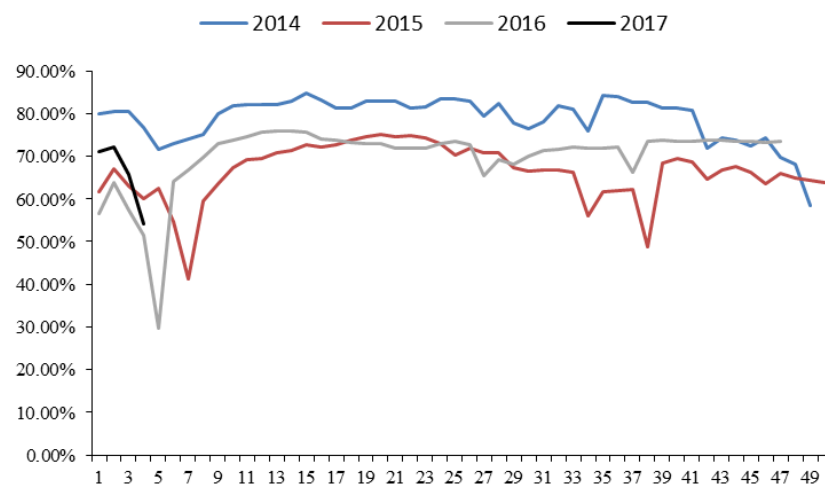
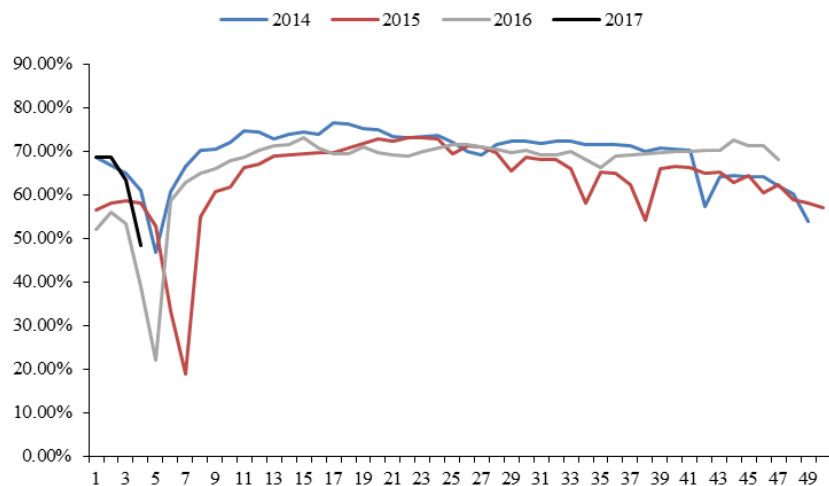
- ◆ 复合胶价格维持上涨走势，给予沪胶价格下方支撑，但随着胶价的上涨，基差也在重新拉大，后期需要等待价格的上涨配合。

库存压力不明显



- ◆ 国内青岛保税区库存在11月中旬开始出现拐点，目前维持小幅回升的势头，也符合季节性规律，但短期增加不明显，尚不能对价格构成压制。而上海交易所库存的持续流入，短期内反而加剧了现货市场的紧张，压力可以后移，矛盾的体现将推到三、四季度。

轮胎厂开工率等待元宵节后恢复



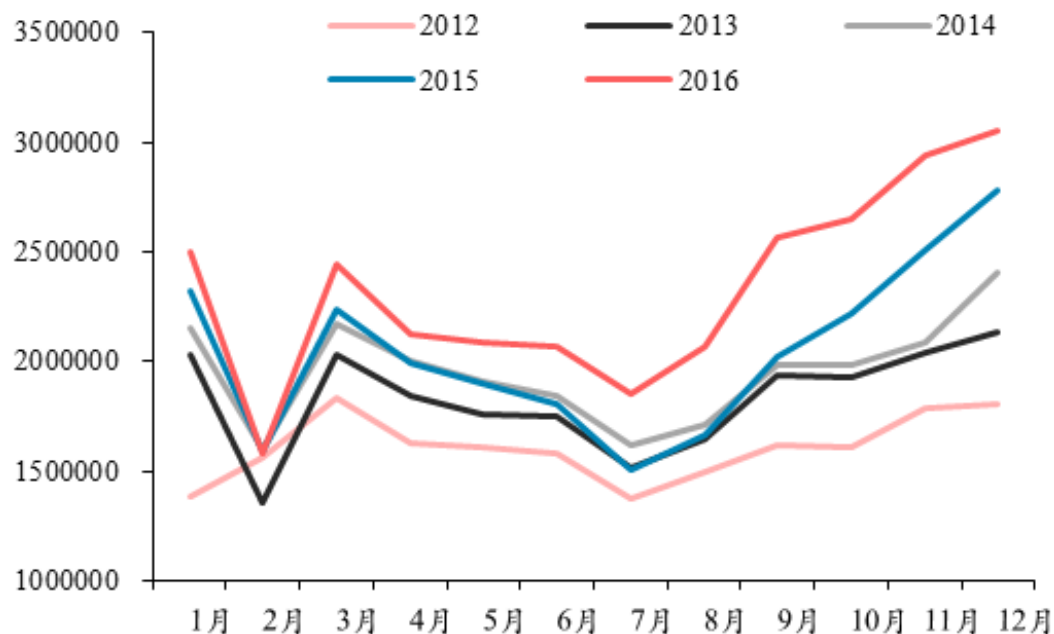
- ◆ 去年相比往年，轮胎厂的形势要好，据了解，大部分工厂春节假期较往年缩短，图上同比下滑的幅度也较小。等待元宵节后，轮胎厂开工率的全面复苏。

下游轮胎厂开工率或会加快恢复

我们认为接下来轮胎厂的开工率会跟进的比較快，主要是基于以下两个事件：

- ◆ 首先，随着原料的不断上升，轮胎厂的成本压力也凸显，因此我们看到春节前就已经有轮胎厂开始耐不住发布轮胎涨价通知。春节后加入涨价大潮的工厂越来越多，大部分厂家都反应，虽然经历几次的价格上调，但调整幅度依然是低于原料价格的涨幅，因此后期还会有持续的调整价格的行为，目前的涨价潮预计不久之后将会波及到国际品牌。轮胎价格的上调会一定程度上缓解其成本压力，促使其开工积极性不会减缓。
- ◆ 另外，春节前美国对于中国卡客车双反终裁结果出来之后，最终的损害认定将在3月初公布，一旦认定，则税率将在3月10日开始施行。根据以往的应对，轮胎厂都会在税率施行之前，提前加大对美轮胎出口，该行为短期将刺激轮胎厂开工率的提升。

2017年汽车销量将放缓



- ◆ 2016 年国内消费的好转主要是政策性拉动，而到了 2017 年这种因为政策性拉动带来的消费增量是否可以维持，从汽车购置税去看，2017 年 1.6 升以下小排量的购置税将从减半提升为 75%。有相关预测，这将使得 2017 年的国内汽车销售减少 15%-20%左右。1月乘用车销量下滑9.3%，结束11连增。

2017年重点关注消费，焦点依然在重卡

- ◆ 由于政策的影响，2017年汽车产销增幅将会放缓，而寄希望的是国内基建投资带来的重卡销售的继续旺盛。另外要关注国外基建投资增加的需求部分。因此重卡的替换需求以及轮胎的出口需求或成为2017年下游的消费重点。
- ◆ 后期关注点：2月14日泰国第二次抛储情况，3月中旬双反终裁结果。

- ◆ **结论:**综合供需来看，我们对于一季度供需偏紧格局的观点不变，首先是全球供应处于季节性萎缩期，其次消费或还能维持2016年旺盛的势头。
- ◆ 经历前期泰国抛储事件以及美国轮胎双反事件的影响，利空因素被消化的差不多。关注2月14日泰国还有一批老胶要拍卖，届时或可能对现货价格短期有一定冲击，因此在这期间，沪胶价格或还有一定反复，但基于中线格局的看好，建议投资后期继续把握买入机会，价格或有望冲击23000元/吨的新高位。关注的风险还是下游需求是否有大幅萎缩的可能性。

谢谢！

广州市越秀区先烈中路65号东山广场东楼5、11、12层

热线：400-628-0888 <http://www.htgwf.com/>