



欧盟对中国卡客车轮胎反倾销初裁事件简析

2018年5月8日，欧委会公布了欧盟卡客车轮胎反倾销案初裁结果，初步认定自中国进口的卡客车轮胎存在倾销行为，且对欧盟产业造成了实质性损害。征收对象为轮胎负荷指数超过121的中国产全新货翻新卡客车轮胎，征收标准委52.85-82.17欧元/条，涉案产品编码主要为40112090和ex 40121200。

早在2017年8月份欧委会就已经开始对中国卡客车轮胎反倾销立案调查，下游轮胎企业应该提前有所应对，同时期货盘面上也已经提前反应，因此，该初裁事件的确定，对于盘面短期影响有限。但中长线来看，结合3月中旬美国发起的中美贸易战，全球贸易摩擦的兴起，对于国内轮胎出口需求将有长远影响。

橡胶下游需求中，轮胎出口占比大约40%，就国内轮胎出口分国别来看，美国是出口占比最大的国家，居第二的是欧洲国家，2017年最新数据显示，中国对美出口占比依然达到了近12%；2017年中国出口欧盟轮胎占国内轮胎总出口量约7.85%。

欧委会2018年5月8日公布的欧盟卡客车轮胎反倾销案初裁结果，对于沪胶短期影响有限，但中线来看，对于下游轮胎出口需求的担忧加重，总体利空期货盘面。

策略：维持偏空思路

风险：产区天气异常，新政激发下游新的需求，宏观环境偏暖等

华泰期货研究院 能化组

陈莉

橡胶、PVC 研究员

☎ 020-83901030

✉ cl@htfc.com

从业资格号：F0233775

投资咨询号：Z0000421

相关研究：

中美贸易战将加速沪胶期现回归
2018-03-27

中国对美等国丁基橡胶反倾销事件影响分析
2018-04-19

事件

2018年5月8日，欧委会公布了欧盟卡客车轮胎反倾销案初裁结果，初步认定自中国进口的卡客车轮胎存在倾销行为，且对欧盟产业造成了实质性损害。征收对象为轮胎负荷指数超过121的中国产全新货翻新卡客车轮胎，征收标准在52.85-82.17欧元/条，涉案产品编码主要为40112090和ex 40121200。

以下是本次欧委会初裁裁定的反倾销税率：

生产商/出口商 初裁反倾销税率

兴源 68.8%

佳通 33.2%

风神 48.1%

韩泰 29.1%

其他提交抽样答卷的企业 40.2%

其他所有企业 68.8%

欧委会裁定终止进口产品登记。

各企业出口至欧盟清关的涉案产品需要按照以上反倾销税率缴纳保证金。以上是初裁税率，在终裁阶段，反倾销税率可能会有改变。

该事件要追溯到2017年8月11日，欧委会发布公告，决定对进口自中国的卡客车轮胎产品发起反倾销调查。

2017年10月19日，中国商务部收到欧盟委员会关于卡客车轮胎反倾销案最终抽样结果的照会，最终确定4家反倾销案抽样企业。根据该照会，欧委会称在审查了配合调查企业所提交的信息以及利害关系方提交的评论意见后，决定维持初步抽样结果，最终确定中国化工橡胶有限公司（China National Tire & Rubber Group）、佳通轮胎集团（Giti Tire Group）、韩泰轮胎集团（Hankook Tire Group）、兴源轮胎集团（Xingyuan Tire Group）4家企业为抽样企业。

事件影响

从以上事件的发生时间来看，早在2017年8月份欧盟委员会就已经开始对中国卡客车轮胎反倾销立案调查，下游轮胎企业应该提前有所应对，同时期货盘面上也已经提前反应，因

此，该初裁事件的确定，对于盘面短期影响有限。但中长线来看，结合3月中旬美国发起的中美贸易战，全球贸易摩擦的兴起，对于国内轮胎出口需求将有长远影响。

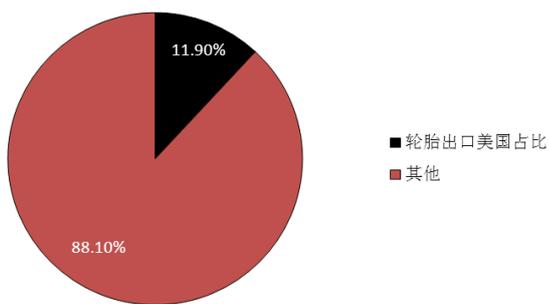
橡胶下游需求中，轮胎出口占比大约40%，因此，轮胎出口需求的变动对于橡胶下游总需求的影响较大。就国内轮胎出口分国别来看，美国是出口占比最大的国家，顶峰时期国内轮胎出口美国的量占比可达到20%以上，但经历近几年美国对中国轮胎反倾销及反补贴等诸调查事件之后，中国出口至美国的轮胎占比有所萎缩，就2017年最新数据显示，中国对美出口占比依然达到了近12%。中国轮胎出口量占比位居第二的是欧洲国家，2017年中国出口欧盟轮胎占国内轮胎总出口量约7.85%。

我们在之前的中美贸易战专题报告中有提及，以3月22日美国总统特朗普签署总统备忘录事件为标志，中美贸易摩擦加剧，我们认为该事件对于橡胶下游出口需求有较大影响，将会加速沪胶期现回归的进程。

而对于欧盟对中国卡客车反倾销征税的事件，我们认为对于橡胶下游依然是利空的，只是因为占比较小，尚不及中美贸易战带来的影响力度，我们在中美贸易战专题报告中也提及，中美贸易战或会发展成全球贸易战的担忧，因此后期或还有一系列相关事件出现，对于橡胶而言，将是个长期拖累。

图 1: 轮胎出口美国占比

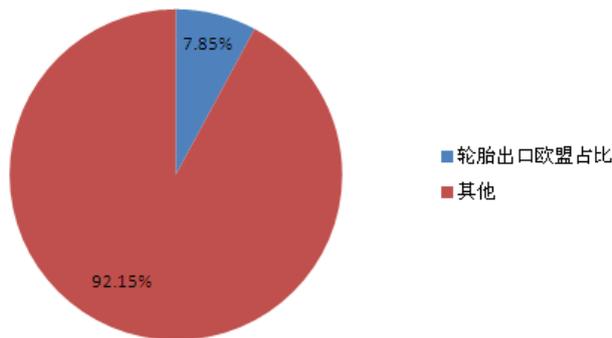
单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

图 2: 轮胎出口欧盟占比

单位: %



数据来源: Wind 华泰期货研究院

沪胶短期利好有限，长期利空压制

沪胶维持横盘整理一个多月，价格又将再一次面临方向选择，回顾4月19日行情，沪胶低位横盘近一个月之后，当天出现一根放量阳线。当天出来的中国对美国等国卤化丁基橡胶反倾销消息实质对于天然橡胶影响甚小，可以忽略，但多头借助该消息，把价格拉起，一举突破前期横盘平台，表现强劲。中国对美国等国卤化丁基橡胶反倾销事件对于盘面的

影响情绪大于实质，主要还是橡胶自身基本面短期因素变化造成的。总体来看，主要是价格下来之后，基差缩窄明显，保税区库存季节性去库，合成胶的支撑以及下游静态消费数据的利好。在当前国内开割初期，产量释放有限情况下，价格存在一定的反弹需求。目前来看，这些利好因素，实质影响有限，长期利空因素依然压制胶价。

期现价差缩窄，减缓盘面新抛压

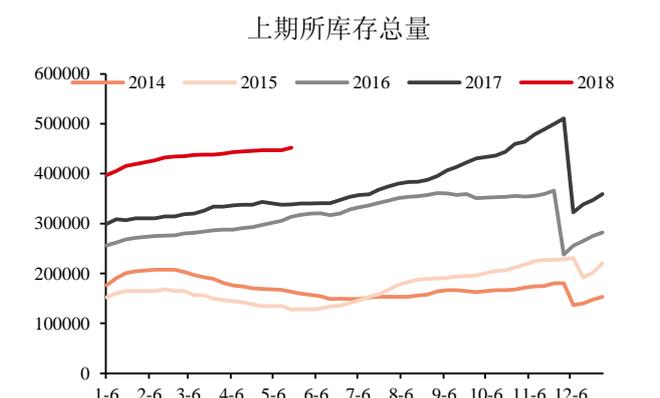
截止5月7日，期货升水混合胶现货缩窄到765元/吨，当前的期现价差对于新进套利盘尚无吸引力，短期缓解了期货盘面的新抛压。但从基差回归角度去看，期货价格压力依然存在，短期只是减缓下跌动能，要看到价格止跌，必须看到期货升水格局扭转以及库存实质下降。我们实质看到的是上海期货交易所库存及仓单持续创新高，后期1809合约还将继续修复升水。

图 3: 期货主力-混合胶 单位: 元/吨



数据来源: 卓创资讯 文华财经 华泰期货研究院

图 4: 上海期货交易所库存 单位: 吨

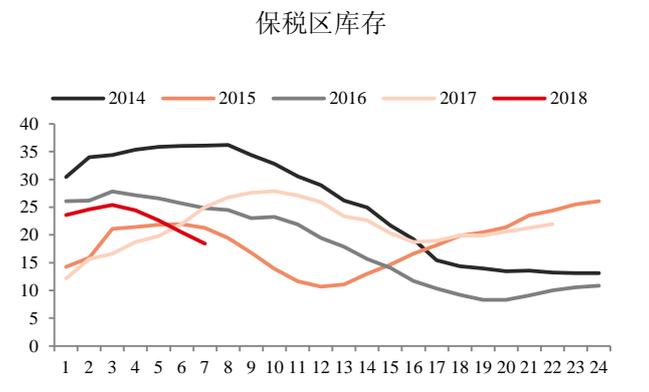


数据来源: 上海期货交易所 华泰期货研究院

保税区库存季节性降库，重点关注混合胶

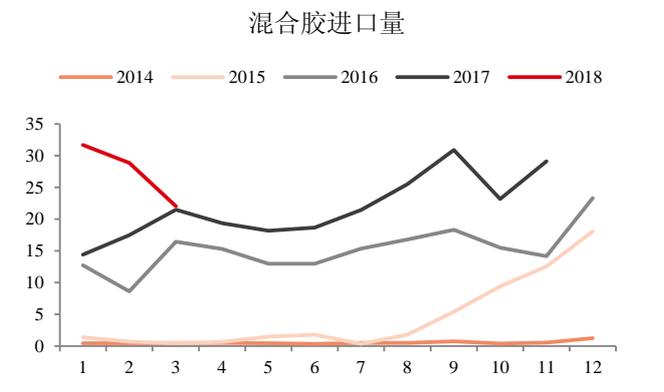
目前保税区库存已经进入去化阶段，且最近下降幅度也在增加，这基本符合季节性规律。但我们更关心的是混合胶库存，目前国内混合胶库存依然较大，后期随着期现价差的缩窄是否可以真正减少混合胶套利需求，使得后期混合胶进口出现明显回落。

图 5：保税区总库存 单位：万吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 6：混合胶进口量 单位：万吨



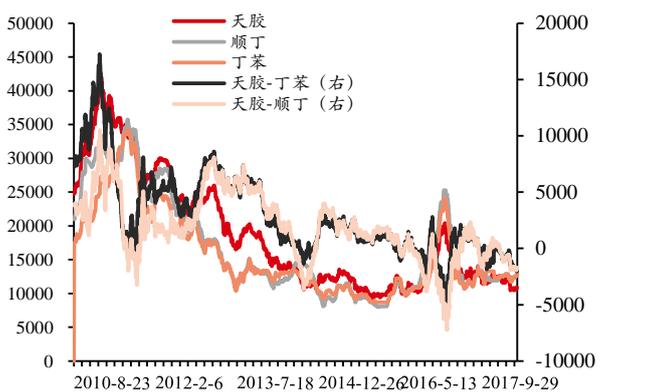
数据来源：Wind 华泰期货研究院

合成胶有支撑，烟片加工利润利于产量放大

从今年 2 月份开始，因为合成胶价格表现坚挺，使得合成胶价格开始升水天然橡胶，截止 5 月 4 日的最新数据，天胶跟合成胶的价差为-1300 元/吨，且价差在-1500 元/吨上方已经持续近一个月，该因素对天胶价格有支撑。

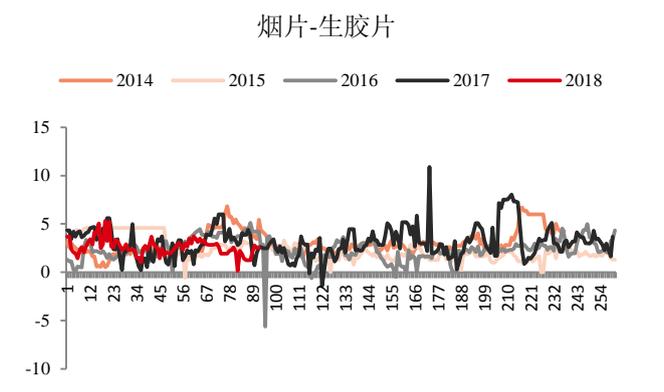
另外，我们看到泰国烟片加工利润跟去年同期水平基本相当，下周泰国将迎来开割，加工利润的存在将使得产量有增加预期，对橡胶价格有所压制。

图 7：天胶与合成胶价差 单位：元/吨



数据来源：Wind 华泰期货研究院

图 8：烟片-白片 单位：泰铢/公斤



数据来源：卓创资讯 华泰期货研究院

下游静态消费表现不错，长期利空现隐忧

最新公布的 4 月份下游数据，无论是汽车产销还是重卡销售数据，均表现强劲，尤其重卡 4 月份销量继续创新高。但轮胎配套需求大约在橡胶下游消费中占 8%，因此，出口需求及替

换市场需求更重要，两者大约占比七成，其中出口需求大约占四成。

欧盟对中国卡客车轮胎反倾销事件对于下游出口需求利空，同时，前期美国对中国贸易战事件只是暂时缓解，后续还会发酵，中美贸易战或会发展成全球贸易战的担忧，因此后期或还有一系列相关事件出现，对于橡胶而言，将是个长期拖累。

结论：

欧委会2018年5月8日公布的欧盟卡客车轮胎反倾销案初裁结果，对于沪胶短期影响有限，但中线来看，对于下游轮胎出口需求的担忧加重，总体利空期货盘面。

就橡胶自身而言，供应短期释放有限，使得目前现货相对偏紧，同时保税区库存也处于去库阶段，合成胶价格的坚挺对于天然橡胶也有一定支撑，下周泰国产区开割在即，重点关注产区开割情况，供应端容易出现炒作题材，沪胶目前的状态或更容易出现反弹，对于沪胶短期节奏或有一定影响，但中线的供需矛盾将继续压制胶价，沪胶将继续向下寻底。建议投资者维持空头思路。

● 免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使华泰期货有限公司违反当地的法律或法规或可致使华泰期货有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属华泰期货有限公司。未经华泰期货有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为华泰期货有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而华泰期货有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华泰期货有限公司认为可靠，但华泰期货有限公司不能担保其准确性或完整性，而华泰期货有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。华泰期货有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表华泰期货有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

华泰期货有限公司 2018 版权所有并保留一切权利。

● 公司总部

地址：广州市越秀区东风东路761号丽丰大厦20层、29层04单元

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com