

2015 年 9 月报-----内外矛盾交织，胶价涨跌皆难

进入 2015 年 8 月之后，天然橡胶价格延续了前期的下滑走势。国内 A 股市场大幅走跌给市场带来一定的恐慌心理，加之大宗商品持续处于弱势，大环境经济面较为利空；美国双反政策的落实对国内轮胎行业打压严重，且下游市场产销情况持续清淡，天胶需求面难见逆转；以及青岛保税区内天胶入库增加明显，供应面的拓宽导致商家心态不佳的影响，造成上旬延续下滑走势。

目前胶上矛盾加剧，一方面现货报价在缓慢攀升，一方面库存也在匀速增加。资金面看涨，与基本面及高库存压制形成巨大矛盾。

操作上建议：目前操作难度较大，参与价值不高。反弹未充分之前，建议多看少动，要么等待反弹充分。要么走势明确后再参与。

马学哲 分析师

021-68402238

倍特期货有限公司

免责条款

本报告中的信息均来自于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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状况。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

一、天然橡胶市场行情回顾

进入 2015 年 8 月之后，天然橡胶价格延续了前期的下滑走势。国内 A 股市场大幅走跌给市场带来一定的恐慌心理，加之大宗商品持续处于弱势，大环境经济面较为利空；美国双反政策的落实对国内轮胎行业打压严重，且下游市场产销情况持续清淡，天胶需求面难见逆转；以及青岛保税区内天胶入库增加明显，供应面的拓宽导致商家心态不佳的影响，造成上旬延续下滑走势。

商品市场恐慌情绪再次抬头，央行再次降准降息，但是效果不明显，加上 8 月中旬僵持依旧难改基本面利空压力，造成沪胶大幅下滑。但另一方，虽然利空因素依旧主导下行，但是由于国内现货市场贸易商出货兴趣不高，受成本限制价格继续下探难度较大，下游采购依旧谨慎，造成交投僵持，对沪胶形成一定支撑，导致日盘多震荡。

图 1、沪胶期货走势



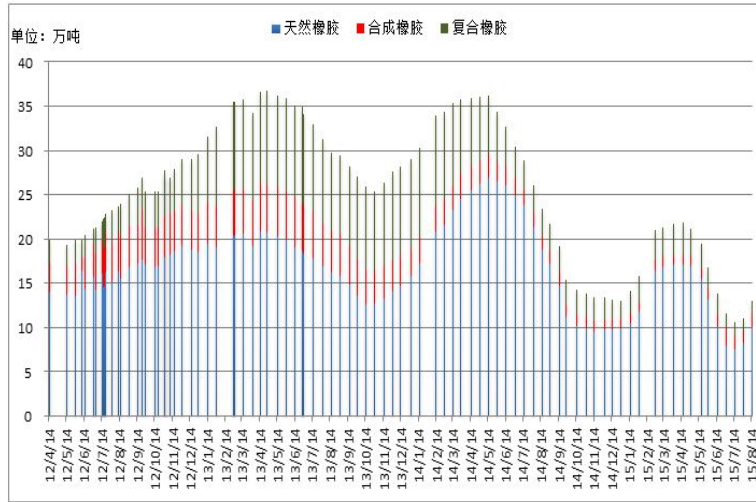
图 2、国内外天然橡胶期货市场走势对比图



同时，青岛保税区内库存大幅走高，最新库存统计显示，截至 2015 年 8 月 14 日，青

岛保税区橡胶库存上升 17.4%至 13.01 万吨，其中天然橡胶库存 10.12 万吨，合成橡胶在 1.59 万吨，复合橡胶在 1.3 万吨。

图 3、青岛保税区橡胶库存变化图



二、天然橡胶各地市场行情

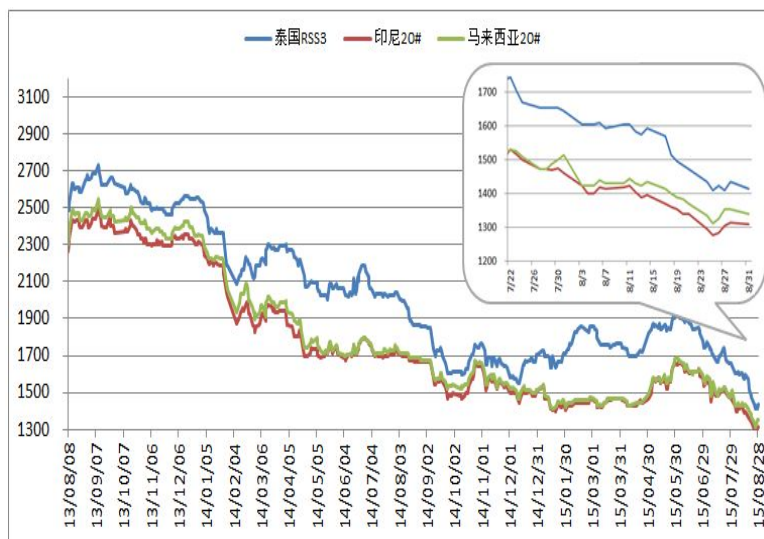
(一)、产区方面

商务部公布的数据显示，柬埔寨 2015 年干胶出口量为 61,969 吨，与去年同期出口量 42,189 吨相比，同比增长 47%。数据显示，今年 1-6 月份，东南亚国家干胶出口收入总额为 8420 万美元，去年同期收入 7500 万美元，同比增长 12%。 || 今年的厄尔尼诺现象是 18 年以来最强的一次，美国国家海洋大气局（NOAA）预计厄尔尼诺现象对气候的影响将持续到 2016 年上半年。气候条件的影响将限制东南亚地区的天然橡胶产量，而低价格与供过于求也将进一步促进产量降低。 || <柬埔寨 2015 年上半年橡胶出口量增长 47%>柬埔寨 2015 年干胶出口量为 61,969 吨，与去年同期出口量 42,189 吨相比，同比增长 47%。数据显示，今年 1-6 月份，东南亚国家干胶出口收入总额为 8420 万美元，去年同期收入 7500 万美元，同比增长 12%。周一国际市场上，等级最优的橡胶价格为 1,533 美元/吨，去年同期价格为 1,848 美元/吨，同比下降 17%。柬埔寨橡胶主要出口至马来西亚、越南、中国及欧洲国家。据农业部数据显示，截至 2014 年柬埔寨橡胶树种植面积约为 357,809 公顷。 || <越南海关：7 月橡胶出口量环比增 15.4%>据越南 8 月 14 日消息，越南海关最新公布的数据显示，越南 2015 年 7 月橡胶出口量为 106388 吨，较 6 月增加 15.4%，同比降 4.7%。2015 年 1-7 月越南橡胶出口量为 521729 吨，同比增 14.2%；出口收入同比下滑 8.9%至 7.63 亿美元。 || <截至 2015 年 7 月末全球天然橡胶库存持续下降>截至 2015 年 7 月末，全球天然橡胶库存从 2014 年底的 206.3 万吨下降

至 184.5 万吨。持续下降原因是全球天然橡胶产量下降了 1.6%，且消费量同比增加了 2.1%。

|| 据 LMC 橡胶 7 月报告显示，截至 2015 年 7 月末，全球天然橡胶库存从 2014 年底的 206.3 万吨下降至 184.5 万吨。持续下降原因是全球天然橡胶产量下降了 1.6%，且消费量同比增加了 2.1%。 || 越南 8 月 3 日消息，越南橡胶协会称，因全球市场供应预计超过需求，越南橡胶产业未来几年将迎来困难时期。该协会主席称，去年越南出口逾 100 万吨天然橡胶，出口额为 17.8 亿美元，出口量同比减少 0.7%，出口额同比减少 28.4%。越南出口量占天然橡胶产量的 80%。我们已经建议政府和农业部采取措施在 2020 年将占比降至 50%。此外，我们还建议协会的生产商和消费商进行合作。另外，我们呼吁政府采取举措支撑橡胶产业克服困难，包括免除前几年橡胶树还未产胶的租金。越南是全球第三大橡胶生产国，占全球产出的 8.1%，前两位为泰国(34.1%)和印尼(26.9%)。总共出口至 86 个国家和地区，其中中国是最大的市场。据越南橡胶协会报告，去年橡胶产品出口额增加 35.3%至 15 亿美元。但该协会称，橡胶产品进口额较出口额高 6560 亿美元。 || 越南《经济时报》8 月 5 日报道，越南农业与农村发展部称，今年 1—7 月，越南出口橡胶干片约 52 万吨，同比增长 13.6%，出口额 7.6 亿美元，减少 9.2%。中国、马来西亚和印度是其前三大出口市场，占 72.4%的市场份额。报道称，目前，越南橡胶出口平均价格为 1457 美元/吨，同比下降 22.3%。主因是中国证券市场暴跌和希腊债务危机。中国是越南橡胶的主力出口市场，但以边贸出口为主，且价格不稳定。为减少对华出口的依赖，越南正在努力开拓其他出口市场，比如印度。2014 年，越南对印度出口橡胶约 9 万吨；今年上半年，出口量增长 65%，出口额增长 19% 。

图 4、国际市场天然橡胶价格走势



(二)、销区方面

图 5、国产天然橡胶国营标一走势



三、近期影响天胶的因素汇集：

1、中国车市低迷，外资车企工厂首次出现产能闲置。《华尔街日报》援引的行业数据显示，中国这个全球第一大汽车市场表现出了新的低迷迹象，导致通用汽车(General Motors Co.)和大众汽车(Volkswagen AG)等车企旗下工厂首次出现未达到全产能运行的情况

2、从山东省东营市商务局获悉，今年 1-7 月份，东营市橡胶轮胎出口额为 15.88 亿美元，同比下降 25.9%。其中，山东恒丰橡塑有限公司、山东兴源国际贸易有限公司位居该市轮胎出口额前两位，分别出口 1.71 亿美元和 1.44 亿美元。7 月份，该市轮胎出口额为 2.49 亿美元，同比下降幅度达 32.15%；1-7 月，轮胎出口占该市对外贸易总额的 52.6%。

3、8 月 22 日，海南橡胶发布半年报，上半年公司实现营业收入 33.83 亿元，同比减少 27.63%；实现净利润-3.10 亿元，同比下滑 8161.45%。值得注意的是，同期公司橡胶产品的销售同比下降 14.5%。

4、8 月 25 日晚间，中国央行宣布双降，下调金融机构人民币贷款和存款基准利率 0.25 个百分点，下调金融机构人民币存款准备金率 0.5 个百分点。这是中国央行自去年 11 月以来第五次降息，今年以来第三次全面降准。

5、内需稳固，二季度美国经济增速超预期，显示相当强劲的增长势头仍然可能允许美国在今年开始加息。但大幅上修的库存可能显示强劲的增长势头可能短期内难以延续。美国商务部刚刚公布的数据显示，二季度美国 GDP 年化环比增长 3.7%，较上月低公布的 2.3% 的初值大幅上修，也高于分析师 3.2% 的预期。

6、《西贡经济时报》8 月 27 日报道，越南海关总局称，今年 1—7 月，越南橡胶产量同比增长 14.2%，但出口价下降 20.2%。同期出口橡胶 7.63 亿美元，同比下降 8.9%。其中，对

华出口 24.8 万吨，增长 37.8%，占越南橡胶出口量的 48%。

7、全球股市的动荡行情一度令黄金多头蜂拥而至，然而他们所期待的避险情绪并未能持续太久。Jackson Hole 会议上美联储高官轮番吹风加息和好于预期的美国数据令黄金的吸引力难以持续。

8、在美国准备加息之际，人民币的意外贬值加剧了亚洲地区货币战争爆发的风险，亚洲货币本月有望录得三年来最大的月跌幅。

9、日本通胀今年第三次跌至零的水平，安倍经济学面临考验。三井住友银行称，日本政府原本 2017 年 4 月提高消费税的计划可能要被推迟，日本央行暂时无法退出量化宽松。对日本而言，通缩是最大的问题。眼下日本正在经历最困难的时期，维持通胀、第二次提高消费税以及稳定经济增长都面临考验。

10、高盛集团本周一下调中国未来三年 GDP 的预期：将 2016 年中国 GDP 增速预期从 6.7% 下调至 6.4%。将 2017 年中国 GDP 增速预期从 6.5% 下调至 6.1%。将 2018 年中国 GDP 增速预期从 6.2% 下调至 5.8%。

11、8 月 30 日，中国第二大银行——建设银行发布 2015 年上半年财报，上半年实现净利润 1322.44 亿元，较上年同期增长 0.97%。这意味着五大国有银行中报发布“收官”。受经济增速下滑等因素影响，五大行今年上半年净利润增速均跌至 1% 左右，彭博调查的分析师预计这是五大行上市逾十年以来最糟糕的一年。

四、市场行情分析与展望

从近期的走势上看，天胶价格短期缺乏方向性，基本供需关系未看到实质性变化，但因股指期货暂时没法参与后，大量资金重新涌入商品市场，且抄底资金居多，导致底部震荡加剧。

从 2015 年 9 月 3 日中国反法西斯战争胜利 70 周年小长假后交易情况看，胶上新增资金以滚动买入为主，反弹节奏控制的非常好，主要表现在远期升水控制较为稳定，且跟整体商品市场节奏吻合。目前胶上矛盾加剧，一方面现货报价在缓慢攀升，一方面库存也在匀速增加。资金面看涨，与基本面及高库存压制形成巨大矛盾。

操作上建议：仍以寻找抛点为主，短期反弹未充分之前，建议多看少动。1~10 月升水若能拉大到 1400 点以上，可作为远期安全空点重要参考依据。