

天胶季节低产，沪胶反弹走高

广州期货研究所

一、国内房产市场升温，原油价格企稳上涨

2016年1月当月人民币贷款增加2.51万亿元，同比多增1.04万亿元，创下有统计数据以来的单月最高信贷投放纪录。在新增贷款的拉动下，1月社会融资规模达到3.42万亿元，去年12月，这一数据为1.82亿元。2月29日，央行宣布下调存款准备金率0.5个百分点。央行称，下调存款准备金率是为了保持金融体系流动性合理充裕，引导货币信贷平稳适度增长，为供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。加上年前的公积金异地贷款、首套房贷首付比例降至二成，二套房贷首付比例降至三成等系列政策的作用，央行降准进一步释放资金流动性，让更多信贷资金配置到房地产领域，有利于新屋开工和基建投资增速，从而拉动与天胶市场密切相关的重卡销售。

从2月中上旬开始，欧美原油期货逐步企稳回升。截止3月3日，WTI 4月合约收盘价为34.69美元/桶，较2月10日上涨近16.92%；Brent 5月合约收盘价为37.06美元/桶，较2月10日上涨近17.09%。近来受原油库存创历史新高、伊朗原油产量将恢复到被制裁前水平、美元表现强势等因素影响，国际油价受到压制。但欧佩克和非欧佩克宣布合作减产的意向、美国在线原油和天然气钻井平台数量连续十周下降、IEA称市场将重新平衡及北海原油装船受阻等因素影响，原油市场受到有力支撑，原油价格企稳走高。若后市油价突破前高，则短期内或将有机会继续走高。关注产油国减产会议和原油库存动态。

二、产胶国供给或将缩小，但国内库存仍较充沛

东南亚地区产区情况：天胶供给端国内云南海南产区处于停割期，外盘越南印尼等地也将逐步进入停割阶段，天胶市场在4月中旬之前将出现空档期，因而该阶段货源供给或有减少。但国内库存压力依然较大，青岛保税区近期虽有小幅回落，但仍处近两年高位，截至2016年2月29日，国内青岛保税区天胶库存

22.97 万吨，较 2 月 16 日减少 4500 吨；上期所仓单库存继续增加至近六年的历史高位，截至 2016 年 3 月 4 日，上海期货交易所天胶仓单 22.94 万吨，较 2 月 26 日增加 8680 吨。整体天胶市场去库存化进程仍有待时日，这将在一定程度上限制后市天胶期价的涨幅。

图 1 青岛保税区天胶库存

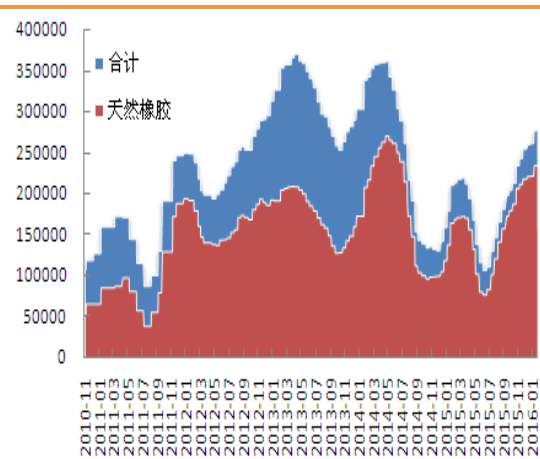
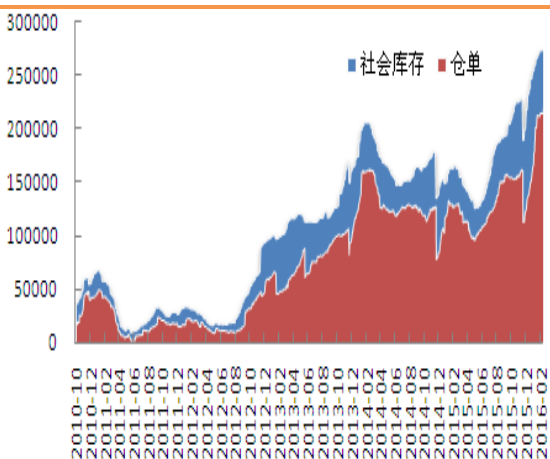


图 2 上海期货交易所天胶库存



数据来源：Wind，广州期货

三、汽车市场同比增长，轮胎市场节后回暖

国内汽车市场 1 月份产销同比均有所增长，环比均有下跌，当月产销差额继续缩小，天胶市场跌幅受限。但重卡市场同比下跌幅度仍然较大，压制天胶市场。中国汽车工业协会数据显示，1 月我国汽车产销量分别为 245.2 万辆和 250.1 万辆，同比分别增长 7.22%和 7.80%，限制天胶期价进一步深跌。同时 1 月产销差额继续缩小至-4.9 万辆，在一定程度上支撑天胶市场。就与天胶密切相关的重卡市场而言，1 月份国内重型卡车(含非完整车辆和半挂牵引车)共计销售 3.7 万辆，同比下降 7.8%；环比下降 24.5%。1 月整体汽车市场同比回暖限制天胶市场深跌，但重卡销量仍有下降限制天胶期价涨幅。春节假后，下游轮胎市场逐步恢复，天胶需求有所增加。

图 3 中国汽车市场产销状况

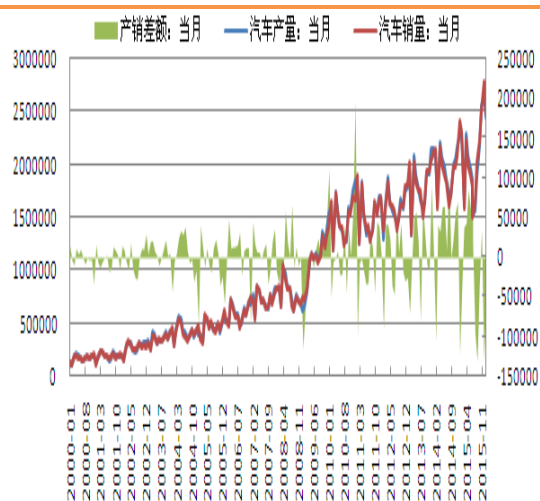
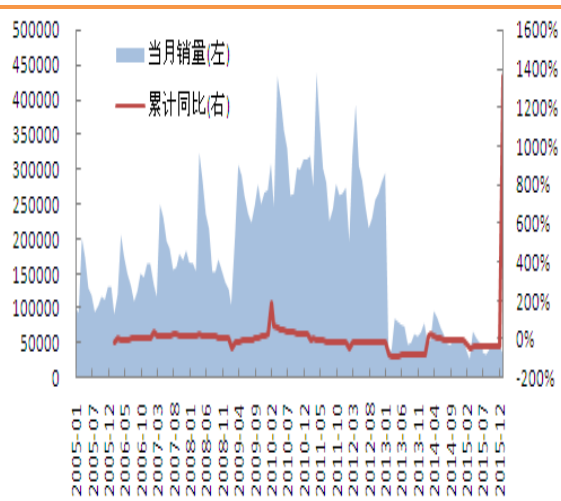


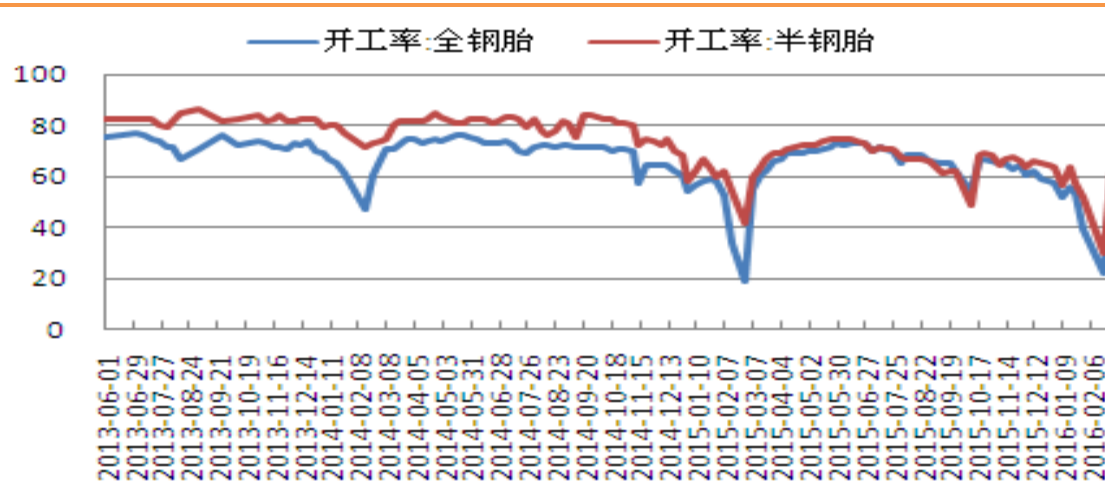
图 4 中国重卡市场销量



数据来源：Wind，广州期货

国内轮胎厂开工方面，截至 2016 年 2 月 26 日，全钢胎开工率为 58.64%，较 1 月底回升 19.8%；半钢胎开工率为 63.98-51.57%，较 1 月底回升 12.41%。轮胎行业春节归后，轮胎企业开工逐步上调，多实行降价促销政策，订单情况向好。出口也小幅增加，订单较为稳定。预计随着后市物流、基建等行业开工的逐步复苏，3 月份轮胎市场将迎来销售小旺季，轮胎市场短期消费需求或有提升。

图 5 轮胎开工率



数据来源：Wind，广州期货

四、行情展望

整体而言，天胶供给端国内产区处于停割期，外盘越南印尼等地也将逐步进入停割阶段，天胶市场在4月中旬之前将出现空档期，因而该阶段货源供给或有减少。同时，青岛保税区库存近期虽有小幅回落，但仍处近两年高位，国内上期所持续走高至近六年高位，天胶市场去库存化进程仍有待时日。当前下游轮胎需求有所回升，国内订单和出口订单尚可，市场交投一般。近期越南、印尼和马来西亚宣布联合削减61.5万吨橡胶出口量，同时近期季节性停割也支撑市场，印尼海啸和泰国干旱也成为近期炒作的热点。整体来说，天胶本周连续四天上涨，周五更是大幅上行至涨停，料RU短期内仍有机会走高，但疲软基本面将是压制天胶市场中长期价格的主要因素，料中长期以弱勢行情为主。后市天胶期价能否继续上涨还需国内经济和下游需求的有效配合。关注宏观经济及下游需求情况。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。