

宏观利多动摇 胶价创出新低

作者：软商品组 张向军

执业编号：F0209303(从业) Z0002619(投资咨询)

联系方式：010-68571692/ zhangxiangjun

@foundersc.com

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

摘要：

本周沪胶冲高回落，胶价上下波幅超过千元，一度创出年内新低。美国通胀压力增大，宽松货币政策或许将有调整，此前通胀题材对于商品价格的刺激作用可能会减弱，包括橡胶在内的大多数商品均出现回调走势。此外，橡胶下游需求前景堪忧，轮胎消费疲软且全球汽车生产面临“缺芯”困扰。供应端看，东南亚地区新胶开割逐渐进入旺季，物候条件基本正常，天胶供应压力将越来越大。总之，供需形势继续向偏空方向发展，且宏观利多因素可能出现动摇，后期胶价难改弱势格局，还有再创新低的可能。



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

美国通胀迹象加强 宽松政策或将进行调整

美国劳工部公布最新数据显示，4月美国生产者价格指数月率上涨0.6%，表现超过0.3%的预期，同比则飙升6.2%，表现亦远超5.8%的预期和4.2%的前值，刷新了该机构自2010年开始追踪该数据以来的最大涨幅。继CPI表现大超预期后，PPI的上涨表现通胀压力全面显现。根据劳工部的报告数据显示，钢铁产品价格的大幅上涨是4月PPI大幅涨幅的核心影响因素，这将会继续影响5月PPI表现。尽管PPI涨幅高于预期，然经过CPI数据的表现和预期修正后，PPI涨幅对市场的进一步影响相对有限。预计这种被称为基数效应的现象和宽松政策、供需失衡带来的大宗商品价格的扭曲，将会进一步扭曲5月份通胀数据，通胀压力在二季度将持续上升。美联储官员的通胀立场或将会发生相应的变化，下半年释放缩减购债规模信号并实施的预期则得到加强。

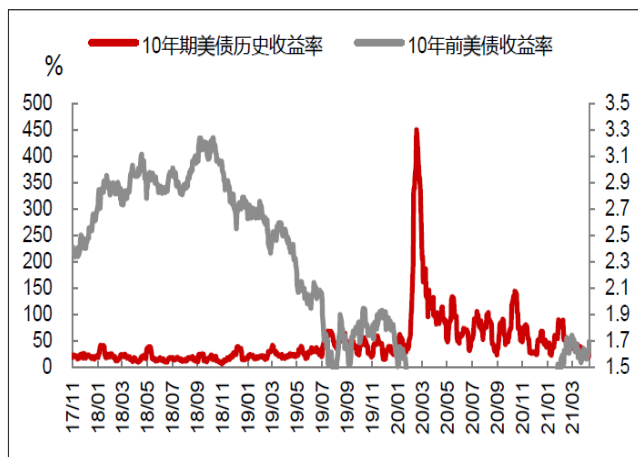


图 1：10 年期美债收益率

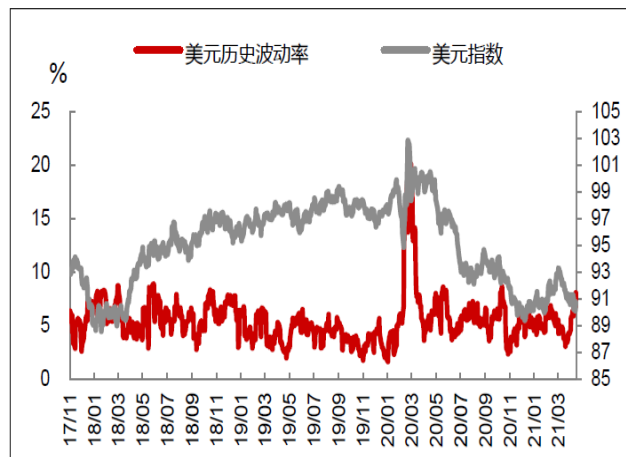


图 2：美元指数走势

美国宽松货币政策是刺激大宗商品价格走高的重要利多因素，一旦政策收紧，对商品走势将会带来沉重压力。长期看，美国债收益率及美元指数都在较低水平，如果政策进行调整则两者都有上升空间。

橡胶需求前景堪忧

虽然“五一”节后停产检修的企业陆续复工，但开工率回升可能只是暂时的。近一周来半钢胎、全钢胎开工率分别为66.24%、70.95%，环比分别上涨11.88%、14.36%，同比分别上涨15.31%、1.34%。但在下游需求没有显著改观之前，成品去库存难度较大，下周生产企业开工率可能会再次下降。此外，

第二轮第二批山东省生态环境保护督察已全面启动，涉及东营等 8 市，预计或将对轮胎厂家开工形成一定制约。

此外，国内汽车月度产量在 3 月份达到上半年的顶峰，随后逐月下降，7 月份多为谷底，8 月起再逐渐回升。而且，7 月份开始实施新的尾气排放标准，此后重卡销量预计难以保持增长势头。所以，未来数月国内天胶消费形势并不乐观。

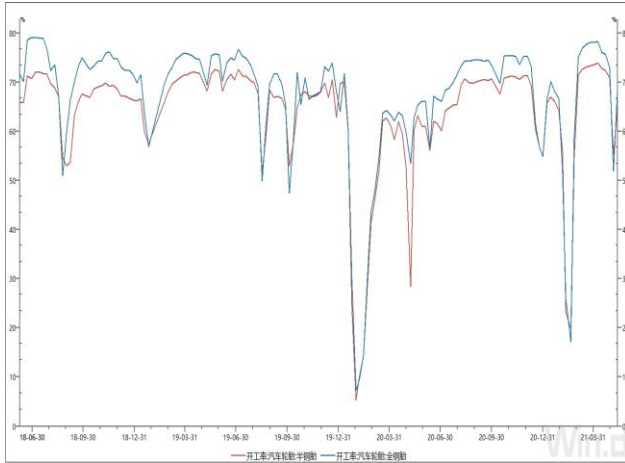


图 3：轮胎企业开工率反弹

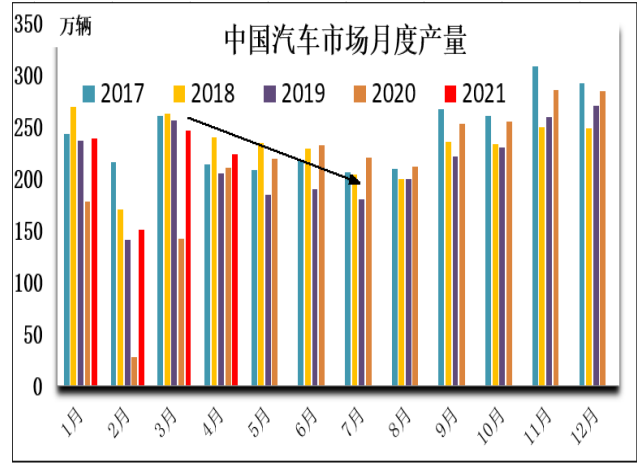


图 4：国内汽车月度产量

还有，年初以来“缺芯”问题越来越困扰全球的汽车生产企业，芯片短缺现在成为制约全球汽车生产的关键性因素。一季度美国汽车工业协会警告称，全球半导体供应短缺可能导致美国全年汽车产量减少 128 万辆，并将在未来六个月中断生产。

据分析机构预测，今年第一季度全球将有 100 万辆汽车因“缺芯”推迟交付，2021 年全球汽车产业销售额将减少 600 亿美元。全球汽车芯片短缺至少还要持续半年甚至三个季度。咨询公司 Forrester 研究总监副总裁 Glenn O'Donnell 认为，半导体短缺可能会持续到 2023 年。他在一篇博客中写道：

“因为需求将保持高位，而供应将继续受限，我们预计这种短缺将持续到 2022 年至 2023 年。中汽协认为，国内芯片短缺问题短期内还比较难解决，目前来看对二季度、三季度的销量影响会比较大，今年四季度会有所缓解，而真正缓解要到明年一季度。

所以，尽管欧美疫情形势得到控制，人员流动限制逐渐放开，经济复苏将提振汽车需求，但是汽车生产会受制于车载芯片的供应情况，今年内恐怕难以恢复的正常水平。

新胶供应旺季临近

尽管云南割胶进度受白粉病影响而推迟，但5月下旬到6月初全面开割应该问题不大。海南产区新胶上市已经放量，胶水收购价格逐渐走低，且浓乳及全乳胶原料收购价差明显收敛，全乳胶产量有望增加。

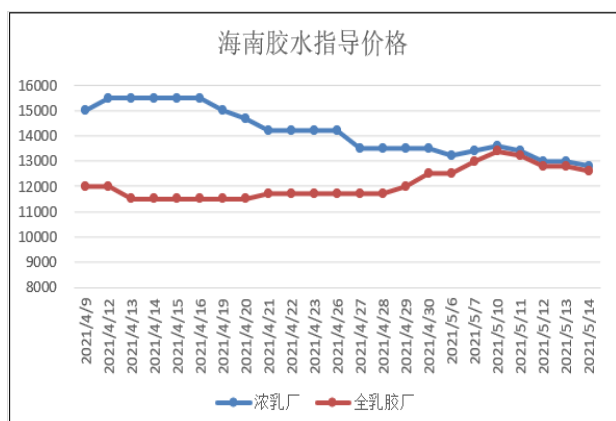


图5 海南胶水指导价格

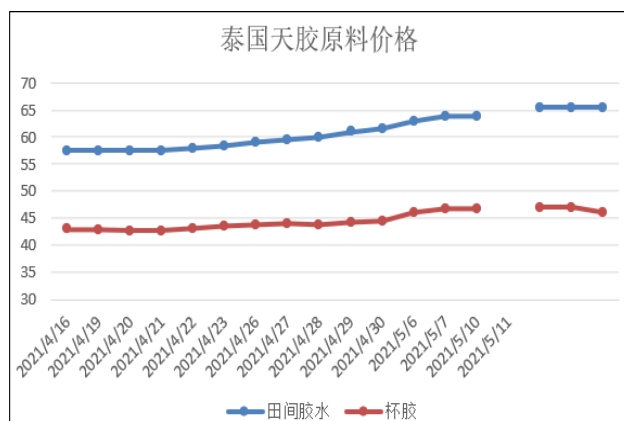


图6 泰国天胶原料价格

4月中旬以来国外越南、泰国产区陆续开割，泰国本月初受降雨及疫情影响产量不多，胶水价格小幅上调，但近日已有止涨迹象。中长期看物候条件相对正常，在胶价处于近年相对较高的背景下，后期新胶增产的可能性较大。但是，泰国疫情形势恶化，已连续多日每天新增病例超过千人，近30个府颁布防疫令，限制居民随意外出。越南、马来西亚也出现疫情扩散趋势，人员往来受到严格控制。在这种情况下，不排除因劳动力短缺而拖累割胶进度的可能。

未来一周泰国南部地区预报以阵雨居多，来自中国的高压系统覆盖泰国上游，导致温度下降，南部和安达曼海的东风正在减弱。可能不会对割胶进度有显著影响。

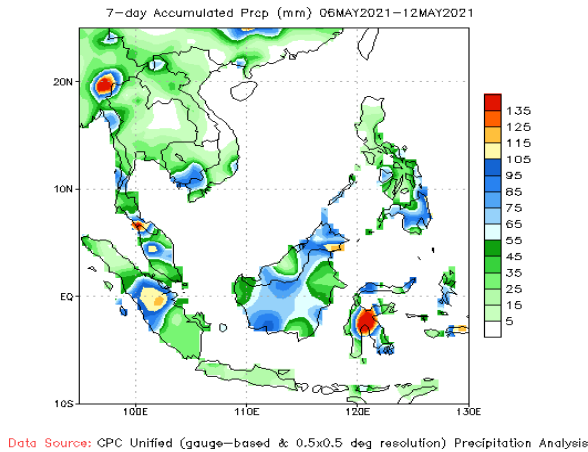


图7 近一周东南亚地区降雨量

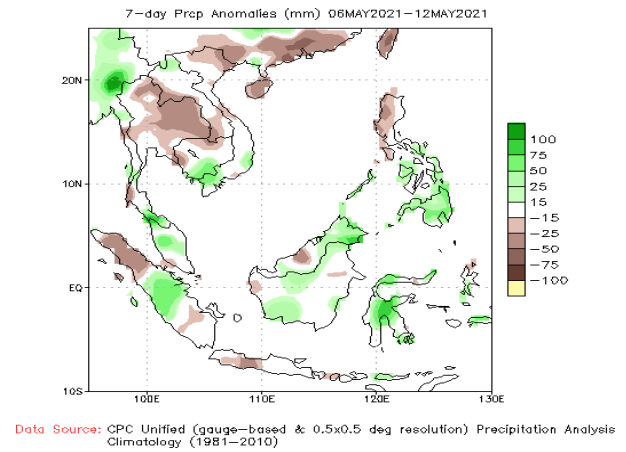


图8 近一周东南亚降雨 30 年距同对比

沪胶创出新低 反弹逢高做空



图9 沪胶创出新低

今日沪胶继续深幅下跌，主力合约一度跌破 13000 元关口创年内新低。短线已有超跌迹象，或许需要进行暂时休整。不过，宏观面利多形势已经出现动摇，而供需面偏空的局面还会进一步演绎，后期沪胶仍有走低的可能。技术上看若 13000 元关口被有效跌破，下一个支撑位是 12400 元。建议继续逢高做空为主。

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 7C	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层; 上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 11 层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路 48 号楼 4 层 408 室	010-68578987
河北分公司	唐山市路北区金融中心 A 座 2109、2110 室	0315-5396886
上海分公司	中国（上海）自由贸易试验区浦东南路 360 号 2307 室	021-50588107/ 021-50588179
湖南第一分公司	长沙市雨花区芙蓉中路三段 569 号陆都小区湖南商会大厦 26 层 2618、2619、 2620、2621、2622、2623 室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路 53 号楷林商务中心 C 座 2304、2305、 2306 房	0731-84118337
北京朝阳营业部	北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼 19 层 2201 室	010-85881205
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路 9 号 1 号楼 12 层 8-9 号	010-62681567
北京石景山营业部	北京市石景山区金府路 32 号院 3 号楼 5 层 510、511 室	010-66058401
天津营业部	天津市和平区大沽北路 2 号 2608、2609	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津经济技术开发区第一大街 79 号泰达 MSD-C3 座 1506 单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街 7 号正翔国际 S1-B81107	0472-5210710
保定营业部	保定市朝阳北大街 2238 号汇博上谷大观 B 座 1902、1903 室	0312-3012016
邯郸营业部	邯郸市丛台区中华大街 89 号大连友谊时代广场 B 座 1105 室	0310-3053688
青岛营业部	青岛市市南区香港中路 61 号阳光大厦 21 楼 EH 单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路 329 号和融公寓 2 幢 1 单元 5 层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路 118 号 4 幢 1 单元 1F101 室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南洋泾路 555 号 909 室、906 室	021-58381123
上海世纪大道营业部	中国（上海）自由贸易试验区浦电路 490 号，世纪大道 1589 号 11 层 07 单元	021-58861093
上海南泉北路营业部	中国（上海）自由贸易试验区南泉北路 429 号 1703 室	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路 132 号 17-6、17-7、17-8 室	0574-87096833

杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦 5 幢 1010 室	0571-86690056
常州营业部	江苏省常州市钟楼区延陵西路 99 号嘉业国贸大厦 3201、3202 室	0519-86811201
南京营业部	南京市栖霞区紫东路 1 号 E2 栋 444 室	025-58061185
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路 359 号 1803、1804 室	025-58065958
苏州营业部	苏州工业园区通园路 699 号苏州港华大厦 1606 室	0512-65162576
苏州东吴北路营业部	苏州市姑苏区东吴北路 299 号 (吴中大厦 9 层 902B、903 室)	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路 520 号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区红谷中大道 1619 号国际金融中心 A 座 307 室	0791-83881026
武汉营业部	武汉市硚口区沿河大道与武胜路交汇处武汉硚口区长江食品厂 C 地块旧城改造商业、办公楼/单元 18 层 7 号	027-87267756
岳阳营业部	岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际 11 栋 102 号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路 999 号中央商业广场 32/1124、1125 (1 栋 1110、1111)	0731-28102713
郴州营业部	郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城 1 栋 10 楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	长沙市芙蓉区黄兴中路 168 号	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路 666 号时代广场 (19 层 1902 号)	0736-7318188
深圳营业部	深圳市福田区梅林街道梅都社区中康路 128 号卓越梅林中心广场 (北区) 2 号楼 806	0755-82521068
广州营业部	广州市天河区林和西路 3-15 号 35 层 07,35 层 08,35 层 09	020-38783861
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路 450 号新天国际大厦 24 楼	021-20778922

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料,方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证,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,报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价,投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关,方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失,敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布,如引用、转载、刊发,须注明出处为方正中期期货有限公司。