



天然橡胶周报

2018 年 9 月 25 日星期二

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

ym@nawaa.com

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

戴高策

daigaoce@nawaa.com

0571-87839265

摘要

天然橡胶: 本周市场行情走势波动较大, 周四大幅上涨后周五略有所回落, 多空双方在 12500 附近有所分歧。短时迅速反弹主要原因是市场旧闻重提之后释放了近期积蓄的多方力量, 印度洪水减产成 10 万吨为事实, 但是前期对此已有预计。同时, 基本面反应的库存下降、开工率回升等条件使得交割后市场的信心有所恢复, 本质上来看, 此次反弹更多是目前基本面情况短期转变的一个信号, 并不是由于减产消息重提带来的炒作。供给端, 泰国旺季仍保持着较为稳定的产出与出口, 但八月份雨水较多的情况下出口与产量同比下降, 减缓了部分的供给压力。但是 9、10 月份雨水减少, 割胶时间延长, 将会迎来产量的巅峰。马来西亚与越南在 7 月份以后产量也有迅速的提升, 后期供给端压力需要观察印尼实际减产的情况。需求端, 全钢胎开工率有明显回升预计还有继续回升的空间, 半钢胎开工率也在逐步回升中, 相信旺季产能利用率方面能保持较高水平。周二贸易摩擦实际增税落地后市场反而因为前期的不确定性减除而信心有所增强, 年底前税率在 10%, 在目前人民币兑美元有所贬值的情况下 10% 的关税影响被削弱对整体出口影响并不会如前期预计那么大, 但是需要警惕是, 近期谈判因增税取消, 国际贸易形势有可能进一步变化。今年整体的供给仍偏强, 需求仍然偏弱, 因而多头仍未到可以入场进行远期投资的时候。旺季销售带动下游开工率回升的情况下利于多头短期炒作, 且今年到目前为止并未出现像样的反弹, 策略上短期激进的投资者多单仍可以持有, 但是不宜增仓, 即便继续反弹在 13000 左右压力也较大, 如下行突破 12300 前期多单可以考虑止盈离场。空头短期观望为主, 原材料价格已经接近临界位置继续下跌易引起大范围弃割的情况。如对行情无法准确判断通过场外期权做多波动率或者采用含权贸易的形势来控制风险亦是一种可取的思路。近期主力合约操作区间在 12000-13000。

天然橡胶—情绪释放，触底反弹

本周 1901 合约在周一周二进一步回落后在 12000 点附近得到了有力的支撑，周四放量大涨后周五略有回落，多方消息面影响以及市场对于交割前后的季节性炒作预期是行情变化的主要原因。09 合约交割后部分老胶出库，显性库存有所有下降。1-5 价差目前稳定在 310 左右暂时无大的波动与套利机会。主力合约 RU1901 合约在上周收盘价位 12330，本周五下午收于 12465，振幅 5.84%，成交量相对于上周略有增加。近几周可以明显感觉到沪胶活跃度有所增强，市场关注度提升。周五上海地区天然橡胶市场，云南 17 年国营全乳胶无报价，标二报价 10600 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 12700-12800 元/吨，越南 3L 报价 10900 元/吨，市场报价上调，。

上游方面 8 月，泰国出口天然橡胶 29.4 万吨，同比下降 6.1%，环比增长 2.0%。本月标胶结束四连增，同环比双降，其中，同比下降 1.6%，环比下降 5.5%。而乳胶表现迥异，延续同环比三连增，其中，同比增加 8.9%，环比增加 8.1%。另外，烟片胶同比下降 26.7%，环比增加 12.0%。1-8 月份，泰国共出口天然橡胶 235.1 万吨，同比增长 1.3%。其中标胶和烟片分别下滑 8.1%和 8.9%，乳胶增长 15.2%。

本周泰国原材料价格仍然在较低位，处于 40.9 泰铢/千克左右，胶水和杯胶的价差进一步收缩将至 5 泰铢以内，当胶水与杯胶价差收缩至极小的情况时行情趋势可能会发生短期的改变。但需要警惕的是，目前的原材料价格十分接近弃割的临界位置，如果后期出现价格低于 40 泰铢的情况，可能会出现大面积弃割对产量造成大幅影响。印度洪水减产的消息受到了重新关注，减产在 10 万吨左右，市场信心有所增强，但是对供给总体影响并没有那么大。后期会通过增加东南亚进口来补足产量的下降。

青岛保税区数据，截至 2018 年 9 月 17 日，青岛保税区橡胶库存较上期略有减少。天然胶、合成胶等均有不同程度减少。天然胶较上期减少 2200 吨，在 90100 吨，合成胶减少 4200 吨回到 117700 吨。天胶库存在上期略有回升，但进入到 9 月再次下滑与下游消耗与近期进口有关。

合成胶方面，丁二烯价格有明显下滑。中石化华北丁二烯现货报价在 12700，较上期下降 800 元/吨，华东华南报价在 12400 更为弱势。合成胶现货价格在成本下降的情况下并未走弱仍保持坚挺，中石化华北顺丁橡胶报价 14300，较上周无变化。即便后期合成胶自身价格下跌，如果仍然升水天胶则替代作用仍然很小，天胶和合成胶比例难以大幅更改，同理升水天胶的情况下，难以对天胶价格形成有力的拉动。

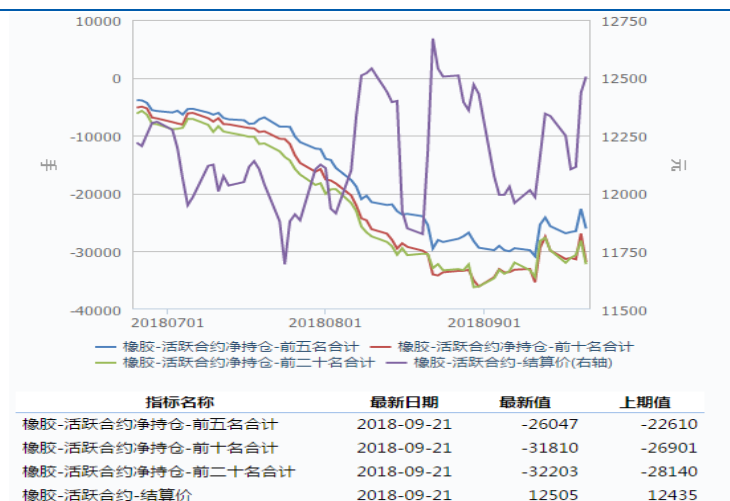
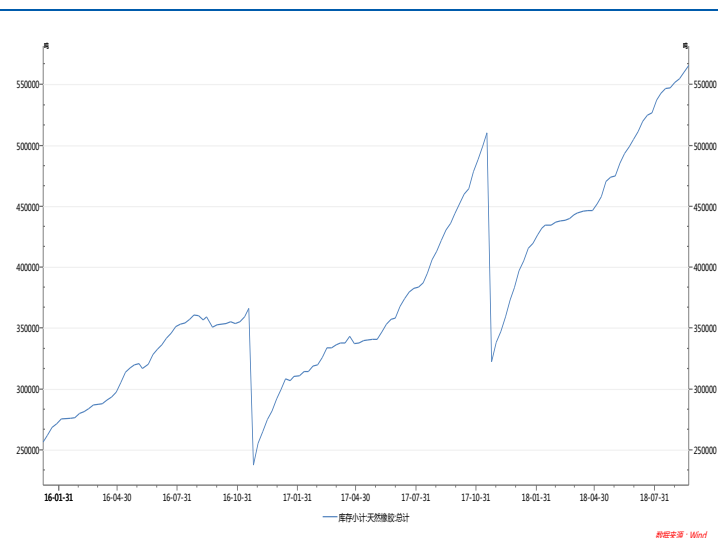
下游方面，本周开工率继续回升。截止 9 月 21 日，全钢胎开工率已回升至 73.08%，半钢胎开工率也继续回升，回到了 65.94%。目前来看环保限产的影响对轮胎企业暂时没有非常大的影响。为了补充前期停工消耗的库存可能会出现满负荷开工短时供需错配的情况，后期开工率还有继续回升的可能。但是后期整体来看下游市场偏弱，重卡销量在

8 月份再次下滑，相较于去年同期也有大幅下滑，后市仍然偏弱。从物流业景气指数来看替换市场表现也偏弱。

本周市场行情走势波动较大，周四大幅上涨后周五略有所回落，多空双方在 12500 附近有所分歧。短时迅速反弹主要原因是市场旧闻重提之后释放了近期积蓄的多方力量，印度洪水减产成 10 万吨为事实，但是前期对此已有预计。同时，基本面反应的库存下降、开工率回升等条件使得交割后市场的信心有所恢复，本质上来看，此次反弹更多是目前基本面情况短期转变的一个信号，并不是由于减产消息重提带来的炒作。供给端，泰国旺季仍保持着较为稳定的产出与出口，但八月份雨水较多的情况下出口与产量同比下降，减缓了部分的供给压力。但是 9、10 月份雨水减少，割胶时间延长，将会迎来产量的巅峰。马来西亚与越南在 7 月份以后产量也有迅速的提升，后期供给端压力需要观察印尼实际减产的情况。需求端，全钢胎开工率有明显回升预计还有继续回升的空间，半钢胎开工率也在逐步回升中，相信旺季产能利用率方面能保持较高水平。周二贸易摩擦实际增税落地后市场反而因为前期的不确定性减除而信心有所增强，年底前税率在 10%，在目前人民币兑美元有所贬值的情况下 10% 的关税影响被削弱对整体出口影响并不会如前期预计那么大，但是需要警惕是，近期谈判因增税取消，国际贸易形势有可能进一步变化。今年整体的供给仍偏强，需求仍然偏弱，因而多头仍未到可以入场进行远期投资的时候。旺季销售带动下游开工率回升的情况下利于多头短期炒作，且今年到目前为止并未出现像样的反弹，策略上短期激进的投资多单仍可以持有，但是不宜增仓，即便继续反弹在 13000 左右压力也较大，如下行突破 12300 前期多单可以考虑止盈离场。空头短期观望为主，原材料价格已经接近临界位置继续下跌易引起大范围弃割的情况。如对行情无法准确判断通过场外期权做多波动率或者采用含权贸易的形势来控制风险亦是一种可取的思路。近期主力合约操作区间在 12000-13000。

上期所天胶库存数据

天然橡胶活跃合约净持仓量

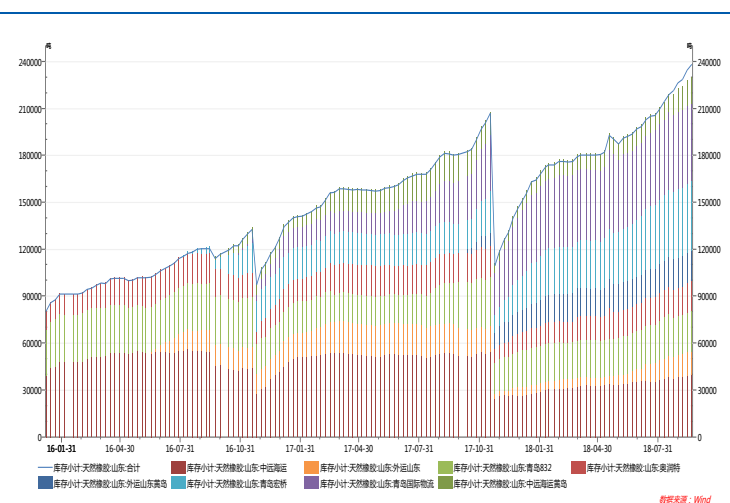
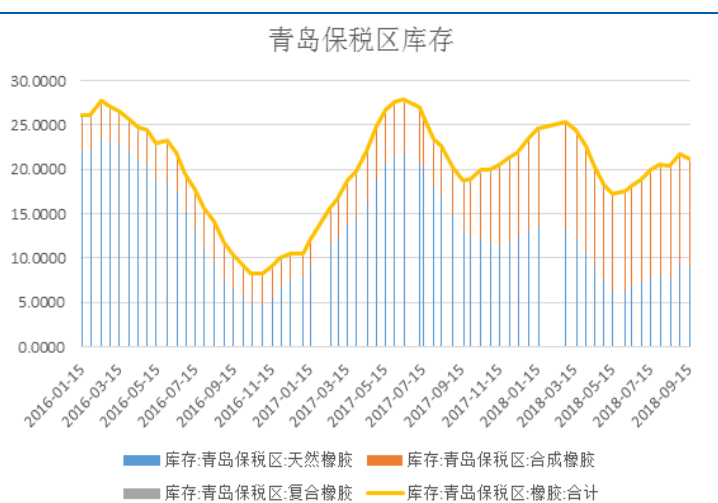


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

青岛保税区库存走势

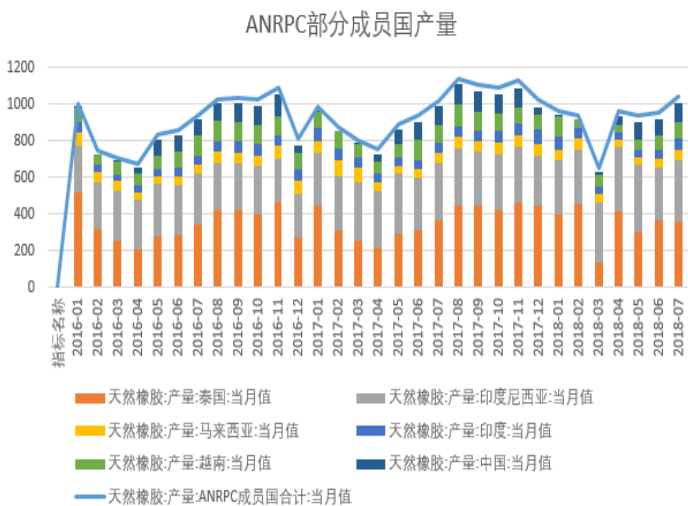
区外库存



资料来源: Wind 南华研究

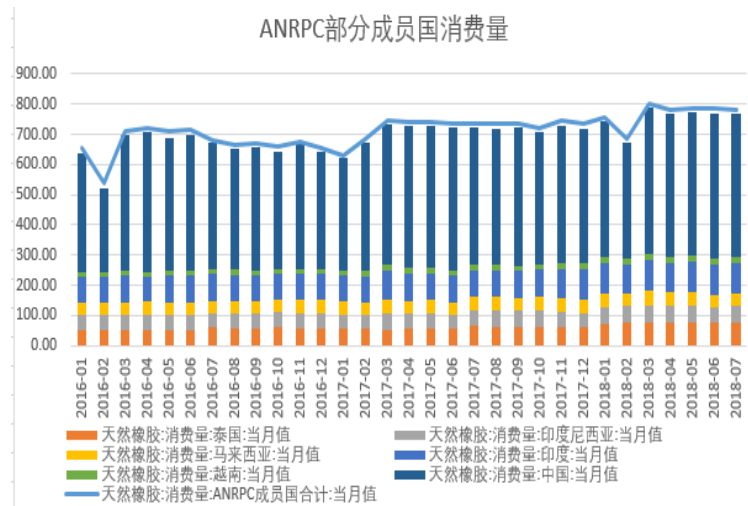
资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国产量



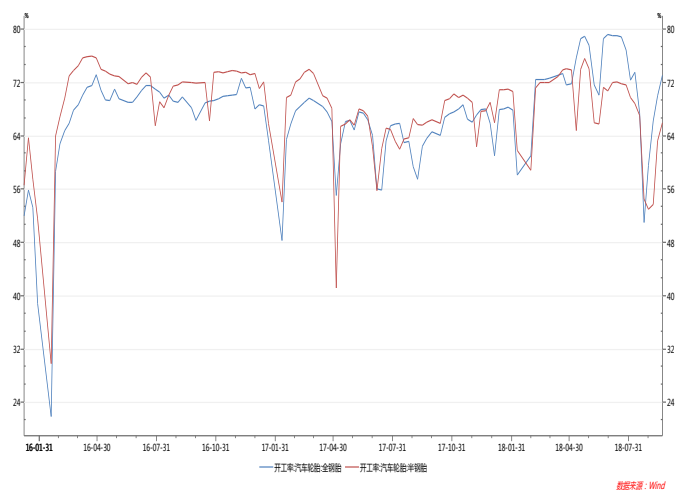
资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国消费量



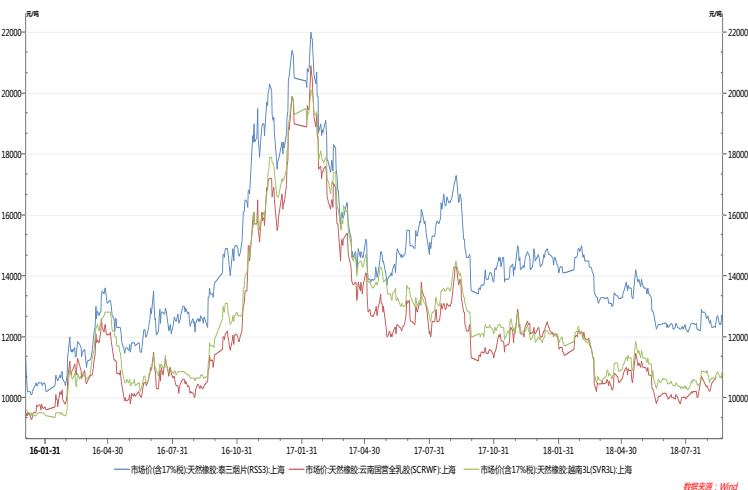
资料来源: Wind 南华研究

轮胎开工率



资料来源: wind 南华研究

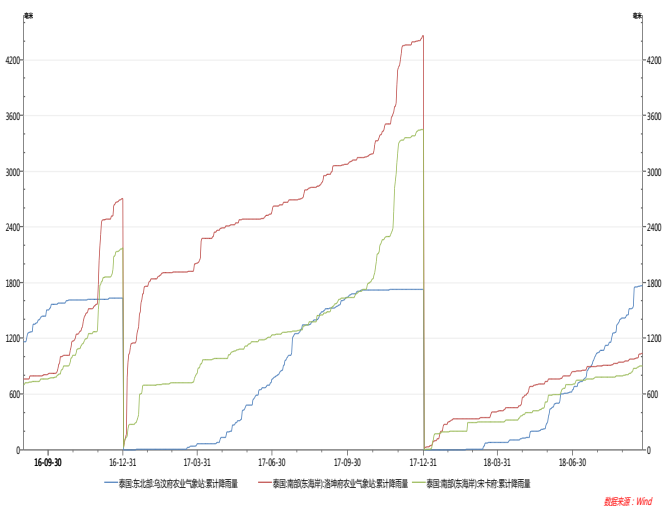
现货市场价格变化



资料来源: wind 南华研究

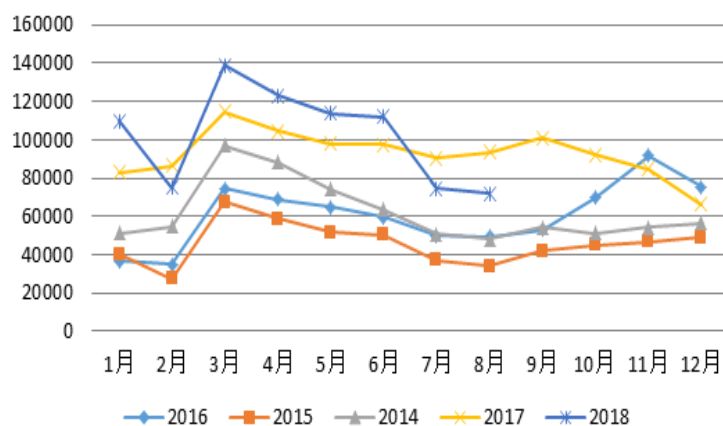
泰国部分产区降水量

重卡销量



资料来源: Qinrex 南华研究

各年重卡销量

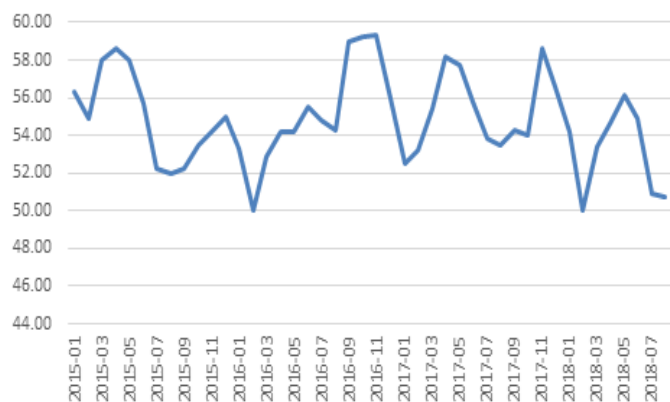


资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

物流业景气指数

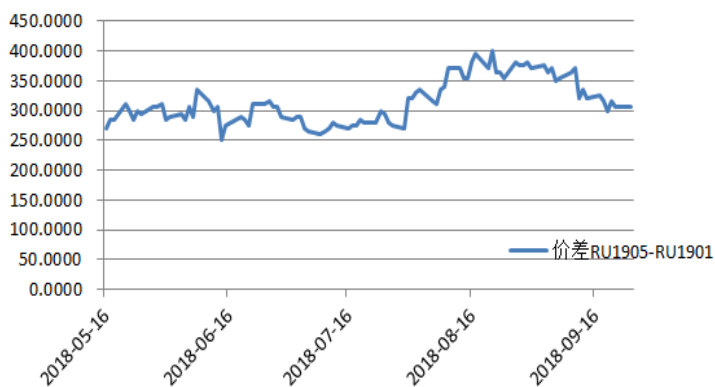
套利监控: 1905-1901 合约价差变化

中国物流业景气指数(LPI):业务总量:季调



资料来源: Wind 南华研究

价差RU1905-RU1901



资料来源: Wind 南华研究

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际大厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室
电话：0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室
电话：0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层
电话：0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235 室
电话：0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话：0512-87660825

济南营业部

地址：山东省济南市历下区乐源大街 102 号祥恒广场
15 层 1505 室
电话：0531-80998121

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室
电话：0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式
电话：0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）
电话：0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0574-85201116

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话：025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net