

**天然橡胶周报**

2019 年 4 月 3 日星期三

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: 本周沪胶冲高后大幅回落行情波动极大, 前期较强的涨势扭转, 多头信心不足, 出现了大幅减仓的情况, 回到 12000 点附近受到支撑, 有所回稳。宏观市场来看, 近期国际贸易不确定性风险有所增加, 欧洲经济预期下滑, A 股与美股都出现了不同程度的回落, 虽然原油整体处于高位震荡的态势, 原油本身与天胶相关性较低难以有所拉动。国内两会进行中, 增值税调减对于下游企业来说, 由于抵扣的原因短期利润可能会略有下降, 但商品整体价格会下降拉动远期销量, 远期来看还是利好。泰国、印尼、马来三国达成限制出口协议, 但一共 24 万吨的限制出口量不及市场预期, 市场对其持较为谨慎的态度。目前泰国已进入全面停割期, 而国内云南产区要三月下旬才会开割, 原材料价格依然较为坚挺, 但上涨放缓, 市场消化了前期供给端炒作。3 月 24 日为泰国大选日, 目前支持率较高的为前农业部长, 需要关注大选带来的一些政策变化的影响。下游采购方面, 从贸易商及现货市场了解来看, 本周大幅回调后, 工厂采购询价的意愿回升, 现货价格有所支撑, 开工率也在回升的态势当中。总体来看, 目前供给端炒作结束, 停割预期被消化, 基本面回归到高库存压力下, 总体以偏弱整理为主。操作上, 现货支撑下仍有短期回调的可能, 如再次下探考验 12000 点支撑且未能突破, 仍可以背靠支撑位轻仓短多, 但大幅反弹的可能性较小, 中长线投资者可等待趋势明确后再次做空。同时, 期权策略可能是更为适合的投资方式, 针对目前的行情研判, 推荐采取卖出上方深度虚值看涨期权或备兑开仓的思路。

天然橡胶一高点回落，强势不在

本周宏观市场有所转变，A股冲高后大幅回落，虽然原油在高位震荡但本身与天胶相关性很低难以有力拉动，国际贸易环境不确定性风险有所增加，市场整体趋于谨慎。本周沪胶在周一周二再度冲高接近13000点后大幅回落，至下方12000附近有较强的支撑，周五夜盘维持在12100附近震荡，前期强势上行趋势有扭转的迹象。近期供应端炒作已被市场消化，原材料价格增速放缓，下游工厂在回调后补货意愿提升，现货端支撑尚可。沪胶主力全周持仓减少超过50000手，05合约成交量略有下滑，09合约增仓近15000手，多头离场较为明显，部分移仓远月。跨月价差有所收窄，暂未明显的套利机会。RU1905合约上周收盘价位12770，本周五下午收于12095，全周振幅7.24%，振幅较大。泰国原材料市场仍延续涨势，烟片胶价格上涨至51.20泰铢/千克，胶水价格上涨至50.25泰铢/千克，短期仍较坚挺，但涨势放缓。周五上海现货市场报价：云南17年国营全乳胶报价11400-11600元/吨，标二报价11200元/吨，泰国3#烟片16税报13200元/吨，越南3L报价11500元/吨，现货有较明显的回落。

上游方面，2019年2月，中国进口天然及合成橡胶37.1万吨，同比下降1.9%；环比下跌66.8%。前2月，中国进口天然及合成橡胶共计99万吨，较去年同期的107.5万吨下滑7.9%，受春节假期与下游开工较不积极的影响，国内进口量在今年前两个月有明显的下滑，但目前泰国进入全面的停割期，而国内云南产区要下旬才能开割，因而原材料一端价格仍较为强势，但目前市场对于原材料一端的炒作已经消化，对行情的带动力下降，预计3月中旬以前，原材料价格维持稳中有升的趋势，关注国内开割时间。泰国、印尼、马来西亚政府最终同意执行为期4个月的AETS，削减24万吨，印尼、马来西亚自4月1日起，泰国自5月20日起，总体限制出口量并不大，好在限制时间在开割期，可能使得市场价格受季节炒作影响减少更为稳定。

保税区库存仍未更新。山东区外库存本期较上周无明显变化，部分仓库稳中略升，合计较1日上升仅200吨左右，库存趋于稳定，主产国进入停割期后去库存的速度对于后期行情较为关键。期货库存总体较上周变化也不大，目前仍在42万吨左右，同样增速有明显的放缓，但与历史同期相比，总体库存仍处在较高水平，仍对反弹有明显的制约。

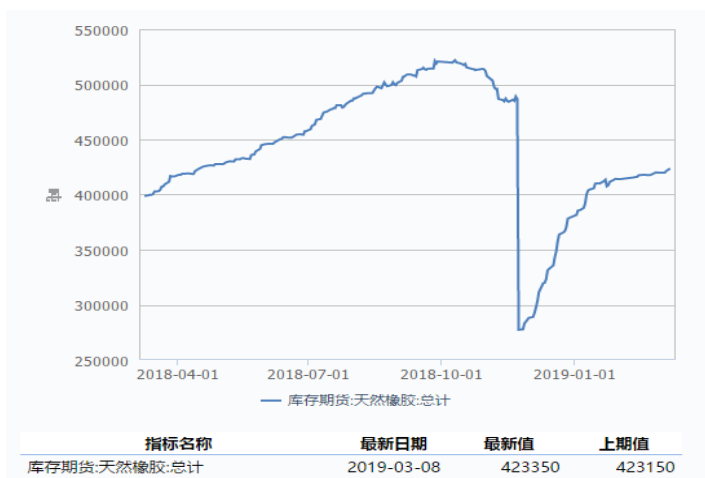
合成胶方面，虽然原油依然在高位震荡，但丁二烯延续弱势，下游市场需求偏弱，采购意愿较低。中石化华北丁二烯现货报价仍在9500，华东华南报价也已在9500左右，报价持续在低位，下游采购需求不足。合成胶现货价格也保持稳定未有明显变化，中石化华北顺丁橡胶报价在11900，较上周无变化，中石油华北报价也在11900，目前天胶现货价格重新贴水合成胶，无明显的替代效应，但是丁二烯价格延续弱势未能随原油反弹，则后期合成胶可能进一步下滑，替代效应下天胶不具备大幅反弹的基础。

下游方面，原材料价格回落工厂采购意愿明显回升，开始补库。本周开工率维持上涨的态势，截止3月8日，全钢胎开工率小幅回升至73.00%，半钢胎开工率也继续回升，回到了69.59%，美方暂不增加关税有利于下游出口，开工率总体向好。轮胎企业近来受

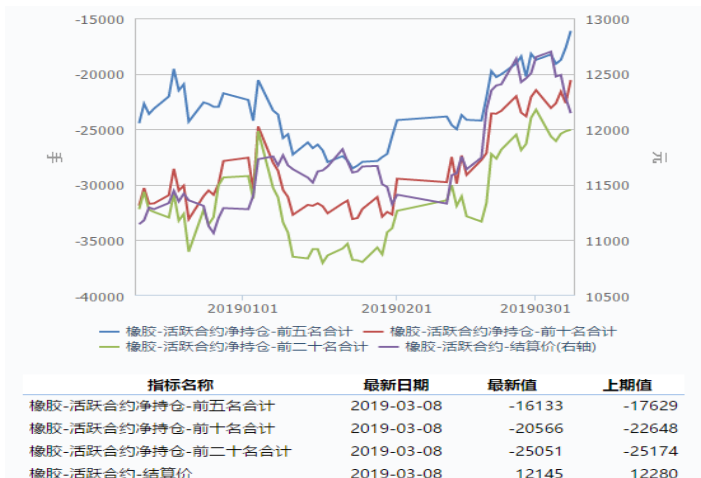
原材料价格上涨压力出现较多涨价的情况，总体销量可能会受一定的影响。另一方面，欧洲与美国对卡车胎的双反措施对远期卡车胎出口有较大影响，远期下游出口难以给国内需求带来促进。

本周沪胶冲高后大幅回落行情波动极大，前期较强的涨势扭转，多头信心不足，出现了大幅减仓的情况，回到 12000 点附近受到支撑，有所回稳。宏观市场来看，近期国际贸易不确定性风险有所增加，欧洲经济预期下滑，A 股与美股都出现了不同程度的回落，虽然原油整体处于高位震荡的态势，原油本身与天胶相关性较低难以有所拉动。国内两会进行中，增值税调减对于下游企业来说，由于抵扣的原因短期利润可能会略有下降，但商品整体价格会下降拉动远期销量，远期来看还是利好。泰国、印尼、马来三国达成限制出口协议，但一共 24 万吨的限制出口量不及市场预期，市场对其持较为谨慎的态度。目前泰国已进入全面停割期，而国内云南产区要三月下旬才会开割，原材料价格依然较为坚挺，但上涨放缓，市场消化了前期供给端炒作。3 月 24 日为泰国大选日，目前支持率较高的为前农业部长，需要关注大选带来的一些政策变化的影响。下游采购方面，从贸易商及现货市场了解来看，本周大幅回调后，工厂采购询价的意愿回升，现货价格有所支撑，开工率也在回升的态势当中。总体来看，目前供给端炒作结束，停割预期被消化，基本面回归到高库存压力下，总体以偏弱震荡为主。操作上，现货支撑下仍有短期回调的可能，如再次下探考验 12000 点支撑且未能突破，仍可以背靠支持位轻仓短多，但大幅反弹的可能性较小，中长线投资者可等待趋势明确后再次做空。同时，期权策略可能是更为适合的投资方式，针对目前的行情研判，推荐采取卖出上方深度虚值看涨期权或备兑开仓的思路。

上期所天胶库存数据



天然橡胶活跃合约净持仓量

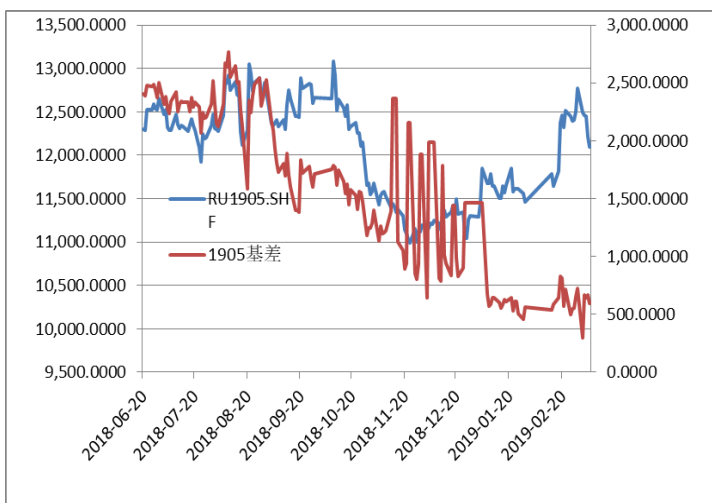


资料来源: wind 南华研究

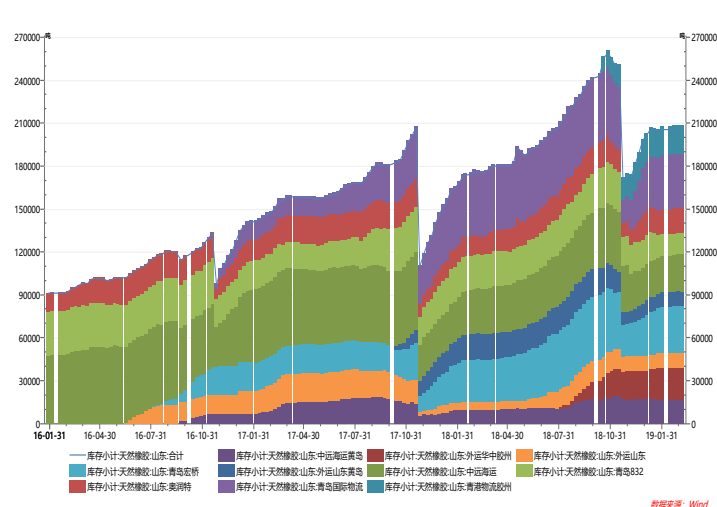
基差变化

资料来源: wind 南华研究

区外库存变化



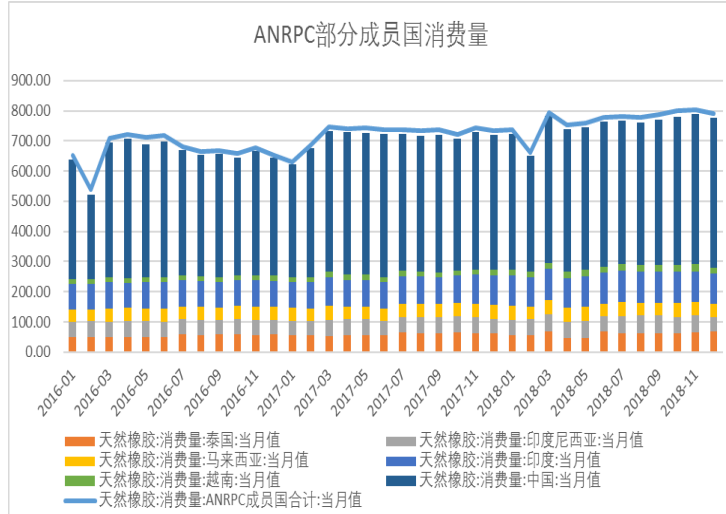
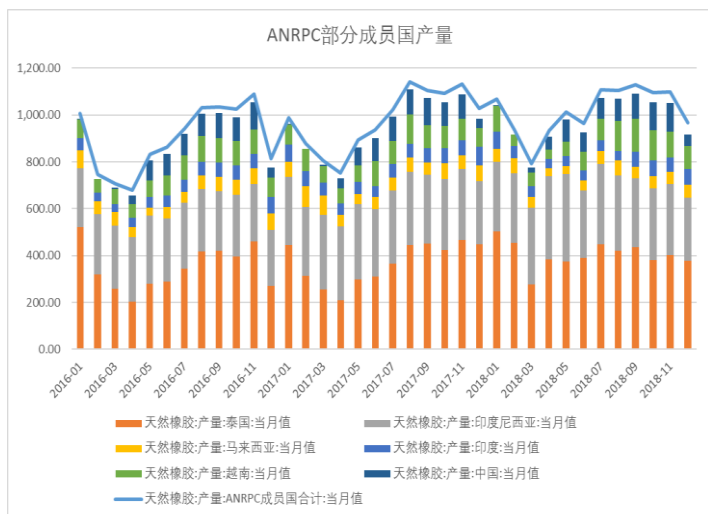
资料来源: Wind 南华研究



资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国产量

ANRPC 部分成员国消费量

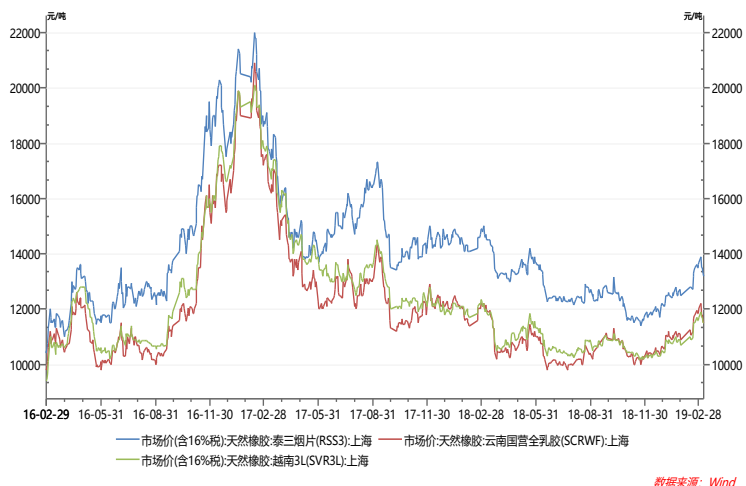
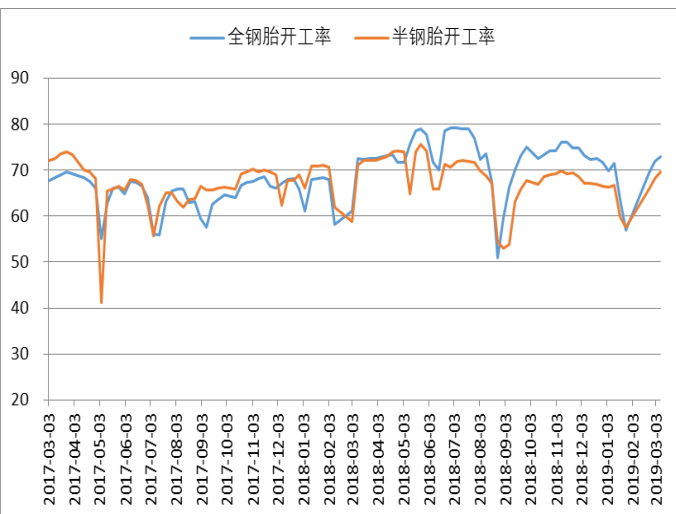


资料来源：Wind 南华研究

资料来源：Wind 南华研究

轮胎开工率

现货市场价格变化



资料来源：wind 南华研究

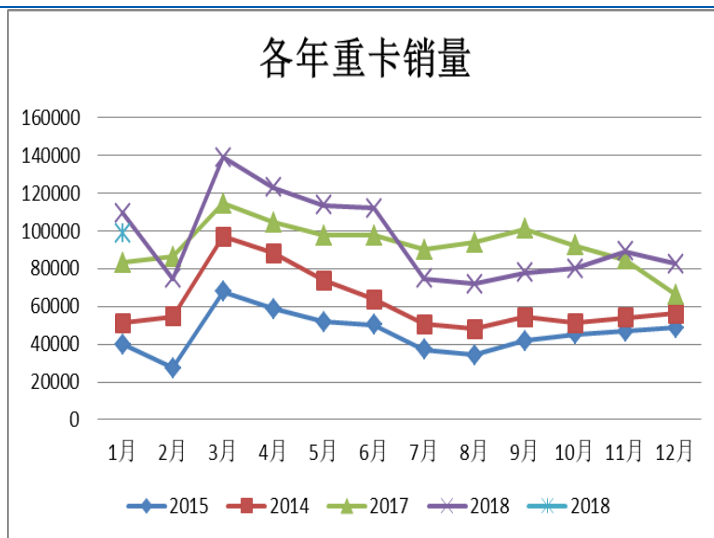
资料来源：wind 南华研究

近期泰国原材料价格情况

地区 日期 价格(泰铢/千克)	烟片	涨跌	杯胶	涨跌	胶乳	涨跌
2019-03-08	51.20	0.60	40.00	-0.50	50.25	0.25
2019-03-07	50.60	-0.40	40.50	0.00	50.00	1.30
2019-03-06	51.00	0.30	40.50	0.50	48.70	1.00
2019-03-05	50.70	0.50	40.00	0.00	47.70	0.50
2019-03-04	50.20	1.15	40.00	1.00	47.20	1.50
2019-03-01	49.05	0.05	39.00	0.50	45.70	0.50
2019-02-28	49.00	1.20	38.50	0.50	45.20	0.20
2019-02-27	47.80	-0.40	38.00	0.50	45.00	1.00
2019-02-26	48.20	0.00	37.50	0.00	44.00	0.00
2019-02-25	48.20	1.45	37.50	0.50	44.00	0.50
2019-02-22	46.75	-0.25	37.00	0.00	43.50	0.00
2019-02-21	47.00	0.61	37.00	0.00	43.50	0.50

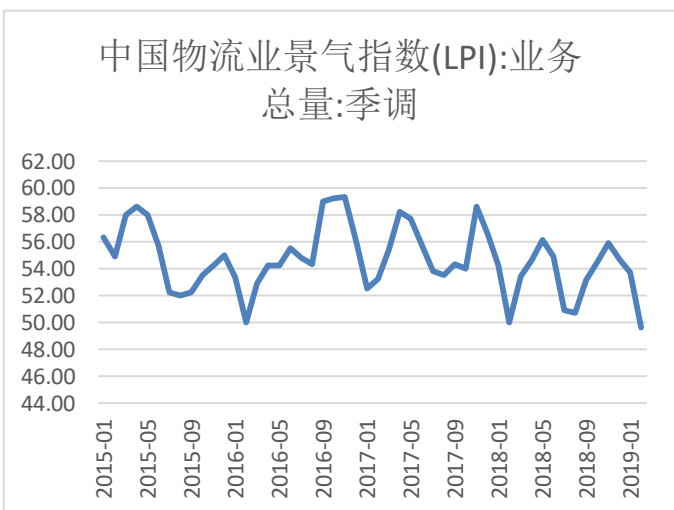
资料来源: Qinrex 南华研究

重卡销量



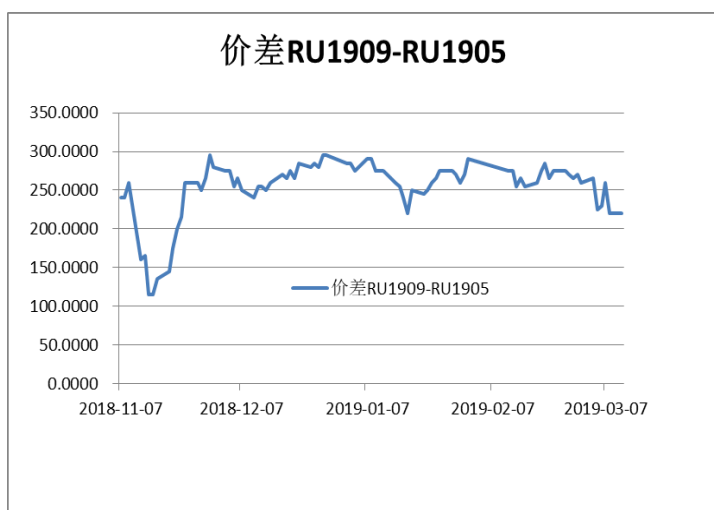
资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

物流业景气指数



资料来源: Wind 南华研究

套利监控: 1905-1909 合约价差变化



资料来源: Wind 南华研究

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线：400 8888 910

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

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话：021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话：021-50431979

普宁营业部

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

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话：0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话：0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房，2009 房
电话：020-38809869

天津营业部

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

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

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

济南营业部

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话：0351-2118001

浙江分公司

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

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话：0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话：0579-89292777

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

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话：0575-85095807

温州营业部

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

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

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

慈溪营业部

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

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话：0574-87274729

台州营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话: 0531-80998121

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

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

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5
层 503 室
电话: 0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话: 0579-85201116

南昌营业部

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

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话: 010-63161286

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话: 024-22566699

大连营业部

辽宁省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

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798978

郑州营业部

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

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话: 0931-8805351

哈尔滨营业部

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

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702
室
电话: 0755-82777909

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: 0755-82777909

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