

期市博览-天然橡胶

2018年9月

广州期货研究所

能源化工组 余伟杰

从业资格号：F3045664

2018-9-28



消息面难支撑胶价，四季度基本面维持偏弱

一、行情回顾

九月沪胶主力合约 RU1901 最高触及 12720 元/吨，最低跌至 11760 元/吨。9 月 3 日，印度主产区洪水逐渐退去以及橡胶沥青短期内对沪胶影响不大，消息面的提振逐步被市场消化，叠加沪胶基本面保持偏弱态势，沪胶迅速下滑。9 月 12 日，据报道泰国农业部要求能源部从国家储备中购买 10 万吨橡胶以帮助支撑价格。受消息影响，当日沪胶从低位反弹，期价大幅上涨。9 月 18 日，中美贸易战再次升级，美方宣布自 9 月 24 日起，对中国 2000 亿美元输美商品加征 10% 关税，并计划明年 1 月 1 日起将加征关税税率提升至 25%。征税清单中包含大部分橡胶制品，四季度国内轮胎出口情况不容乐观。9 月 21 日，印度橡胶局表示由于降雨异常猛烈导致主产区洪水泛滥，喀拉拉邦天然橡胶产量急剧下滑，当前财年橡胶产量降幅约为 15%。由于国内产能下降，印度天然橡胶供需缺口只能通过增大进口量来弥补。九月以来，丁二烯价格持续下滑，合成胶价格维持稳定。月末，国际原油价格大幅上涨，由于价格的滞后性，预计丁二烯价格四季度将有所回升或将支撑合成橡胶山长。总体而言，沪胶主要受到消息面影响低位反弹，但鉴于沪胶高供应、高库存、弱需求的格局难以改变，基本面的持续走弱将抑制沪胶上行。目前沪胶处于相对较低位置，任何利好消息都将使期价大幅反弹。

二、宏观要闻

◆美国 9 月费城联储制造业指数为 22.9，前值为 11.9，预测值为 17；8 月谘商会领先指标月率为 0.4%，前值为 0.7%，预测值为 0.5%；8 月成屋销售总数年化(万户)为 534，前值为 534，预测值为 535；9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 55.6，前值为 54.7，预测值为 55；9 月 Markit 服务业 PMI 初值为 52.9，前值为 54.8，预测值为 55；9 月达拉斯联储商业活动指数为 28.1，前值为 30.9，预测值为 31；9 月谘商会消费者信心指数为 138.4，前值为 134.7，预测值为 132；9 月里奇蒙德联储制造业指数为 29，前值为 24，预测值为 20；8 月新屋销售总数年化(万户)为 62.9，前值为 60.8，预测值为 63；第二季度实际 GDP 年化季率终值为 4.2%，前值为 4.2%，预测值为 4.2%；第二季度实际个人消费支出季率终值为 3.8%，前值为 3.8%，预测值为 3.8%；第二季度核心 PCE 物价指数年化季率终值为 2.1%，前值为 2%，预测值为 2%；8 月耐用品订单月率为 4.5%，前值为 -1.7%，预测值为

2%。

◆欧元区 9月制造业 PMI 初值为 53.3，前值为 54.6，预测值为 54.4；9 月经济景气指数为 110.9，前值为 111.6，预测值为 111.2；9 月工业景气指数为 4.7，前值为 5.6，预测值为 5.1；9 月消费者信心指数终值为-2.9，前值为-1.9，预测值为-2.9。

三、国际原油走势

图 1、美国商业原油等的库存情况

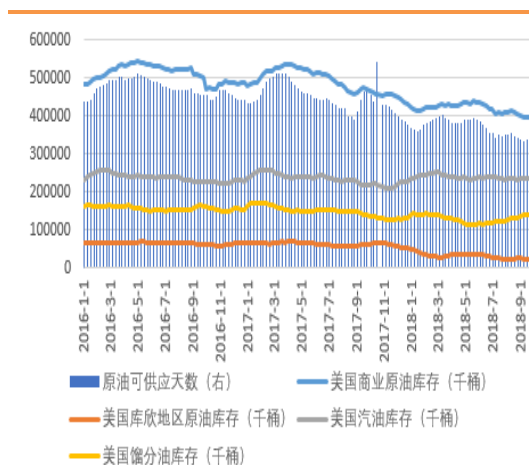
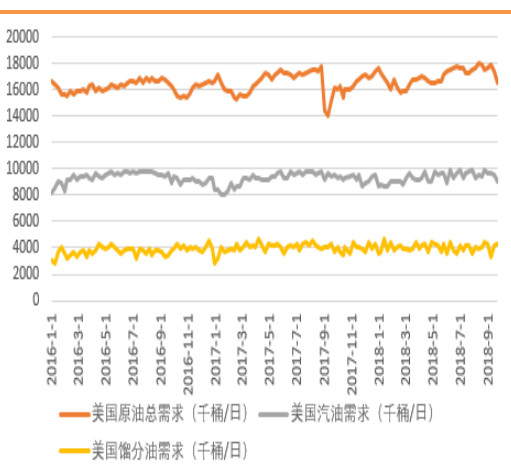


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

本周，欧佩克和俄罗斯等产油国拒绝了特朗普增加产量降低油价的要求以及担心美国制裁伊朗导致原油供应短缺，国际油价大幅上涨。但 EIA 库存报告整体偏利空，美国原油库存意外增长，使得油价小幅回落。截至 2018 年 9 月 21 日，EIA 数据显示，美国原油库存量 3.96 亿桶，比前一周增加 185.2 万桶；美国汽油库存总量 2.36 亿桶，比前一周增加 153 万桶；馏分油库存量为 1.38 亿桶，比前一周减少 224.1 万桶。原油库存较去年同期下降 15.92%；汽油库存较去年同期上涨 8.46%；馏分油库存较去年同期减少 0.21%。需求方面，美国原油总需求为 1651.4 万桶/日，较上一周减少 90.1 万桶/日；美国汽油需求为 898.7 万桶/日，较前一周减少 54.7 万桶/日；美国馏分油需求为 429.1 万桶/日，较前一周增加 13.9 万桶/日。

四、橡胶现货市场动态

图 3、泰国橡胶现货市场

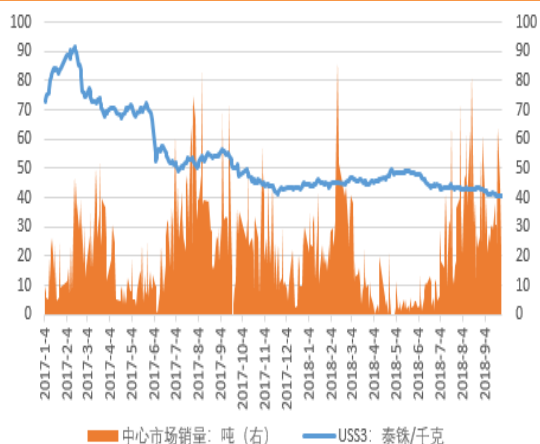
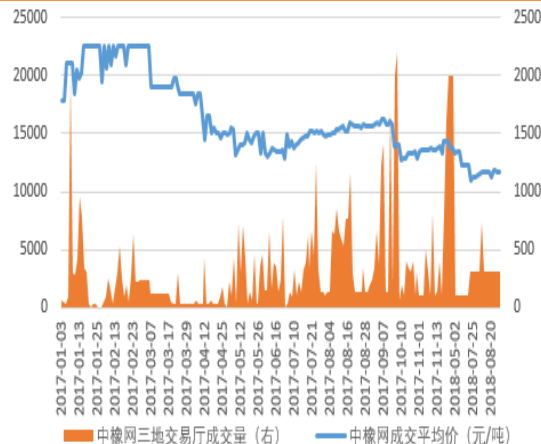


图 4、中橡网三地交易厅现货市场



数据来源：中国橡胶信息贸易网，广州期货

本月，亚洲各产胶区天然橡胶市场涨跌不一。截至 9 月 28 日，上海全乳胶为 10875 元/吨，较上月同期上涨 450 元/吨；泰国 USS3 报价 40.06 泰铢/千克，较上月同期下跌 3.06 泰铢/千克。截至 9 月 27 日，泰国 RSS3 烟片胶青岛主港 CIF 均价为 1555 美元/吨，较上月同期上涨 15 美元/吨；马来西亚 SMR20 标胶青岛主港 CIF 均价 1375 美元/吨，较上月同期下跌 30 美元/吨；泰国 STR20 标准胶青岛主港 CIF 均价 1385 美元/吨，较上月同期下跌 30 美元/吨；印尼 SIT20 标准胶 1385 美元/吨，较上月同期下跌 25 美元/吨；越南 SVR3L 青岛主港 CIF 均价 1355 美元/吨，较上月同期上涨 15 美元/吨。

五、产胶国产量及出口量情况

图 5、ANRPC 天然橡胶总产量和主产国出口量

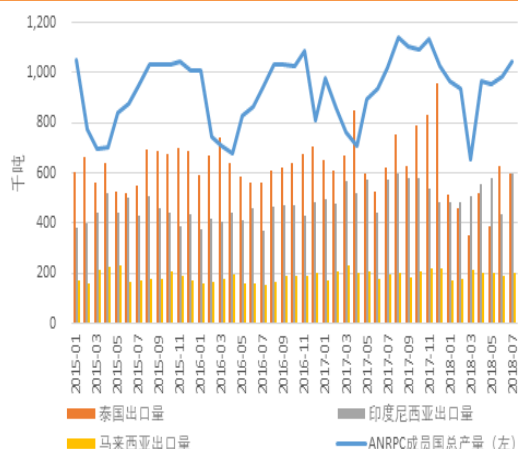
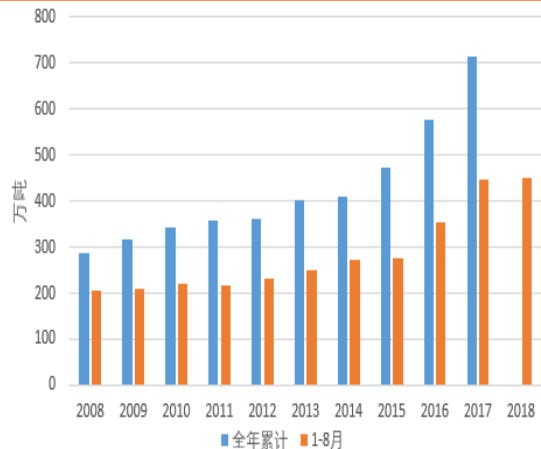


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：同花顺，海关总署，广州期货

据 ANRPC 数据显示，1-8 月全球天然橡胶产量为 851 万吨，同比增长 1.3%，其中 8 月产

量为 113.8 万吨，同比减少 12%；1-8 月全球天胶消费量同比增长 5.5% 至 934.2 万吨，其中中国同比增长 3.1% 至 370.2 万吨。ANRPC 预计，2018 年全球天胶产量约为 1391.7 万吨，全球消费 1403.7 万吨，天然橡胶供需缺口预计为 12 万吨。

泰国 8 月出口天然橡胶为 29.4 万吨，同比下降 6.1%，环比增长 2.0%。1-8 月泰国合计共出口天然橡胶 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%。越南 8 月出口天然橡胶为 17.1 万吨，同比增长 0.1%，环比增长 20.1%，其中出口中国天然橡胶为 10.6 万吨，同比下降 7.8%，环比增长 16%。1-8 月越南合计共出口天然橡胶 87.8 万吨，同比增长 9.2%，其中出口中国 56.1 万吨，同比增长 10%。

据海关总署消息，2018 年 8 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 60.9 万吨，环比增加 6.7%，较去年同期增长 8.8%。1-8 月份，中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 451.4 万吨，同比增加 1.5%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 6、青岛保税区天胶库存

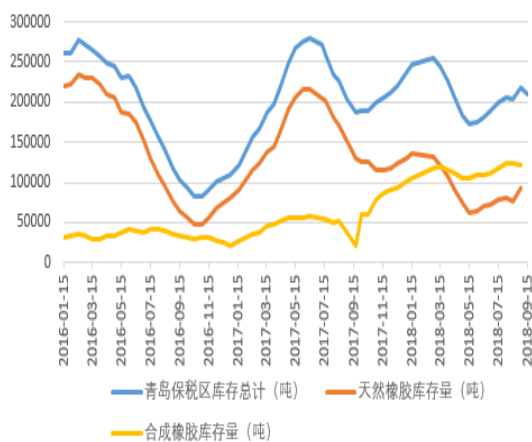
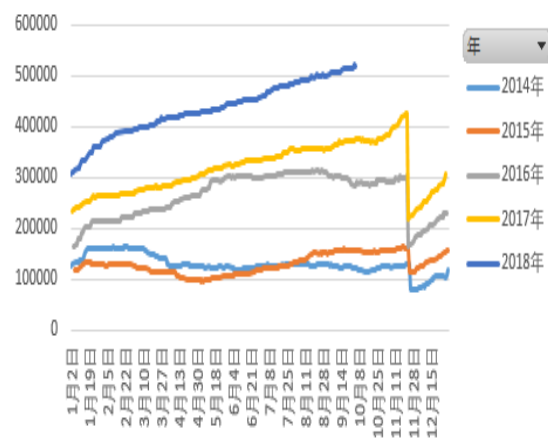


图 7、上海期货交易所天胶库存



数据来源：同花顺，上海期货交易所，广州期货

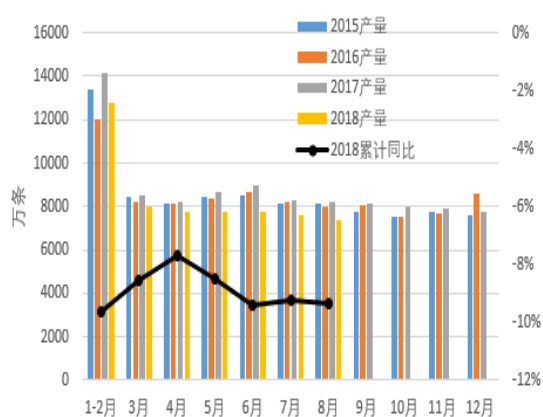
据中国橡胶信息贸易网报道，青岛保税区橡胶库存 9 月 15 日总库存为 21 万吨，环比上涨 2.64%。截至 9 月 28 日，上海期货交易所天然橡胶库存 520810 吨，较上月同期增加 18860 吨，库存维持上涨趋势。RU1809 合约交割，交割量约为 5.72 万吨，交割压力逐步转向 RU1811 合约。四季度是全球产胶旺季，预计在没有主产国橡胶政策干预以及极端天气的影响下，国内进口量将维持上涨态势，库存大概率保持上涨。2018 年 11 月预计将有约 25 万吨老胶仓单将集中注销，届时现货市场或将受压。

七、下游轮胎开工

图 8、轮胎厂开工率



图 9、中国轮胎产量



数据来源：同花顺，国家统计局，广州期货

截至 9 月 21 日，全钢胎开工率为 73.08%，较上周上涨 3.03%，半钢胎开工率为 65.94%，较上周上涨 2.68%。8 月由于受台风强降雨天气影响，开工率降至低位，但随着天气的好转以及受损设备检修完毕，9 月下游轮胎开工率逐步回升。8 月轮胎企业主要以消化库存为主，因此 9 月下游企业需提高开工率来弥补库存，橡胶需求有所回暖，支撑沪胶价格上行。四季度预计轮胎开工率将维持在 7 成附近，留意环保限产的影响。中国轮胎产量维持下滑趋势，据国家统计局数据显示，8 月轮胎产量为 7386.8 万条，同比下滑 9.97%，1-8 月总产量同比下滑 9.33%。轮胎产量持续下降，主要受到中美贸易战以及宏观经济下行影响，轮胎需求偏弱。

八、汽车市场产销分析

图 10、中国汽车市场产销状况

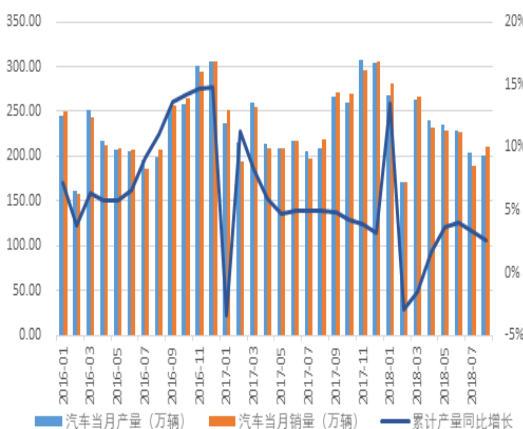
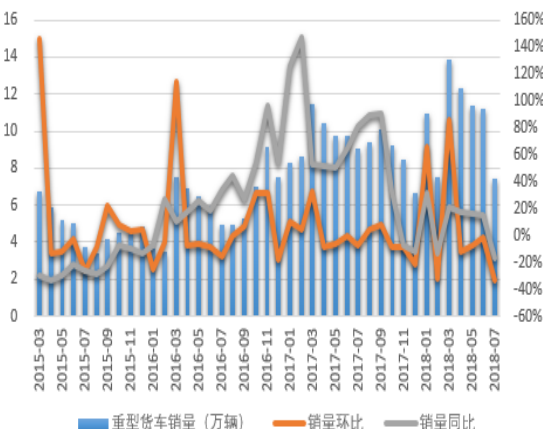


图 11、中国重卡市场销量



数据来源：同花顺，广州期货

数据显示，1-8月累计产量为1813.5万辆，同比增长3%，其中8月汽车产量为200万辆，环比减少2.1%，同比下降4.44%。8月份乘用车产量为170.5万辆，环比减少1.16%，同比减少4.75%；商用车产量29.5万量，环比减少7.23%，同比减少2.64%。8月份汽车销量为210.3万辆，环比上涨11.33%，同比下降3.8%。重卡方面，8月份重型货车销量为7.18万辆，环比减少3.77%，同比减少26.5%，其中重型货车销量同比上升1.39%，重型货车非完整型车辆同比下跌4.03%，半挂牵引车同比下降40.8%。车市整体增速呈现出下滑趋势，受到宏观经济下行以及中美贸易战影响，四季度车市或将延续低迷态势。

九、天胶价差结构跟踪

图 12、天然橡胶基差

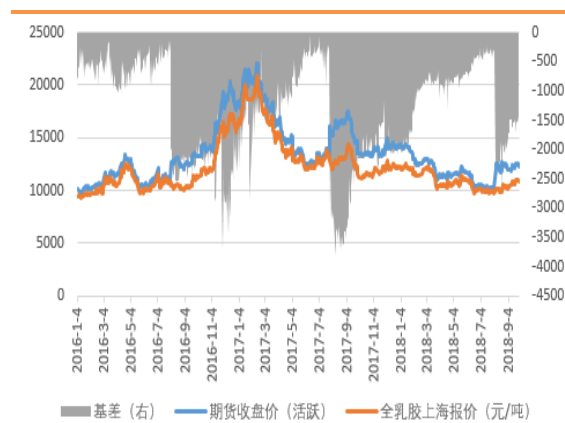
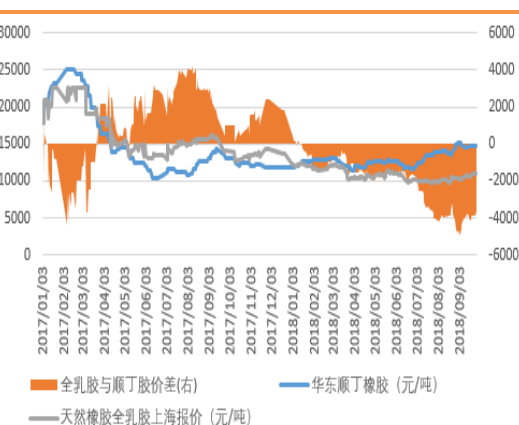


图 13、全乳胶与顺丁橡胶价差



数据来源：同花顺，广州期货

截至 9 月 28 日，全乳胶上海主流价格为 10875 元/吨，主力合约收盘价 12360 元/吨，基差为 -1485，期货升水现货；华东顺丁橡胶主流价为 14500 元/吨，较上月末下跌 500 元/吨。顺丁橡胶与全乳胶价差为 3625 元/吨。9 月丁二烯价格持续回落，截至 9 月 27 日，丁二烯山东市场价为 12300 元/吨，较上一月下跌 2050 元/吨。由于价格的滞后性，国际原油价格的上涨或将带动丁二烯价格上涨，并带动合成橡胶价格上行，给沪胶带来一定支撑。

九、技术分析

图 14: RU1901 走势图



数据来源：文华财经

从技术面分析，本周沪胶从上往下依次突破5日、10日均线，但期价受到60日均线支撑。目前来看，期价将在60日以及12日均线区间波动为主。MACD红柱逐渐缩窄。总体而言，后市短期沪胶受60日均线支撑，期价维持震荡为主。

十、行情展望

九月沪胶整体维持低位震荡态势，期价反弹主要受到消息面的影响，但由于基本面没有得到改善下，沪胶上涨支撑不足，期价反弹后均呈现震荡下滑趋势。从基本面上分析，随着 2010-2012 年新增种植橡胶树已逐步进入产胶期，叠加四季度是全球产胶旺季，预计在没有极端天气以及主产胶国橡胶政策的影响下，全球天然橡胶供应量将维持稳步增长。供应量上涨将使国内进口量以及库存量大概率维持上涨趋势，四季度供应处于宽裕状态。需求方面，受到中美贸易战以及宏观经济下行的影响，轮胎市场以及汽车市场四季度仍将维持低迷状态，目前来看暂无需求增长点。下游轮胎厂开工率从上月低位逐步回暖，对原料需求有所增加，轮胎厂主要以随采随用的方式进行生产。汽车市场从第三季度的淡季逐步进入四季度，预计需求将有所回升，但鉴于宏观经济不乐观的情况下，同比或将维持低增速或负增长。中美贸易摩擦持续影响着国内轮胎出口，2000 亿美对华增税清单中包括绝大部分的橡胶制品，轮胎出口量仍将维持下行趋势，轮胎出口情况不容乐观。总体而言，四季度橡胶基本面将维持偏弱，高供应、高库存、弱需求的格局难以改变。但由于沪胶处于相对低位，任何利多消息都将提振胶价。后市需关注 10 月 8-13 日在泰国清莱举行的 ANRPC 大会和第 11 届年度橡胶会议，留意主产国对橡胶政策的动向。

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。