

期市博览-天然橡胶

2018年10月

广州期货研究所

能源化工组 余伟杰

从业资格号：F3045664

2018-11-2



基本面依旧疲软，10月沪胶跳水下滑

一、行情回顾

十月沪胶主力合约RU1901最高触及12875元/吨，最低跌至11130元/吨。10月9日受到出口退税政策以及人民币贬值压力加大影响，有利于国产轮胎出口，使得沪胶大幅上涨，一度突破12800元/吨关口。但涨幅仅维持一天，随后由于原油期货大幅下滑使得沪胶重返弱势，期价震荡下行。基本面持续走弱叠加无消息指引，沪胶持续下滑。临近11月，RU1811合约交割压力逐渐增大，上期所橡胶仓单库存依旧高企，预计11月将有30万吨老胶集体注销。沪胶主力合约RU1901受此影响，期价跳水下滑，持续探底。但低位受到成本端支撑，期价下探空间有限。受到国际原油价格拖累影响，丁二烯价格呈现出下滑趋势。由于成本端的下降，合成胶价格逐渐回落，对沪胶支撑力减弱。基本面依旧偏弱，四季度是产胶旺季，目前主产区天气维持稳定，全球供应量稳步上涨。需求端依旧维持疲软，中美贸易战将持续影响轮胎出口。总体而言，在基本面没有实质性改善的情况下，沪胶难有稳定且长期的上涨支撑点。但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 第三季度实际GDP年化季率初值为3.5%，前值为4.2%，预测值为3.3%；第三季度实际个人消费支出季率初值为4%，前值为3.8%，预测值为3.3%；第三季度核心PCE物价指数年率初值为2%，前值为1.9%；10月密歇根大学消费者信心指数终值为98.6，前值为99，预测值为99；9月个人支出月率为0.4%，前值为0.5%，预测值为0.4%；9月核心PCE物价指数年率为2%，前值为2%，预测值为2%；10月达拉斯联储商业活动指数为29.4，前值为28.1，预测值为28.1；10月谘商会消费者信心指数为137.9，前值为135.3，预测值为136；10月芝加哥PMI为58.4，前值为60.4，预测值为60；10月ADP就业人数(万人)为22.7，前值为21.8，预测值为18.9；10月Markit制造业PMI终值为55.7，前值为55.9，预测值为55.8；10月ISM制造业PMI为57.7，前值为59.8，预测值为59；9月营建支出月率为0%，前值为0.8%，预测值为0.1%。

◆欧元区 10月经济景气指数为109.8，前值为110.9，预测值为110；第三季度GDP年率初值为1.7%，前值为2.1%，预测值为1.8%；10月工业景气指数为3，前值为4.7，预测

值为 3.8；10 月消费者信心指数终值为-2.7，前值为-2.7，预测值为-2.7；9 月失业率为 8.1%，前值为 8.1%，预测值为 8.1%；10 月 CPI 年率初值为 2.2%，前值为 2.1%，预测值为 2.2%；

◆中国 10 月官方制造业 PMI 为 50.2，前值为 50.8，预测值为 50.6；10 月财新制造业 PMI 初值为 50.1，前值为 50，预测值为 49.9；

三、国际原油走势

图 1、美国商业原油等库存情况

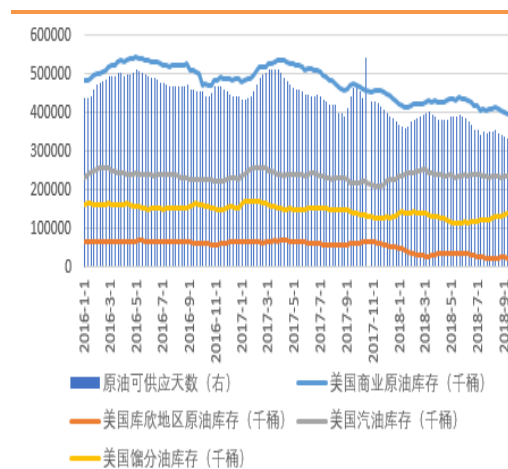
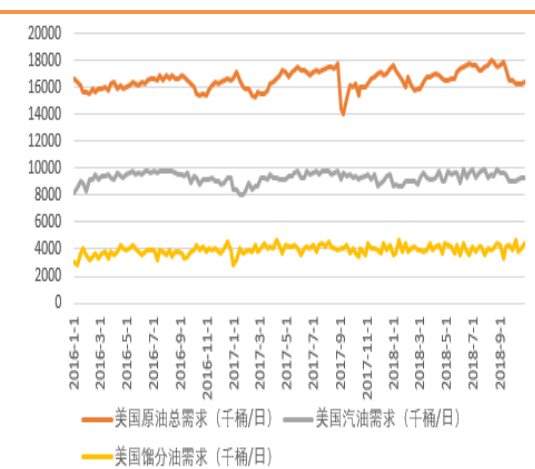


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

本周，美国原油库存连续 6 周增长，原油产量再创历史新高，分析师预计美国全面制裁伊朗之前，全球石油产量已经增长，对供应过剩的担忧重现，因此在库存持续增加以及贸易战引发全球需求增长减缓的背景下，国际油价持续下滑。截至 2018 年 10 月 26 日，EIA 数据显示，美国原油库存量 4.26 亿桶，比前一周增加 321.7 万桶；美国汽油库存总量 2.26 亿桶，比前一周减少 316.1 万桶；馏分油库存量为 1.26 亿桶，比前一周减少 405.4 万桶。原油库存较去年同期下降 6.35%；汽油库存较去年同期上涨 6.26%；馏分油库存较去年同期减少 2.02%。美国原油需求方面，美国原油总需求为 1641.7 万桶/日，较上一周增加 14.9 万桶/日；美国汽油需求为 926.2 万桶/日，较前一周减少 6.2 万桶/日；美国馏分油需求为 442.6 万桶/日，较前一周增加 42 万桶/日。

四、橡胶现货市场动态

图 3、泰国橡胶现货市场

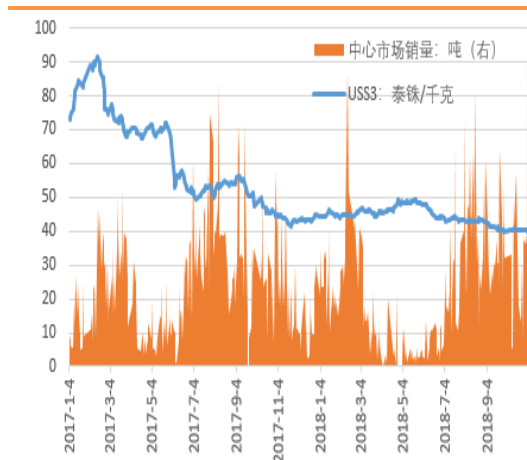
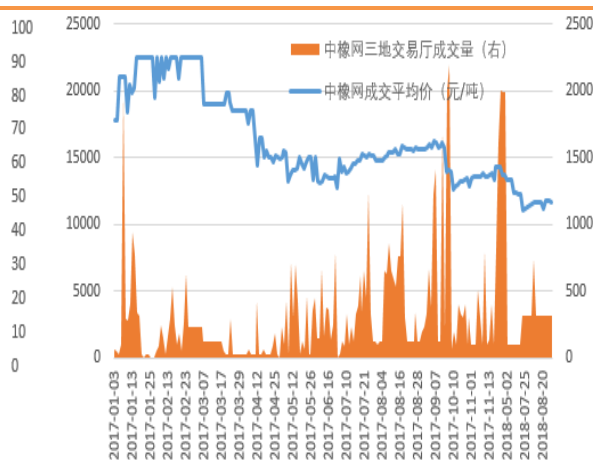


图 4、中橡网三地交易厅现货市场



数据来源：中国橡胶信息贸易网，广州期货

本月，受到期货市场拖累，亚洲各产胶区天然橡胶市场震荡下行。截至 10 月 31 日，上海全乳胶为 10325 元/吨，较上月末下跌 550 元/吨；泰国 USS3 报价 40.16 泰铢/千克，较上月末上涨 0.13 泰铢/千克；泰国 RSS3 烟片胶青岛主港 CIF 均价为 1450 美元/吨，较上月末下跌 105 美元/吨；马来西亚 SMR20 标胶青岛主港 CIF 均价 1285 美元/吨，较上月末下跌 90 美元/吨；泰国 STR20 标准胶青岛主港 CIF 均价 1305 美元/吨，较上月末下跌 80 美元/吨；印尼 SIT20 标准胶 1305 美元/吨，较上月末下跌 80 美元/吨；越南 SVR3L 青岛主港 CIF 均价 1295 美元/吨，较上月末下跌 60 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

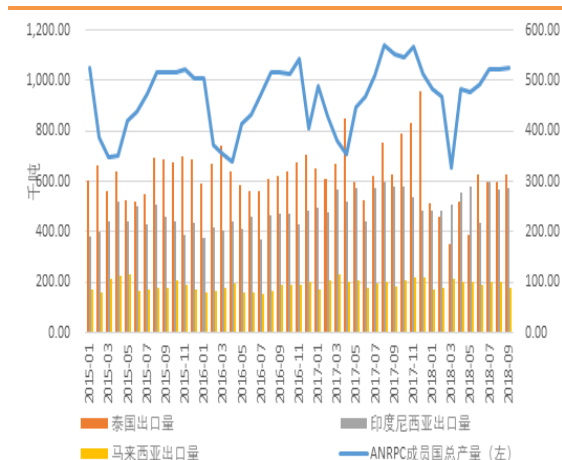
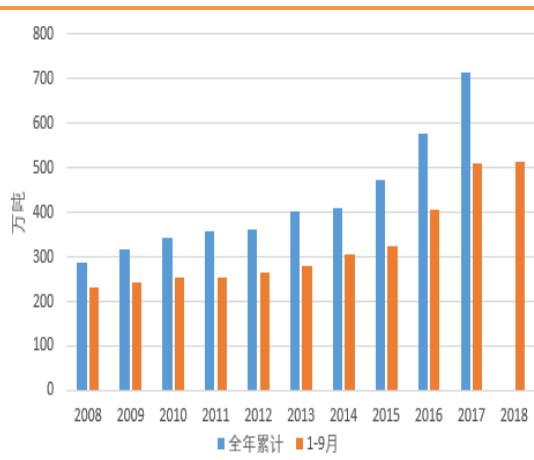


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：同花顺，海关总署，广州期货

据 ANRPC 数据显示，全球天然橡胶 1-9 月总产量同比增长 1.5% 至 977.9 万吨，同比小

幅上涨,产量依旧维持增量态势。受到天气因素影响,越南以及印度 1-9 月总产量大幅回落,同比分别减少 9.8%和 14.1%。出口量方面,ANRPC 成员国 1-9 月共计出口天然橡胶 729.4 万吨,同比下滑 2.2%,其中泰国、印度尼西亚、马来西亚总出口量同比分别下降 0.6%、4.7%、5.1%,而越南总出口量同比上涨 5.9%。ANRPC 预计全年全球天然橡胶总产量将增长 3.7%,达到 1385.1 万吨。

泰国 9 月出口天然橡胶为 27 万吨,同比下滑 9.7%,环比下降 8.2%,其中出口中国天然橡胶为 10.8 万吨,同比降 24.9%,环比降 14.6%。泰国天然胶和混合胶出口量合并计算,9 月出口量同比下降 15.1%,出口中国降 26.5%。1-9 月,泰国出口天然胶为 262.1 万吨,同比微降 0.09%,出口中国降 12%。1-9 月泰国天然胶、混合胶共出口为 362.4 万吨,同比增长 5.9%,出口中国增长 2.8%。

据海关总署消息,2018 年 9 月中国进口天然橡胶及合成橡胶(包括胶乳)共计 60.7 万吨,环比下降 0.3%,较去年同期减少 8%。1-9 月份,中国进口天然及合成橡胶(含胶乳)共计 512.1 万吨,较 2017 年同期微增 0.2%。四季度是产胶旺季,目前主产区天气状况稳定,预计四季度进口量将维持增量态势。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存

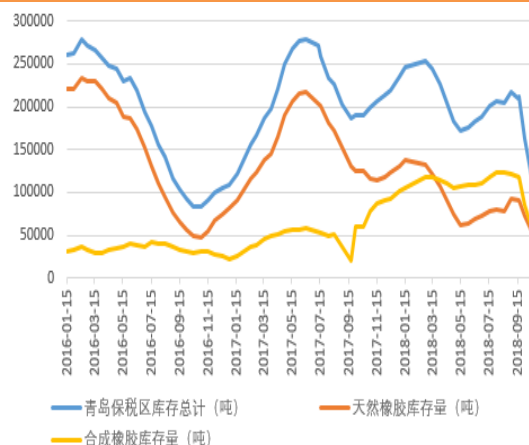
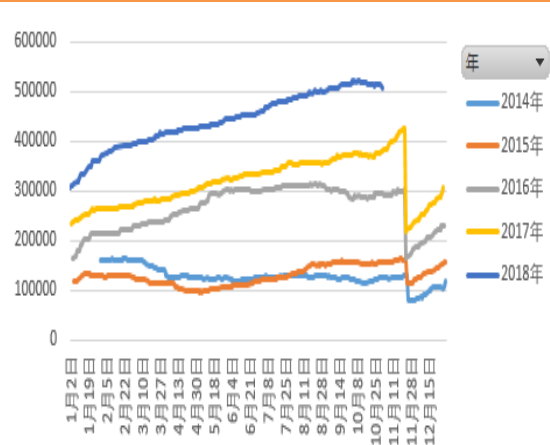


图 8、上海期货交易所天胶库存



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,截至 10 月 16 日,青岛保税区库存为 11.2 万吨,较 9 月末下降 31.1%,其中天然橡胶 5.21 万吨,合成橡胶 5.63 万吨,复合橡胶 0.37 万吨。据悉受到仓储政策、集中出库以及统计口径调整等原因,青岛保税区库存因此大幅下滑。截至 11 月 1 日,上期所仓单库存为 50.756 万吨,较 10 月初减少 12190 吨。10 月上期所仓单库存呈

震荡下行趋势，但总体依旧处于高位。RU1811 临近合约交割日，交割压力逐渐增大，保守预计 11 月将有 30 万吨老胶仓单集体注销。四季度是全球产胶旺季，目前主产区天气状况良好，主产国未出台橡胶相关政策，预计国内进口量将维持上涨态势，总体库存大概率保持上涨。

七、下游轮胎产业

图 9、轮胎厂开工率

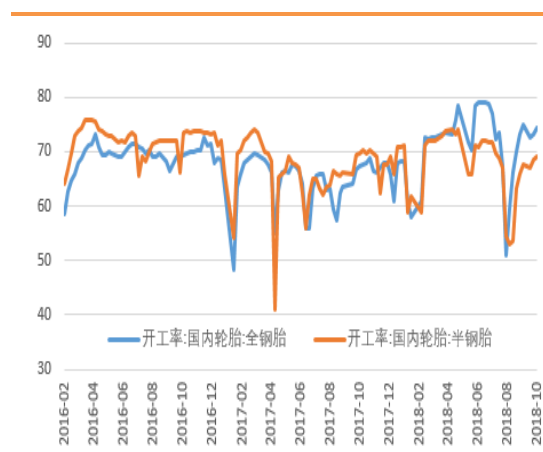
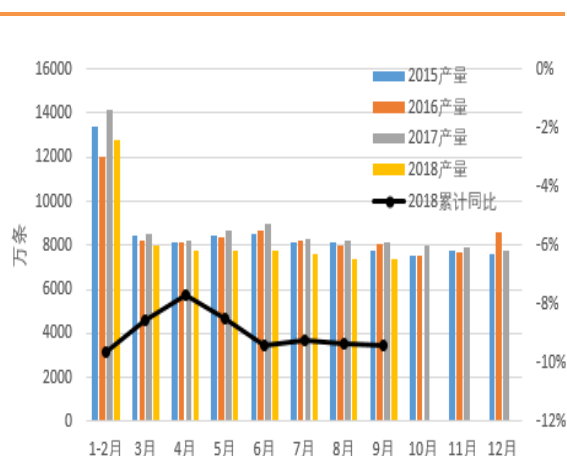


图 10、中国轮胎产量



数据来源：同花顺，国家统计局，广州期货

10 月下游轮胎开工率维持高位，截至 10 月 26 日，全钢胎开工率为 74.26%，较上月末小幅回落 0.69%，半钢胎开工率为 69.03%，较上月末上涨 1.38%。虽然从 9 月起下游轮胎开工率逐步上行，但橡胶轮胎外胎产量则维持下降态势。据国家统计局数据显示，9 月轮胎外胎产量为 7369 万条，同比下降 9.85%，1-9 月总产量同比下滑 9.39%。美国 8 月进口中国轮胎量为 446.3 万条，环比增加 0.58%，同比下降 0.97%，1-8 月美国进口中国轮胎共计 3486.53 万条，累计同比下降 8.16%。四季度进入轮胎需求淡季，叠加中美贸易战的不确定性，预计出口至美国的轮胎量维持下降，出口形势不容乐观。

八、汽车市场产销分析

图 11、中国汽车市场产销状况

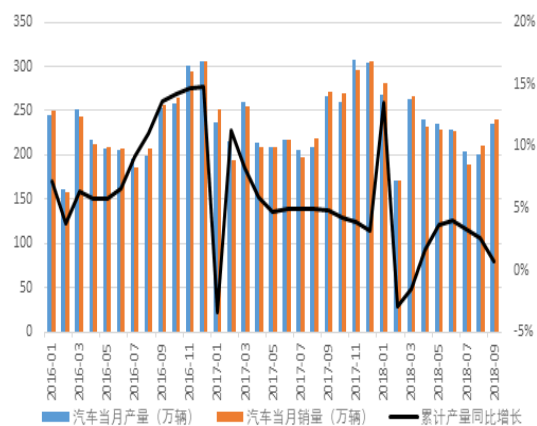
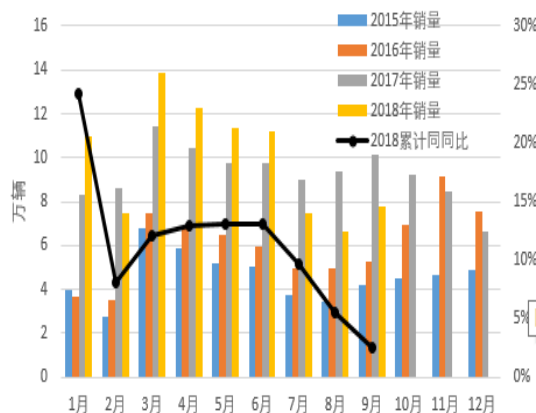


图 12、中国重卡市场销量



数据来源：同花顺，广州期货

数据显示，1-9月累计产量为2049.13万辆，同比增长1%，其中9月汽车产量为235.62万辆，环比增加17.81%，同比下降11.78%。9月份乘用车产量为202.48万辆，环比增加18.76%，同比减少11.85%；商用车产量33.14万辆，环比增加12.34%，同比减少11.39%。9月份汽车销量为239.41万辆，环比上涨13.84%，同比下降11.62%。重卡方面，9月份重型货车销量为7.7万辆，环比增加16.67%，同比减少23%，其中重型货车销量为2.07万辆，同比小幅回落0.2%，重型货车非完整型车辆销量为2.31万辆，同比下跌13.49%，半挂牵引车销量为3.4万辆，同比下降36.65%。10月份汽车经销商库存预警指数为66.9%。在宏观经济下行的背景下，10月车市将延续9月低迷态势，整体增速呈现维持下滑趋势，四季度车市难言有起色。

九、天胶价差结构跟踪

图 13、天然橡胶基差

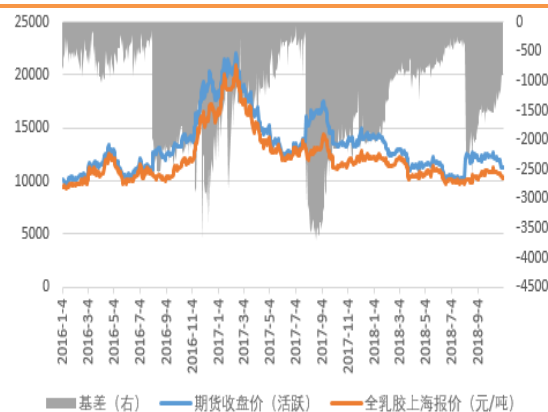
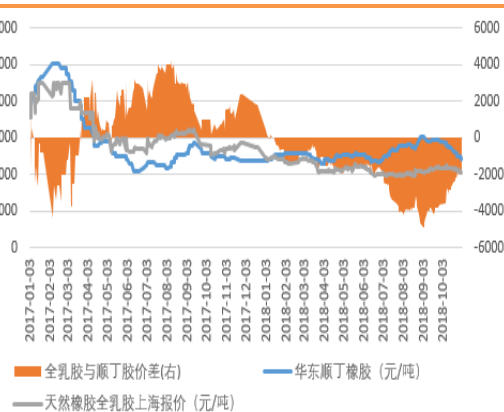


图 14、全乳胶与顺丁橡胶价差



数据来源：同花顺，广州期货

截至 10 月 31 日，全乳胶上海主流价格为 10325 元/吨，主力合约收盘价 11230 元/吨，基差为-905 元/吨，基差较上月末上涨 580 元/吨，主要由于期货价格大幅回落影响。合成橡胶方面，华东顺丁橡胶主流价为 12300 元/吨，较上月末大幅下滑 2200 元/吨，顺丁橡胶与全乳胶价差缩窄至 1825 元/吨，较上月末缩窄 1650 元/吨。10 月受到国际原油拖累影响，丁二烯价格持续回落，截至 10 月 31 日，丁二烯山东市场价为 10000 元/吨，较上一月下跌 1500 元/吨。由于成本减少，合成橡胶价格呈现出下滑趋势，对沪胶的支撑逐渐减少。

九、沪胶走势

图 15: RU1901 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

十月沪胶整体呈现大幅下滑趋势，基本面依旧疲软，在没有消息面指引的情况下，沪胶将维持震荡态势。目前沪胶已处于相对低位，受到成本支撑，下跌空间有限。从供给端上分析，若没有极端天气影响的情况下，全球天然橡胶产量将维持稳步增长，国内进口量以及库存将大概率维持上涨趋势，四季度供应维持宽裕状态。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后市或将维持低迷状态。11 月 1 日国家主席习近平应约同美国总统特朗普通电话，两国元首对中美关系及其他重大问题深入交换意见。中美关系出现回暖，中国出口美国轮胎量或将迎来转机。下游轮胎厂开工率维持高位震荡，对原料需求有所增加，目前轮胎厂仍以随采随用的方式进行生产。汽车市场仍处于低迷态势，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。RU1811 合约逐渐接近交割日，虽然上期所橡胶仓单小幅回落，但总体仍然维持高位，预计 11 月末将有

30 万吨老胶将集中注销。总体而言，沪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，但宏观经济转暖或将支撑沪胶，期价震荡为主。

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。