

期市博览-天然橡胶

2019年2月

广州期货研究所

能源化工组 余伟杰

从业资格号：F3045664

2019-03-01



受季节性以及消息面影响，沪胶大幅上行

一、行情回顾

回顾沪胶 2 月行情，节前由于需求端走弱，沪胶弱势震荡，但节后受到季节性因素以及主产国限出口政策的提振，整体表现强势。沪胶 RU1905 主力合约月初最低触及 11265 元/吨，月末最高触及 12855 元/吨。月初由于国内下游轮胎厂进入停产期，橡胶终端需求走弱使得沪胶偏弱震荡下行。春节假期结束后，利多因素集中爆发支撑沪胶上行。受到季节性因素影响，东南亚产区进入减产或停产期，天胶原料供应的减少拉动价格上行。主产国限制天胶出口政策消息频出，推升市场对天胶未来供应减少的预期，是拉动沪胶上涨的主要原因之一。基本面方面，由于季节性因素，新胶入库压力有所减少，上期所仓单库存增速明显下滑。国内下游轮胎厂开工逐步恢复，叠加中美贸易谈判顺利进行，橡胶终端需求有所好转。但中美贸易谈判不确定性依旧较高，后期仍需持续关注对轮胎出口的影响。总体而言，受到原料价格上行以及主产国政策的影响，沪胶表现较为强势。

二、本周经济数据

◆美国 12 月批发销售月率为-1%，前值为-1.2%，预测值为-0.3%；2 月达拉斯联储商业活动指数为 13.1，前值为 1，预测值为 4.9；2 月谘商会消费者信心指数为 131.4，前值为 121.7，预测值为 124.7；2 月里奇蒙德联储制造业指数为 16，前值为-2，预测值为 4；1 月成屋签约销售指数月率为 4.6%，前值为-2.3%，预测值为 0.4%；12 月工厂订单月率为 0.1%，前值为-0.5%，预测值为 0.1%；第四季度实际 GDP 年化季率初值为 2.6%，前值为 3.4%，预测值为 2.3%；第四季度实际个人消费支出季率初值为 2.8%，前值为 3.5%，预测值为 3%；至 2 月 23 日当周初请失业金人数(万人) 为 22.5，前值为 21.6，预测值为 22；第四季度核心 PCE 物价指数年率初值为 1.9%，前值为 2%，2 月芝加哥 PMI 为 64.7，前值为 56.7，预测值为 57。

◆欧元区 1 月 CPI 年率终值为 1.4%，前值为 1.5%，预测值为 1.4%；1 月 CPI 月率为-1%，前值为 0%，预测值为-1.1%；2 月经济景气指数为 106.1，前值为 106.3，预测值为 106；2 月工业景气指数为-0.4，前值为 0.6，预测值为 0.1；2 月消费者信心指数终值为-7.4，前值为-7.4，预测值为-7.4。

◆中国 2 月官方制造业 PMI 为 49.2，前值为 49.5，预测值为 49.5。

三、国际原油走势

图 1、美国商业原油等库存情况

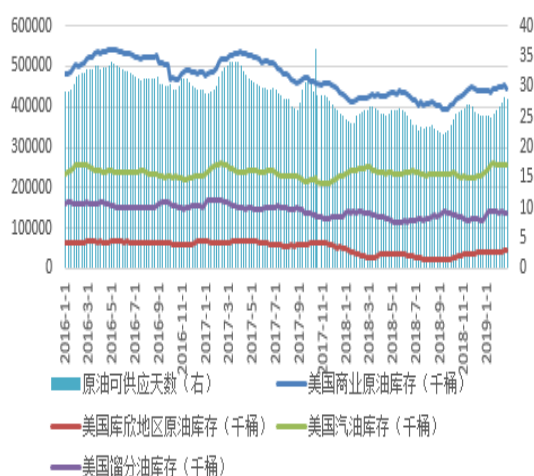
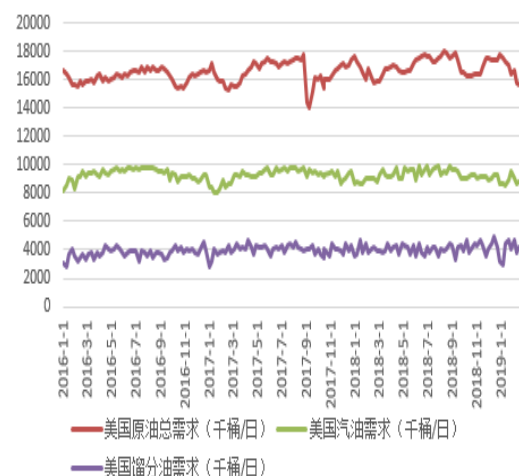


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

本周国际原油价格维持震荡。周一特朗普发推特抱怨油价太高，要求欧佩克放松，促使欧美原油期货会跌。但是由于欧佩克继续履行减产协议，以及石油市场在对特朗普推文反应过度，随后期货适度反弹。周三沙特阿拉伯能源部长称欧佩克下半年可能继续减产，叠加美国原油库存意外大幅度下降，推动欧美原油期货继续上涨。截至 2019 年 2 月 22 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.459 亿桶，比前一周减少 864.7 万桶；美国汽油库存总量 2.549 亿桶，比前一周减少 190.6 万桶；馏分油库存量为 1.384 亿桶，比前一周减少 30.4 万桶。原油库存较去年同期增加 5.28%；汽油库存较去年同期上涨 1.24%；馏分油库存较去年同期增加 0.29%。需求方面，美国原油总需求为 1589 万桶/日，较上一周增加 17.9 万桶/日；美国汽油需求为 898.1 万桶/日，较前一周增加 18.1 万桶/日；美国馏分油需求为 407.6 万桶/日，较前一周减少 14 万桶/日。

四、橡胶现货市场动态

本月天胶原料价格呈现出偏强上行趋势。2 月初泰国北部及中部地区进入停产期，到了 2 月末，泰国南部地区也已进入停产期。受到季节性因素影响，全球天然橡胶原料供应将大幅回落，支撑价格持续上行。截至 3 月 1 日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 46.06 泰铢/公斤，较月初上涨 3.49 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 49.05 泰铢/公斤，较月初上涨 3.55 泰铢/公斤；胶水报价 45.7 泰铢/公斤，较月初上涨 6.95 泰铢/公斤；杯胶报价 39 泰铢/公斤，较上月末上涨 4.5 泰铢/公斤。

国内现货方面，截至 3 月 1 日，云南国营全乳胶上海报价 12050 元/吨，较月初上涨 1225

元/吨。青岛报税区现货方面，截至 2 月 28 日，泰国 RSS3 主流价为 1675 美元/吨，较上月末上涨 160 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1470 美元/吨，较上月末上涨 140 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1460 美元/吨，较上月末上涨 140 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1460 美元/吨，较上月末上涨 140 美元/吨。

图 3、泰国宋卡 USS3 价格（泰铢/公斤）

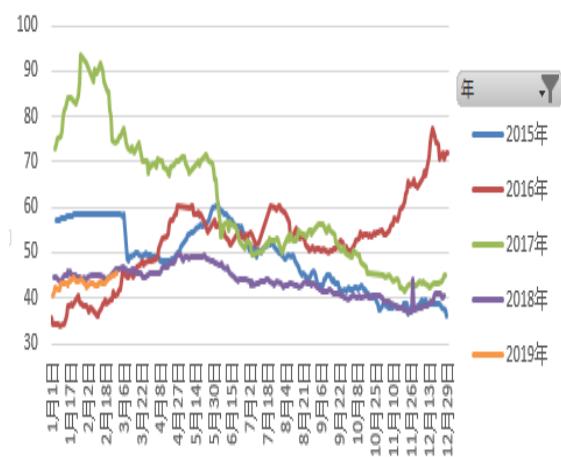
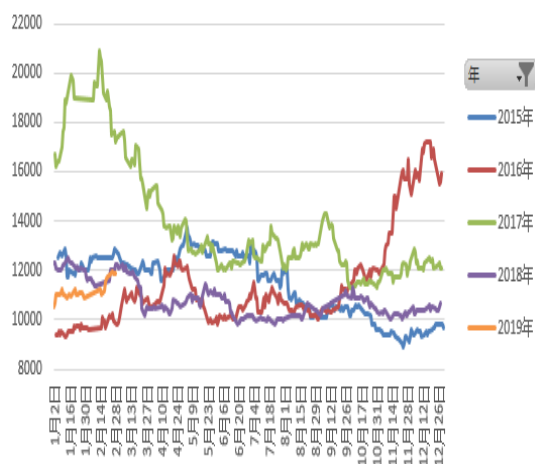


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

五、产胶国产量及出口量情况

图 5、ANRPC 天然橡胶总产量（千吨）

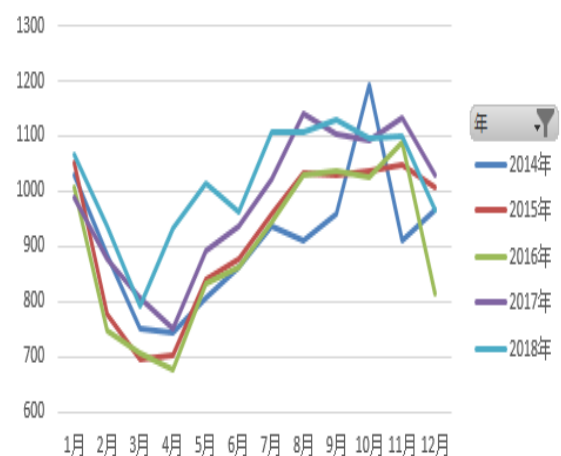
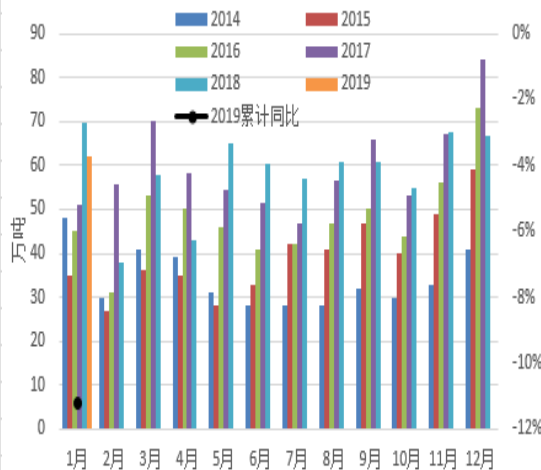


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署，广州期货

据数据显示，2018 年全球天然橡胶产量共计 1396 万吨，增长 4.6%，而全球天然橡胶需求量为 1401.7 万吨，增长 5.2%，供需缺口约 5.7 万吨。2018 年大部分主产国维持增量态势，泰国天然橡胶全年产量为 484.65 万吨，增加 9.43%；印度尼西亚全年产量为 377.4 万吨，增长 4%；越南产量为 110 万吨，增加 1.22%；中国产量为 83.2 万吨，增加 4.26%。但

马来西亚天然橡胶产量出现下滑，2018 年全年产量为 60.01 万吨，大幅下降 18.93%。虽然部分主产国橡胶价格普遍偏低，促使胶农有所弃割，叠加遭受天气、病虫害因素侵袭，但整体依旧供应维持增量态势。出口方面，2018 年 ANRPC 成员国天然橡胶出口量为 1023 万吨，下跌 1.93%，多数国家出口下跌，其中泰国、印度尼西亚、马来西亚分别下降 0.41%、4%、7.52%，但越南出口量维持增长，增幅达 8.7%。

据海关公布数据显示，2019 年 1 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）61.9 万吨，同比下降 11%。

六、国内市场库存与仓单状况

由于青岛保税区目前统计口径的变化，导致库存数据变化幅度增大，对市场产生较大的影响，将暂停公布库存数据。目前全球进入天然橡胶原料供应淡季，新胶供应量减少。由于国内处于停产期，一定程度上缓解新胶入库压力，叠加国内天胶进口量有所回落，上期所天胶仓单库存增速减缓。但整体库存依旧处于历史高位，库存压力依旧存在，将抑制沪胶上涨空间。截至 3 月 1 日，上期所仓单库存为 41.983 万吨，较上月末增加 0.582 万吨，较去年同期增加 5.91%。

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

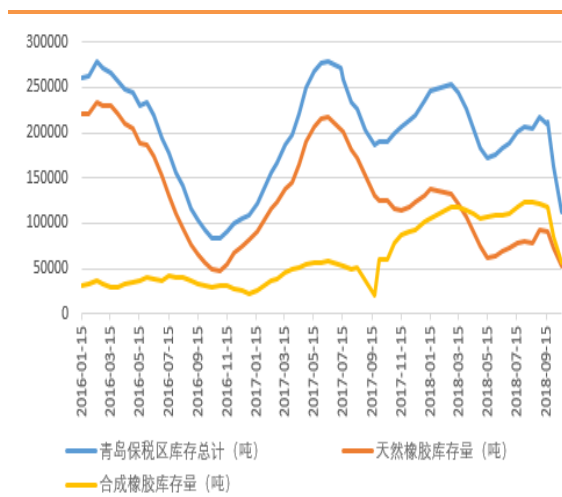
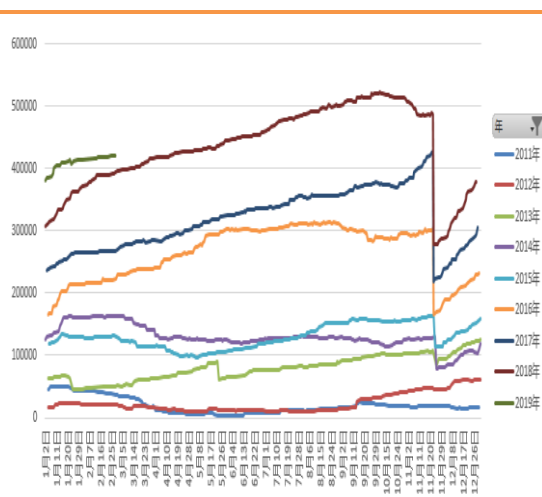


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率 (%)

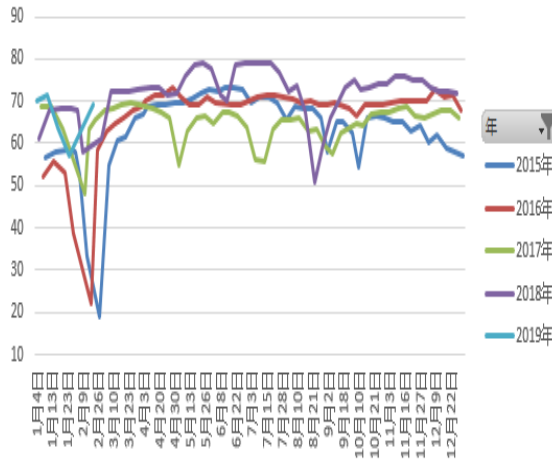
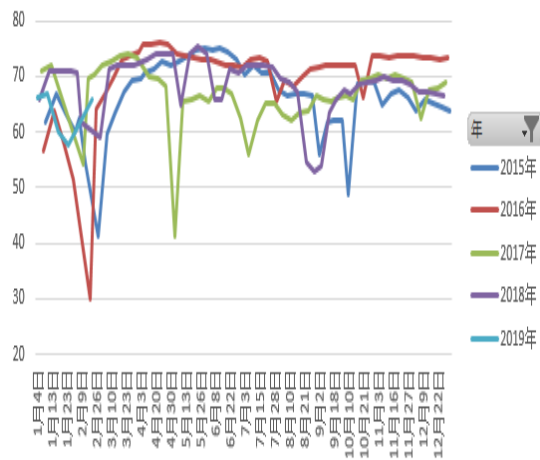


图 10、半钢胎开工率 (%)



数据来源：Wind，广州期货

2月初由于春节假期影响，下游轮胎厂开工率大幅下滑。随着假期结束，下游开工率逐渐恢复。近期，半钢胎及全钢胎开工均较上周大幅提升。半钢胎方面，目前大部分企业恢复至节前水平，仍有部分企业因为用工等问题，拖累开工难以恢复。预计后期外地务工人员返工，整体开工有进一步提升。近日厂家内销、外贸出货较为理想，成品库存较之前减少明显。全钢胎方面，国内大部分企业开工恢复至较高水平，依然有部分企业由于成品库存承压以及用工等问题，促使开工率。目前全钢胎内销、外销出货量均一般，但经销商订货会带动二代以下批发、零售补货积极性，厂内库存较上周有所减少。截至2月22日，全钢胎开工率为69.33%，半钢胎开工率为65.84%。

图 11、中国橡胶轮胎外胎产量 (万条)

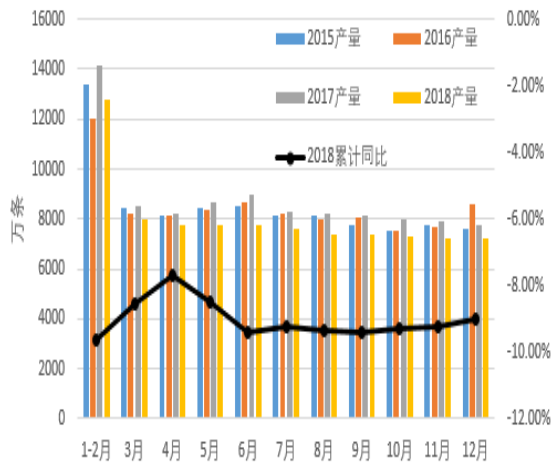
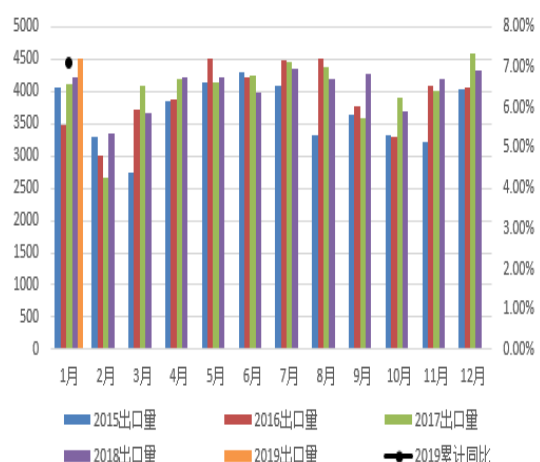


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量 (万条)



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，2018年12月橡胶轮胎外胎产量为7231.6万

条，同比下降 7%，2018 年全年中国累计橡胶轮胎外胎产量为 8.81 亿条，累计同比大幅下滑 9.03%。出口方面，2019 年 1 月新的充气橡胶轮胎出口量为 4522 万条，同比增加 7.13%。目前中美贸易谈判顺利进行，但是不确定性依旧较高，关注轮胎进出口政策动向。

八、汽车市场产销分析

图 13、中国汽车市场销量（万辆）

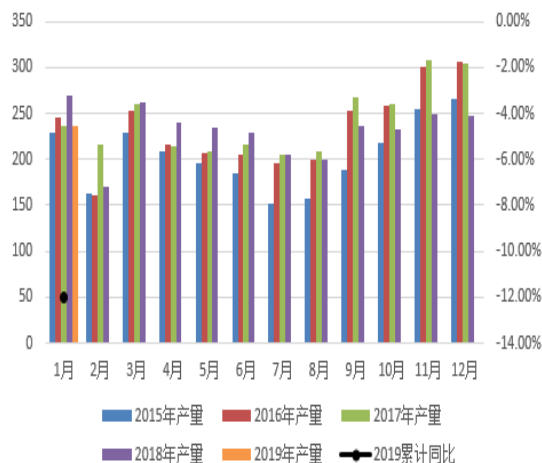
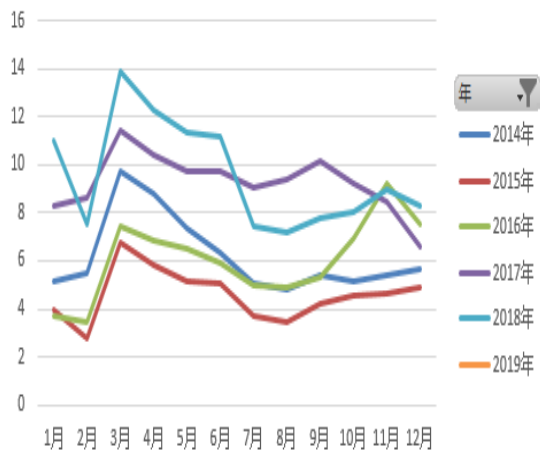


图 14、中国重卡市场销量（销量）



数据来源：中国汽车工业协会，Wind，广州期货

据中国汽车工业协会统计分析，2019 年 1 月，汽车产销量依旧较低迷，汽车生产 236.52 万辆，环比下降 4.71%，同比下降 22%；汽车销量为 236.73 万辆，环比减少 11.05%，同比增长 15.76%。1 月汽车经销商库存预警指数为 58.9%，环比下降 7.2%，同比下降 8.3%，库存预警指数位于警戒线之上。重卡市场方面，1 月份重卡销量为 9.87 万辆，环比上涨 19.57%，同比上涨 9.94%。1 月 28 日，国家发改委等 10 部门印发《进一步优化供给推动消费平稳增长促进形成强大国内市场的实施方案(2019 年)》，其中涉及汽车下乡、二手车市场、汽车报废等多个领域的内容。预计未来在政策的推动下，车市将逐步走出低迷态势。

九、天然橡胶与合成橡胶价差

2 月丁二烯延续弱势整理，市场现货供应较为宽裕。月中由于辽通化工装置停产消息推涨价格，但随着辽通化工装置重启正常，现货外销量增加，加之华东地区货源充裕，供应端压力继续增加，对行情带来偏空拖拽。短期丁二烯市场将维持低位震荡。丁二烯价格持续弱势，促使合成橡胶价格维持偏弱震荡。截至 3 月 1 日，华东顺丁橡胶市场主流价为 11900 元/吨，较月初上涨 100 元/吨；丁苯橡胶 1502 市场主流价为 11800 元/吨，较月初上涨 100 元

/吨；丁苯橡胶 1712 市场主流价为 10200/吨，较月初上涨 50 元/吨。全乳胶与顺丁橡胶价差为 150 元/吨，全乳胶价格高于顺丁橡胶。

图 15、丁二烯与顺丁橡胶价差（元/吨）



图 16、全乳胶与顺丁橡胶价差（元/吨）



数据来源：Wind，广州期货

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

图 18: RU1905 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

供应端方面，受到季节性因素影响，全球天然橡胶原料供应量大幅减小将持续推动原料价格上涨，支撑内外盘橡胶上行。国内方面，国内产区处于停割期，上期所仓单库存增速减缓，缓解部分新胶入库压力，但整体库存依旧处于高位水平，库存压力依旧存在，短期难以改变。

消息方面，3月1日，据报道称，泰国、印尼、马来西亚近日决定，每年削减橡胶出口20万吨至30万吨，以应对国际市场价格下行趋势。在削减出口总量中，泰国占52%、印尼占38%、马来西亚占10%。除削减出口外，3国还拟通过刺激内需、种植环节供给侧管理等措施应对国际市场价格下滑。受到消息面利多影响，推升未来天然橡胶供应减少预期，拉动沪胶上行。但是后期仍需关注政策的执行以及越南产量增长的情况。

需求端方面，节后下游轮胎厂开工率将有所上升，需求整体逐步回暖。目前东营地区部分轮胎工厂因用工、库存等各方面影响，开工未达预期，后期下游厂家开工仍存小幅提升空间。市场方面，进入三月份，基建、工程、矿工等项目将陆续开工，物流业活跃度亦越来越高，对卡客车替换胎市场形成有力支撑。

总体来看，2月利多因素逐步累积，预计3月沪胶将维持偏强震荡，仍存上涨空间。仅供参考。

研究所

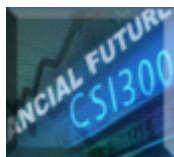
公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

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。

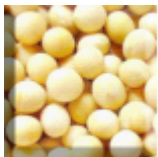
我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

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。