

期市博览-天然橡胶

2019年5月

广州期货研究所

能源化工组

陈桂东 从业资格号：F0276421 投资咨询号：Z0003098

余伟杰 从业资格号：F3045664

2019-5-31



供需博弈加剧，沪胶宽幅运行

一、行情回顾

回顾沪胶 5 月行情，沪胶主力 RU1909 在 4 月 30 日最低跌至 11205 元/吨，创下今年新低，但午后受海关严查混合胶事件影响，期价大幅反弹。5 月份沪胶整体呈现出上行趋势，一方面由于海关严查混合胶事件持续发酵，另一方面由于国内外产区持续高温干旱，原料供应持续偏紧，叠加泰国于 5 月 20 日开始执行削减出口协议，导致全球天然橡胶供应趋紧，支撑沪胶上行。但是 5 月末，国内外主产区迎来降雨，缓解产区旱情，叠加下游需求未见改善，中美贸易争端持续升温、国内轮胎产量延续下行、汽车市场消费持续低迷，限制沪胶上涨空间。5 月份沪胶最高触及 12445 元/吨，最低跌至 11475 元/吨。

二、本周经济数据

◆美国 4 月耐用品订单月率为-2.1%，前值为 2.6%，预测值为-2%；5 月谘商会消费者信心指数为 134.1，前值为 129.2，预测值为 130；5 月达拉斯联储商业活动指数为-5.3，前值为 2，预测值为 5.8；5 月里奇蒙德联储制造业指数为 5，前值为 3，预测值为 7；第一季度实际 GDP 年化季率修正值为 3.1%，前值为 3.2%，预测值为 3.1%；至 5 月 25 日当周初请失业金人数(万人) 为 21.5，前值为 21.2，预测值为 21.5；

◆欧元区 5 月经济景气指数为 105.1，前值为 103.9，预测值为 104；5 月工业景气指数为-2.9，前值为-4.3，预测值为-4.3；5 月消费者信心指数终值为-6.5，前值为-7.3，预测值为-6.5；

三、国际原油走势

本周国际原油波动加剧，周四国际油价大幅下跌。目前美国汽油进入季节性需求高峰，叠加美国中西部地区受洪水阻断，推升对供应紧张预期。尽管欧佩克主导的减产以及美国原油库存下行支撑油价上涨，但是由于贸易争端升级抑制经济增长，美国股市下跌拖累石油市场气氛，油价大幅下跌。截至 2019 年 5 月 24 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.765 亿桶，比前一周减少 28.2 万桶；美国汽油库存总量 2.309 亿桶，比前一周增加 220.4 万桶；馏分油库存量为 1.249 亿桶，比前一周减少 153.5 万桶。原油库存较去年同期增加 9.66%；汽油库存较去年同期减少 1.49%；馏分油库存较去年同期增加 8.94%。需求

方面，美国原油总需求为 1676.7 万桶/日，较上一周增加 18.9 万桶/日；美国汽油需求为 939.4 万桶/日，较前一周减少 3.5 万桶/日；美国馏分油需求为 428.2 万桶/日，较前一周增加 49.5 万桶/日。

图 1、美国商业原油等库存情况

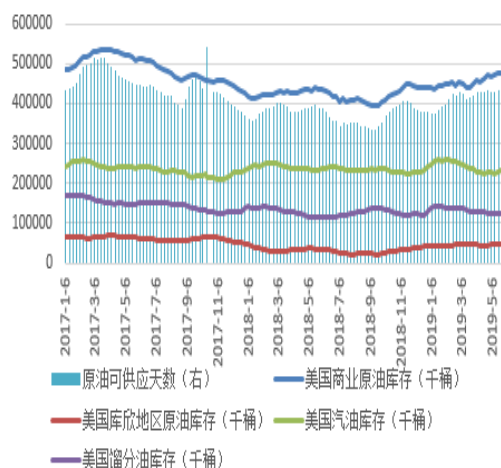
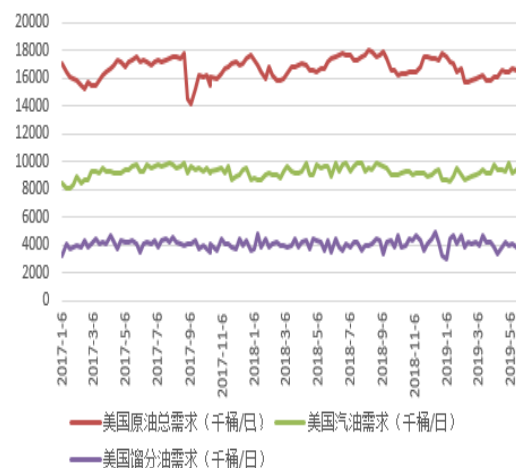


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

四、橡胶现货市场动态

图 3、泰国宋卡 USS3 价格（泰铢/公斤）

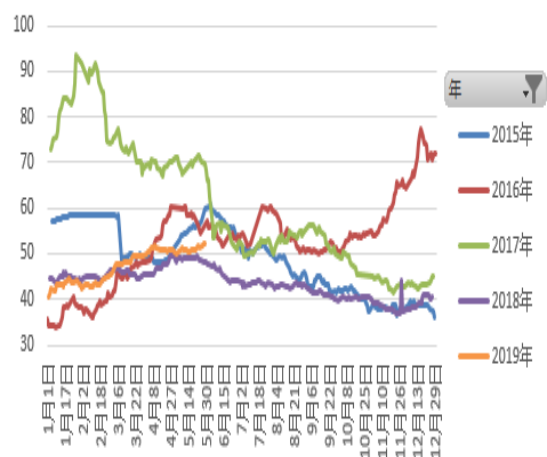
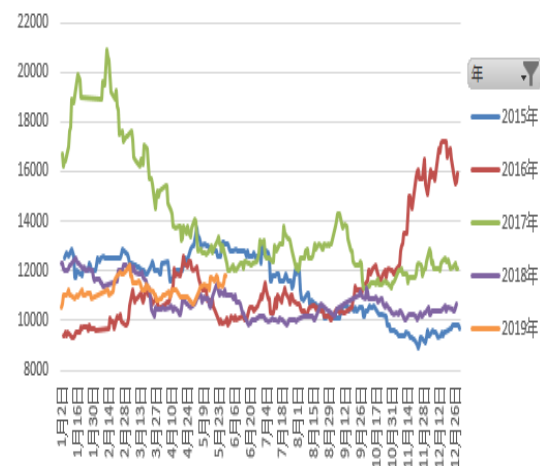


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

本月天胶原料价格呈现出偏强上行趋势。目前全球天然橡胶原料供应过渡期，叠加国内外产区受到高温干旱影响，原料供应较为紧张。我国云南产区从 5 月起多处地区持续高温干旱，省气象局启动重大气象灾害（干旱）IV 级应急响应。西双版纳产区出现特旱，温度最高升至 37 摄氏度，导致割胶工作基本停止。东南亚产区同样面临高温干旱影响，原料供应偏紧导致价格持续上行。尽管 5 月末国内外主产区迎来降雨天气，有效缓解当地旱情，但是短

期内原料供应依旧较为紧张。截至 5 月 31 日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 52.99 泰铢/公斤，较上月末上涨 2.22 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 55.71 泰铢/公斤，较上月末上涨 1.91 泰铢/公斤；胶水报价 50.9 泰铢/公斤，较上月末下跌 0.4 泰铢/公斤；杯胶报价 42 泰铢/公斤，较上月末上涨 0.5 泰铢/公斤。国内现货方面，截至 5 月 31 日，云南国营全乳胶上海报价 11875 元/吨，较上月末上涨 1150 元/吨。青岛报税区现货方面，截至 5 月 30 日，泰国 RSS3 主流价为 1760 美元/吨，较上月末上涨 60 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1510 美元/吨，较上月末下跌 10 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1510 美元/吨，与上月末持平；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1510 美元/吨，与上月末持平。

五、产胶国产量及出口量情况

图 5、ANRPC 天然橡胶总产量（千吨）

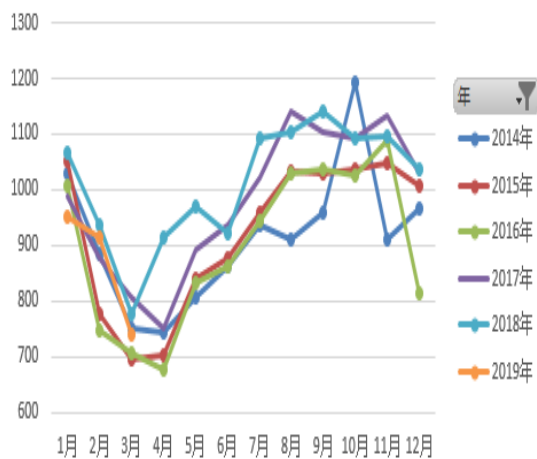
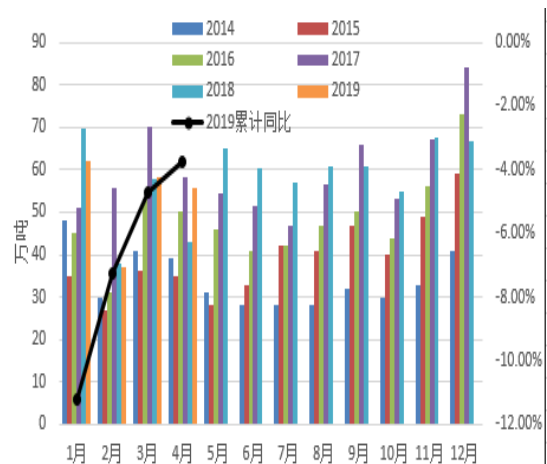


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署，广州期货

ANRPC 成员国 3 月天然橡胶产量为 74.04 万吨，同比下降 4.78%，其中 3 月泰国、中国、印度尼西亚产量同比分别下降 8.98%、8.42% 和 3.47%，而马来西亚和越南产量分别上涨 12.07% 和 8.33%。一季度 ANRPC 成员国累计天然橡胶产量为 260.53 万吨，同比下降 6.397%。此外，3 月泰国出口量为 30.3 万吨，越南出口量为 10.04 万吨，同比分别上涨 13.87% 和 36.41%，印度尼西亚和马来西亚 3 月出口量则同比分别下降 5.44% 和 5.48%。

越南 4 月天然橡胶出口量为 7.5 万吨，同比增长 6.9%，环比下降 27.1%，其中出口至中国为 5.1 万吨，同比增长 6.9%，环比下滑 22.8%。1-4 月，越南天然橡胶共计出口 41.5 万吨，同比增长 24.5%，绝大部分出口至中国，累计 26.9 万吨，同比增长 37.4%。

据海关公布数据显示，2019 年 4 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）55.7 万吨，同比大幅上涨 30.1%。1-4 月累计进口量为 200.3 万吨，同比下降 3.75%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

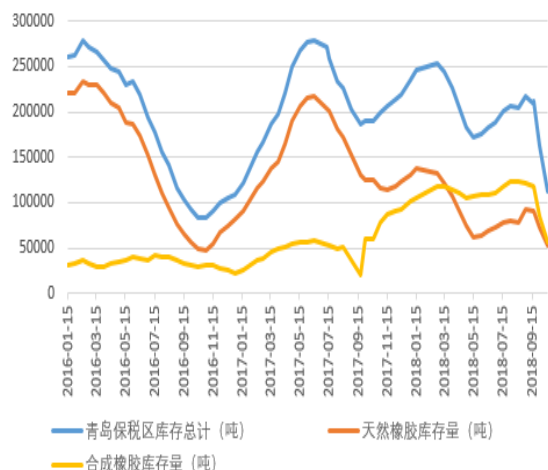
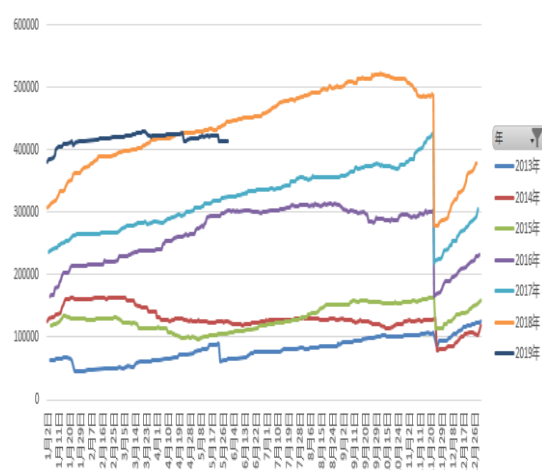


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

由于青岛保税区目前统计口径的变化，仍未公布库存数据。受到主产区高温干旱影响，原料供应偏紧，国内新胶供应减少，导致上期所仓单库存小幅去库。截至 5 月 31 日，上期所仓单库存为 42.215 万吨，较上月末下跌 0.317 万吨。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率（%）

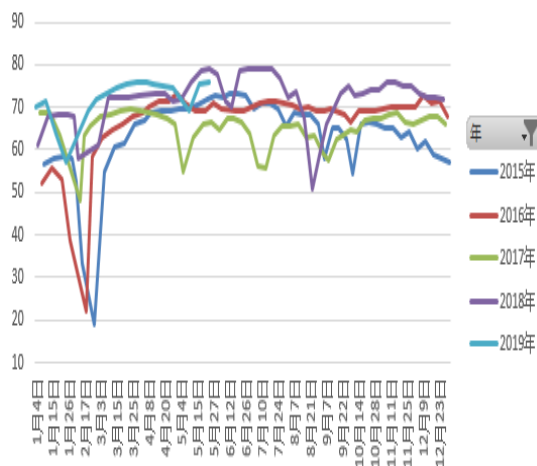
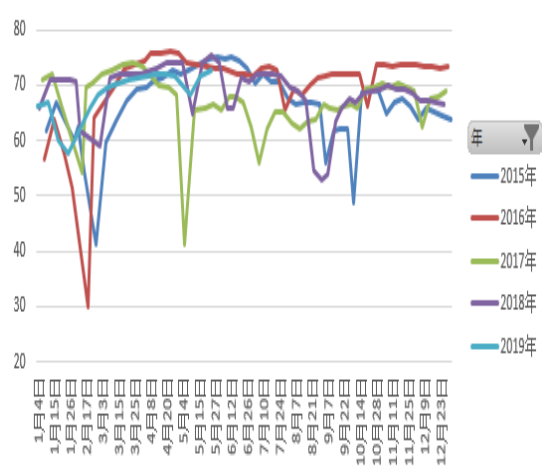


图 10、半钢胎开工率（%）



数据来源：Wind，广州期货

5 月假期结束后，国内轮胎厂开工率维持上行趋势。截至 5 月 24 日，全钢胎开工率为 75.85%，半钢胎开工率为 72.59%，较月初分别上涨 1.3% 和 0.83%。厂家方面开工基本稳定，但整体成品库存呈现出增量趋势。受到全球宏观经济增速放缓、中美贸易摩擦、国内环保政

策以及汽车市场疲软等因素影响下，轮胎需求依旧延续弱势。目前，外销市场表现良好，内销市场则出货缓慢，替换胎市场处于季节性淡季。轮胎厂原料库存维持低位，多数维持刚需补货为主。逐步进入6月，随着山东等地温度逐渐上升，生活用电量或将随之增加，未来限电政策将影响到企业的开工情况。预计6月份下游轮胎厂开工率将有所下行，消耗成品库存为主。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，4月橡胶轮胎外胎产量为7375.8万条，同比下跌5.02%。1-4月累计产量为26136.9万条，累计同比下滑8.2%。2019年4月新的充气橡胶轮胎出口量为4251万条，环比增加0.33%，同比增加1.02%。1-4月累计出口量为15811万条，累计同比增加1.02%。国内轮胎内销市场需求恢复缓慢，销售表现疲软，而外销市场受到贸易战以及欧美对华轮胎“双反”影响，导致轮胎出口受阻，但轮胎出口量保持增长仍说明国内轮胎具有较强的竞争性。

图 11、中国橡胶轮胎外胎产量（万条）

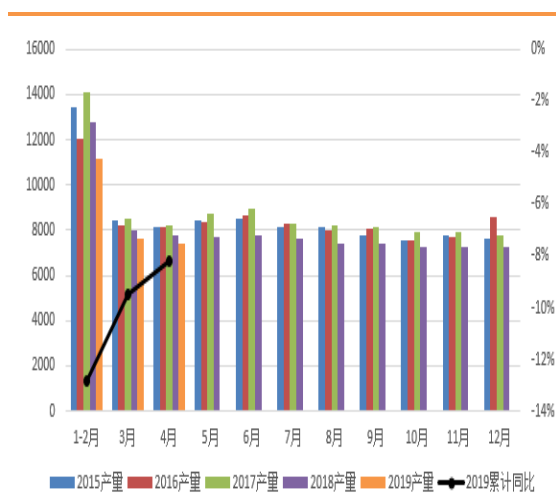
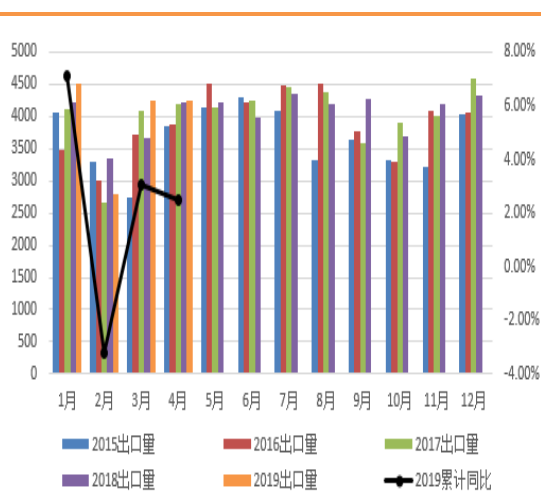


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

八、汽车市场产销分析

4月整体汽车行业销量压力较大，据中国汽车工业协会统计显示，4月汽车生产205.2万辆，环比减少19.78%，同比下降14.45%；汽车销量为198.05万辆，环比减少21.41%，同比下降14.6%。1-4月汽车累计产销分别为835.3万辆和834.98万辆，产销量同比分别下降10.98%和12.13%。4月汽车经销商库存预警指数为61%，较上月上涨5.7%，库存预警指数位于警戒线之上。中国物流业景气指数4月份为53.5%，较上月回升0.9%，物流运行呈现稳中有升的发展态势。随着供应链上下游经营活动的复苏，物流业景气重回50%以上扩张区间。重卡市场方面，3月份重卡市场批发销量较高，销量大幅上涨，一定程度上提前消耗4

月份销量，导致4月份销量未能延续上涨。4月重卡销售量为11.88万辆，环比下降17.5%，同比下降3.27%。1-4月重卡累计销量为43.65万辆，同比下降2.17%。

汽车市场将进入周期性需求淡季，叠加宏观经济不稳定性较高，汽车消费信心不足，预计6月份车市将延续低迷。

图 13、中国汽车市场销量（万辆）

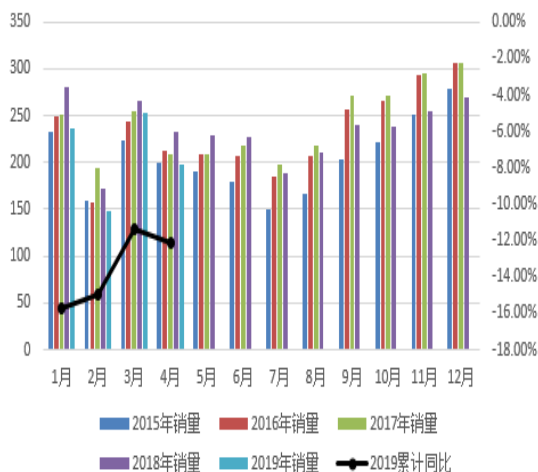
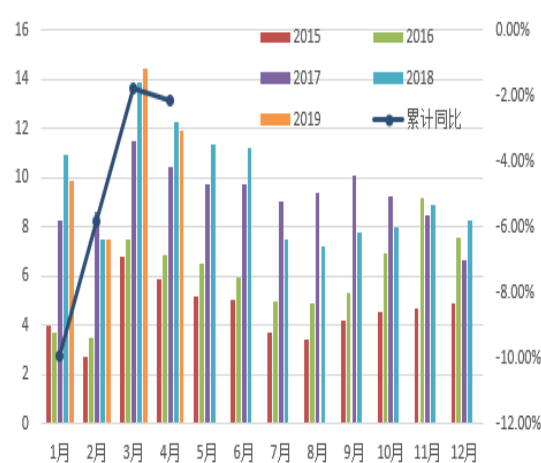


图 14、中国重卡市场销量（销量）



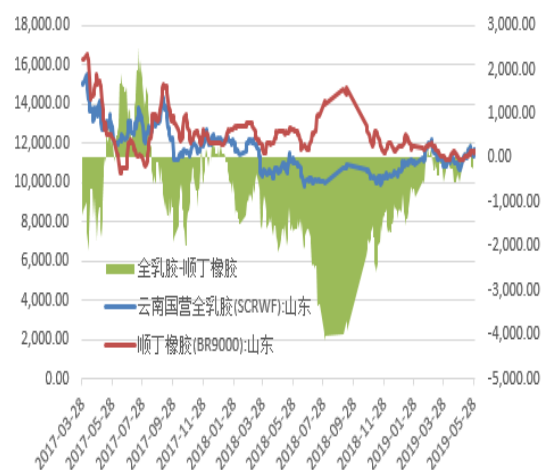
数据来源：中国汽车工业协会，Wind，广州期货

九、天然橡胶与合成橡胶价差

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

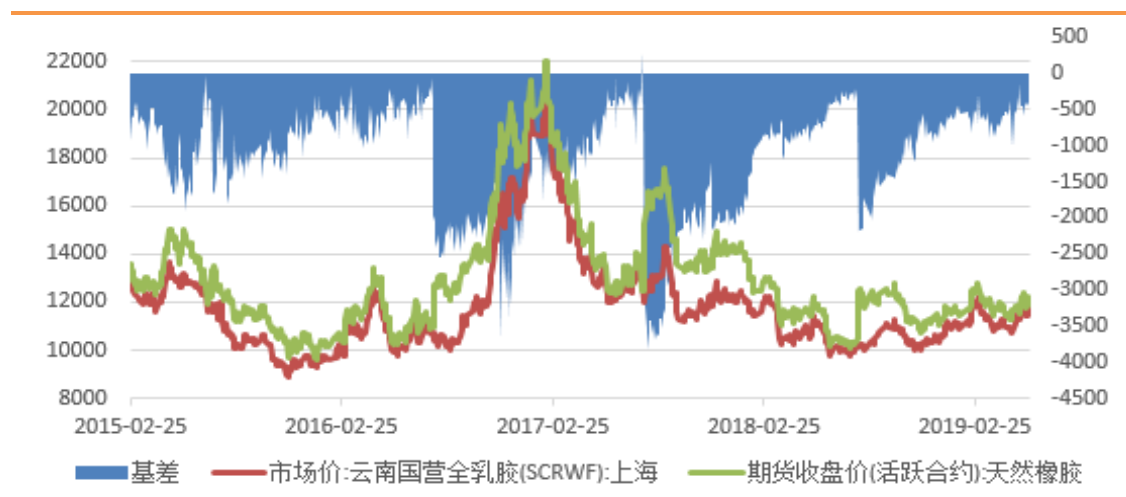
5 月丁二烯价格持续上行。月初由于内蒙古久泰、濮阳蓝星周期内均无货源流出，加之抚顺石化月初互供导致外销减少，现货市场供应持续偏紧，推升价格上行。但是月末，斯尔邦及山东华宇装置重启，内蒙古久泰及神华宁煤部分合格品外销，市场供应略见增加，且随

着国内行情走高，部分欧洲、伊朗及亚洲货源积极报盘，但是下游对高价接受能力有限，丁二烯市场维持整理。截至5月31日，华东地区丁二烯为9250元/吨，较上月末1400元/吨。

合成橡胶方面，随着成本端的支撑以及天然橡胶价格持续上行带动，合成橡胶价格跟随上行。但是下游终端需求并未改善，对高价货源较为抵触，维持刚需采购为主。合成橡胶整体现货供应维持充裕，社会库存维持增长态势，限制价格上涨空间。截至5月31日，齐鲁顺丁橡胶BR9000主流价为11600元/吨，较上月末上涨400元/吨；丁苯橡胶1502主流价为11200元/吨，较上月末上涨100元/吨；丁苯橡胶1712主流价为9700元/吨，较上月末上涨100元/吨。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至5月31日，全乳胶上海主流价格为11875元/吨，主力合约收盘价12250元/吨，基差为-375元/吨。

图 18: RU1905 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

沪胶处于多空博弈态势。政策方面，海关加强对混合胶进口管理，在进口成本增加的情况下，将促使下游企业加大对国产全乳胶的需求，以及主产国削减出口政策，国内天然橡胶进口量或将小幅回落，有助于国内全乳胶库存的去化，对沪胶产生利好推动。但随着国内外产区迎来降雨，干旱情况将有所缓解，原料供应暂时偏紧，叠加东南亚产区逐步进入割胶旺季，全球供应仍存增量预期。受全球宏观经济增速减缓以及中美贸易摩擦的影响下，下游需求难有改善。目前国内天然橡胶整体库存依旧较高，沪胶供需矛盾依旧存在。总体而言，沪胶供需博弈加剧，宽幅波动为主。后市需关注海关政策执行情况、主产国削减出口政策执行情况以及主产区天气变化情况。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。