

期市博览-天然橡胶

2019年6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

2019-6-30



沪胶弱势依旧，期价冲高后大幅回落

一、行情回顾

回顾沪胶 6 月行情，沪胶主力 RU1909 在 6 月 12 日冲高至 12550 元/吨，创出 4 月以来的新高。但是上涨支撑乏力，当日随即大幅下跌。随后沪胶开启下行模式，并于 6 月 28 日创出 6 月低点，最低跌至 11335 元/吨。6 月份沪胶整体呈现先扬后抑，月初由于海关严查混合胶事件持续发酵、国内刺激汽车消费政策、主产国削减出口以及产区原料价格坚挺等因素影响，期价震荡上行。但由于市场预计混合胶检验或将放宽、国内外产区干旱情况得到改善、产区进入割胶旺季后未来存增量预期、合成橡胶价格大幅回落等利空因素影响，在缺乏进一步利好支撑的情况下，沪胶持续下行。月末 G20 峰会顺利进行，中美两国元首会晤，并同意在平等和相互尊重基础上重启经贸谈判，美方不再对中国产品加征新的关税。

二、本周经济数据

◆美国 6 月 Markit 制造业 PMI 初值为 50.1，前值为 50.5，预测值为 50.4；6 月 Markit 服务业 PMI 初值为 50.7，前值为 50.9，预测值为 51；6 月达拉斯联储商业活动指数为 -12.1，前值为 -5.3，预测值为 1；6 月里奇蒙德联储制造业指数为 3，前值为 5，预测值为 2；6 月谘商会消费者信心指数为 121.5，前值为 131.3，预测值为 131.2；5 月耐用品订单月率为 -1.3%，前值为 -2.1%，预测值为 -0.1%；第一季度实际 GDP 年化季率终值为 3.1%，前值为 3.1%，预测值为 3.1%；第一季度核心 PCE 物价指数年化季率终值为 1.2%，前值为 1%，预测值为 1%；至 6 月 22 日当周初请失业金人数(万人)为 22.7，前值为 21.7，预测值为 22；第一季度实际个人消费支出季率终值为 0.9%，前值为 1.3%，预测值为 1.3%。

◆欧元区 6 月制造业 PMI 初值为 47.8，前值为 47.7，预测值为 48；6 月经济景气指数

为 103.3，前值为 105.2，预测值为 104.6；6 月工业景气指数为-5.6，前值为-2.9，预测值为-3.1；6 月消费者信心指数终值为-7.2，前值为-6.5，预测值为-7.2。

三、国际原油走势

伊朗击落美国无人机事件对油价的影响消散，市场等待中东局势进一步发展，国际油价盘中一度回跌以回应对原油需求增长减缓的担忧。美国原油出口量增加填补市场空缺，抵消了欧佩克主导的减产。然而，美国原油产量连续三周减少，出口量增加导致原油库存骤降，欧美原油期货大涨。截至 2019 年 6 月 21 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.7 亿桶，比前一周减少 1278.8 万桶；美国汽油库存总量 2.32 亿桶，比前一周减少 99.6 万桶；馏分油库存量为 1.25 亿桶，比前一周减少 244.1 万桶。原油库存较去年同期增加 12.71%；汽油库存较去年同期减少 3.72%；馏分油库存较去年同期增加 6.78%。需求方面，美国原油总需求为 1733.7 万桶/日，较上一周增加 7.3 万桶/日；美国汽油需求为 946.6 万桶/日，较前一周减少 46.2 万桶/日；美国馏分油需求为 396.8 万桶/日，较前一周减少 9.3 万桶/日。

图 1、美国商业原油等库存情况

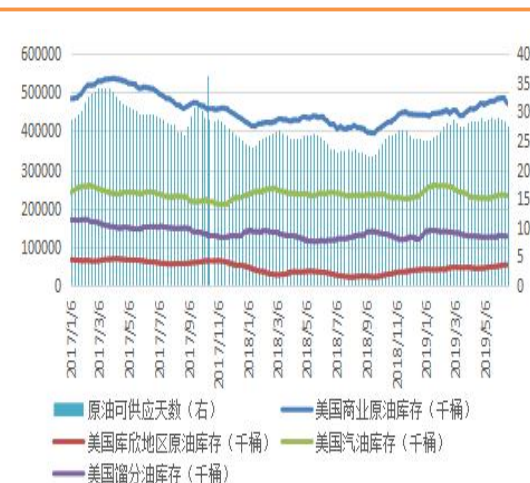
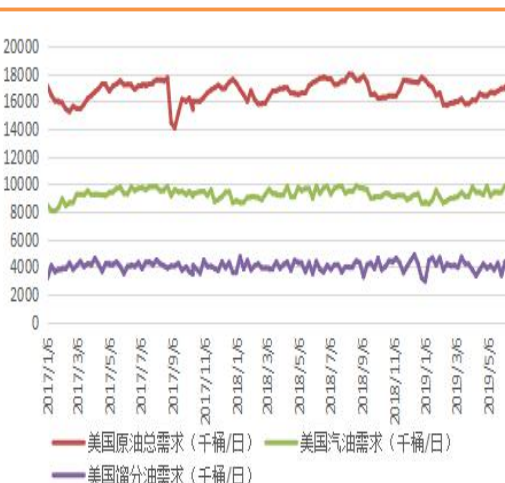


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

四、橡胶现货市场动态

图 3、泰国宋卡 RSS3 价格（泰铢/公斤）

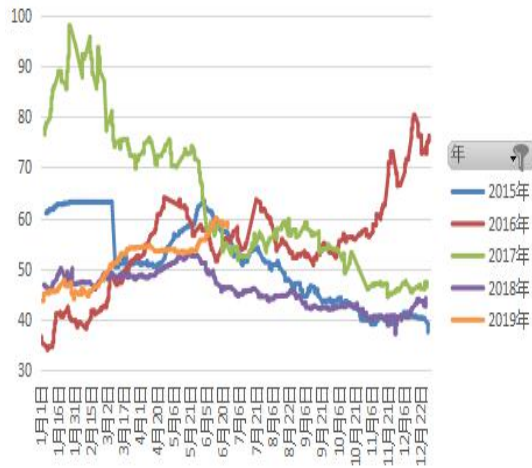
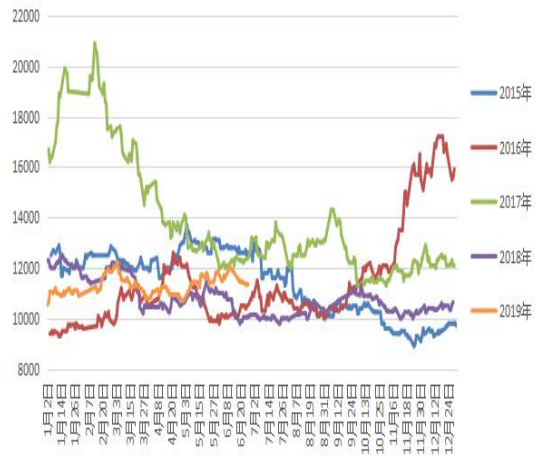


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



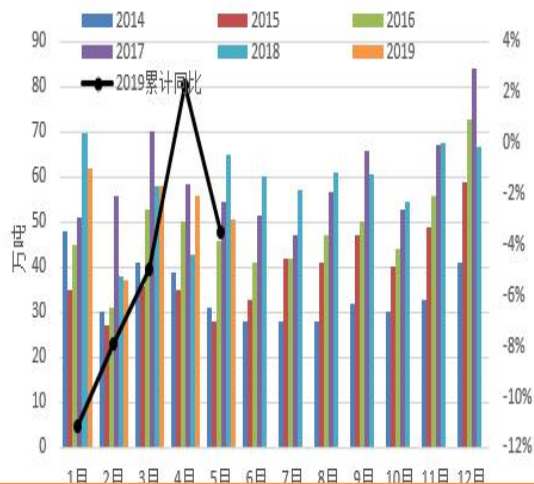
数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

本月天胶原料价格呈现出先扬后抑格局。6 月份全球天然橡胶进入过渡期，原料供应逐渐增加。泰国方面，受到前期干旱影响，6 月原料供应量未有放量，价格较为坚挺。但临近 6 月末，产区供应有所回升，叠加对未来存增量预期，泰国原料价格出现松动。国内产区方面，海南产区原料供应小幅增加，价格先扬后抑，而云南产区未能有效放量，原料价格震荡运行。截至 6 月 28 日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 55.59 泰铢/公斤，较上月末上涨 2.6 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 57.39 泰铢/公斤，较上月末上涨 1.68 泰铢/公斤；胶乳报价 52 泰铢/公斤，较上月末上涨 1.1 泰铢/公斤；杯胶报价 41.5 泰铢/公斤，较上月末下跌 0.5 泰铢/公斤。国内现货方面，截至 6 月 28 日，云南国营全乳胶上海报价 11150 元/吨，较上月末下跌 725 元/吨。青岛报税区现货方面，截至 6 月 28 日，泰国 RSS3 主流价为 1720 美元/吨，较上月末下跌 60 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1490 美元/吨，较上月末下跌 30 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1480 美元/吨，较上月末下跌 40 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1480 美元/吨，较上月末下跌 40 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（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%。

泰国 5 月天然橡胶及混合胶合计出口量为 34.6 万吨，环比增加 4.3%，同比下降 16.8%，其中出口中国 18.8 万吨，同比下降 27.5%，环比增加 11.1%。5 月天然橡胶出口量为 25.8 万吨，环比上涨 7.3%，同比下降 10%，其中出口至中国的天然橡胶为 10.1 万吨，环比增 28.3%，同比降 22.6%。

越南 5 月天然橡胶出口量为 7.7 万吨，同比下降 29%，环比增加 2.7%，其中出口至中国为 5 万吨，同比下降 36%，环比下降 0.5%。1-5 月，越南天然橡胶共计出口 49.2 万吨，同比增长 11.2%，出口至中国为 31.9 万吨，同比增长 15.7%。

据海关公布数据显示，2019 年 5 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）50.7 万吨，同比下跌 21.88%。1-5 月累计进口量为 263.5 万吨，同比下降 3.5%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

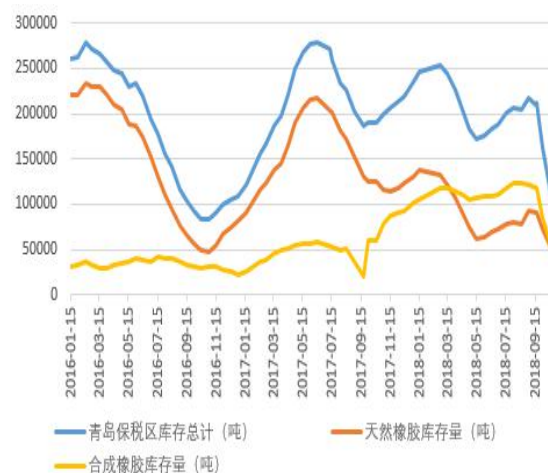
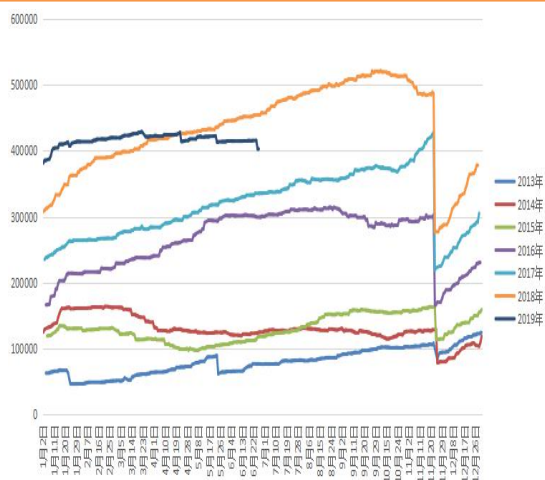


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

由于 5 月受到产区高温干旱，以及海关加强混合胶进口检验，国内全乳胶库存得到有效去化，导致上期所仓单库存震荡下行。截至 6 月 28 日，上期所仓单库存为 40.275 万吨，较上月末下跌 1.22 万吨。但随着全球逐步进入割胶旺季，产量增加将加大国内库存去库难度。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率（%）

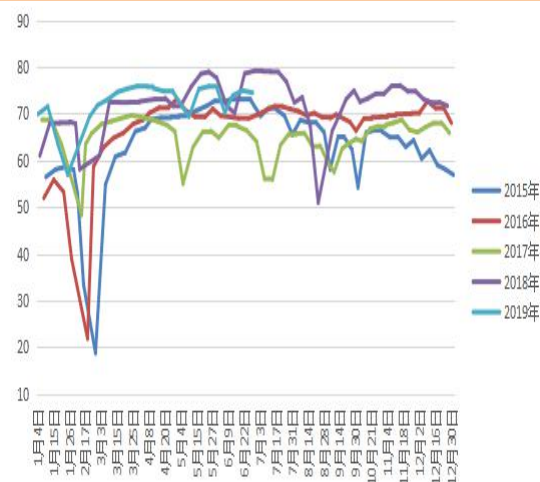


图 10、半钢胎开工率（%）



数据来源：Wind，广州期货

6月国内轮胎厂开工率维持高位震荡。截至6月28日，全钢胎开工率为74.48%，半钢胎开工率为70.5%，较上月末分别下跌1.1%和1.76%。月初部分厂家因用电高峰期工厂限产停产影响，使得整体开工小幅下调。但一周之后限产停产消息逐渐消除，厂家开工恢复，叠加外销出货较为顺畅，对6月中旬之后开工形成有力支撑。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，5月橡胶轮胎外胎产量为7204.3万条，同比下跌7.27%。1-5月累计产量为33341.2万条，累计同比下滑7.9%。2019年5月新的充气橡胶轮胎出口量为4482万条，环比增加5.43%，同比增加6.18%。1-5月累计出口量为20293万条，累计同比增加3.28%。国内轮胎内销市场需求恢复缓慢，但外销表现良好，尽管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，但是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）

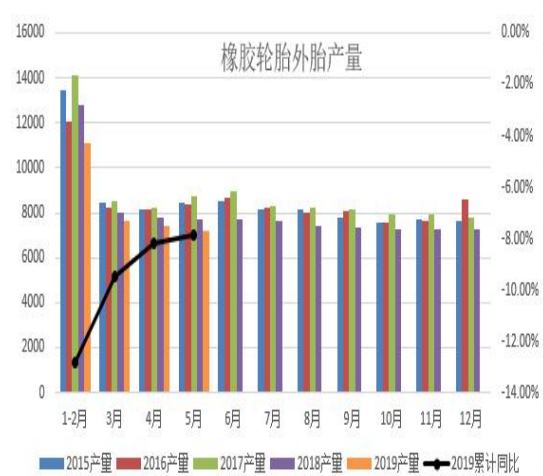
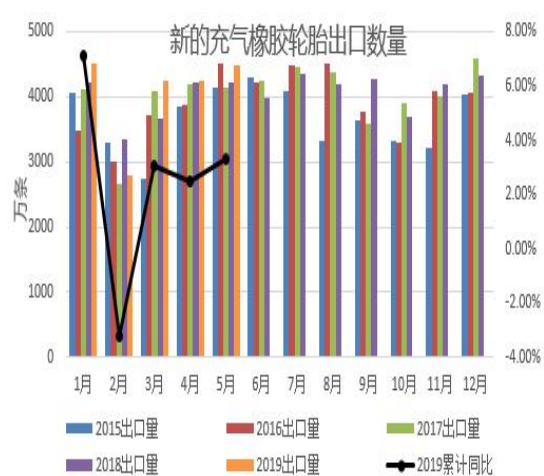


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

八、汽车市场产销分析

5月整体汽车行业延续低迷。据中国汽车工业协会统计显示，5月汽车生产184.8万辆，环比减少9.94%，同比下降21.17%；汽车销量为191.3万辆，环比减少3.41%，同比下降16.39%。1-5月汽车累计产销分别为1023.32万辆和1026.28万辆，产销量同比分别

下降 13.01%和 12.96%。5 月汽车经销商库存预警指数为 54%，较上月下跌 6%，连续 17 个月库存预警指数位于警戒线之上。5 月份中国物流业景气指数为 52.8% 较上月回落 0.7%。重卡市场方面，5 月份重卡市场同比延续小幅下跌。5 月重卡销售量为 10.9 万辆，环比下降 8.22%，同比下降 4.03%。1-5 月重卡累计销量为 55.32 万辆，同比下降 1.17%。

图 13、中国汽车市场销量（万辆）

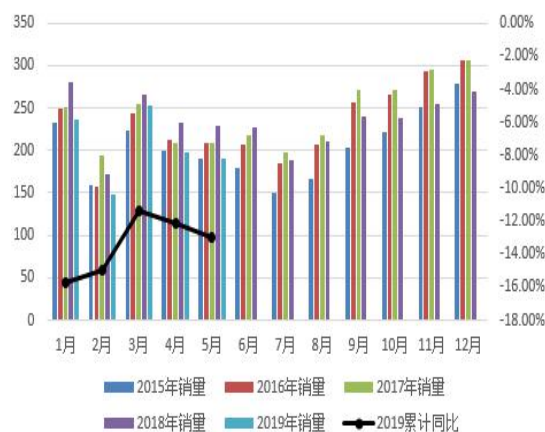
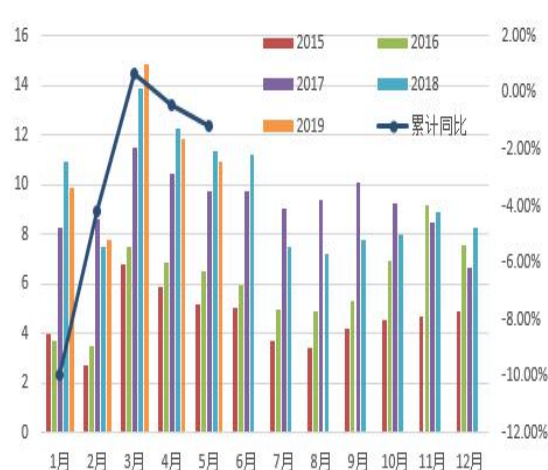


图 14、中国重卡市场销量（销量）



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

6 月份，国内丁二烯市场虽月内行情有小幅震荡，但整体表现较弱。月初由于内蒙古久泰新增装置投产，整体供应较为充裕，导致北方现货市场在 6 月上旬持续小幅下行。下游

需求刚需补货，在月中下游出现阶段性集体补仓，提振现货成交大幅加价，拉动整体价格走高。但下游需求未能形成持续支撑，叠加国内丁二烯行业 6 月开工率小幅上行，月末价格小幅下行。截至 6 月 28 日，山东市场丁二烯为 8550 元/吨，较上月末下跌 700 元/吨。

合成橡胶方面，6 月份国内合成橡胶市场行情弱势下行。月初由于天然橡胶国外原料价格持续上行以及国内海关严查混合胶，天然橡胶价格上行对合成橡胶形成一定支撑，叠加丁二烯内外盘价格上涨，提振合成橡胶价格。但随着合成橡胶供应逐渐增加，国内库存出现小幅上行，终端下游需求未有改善，轮胎厂原料库存处于低位，合成橡胶出货受阻，合成橡胶进入弱势下行趋势。截至 6 月 28 日，齐鲁顺丁橡胶 BR9000 主流价为 10800 元/吨，较上月末下跌 800 元/吨；丁苯橡胶 1502 主流价为 10200 元/吨，较上月末下跌 1000 元/吨；丁苯橡胶 1712 主流价为 9300 元/吨，较上月末下跌 400 元/吨。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至 6 月 28 日，全乳胶上海主流价格为 11355 元/吨，主力合约收盘价 11150 元/吨，基差为-205 元/吨。

图 18：RU1905 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

供应方面，三季度全球天然橡胶进入割胶旺季，随着国内外产区产量逐步恢复正常，全球产量存增量预期，供应维持宽松。国内橡胶库存因前期产区干旱高温以及海关加强混合胶进口管理，有助于国内天胶库存消化。后期随着产量的释放，库存去化难度加大。政策方面，主产国将继续执行削减出口政策，但供应量的回升将削弱政策的影响力。需求方面，尽管中美贸易谈判重启，但是不确定性依旧较大，轮胎出口难有明显增长。7 月份国内轮胎依旧处于需求淡季，叠加汽车市场持续低迷，需求端整体维持疲软。

整体而言，泰国产量释放、合成橡胶与全乳胶价格维持负价差、终端需求疲软限制沪胶上涨空间，但仍需关注国内库存是否持续去库、海关对混合胶进口检验政策以及国内橡胶轮储情况。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。