

期市博览-天然橡胶

2019年7月

广州期货研究所

能源化工组

李威铭 从业资格号：F3029957 投资咨询号：Z0014369

余伟杰 从业资格号：F3045664

2019-8-2



全球供应增加，沪胶弱势下行

一、行情回顾

回顾沪胶 7 月行情，延续 6 月弱势下行趋势，沪胶主力 RU1909 在 7 月 16 日最低跌至 10410 元/吨，创出合约最低价。尽管随后小幅反弹，但上涨支撑有限，期价维持弱势运行为主。7 月国内外供应持续增量，尽管前期主产区因高温干旱影响，原料供应预期减少，但随着产区降雨的到来，供应逐渐回暖，泰国原料价格持续大幅回落，而国内原料价格维持低位整理。消息方面，印尼橡胶协会主席 Moenarji Soedargo 周三(7 月 24 日)称，印尼 2019 年天然橡胶出口量预计下降 45-54 万吨，下降幅度将取决于国内消费量，经济事务部副部长 Rizal Affandi Lukman 称，国际三方橡胶理事会(ITRC)将于 8 月在泰国曼谷召开会议，讨论价格及全球橡胶供需状况。整体来看，供应预期增量，下游需求未见改善，在消息未能形成有利支撑的情况下，沪胶仍有探底可能。

二、本周经济数据

◆美国 第二季度实际 GDP 年化季率初值为 2.1%，前值为 3.1%，预测值为 1.8%；第二季度核心 PCE 物价指数年率初值为 1.5%，前值为 1.6%；第二季度实际个人消费支出季率初值为 4.3%，前值为 0.9%，预测值为 4%；7 月达拉斯联储商业活动指数为-6.3，前值为-12.1，预测值为-5；6 月个人支出月率为 0.3%，前值为 0.5%，预测值为 0.3%；6 月核心 PCE 物价指数月率为 0.2%，前值为 0.2%，预测值为 0.2%；6 月核心 PCE 物价指数年率为 1.6%，前值为 1.5%，预测值为 1.7%；7 月 ADP 就业人数(万人) 为 15.6，前值为 11.2，预测值为 15；7 月芝加哥 PMI 为 44.4，前值为 49.7，预测值为 50.6；**至 7 月 31 日美联储利率决定(上限) 为 2.25%，前值为 2.5%，预测值为 2.25%**；至 7 月 27 日当周初请失业金人数(万人) 为 21.5，前值为 20.7，预测值为 21.4；7 月 Markit 制造业 PMI 终值为

50.4 ,前值为 50 ,预测值为 50 ;6 月营建支出月率为-1.3% ,前值为-0.5% ,预测值为 0.3% ;

7 月 ISM 制造业 PMI 为 51.2 , 前值为 51.7 , 预测值为 52。

◆欧元区 7 月经济景气指数为 102.7 , 前值为 103.3 , 预测值为 102.6 ; 7 月工业景气指数为-7.4 , 前值为-5.6 , 预测值为-7 ; 7 月消费者信心指数终值为-6.6 , 前值为-7.2 , 预测值为-6.6 ; 6 月失业率为 7.5% , 前值为 7.6% , 预测值为 7.5% ; 第二季度 GDP 年率初值为 1.1% , 前值为 1.2% , 预测值为 1% ; 7 月 CPI 年率初值为 1.1% , 前值为 1.3% , 预测值为 1.1% ; 7 月制造业 PMI 终值为 46.5 , 前值为 46.4 , 预测值为 46.4。

◆中国 7 月官方制造业 PMI 为 49.7 , 前值为 49.4 , 预测值为 49.6 ; 7 月财新制造业 PMI 终值为 49.9 , 前值为 49.4 , 预测值为 49.6。

三、国际原油走势

本周国际原油连续上涨后跳水下行。受到美联储降息 0.25 个百分点、美国原油库存连续七周下降以及 7 月份欧佩克原油日产量触及八年来低点因素支撑 , 原油价格持续上涨。但特朗普发推特称将于 9 月份对中国另外 3000 亿美元商品加征 10% 关税 , 市场参与者担心中美争端加剧会抑制全球经济增长 , 进一步打压全球石油需求增长 , 欧美原油期货在连续第五天上涨后暴跌 , 创多年来最大跌幅。截至 2019 年 7 月 26 日 EIA 数据显示 , 美国原油库存量 4.37 亿桶 , 比前一周减少 849.6 万桶 ; 美国汽油库存总量 2.31 亿桶 , 比前一周减少 179.1 万桶 ; 馏分油库存量为 1.36 亿桶 , 比前一周减少 89.4 万桶。原油库存较去年同期增加 6.8% ; 汽油库存较去年同期减少 0.1% ; 馏分油库存较去年同期增加 9.44%。需求方面 , 美国原油总需求为 1699.1 万桶/日 , 较上一周减少 4.3 万桶/日 ; 美国汽油需求为 955.9 万桶/日 , 较前一周减少 11.4 万桶/日 ; 美国馏分油需求为 388.5 万桶/日 , 较前一周减少 37.7 万桶/日。

图 1、美国商业原油等库存情况

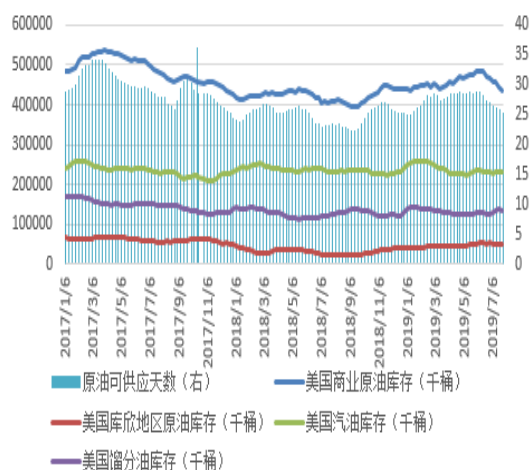
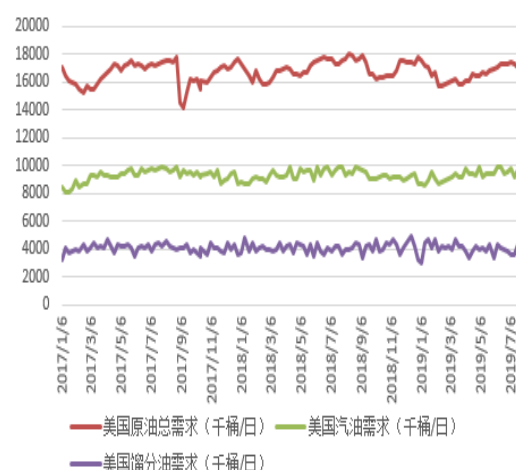


图 2、美国汽油需求



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）

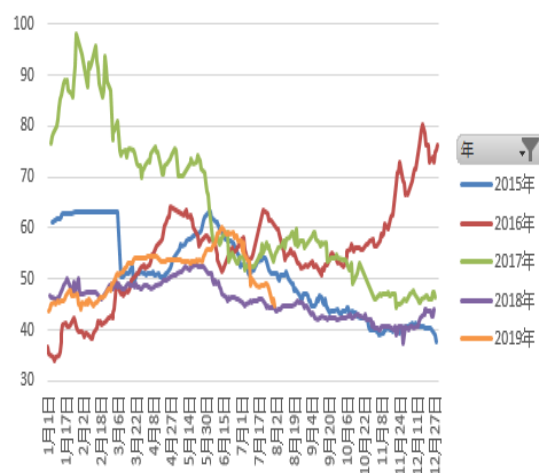
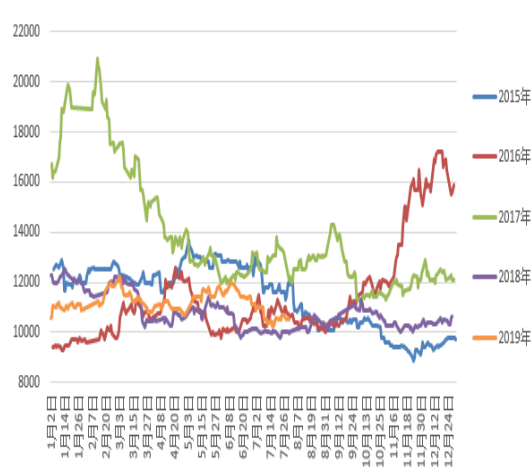


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

本月国内外原料价格跳水下跌。7 月全球天然橡胶逐步进入割胶旺季，产区开割工作基本维持正常运行，叠加前期高温干旱对橡胶树影响有限，原料供应量放量增加。泰国方面，目前尽管北部及中部地区面临干旱问题，但主产地基本集中在南部地区，原料供应未受影响。截至 7 月 31 日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 42.7 泰铢/公斤，较上月末下跌 12.89 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 46 泰铢/公斤，较上月末下跌 11.39 泰铢/公斤；胶水报价 42

泰铢/公斤，较上月末下跌 10 泰铢/公斤；杯胶报价 34 泰铢/公斤，较上月末下跌 7.5 泰铢/公斤。

国内方面，云南和海南原料弱势下行。截至 7 月 31 日，云南胶水为 9600 元/吨，较上月末下跌 1200 元/吨；海南新鲜胶乳为 9800 元/吨，较上月末下跌 1400 元/吨；17 年国营全乳胶上海报价 10500 元/吨，较上月末下跌 650 元/吨。

青岛报税区现货方面，截至 7 月 31 日，泰国 RSS3 主流价为 1695 美元/吨，较上月末下跌 25 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1395 美元/吨，较上月末下跌 95 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1385 美元/吨，较上月末下跌 95 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1385 美元/吨，较上月末下跌 95 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）

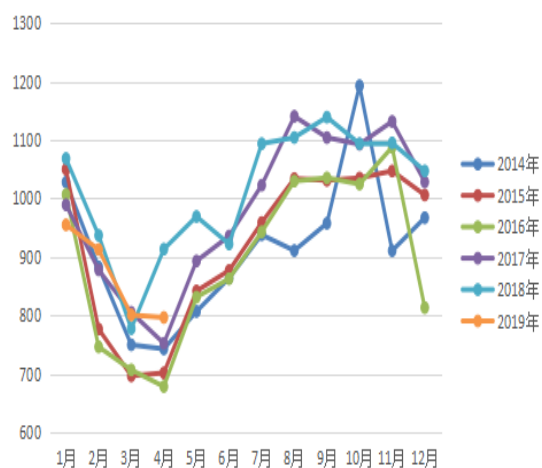
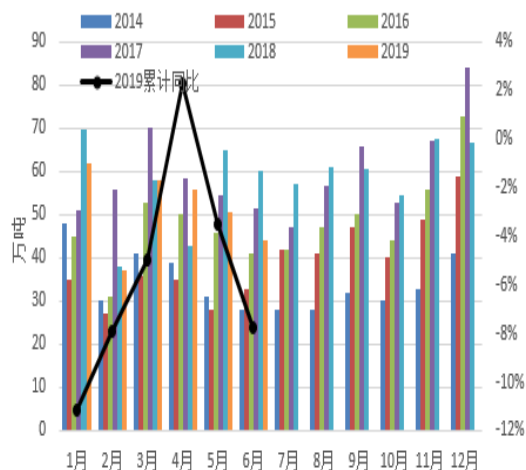


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署,广州期货

ANRPC 成员国 4 月天然橡胶产量为 79.67 万吨，同比下降 12.79%，其中 4 月泰国、印度尼西亚产量同比分别下降 34.42%和 7.46%，而马来西亚、中国和越南产量分别上涨 12.04%、29.09%和 25%。1-4 月 ANRPC 成员国累计天然橡胶产量为 340.2 万吨，同比下降 7.97%。此外，4 月泰国出口量为 29.6 万吨，印度尼西亚出口量为 24.2 万吨，同比分

别下跌 24.12%和 14.55%，而越南 4 月出口量同比上涨 9.02%至 7.9 万吨。

越南 6 月天然橡胶出口量为 12.3 万吨，同比上涨 0.2%，环比增加 58.4%，其中出口至中国为 6.8 万吨，同比下降 23%，环比增加 36%。1-6 月，越南天然橡胶共计出口 61.4 万吨，同比增长 8.9%，出口至中国为 38.7 万吨，同比增长 6.7%。

泰国 6 月出口天然橡胶出口量为 29.5 万吨，环比增 11%，同比增 3.2%，其中出口至中国天然橡胶为 15.8 万吨，环比增 56.4%，同比增 39.8%。1-6 月泰国天然橡胶、混合胶共计出口量为 32.6 万吨，同比降 19.3% 其中累加出口至中国为 18.9 万吨，同比降 18.2%。

据海关公布数据显示，2019 年 6 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）44.1 万吨，同比下跌 27%。1-6 月累计进口量为 307.6 万吨，同比下降 7.7%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

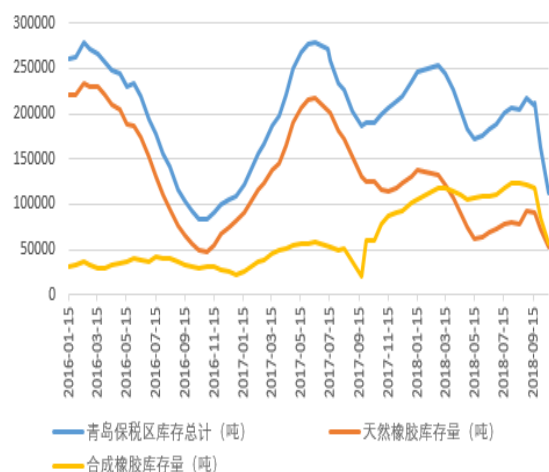
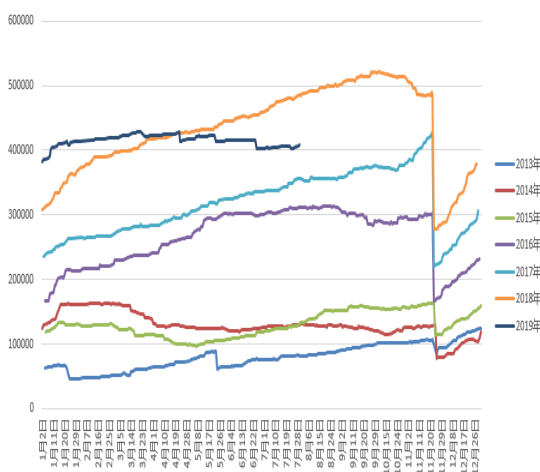


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

7 月上旬上期所仓单库存小幅增加。截至 7 月 31 日，上期所仓单库存为 40.965 万吨，较上月末增加 0.69 万吨。随着全球逐步进入割胶旺季以及进口量额回升，若下游需求未现好转的情况下，库存去库难度，但整体库存较去年同期大幅下行。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率 (%)



图 10、半钢胎开工率 (%)



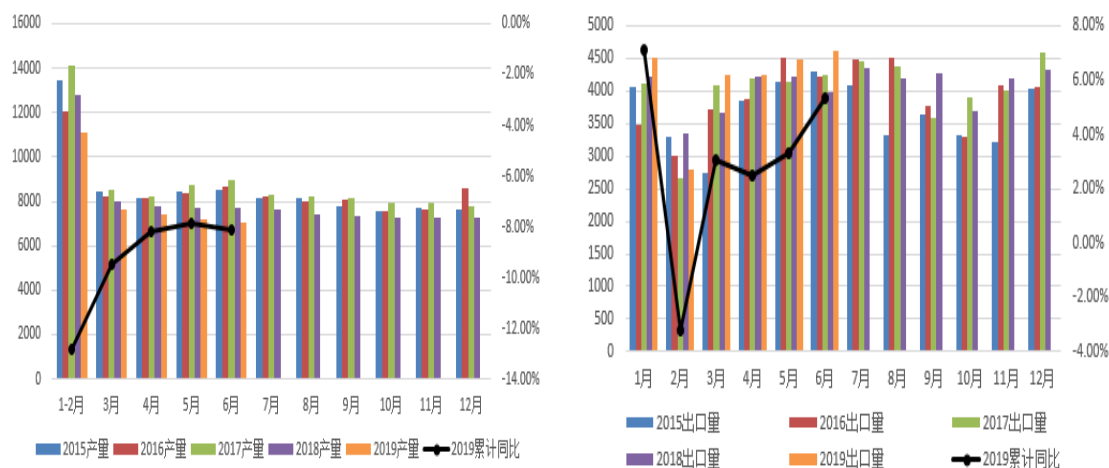
数据来源：Wind，广州期货

7月轮胎厂开工率先小幅上涨后下行。截至7月26日，全钢胎开工率为73.59%，较上月末下跌0.9%；半钢胎开工率为70.36%，较上月末下跌0.14%。月初由于外销表现良好以及雪地胎的排产，对轮胎企业开工率有较强支撑。但因下游终端需求疲软，厂家出货缓慢，促使成品库存持续累库。为缓解成品库存压力，部分厂家适当调整开工，叠加高温夏季来临，陆续有轮胎厂进入检修停产期，预计未来会对开工率形成拖拽。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，6月橡胶轮胎外胎产量为7027.9万条，同比下跌10.1%。1-6月累计产量为40369.1万条，累计同比下滑8.12%。国内轮胎市场仍未出现好转迹象，部分地区环保趋严、基建及运输行业景气度不高、车型替换等因素影响，内销市场延续疲软。但外销市场则表现良好，出口保持增长态势。6月新的充气橡胶轮胎出口量为4610万条，环比增加2.86%，同比增加15.42%。1-6月累计出口量为24903万条，累计同比增加5.33%。出口量的增加主要由于海外经销商补货积极以及进入雪地胎市场争夺的阶段。随后轮胎出口将进入淡季，预计出货量将减缓，但仍是国内厂家销量的重要保障。

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

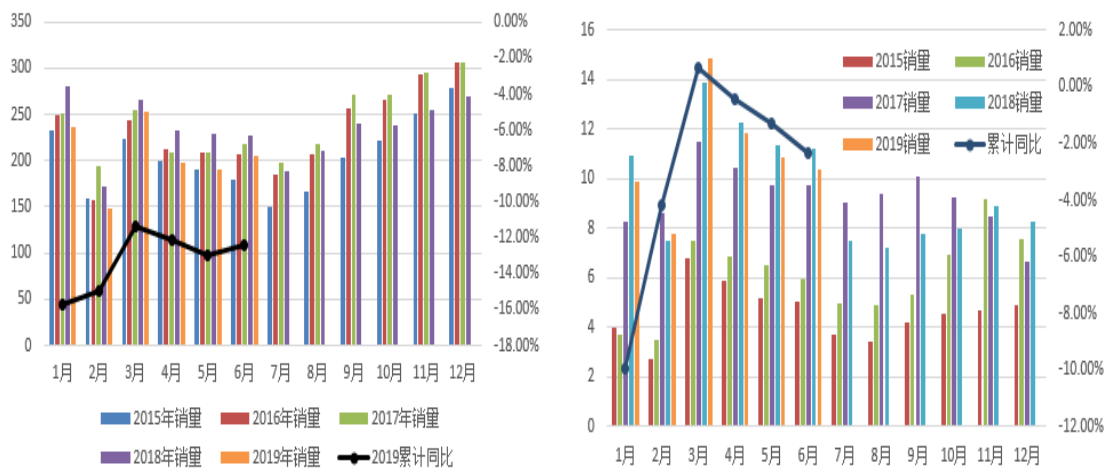
6月整体汽车行业延续低迷。据中国汽车工业协会统计显示，6月汽车生产189.5万辆，环比增加2.54%，同比下降17.23%；汽车销量为205.6万辆，环比增加7.48%，同比下降9.59%。1-6月汽车累计产销分别为1213.2万辆和1232.3万辆，产销量同比分别下降13.7%和12.4%。6月汽车经销商库存预警指数为50.4%，环比下降3.6%，同比下降8.8%，库存预警指数位于警戒线之上。7、8月依旧处于传统的汽车销售淡季，叠加部分地区实施国六标准以及新能源汽车补贴退坡，预计汽车市场产销压力依旧较大。

6月份中国物流业景气指数为51.9%，较上月回落0.9%，仍处于景气区间运行，但增速有所放缓。

重卡市场方面，由于基建行业投资放缓以及全国严格治理超重卡车的影响，重卡市场处于市场需求淡季，销量延续下降态势。6月重卡销量约为10万辆，环比下降7.63%，同比下降10.77%。1-6月重卡累计销量为65.25万辆，同比下降2.88%。预计7月销量压力依旧较大。

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

7月国内丁二烯市场上半月小幅上行，下半月拉涨动力较大，整体呈现上行趋势。截至7月31日，山东市场丁二烯为9800元/吨，较上月末上涨1250元/吨。丁二烯供应面逐步趋紧是推升丁二烯价格上涨的主要原因。由于锦州石化顺丁橡胶装置的重启计划，抚顺石化货源互供增加，月内外销稀少，加之辽阳石化装置停车检修，东北货源明显减量。同时外盘行情高位，国内少量货源出口，加剧供应紧张局面，7月中下旬，随着中石化内部货源紧缺及华东商业罐存低位，中石化丁二烯供价连续调涨；北方现货资源收紧，部分成交高位提振

其余外销厂家价格跟涨，整体拉动行情迅速抬升。

合成橡胶方面，7月呈现出先跌后涨走势。月初由于下游需求疲软，合成橡胶库存持续累库，导致价格小幅下跌。但7月中下旬开始，由于丁二烯价格持续上涨，成本端支撑较强，导致价格回调。截至7月31日，齐鲁顺丁橡胶BR9000主流价为10750元/吨，较上月末下跌50元/吨；丁苯橡胶1502主流价为10550元/吨，较上月末上涨350元/吨；丁苯橡胶1712主流价为9600元/吨，较上月末上涨300元/吨。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至 7 月 31 日，全乳胶上海主流价格为 10500 元/吨，主力合约收盘价 10740 元/吨，基差为-240 元/吨。

图 18：RU1905 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

全球天然橡胶逐步进入供应旺季,原料供应的大幅增量导致产区价格在7月迅速下跌,而8月在未受到严重的自然灾害影响下,供应量的释放将抑制天然橡胶价格上涨。泰国北部及中部地区面临干旱,以及印度尼西亚橡胶树受到真菌病害影响将导致产量缩减,短期内对天然橡胶供应未造成严重影响。7月泰国原料价格从高位迅速下跌至2018年低位水平,预计产量仍存释放预期,成本端下降利空沪胶。需求方面,8月1日特朗普发推特称将于9月份对中国另外3000亿美元商品加征10%关税,给中美贸易谈判带来阻碍。中美争端加剧会抑制全球经济增长,汽车以及轮胎市场延续低迷,需求端短期难有明显改善。

综上所述,沪胶供强虚弱格局越加明显,沪胶短期仍有探底可能。8月份关注主产国在曼谷召开的会议,泰国干旱情况,印尼真菌病害情况以及中美贸易谈判动向。仅供参考。

研究所

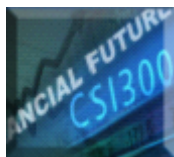
公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

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。

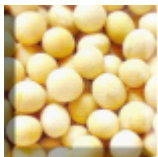
我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

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。