

期市博览-天然橡胶

2019年9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

2019-9-27



冲高回落，沪胶弱势尽显

一、行情回顾

随着 RU1909 交割压力逐渐减弱，在 8 月末以及 9 月初迎来一波反弹行情。9 月 17 日，受原油价格大幅上涨的支撑下，沪胶最高冲至 12260 元/吨，但由于基本面疲软，期价冲高后未能企稳，随后迅速回吐涨幅。临近十一长假，盘面避险情绪升温，双胶盘面尽显弱势，9 月倒数第二个交易日期价最低跌至 11380 元/吨，回吐 9 月所有涨幅。从基本面上来看，全球供应进入季节性旺季，东南亚产区割胶工作基本维持正常，原料供应增加限制价格上行。需求方面未有明显亮点，轮胎市场出口市场良好，但内需依旧较差，维持外强内弱格局。合成橡胶方面，丁二烯价格在 9 月中旬出现暴涨，推动合成橡胶价格上行，叠加国内天胶库存压力有所缓解，对沪胶产生一定支撑。整体来看，沪胶弱势依旧，在缺乏利多消息支撑的情况下，价格回归基本面。

二、本周经济数据

◆美国 9 月 Markit 制造业 PMI 初值为 51，前值为 50.3，预测值为 50.3；9 月 Markit 服务业 PMI 初值为 50.9，前值为 50.7，预测值为 51.5；9 月里奇蒙德联储制造业指数为 -9，前值为 1，预测值为 1；9 月谘商会消费者信心指数为 125.1，前值为 134.2，预测值为 133.5；第二季度实际 GDP 年化季率终值为 2%，前值为 2%，预测值为 2%；第二季度核心 PCE 物价指数年化季率终值为 1.9%，前值为 1.7%，预测值为 1.75；至 9 月 21 日当周初请失业金人数(万人) 为 21.3，前值为 21，预测值为 21.2；第二季度实际个人消费支出季率终值为 4.6%，前值为 4.7%，预测值为 4.7%。

◆欧元区 9 月制造业 PMI 初值为 45.6，前值为 47，预测值为 47.3。

◆中国 9 月一年期贷款市场报价利率为 4.2%，前值为 4.25%，预测值为 4.2%。

三、本周国际原油走势

本周美国原油库存意外上升，沙特石油产量恢复快于预期，利空油价。然而，有媒体援引美国总统特朗普的话说可能很快就会与中国达成贸易协议美国原油库存意外增加，且应对本月早些时候沙特石油设施遭袭，周四五角大楼宣布，美国将向沙特阿拉伯增派爱国者导弹连、雷达和大约 200 名支援人员，中东地缘政治紧张加剧，支撑油价上涨。截至 2019 年 8 月 20 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.2 亿桶，比前一周增加 241.2 万桶；美国汽油库存总量 2.3 亿桶，比前一周增加 51.9 万桶；馏分油库存量为 1.34 亿桶，比前一周减少 297.8 万桶。原油库存较去年同期增加 5.95%；汽油库存较去年同期减少 2.32%；馏分油库存较去年同期减少 3.04%。需求方面，美国原油总需求为 1651.3 万桶/日，较上一周减少 19.4 万桶/日；美国汽油需求为 934.6 万桶/日，较前一周增加 40.7 万桶/日；美国馏分油需求为 389.7 万桶/日，较前一周增加 3.8 万桶/日。

图 1、美国商业原油等库存情况

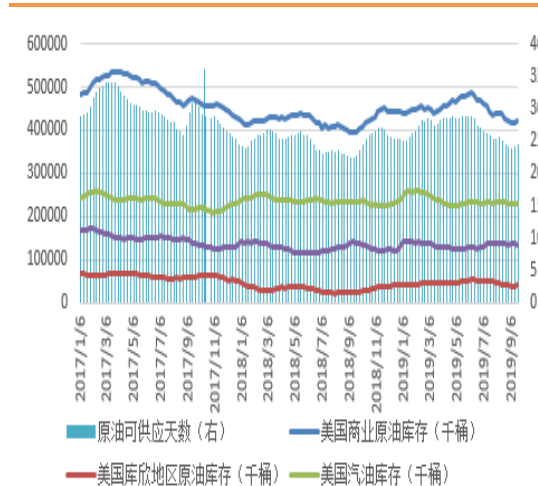
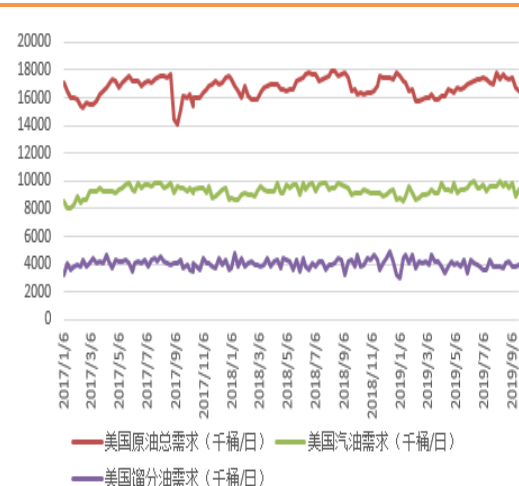


图 2、美国汽油需求

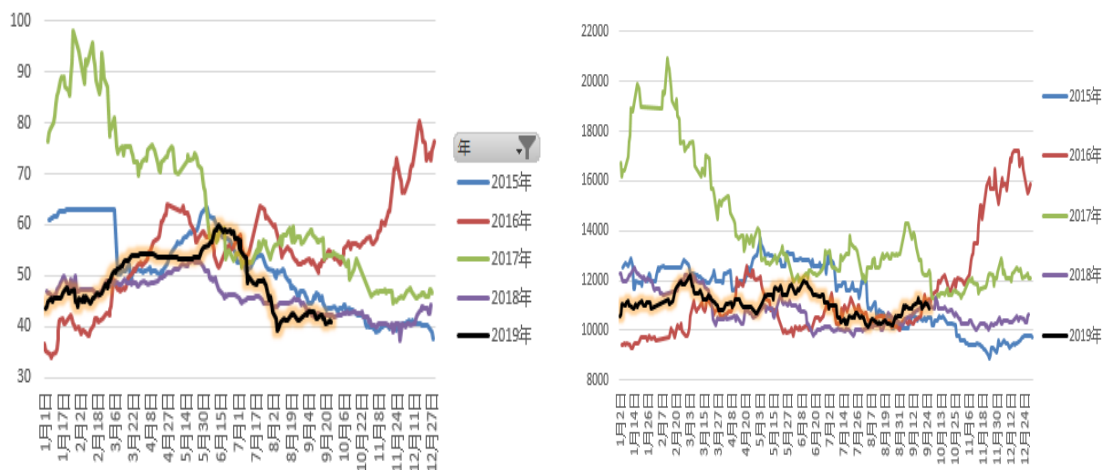


数据来源：EIA，广州期货

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

本月国外原料延续低位整理。9月进入全球割胶旺季，叠加主产区割胶工作维持正常进行，未出现大型灾害天气影响割胶工作，原料供应维持充裕，限制原料上涨空间。目前原料价格已略低于2018年同期价格，关注产区胶农割胶意愿以及主产国橡胶政策动向。预计在没有外部环境干预下，原料供应存增量预期。截至9月27日，泰国宋卡天然橡胶USS3生胶片报价38.59泰铢/公斤，较月初下跌1.01泰铢/公斤；RSS3三烟片报价39.5泰铢/公斤，较月初下跌39.5泰铢/公斤；胶水报价39.3泰铢/公斤，较月初下跌0.3泰铢/公斤；杯胶报价33.1泰铢/公斤，较月初上涨0.6泰铢/公斤。

国内方面，海南胶水价格受到持续降雨影响，月初起原料价格持续上涨，但随着天气逐渐好转以及假期临近，胶厂需求减少（全乳胶生产需要当日新鲜胶水），导致原料价格在月末突现跳水下行。云南产区价格维持震荡整理，9月未出现较大波动。截至9月27日，云南新鲜胶乳为10200元/吨，较月初下跌500元/吨；云南胶水为9700元/吨，较上月末上涨100元/吨；17年国营全乳胶上海报价10750元/吨，较月初上涨225元/吨。

青岛报税区现货方面，价格小幅冲高后回落。截至9月26日，泰国RSS3主流价为1500美元/吨，较月初下跌30美元/吨；泰国STR20主流价为1345美元/吨，较月初上涨10美元/吨；马来西亚SMR20主流价为1335美元/吨，较月初上涨20美元/吨；印度尼西亚SIR20主流价为1335美元/吨，较月初上涨5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）

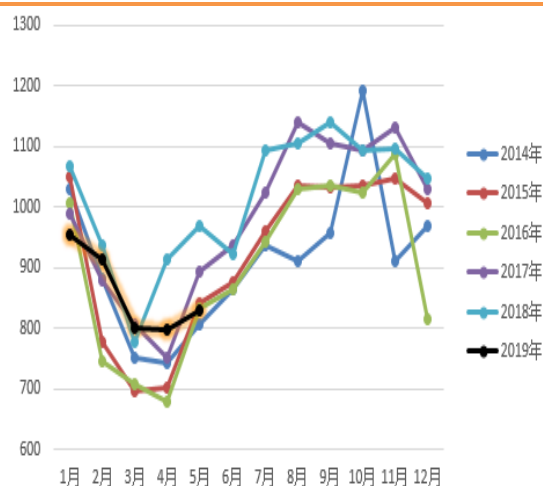
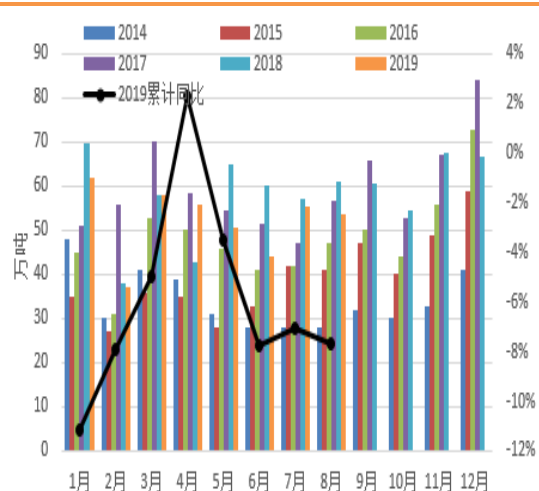


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署，广州期货

ANRPC 成员国 5 月天然橡胶产量为 830.1 万吨，同比下降 14%，其中 5 月泰国、印度尼西亚产量同比分别下降 35.46%和 8.2%，而马来西亚和中国分别上涨 14.53%和 6.32%，越南产量与去年同期持平。1-5 月 ANRPC 成员国累计天然橡胶产量为 423.21 万吨，同比下降 9.29%。此外，5 月泰国出口量为 29.37 万吨，印度尼西亚出口量为 24.2 万吨，越南出口量为 7.61 万吨，同比分别下跌 22.45%、10.96%和 27.66%，而马来西亚 5 月出口量同比上涨 0.81%至 10 万吨。

越南 8 月出口天然橡胶出口量为 18.1 万吨，环比增加 7.98%，同比增加 5.76%。1-8 月越南天然橡胶累计出口数量为 96.45 万吨，同比增加 9.93%。

据泰国海关公布的数据显示，2019 年 8 月份，泰国天然橡胶（包括烟片胶、标胶、乳胶、邹橡胶、复合橡胶及其他）出口量约 25.62 万吨，出口量环比下跌 11.48%，同比下跌 17.56%。

据海关公布数据显示，2019 年 8 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）53.8 万吨，环比下跌 2.71%，同比下跌 11.66%。1-8 月累计进口量为 416.7 万吨，累计同比下跌 7.69%。

7月天然橡胶(技术分类天然橡胶+天然乳胶+烟片胶+其它初级形状的天然橡胶)进口量为29.69万吨,环比上涨37.35%,同比上涨43.39%,其中泰国天然橡胶进口量为15.58万吨,同比增加36.27%,越南天然橡胶进口量为3.7万吨,同比大幅增加141.31%。然而混合橡胶进口量则出现下跌,7月进口量为13.262万吨,环比增加26.77%,同比减少45%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存 (吨)

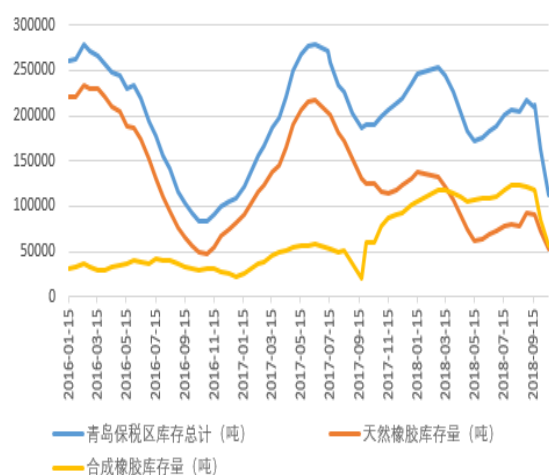
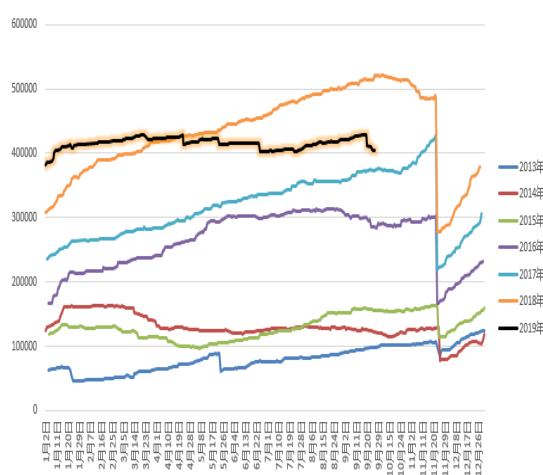


图 8、上海期货交易所天胶库存 (吨)



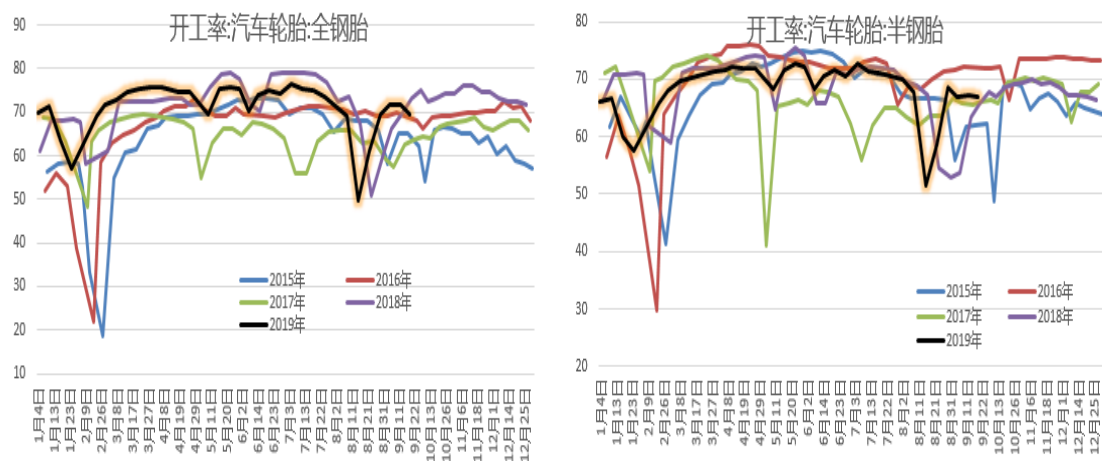
数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

9 月上旬上期所仓单库存在月初小幅增加，但随着 RU1909 合约进入交割，可见上期所仓单出现较为明显的回落。由于 RU1909 合约交割，目前仓单库存压力有所缓解。截至 9 月 27 日，上期所仓单库存为 40.423 万吨，较月初减少 1.729 万吨。全球进入割胶旺季，供应量逐渐增量，若下游需求未现好转的情况下，去库压力依旧较大。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率 (%)

图 10、半钢胎开工率 (%)



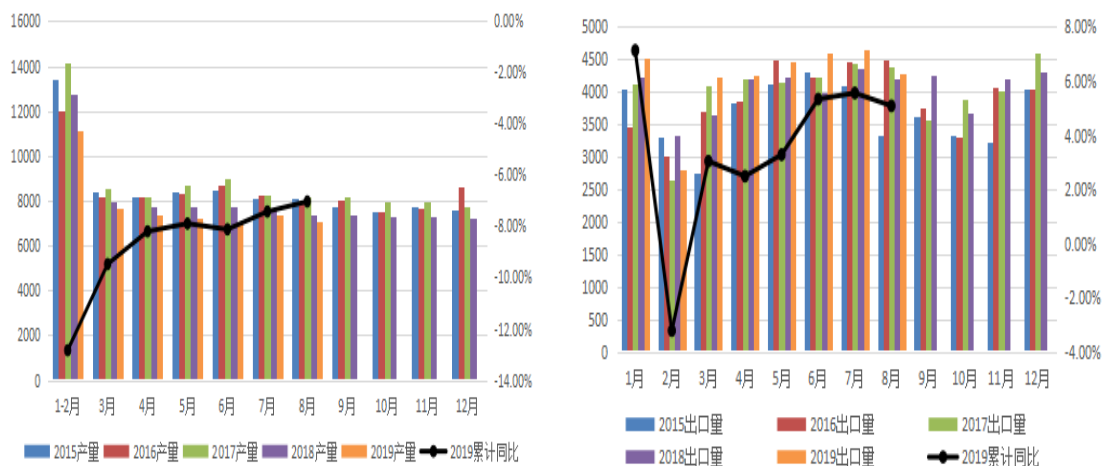
数据来源：Wind，广州期货

截至9月20日，全钢胎开工率为69.65%，较月初下跌2%；半钢胎开工率为66.8%，较月初下跌0.1%。由于8月份山东受到台风影响，开工率大幅下跌，9月初逐步恢复正常。轮胎市场将进入传统的消费旺季，轮胎企业开工率也将呈现缓慢提升的走势。月末由于受到国庆长假以及环保政策影响，轮胎企业需要进行限产，轮胎厂开工率将有所下行。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，8月橡胶轮胎外胎产量为7068.7万条，同比下跌4.5%。1-8月累计产量为54789.9万条，累计同比下滑7.04%。国内轮胎月度产量同比延续下跌趋势，整体仍未出现好转迹象。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。8月新的充气橡胶轮胎出口量为4285万条，环比减少7.87%，同比增加1.93%。1-8月累计出口量为33839万条，累计同比增加5.08%。

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）



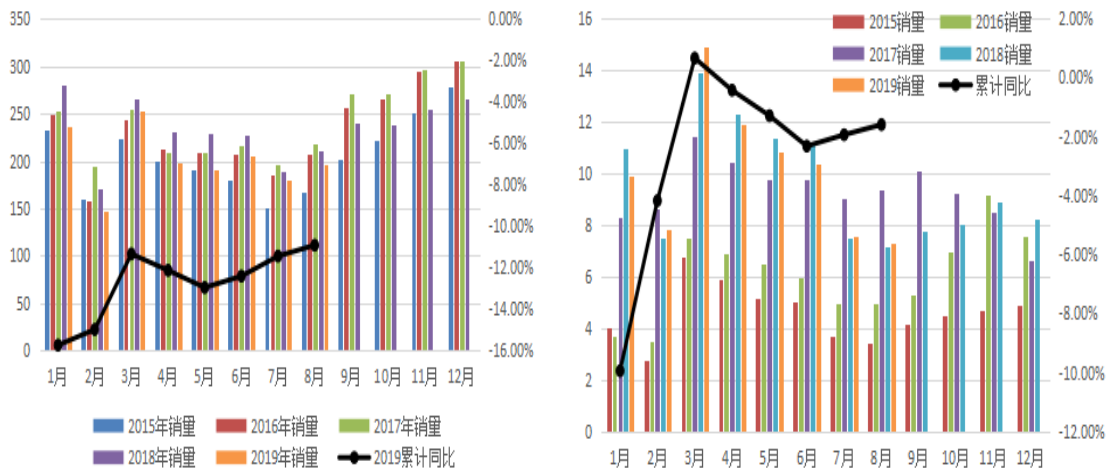
数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

八、汽车市场产销分析

8月国内汽车产量同比降幅收窄，但销量同比降幅有所扩大。据中国汽车工业协会统计显示，8月汽车生产199.06万辆，环比增加10.6%，同比下降0.47%；汽车销量为195.76万辆，环比增加8.25%，同比下降6.93%。1-8月汽车累计产销分别为1591.829万辆和1805.55万辆，产销量同比分别下降12.04%和10.92%。8月汽车经销商库存预警指数为59.4%，库存预警指数位于警戒线之上。汽车产销量进入周期性旺季，需求有望小幅回暖，但鉴于目前宏观大环境并未得到改善，增长空间受限。重卡市场方面，8月重卡销量约为7.326万辆，环比下降3.33%，同比增加1.97%。1-8月重卡累计销量为80.523万辆，同比下降1.6%。8月依旧处于重卡行业需求淡季，尽管月度同比延续正增长，但主要由于上一年基数较小原因。随着主汛期结束，多地的水利工程等基建项目逐步开展，在一定程度上促进了工程车的销售，预计9月销量将有所好转。

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

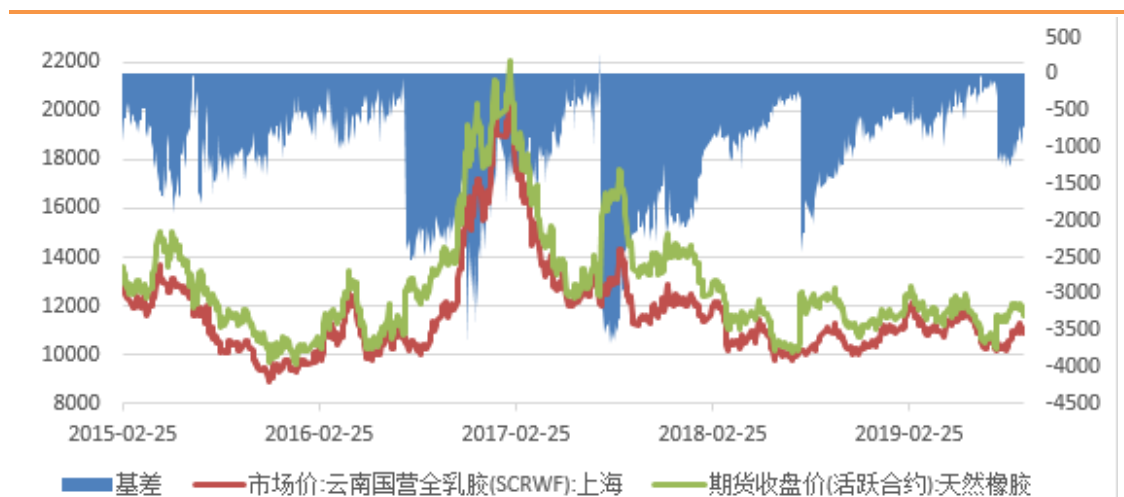
9月14日沙特阿美石油公司油田遭到无人机攻击，造成沙特产油量每日剧减570万桶，接近全球产油量的6%。受此影响，欧美原油期货创30多年来最大百分比涨幅，成交量创历史新高。丁二烯价格与原油价格波动存在滞后性，但此次事件成为丁二烯价格上涨的重要转折点。截至9月27日，丁二烯山东价格为12550元/吨，较月初大幅上涨2000元/吨。除了原油上涨因素以外，国内供应偏紧也是推动上涨的因素之一。9月中旬起，国内产能频现非计划性停车、进口量偏少、以及国内丁二烯持续去库态势，导致流通货源偏紧。据

隆众数据显示，国内丁二烯整体库存自 4 月中旬开始持续下降，截止 9 月中旬，库存累计下降幅度在 64.97%。

受到成本端支撑影响，合成橡胶价格大幅上行。截至 9 月 27 日，齐鲁顺丁橡胶 BR9000 主流价为 12850 元/吨，较月初大幅上涨 1550 元/吨；丁苯橡胶 1502 主流价为 11400 元/吨，较月初上涨 700 元/吨；丁苯橡胶 1712 主流价为 10400 元/吨，较月初上涨 700 元/吨。合成橡胶价格短期将维持强势，但由于下游终端需求未见明显改观，市场谨慎气氛依旧存在。截至 9 月 27 日，全乳胶-顺丁橡胶为-2100 元/吨，较月初下跌 1450 元/吨。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至 9 月 27 日，全乳胶上海主流价格为 10750 元/吨，主力合约收盘价 11425 元/吨，基差为-675 元/吨。

图 18：RU2001 走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

进入天然橡胶供应旺季，供应量的增加限制原料价格上行空间。国内库存维持高位，虽然较去年同期有所回落，但整体供应维持宽裕。而需求端未见改善，在中美贸易摩擦以及全球宏观经济下行压力增大的情况下，下游终端需求难以回暖。虽然基本面表现平平，但由于沪胶持续低位整理，若有利好消息将会拉动反弹。节后下游需求逐步恢复，叠加合成橡胶价格的上涨，对沪胶将产生一定的支撑效果。中美贸易谈判将于10月10日重启，节后关注中美贸易谈判动向。综上所述，目前沪胶未出现决定趋势的重要因素，预计假期后沪胶或存上涨空间。

研究所

公司研究所具有一批资深优秀的产业服务、策略实战经验的优秀分析师，具有齐全的期货投询、金属能化农林产业研究、宏观研究、衍生品及专一品种等一体化研究职能。

研究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，为辖区乃至全国的实体经营和机构运作保驾护航。

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；我们提倡研究的独立性，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒，保持市场观点的一致顺延。

我们将积极依托股东单位—越秀金控在宏观经济、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”为主要核心，大力推进研究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行业的资深研究所。

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

020-22139824

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。