

期市博览-天然橡胶

2019年10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

2019-11-01



减产消息支撑，沪胶震荡上行

一、行情回顾

10月，沪胶呈现出震荡上行趋势，期价持续上探。反观20号胶，尽管整体趋势向上，但是上涨动力较弱。截至10月31日，沪胶主力RU2001收盘价为12015元/吨，较上月末上涨4.75%，20号胶主力NR2002收盘价为10075元/吨，较上月末上涨3.39%。

国庆长期前，由于国内某大型贸易商暂停业务推升市场恐慌情绪，以及下游企业限产停产影响，期货出现大幅下滑。在国庆假期期间，主产国原料供应增量明显，导致原料价格大幅下跌，日胶以及新加坡胶受压下行。受此影响，国内沪胶以及20号胶在10月第一个交易日开盘后，迅速下行，期价创9月以来新低，RU2001最低触及11330元/吨，NR2002最低触及9600元/吨。但随着国内下游企业复产，橡胶需求逐渐回暖，以及某贸易商暂停业务造成现货和近月船货价格坚挺，双胶在当日迅速回调，并开启10月份上涨行情。回顾10月份行情，橡胶主要上涨支撑来源于供应端的减少，一方面国内月初现货偏紧（由于某贸易商暂停对外业务），另一方面，泰国产区爆出真菌病害，影响橡胶供应。

二、本周经济数据

◆美国 10月密歇根大学消费者信心指数终值为95.5，前值为96，预测值为96；10月达拉斯联储商业活动指数为-5.1，前值为1.5，预测值为1；10月谘商会消费者信心指数为125.9，前值为126.3，预测值为128；10月ADP就业人数(万人)为12.5，前值为9.3，预测值为12；第三季度实际GDP年化季率初值为1.9%，前值为2%，预测值为1.6%；第三季度核心PCE物价指数年率初值为1.7%，前值为1.6%；第三季度实际个人消费支季率初值为2.9%，前值为4.6%，预测值为2.6%；至10月30日美联储利率决定(上限)为1.75%，前值为2%，预测值为1.75%；至10月26日当周初请失业金人数(万人)为21.8，

前值为 21.3，预测值为 21.5；9 月个人支出月率为 0.25，前值为 0.2%，预测值为 0.2%；9 月核心 PCE 物价指数月率为 0%，前值为 0.1%，预测值为 0.1%；9 月核心 PCE 物价指数年率为 1.7%，前值为 1.8%，预测值为 1.7%；10 月芝加哥 PMI 为 43.2，前值为 47.1，预测值为 48。

◆欧元区 10 月经济景气指数为 100.8，前值为 101.7，预测值为 101.1；10 月工业景气指数为-9.5，前值为-8.9，预测值为-9.5；10 月消费者信心指数终值为-7.6，前值为-6.5，预测值为-7.6；9 月失业率为 7.5%，前值为 7.5%，预测值为 7.4%；第三季度 GDP 年率初值为 1.1%，前值为 1.2%，预测值为 1.1%；10 月 CPI 年率初值为 0.7%，前值为 0.8%，预测值为 0.7%。

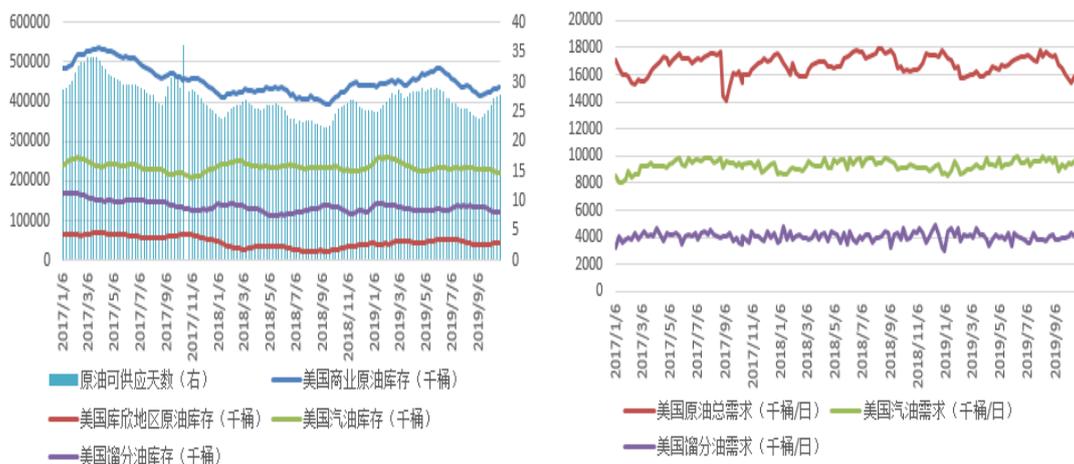
◆中国 10 月官方制造业 PMI 为 49.3，前值为 49.8，预测值为 49.8。

三、本周国际原油走势

本周美国原油库存增加以及 10 月中国制造业 PMI 有所回落，担心全球石油供应过剩和需求增长减缓，原油价格持续下行。市场也在关注中美两国元首将签订“第一阶段”贸易协议，但智利取消 11 月份举行的 APEC 峰会，给中美签订贸易协议蒙上阴影。截至 2019 年 10 月 25 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.39 亿桶，比前一周增加 570.2 万桶；美国汽油库存总量 2.2 亿桶，比前一周减少 303.7 万桶；馏分油库存量为 1.2 亿桶，比前一周减少 103.2 万桶。原油库存较去年同期增加 3.02%；汽油库存较去年同期减少 2.7%；馏分油库存较去年同期减少 5.2%。需求方面，美国原油总需求为 1599.8 万桶/日，较上一周增加 13.3 万桶/日；美国汽油需求为 978.4 万桶/日，较前一周增加 19.4 万桶/日；美国馏分油需求为 426.3 万桶/日，较前一周增加 18.7 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)

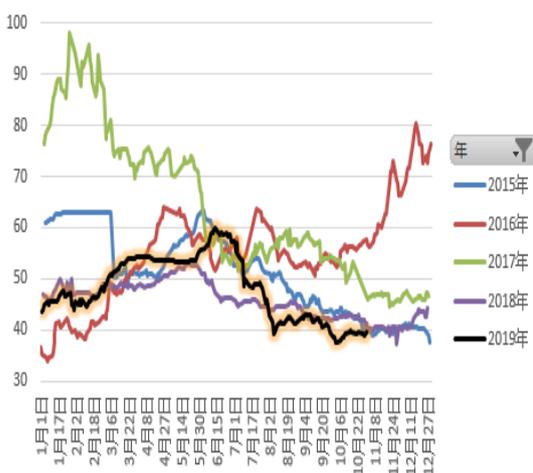
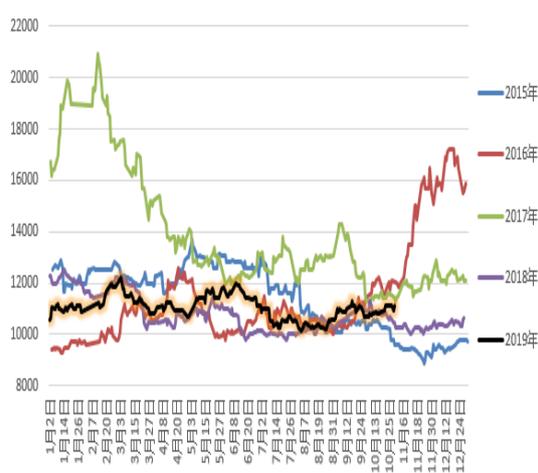


图 4、云南国营全乳胶 (SCRWF) 价格 (元/吨)



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

本月泰国产区原料价格涨跌不一。国庆假节期间，泰国原料价格大幅下跌，导致日胶以及新加坡胶大幅下跌，主要由于产区供应大幅释放。泰国产区进入季节性割胶旺季，目前主产区割胶工作正常开展，未出现因价格疲软的大面积停割，预计未来供应量存增量预期。10月中旬，据泰国橡胶局报道，泰国主要橡胶种植区受到真菌病暴发的袭击，可能导致这一区域的产量减半。这种橡胶树疾病已袭击印度尼西亚和马来西亚的种植园，目前已经传播到泰国产区。受此消息影响，沪胶偏强上行，但泰国原料价格并未出现明显上涨。截至 10 月 31

日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 37.35 泰铢/公斤，较月初下跌 1.04 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 39.49 泰铢/公斤，较月初上涨 1 泰铢/公斤；胶水报价 37.7 泰铢/公斤，较月初下跌 0.1 泰铢/公斤；杯胶报价 31.75 泰铢/公斤，较月初下跌 0.75 泰铢/公斤。

国内产区原料价格小幅上行。受到持续降雨影响，云南割胶工作小有受阻，但整体供应依旧维持充裕。从割胶季节性来看，海南割胶工作会持续到 12 月末，云南割胶工作会持续到 11 月末。截至 10 月 31 日，海南新鲜胶乳为 10100 元/吨，较月初上涨 100 元/吨；云南胶水为 9700 元/吨，较上月末上涨 200 元/吨；云南国营全乳胶上海报价 11200 元/吨，较月初上涨 400 元/吨。

青岛报税区现货方面，价格小幅上行。截至 10 月 31 日，泰国 RSS3 主流价为 1525 美元/吨，较月初上涨 35 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1350 美元/吨，较月初上涨 10 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1340 美元/吨，较月初上涨 10 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1340 美元/吨，较月初上涨 10 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）

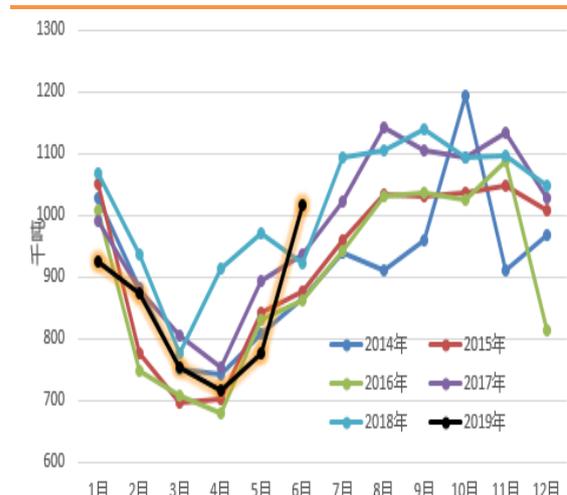
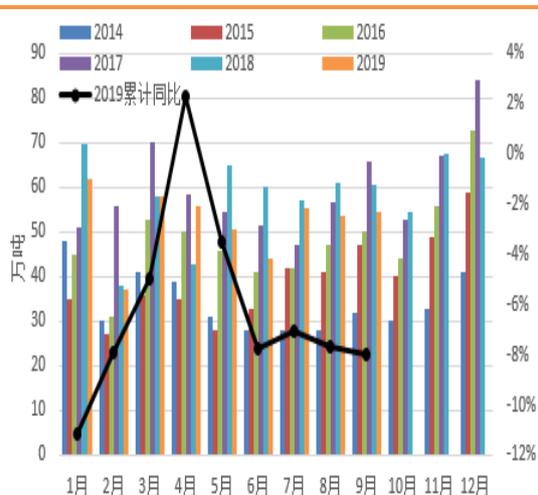


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署，广州期货

ANRPC 成员国 6 月天然橡胶产量为 101.55 万吨，同比增加 10.11%，其中 6 月泰国、

印度尼西亚和中国产量同比分别上涨 18.3%、4.17%和 7.28%，而马来西亚产量则下跌 10.63%，越南产量与去年同期持平。1-6 月 ANRPC 成员国累计天然橡胶产量为 505.91 万吨，同比下降 9.46%。此外，6 月泰国出口量为 31.3 万吨，印度尼西亚出口量为 19.9 万吨，马来西亚出口量为 7.97 万吨，越南出口量为 11.68 万吨，同比分别下跌 10.37%、0.3%、12.99%和 0.09%。

据科特迪瓦港口初步数据显示，2019 年 1-9 月共出口天然橡胶 561,823 吨，较上年同期增长 8%。科特迪瓦是非洲头号天然橡胶生产国。近年来该国橡胶出口量持续增长，因越来越多农民受到愈加稳定的收益激励，从种植可可树转为种植橡胶树。

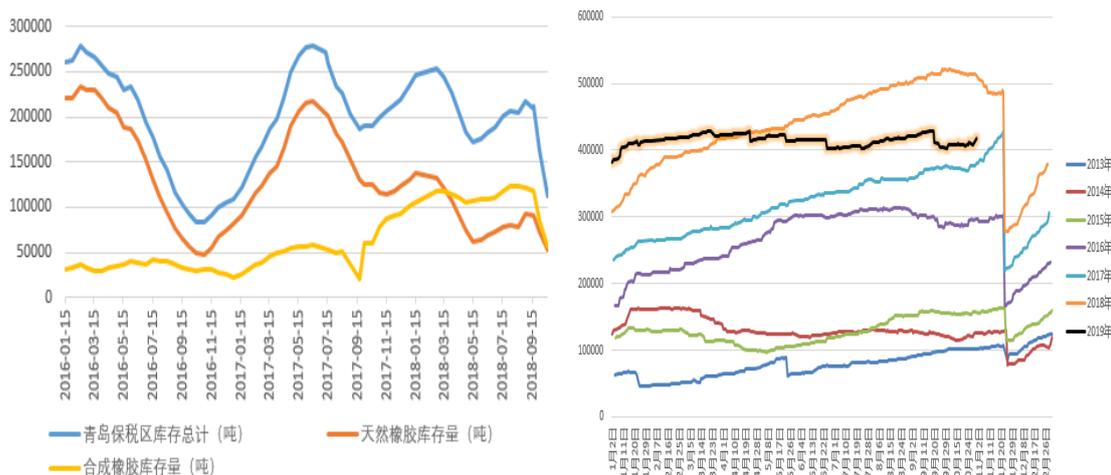
据泰国海关公布的数据显示，2019 年 9 月份，泰国天然橡胶（包含复合橡胶）出口量约 22.5 万吨，出口量环比下跌 12%，同比下跌 17%。出口中国天然橡胶 7.6 万吨，同比降 30%，环比降 17%。

据海关公布数据显示，2019 年 9 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）54.6 万吨，环比上涨 1.49%，同比下跌 10.05%。1-9 月累计进口量为 471.3 万吨，累计同比下跌 7.97%。9 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 21.33 万吨，环比减少 19.23%，同比上涨 1.68%；混合橡胶进口量 9 月进口量为 20.96 万吨，环比增加 34.84%，同比减少 23%。

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

10 月上旬所仓单库存在月初小幅增加。预计在 11 月初仓单库存将延续小幅上行，但在 11 月中旬后，预计将有 18 万吨老胶将集中注销，对沪胶价格将产生影响，需持续关注。但在老胶集中注销后，由于今年新胶供应量出现下行，仓单压力有所减小的情况下，对沪胶上行产生一定支撑。截至 10 月 31 日，上期所仓单库存为 41.7 万吨，较月初增加 1.387 万吨。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率 (%)

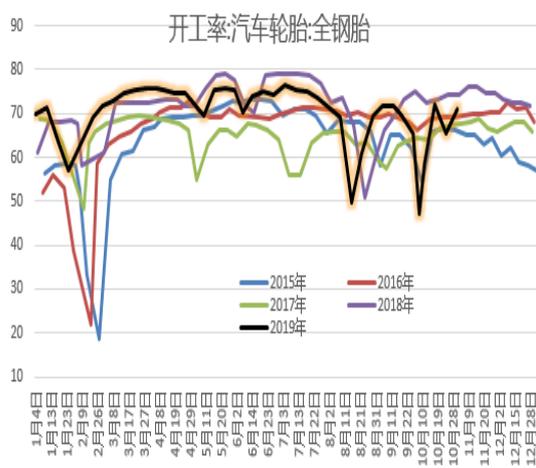
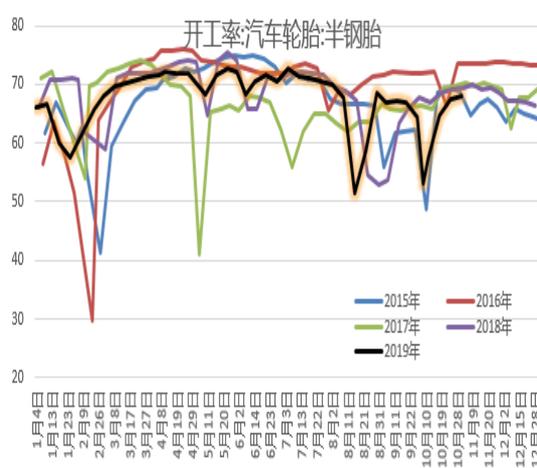


图 10、半钢胎开工率 (%)



数据来源：Wind，广州期货

截至 11 月 1 日，全钢胎开工率为 70.89%，较上月末上涨 5.4%，半钢胎开工率为 68.1%，

较上月末上涨 3.6%。受到十一长假影响，轮胎厂开工率大幅下行，但假期过后出现恢复性上涨。在 10 月下旬，受到秋季环保限产影响，山东、河北、天津多地区生产型企业开工受限，拖拽开工率小幅下行。但随着冷空气到来，北方多地出现明显降温，雾霾天气有所缓解，阶段性的环保检查力度有所减弱，轮胎厂逐步恢复开工。目前，下游轮胎厂原料库存依旧偏低，但成品库存由于国内外需求转弱，成品库存小幅累库。10 月末，山东、河北等地再度面临严重污染天气，部分企业已收到限产文件，轮胎厂开工将受到影响。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，9 月橡胶轮胎外胎产量为 7370.7 万条，同比上涨 0.02%。1-9 月累计产量为 62160.6 万条，累计同比下滑 6.25%。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。我国轮胎出口情况有所转弱，月度出口量出现同比负增长。9 月新的充气橡胶轮胎出口量为 4131 万条，环比减少 3.59%，同比减少 3.05%。1-9 月累计出口量为 37970 万条，累计同比增加 4.13%。

图 11、中国橡胶轮胎外胎产量（万条）

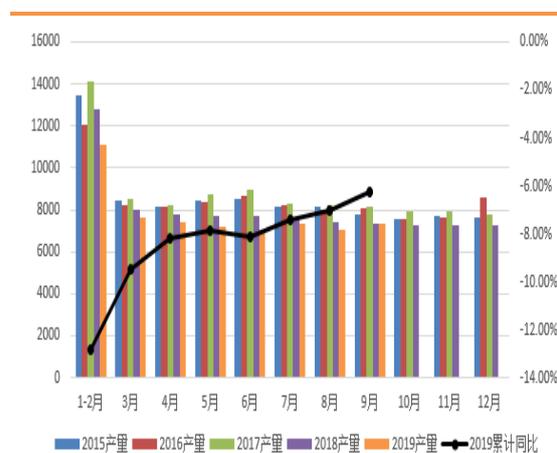
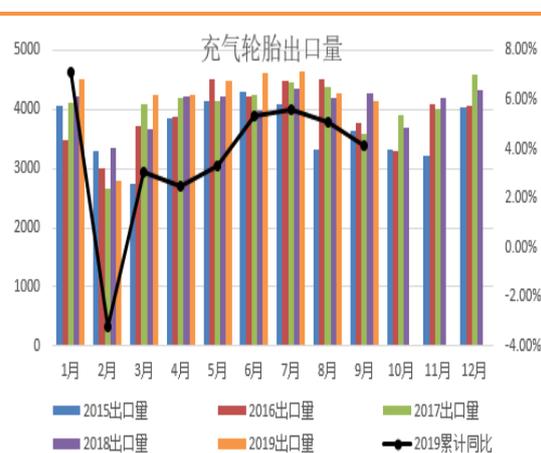


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

八、汽车市场产销分析

9 月国内汽车产销逐步进入季节性旺季，但整体需求依旧疲软。据中国汽车工业协会统

计显示,9月汽车生产220.9万辆,环比增加10.97%,同比下降6.25%;汽车销量为227.1万辆,环比增加16.01%,同比下降5.14%。1-9月汽车累计产销分别为1812.729万辆和1835.5473万辆,产销量同比分别下降11.37%和10.24%。9月汽车经销商库存预警指数为58.6%,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。

9月份中国物流业景气指数为53.8%,较上月回升2.9%,扭转了指数连续四个月回落的走势,保持在50%以上。

重卡市场方面,9月重卡销量约为8.3571万辆,环比增加14.07%,同比增加7.5%。1-9月重卡累计销量为88.88万辆,同比下降0.81%。继7月重卡市场由跌转升之后,连续第三个月实现同比增长,并且增幅进一步扩大,其中牵引车市场是重卡市场实现反弹的主要助推力。9月国内牵引车累计销售38937辆,同比增长14.7%。国家对违规轿运车和低平板运输车的治理力度有逐渐加严的趋势,将会带来一部分更新需求。

图 13、中国汽车市场销量(万辆)

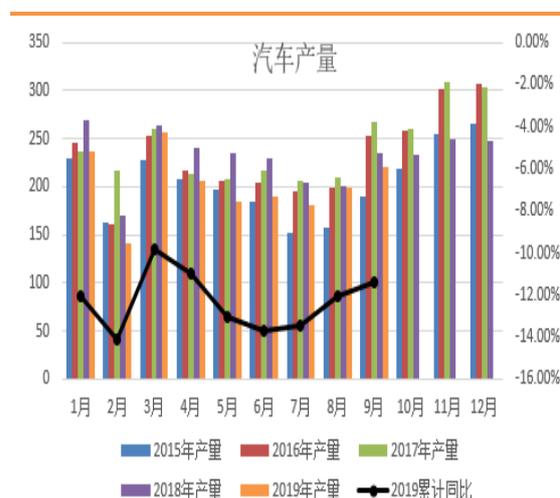
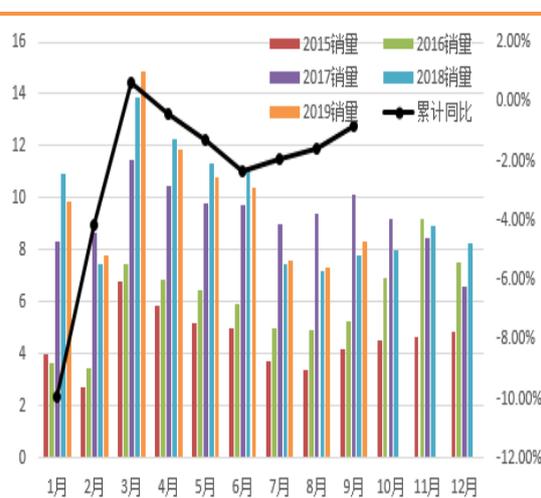


图 14、中国重卡市场销量(销量)



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

截至 10 月 31 日，丁二烯山东价格为 8450 元/吨，较上月末大幅下跌 2650 元/吨。10 月份丁二烯价格大幅回调，在国庆假节后北方供应逐步增加，叠加外盘行情持续走弱，拖拽国内价格下滑。下游需求未有变化，维持刚需采购为主。据闻近期到港量依旧较多且价格偏低，同时国内丁二烯产能预期有所增加，整体行情或延续弱势。

受到成本端走弱影响，合成橡胶价格持续下跌。截至 10 月 31 日，齐鲁顺丁橡胶 BR9000 主流价为 10850 元/吨，较上月末大幅下跌 1950 元/吨；丁苯橡胶 1502 主流价为 10600 元/吨，较上月末下跌 700 元/吨；丁苯橡胶 1712 主流价为 9700 元/吨，较上月末下跌 600 元/吨。合成橡胶价格短期将维持强势，一方面由于丁二烯价格大幅下滑影响，另一方面，下游终端需求未见明显改观，轮胎厂仍以刚需采购为主，市场谨慎气氛依旧存在。截至 10 月 31 日，全乳胶-顺丁橡胶为 400 元/吨，价差已有负值转为正值，较上月末上涨 2500 元/吨。合成橡胶目前存在价格优势，但对天然橡胶替代效果仍未有明显增加。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至 10 月 31 日，全乳胶上海主流价格为 11200 元/吨，主力合约收盘价 12015 元/吨，基差为-815 元/吨。

图 18：主力走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

受到泰国真菌病害消息影响，双胶盘面偏强运行。但据了解泰国受影响面积较小，对整体产量不具有较大的影响力。四季度是全球天胶供应旺季，主产区割胶工作基本正常进行，而国内天胶库存依旧偏高，整体供应端仍维持充裕。上月末由于某贸易商暂停对外业务导致

月初时现货供应预期偏紧，但随着国内进口渠道逐步恢复，预计进口量将有所上行。需求方面仍维持谨慎，终端需求疲软未给天胶价格带来支撑。目前下游原料库存偏低，补库需求并未有上涨，仍维持刚需采购为主。国内轮胎消费依旧疲软，轮胎出口也出现小幅回落迹象，预计中短期不会有明显改善。合成橡胶方面，由于价格持续下行，合成橡胶价格小有优势，但仍未到大幅替代天胶的效果。上期所老胶仓单将于 11 月中旬集体注销，届时大批老胶流入现货市场，对沪胶产生一定的利空效果（可参考 2017 年 11 月 21 日以及 2018 年 11 月 21 日沪胶行情），但由于今年新胶供应有所减少，其利空效果或未有上年明显。预计 11 月沪胶行情会呈现出先抑后扬的趋势。仅供参考。

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。