

期市博览-天然橡胶

2019年11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

2019-11-29



橡胶突破上行，月底小幅回落

一、行情回顾

11月，沪胶及20号胶均呈现出突破上行趋势，期价持续上涨，月末小幅回落。截至11月29日，沪胶主力RU2005收盘价为12575元/吨，较月初上涨4.36%，20号胶主力NR2003收盘价为10650元/吨，较月初上涨5.24%。

10月以来，随着下游需求逐渐复苏，橡胶持续震荡上行。由于主产区受到真菌病害影响，全球天然橡胶预计大幅减少，11月初橡胶再度冲高。但冲高未能持续，月中多空博弈较大，沪胶多次冲高回落。临近上期所老胶仓单库存注销，由于老胶注销仓单量较大，约为32万吨，在集中注销后，上期所仓单库存压力大量缓解，支撑沪胶一举突破前期压力位，沪胶强势上涨。供应方面，除了国外产区减产消息支撑，国内产区由于气温逐步下降，云南产区部分地区已进入停割期，海南产区预计将于12月中旬进入停割期。国内原料供应的减少推升价格上行。需求方面，在环保政策趋严以及华东地区发布重污染天气橙色预警，下游轮胎厂开工率受到影响。国内轮胎内销表现平平，外销目前表现良好，支撑整体市场。但全球经济下行压力增加以及中美贸易谈判不确定性较大，下游需求预计难以有所改善。整体而言，供应端持续利好推动沪胶持续上涨，但需求端并未出现明显改善，沪胶能否持续上涨仍有待观察。

二、本周经济数据

◆美国 11月Markit制造业PMI初值为52.2，前值为51.3，预测值为51.5；11月Markit服务业PMI初值为51.6，前值为50.6，预测值为51；11月密歇根大学消费者信心指数终值为96.8，前值为95.7，预测值为95.7；11月达拉斯联储商业活动指数为-1.3，前值为-5.1，预测值为-3.8；11月里奇蒙德联储制造业指数为-1，前值为8，预测值为5；11月谘

商会消费者信心指数为 125.5，前值为 126.1，预测值为 127；第三季度实际 GDP 年化季率修正值为 2.1%，前值为 1.9%，预测值为 1.9%；至 11 月 23 日当周初请失业金人数(万人) 为 21.3，前值为 22.8，预测值为 22.1；10 月耐用品订单月率为 0.6%，前值为-1.2%，预测值为-0.8%；10 月个人支出月率为 0.3%，前值为 0.2%，预测值为 0.3%；10 月核心 PCE 物价指数月率为 0.1%，前值为 0%，预测值为 0.1%；10 月核心 PCE 物价指数年率为 1.6%，前值为 1.7%，预测值为 1.7%。

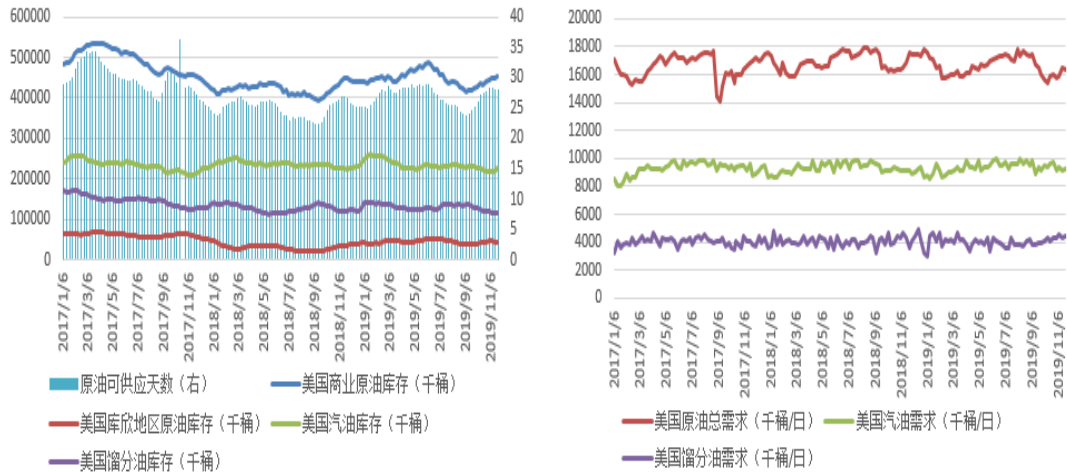
◆欧元区 11 月制造业 PMI 初值为 46.6，前值为 45.9，预测值为 46.4；11 月经济景气指数为 101.3，前值为 100.8，预测值为 101；11 月工业景气指数为-9.2，前值为-9.5，预测值为-9.1；11 月消费者信心指数终值为-7.2，前值为-7.6，预测值为-7.2。

三、本周国际原油走势

本周欧佩克将于 12 月 5 日在维也纳总部举行会议，12 月 6 日欧佩克将与俄罗斯为首的其他产油国举行会谈。市场普遍预计，欧佩克及减产盟国将会减产协议延长至明年中期，支撑原油上涨。但是，美国原油库存意外增加，原油产量再创历史新高，以及特朗普签注干涉中国香港地区事务的法案，市场担心影响中美贸易达成第一阶段协议，导致原油价格回落。截至 2019 年 11 月 22 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.52 亿桶，比前一周增加 165.2 万桶；美国汽油库存总量 2.26 亿桶，比前一周增加 513.2 万桶；馏分油库存量为 1.16 亿桶，比前一周增加 72.5 万桶。原油库存较去年同期增加 0.33%；汽油库存较去年同期增加 0.64%；馏分油库存较去年同期减少 4.43%。需求方面，美国原油总需求为 1633.4 万桶/日，较上一周减少 10.1 万桶/日；美国汽油需求为 920.4 万桶/日，较前一周增加 1.2 万桶/日；美国馏分油需求为 439.3 万桶/日，较前一周增加 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）

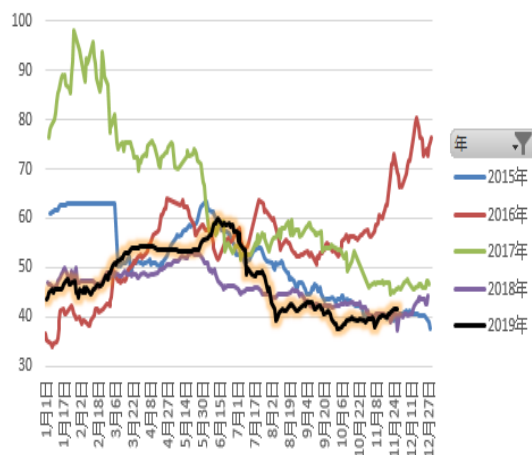
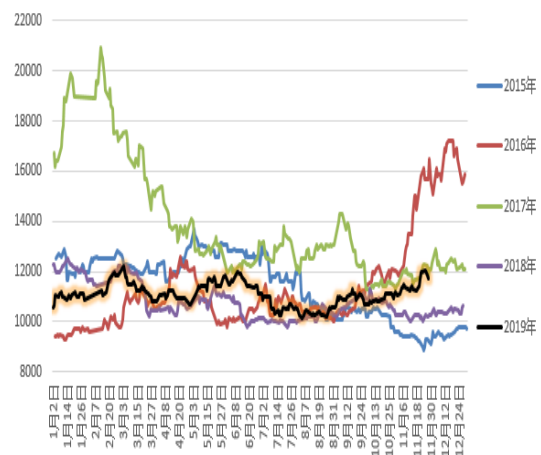


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

本月泰国产区原料小幅上行。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。东南亚产区四季度是季节性割胶旺季，原料供应理论上将逐步增加，泰国南部主产区割胶工作基本正常进行。截至11月28日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 38.96 泰铢/公斤，较月初上涨 1.66 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 41.55 泰铢/公斤，较月初上涨 2.06 泰铢/公斤；胶水报价 39 泰铢/公斤，较月初

上涨 1.1 泰铢/公斤；杯胶报价 33.5 泰铢/公斤，较月初增加 1.75 泰铢/公斤。

国内产区方面，受到气温逐渐下降，国内逐步进入停割期。目前云南部分产区已停割，海南产区预计将 12 月中旬进入停割。原料供应的减少将支撑价格上行。截至 11 月 29 日，海南新鲜胶乳为 11000 元/吨，较月初上涨 800 元/吨；云南胶水为 10500 元/吨，较上月末上涨 700 元/吨；云南国营全乳胶上海报价 11650 元/吨，较月初上涨 575 元/吨。

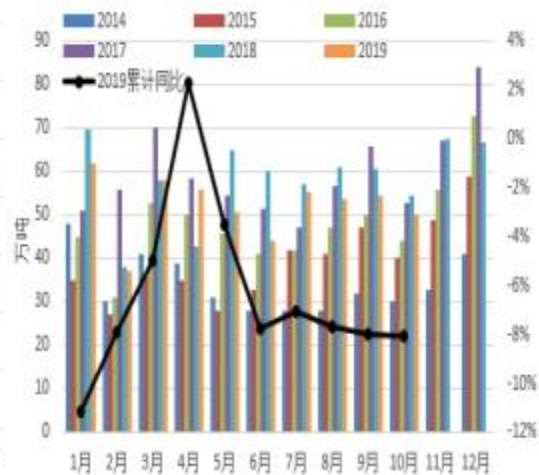
青岛报税区现货方面，价格小幅上行。截至 11 月 28 日，泰国 RSS3 主流价为 1600 美元/吨，较月初上涨 80 美元/吨；泰国 STR20 主流价为 1420 美元/吨，较月初上涨 85 美元/吨；马来西亚 SMR20 主流价为 1410 美元/吨，较月初上涨 85 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 主流价为 1410 美元/吨，较月初上涨 85 美元/吨。

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 7 月天然橡胶产量为 102.13 万吨，同比下降 6.62%，其中泰国和印度尼西亚 7 月产量同比出现大幅下滑，泰国 7 月产量为 37.44 万吨，同比下降 16.37%，印度尼西亚 7 月产量为 29.5 万吨，同比下降 10.61%。而马来西亚、越南以及中国产量同比出现上涨，7 月产量分别为 6.1、9.5 和 10.1 万吨，同比上涨 6.37%、5.56%和 10%。1-7 月

ANRPC 成员国累计天然橡胶产量为 608.04 万吨，同比下降 9%。7 月天然橡胶出口量也出现回落。7 月 ANRPC 出口量为 82.3 万吨，同比下降 8.76%，其中泰国出口量为 27.92 万吨，印度尼西亚出口量为 26.08 万吨，马来西亚出口量为 8.46 万吨，同比分别下跌 20.55%、10.9%、11.23%，越南出口量为 15.52 万吨，同比增加 16.96%。1-7 月 ANRPC 累计出口量为 539.1 万吨，同比下跌 8.76%。

泰国 10 月份天然橡胶出口量(不含复合橡胶)为 23.5 万吨，同比降 24%，环比增 8%，混合胶出口量为 11.8 万吨，同比降 7%，环比增 37%。其中泰国出口至中国天然橡胶为 8.1 万吨，同比降 47%；标胶出口量为 3.3 万吨，同比降 65%。

据海关公布数据显示，2019 年 10 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）50 万吨，环比减少 8.42%，同比下跌 8.59%。1-10 月累计进口量为 521.3 万吨，累计同比下跌 8.03%。10 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 16.21 万吨，环比减少 24.02%，同比减少 14.38%；混合橡胶进口量 10 月进口量为 20.8 万吨，环比减少 0.76%，同比减少 16%。

六、国内市场库存与仓单状况

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

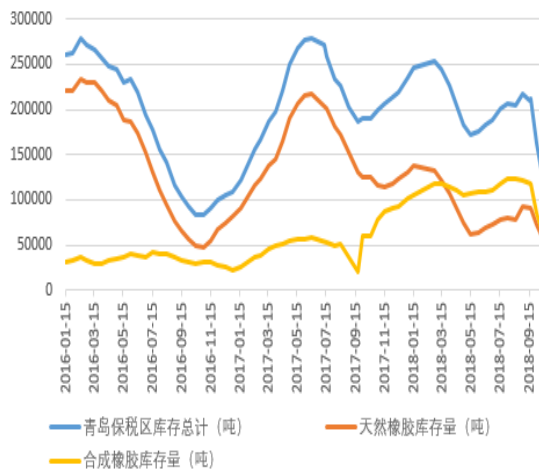
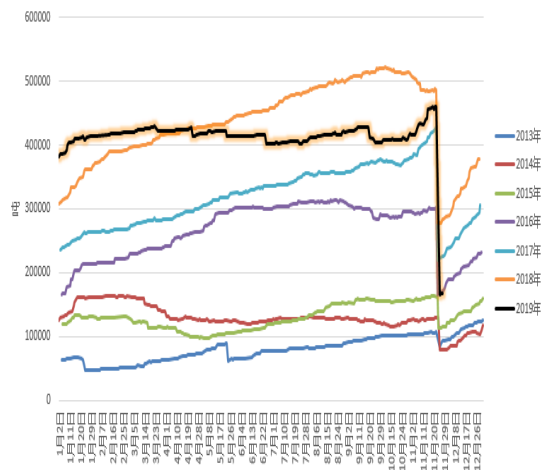


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

截至 11 月 29 日，上期所仓单库存为 16.726 万吨，较月初下跌 24.814 万吨。上期所仓单库存下跌至 2016 年水平。随着老胶仓单集中注销，上期所仓单将大幅下降，新胶仓单库存明显偏低。由于今年全乳胶产量有所下降，新胶仓单注册量未及往年，整体仓单压力较往年大幅减少，是支撑橡胶突破上行的主要动力。后期持续关注仓单注册量变化情况。

七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率 (%)

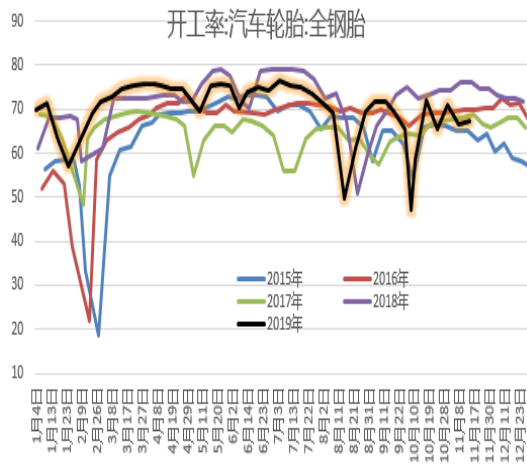
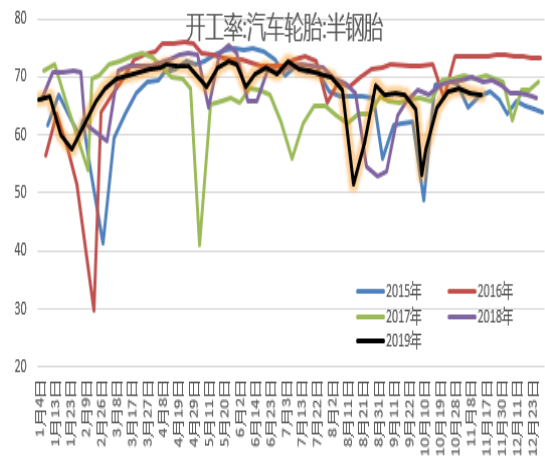


图 10、半钢胎开工率 (%)



数据来源：Wind，广州期货

截至 11 月 22 日，全钢胎开工率为 67.58%，较月初下跌 3.3%；半钢胎开工率为 67.31%，较月初下跌 0.8%。期间山东、河北等多个省份发布了重污染天气橙色预警，部分地区已要求生产型企业落实减排工作，轮胎厂开工情况或受影响。市场方面，内销情况表现平淡，经销商、零售商刚需补货为主，外销情况则表现良好，支撑整体需求。受中断需求较弱影响，部分厂家成品库存小幅累库，经销商年底已回笼资金为主，备货需求不积极。预计轮胎厂开工率维持调整。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，10 月橡胶轮胎外胎产量为 7128.9 万条，同比减少 2.14%。1-10 月累计产量为 69289.5 万条，累计同比下跌 5.84%。国内轮胎月度产量同比延续下跌趋势。由于目前主产区环保政策趋严、经济下行压力依旧较大使得基建及运输

行业景气度不高等因素影响，内销市场延续疲软。轮胎外销情况表现良好，但由于中美贸易摩擦影响，月度出口量出现同比负增长。10月新的充气橡胶轮胎出口量为3659万条，环比减少11.43%，同比减少0.62%。1-10月累计出口量为41629万条，累计同比增加3.7%。

图 11、中国橡胶轮胎外胎产量（万条）

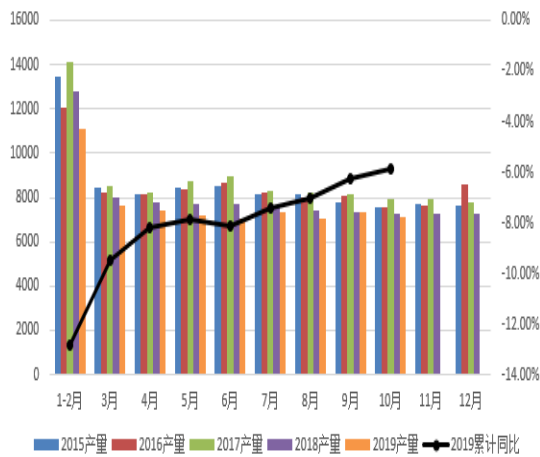
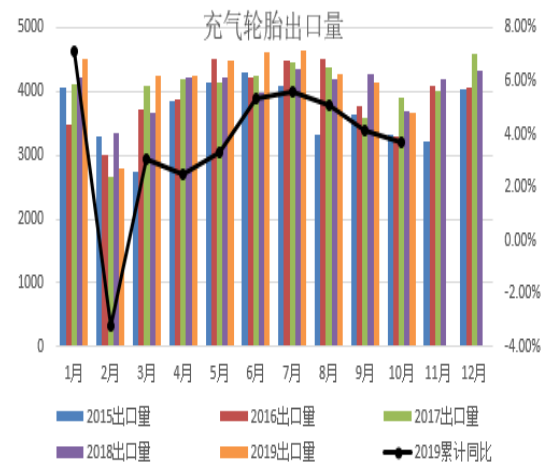


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

八、汽车市场产销分析

10月国内汽车产销处于季节性旺季，但整体需求依旧疲软。据中国汽车工业协会统计显示，10月汽车生产229.5万辆，环比增加3.89%，同比下降1.69%；汽车销量为228.4万辆，环比增加0.57%，同比下降4.04%。1-10月汽车累计产销分别为2042.23万辆和2063.95万辆，产销量同比分别下降10.38%和9.59%。10月汽车经销商库存预警指数为62.4%，季节性上涨趋势，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。

2019年10月份中国物流业景气指数为54.2%，较上月回升0.4%。指数在上月回升的基础上继续保持回升态势，显示物流行业整体运行情况有所改善。

重卡市场方面，10月重卡销量约为9.1347万辆，环比增加9.25%，同比增加14.03%。1-10月重卡累计销量为98.01万辆，同比增加0.41%。继7月重卡市场由跌转升之后，连

续第四个月实现同比增长，并且增幅进一步扩大，累计同比销量也从负增长转为正增长。对于超载治理的加强，并且在冬季取暖下，煤炭以及天然气运输增加，牵引车增长较快，国三车置换对货车市场的影响依然在延续。

图 13、中国汽车市场销量（万辆）

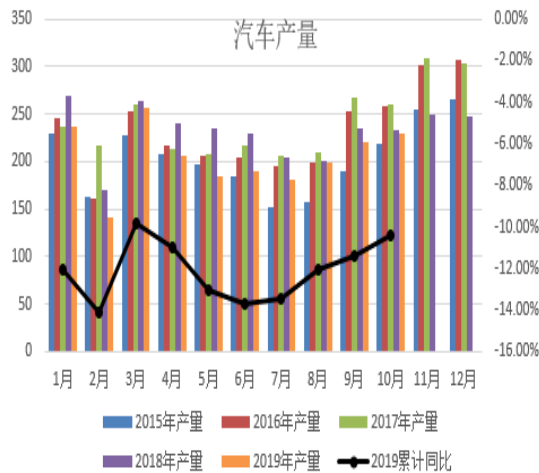
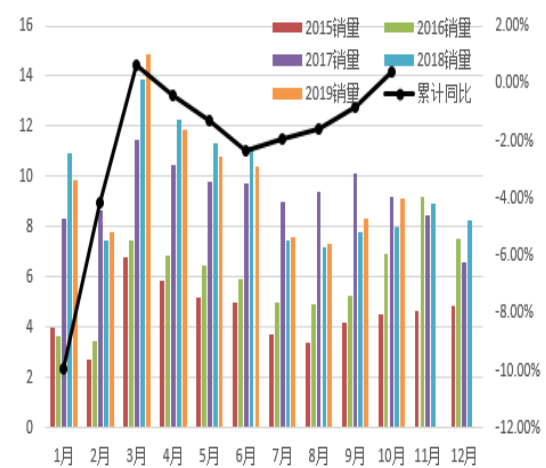


图 14、中国重卡市场销量（销量）



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

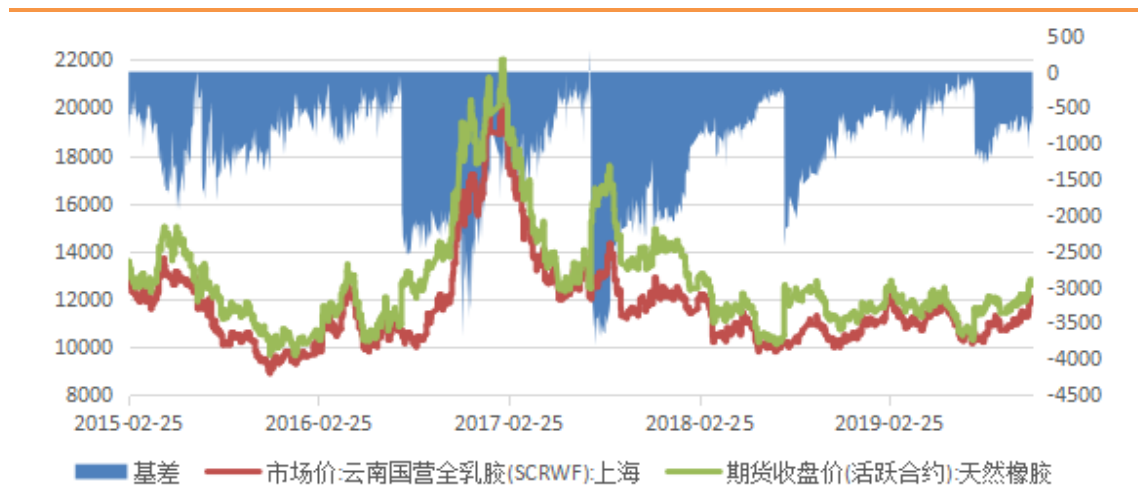
截至 11 月 29 日，丁二烯山东价格为 9650 元/吨，较上月末上涨 1250 元/吨。11 月丁二烯价格宽幅波动。月初由于国内丁二烯装置停车，导致北方供应偏紧，支撑价格上涨。但由于下游需求并未有明显改善，且随着装置逐步复工，供应再度回归至宽松。月末，神华

宁煤装置临时性停车，加之美国 TPC 装置事故消息均在供应面对行情带来一定影响，拉动行情持续走高。

受到成本端以及天然橡胶影响，合成橡胶价格震荡整理。截至 11 月 29 日，齐鲁顺丁橡胶 BR9000 主流价为 11200 元/吨，较上月末上涨 500 元/吨；丁苯橡胶 1502 主流价为 11300 元/吨，较上月末上涨 700 元/吨；丁苯橡胶 1712 主流价为 9800 元/吨，较上月末上涨 150 元/吨。一方面由于丁二烯价格以及天然橡胶价格上涨，支撑合成橡胶价格小幅上行，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，限制上涨空间。

九、沪胶走势

图 17：主力合约基差走势



数据来源：Wind

截至 11 月 29 日，全乳胶上海主流价格为 11650 元/吨，主力合约收盘价 12575 元/吨，基差为-925 元/吨。

图 18：橡胶主连走势图



数据来源：文华财经

十、行情展望

综上所述，11月沪胶大幅上涨主要受到供应端的利好支撑，主产国产量大幅减少、上期所仓单库存压力释放、国内产区进入季节性供应淡季等因素支撑下，预计短期仍维持强势。但在中美贸易摩擦不确定性较大以及全球经济下行压力增加的情况下，终端需求端难现利好。由于山东等地近期空气质量较差，轮胎厂开工率或持续受到环保政策影响。预计沪胶短期依旧处于强势，12月将呈现先扬后抑格局。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。