



## 供给压力不减，胶价低位震荡

### 天然橡胶周度策略报告

2018-7-10

#### 主要逻辑：

1. 宏观面对胶价减弱，主导因素重归供需面；
2. 保税区与交易所库存均出现增长，高库存对价格形成压力；
3. 需求端表现平稳，拉动力有限；
4. 10000 整数关口处支撑仍有效；

上周橡胶全周仍维持震荡调整，上周五沪胶主力合约白天下跌 0.67%，夜盘下跌 0.15%。本周预计宏观面影响有所减弱，胶价重回基本面主导。基本面上看，供给端国内外割胶平稳，东南亚雨量预报涨跌不一，越南降雨持续增加但目前整体对产胶影响有限，国外产区割胶及原料供应情况仍处于较良好状态，我国进口天然橡胶及合成胶同比大幅增长，东南亚限制出口政策或将有所放宽，同时青岛保税区和交易所库存均持续回升。进出口数据显示，受前期过剩的影响，目前仍处于供大于求，供给端仍有一定压力。国内合成胶受开工因素的影响，价格表现相对偏强，但成交情况一般，对乳胶拉升作用仍较弱；下游需求端看，全钢胎开工率有所减少，但半钢胎开工小幅增加，整体表现与上周基本持平，下游需求对价格支撑有限。供需弱勢格局难改。近期原油价格维持在高位，同时目前原料处于较低价格，或推升论调企业备库动力，对胶价下方有一定支撑，限制下行空间。从盘面上看，目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，预计胶价仍将维持震荡运行。价差方面，因 20 号胶上市批复消息在市场已有较多反应，9-1 价差组合重回震荡，短期内操作空间有限。沪胶价格弱勢不改且基差持续走强，企业卖保头寸可继续持有。

**交易策略：**新单暂观望。

**产业策略：**基差受 20 号标胶上市影响，收敛快于同期，且胶价近期走势较弱，卖出套保可继续持有。

#### 操作策略跟踪

类型	合约/ 组合	方向	入场 价格 (差)	首次 推荐日	评级	目标 价格(差)	止损 价格(差)	收益(%)
/	/	/	/	/	/	/	/	/

评级说明：星级越高，推荐评级越高。3 星表示谨慎推荐；4 星表示推荐；5 星表示强烈推荐。

兴业期货研究部

能源化工组

秦政阳

021-80220137

qinzy@cifutures.com.cn

更多资讯内容

请关注本网站

<http://www.cifutures.com.cn/>

## 1、橡胶周行情回顾

沪胶上周依旧维持在低位震荡，受宏观面影响盘中略有波动，但并未形成趋势，持仓量持续减少，09 合约上周微幅下跌 2.27%，01 合约下跌 1.92%，现沪胶主力合约持仓为 42.03 万手，较前周大幅减少 1.97 万手。

同时，天胶现货（云南国营全乳胶 SCR5,下同）和 09 合约基差为-385 元（+40，周环比，下同），基差持续收敛。01-09 价差为 1690（-100），价差受 20 号标胶上市消息快速收敛，近期维持在 1700 附近窄幅震荡。

图 1 沪胶低位震荡运行



图 2 沪胶主力持仓持续减少



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 SCR5-09 合约基差高位运行

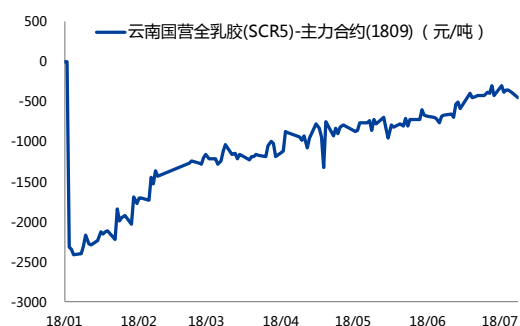
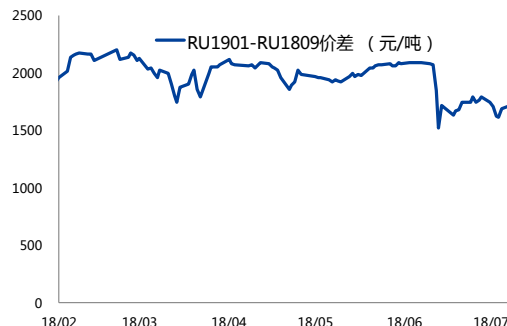


图 4 01-09 价差窄幅震荡



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

## 2、后市行情展望及核心逻辑

从供给端看，截止 2018 年 5 月，ANRPC 成员国累计天胶产量 460.48 万吨，累计同比+6.63%，截止 2018 年 5 月累计出口天胶 352.8 万吨，累计同比-11.3%，产胶同比继续增加，出口同比下降，供给压力仍较大。

截止 2018 年 5 月，中国天胶进口 205.6 万吨，同比-3.44%，天胶进口量较去年同期增速略有减少，环比持续上升。

预计本周七日二十四小时累计降雨量：泰国东北部产区降雨在 0.0mm（-15.6）左右，泰国南部产区降雨在 85.6mm（+78.2）左右；印尼北部产区降雨在 39.0mm（+9.9）左

右，印尼南部产区降雨在 11.8mm (+5.5) 左右；马来西亚主产区降雨在 4.5mm (-7.6) 左右；越南主产区大部地区降雨在 204.2mm (+28.9) 左右。本周泰国南部降水量明显增加，越南降水量继续维持在高位，整体割胶情况良好。

图 5 ANRPC 产量继续增加

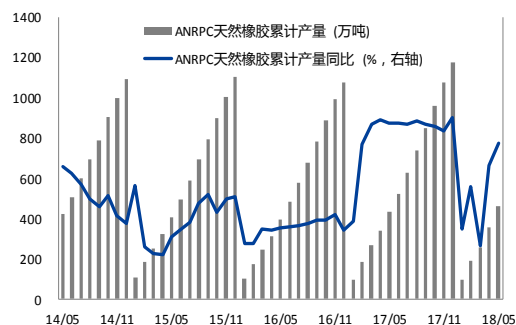
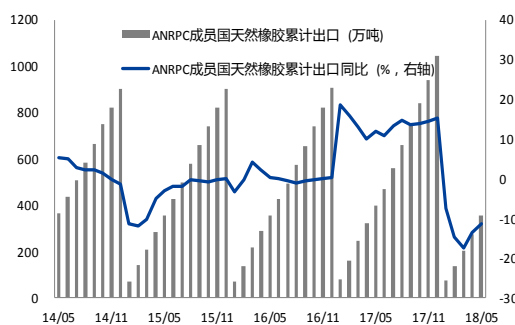


图 6 ANRPC 5 月出口同比增速有所放缓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 中国 5 月天胶进口同比下滑

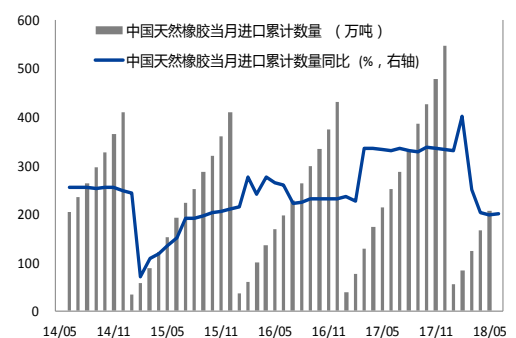
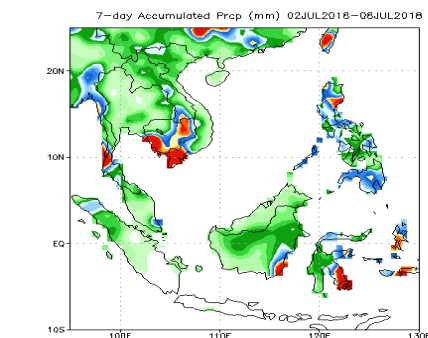


图 8 上周泰国南部降雨量增加



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 9 2017 年 ANRPC 成员国总产量占比

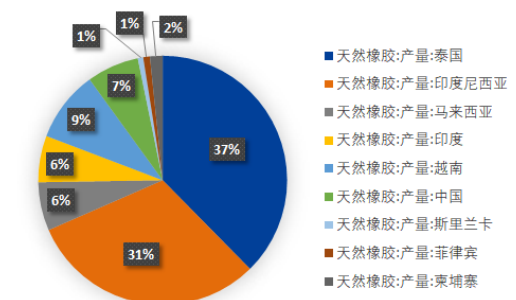
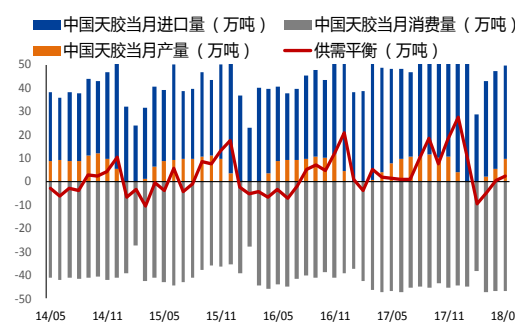


图 10 天然橡胶 5 月供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2018 年 5 月，重卡累计销售约 55.98 万辆，同比增加 15.16%，重卡销售增速同环比均大幅上涨；同期乘用车销售 990.08 万辆，同比增加 5.09%，处历史高位水平。基建投资增速逐步放缓大势所趋，对重卡销售支撑仍偏弱，而房地产新开工面积拐头向上或利多未来重卡销售预期。

图 11 重卡销售增速持续回升

图 12 乘用车销售增速亦大幅回升

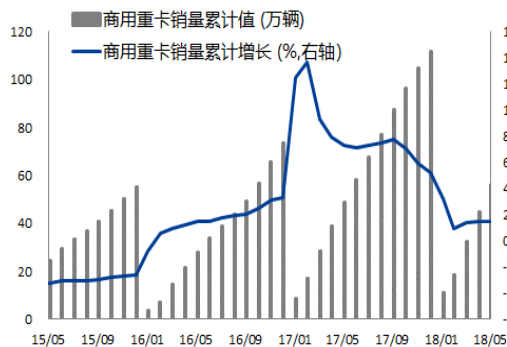


图 13 房地产对重卡销售支撑较强



图 14 基建对重卡销售支撑依旧较弱

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

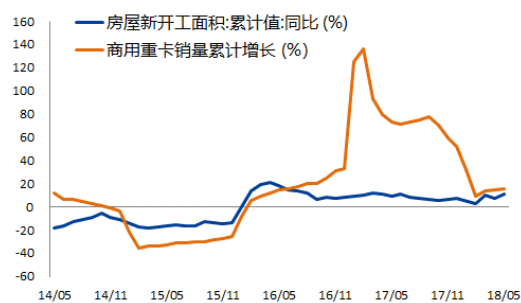


图 15 沿海主要港口货物吞吐量小幅上升

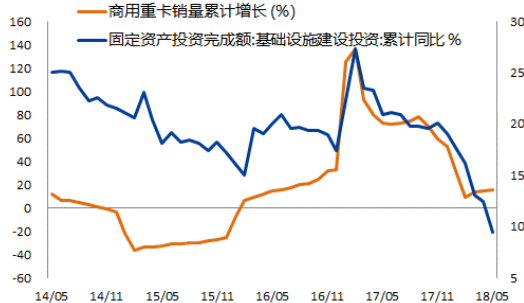


图 16 全钢胎开工率恢复较明显

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

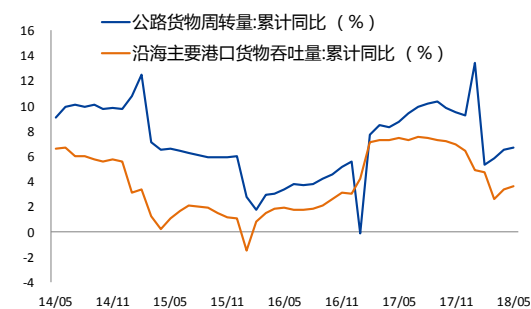


图 17 混合胶压力较大

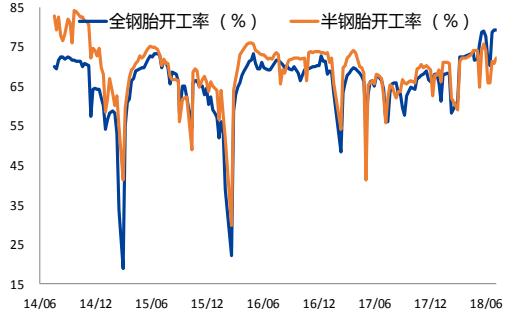
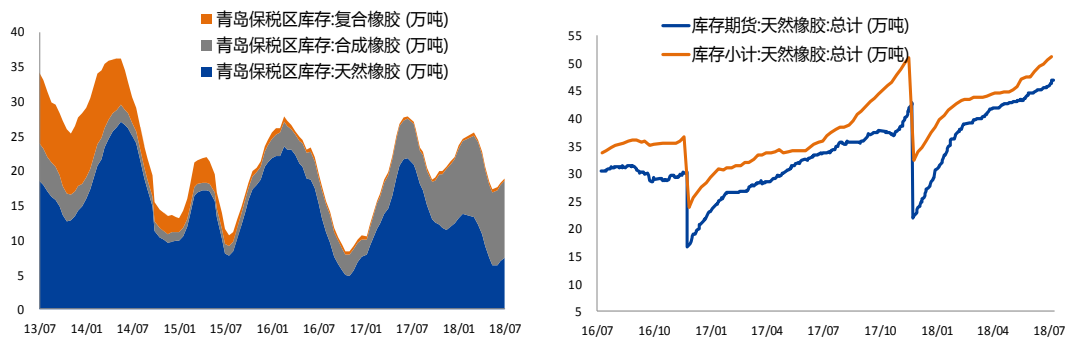


图 18 上期所库存及注册仓单持续上升

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 7 月 6 日上期所库存 51.13 万吨 (较前周+2750 吨), 上期所注册仓单 46.78 万吨 (较前周+3150 吨); 截止 7 月 2 日, 青岛保税区橡胶库存约为 18.85 万吨 (较 7 月 2 日增加 0.65 万吨)。上期所库存和注册仓单均持续上行, 接近前期高位, 明显高于去年同期。保税区总库存受进口影响, 预计将出现企稳上升态势。目前库存持续增加, 上周增速较前期略有放缓, 整体库存压力仍相对较高, 混合胶库存压力更大。

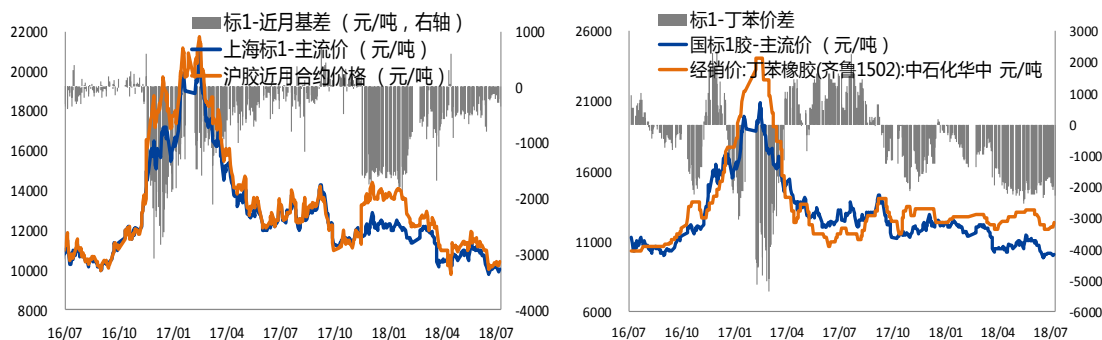


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止7月6日，齐鲁石化丁苯橡胶1502市场价12050元/吨(+200)，独子山顺丁橡胶BR9000市场价12000元/吨(+300)。原料丁二烯和苯乙烯价格小幅走强，成本价格对合成胶形成一定支撑，出货商试探性加价但成交清淡。受高温限电等季节性原因下游需求一般。整体看合成胶价格仍有一定压力，对乳胶拉动作用较弱。

图 19 标 1-近月基差

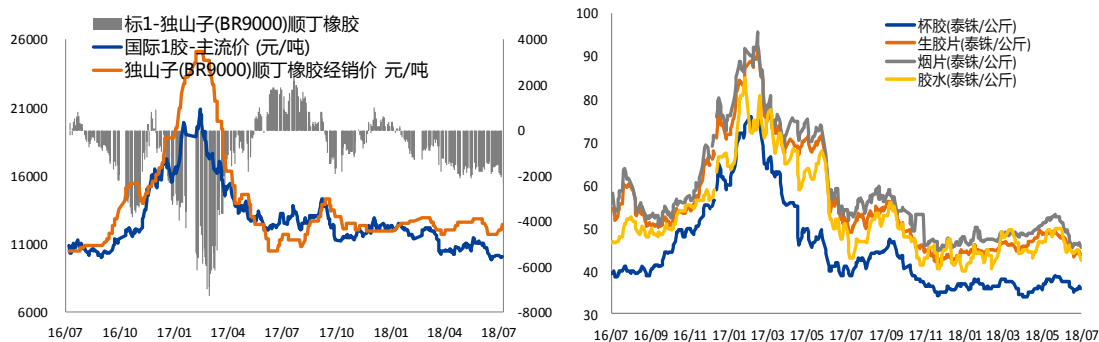
图 20 丁苯胶价



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价

图 22 泰国合艾原料价格跌势放缓



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

### 3、周度分析及交易策略

上周橡胶全周仍维持震荡调整，上周五沪胶主力合约白天下跌0.67%，夜盘下跌0.15%。在基本面弱势和宏观经济下行压力不减的情况下，短期内预计胶价将继续维持弱势。



基本面看，供给端国内外割胶平稳，东南亚雨量预报涨跌不一，越南降雨持续增加但目前整体对产胶影响有限，国外产区割胶及原料供应情况仍处于较良好状态，我国进口天然橡胶及合成胶同比大幅增长，东南亚限制出口政策或将有所放宽，同时青岛保税区和交易所库存均持续回升。进出口数据显示，受前期过剩的影响，目前仍处于供大于求，供给端仍有一定压力。国内合成胶受开工因素的影响，价格表现相对偏强，但成交情况一般，对乳胶拉升作用仍较弱；下游需求端看，全钢胎开工率有所减少，但半钢胎开工小幅增加，整体表现与上周基本持平，下游需求对价格支撑有限。供需弱勢格局难改。近期原油价格维持在高位，同时目前原料处于较低价格，或推升论调企业备库动力，对胶价下方有一定支撑，限制下行空间。

从盘面上看，目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，且持仓量持续较少，预计胶价仍将维持震荡运行。价差方面，因 20 号胶上市批复消息在市场已有较多反应，9-1 价差组合重回震荡，短期内操作空间有限。沪胶价格弱勢不改且基差持续走强，企业卖保头寸可继续持有。

## 图表目录

图 1 沪胶低位震荡运行 .....	2
图 2 沪胶主力持仓持续减少 .....	2
图 3 SCR5-09 合约基差高位运行 .....	2
图 4 01-09 价差窄幅震荡 .....	2
图 5 ANRPC 产量继续增加 .....	3
图 6 ANRPC 5 月出口同比降速有所放缓 .....	3
图 7 中国 5 月天胶进口同比下滑 .....	3
图 8 上周泰国南部降雨量增加 .....	3
图 9 2017 年 ANRPC 成员国总产量占比 .....	3
图 10 天然橡胶 5 月供需平衡表 .....	3
图 11 重卡销售增速持续回升 .....	3
图 12 乘用车销售增速亦大幅回升 .....	3
图 13 房地产对重卡销售支撑较强 .....	4
图 14 基建对重卡销售支撑依旧较弱 .....	4
图 15 沿海主要港口货物吞吐量小幅上升 .....	4
图 16 全钢胎开工率恢复较明显 .....	4
图 17 混合胶压力较大 .....	4
图 18 上期所库存及注册仓单持续上升 .....	4
图 19 标 1-近月基差 .....	5
图 20 丁苯胶价 .....	5
图 21 顺丁胶价 .....	5

---

图 22 泰国合艾原料价格跌势放缓..... 5



## 免责声明

负责本研究报告内容的期货分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

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做任何保证，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证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何形式的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面授权，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为兴业期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司总部及分支机构

### 总部

地址：浙江省宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼 邮编：315040

上海市浦东新区银城中路 68 号时代金融中心 31 楼

联系电话：0574-87716560/021-80220211

### 上海分公司

上海市浦电路 500 号上海期货大厦 1501A 室

联系电话：021—68401108

### 浙江分公司

宁波市中山东路 796 号东航大厦 11 楼

联系电话：0574-87703291

### 北京分公司

北京市朝阳区朝阳门北大街 20 号兴业银行大厦 25 层

联系电话：010-69000862

### 深圳分公司

深圳市福田区深南大道 4013 号兴业银行大厦  
3A 层

联系电话：0755—33320775

### 杭州分公司

杭州市下城区庆春路 42 号兴业银行大厦 1002 室

联系电话：0571-85828718

### 福建分公司

福州市鼓楼区五四路 137 号信和广场 25 层  
2501 室

联系电话：0591-88507863



**广东分公司**

广州市天河区天河路 101 号兴业银行大厦 8 楼 801 自编 802 室

联系电话：020-38894240

**山东分公司**

济南市市中区纬二路 51 号山东商会大厦 A 座 23 层 2301-2 单元

联系电话：0531-86123800

**台州分公司**

台州市椒江区云西路 399 号金茂中心 24 楼

联系电话：0576-88210778

**温州分公司**

温州市汤家桥路大自然家园 1 幢 1504 室

联系电话：0577-88980635

**四川分公司**

成都市高新区世纪城路 936 号烟草兴业大厦 20 楼

联系电话：028-83225058

**江苏分公司**

南京市长江路 2 号兴业银行大厦 10 楼

联系电话：025-84766979

**天津分公司**

天津市经济技术开发区第三大街金融服务西区 51 号 W5-C1-2 层

联系电话：022-65631658

**河南分公司**

郑州市未来路 69 号未来大厦 15 层 1506 号

联系电话：0371-58555669

**湖南分公司**

湖南省长沙市芙蓉中路三段 489 号鑫融国际广场 28 楼

联系电话：0731-88894018

**湖北分公司**

武汉市武昌区中北路 156 号长源大厦 1 楼

联系电话：027-88772413