



基本面格局不变，胶价弱势调整

天然橡胶周度策略报告

2018-7-17

主要逻辑：

1. 宏观面对胶价影响减弱，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；

上周沪胶整体延续窄幅震荡，维持在低位调整。沪胶主力合约上周周度下跌 0.1%。上周五公布的进出口数据表现较弱，宏观面整体对胶价利空，但影响有限。目前胶价仍受到基本面主导。基本面看，供给端国内外割胶平稳，东南亚雨量预报多数增加，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，我国上半年进口天然橡胶及合成胶同比出现减少，但受到前期库存的影响，青岛保税区和交易所库存均持续回升。目前仍处于供大于求，供给端仍有一定压力。现货价格小幅波动，且成交情况一般，对期价影响力较弱；下游需求端看，开工率整体表现平稳，下游需求对价格支撑有限。供需弱勢格局难改。胶价目前已接近成本位置，低位价格或可能推升企业备库动力，且目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，进一步下跌空间有限，预计胶价仍将维持震荡运行。价差方面，短期内操作空间有限。沪胶价格弱势不改且基差维持高位，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，持仓量略有增加，09 合约上周微幅下跌 0.1%，01 合约上涨 0.45%，现沪胶主力合约持仓为 42.85 万手，较前周小幅增加 0.38 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-325 元（+60，周环比，下同），基差持续收敛。01-09 价差为 1730（+40），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

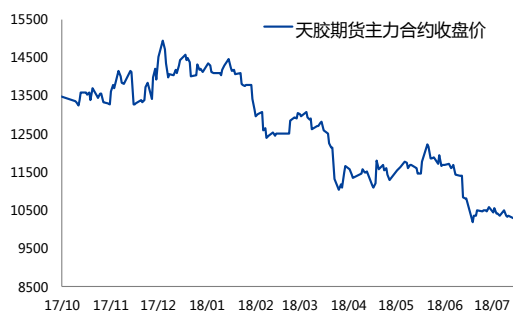


图 2 沪胶主力持仓小幅抬升



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

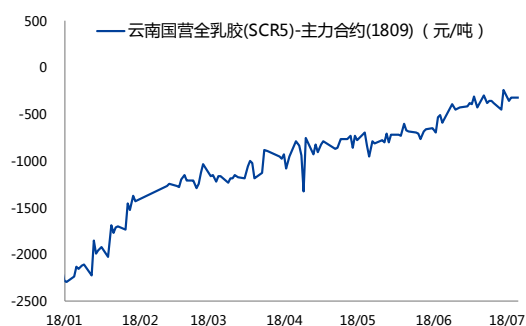
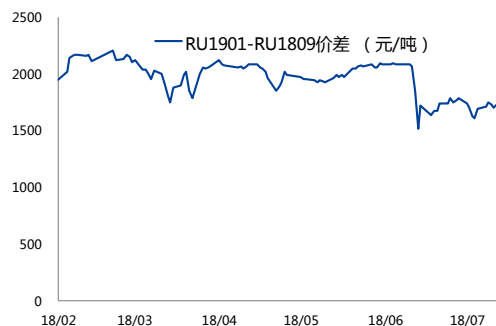


图 4 01-09 价差窄幅震荡



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 25.3mm（+25.3）左右，泰国南部产区降雨在 121.4mm（+35.8）左右；印尼北部产区降雨在 13.0mm（-26）左

右，印尼南部产区降雨在 18.1mm (+6.3) 左右；马来西亚主产区降雨在 4.6mm (+0.1) 左右；越南主产区大部地区降雨在 277.7mm (+73.5) 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

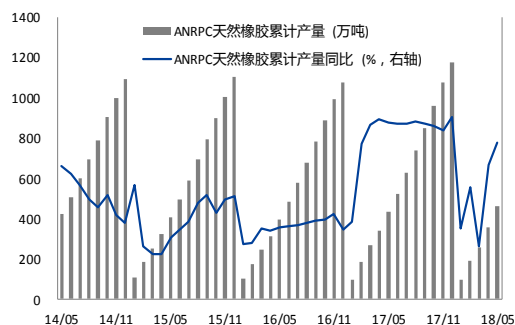
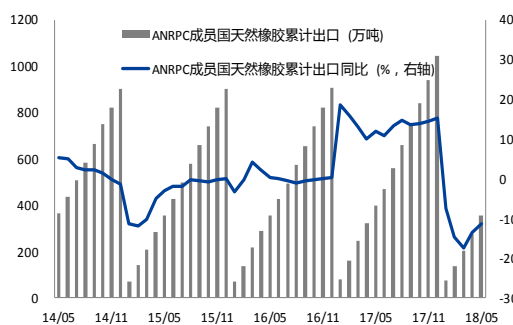


图 6 ANRPC 5 月出口同比降速有所放缓



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

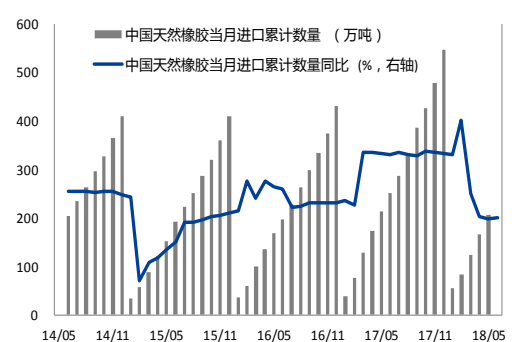
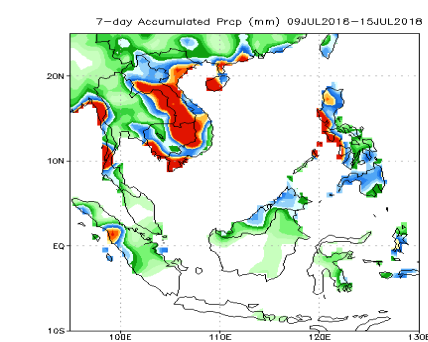


图 8 上周东南亚降雨量增加



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

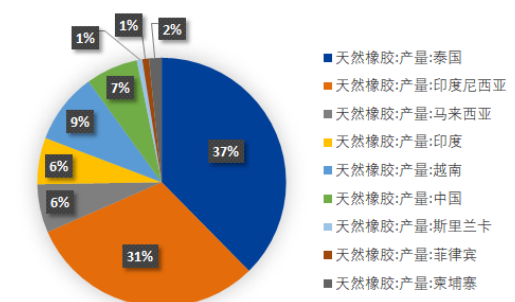
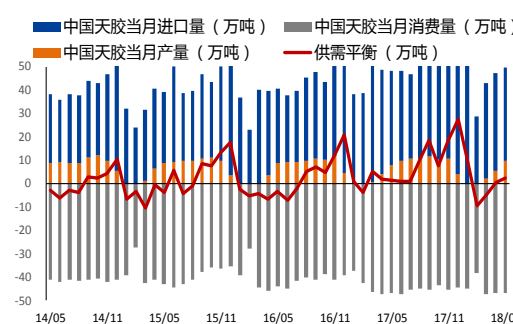


图 10 天然橡胶 5 月供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2018 年 6 月，重卡累计销售约 67.18 万辆，同比增加 15.11%，重卡销售增速持续增加；同期乘用车销售 1177.53 万辆，同比增加 4.64%，处历史高位水平。基建投资增速持续放缓，但房地产新开工面积表现尚可，整体对重卡销售支撑一般。

图 11 重卡销售增速持续回升

图 12 乘用车销售增速增长

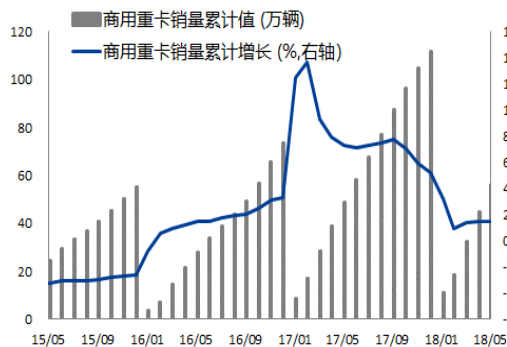


图 13 房地产对重卡销售支撑较强

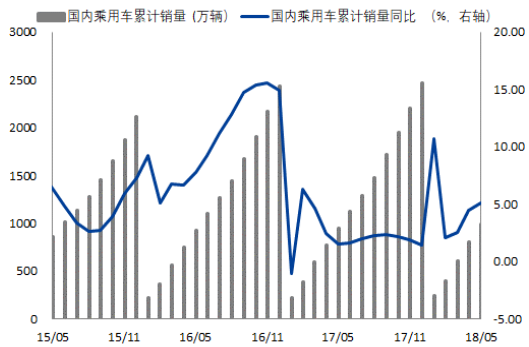


图 14 基建持续下滑表现较弱

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

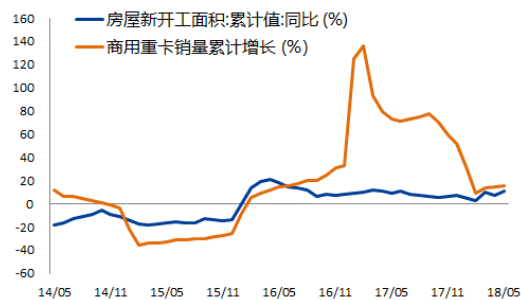


图 15 沿海主要港口货物吞吐量小幅上升

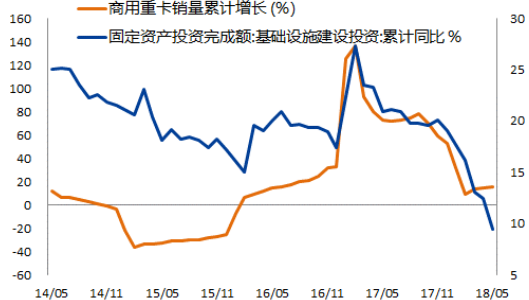


图 16 全钢胎开工率走高

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

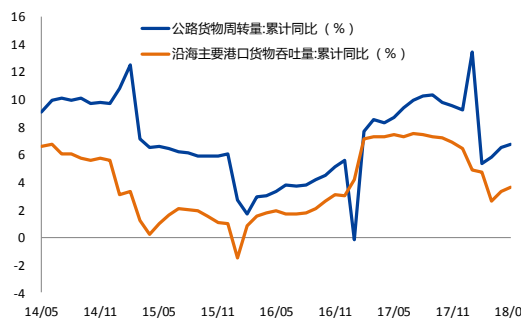


图 17 混合胶压力较大

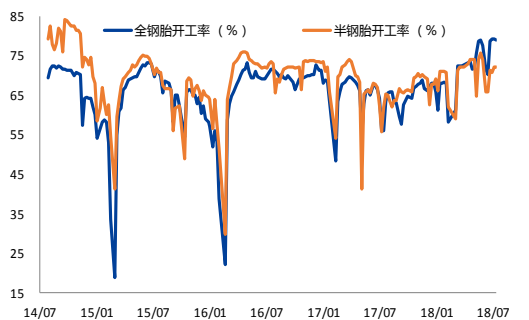
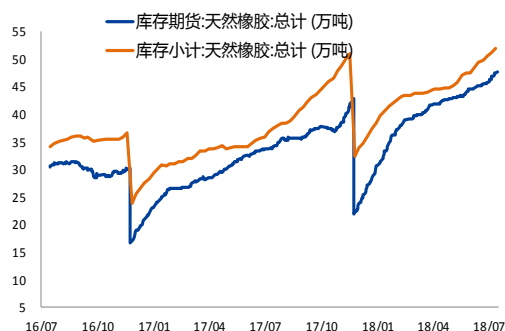
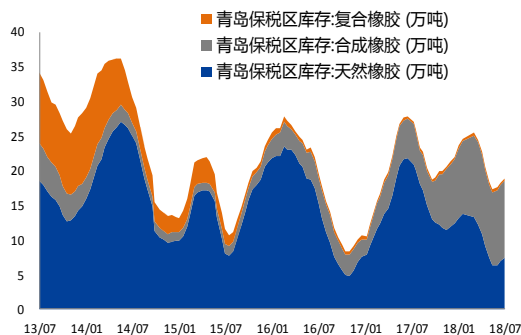


图 18 上期所库存及注册仓单持续上升

数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 7 月 13 日上期所库存 51.99 万吨 (较前周+8652 吨), 上期所注册仓单 47.5 万吨 (较前周+5210 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。

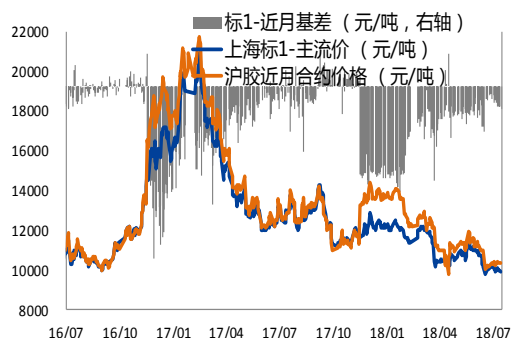


数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

截止 7 月 16 日, 齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 12350 元/吨 (+300), 独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 12700 元/吨 (+700)。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

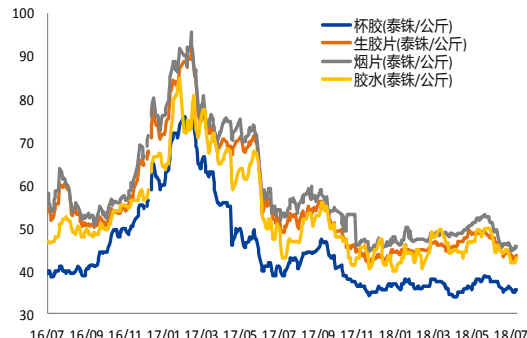
图 20 丁苯胶价



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价

图 22 泰国合艾原料价格低位震荡



数据来源: Wind、兴业期货研究咨询部

3、周度分析及交易策略

上周沪胶整体延续窄幅震荡, 维持在低位调整。沪胶主力合约上周周度下跌 0.1%。上周五公布的进出口数据表现较弱, 宏观面整体对胶价利空, 但影响有限。目前胶价仍受到基



本面主导。基本面看，供给端国内外割胶平稳，东南亚雨量预报多数增加，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，我国上半年进口天然橡胶及合成胶同比出现减少，但受到前期库存的影响，青岛保税区和交易所库存均持续回升。目前仍处于供大于求，供给端仍有一定压力。现货价格小幅波动，且成交情况一般，对期价影响力较弱；下游需求端看，开工率整体表现平稳，下游需求对价格支撑有限。供需弱勢格局难改。胶价目前已接近成本位置，低位价格或可能推升企业备库动力，且目前沪胶下方 10000 关键支撑位仍有效，进一步下跌空间有限，预计胶价仍将维持震荡运行。价差方面，短期内操作空间有限。沪胶价格弱勢不改且基差维持高位，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 沪胶主力持仓小幅抬升.....	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 上周东南亚降雨量增加.....	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 乘用车销售增速增长	3
图 13 房地产对重卡销售支撑较强.....	4
图 14 基建持续下滑表现较弱	4
图 15 沿海主要港口货物吞吐量小幅上升	4
图 16 全钢胎开工率走高.....	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 泰国合艾原料价格低位震荡..... 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