



基本面弱势格局不改，橡胶难现强势上涨

天然橡胶周度策略报告

2018-10-9

主要逻辑：

1. 库存位于高位、需求数据仍偏弱势，供大于求局面延续；
2. 沪胶价格目前处于低位，进一步下行空间有限；
3. 出口退税政策或刺激轮胎出口预期；

沪胶节前一周延续震荡行情，市场情绪谨慎，资金参与热情有限。节前一周橡胶主力合约微幅下跌 0.84%。从基本面来看，橡胶目前仍维持在偏弱状态，ANRPC 最新数据显示，全球天胶供给或存在缺口，但国内受高库存影响，短期内难现实际短缺。宏观面上，央行在节假日期间进行定向降准，同时国常会近日表示将进一步实施出口退税方案，整体宏观经济预期较前期有所好转。特别是出口退税率调整政策，对轮胎出口预期存在提振，短期内对胶价有所支撑。但目前下游轮胎需求整体偏弱，预计胶价强势难持续。同时国内高库存压力不减，汽车消费表现一般等因素仍对难以对胶价形成支撑。综合来看，胶价目前位于低位，整体易涨难跌，但基本面难以支撑胶价上行，操作上建议观望为主或短多参与。

交易策略：新单暂观望。

产业策略：卖保头寸可维持较低套保比例。

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

张舒绮

021-80220135

zhangsq@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

沪胶节前震荡运行，市场宏观不确定因素较多，资金表现较为谨慎，主力合约 1901 小幅下跌 0.84%，沪胶主力合约持仓为 30.97 万手，较前周减少 2.83 万手。部分 9 月合约为延后交割将持仓移至 11 月，非活跃合约 1811 持仓量高于其他非活跃合约，但整体持仓量有限。

同时，天胶现货（云南国营全乳胶 SCR5,下同）和 01 合约基差-1410 元（+55，周环比，下同）。1901-1905 价差为 305（+0），09 合约贴水完成交割，部分仓单移至 11 月，目前现货与 1811 合约基差为 125 元，期货维持贴水，11 月交割仓单对价格仍形成拖累，但由于持仓量有限，对价格压力明显不及 09 合约。

图 1 沪胶主力仍维持在区间内震荡

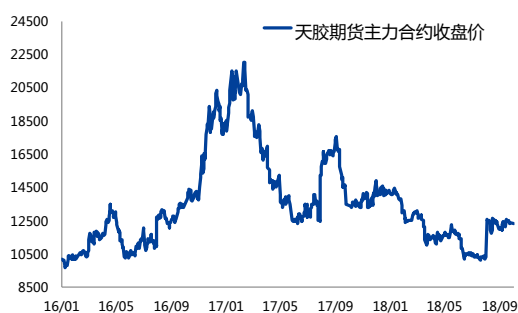
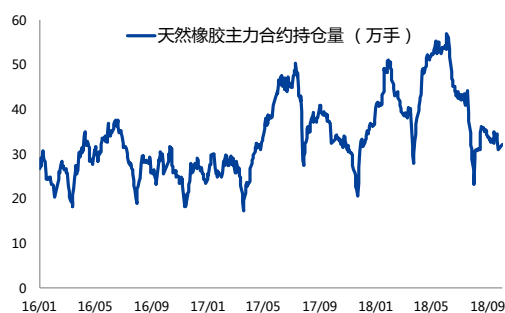


图 2 1901 合约节前持仓量减少

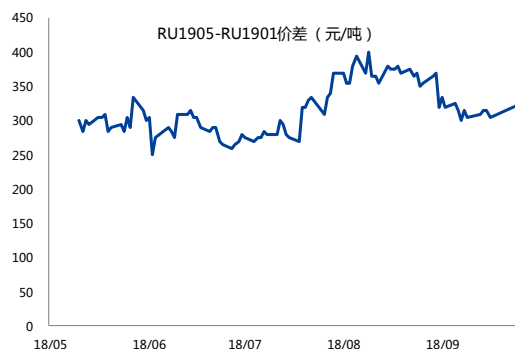


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 3 基差窄幅波动



图 4 1905-1901 价差小幅抬升



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

从供需情况看，截止 2018 年 8 月，ANRPC 成员国累计天胶产量 745.3 万吨，累计同比+0.48%，截止 2018 年 7 月累计出口天胶 500.9 万吨，累计同比-10.43%，1-8 月消费量累计同比增速有所加快，全球供给压力略有缓解。

截止 2018 年 8 月，中国天胶累计进口 337 万吨，同比+1.48%，天胶进口量较去年同期增速略有增加，国内受前期高库存影响，供给压力仍存。

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 56.1mm (-31.2) 左右，泰国南部产区降雨在 6.8mm (-38.1) 左右；印尼北部产区降雨在 28.0mm (-37.3) 左右，印尼南部产区降雨在 0.3mm (+0.2) 左右；马来西亚主产区降雨在 73.5mm (0) 左右；越南主产区大部地区降雨在 27.3mm (-114.9) 左右。本周东南亚地区整体降雨量明显减少，但对割胶影响不大，整体割胶情况良好。

图 5 ANRPC 产量增速放缓

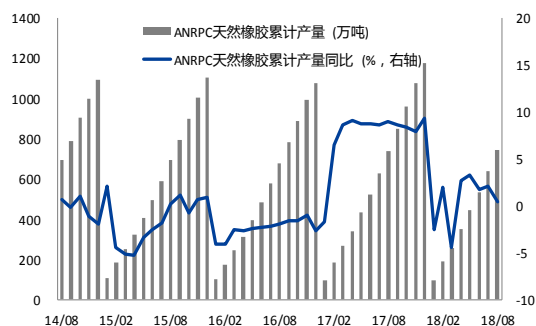
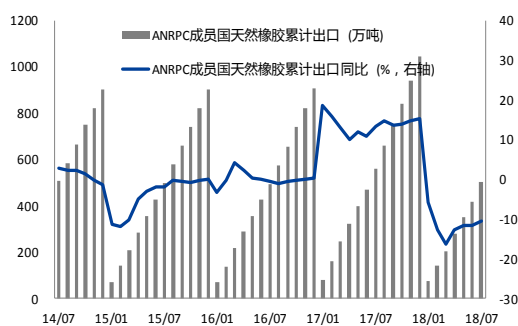


图 6 ANRPC 出口同比继续下滑



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 7 中国 7 月天胶进口增速放缓

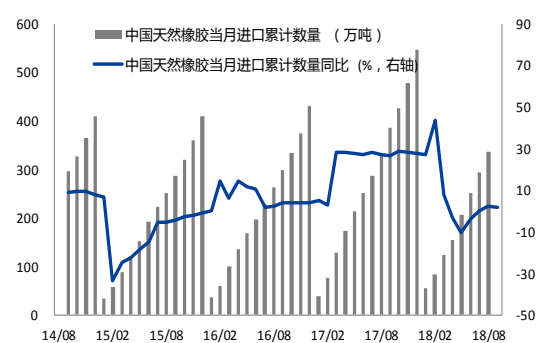
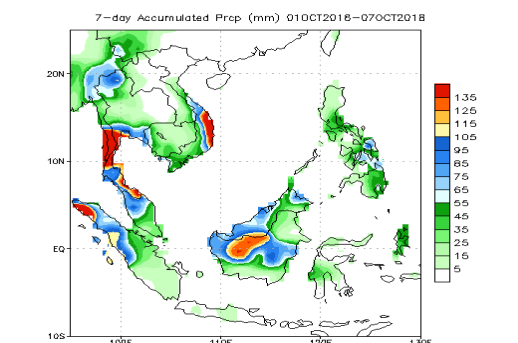


图 8 橡胶产区降雨量减少



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

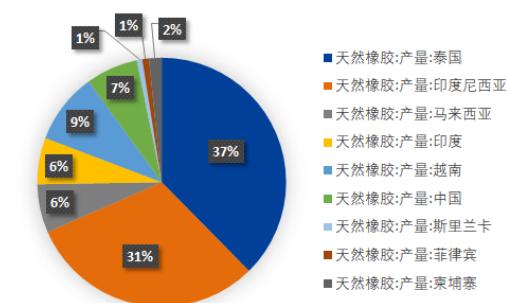
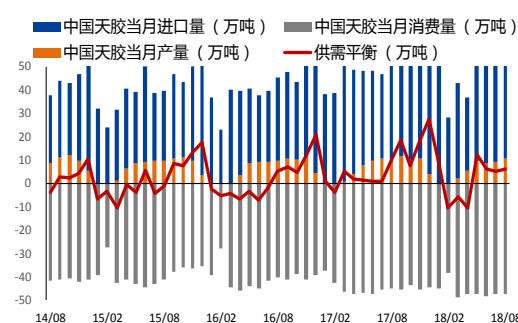


图 10 天然橡胶 8 月供需平衡表



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

需求端，截止 2018 年 8 月，重卡累计销售约 81.82 万辆，同比增加 6.51%，重卡销售增速持续放缓；截止 2018 年 8 月，乘用车销售 1519.26 万辆，同比增加 2.6%，汽车消费出现放缓。目前来看，房地产难现强势表现，基建传导仍需时间，下游消费数据表现较为疲弱，但本周国常会表示将进一步完善退税，或在短期内对轮胎出口预期有所增强。

图 11 重卡销售增速放缓

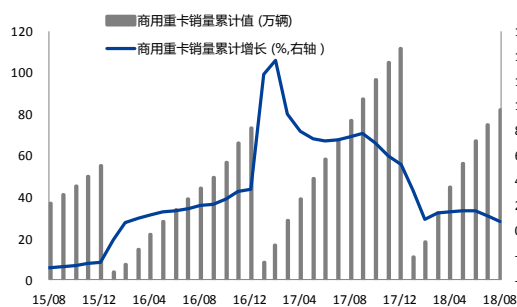
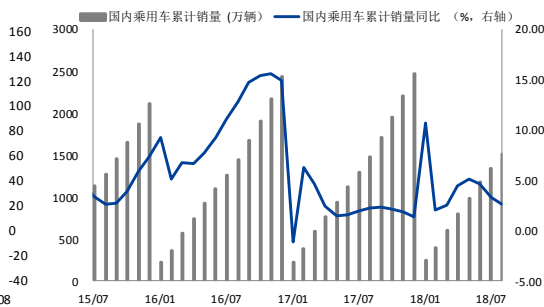


图 12 乘用车销售增速增长



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 13 房地产开工表现好于预期

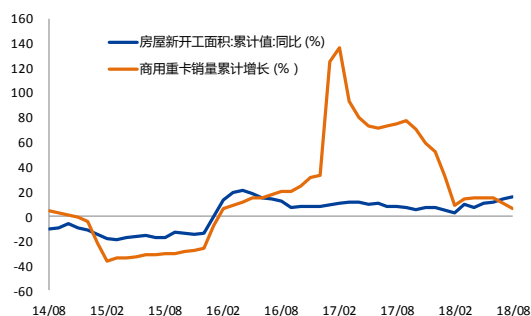
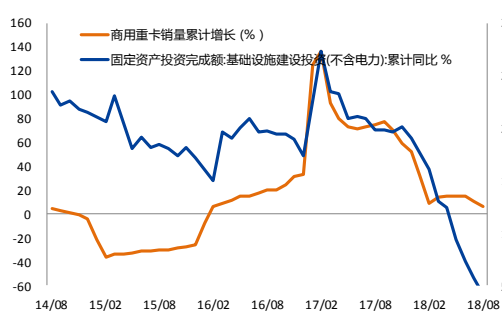


图 14 基建下半年预计表现偏弱



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持平

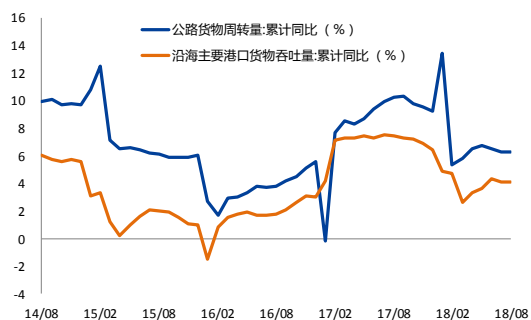
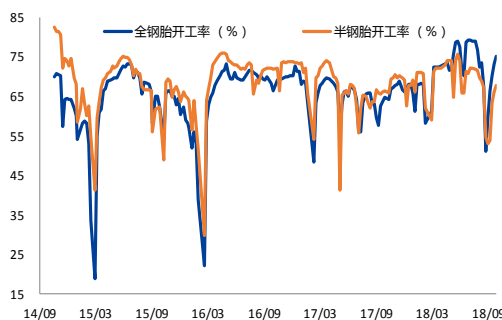


图 16 开工率近期持续提升

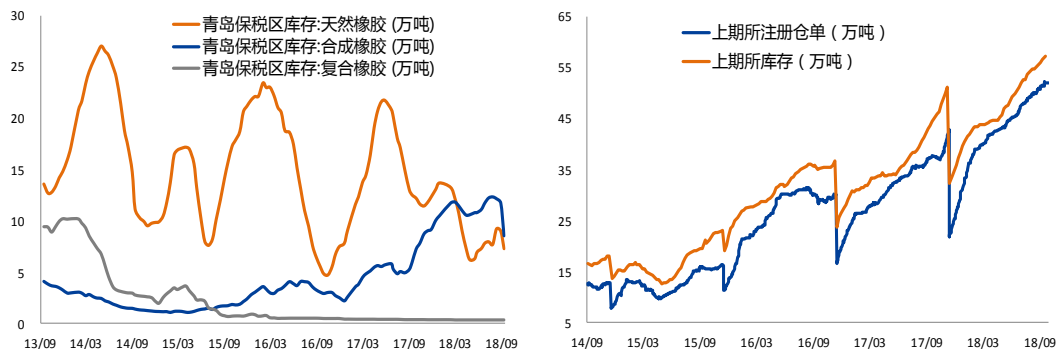


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 9 月 28 日上期所库存 57.15 万吨 (较前周+5983 吨), 上期所注册仓单 52.08 万吨 (较前周+6590 吨); 截至 2018 年 9 月 30 日, 青岛保税区橡胶库存 16.26 万吨, 较上期下跌 4.89 万吨。上期所库存和注册仓单仍持续上行, 突破前高。保税区内库存出现明显下滑, 但主要是由于政策导向下的移库造成的结果, 总库存量仍维持在高位, 国内橡胶期货和现货市场整体库存压力仍较大。

图 17 库存回落主要受移库影响

图 18 上期所库存及注册仓单持续上升

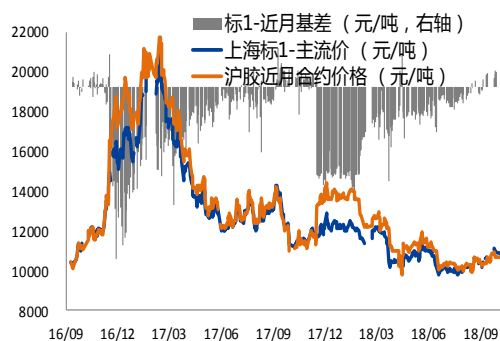


数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

截止 9 月 29 日，齐鲁石化丁苯橡胶 1502 市场价 13050 元/吨 (+0)，独子山顺丁橡胶 BR9000 市场价 14300 元/吨 (+0)。合成胶价格维持高位，目前对天胶替代性作用明显减弱，但对市场情绪仍有支撑作用。

图 19 标 1-近月基差

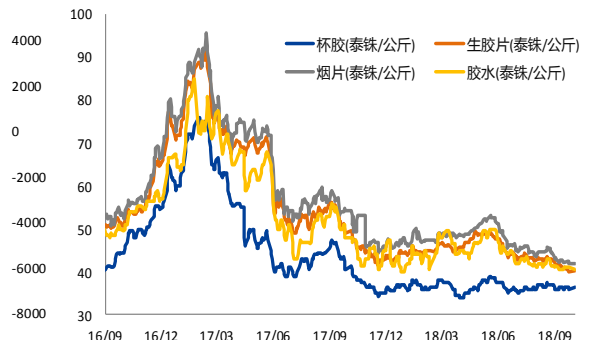
图 20 丁苯胶价



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

图 21 顺丁胶价

图 22 泰国合艾原料价格震荡运行



数据来源：Wind、兴业期货研究咨询部

3、周度分析及交易策略

沪胶节前一周延续震荡行情，市场情绪谨慎，资金参与热情有限。节前一周橡胶主力合约微幅下跌 0.84%。从基本面来看，橡胶目前仍维持在偏弱势状态，ANRPC 最新数据显示，全球天胶供给或存在缺口，但国内受高库存影响，短期内难现实际短缺。宏观面上，央行在



节假日期间进行定向降准，同时国常会近日表示将进一步实施出口退税方案，整体宏观经济预期较前期有所好转。特别是出口退税率调整政策，对轮胎出口预期存在提振，短期内对胶价有所支撑。但目前下游轮胎需求整体偏弱，预计胶价强势难持续。同时国内高库存压力不减，汽车消费表现一般等因素仍对难以对胶价形成支撑。综合来看，胶价目前位于低位，整体易涨难跌，但基本面难以支撑胶价上行，操作上建议观望为主或短多参与。

图表目录

图 1 沪胶主力仍维持在区间内震荡	2
图 2 1901 合约节前持仓量减少	2
图 3 基差窄幅波动	2
图 4 01-09 价差微幅抬升	2
图 5 ANRPC 产量增速放缓	3
图 6 ANRPC 出口同比继续下滑	3
图 7 中国 7 月天胶进口增速放缓	3
图 8 橡胶产区降雨量增加	3
图 9 2017 年 ANRPC 成员国总产量占比	3
图 10 天然橡胶 8 月供需平衡表	3
图 11 重卡销售增速放缓	4
图 12 乘用车销售增速增长	4
图 13 房地产开工表现好于预期	4
图 14 基建下半年预计表现偏强	4
图 15 沿海主要港口货物吞吐量持平	4
图 16 开工率近期持续抬升	4
图 17 库存回落主要受移库影响	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 泰国合艾原料价格震荡运行..... 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