



## 天然橡胶周报

2018年8月13日星期一

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

戴高策

[daigaoce@nawaa.com](mailto:daigaoce@nawaa.com)

0571-87839265

### 摘要

**天然橡胶:** 本周工业品整体十分强势天胶也在整体带动下有明显的回升。相比之下 09 合约由于老胶仓单的压力更为弱势, 在触及前期 10500 高位后迅速回落但仍然升水混合胶以及现货。根据以往的数据来看, 09 合约在交割前通常会贴水混合胶, 因而下方仍有部分的下行空间。01 合约在最高触及 12700 高位后回落周五夜盘回归到 12400 附近震荡, 空头持仓较为集中反弹的延续性有待考证。供给端, 主产国旺季保持着较为稳定的产出与出口, 高库存高供给的压力短期并不没有改变。需求端, 虽然轮胎企业利润有所回升但是经销商一侧的库存有所累计压力在增大, 从物流行业景气程度以及替换市场的实际表现来看, 后市对下游整体需求看法较弱, 贸易战带来的出口不确定性更是对后期下游市场造成了不小的影响。原材料价格一直在 43 泰铢/千克左右波动, 该价格并不会大面积影响割胶意愿。移仓结束后如果现货市场库存压力仍十分巨大沪胶可能会回归到前期弱势震荡下行的格局。远期升水回到 2000 以上, 可尝试期现套利的机会。操作上, 短期策略以观望为主, 仍可尝试反弹后压力位轻仓短空日内操作的思路, 中长期格局需要在 09 合约交割后针对市场现货情况重新判断。多头仍未到抄底的时机, 9-1 价差在扩大后有所回收, 但是由于未来 20 号胶上市以后, 全乳胶的升水势必会缩小可关注适度的正套机会。

## 天然橡胶一冲高回落，移仓换月

本周 1809 合约在经过两日强势的上涨后于后两日回落，本周移仓较为明显，09 合约持仓量减少超过 11 万手，但目前仍然有超过 17 万手的持仓。大部分持仓已移仓至 1901 合约，01 合约全周持仓量增加超过 8 万手，总体成交量大增资金面较为活跃。主力合约 RU1901 合约在上周收盘价位 11940，本周五下午收于 12380，由于移仓时部分老胶需要出库空头移仓难度和意愿相对较弱使得 01 合约多头更为强势，本周有明显的强势上涨。至周五下午收盘全周累计上涨 3.90%，振幅超过 7%。虽然 1-9 合约价差成本在 1500 左右，本周 1-9 价差在 09 合约更为弱势的情况下迅速来开，一度突破 2100 的前期高位，移仓结束后由于远期高升水套利盘意愿提升以及 20 标胶上市的去升水压力可以关注正套的机会。周五现货市场报价：上海地区天然橡胶市场，云南 16 年国营全乳胶报价 10200 元/吨，标二报价 10100-10200 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 12400-12500 元/吨，越南 3L 报价 10600 元/吨。

上游方面，据海关总署消息，2018 年 7 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 57.1 万吨，环比下降 5.5%，较去年同期增长 9.8%。1-7 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计 390.5 万吨，较 2017 年同期微增 0.5%。近期虽然期货价格有明显的抬升，但是现货以及原材料的价格仍然较为稳定，合艾 USS 仍然保持在 43 泰铢/千克，在无异常天气以及新的政策出台的情况下原料供应较为稳定。泰国主要产区今年的累计降水量同比去年略显不足，在后期可能影响部分产量，但是近期尚未有明显的影

响。青岛保税区库存仍处于上升的态势，截至 2018 年 7 月 31 日，青岛保税区天然橡胶库存 79800 吨较上期增加 1300 吨，合成橡胶库存 122700 吨较上期增加 4800 吨。同时天然橡胶期货库存已达到 491970 吨创历史新高。交割前库存还将进一步增加，短期高库存压力难以缓解。

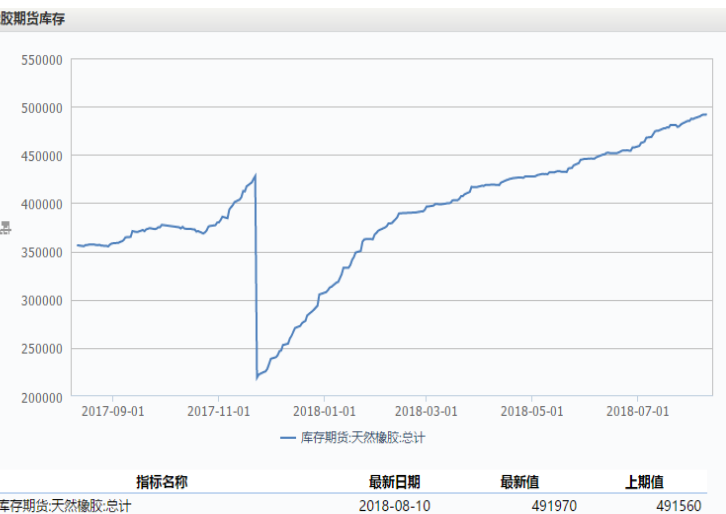
合成胶方面，丁二烯近期产能有所限制供给偏紧且在天胶带动下价格进一步上升，中石化华北丁二烯现货报价在 13000。合成胶现货价格在高成本的支撑下也较为坚挺，中石化华北顺丁橡胶报价 13600。合成胶长期升水天胶的局面短期内不会改变，如果后期丁二烯产能恢复可能有合成胶套利机会。但是目前大部分厂家的配方已经经过改善，天胶和合成胶比例难以大幅更改，两者替代效果较弱，难以对天胶价格形成有力的拉动。周末最终裁定原产于美国、欧盟和新加坡的进口卤化丁基橡胶存在倾销，自 8 月 20 日起对原产于美国、欧盟和新加坡的进口卤化丁基橡胶征收反倾销税。两者基本无替代效果，实际影响较小。

下游方面，轮胎开工率较为稳定，截止 8 月 10 日全钢胎开工率小幅回升至 73.51%，半钢胎的开工率小幅回落，回到了 68.83%。近期国内轮胎上市企业的半年报业绩有所回升提振了部分的市场信心。但是目前国内轮胎企业处于产能过剩产业较为分散的阶段，产业整合，提升产品质量去除低质过剩的产能是之后产业升级的主要方向。这个过程中

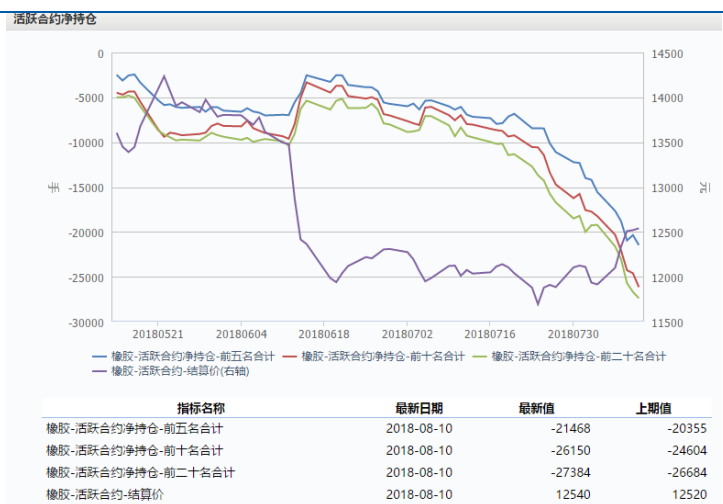
可能会影响下半年部分的产能。贸易战的影响在出口方面体现的十分明显，预计后期如果该增税措施真正实行今年下游对美出口将受到较大影响，不利于对我们高库存的消化。下半年下游需求市场整体稳中偏弱为主。

本周工业品整体十分强势天胶也在整体带动下有明显的回升。相比之下 09 合约由于老胶仓单的压力更为弱势，在触及前期 10500 高位后迅速回落但仍然升水混合胶以及现货。根据以往的数据来看，09 合约在交割前通常会贴水混合胶，因而下方仍有部分的下行空间。01 合约在最高触及 12700 高位后回落周五夜盘回归到 12400 附近震荡，空头持仓较为集中反弹的延续性有待考证。供给端，主产国旺季保持着较为稳定的产出与出口，高库存高供给的压力短期并不没有改变。需求端，虽然轮胎企业利润有所回升但是经销商一侧的库存有所累计压力在增大，从物流行业景气程度以及替换市场的实际表现来看，后市对下游整体需求看法较弱，贸易战带来的出口不确定性更是对后期下游市场造成了不小的影响。原材料价格一直在 43 泰铢/千克左右波动，该价格并不会大面积影响割胶意愿。移仓结束后如果现货市场库存压力仍十分巨大沪胶可能会回归到前期弱势震荡下行的格局。远期升水回到 2000 以上，可尝试期现套利的机会。操作上，短期策略以观望为主，仍可尝试反弹后压力位轻仓短空日内操作的思路，中长期格局需要在 09 合约交割后针对市场现货情况重新判断。多头仍未到抄底的时机，9-1 价差在扩大后有所回收，但是由于未来 20 号胶上市以后，全乳胶的升水势必会缩小可关注适度的正套机会。

上期所天胶库存数据



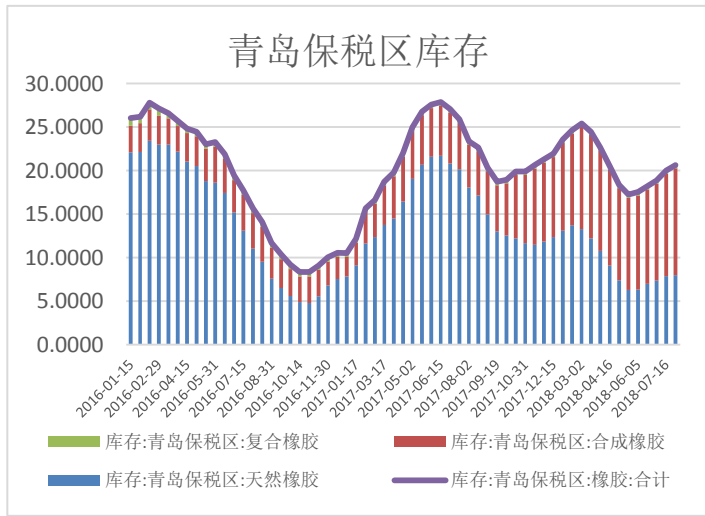
天然橡胶活跃合约净持仓量



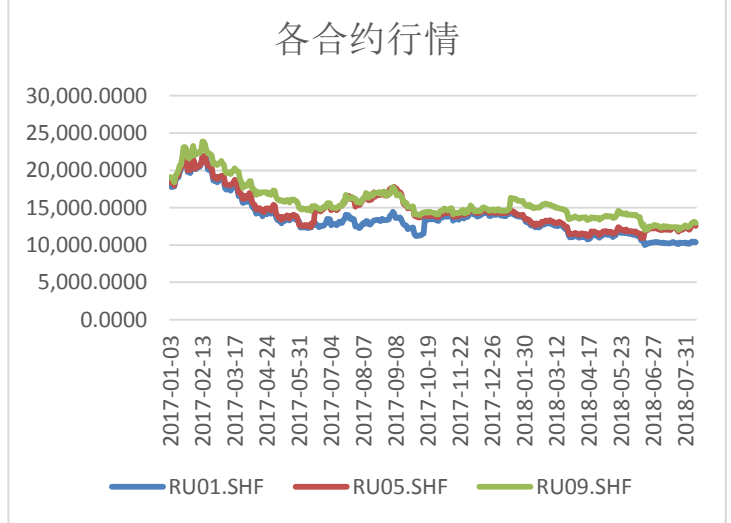
资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

青岛保税区库存走势



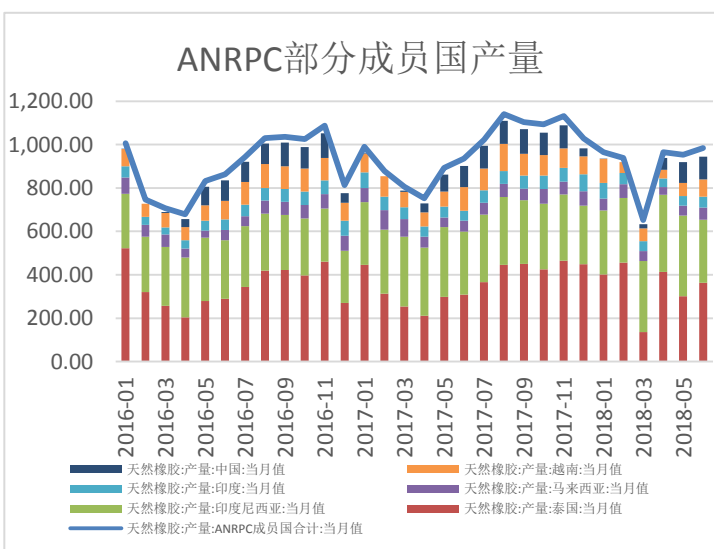
各合约行情走势



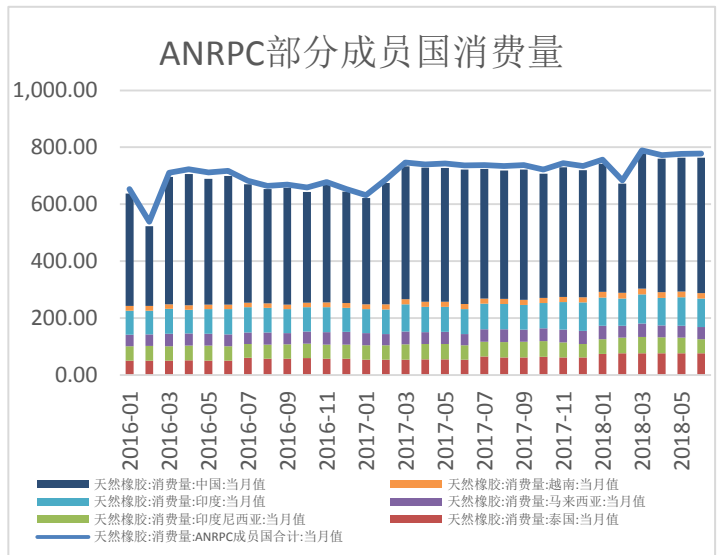
资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国产量



ANRPC 部分成员国消费量

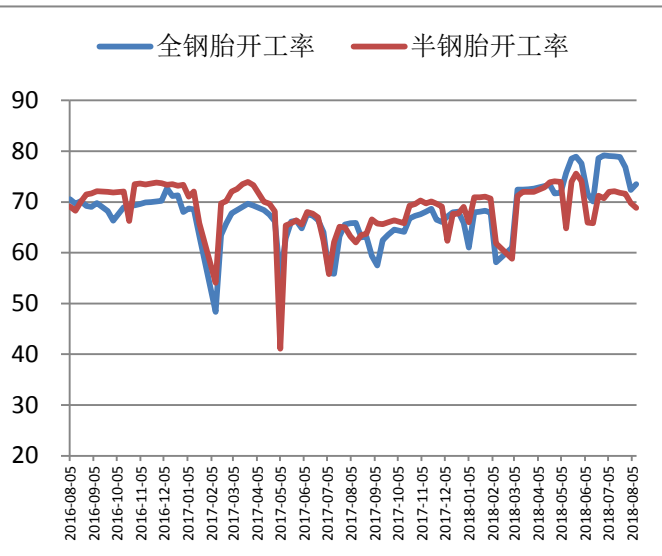


资料来源: Wind 南华研究

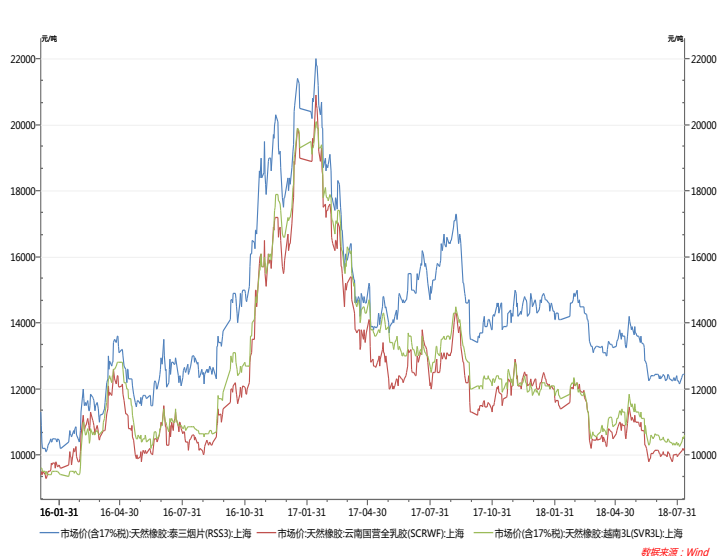
资料来源: Wind 南华研究

轮胎开工率

现货市场价格变化



资料来源: wind 南华研究



资料来源: wind 南华研究

泰国近期天气状况

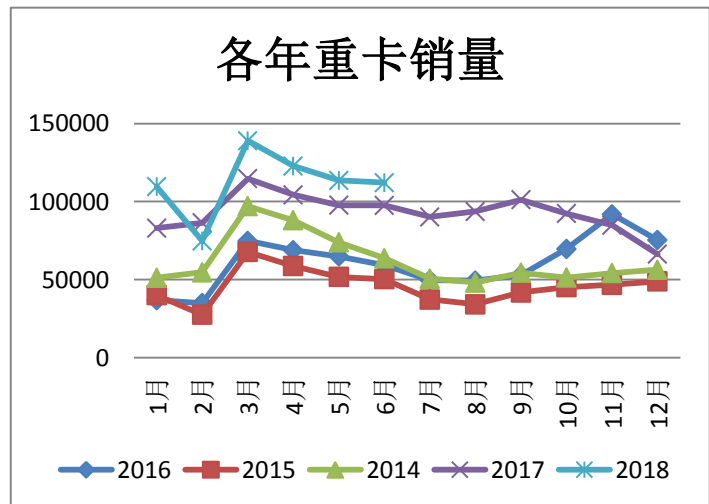
重卡销量

泰国南部地区天气

日期	低温 °C	高温 °C	天气
2018-08-07	26	32	☁️🌧️
2018-08-08	26	-18	☁️🌧️
2018-08-09	24	31	☁️🌧️
2018-08-10	25	32	☁️🌧️
2018-08-11	24	33	☁️🌧️
2018-08-12	25	34	☁️
2018-08-13	26	33	☁️🌧️

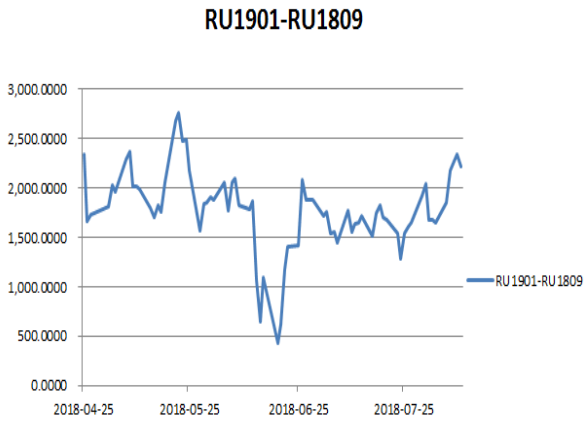
资料来源: Qinrex 南华研究

各年重卡销量



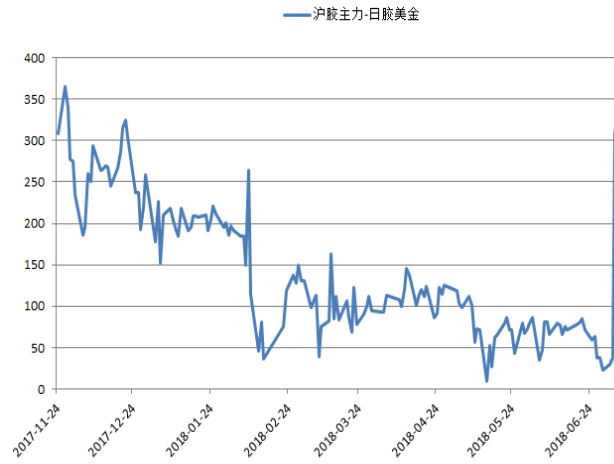
资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

套利监控：1901-1809 合约价差变化



资料来源：wind 南华研究

日胶与沪胶价差跟踪



资料来源：wind 南华研究

# 南华期货分支机构

**萧山营业部**

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室  
电话: 0571-83869601

**台州营业部**

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室  
电话: 0576-88539900

**温州营业部**

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801  
电话: 0577-89971808

**宁波分公司**

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902  
电话: 0574-87280438

**宁波营业部**

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼  
电话: 0574-87274729

**慈溪营业部**

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼  
电话: 0574-63925104

**嘉兴营业部**

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼  
电话: 0573-82153186

**绍兴营业部**

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室  
电话: 0575-85095807

**成都营业部**

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号  
电话: 028-86532609

**兰州营业部**

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号  
金地商务大厦 11 楼 001 号  
电话: 0931-8805351

**大连营业部**

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座  
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号  
电话: 0411-39048000

**北京分公司**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室  
电话: 010-63155309

**北京营业部**

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室  
电话: 010-63161286

**太原营业部****哈尔滨营业部**

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室  
电话: 0451-58896600

**郑州营业部**

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室  
电话: 0371-65613227

**青岛营业部**

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室  
电话: 0532-80798985

**沈阳营业部**

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室  
电话: 024-22566699

**天津营业部**

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003  
电话: 022-28378072

**上海分公司**

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

**上海芳甸路营业部**

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元  
电话: 021-20220312、021-50431979

**上海虹桥路营业部**

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼  
电话: 021-52586179

**深圳分公司**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室  
电话: 0755-82577529

**深圳营业部**

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室  
电话: 0755-82577909

**广州营业部**

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元  
电话: 020-38810969

**芜湖营业部**

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室  
电话: 0553-3880212

**重庆营业部**

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3  
电话: 023-62611588

**永康营业部**

永康市丽州中路 63 号 11 楼  
电话: 0579-89292777

**南通营业部**

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室



太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室 电话：0513-89011168  
电话：0351-2118018

**余姚营业部**

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室  
电话：0574-62509011

**普宁营业部**

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层  
电话：0663-2663855

**桐乡营业部**

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层  
电话：0573-83378538

**舟山营业部**

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层  
3232、3233、3234、3235 室  
电话：0580-8125381

**苏州营业部**

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室  
电话：0512-87660825

**厦门营业部**

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元  
电话：0592-2120291

**汕头营业部**

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式  
电话：0754-89980339

**南昌营业部**

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）  
电话：0791-83828829

**义乌营业部**

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼  
电话：0574-85201116

**南京分公司**

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室  
电话：025-86209875

# 免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：[www.nanhua.net](http://www.nanhua.net)