

**天然橡胶周报**

2018 年 11 月 26 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

0571-89727505

投资咨询证: Z0012648

助理分析师:

戴高策

daigaoce@nawaa.com

0571-87839265

摘要

天然橡胶: 本周市场波动较大, 五连阴下较上周有明显的下跌, 回落至 10500 左右才有所支撑, 从两日长下引线看, 10500 下方空间并不大, 个人认为短期回落至 10000 附近可能性不大。美方更新 301 调查, 态度较为强硬, 中方表示谴责, G20 期间中美双方预计难以达成较好的协议缓解贸易战的影响, 外部环境仍然为较差的预期。沙特方面近期原油开采量升至高位, 特朗普亦表达了希望原油价格继续下降的态度使得近两周原油价格持续大幅下跌, 工业品整体在原油影响下压力较大, 后期还有承压下跌的可能。供给一端, 泰国原材料价格已影响胶农生计, 补贴政策只能小幅缓解短期胶农的生活压力, 治标不治本, 对市场不算利好, 割胶意愿仍受到影响, 长期供给可能会放缓, 泰、马、印三国目前仍未表态, 如能出台较为强硬的减产措施或能给市场带来信心。中国国内进入停割期, 市场目前处于老胶出库新胶产量停滞期库存压力有所缓解, 但这部分老胶流入现货市场, 短期会考验现货在 10000 左右的支撑力度。需求端, 全钢胎、半钢胎开工率仍保持在 70% 左右的水平, 开工率尚可, 部分厂商在关税提升预期下需要赶工, 年底前预计开工率不会有明显下滑。期货下跌使得基差进一步收窄, 非标套利盘意愿下降, 今年 01 合约升水相比往年加速收窄, 部分持仓选择离场或移仓远月。下周 G20 会议将召开, 可能给市场带来国际环境的利空需要警惕。如国际环境不确定性减小, 原油能在底部企稳, 库存压力放缓的沪胶有可能短期迎来反弹, 周五夜盘已有逆市放量小幅反弹的趋势。30 日 G20 会议召开前, 如沪胶再次回落低点小幅轻仓短多, 但需严格止损, 谨防宏观市场带动下再次突破下行。上方考验 11000 附近压力, 中长线思路仍然为等待反弹后高点做空。

天然橡胶—悲观情绪弥漫，超跌小幅企稳

本周沪胶 1901 合约十分弱势，跟随工业品市场整体下滑十分明显，全周连收五连阴线，突破 11000 支撑后迅速下探一度接近 10500，周中两日出现较长下引线，10500 附近有所支撑。整体减仓超过 2 万手，今年期货升水收缩速度明显快于往年，部分持仓提前移仓至远期合约，周五夜盘逆势反弹但宏观市场压力下上方压力仍较大，原油持续下滑来到近一年低点，工业品整体弱势。本周 1-5 价差波动较大，如主产国出台强有力的减产政策抬升胶价，还有继续收窄的可能性，套利盘可等待收窄至 150 以下的反套机会。主力合约 RU1901 合约上周收盘价位 11225，本周五下午收于 10730，振幅 6.73%，下跌明显。沪胶供需两端无明显变化，暂无支撑大幅反弹的有力条件。周五上海地区天然橡胶市场，云南 17 年国营全乳胶报价 9900-10100 元/吨，标二报价 10300 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 11400 元/吨，越南 3L 报价 10200 元/吨。市场报价下调，但从历史数据看 10000 左右支撑尚可。

上游方面，10 月，泰国出口天然橡胶 31.1 万吨，同比下滑 1%，环比增长 15.3%。出口中国 15.3 万吨，同比降 2%，环比增长 42%。前 10 月，泰国出口天然橡胶 293.2 万吨，同比微降 0.1%，出口中国 124.3 万吨，同比降 10.8%。雨季结束后，割胶时间延长，产出会有明显的增加，出口环比大增也印证了目前供给仍然较为宽松，原材料价格持续下跌的情况。但这样的低价也影响了部分胶农的生计，泰国部分地区出现了抗议游行，泰国政府目前选择出台 186 亿泰铢的胶农补贴计划，但该计划覆盖面较窄且并不能改善长期供过于求的根本问题，针对市场而言并不属于好消息。投资者仍需要关注泰、马、印尼三国能否有实质性的减产政策来提振胶价。印尼农业部种植局局长表示，鉴于当前处于供应过剩和价格低迷的环境下，该国政府计划 12 月展开一项橡胶补种项目，橡胶树长成开割需要 5-7 年时间短期对供给无影响。

青岛保税区统计口径变化较快，库存数据变化较大，对市场产生较大冲击，近期暂停库存数据更新，待稳定后再行发布，预计在 12 月初才能恢复。山东区外库存本期大幅下降，主要是由于 11 合约交割后老仓单注销部分库存出库，同时 1 月 1 日前部分工厂因为避免美方增加关税赶工还有下滑可能。库存压力短期得到了缓解，周五市场夜盘逆市反弹部分信心也来自于此。

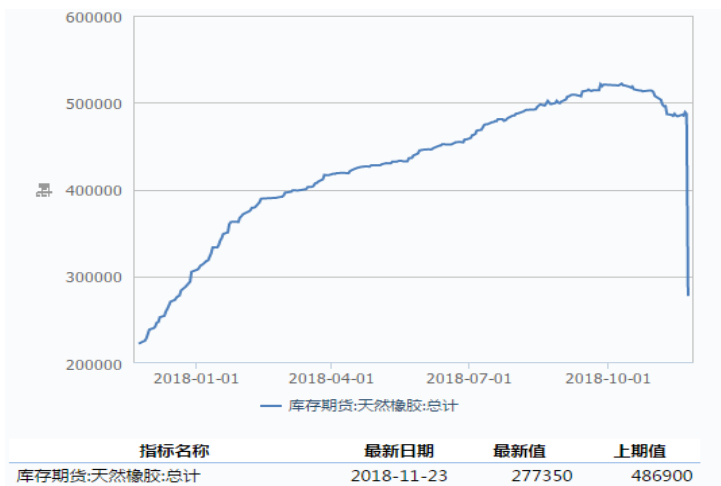
合成胶方面，丁二烯价格受原油大幅下滑影响，继续下滑。中石化华北丁二烯现货报价回落至 9500，华东华南报价也在 9500，较上周下跌 700。合成胶现货价格在原材料价格下降制约下也有小幅下降，中石化华北顺丁橡胶报价 11800，较上周下滑 300，中石油华北报价也在 11800。近期合成胶随原油下跌明显，对天胶反弹有所压制，如果合成胶价格继续下降乃至贴水天胶则替代效应被放大，可能带动天胶进一步下行。

下游方面，本周开工率小幅回落，山东省对轮胎企业发展做了新的规划，预计产能将在 2020 年保持不变，产业进入升级整合的阶段。截止 11 月 23 日，全钢胎开工率小幅

回落至 74.81%，半钢胎开工率略有回升，回到了 69.40%。开工率总体仍保持稳定，虽然下游汽车销售偏软，但 1 月 1 日起美方有可能将关税加至 25%，很多轮胎企业选择在 11 月 12 月加紧赶工避免关税，因而在年底以前，预计开工率会一直保持在相对稳定的水平。下游销售仍处于较为疲软的态势，我国汽车销售市场触及 3000 万辆的瓶颈，今年可能出现负增长。

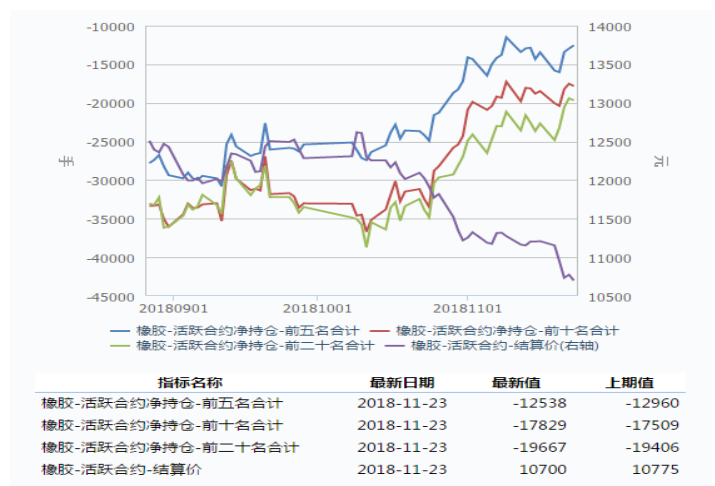
本周市场波动较大，五连阴下较上周有明显的下跌，回落至 10500 左右才有所支撑，从两日长下引线看，10500 下方空间并不大，个人认为短期回落至 10000 附近可能性不大。美方更新 301 调查，态度较为强硬，中方表示谴责，G20 期间中美双方预计难以达成较好的协议缓解贸易战的影响，外部环境仍然为较差的预期。沙特方面近期原油开采量升至高位，特朗普亦表达了希望原油价格继续下降的态度使得近两周原油价格持续大幅下跌，工业品整体在原油影响下压力较大，后期还有承压下跌的可能。供给一端，泰国原材料价格已影响胶农生计，补贴政策只能小幅缓解短期胶农的生活压力，对市场不算利好，治标不治本，割胶意愿仍受到影响，长期供给可能会放缓，泰、马、印三国目前仍未表态，如能出台较为强硬的减产措施或能给市场带来信心。中国国内进入停割期，市场目前处于老胶出库新胶产量停滞期库存压力有所缓解，但这部分老胶流入现货市场，短期会考验现货在 10000 左右的支撑力度。需求端，全钢胎、半钢胎开工率仍保持在 70% 左右的水平，开工率尚可，部分厂商在关税提升预期下需要赶工，年底前预计开工率不会有明显下滑。期货下跌使得基差进一步收窄，非标套利盘意愿下降，今年 01 合约升水相比往年加速收窄，部分持仓选择离场或移仓远月。下周 G20 会议将召开，可能给市场带来国际环境的利空需要警惕。如国际环境不确定性减小，原油能在底部企稳，库存压力放缓的沪胶有可能短期迎来反弹，周五夜盘已有逆市放量小幅反弹的趋势。30 日 G20 会议召开前，如沪胶再次回落低点小幅轻仓短多，但需严格止损，谨防宏观市场带动下再次突破下行。上方考验 11000 附近压力，中长线思路仍然为等待反弹后高点做空。

上期所天胶库存数据



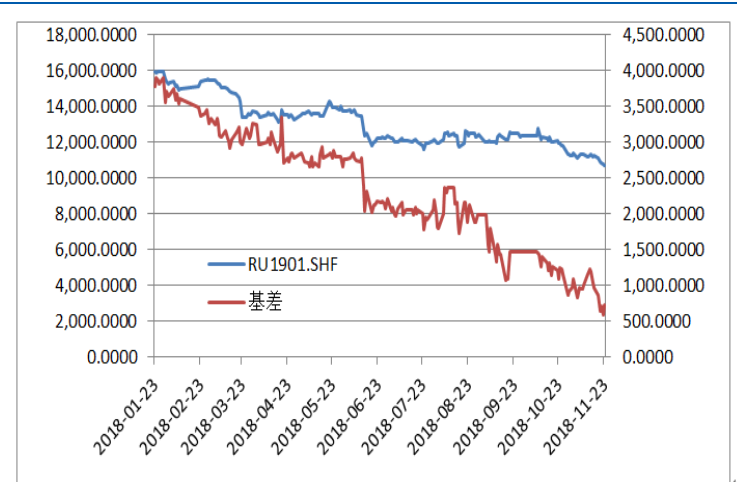
资料来源: wind 南华研究

天然橡胶活跃合约净持仓量



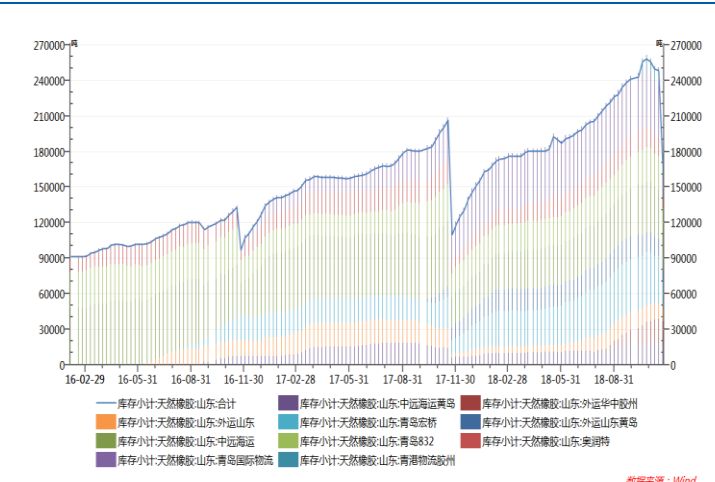
资料来源: wind 南华研究

基差走势



资料来源: Wind 南华研究

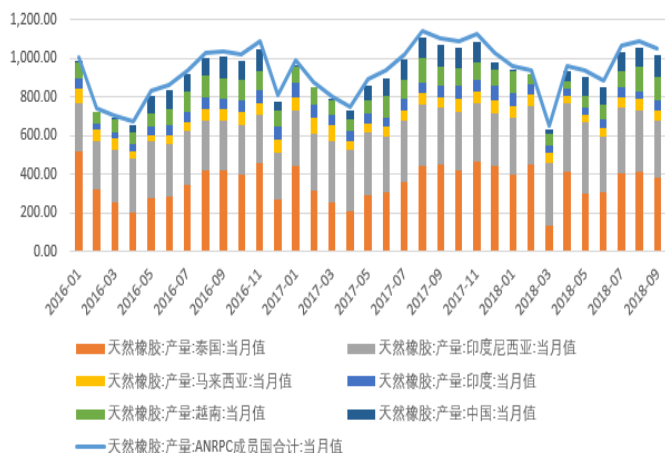
区外库存



资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国产量

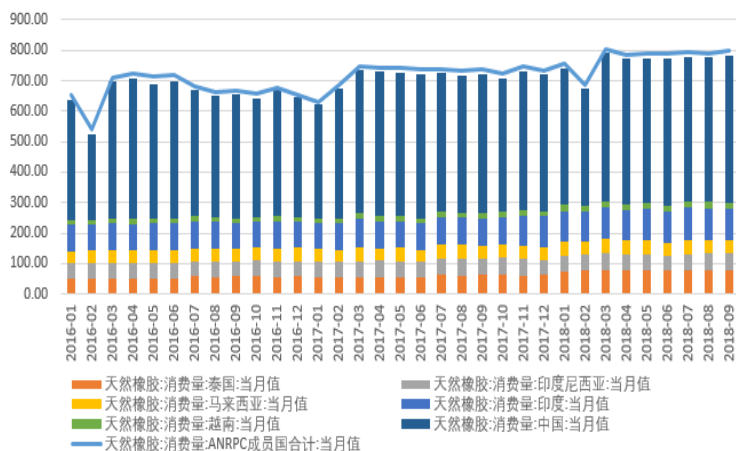
ANRPC部分成员国产量



资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国消费量

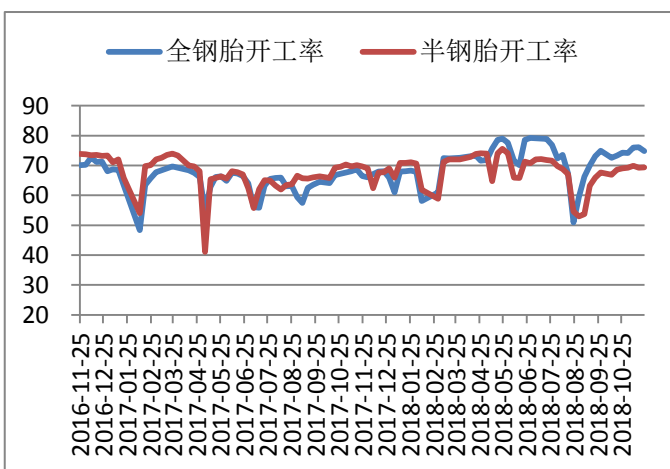
ANRPC部分成员国消费量



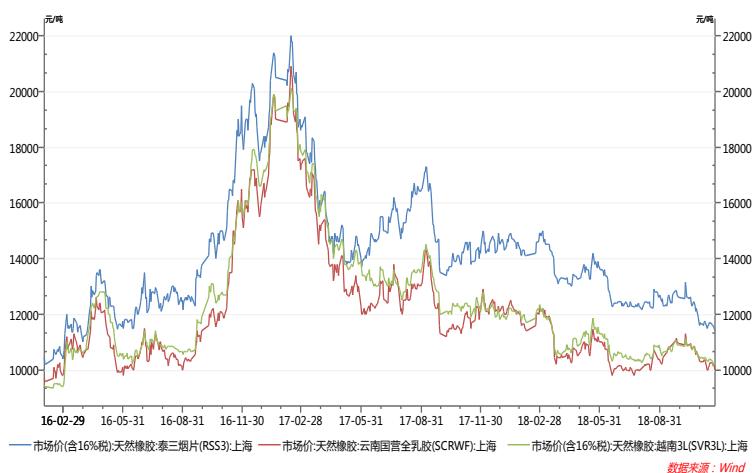
资料来源: Wind 南华研究

轮胎开工率

现货市场价格变化



资料来源: wind 南华研究

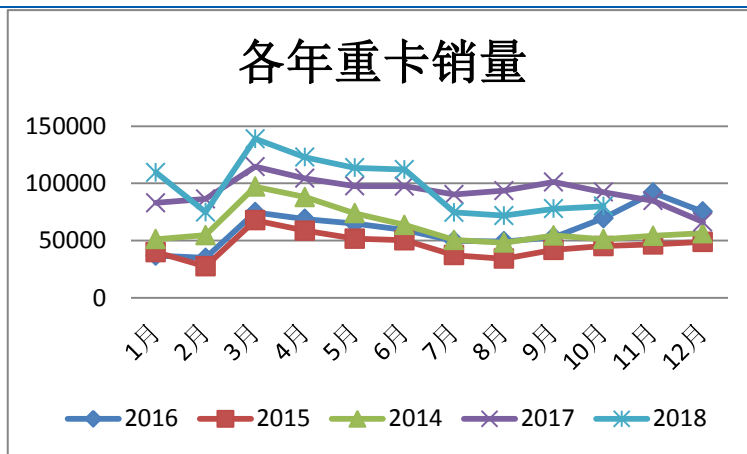


资料来源: wind 南华研究

近期泰国原材料价格情况

日期	地区 价格(单位/千克)	合艾US\$	涨跌	烟片	涨跌	杯胶	涨跌	胶乳	涨跌
2018-11-23		37.52	0.00	39.21	-1.50	32.00	0.50	36.00	0.00
2018-11-22		37.52	0.25	40.71	1.76	31.50	0.00	36.00	0.00
2018-11-21		37.27	-0.50	38.95	-1.76	31.50	0.00	36.00	0.00
2018-11-20		37.77	-0.11	40.71	0.73	31.50	0.00	36.00	0.00
2018-11-19		37.88	-0.03	39.98	-0.70	31.50	0.00	36.00	0.00
2018-11-16		37.91	0.22	40.68	0.01	31.50	0.00	36.00	0.00
2018-11-15		37.69	-0.11	40.67	1.26	31.50	0.00	36.00	-1.00
2018-11-14		37.80	-0.17	39.41	-1.26	31.50	-0.50	37.00	-0.50
2018-11-13		37.97	-0.53	40.67	0.00	32.00	-0.50	37.50	-0.50
2018-11-12		38.50	-0.45	40.67	0.02	32.50	0.00	38.00	0.00

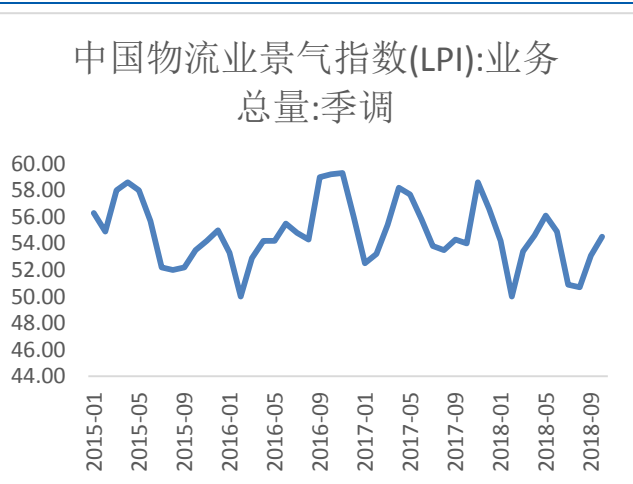
重卡销量



资料来源: Qinrex 南华研究

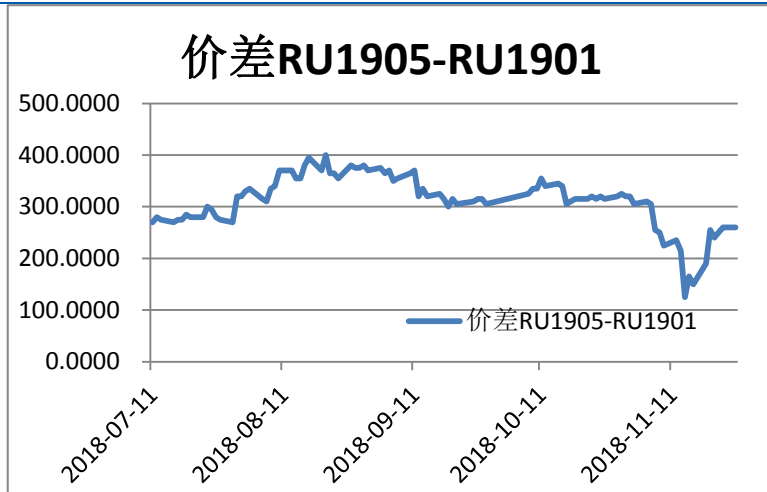
资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

物流业景气指数



资料来源: Wind 南华研究

套利监控: 1905-1901 合约价差变化



资料来源: Wind 南华研究

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

台州市经济开发区商务区巨鼎国际大厦 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

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

太原营业部

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：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

济南营业部

地址：山东省济南市历下区乐源大街 102 号祥恒广场
15 层 1505 室
电话：0531-80998121

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
电话：0513-89011168

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