



## 天然橡胶周报

2019年2月18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:** 本周沪胶冲高后有所回落, 整体仍在 11700 附近, 上方 12000 压力难以突破。宏观市场政策频发, 流动性转好, 原油也延续较为强势的走势, 工业品市场整体稳中有升。泰国、印尼、马来三国至今仍未达成提振胶价的具体协议, 市场对其持较为谨慎的态度, 同时, 国内市场高库存的问题并未有所改善, 因而反弹至 11900 上方后承压后回落。但 1905 合约目前下方的支撑也较强, 原材料胶水价格延续回升的态势, 现货报价也维持在较为稳定的水平, 临近停割期, 如原材料价格不出现再次下滑, 期货下跌空间也较为有限。下游轮胎企业尚未完全开工, 短期需求端对胶价无明显的提振。国际市场来看, 虽然美国股市延续上升的态势, 但特朗普签署一项法案宣布美国进入国家紧急状态, 以绕开国会对南部边境墙建设的资金限制, 给美国市场带来一定的不确定性。市场对于世界经济整体的担忧正在加剧, 需求的减少可能会影响后期整体市场的表现。中美双方在本周进行了新一轮的磋商, 双方表态, 在各项问题上有了进一步的进展。目前距离 3 月 1 日仅剩两周时间, 下周中方团队会再度前往华盛顿加紧新一轮的磋商, 从目前的情况看, 贸易摩擦总体仍有缓和的趋势, 不排除期限延期的可能。预计近期行情仍会处于下行空间较小, 不断试探上方压力的情况。操作上, 近几日可选择回调低点轻仓短多, 但临近三月消息面变化较为频繁需要合理控制风险止损。相对而言, 期权策略可能是更为适合的投资方式, 针对目前的行情研判, 推荐采取卖出虚值看跌期权与备兑开仓的策略。

## 天然橡胶—原材料强支撑，期价反弹仍有压力

节后市场宏观流动性回升，原油走势更是十分强劲，本周沪胶在部分利好与原材料一端的支撑下震荡走高，但接近 12000 后仍有较为明显的压力。周五夜盘成交量收窄，期价略有回升。市场对于近期供应压力减缓主产国逐渐进入停割期有所预期，但高库存的问题并未改善，下游需求端仍较为乏力因而反弹力度也较为一般。沪胶主力全周持仓无明显变化，05 合约成交量有较为明显的回升。跨月价差的波动略有增加，目前 5-9 价差在 -260 无明显套利机会，9-1 价差仍有有走扩的可能仍可关注反套的机会。RU1905 合约节前收盘价位 11420，本周五下午收于 11640，全周振幅 5.56%，振幅回升。泰国原材料市场在节后涨跌不一，烟片胶价格回落至 45.49 泰铢/千克，但胶水价格上涨至 42 泰铢/千克，短期仍较为强势。周五上海现货市场报价：云南 17 年国营全乳胶报价 11000-11100 元/吨，标二报价 10600 元/吨，泰国 3#烟片 16 税报 12800 元/吨，越南 3L 报价 10900 元/吨，现货报价相对稳定支撑尚可。

上游方面，2019 年 1 月，中国进口天然及合成橡胶共计 61.9 万吨，同比下降 11.2%；贸易金额 62.4 亿人民币，同比下降 16.2%。受困于下游需求疲软，我国近几个月的进口量有较为明显的下滑，主产国在尝试通过增加内需、扩大出口渠道等手段来改善出口情况。节后国内套利盘与工厂有补货的意愿，虽然目前远期升水大幅收窄，预计套利盘的意愿较去年会有明显的减少，但据了解，节后复工，短期市场询价成交较为活跃，对现货形成较好的支撑。泰国方面，中北部地区已经进入停割，南部地区仍正常开割且无恶劣天气影响，产量仍维持较高水平，短期供应压力放缓，原材料价格较为强势。

保税区库存仍未更新。山东区外库存本期较节前无明显变化，部分仓库稳中略降，合计较 1 日下降仅 60 吨左右，库存增长的态势逐渐转变，主产国进入停割期后去库存态势对于后期行情较为关键。期货库存总体较节前变化也不大，同样增速有所放缓，但与历史同期相比，总体库存仍处在较高水平，仍对反弹有明显的制约。

合成胶方面，本周虽然原油强势回升，但丁二烯价格延续弱势，下游市场询价气氛较弱短期库存压力偏大。中石化华北丁二烯现货报价仍在 10500，但华东华南报价已回到了 10000 左右，报价回落明显，下游采购需求不足。合成胶现货价格走势仍保持稳定，中石化华北顺丁橡胶报价在 11700，较节前无变化，中石油华北报价也在 11700，但如果丁二烯价格延续弱势未能随原油反弹，则后期合成胶可能进一步下滑制约天胶的反弹。近期天胶相对更为强势，合成胶相对天胶的升水已较小，后期如出现贴水天胶的情况则替代效应有可能被放大，压制天胶反弹的空间。

下游方面，节后仍处于陆续开工的情况。部分厂商可能在 15 以后才逐渐开工，今年厂商的假期长于去年，短期补货意愿并不强。近期黑色系较为强势，部分轮胎的原材料如炭黑可能在其带动下上涨，给轮胎企业带来更大的压力。但一月下游仍有利好，从

第一商用车网了解到，1月份重卡销量在9.6万辆左右，虽然同比有所下滑，但环比仍保持较大增长，整体市场情况强于预期。同时，今年山东地区也出台了政策加速淘汰国三标准的卡车，内需有望强于预期的情况下，长期来看下游需求端的表现可能并没有预期的那么糟糕。

本周沪胶冲高后有所回落，整体仍在11700附近，上方12000压力难以突破。宏观市场政策频发，流动性转好，原油也延续较为强势的走势，工业品市场整体稳中有升。泰国、印尼、马来三国至今仍未达成提振胶价的具体协议，市场对其持较为谨慎的态度，同时，国内市场高库存的问题并未有所改善，因而反弹至11900上方后承压后回落。但1905合约目前下方的支撑也较强，原材料胶水价格延续回升的态势，现货报价也维持在较为稳定的水平，临近停割期，如原材料价格不出现再次下滑，期货下跌空间也较为有限。下游轮胎企业尚未完全开工，短期需求端对胶价无明显的提振。国际市场来看，虽然美国股市延续上升的态势，但特朗普签署一项法案宣布美国进入国家紧急状态，以绕开国会对南部边境墙建设的资金限制，给美国市场带来一定的不确定性。市场对于世界经济整体的担忧正在加剧，需求的减少可能会影响后期整体市场的表现。中美双方在本周进行了新一轮的磋商，双方表态，在各项问题上有了进一步的进展。目前距离3月1日仅剩两周时间，下周中方团队会再度前往华盛顿加紧新一轮的磋商，从目前的情况看，贸易摩擦总体仍有缓和的趋势，不排除期限延期的可能。预计近期行情仍会处于下行空间较小，不断试探上方压力的情况。操作上，近几日可选择回调低点轻仓短多，但临近三月消息面变化较为频繁需要合理控制风险止损。相对而言，期权策略可能是更为适合的投资方式，针对目前的行情研判，推荐采取卖出虚值看跌期权与备兑开仓的策略。

上期所天胶库存数据



天然橡胶活跃合约净持仓量

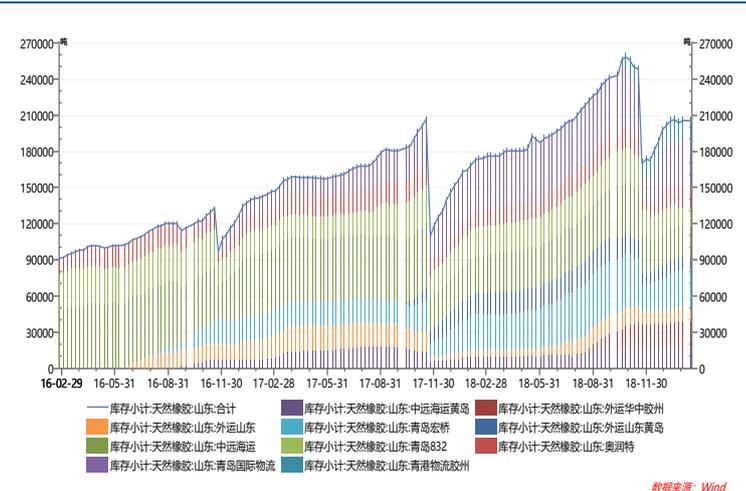
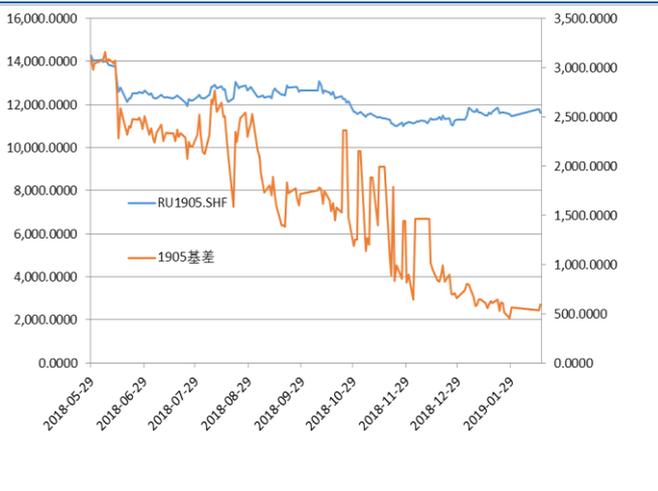


资料来源: wind 南华研究

资料来源: wind 南华研究

基差变化

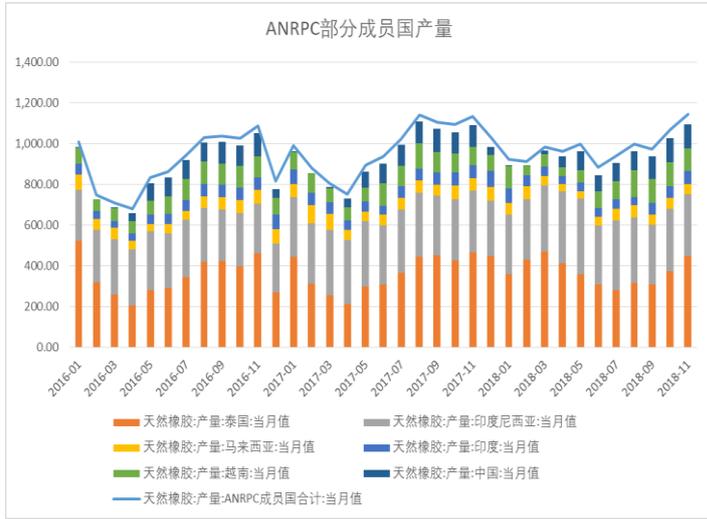
区外库存变化



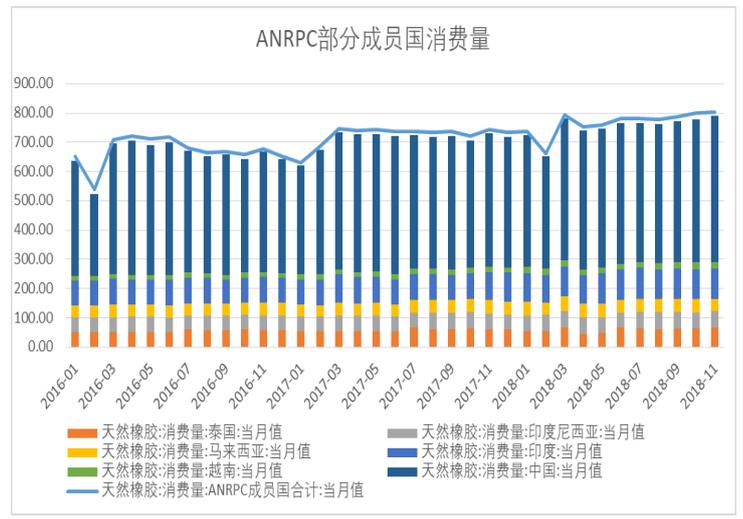
资料来源: Wind 南华研究

资料来源: Wind 南华研究

ANRPC 部分成员国产量



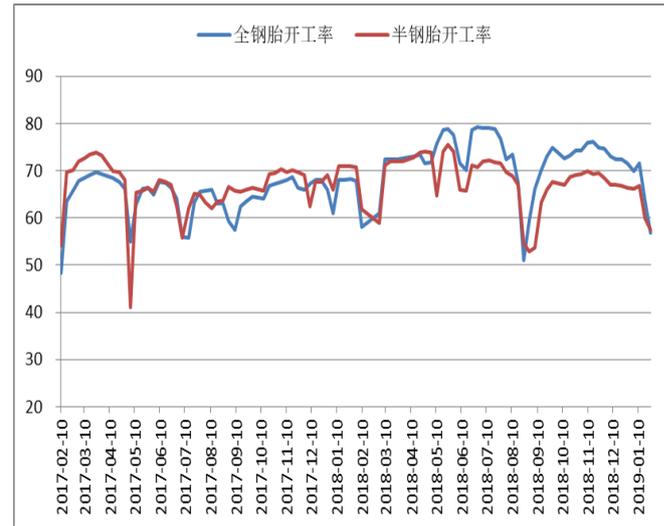
ANRPC 部分成员国消费量



资料来源: Wind 南华研究

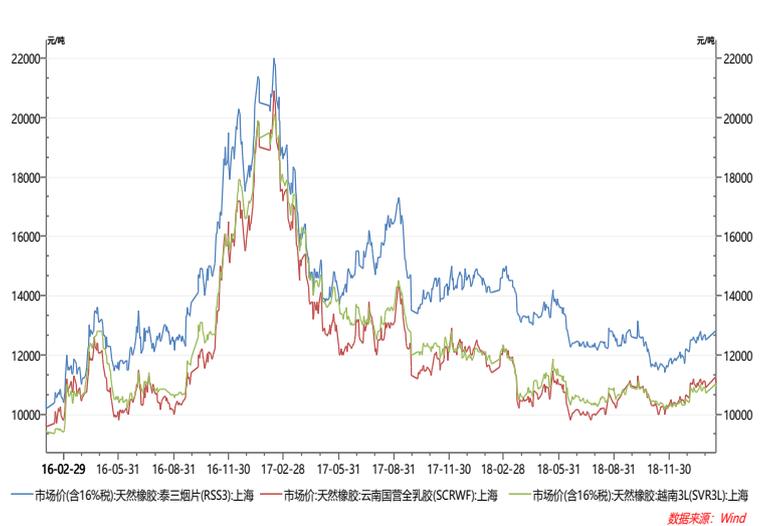
资料来源: Wind 南华研究

轮胎开工率



资料来源: wind 南华研究

现货市场价格变化



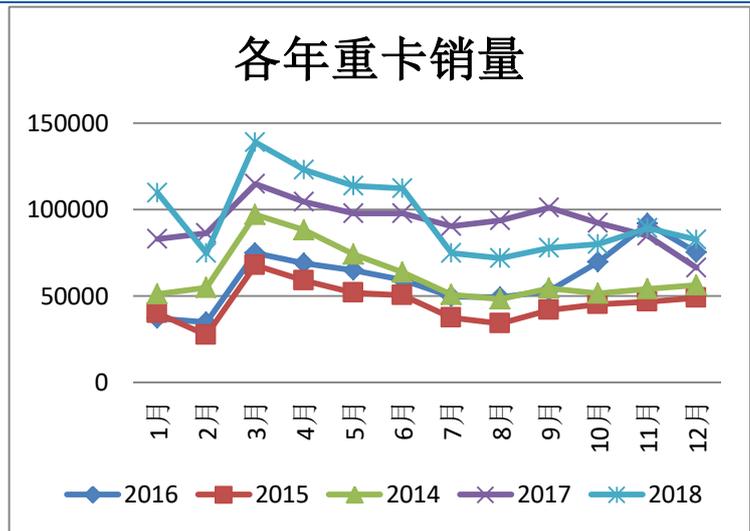
资料来源: wind 南华研究

近期泰国原材料价格情况

地区 日期 价格(单位:千克)	烟片	涨跌	杯胶	涨跌	胶乳	涨跌
2019-02-15	45.49	-0.04	35.00	-0.50	42.00	0.50
2019-02-14	45.53	0.50	35.50	0.00	41.50	2.00
2019-01-30	45.03	—	35.50	0.00	39.50	0.00
2019-01-29	—	—	35.50	-0.50	39.50	0.00
2019-01-28	47.22	0.36	36.00	0.00	39.50	0.00
2019-01-25	46.86	0.29	36.00	0.00	39.50	0.00
2019-01-24	46.57	-0.20	36.00	-0.50	39.50	0.00
2019-01-23	46.77	-0.95	36.50	0.00	39.50	0.00
2019-01-22	47.72	0.07	36.50	0.00	39.50	1.00
2019-01-21	47.65	1.06	36.50	1.00	38.50	0.50

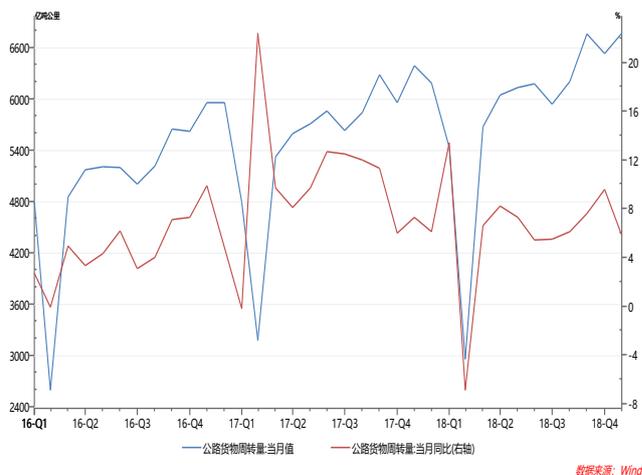
资料来源: Qinrex 南华研究

重卡销量



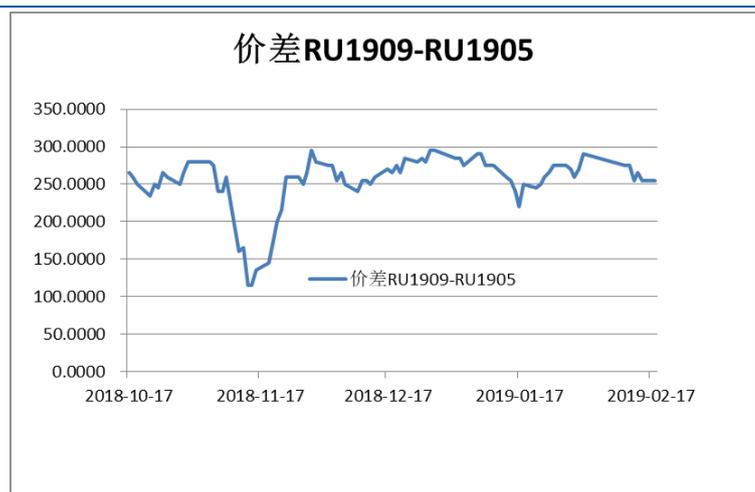
资料来源: 中国汽车工业协会 南华研究

中国公路货物周转量



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

## 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](http://www.nanhua.net)