



中粮期货有限公司  
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托<sup>+</sup>  
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

## 短期市场态度偏悲观 关注供应压力

2019/4/22

橡胶周报

研究院

### 报告要点

上周沪胶主力连续下跌，期价回到前期低点附近。随着供应旺季的开启，原料略有回落，下游轮胎厂开工率也略有下行。基本面正在经历考验，供给压力的大小决定了沪胶的方向。但是从现在看，未来供给形势如何，还无法做出定论，还要看泰国胶农的割胶意愿和天气情况。

从市场态度来看，上周我们提及从大格局看，今年沪胶不再像去年悲观，但是从短期看，沪胶市场态度不容乐观。一方面，前期黑色系、化工系上涨，沪胶出现了跟涨，但是跟涨幅度却十分有限；另一方面，黑色系、化工系出现回调，橡胶却直接跌回了前期低点附近，显示市场对供给压力、对中间环节库存的担忧仍旧十分强烈。

短期趋势需要观察工业品整体的状态。若工业品整体上行，则沪胶有望借助低价的优势吸引资金，反弹力度有望提升；若工业品高位回落，则沪胶在供给形势还不明朗，短期市场态度悲观的状态下，有可能会继续创出新低。操作上，即使短期偏弱，但是下方万元整数位附近抄底资金众多，不宜介入做空，等待供给形势明朗。

## 一、期现价格走势

图 1: 沪胶 1909 及 2001



图 2: 沪胶 5 月-9 月



数据源: Wind

图 3: 天胶外盘报价 (美元/吨)



图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)

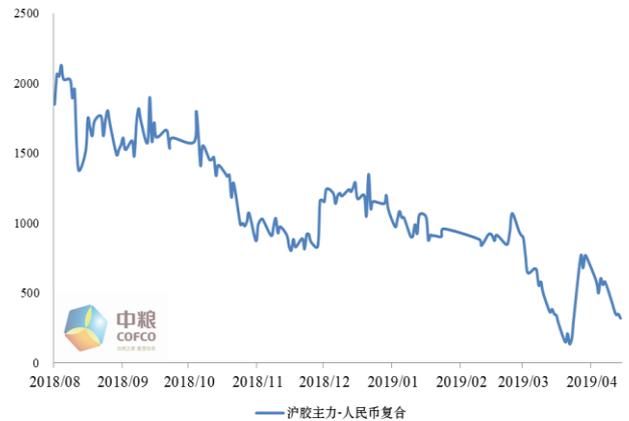


数据源: Wind、橡胶贸易信息网、中粮期货研究院

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。2

**图 5：国内烟片与全乳胶价格（元/吨）**

**图 6：沪胶主力-人民币复合胶（元/吨）**


数据来源：Wind、中粮期货研究院

## 二、基本面分析

### （一）供给

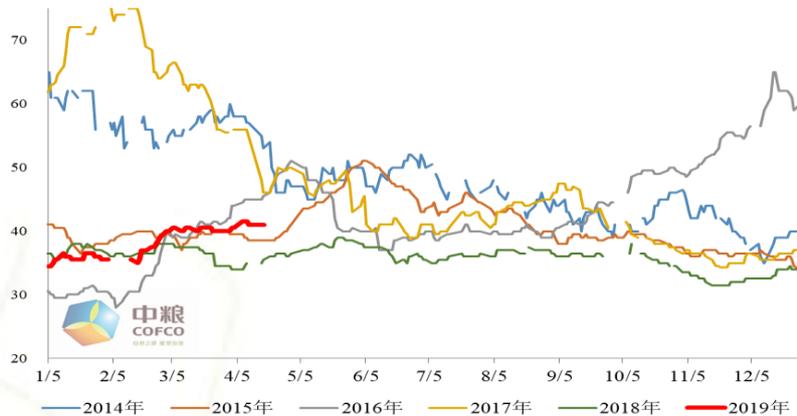
#### 1. 泰国产区逐步开割

上周泰国正值宋干节假期，胶农割胶积极性不高，原料仍较为紧张，价格整体维持高位运行。在宋干节假期过后，原料价格初见松动，北部产区已进入开割期，南部产区也将大面积开割，虽然现阶段降雨偏少，但胶树长势良好，且今年干旱预计影响有限，产量放量预期仍较可观，预计原料价格或将稳中小跌，但开割初期增量有限，因此跌幅有限。截止到上周四泰国原料胶水周均价为 51.30 泰铢/公斤，环比下跌 0.39%。

国内产区尚处开割初期，且上周云南产区正值泼水节假期，胶水产量偏少，胶农割胶积极性一般，产区仍在等雨中。云南地区胶水收购价格在 9.7-9.8 元/公斤，胶块收购价格在 8.9-9.3 元/公斤；而海南地区仍是零星开割，胶水收购价格在 12-12.2 元/公斤。

### 免责声明

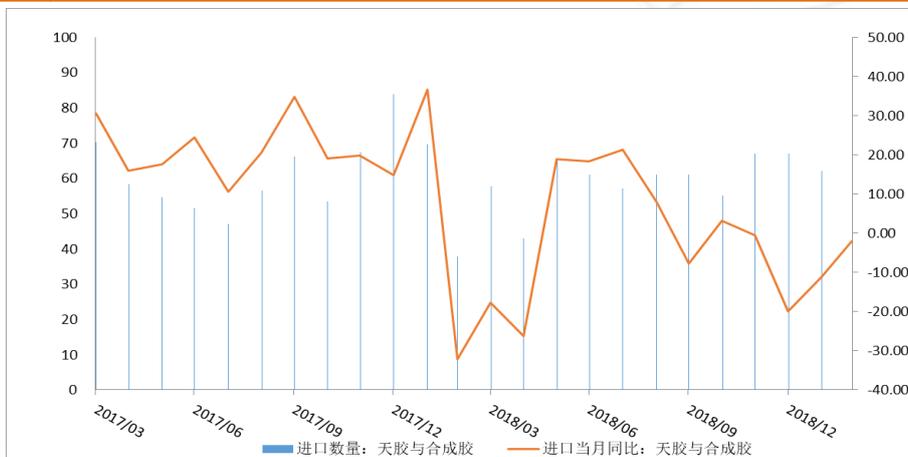
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。 3

**图 7：泰国原料价格（泰铢/公斤）**


数据源：中粮期货研究院

## 2. 1-3月中国进口累计同比下跌4.9%

中国海关最新统计数字显示，2019年3月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计58.1万吨，环比增长56.6%，同比去年3月57.8万吨小幅增长0.5%。1-3月累计进口157.1万吨，累计同比下跌4.9%，较1-2月降幅收窄3个百分点。

**图 8：天胶及合成胶进口（万吨）**


数据源：Wind

## （二）需求

### 1. 目前节后需求仍旧较好，季节性回落不明显

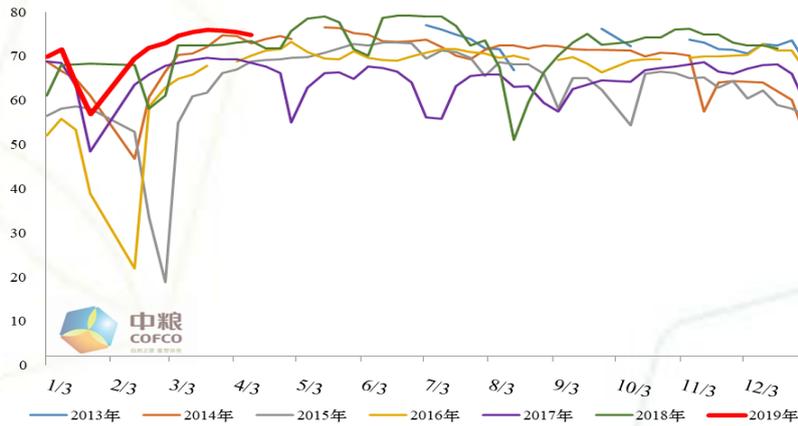
上周国内半钢轮胎企业运行情况相对稳定，整体开工维持在七成左右的水平。据悉半钢厂家本月替换市场出货情况尚可，小部分厂家仍有路演活动促进下级经销商走货，因此厂家库存多处于合理水平范围内。另外上周并未听闻有新的价格政策发布，多维持前期价格水平。数据显示，国内轮胎企业半钢胎开工率为71.98%，环比下滑0.04%，同比下滑1.90%。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。4

上周山东地区全钢轮胎企业开工环比微幅走低，主要原因在于个别厂家因国内替换市场走货量较前期出现下滑，因此使得整体销量表现不佳，导致厂家库存水平出现上升，为缓解库存压力从而降低日产量。其余大部分厂家生产依旧维持前期高开工状态。截止至上周厂家整体库存水平出现提升，多是国内替换市场出货不佳导致库存量增多。暂无厂家发布新的价格政策，但市场有降价言论出现。山东地区轮胎企业全钢胎开工率 74.84%，环比下滑 0.6%，同比增长 1.48%。

图 8：轮胎厂开工率



数据来源：Wind

## 2. 重卡销量乐观，但仍需谨慎

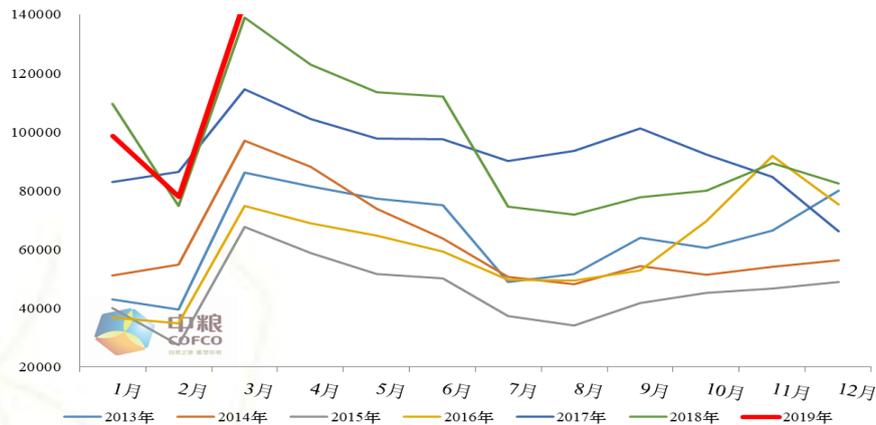
根据第一商用车网数据，2019年3月，中国重卡市场共约销售各类车型 14.4 万辆，环比 19 年 2 月上升 85%，比上年同期的 13.89 万辆上升 4%，明显超过市场预期。春节后是重卡传统的销售旺季，预计 4 月重卡销量有望维持高位。

由于重卡行业经历了 2017 年、2018 年连续两年创新高，此前市场普遍预计 2019 年重卡行业将大幅下行 20% 以上，尤其是上半年同比高基数。春节后受益于基建回暖，直接支持了工程车的销售。根据中信证券的调研，近期重卡行业库存处于低位，排产数据维持高位，行业景气有望好于市场预期。从排放升级的角度来看，当前国 III 及以下的重卡保有量在 330 万-350 万辆左右。预计到 2020 年底，京津冀及周边地区淘汰国 III 及以下营运中重型柴油货车 100 万辆以上，对应每年 40 万辆的更新需求。

工程车销量虽然较好，但是物流车相对低迷，目前维持乐观且谨慎。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。 5

**图 9：重卡销量（辆）**


数据来源：Wind

### 三、核心逻辑与策略

上周沪胶主力连续下跌，期价回到前期低点附近。随着供应旺季的开启，原料略有回落，下游轮胎厂开工率也略有下行。基本面正在经历考验，供给压力的大小决定了沪胶的方向。但是从现在看，未来供给形势如何，还无法做出定论，还要看泰国胶农的割胶意愿和天气情况。

从市场态度来看，上周我们提及从大格局看，今年沪胶不再像去年悲观，但是从短期看，沪胶市场态度不容乐观。一方面，前期黑色系、化工系上涨，沪胶出现了跟涨，但是跟涨幅度却十分有限；另一方面，黑色系、化工系出现回调，橡胶却直接跌回了前期低点附近，显示市场对供给压力、对中间环节库存的担忧仍旧十分强烈。

短期趋势需要观察工业品整体的状态。若工业品整体上行，则沪胶有望借助低价的优势吸引资金，反弹力度有望提升；若工业品高位回落，则沪胶在供给形势还不明朗，短期市场态度悲观的状态下，有可能会继续创出新低。操作上，即使短期偏弱，但是下方万元整数位附近抄底资金众多，不宜介入做空，等待供给形势明朗。

（任伟 投资咨询从业资格证号：Z0012059）

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。6

### 风险提示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

更多资讯，欢迎扫描二维码！



### 中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-59137331 传真(fax): 010-59137088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

*The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.*

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。7

### 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对其引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。 8