



中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

市场态度再次转向悲观

2019/6/24

橡胶周报

研究院

报告要点

上周沪胶小幅下跌，与黑色系等工业品的大幅波动相比，橡胶行情较为沉闷。显然，橡胶市场态度已经转向悲观。

从宏观面来看，中美两国领导人再次展开沟通，市场乐观情绪点燃，然而橡胶的反应却十分平淡。从产业的角度看，虽然云南及泰国产区的干旱缓解，天气恢复正常预示着产量的增长，但是毕竟干旱已经严重影响了近两个月的产量，对全年的产量也会有影响。另一方面，海关严查混合胶的利剑仍旧高悬，现在不能保证该因素不会再次发酵。显然，宏观及产业都有利多因素存在，但是盘面却不做出相应的反应。相反，旱情缓解导致的市场再次担忧供给大幅增长倒是影响到了盘面。利多不奏效，市场只关注，甚至是只相信供给后期会增长，这种局面已经与去年的市场情绪相似了。

橡胶在底部横盘已经超过半年，虽然下方支撑力量的确存在，但是迟迟未展开单边上行会使得市场怀疑下方支撑力量的强度。市场态度悲观，我们转换前期的观点，不再认为下方支撑坚不可破，激进的投资者可以考虑轻仓介入试仓。

一、期现价格走势

图 1：沪胶 1909 及 2001

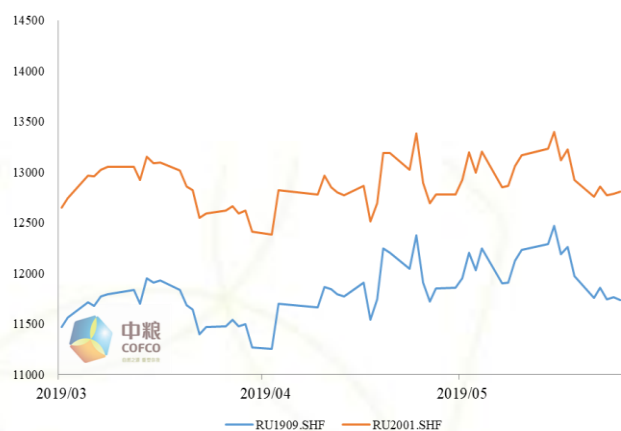
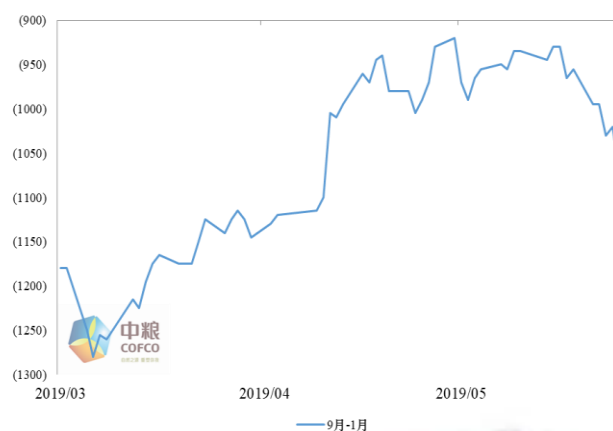


图 2：沪胶 9 月-1 月



数据源：Wind

图 3：天胶外盘报价（美元/吨）

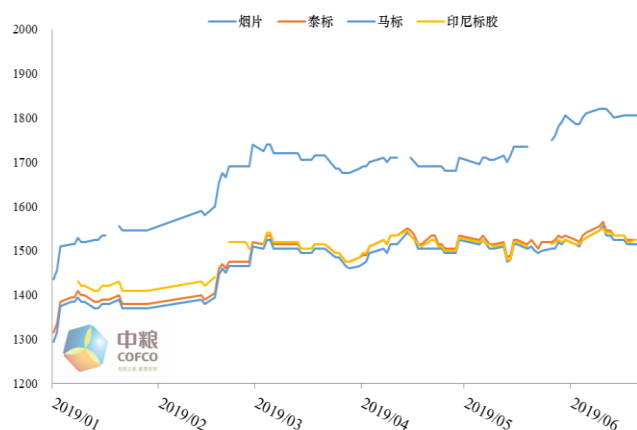
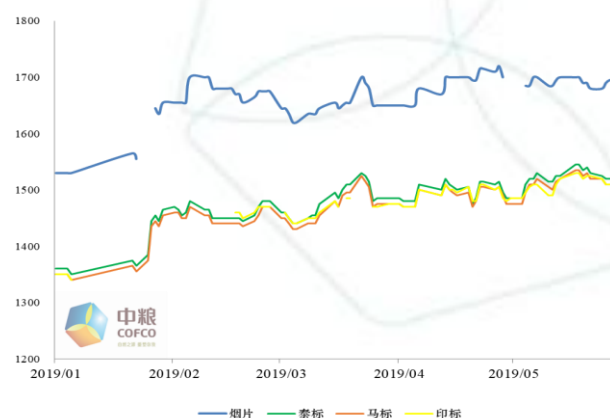


图 4：青岛保税区天胶报价（美元/吨）



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）

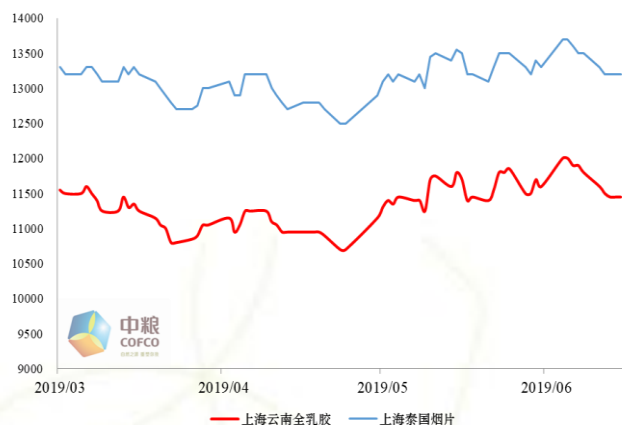


图 6：沪胶主力-人民币复合胶（元/吨）



数据源：Wind、中粮期货研究院

二、基本面分析

（一）供给

1. 市场已现供给增长预期

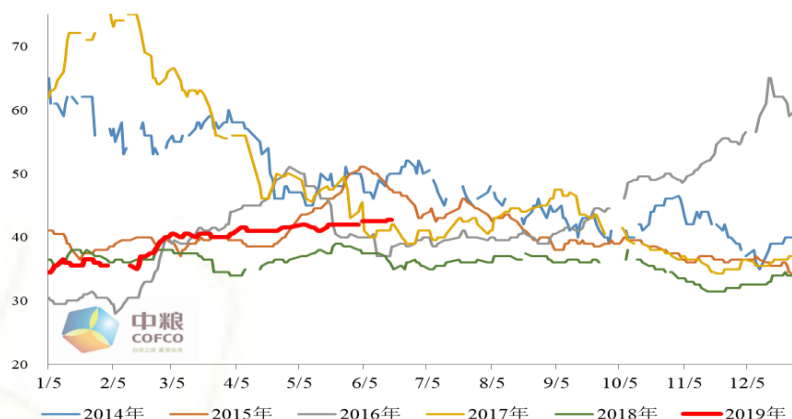
上周泰国原料价格继续维持高位。周内泰国南部降雨未见明显增多，产区胶水释放量偏少，整体供应仍不足，收购价格居高不下，预计原料放量仍需时间。而工厂方面因价高利薄原料收购积极性一般，乳胶开工仍维持低位。截至上周四泰国胶水收购周均价为 52.42 泰铢/公斤，环比上涨 1.24%。

上周云南产区原料释放增量有限，胶水价格小幅下调，但胶块仍较为短缺，价格维持高挺。目前原料与现货市场价格出现明显倒挂，尽管原料胶水供应放量仍未正常，但各胶厂适度调降原料胶水收购价，周内胶水收购均价在 10.8 元/公斤，胶块收购均价在 10.76 元/公斤。海南产区原料释放量正常，目前国产乳胶销量较好，工厂收胶较为积极，周内胶水收购重心有所上移，收购均价在 11.36 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. 1-5 月累计进口 263.5 万吨，累计同比下跌 3.44%。

中国海关最新统计数字显示，2019 年 5 月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计 50.7 万吨，环比下跌 8.98%，同比去年 5 月 64.9 万吨下跌 21.88%。1-5 月累计进口 263.5 万吨，累计同比下跌 3.44%。

（二）需求

1. 需求毫无亮点，难以形成利多

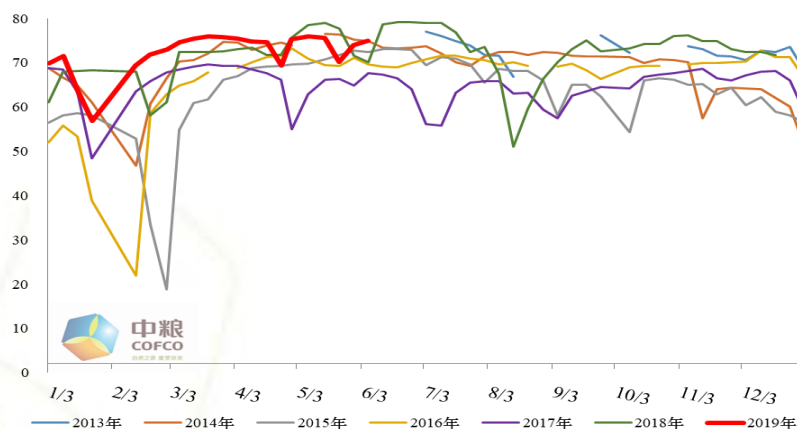
上周山东地区全钢轮胎企业开工较上期持续上涨，但走高幅度较上期有所减缓，主要原因在于其一前期个别厂家受内部生产调整影响而出现了长期的停产情况，于上周生产开始恢复，对于整体开工有一定的拉动作用；其二目前少部分厂家出现了产能的扩大性释放，日产量处于逐步提升的状态，因此导致上周开工的持续走高。另外上周暂无新的价格政策推出。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷 76.06%，较上期上涨 1.37%，较去年同期下滑 2.53%。

上周国内半钢轮胎企业开工较上期出现微幅上涨，整体而言开工依旧相对稳定，造成上周开工小幅上涨的主要原因在于个别厂家加大了对于热销规格轮胎的排产力度，导致整体日产水平出现小幅上升。据了解，厂家整体替换市场销量仍无大起色，配套市场订单量受汽车产销影响于厂家整体销量亦无大的助力。另外锦湖轮胎发布了自 7 月 1 日起的涨价通知，幅度在 3% 左右。轮胎企业半钢胎开工负荷为 73.71%，较上期上涨 0.76%，较去年同期上升 2.47%。

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

图 9：轮胎厂开工率



数据源：Wind

2. 重卡销量短期下行，长期仍有支撑

根据第一商用车网数据，5月重卡行业销量为10.9万辆，同比-4%，环比-8%。1-5月累计销量为55.3万辆，同比-1%。

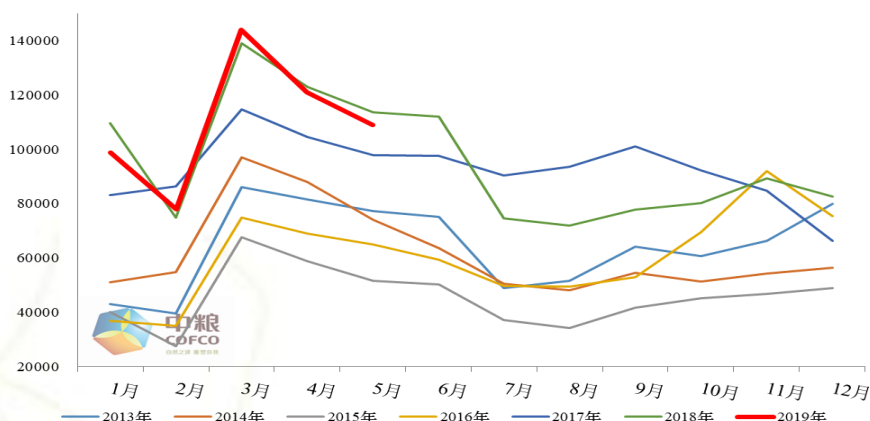
展望6月的销量，去年6月重卡的销量为11.2万辆，是史上最高的6月销量，在高基数效应下，今年6月的销量大概率同比负增长。但值得注意的是，去年7月重卡销量环比大幅下滑33%至7.5万辆，基数相对不高，7月重卡销量同比或能转正。

虽然6月数据不被看好，但是总体上重卡销量以及橡胶消费不会出现大幅下滑。从宏观来看，国内对冲贸易战的政策有利于房地产和基建，进而带动工程车需求；从环保看，基建投资增速缓慢回升，后续影响逐渐显现，房地产施工加速支撑工程车需求；环保方面，随着蓝天保卫战的推进，在换车补贴+限行的双重作用下，更多的地区将出现国三换车潮，这将支撑19年重卡销量。

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 10：重卡销量（辆）



数据源：Wind

三、核心逻辑与策略

上周沪胶小幅下跌，与黑色系等工业品的大幅波动相比，橡胶行情较为沉闷。显然，橡胶市场态度已经转向悲观。

从宏观面来看，中美两国领导人再次展开沟通，市场乐观情绪点燃，然而橡胶的反应却十分平淡。从产业的角度看，虽然云南及泰国产区的干旱缓解，天气恢复正常预示着产量的增长，但是毕竟干旱已经严重影响了近两个月的产量，对全年的产量也会有影响。另一方面，海关严查混合胶的利剑仍旧高悬，现在不能保证该因素不会再次发酵。显然，宏观及产业都有利多因素存在，但是盘面却不做出相应的反应。相反，旱情缓解导致的市场再次担忧供给大幅增长倒是影响到了盘面。利多不奏效，市场只关注，甚至是只相信供给后期会增长，这种局面已经与去年的市场情绪相似了。

橡胶在底部横盘已经超过半年，虽然下方支撑力量的确存在，但是迟迟未展开单边上行会使得市场怀疑下方支撑力量的强度。市场态度悲观，我们转换前期的观点，不再认为下方支撑坚不可破，激进的投资者可以考虑轻仓介入试仓。

（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

风险揭示

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: 100007

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