



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

下方空间打开 择机顺势而为

2019/7/15

橡胶周报

研究院

报告要点

近日沪胶再次大跌，主力合约期价已经跌破了中期的多空分水岭 11000 一线，沪胶中期趋势已经跟随短期趋势转空。从基本面上看，产区天气逐步恢复正常，产量跟随降雨量增多是近期下跌的主因。

4 月以来，橡胶基本面出现两个利好因素，其一是产区干旱；其二是海关限制混合胶进口。上述两个因素对供给有实质性的影响，但是沪胶在这些利多因素的带动下涨幅十分有限。

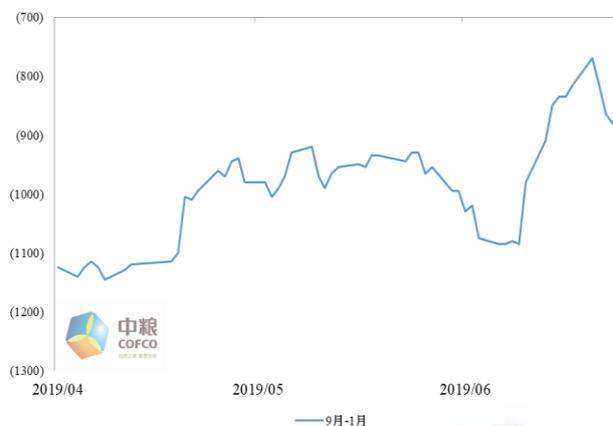
相反，产量恢复的时期，却是顺畅的大跌。显然，市场真正的意图是指向下跌。前期我们曾经提及，期价在万元关口附近有众多资金打算抄底。但是，经历了近半年的横盘，价格始终没有出现像样的大涨，时间弱化了下方的支撑力量，万元整数关口的作用减弱。市场态度明确悲观，下方空间已经打开，择机顺势而为。

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)

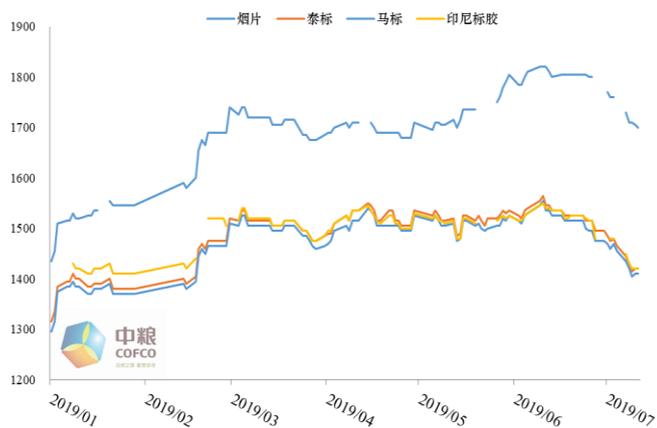


图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)



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）


数据来源：Wind、中粮期货研究院

二、基本面分析

（一）供给

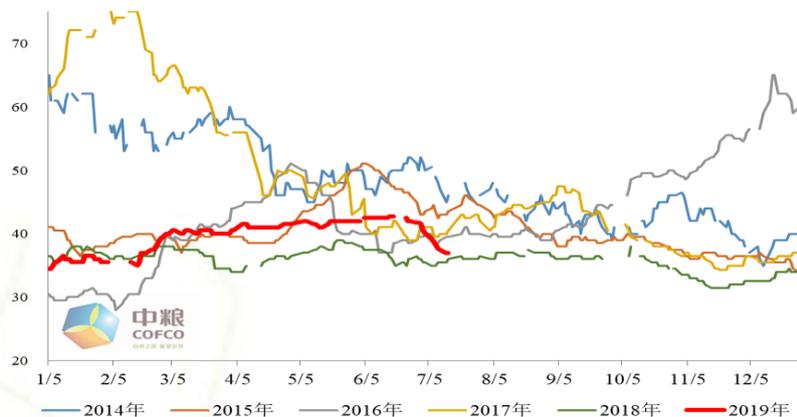
1. 产区降水丰富，产量回升

泰国原料价格连续下滑。泰国产区原料放量增加较快，叠加期货连续下跌影响，且国外工厂生产利润持续偏低且对于原料价格预期偏空，收胶积极性减弱，从而导致周内原料价格连续走低。合艾地区胶水收购价格最低降至 46 泰铢/公斤，价格仍略高于去年同期水平。截至上周四泰国胶水收购周均价为 47.2 泰铢/公斤，较上周下跌 7.27%。

云南产区降雨较为频繁，胶水放量小幅增加，但受沪胶大跌影响，胶水价格大度走低，整体放量情况一般。上周内云南胶水收购均价跌至 9.84 元/公斤，胶块收购价格在 9.78 元/公斤。海南产区胶水放量正常，因环境监察导致部分工厂开工降低，胶水供应过剩，价格下滑较为明显，周内胶水收购均价在 10.09 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. 期现套机会消失，进口累计同比下行

中国海关最新统计数字显示，2019年6月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计44.1万吨，环比下跌13.02%，同比去年6月60.4万吨下跌26.99%。1-6月累计进口307.6万吨，累计同比下跌7.71%。

（二）需求

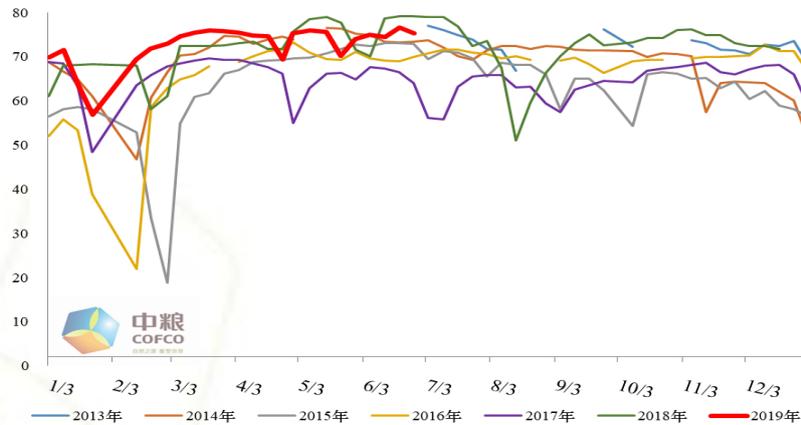
1. 需求季节性下滑

上周山东地区全钢轮胎企业开工较上期略有走低，周内多数厂家开工运行稳定，但是部分轮胎企业亦在库存压力下对日产水平有所调整。据了解，上旬公司出货尚可，但是后期销售预期并不理想，整体库存压力依旧偏高。另外，恒丰橡塑推出新的价格政策，下调幅度为3%-5%。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷75.33%，较上期下滑1.33%，较去年同期下滑3.65%。

上周国内半钢轮胎企业开工微幅下调，主要因周内实际出货一般，厂家开工持稳压力大。同期了解，当前部分轮胎厂家雪地胎批量生产，出口订单亦相对理想。周内轮胎价格暂时维持稳定。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为71.27%，较上期下滑1.41%，较去年同期下滑0.85%。

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

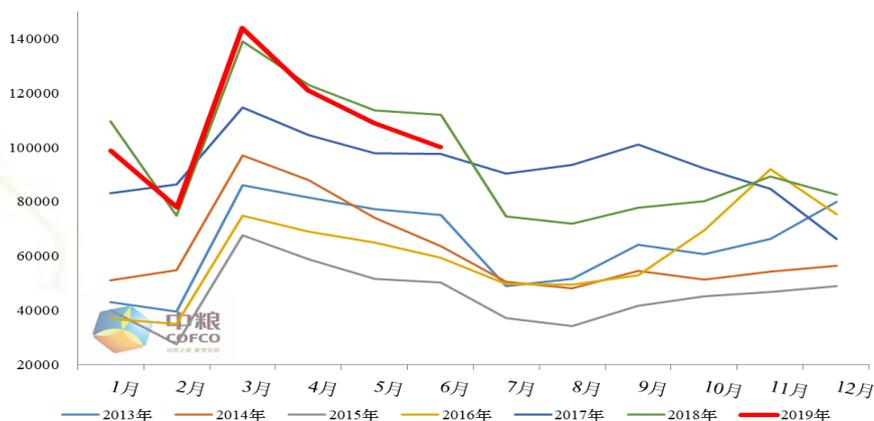
图 8: 轮胎厂开工率


数据源: Wind

2. 重卡销量短期下行, 长期仍有支撑

第一商用车网数据显示, 2019年6月, 我国重卡市场共销售各类车型 10 万辆, 环比下降 8%, 同比下降 11%, 这也是今年以来重卡月度销量的最大降幅。1-6 月, 重卡市场累计销量为 65.26 万辆, 同比下降 3%。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。

未来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。

图 9: 重卡销量 (辆)


数据源: Wind

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

三、核心逻辑与策略

近日沪胶再次大跌，主力合约期价已经跌破了中期的多空分水岭 11000 一线，沪胶中期趋势已经跟随短期趋势转空。从基本面上看，产区天气逐步恢复正常，产量跟随降雨量增多是近期下跌的主因。

4 月以来，橡胶基本面出现两个利好因素，其一是产区干旱；其二是海关限制混合胶进口。上述两个因素对供给有实质性的影响，但是沪胶在这些利多因素的带动下涨幅十分有限。

相反，产量恢复的时期，却是顺畅的大跌。显然，市场真正的意图是指向下跌。前期我们曾经提及，期价在万元关口附近有众多资金打算抄底。但是，经历了近半年的横盘，价格始终没有出现像样的大涨，时间弱化了下方的支撑力量，万元整数关口的作用减弱。市场态度明确悲观，下方空间已经打开，择机顺势而为。

(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，但不对所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