



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

## 短期趋势出现变化 机会隐现

2019/8/12

橡胶周报

研究院

### 报告要点

沪胶在上周一度出现了大涨，再加上从七月中旬开始一直横盘，沪胶短期趋势已经出现了变化，沪胶在短期多空力量较为平衡。供给方面，橡胶国内外主产区天气恢复正常，产量增长明显。虽然目前仍旧有所谓的成本支撑的说法在市场上流传，但是我们看到泰国原料价格持续走低，而杯胶价格很长时间以来一直在 35 泰铢之下，可见低价抑制供给并不明显。需求方面，需求整体仍旧偏弱，淡季特征明显，汽车市场大环境转变，未来看不到需求转好的驱动力。由于需求整体较为平稳，所以当前决定价格的核心因素仍旧是橡胶供给。

20 号标胶期货即将上市，上市基准价体现出了市场的偏空预期。由于众多机构已经在关注上市基准价偏低，以及 20 号标胶期货与天胶期货的套利机会，所以预计实际上套利机会难以出现。而且短期 20 号标胶更多地要看天胶期货的走势。

基本面仍旧向下，盘面大趋势向下，短期趋势转向横盘；短期趋势与长期趋势不一致时，交易机会隐现。

## 一、期现价格走势

图 1: 沪胶 1909 及 2001

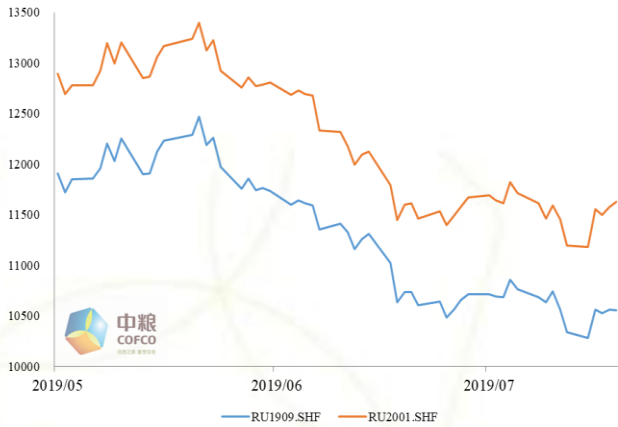
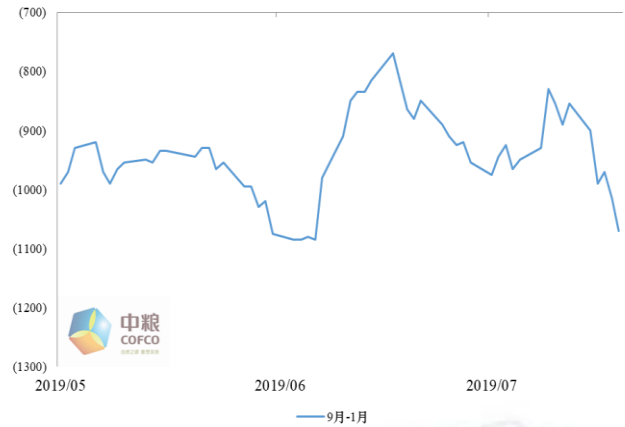


图 2: 沪胶 9 月-1 月



数据源: Wind

图 3: 天胶外盘报价 (美元/吨)

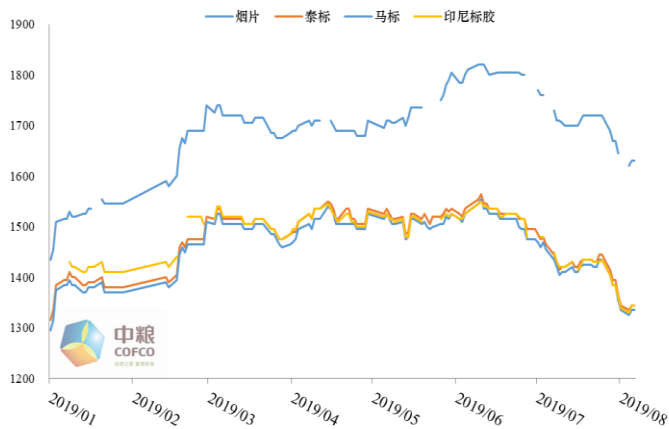


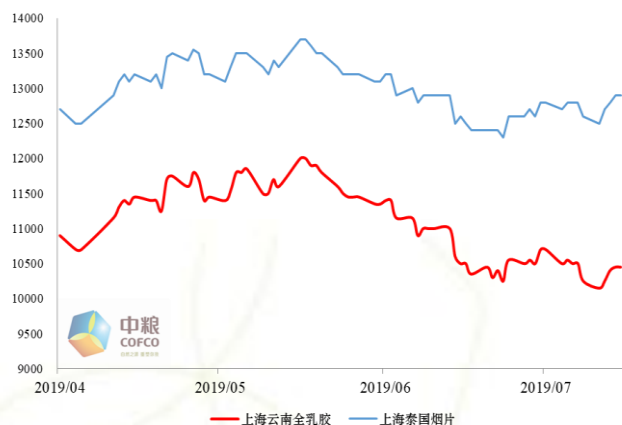
图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)



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

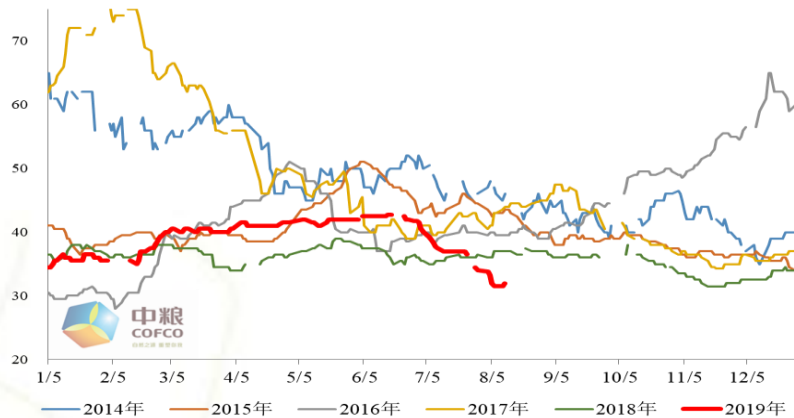
#### 1. 泰国供应放量

上周泰国原料价格继续出现大跌。泰国产区原料放量增加，供应较为宽裕，而期货市场价格走低，也刺激原料价格出现下滑。目前原料价格下跌后，工厂生产利润得到修复，工厂收胶量较前期增多。周内胶水最低收购价格在 38 泰铢/公斤，较去年同期价格高 3-4 泰铢/公斤，上周收购周均价 38.5 泰铢/公斤，环比下跌 11.17%。

云南产区原料释放正常，胶水供应量充足，胶块价格相对紧缺，周内云南产区胶水收购均价在 9.33 元/公斤，最低收购价格在 9.2 元/公斤。海南产区胶水供应正常，环保督查在上周结束，生产逐渐正常化，周内胶水收购均价在 9.56 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，进口累计同比再次下跌

中国海关最新统计数字显示，2019年7月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计55.3万吨，环比上涨25.4%，同比去年7月57.1万吨下跌3.15%。1-7月累计进口362.9万吨，累计同比下跌7.1%。

### （二）需求

#### 1. 需求疲软，为价格下跌提供基础保障

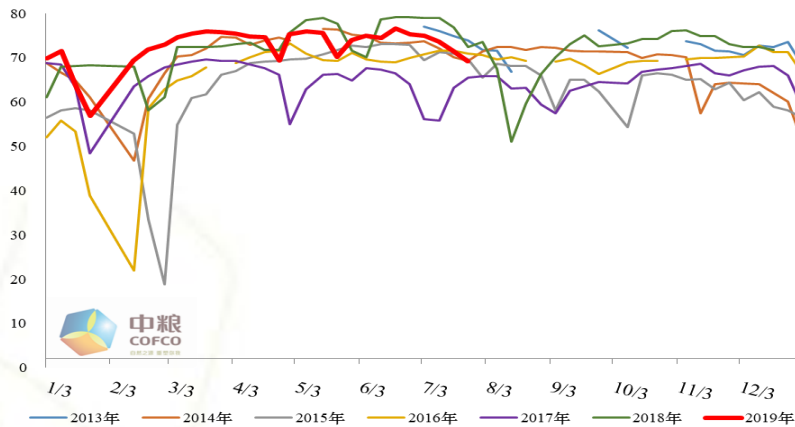
上周国内半钢轮胎企业开工有所走低，主要原因在于样本内个别厂家有高温停产检修及减产行为，对整体开工有所拖累。从了解来看，当前轮胎厂家出货基本稳定，库存储备基本合理。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为69.48%，较上期下滑0.95个百分点，较去年同期增长0.65个百分点。

上周山东地区全钢轮胎企业整体开工继续走低，主要影响原因一是受高温影响周内个别山东全钢轮胎厂家有停产行为；二是在库存压力下，部分厂家为平衡产销进行人为控产，日产量水平亦有所走低。另外听闻个别厂家新月份有追加促销政策行为。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷69.14%，较上期下滑2.88个百分点，较去年同期下滑4.37个百分点。

### 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

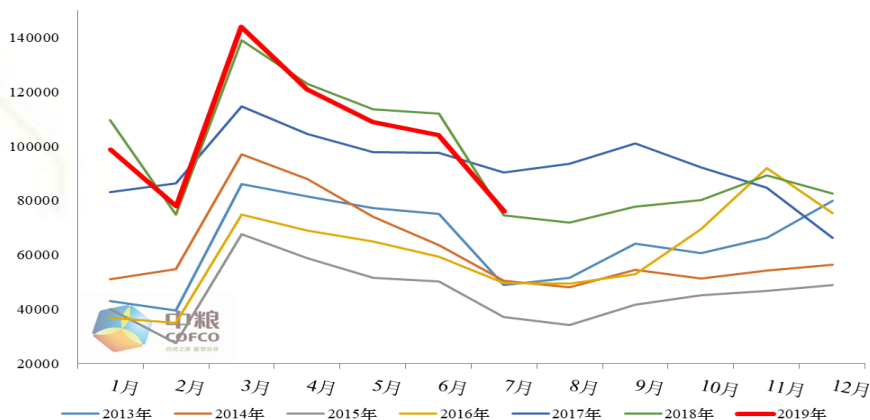
## 2. 重卡销量短期下行，长期仍有支撑

第一商用车网发布 7 月重卡数据，7 月我国重卡销售约 7.6 万辆，同比增长 2%；1-7 月累计销售约 73.23 万辆，同比下滑 2%。

淡季不淡，七月销量同比上涨 2%。考虑到今年七月一号天然气重卡全国范围内实施国六，七月的重卡批发销量中有部分来源于六月的提前预挂的销量。剔除这部分因素，实际销量同比微降，这主要是受基建投资放缓工程重卡需求下降的影响。

环保主导、下半年基建回升，行业景气度有望维持。截至 2018 年底，我国国三重卡保有量为 155.6 万辆，其中接近 85% 是五年及以上车龄的重卡，车辆本身的更新需求强劲。叠加国三重卡淘汰的政策拉动，未来三年将主导行业需求。随着下半年政策基调边际转松，基建有望回升将拉动工程类重卡需求，全年销量有望破百万，行业景气度维持。

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

沪胶在上周一度出现了大涨，再加上从七月中旬开始一直横盘，沪胶短期趋势已经出现了变化，沪胶在短期多空力量较为平衡。供给方面，橡胶国内外主产区天气恢复正常，产量增长明显。虽然目前仍旧有所谓的成本支撑的说法在市场上流传，但是我们看到泰国原料价格持续走低，而杯胶价格很长时间以来一直在 35 泰铢之下，可见低价抑制供给并不明显。需求方面，需求整体仍旧偏弱，淡季特征明显，汽车市场大环境转变，未来看不到需求转好的驱动力。由于需求整体较为平稳，所以当前决定价格的核心因素仍旧是橡胶供给。

20 号标胶期货即将上市，上市基准价体现出了市场的偏空预期。由于众多机构已经在关注上市基准价偏低，以及 20 号标胶期货与天胶期货的套利机会，所以预计实际上套利机会难以出现。而且短期 20 号标胶更多地要看天胶期货的走势。

基本面仍旧向下，盘面大趋势向下，短期趋势转向横盘；短期趋势与长期趋势不一致时，交易机会隐现。

(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: 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