



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

贸易战冲击重现 交易需做两手准备

2019/8/26

橡胶周报

研究院

报告要点

基本面的变化实则不大。洪曼丽减产事件对盘面的影响较小，显然市场并不认为一家减产就足以改变供应形势。在上周的日报之中，我们指出市场心态可能会受到洪曼丽事件的影响，进而改变市场预期，所以可以上破震荡区间上轨后考虑做多。但是，从市场实际的反应来看，市场对供给的看法仍旧偏向供应压力无法解决。从盘面和供求的综合分析来看，沪胶现在是偏弱震荡，仅仅依靠供求的力量，不足以促使价格跌破震荡区间下轨。

但是，中美贸易战方面出现了重大变化。伴随着一轮你来我往，贸易战再次升级。贸易战长期看，对轮胎出口的影响并不算大，毕竟轮胎厂早已布局其他渠道。所以，贸易战的影响更多地是在心理层面。本周一、周二需要认真观察沪胶对贸易战的反应。若价格跌破震荡区间下轨，可以考虑轻仓做少量跟随；若价格并未创出近一个多月的新低，沪胶预计将会陷于长期的震荡。预测不如处理实用，现在需要做两手准备。

一、期现价格走势

图 1：沪胶 2001 及 2005

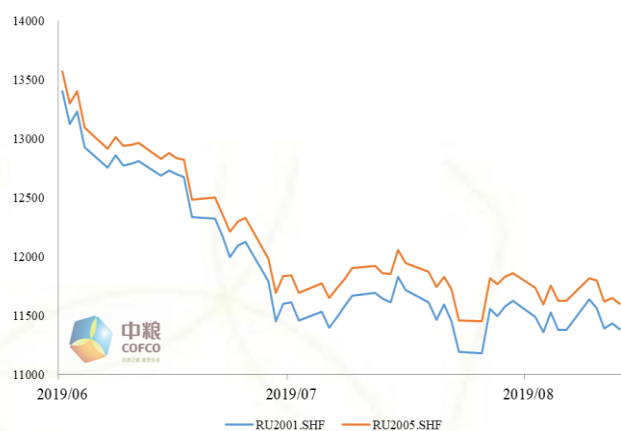
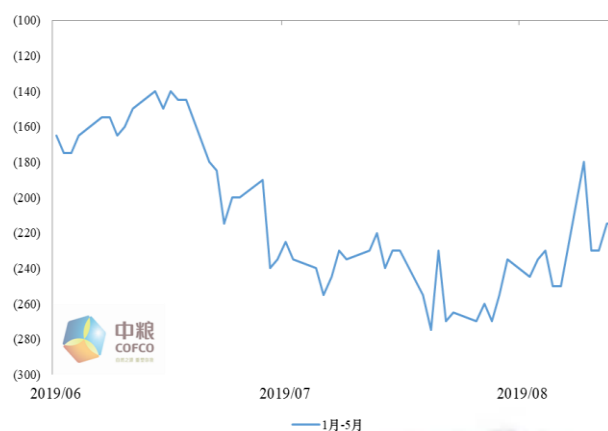


图 2：沪胶 1 月-5 月



数据源：Wind

图 3：天胶外盘报价（美元/吨）

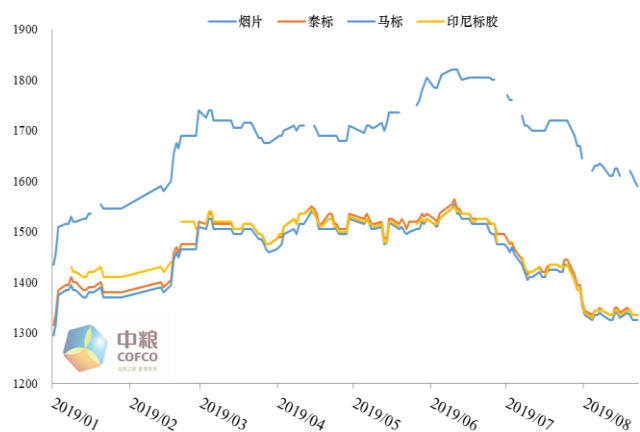
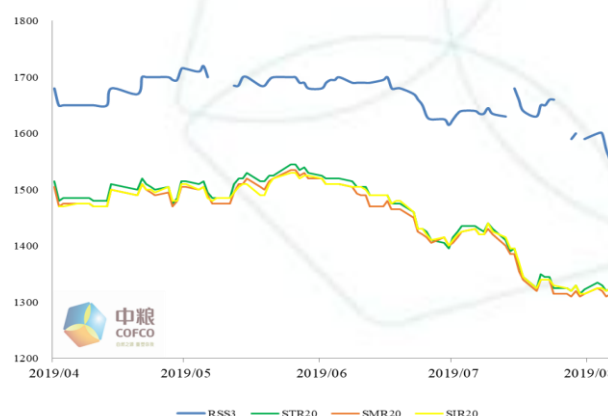


图 4：青岛保税区天胶报价（美元/吨）



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）

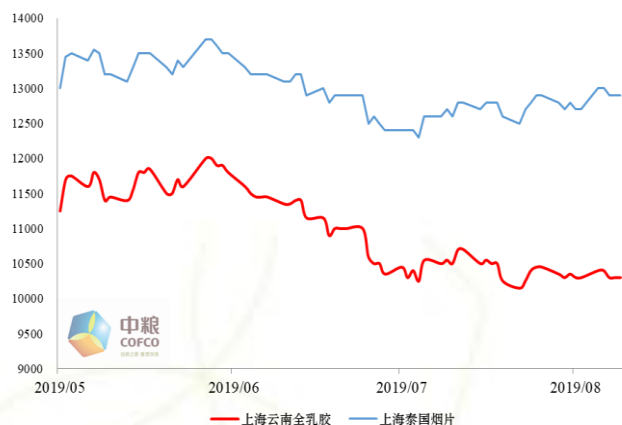
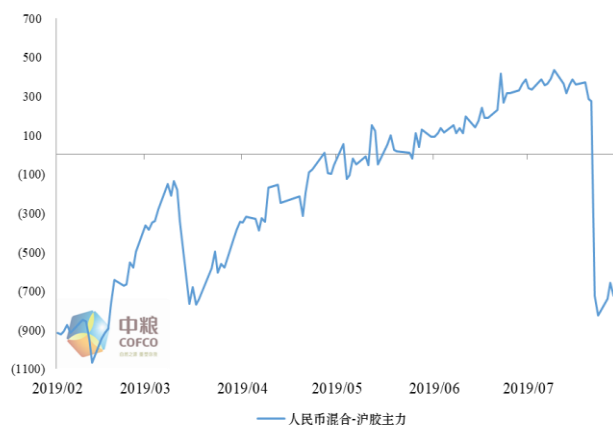


图 6：沪胶主力-人民币复合胶（元/吨）



数据源：Wind、中粮期货研究院

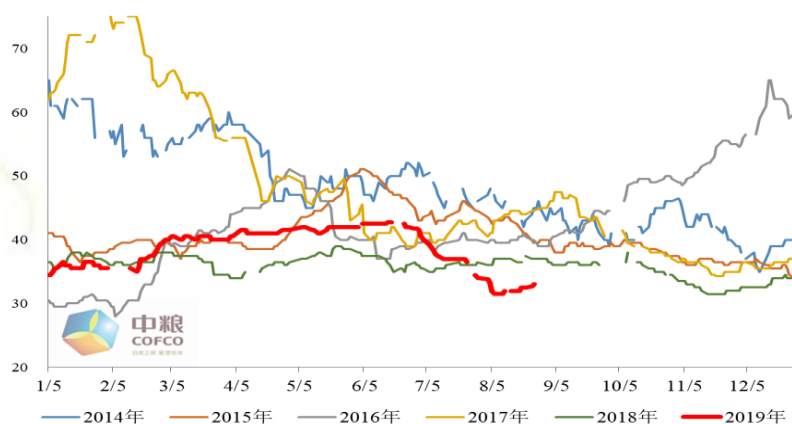
二、基本面分析

（一）供给

1. 供应整体正常，并未呈现明显利多格局

上周泰国原料价格小幅上涨，生胶片 39.47，烟胶片 42.02，胶水 39.40，杯胶 33.00。云南西双版纳产区原料供应正常，报价窄调。胶水收购价主流在 9.4-9.6 元/公斤；胶块收购价在 9.2-9.3 元/公斤，加工厂正常生产。海南产区国营厂胶水收购价格 10.7 元/公斤，杂胶为 7.2 元/公斤，民营胶水部分地区胶水收购价格高至 10.9-11 元/公斤。原料胶水收购价格整体上调刺激浓乳挂单价上调 100 元/吨，实际成交火爆。

图 7：泰国原料价格（泰铢/公斤）



数据源：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。3

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%。

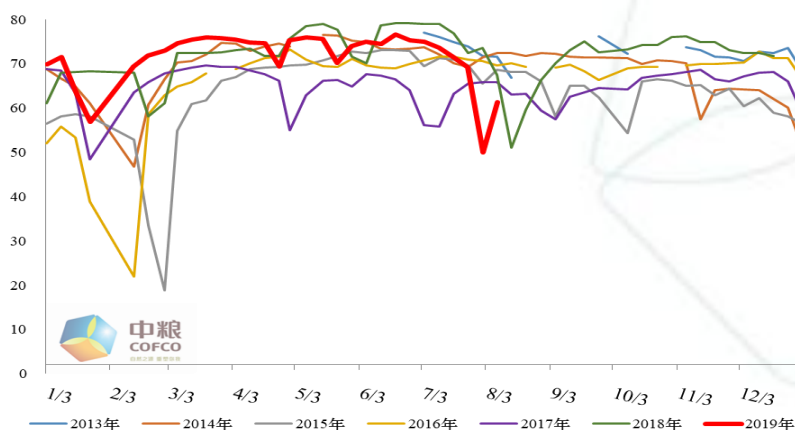
（二）需求

1. 需求疲软，为价格下跌提供基础保障

山东地区多数受影响轮胎企业已恢复正常生产。开工率在短暂暴跌之后回到正常水平。未复工的厂家上周末末多能重新启动，次周整体开工将全面恢复正常。从了解来看，近期厂家整体出货尚可，同比上月变化不大，当前库存储备充足。

整体看，需求仍旧较为疲软，且相对稳定。目前并没有刺激因素可以使得需求发生较大变化，需求仍旧按照季节性节奏稳步运行。由于难以出现超预期的变化，所以，橡胶需求的影响力也将减弱。目前需求仅是为橡胶基本面提供背景因素，决定沪胶大势的则为供给。

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，7月销量同比上涨2%。但是，考虑到今年7月1日天然气重卡全国范围内实施国六，7月的重卡批发销量中有部分来源于6月的提前预挂的销量。剔除这部分因素，实际销量同比微降，我们认为主要受基建投资放缓工程重卡需求下降的影响。

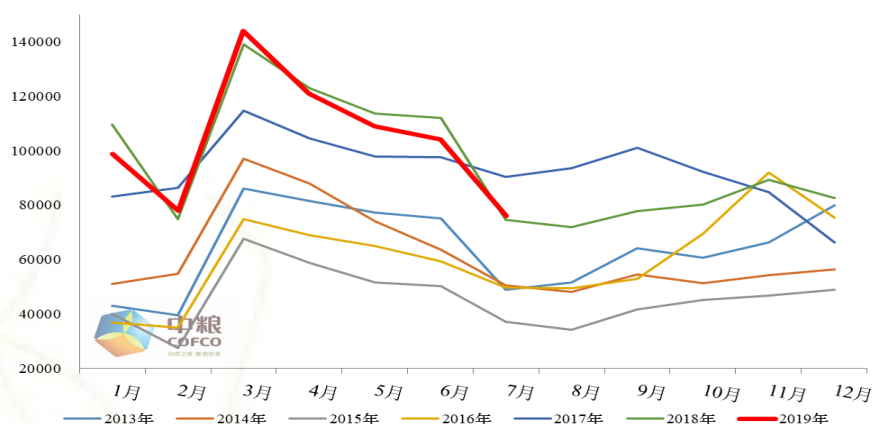
短期环保主导、下半年基建回升，行业景气度维持。截至2018年底，我国国三重卡保有量为155.6万辆，其中接近85%是五年及以上车龄的重卡，车辆本身的更新需求强劲。叠加国三重卡淘汰的政策拉动，未来三年将主导行业需求。随着下半年政策基调边际转松，基建有望

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

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

三、核心逻辑与策略

基本面的变化实则不大。洪曼丽减产事件对盘面的影响较小，显然市场并不认为一家减产就足以改变供应形势。在上周的日报之中，我们指出市场心态可能会受到洪曼丽事件的影响，进而改变市场预期，所以可以上破震荡区间上轨后考虑做多。但是，从市场实际的反应来看，市场对供给的看法仍旧偏向供应压力无法解决。从盘面和供求的综合分析来看，沪胶现在是偏弱震荡，仅仅依靠供求的力量，不足以促使价格跌破震荡区间下轨。

但是，中美贸易战方面出现了重大变化。伴随着一轮你来我往，贸易战再次升级。贸易战长期看，对轮胎出口的影响并不算大，毕竟轮胎厂早已布局其他渠道。所以，贸易战的影响更多地是在心理层面。本周一、周二需要认真观察沪胶对贸易战的反应。若价格跌破震荡区间下轨，可以考虑轻仓做少量跟随；若价格并未创出近一个多月的新低，沪胶预计将会陷于长期的震荡。预测不如处理实用，现在需要做两手准备。

（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。5

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。6

【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。 7