



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

形势未变 橡胶难逃震荡

2019/9/2

橡胶月报

研究院

报告要点

八月底，橡胶盘面出现了异动，貌似沪胶可以打破持续一个多月的横盘整理。中美贸易战突发利空消息之后，橡胶低开高走不弱反强。价格不对利空消息做反应，反而对汽车方面的利好消息作出反应。然而，我们的观点并没有改变，我们认为橡胶整体仍旧偏弱。八月底盘面的异动并不能扭转大格局，也就是说橡胶不会出现大幅反弹。

供给方面，的确泰国近期出现了减产，也的确有低价抑制供给的现象。对于橡胶的供给，我们需要明白一个重要的事实：橡胶的供给并没有权威的数据。ANRPC的数据，大家都会关注，但是不会当做权威。同样的，天气数据和市场对供给的舆情，也并不是权威的。回顾历史，我们可以看到，天气数据有时会跟市场对天气的舆情相违背；天气数据有时与价格也并不一致。另一方面，低价抑制供给相当于橡胶存在成本线，但是成本线对橡胶来说只是一个传说，这么多年来出现过多少个成本线的版本，但是都被打破了。衡量供给形势最好的标尺其实就是期货价格。今年四五月份出现了干旱减产，但是价格涨幅有限；6月开始天气逐步恢复正常，产量还没有达到正常状态，价格已经出现了大跌。显然，价格已经告诉了我们：整体的供应形势，就像今年的产能的形式一样，供应压力还是很大。除非出现严重的天灾，否则。供应形势难以逆转。

需求方面，虽然出现了汽车解除限购方面的利好消息。但是需要注意，并没有实质的政策推出，更谈不上政策的执行力度如何。所以。需求面还没有实质的变化，需求目前仍旧跟着季节性在运动。没有实质政策出现之前，需求难以好转。

总体上看，供给变数更大，需求维持稳定，决定价格的核心因素是供给，不是需求。由于我们对供体的整体判断不变。所以我们认为橡胶不会展开大幅反弹。但是当前也缺乏新的利空因素，所以预计橡胶仍会低位震荡。

一、期现价格走势

图 1：沪胶 2001 及 2005

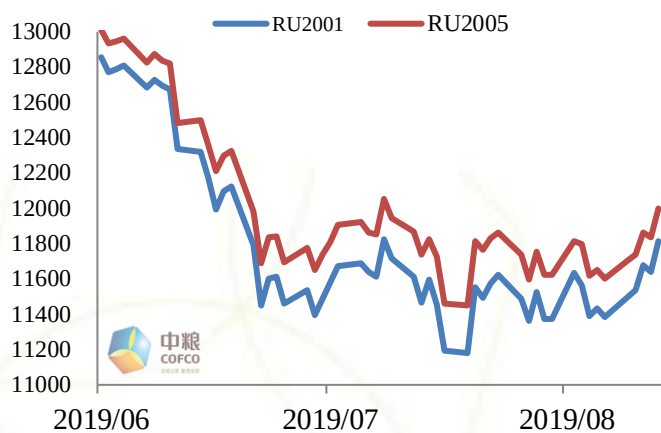
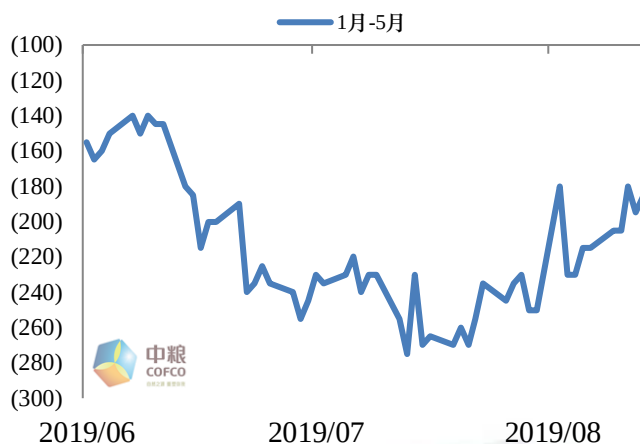


图 2：沪胶 1 月-5 月



数据源：Wind

图 3：青岛保税区天胶报价（美元/吨）

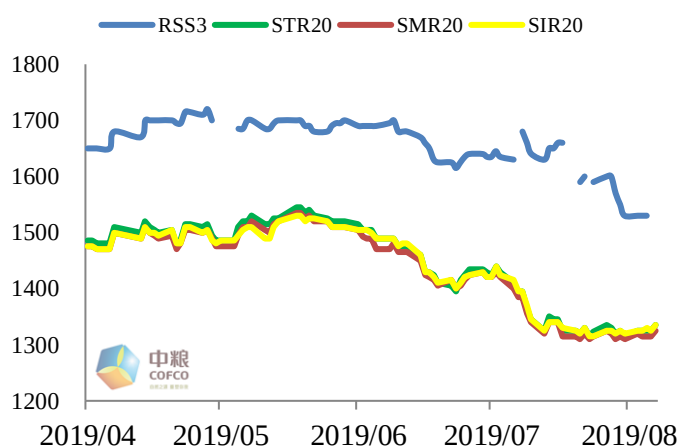
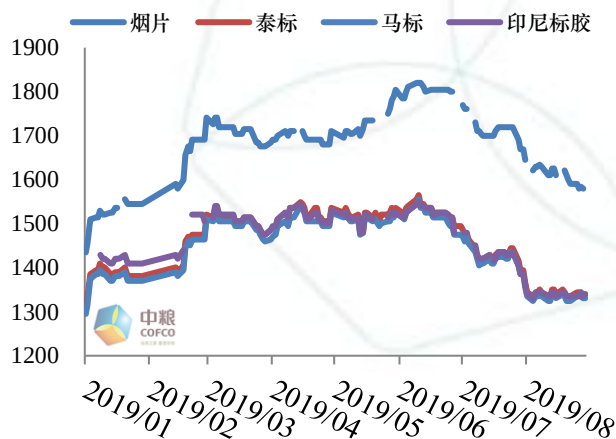


图 4：天胶外盘报价（美元/吨）



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）

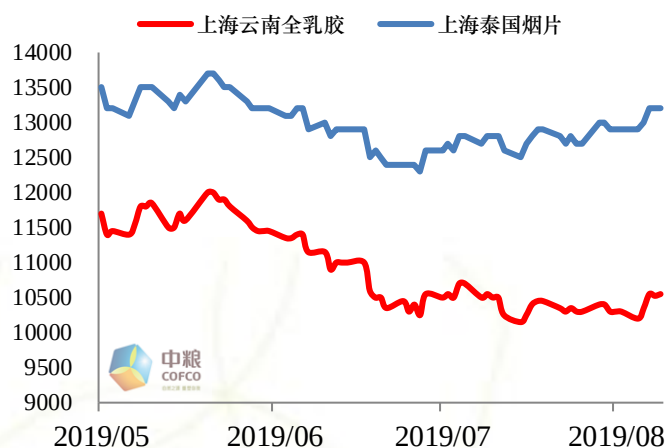
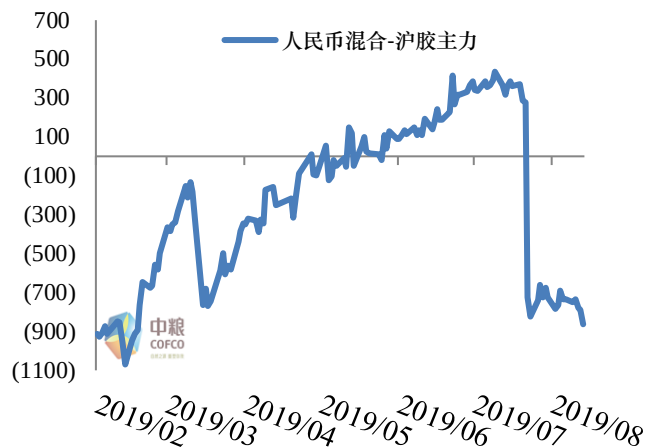


图 6：人民币混合-沪胶主力（元/吨）

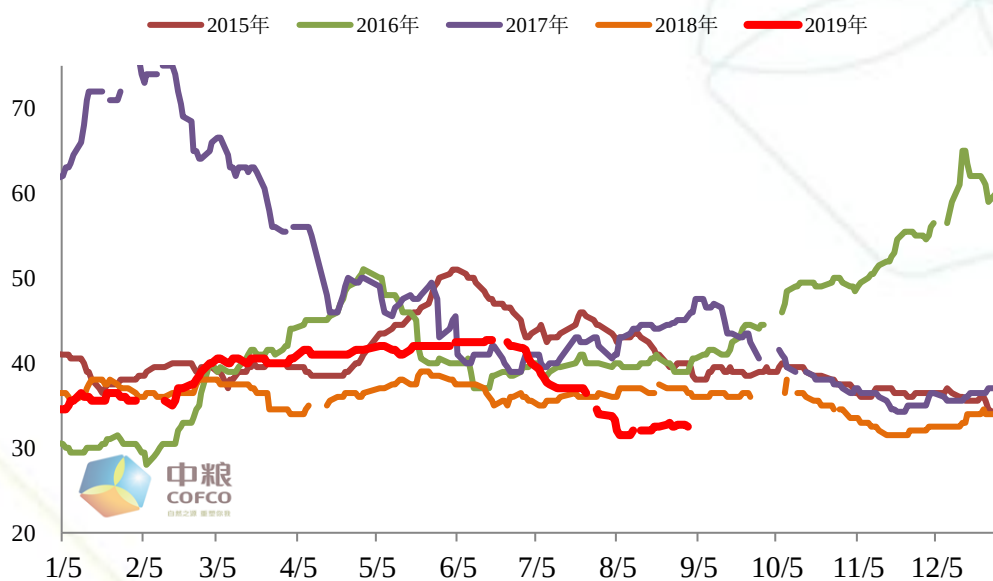


数据源：Wind、中粮期货研究院

二、基本面跟踪

1、供给高频数据

图 7：泰国原料价格（泰铢/公斤）



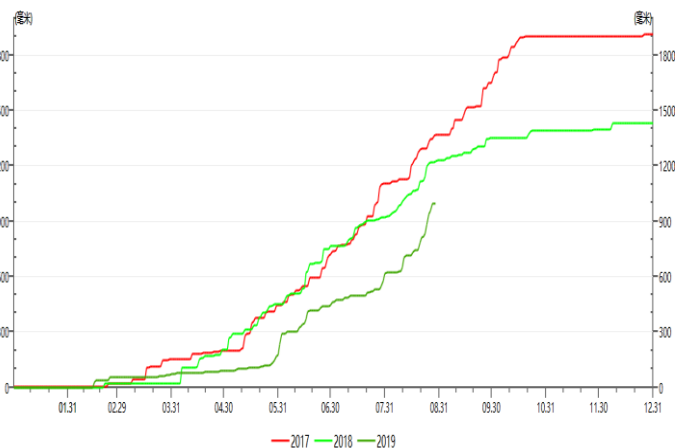
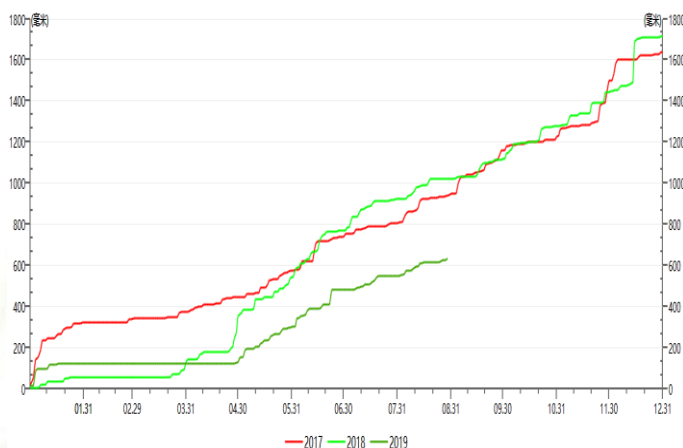
数据源：中粮期货研究院

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

图 8：泰国南部(东海岸):叻他尼府:累计降雨量

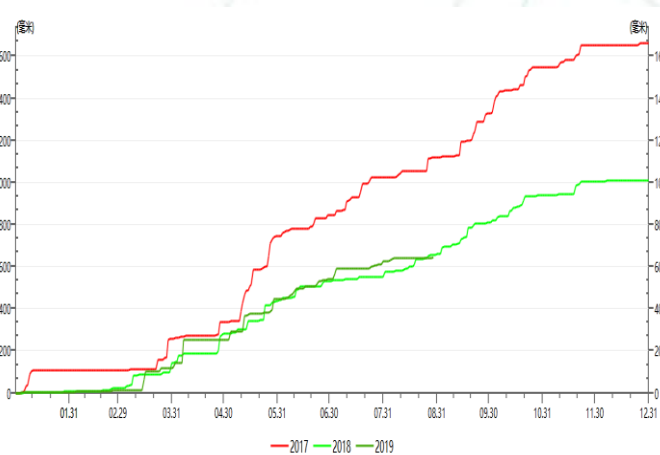
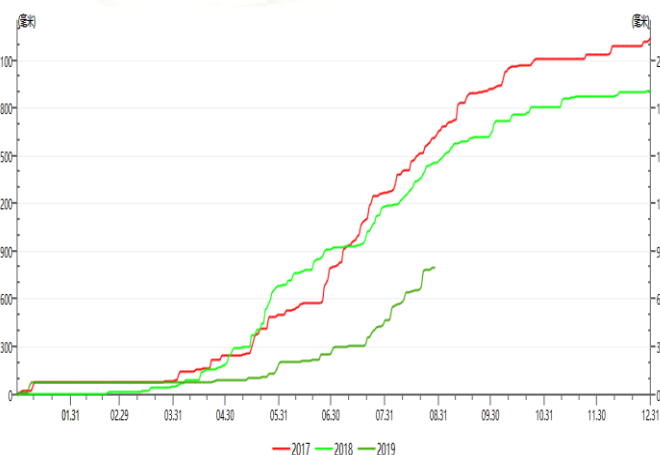
图 9：泰国东北部:乌隆:累计降雨量



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 10：泰国:北部:清莱:累计降雨量

图 11：泰国:东部:罗勇:累计降雨量



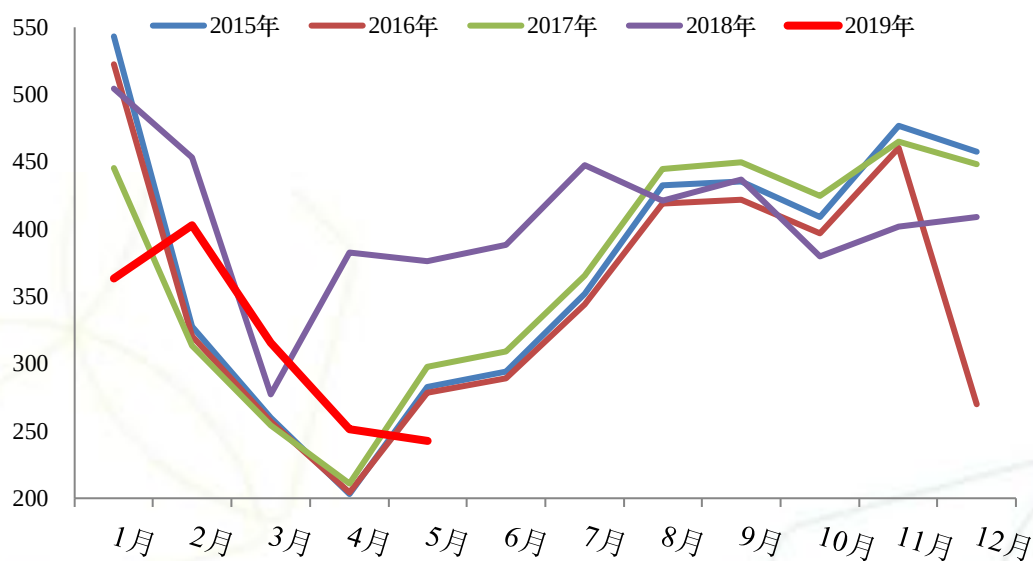
数据源：Wind、中粮期货研究院

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。4

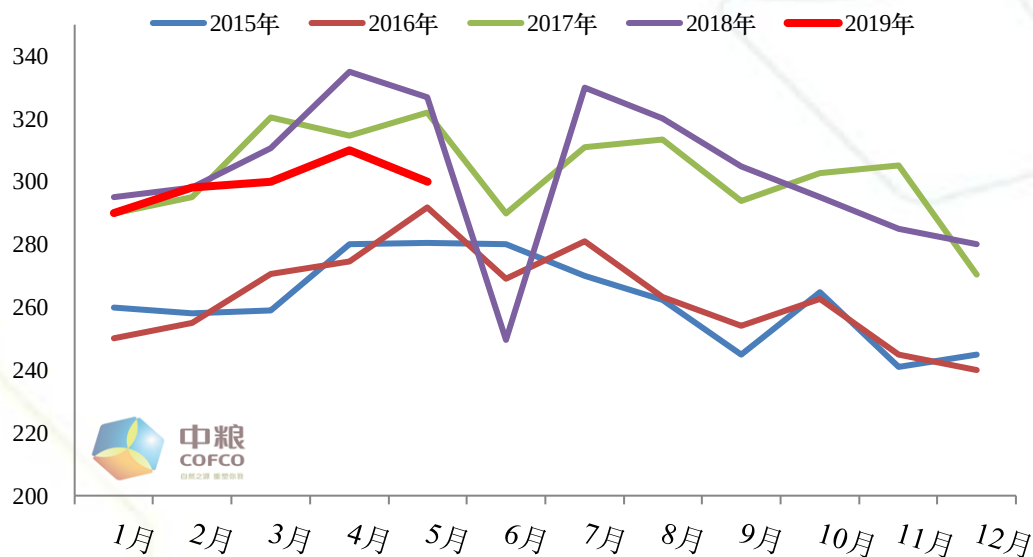
2、供给月度数据

图 12：泰国产量 单位：千吨



数据源：中粮期货研究院

图 13：印尼产量 单位：千吨

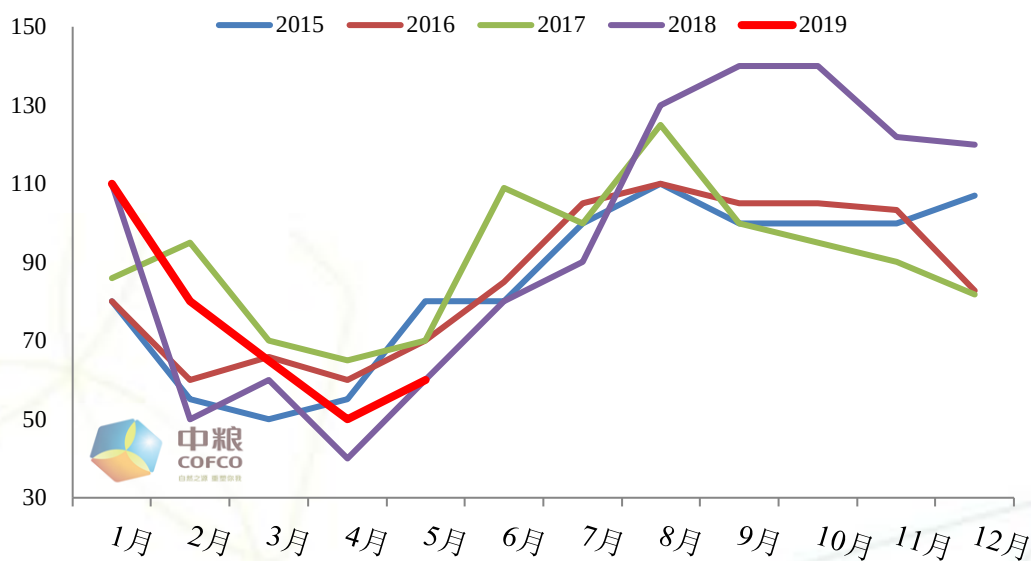


数据源：中粮期货研究院

免责声明

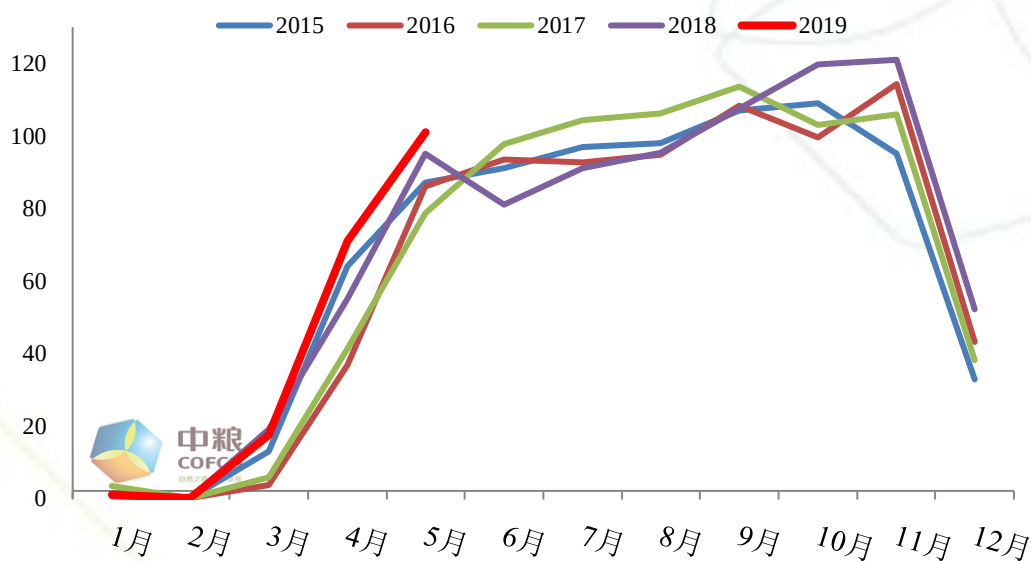
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。5

图 14: 越南产量 单位: 千吨



数据源: 中粮期货研究院

图 15: 中国产量 单位: 千吨



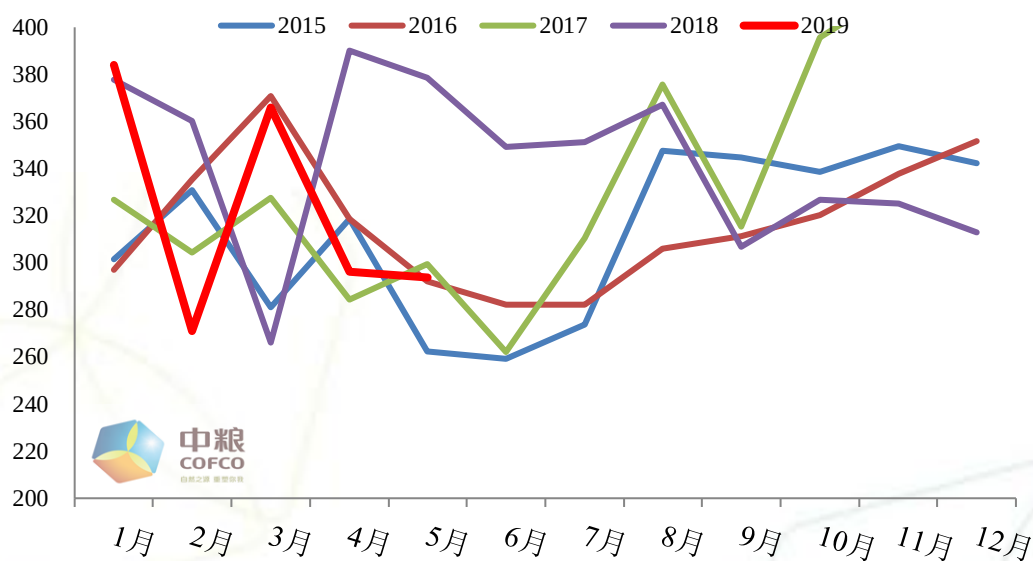
数据源: 中粮期货研究院

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。6

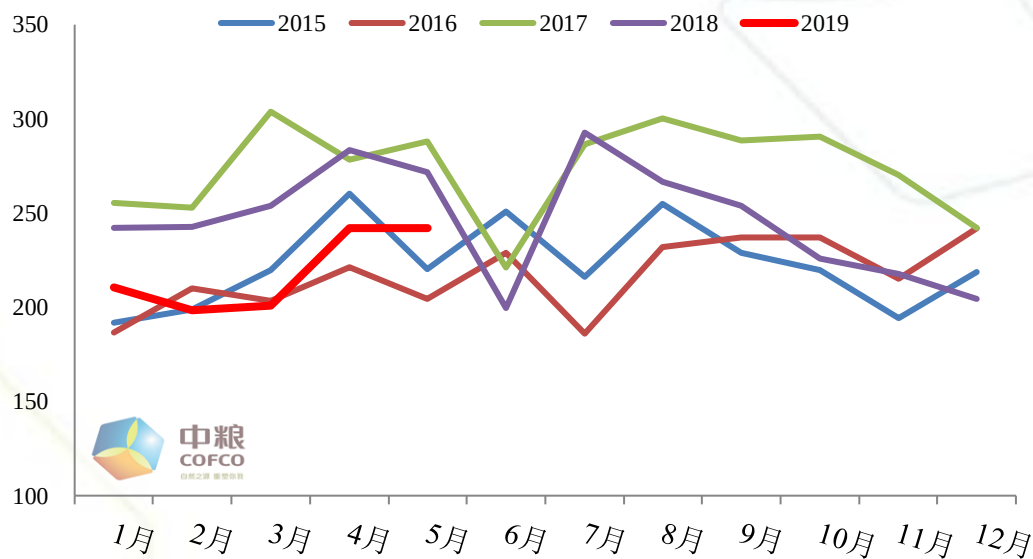
3、主产国出口

图 16: 泰国出口 单位: 千吨



数据源: 中粮期货研究院

图 17: 印尼出口 单位: 千吨



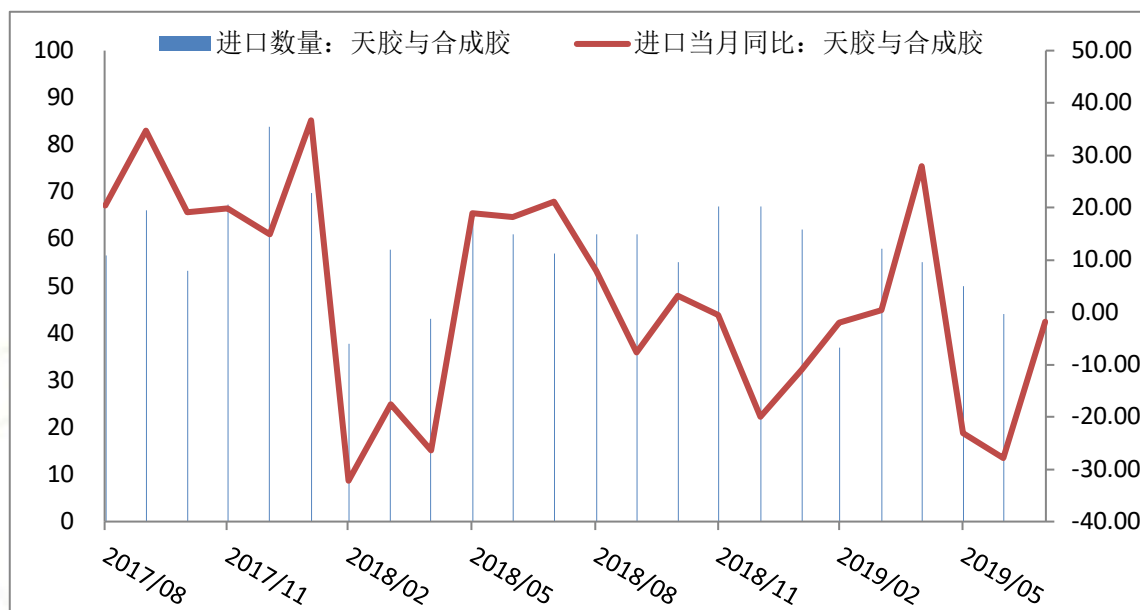
数据源: 中粮期货研究院

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。因此本报告仅可视作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

4、中国进口

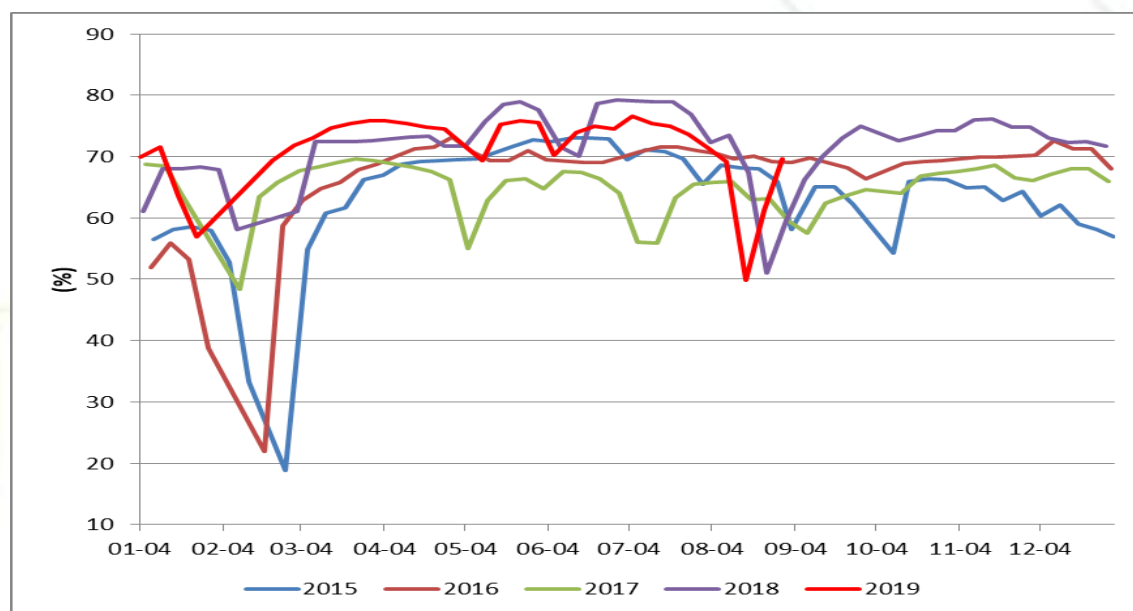
图 18：中国进口



数据源：中粮期货研究院

5、轮胎厂开工率

图 19：全钢胎开工率

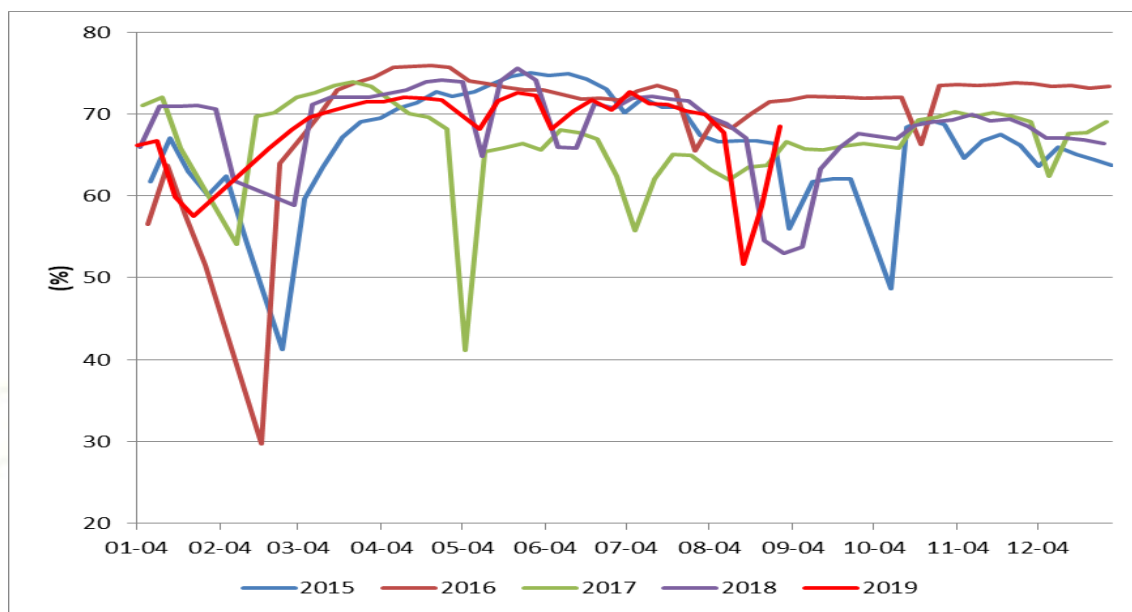


数据源：中粮期货研究院

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。8

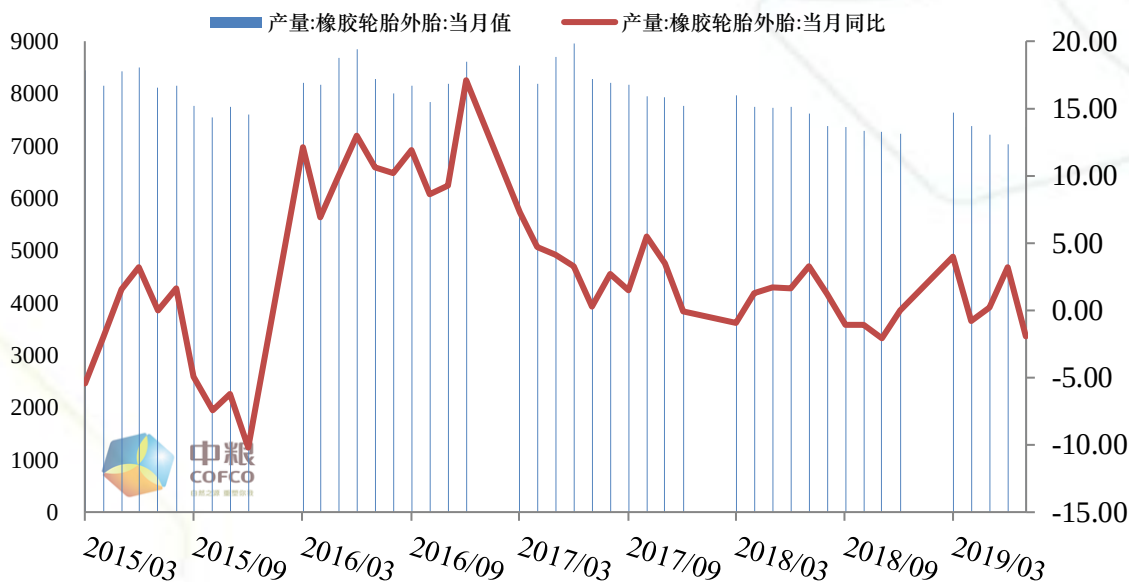
图 20：半钢胎开工率



数据源：中粮期货研究院

6、轮胎产量

图 21：橡胶轮胎外胎产量



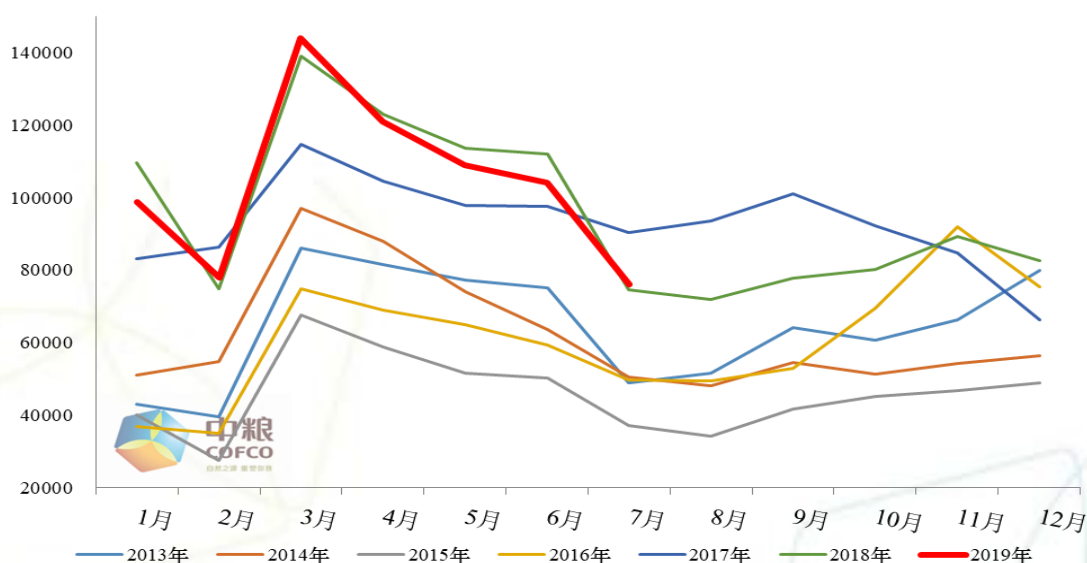
数据源：中粮期货研究院

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。9

7、重卡销量

图 22：重卡销量（辆）



数据源：Wind

三、核心逻辑与策略

八月底，橡胶盘面出现了异动，貌似沪胶可以打破持续一个多月的横盘整理。中美贸易战突发利空消息之后，橡胶低开高走不弱反强。价格不对利空消息做反应，反而对汽车方面的利好消息作出反应。然而，我们的观点并没有改变，我们认为橡胶整体仍旧偏弱。八月底盘面的异动并不能扭转大格局，也就是说橡胶不会出现大幅反弹。

供给方面，的确泰国近期出现了减产，也的确有低价抑制供给的现象。对于橡胶的供给，我们需要明白一个重要的事实：橡胶的供给并没有权威的数据。ANRPC的数据，大家都会关注，但是不会当做权威。同样的，天气数据和市场对供给的舆情，也并不是权威的。回顾历史，我们可以看到，天气数据有时会跟市场对天气的舆情相违背；天气数据有时与价格也并不一致。另一方面，低价抑制供给相当于橡胶存在成本线，但是成本线对橡胶来说只是一个传说，这么多年来出现过多少个成本线的版本，但是都被打破了。衡量供给形势最好的标尺其实就是期货价格。今年四五月份出现了干旱减产，但是价格涨幅有限；6月开始天气逐步恢复正常，产量还没有达到正常状态，价格已经出现了大跌。显然，价格已经告诉了我们：整体的供应形势，就像今年的产能的形式一样，供应压力还是很大。除非出现严重的天灾，否则。供应形势难以逆转。

需求方面，虽然出现了汽车解除限购方面的利好消息。但是需要注意，并没有实质的政策推出，更谈不上政策的执行力度如何。所以。需求面还没有实质的变化，需求目前仍旧跟着季节性在运动。没有实质政策出现之前，需求难以好转。

总体上看，供给变数更大，需求维持稳定，决定价格的核心因素是供给，不是需求。由

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。10

于我们对供体的整体判断不变。所以我们认为橡胶不会展开大幅反弹。但是当前也缺乏新的利空因素，所以预计橡胶仍会低位震荡。

(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。 11

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。12

【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。13