



中粮
COFCO
自然之美 服务全球

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

新因素暂时缺失 沪胶重启低位震荡

2019/10/21

橡胶周报

研究院

报告要点

上周橡胶走势并未重新回到弱势状态，前期形成的短期下降趋势已经被打破。由于基本面并未出现新的因素，所以现在基本面对价格的影响很大程度上要依赖于长期趋势带来的惯性，从而使得技术面成为了基本面的代言人。目前技术面并未转弱，说明市场临近万元关口时，难以依靠供大于求的长期格局创出新低，后市的波动需要新因素的推动。

展望后市的新因素。供给方面，天气整体正常，供应符合季节性规律，由于存在低价抑制供给的牵制，所以供给难以出现超预期增长。需求方面通常都比供给稳定，出现超预期波动的概率更低。当前唯一值得关注的，就是年底的季节性行情。而季节性反弹是否会来临，具备较大的随机性，不能提前预判只能跟随，完全得看主力资金的选择。从近期的交易看，低位震荡或将延续，观望为宜。

一、期现价格走势

图 1: 沪胶 2001 及 2005

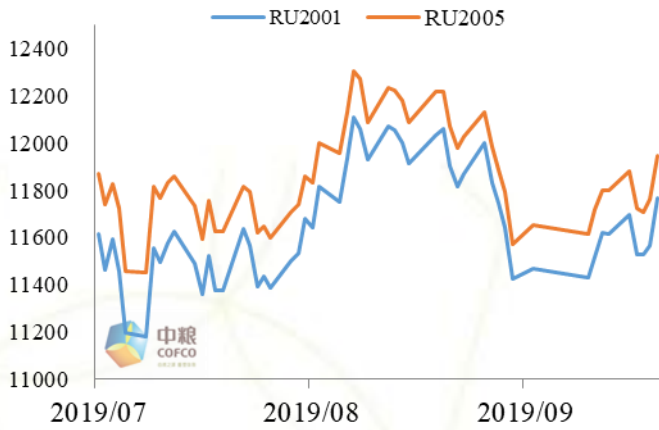
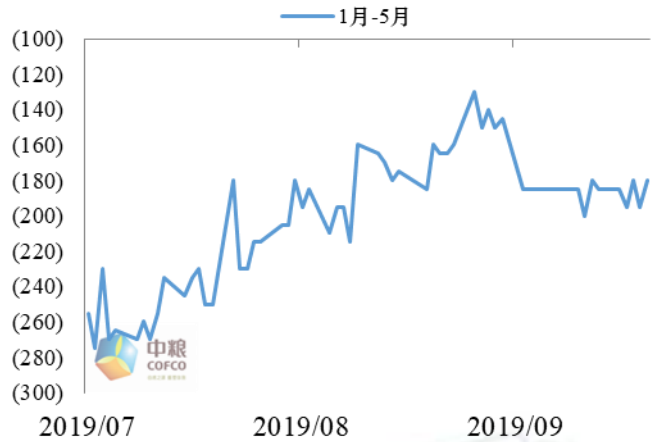


图 2: 沪胶 1 月-5 月



数据源: Wind

图 3: 天胶外盘报价 (美元/吨)

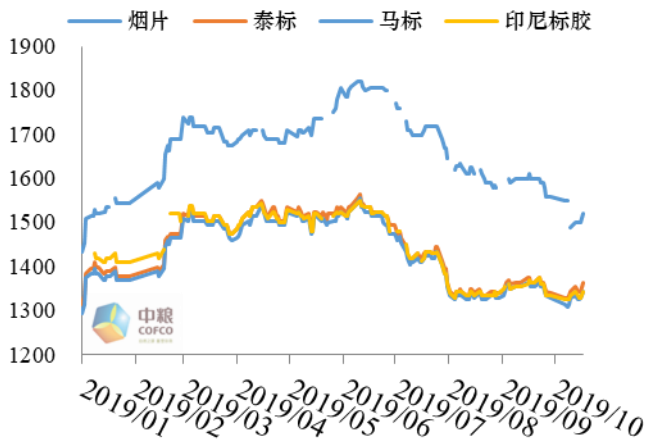
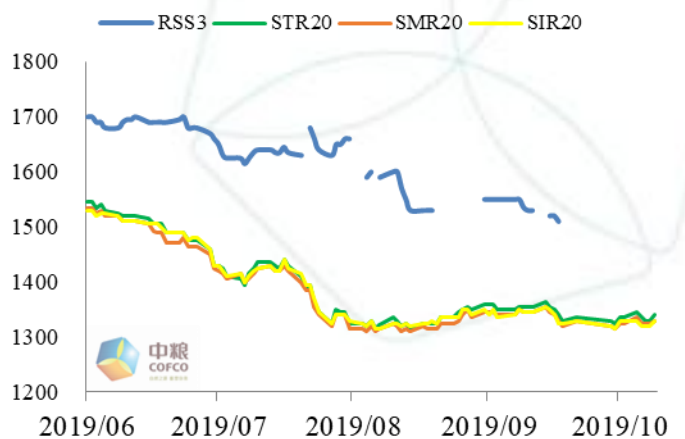


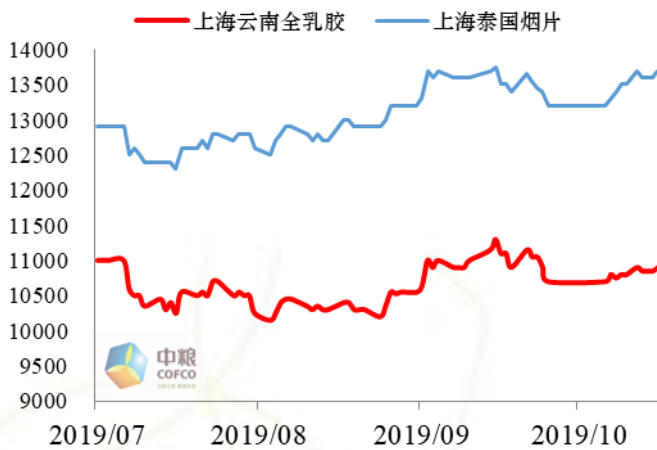
图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)



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：人民币混合-沪胶主力（元/吨）


数据来源：Wind、中粮期货研究院

二、基本面分析

（一）供给

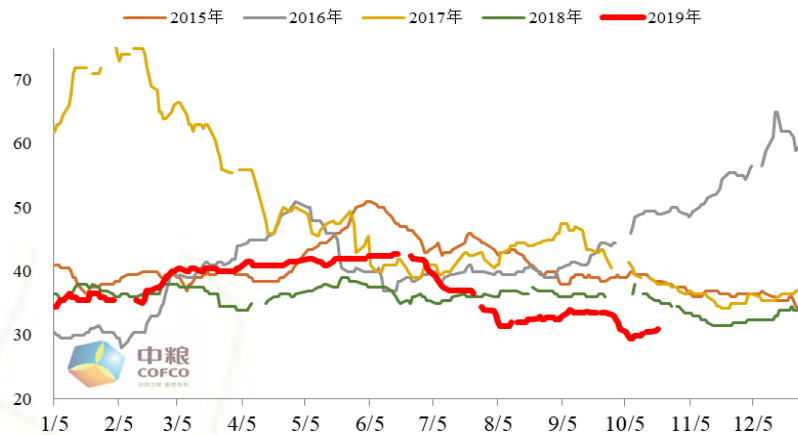
1. 供给难有超预期增长

上周泰国原料价格窄调，整体波动不大，目前胶水收购价格较去年同期依旧处于低位，但逢旺产季来临，胶水开始放量，价格上行可能性较小，预计未来一段时间胶水价格或将继续弱势运行。周内胶水收购价格基本稳定在 36-36.2 泰铢/公斤，较去年同期价格低 3-5 泰铢/公斤，收购周均价 36.12 泰铢/公斤，环比下跌 1.47%。

上周云南产区天气情况良好，割胶工作正常进行，原料释放充足，工厂收购价格窄幅调整，胶水收购价区间在 9.4-9.6 元/公斤；胶块收购价在 9.1-9.3 元/公斤，产销正常。周内云南产区胶水收购均价在 9.50 元/公斤，最低收购价格在 9.50 元/公斤。海南产区近期天气正常，胶水供应充足，收购价格小幅上调，变动不大，而国内产区现处于旺产季，预计未来胶水收购价格或将下跌的可能性较大。周内胶水收购均价在 10.12 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. 8月进口环比同比皆下行

中国海关最新统计数字显示，2019年8月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计53.8万吨，环比下跌2.71%，同比去年8月60.9万吨下跌11.66%。1-8月累计进口416.6万吨，累计同比下跌7.7%。

（二）需求

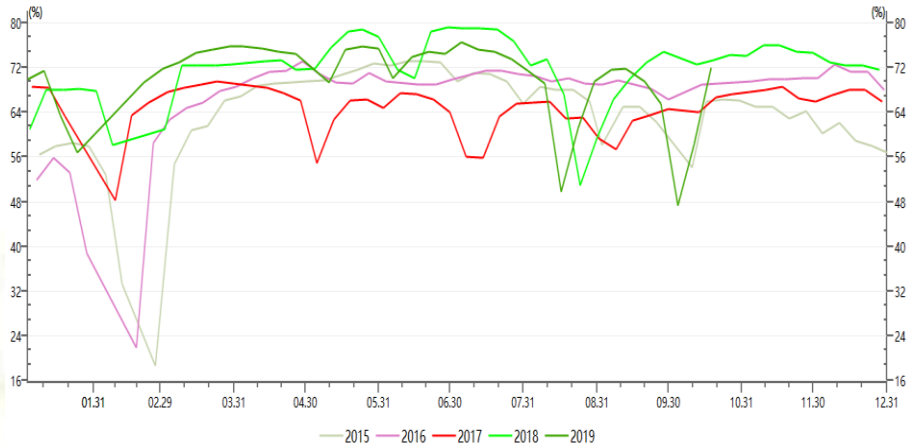
1. 消费难有大幅波动

上周国内半钢轮胎企业开工提升明显，主要原因是国庆期间停减产厂家恢复正常生产，整体开工较上月继续增长；另一方面是样本企业内某大型厂家之前由于缺气未能正常生产，该厂家逐渐恢复生产，对整体开工的提升效果明显。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为66.80%，环比上涨7.60个百分点，较去年同期下滑1.82个百分点。

上周山东地区全钢轮胎企业整体开工上升明显，主要原因在于国庆期间停减产厂家于恢复正常生产，整体开工较上月继续增长。上周仅个别厂家发布涨价通知，涨幅在2-3点左右，其他价格政策暂无变化，当前轮胎价格当以稳为主。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为71.95%，环比上涨13.53个百分点，较去年同期下滑1.33个百分点。

免责声明

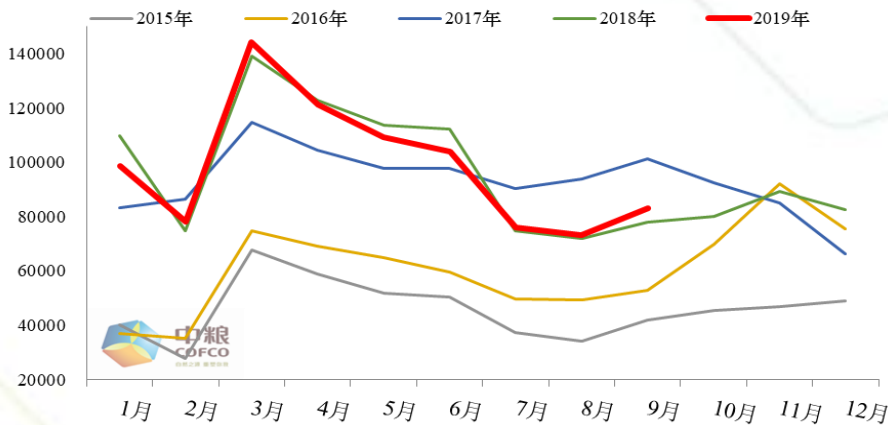
本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。4

图 8: 全钢胎开工率


数据源: Wind

2. 重卡销量反映季节性旺季

根据第一商用车网数据, 9月重卡行业销量为8.3万辆, 同比+7%, 环比+13%。1-9月累计销量为88.8万辆, 同比-0.9%。9月环比的增速(+13%)也是好于近十年的9月平均环比增速的, 说明今年的季节性回暖是更明显的。9月销量超预期主要原因是: (1) 国三重卡淘汰力度强; (2) 大吨小标事件对工程车上牌的负面影响有所减弱; (3) 厂商库存或有所增加, 为年末旺季备货。

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

上周橡胶走势并未重新回到弱势状态，前期形成的短期下降趋势已经被打破。由于基本面并未出现新的因素，所以现在基本面对价格的影响很大程度上要依赖于长期趋势带来的惯性，从而使得技术面成为了基本面的代言人。目前技术面并未转弱，说明市场临近万元关口时，难以依靠供大于求的长期格局创出新低，后市的波动需要新因素的推动。

展望后市的新因素。供给方面，天气整体正常，供应符合季节性规律，由于存在低价抑制供给的牵制，所以供给难以出现超预期增长。需求方面通常都比供给稳定，出现超预期波动的概率更低。当前唯一值得关注的，就是年底的季节性行情。而季节性反弹是否会来临，具备较大的随机性，不能提前预判只能跟随，完全得看主力资金的选择。从近期的交易看，低位震荡或将延续，观望为宜。

(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