



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

消息炒作或终止 沪胶难逃震荡

2019/10/28

橡胶周报

研究院

报告要点

上周橡胶小幅反弹，反弹尚未充分展开，就开始了连续的震荡。近期的反弹，主要受益于泰国南部局部地区出现了病虫害。由于当时期价正好在震荡区间底部附近，资金借机炒作就变得顺理成章。然而，反弹很可能会就此终结，难以突破震荡区间上轨 12300。一方面，目前产区积极控制病虫害蔓延，病虫害对橡胶生产的影响逐步减小。而且现在泰国、马来西亚正处于供应旺季，后期完全可以弥补近期出现的供给量下降。另一方面，近期消息面比较冷清，难得出现炒作题材，加之价格处于历史底部区间，本可吸引抄底资金入市，但是从盘面的表现来看，反弹力度太弱。也就是说，市场否定了该因素的影响力。

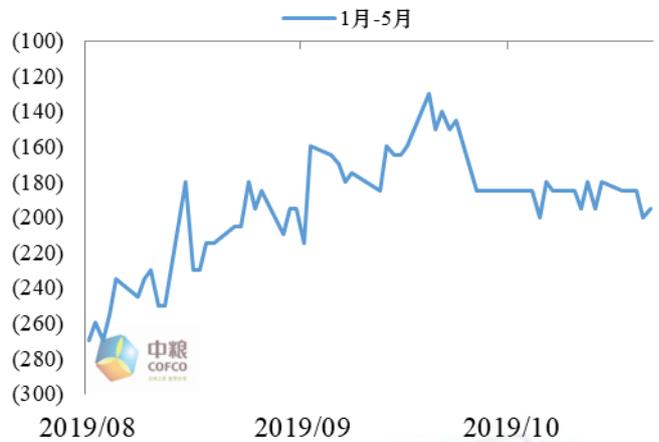
展望后市，供给增产，需求季节性下行的局面仍在，沪胶大幅反弹概率较小。但是又没有新的利空因素，所以跌破震荡区间难度较大，预计沪胶仍旧低位震荡。操作价值不大，观望为宜。

一、期现价格走势

图 1: 沪胶 2001 及 2005



图 2: 沪胶 1 月-5 月

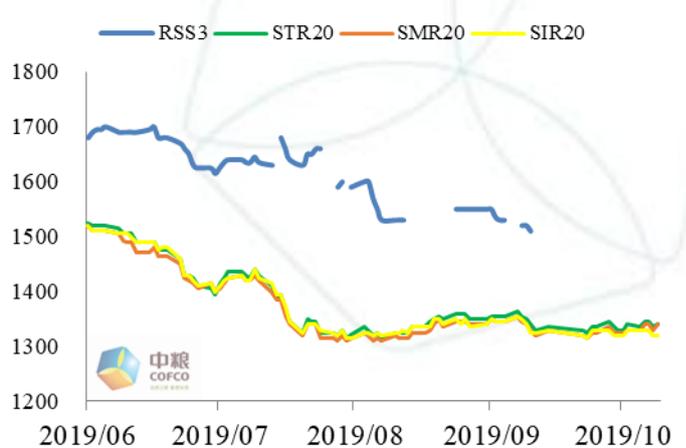


数据源: Wind

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)

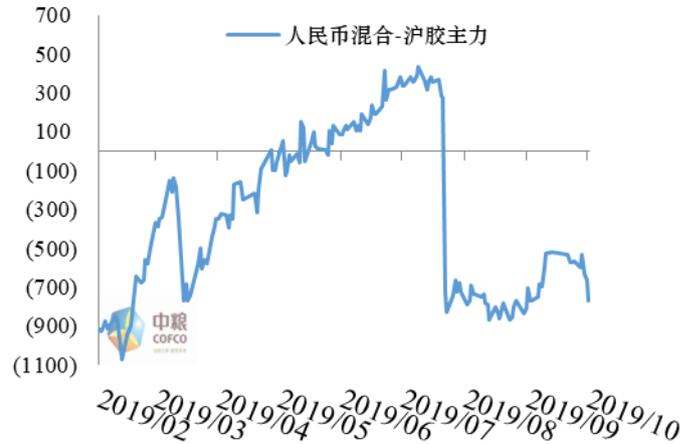


数据源: Wind、橡胶贸易信息网、中粮期货研究院

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

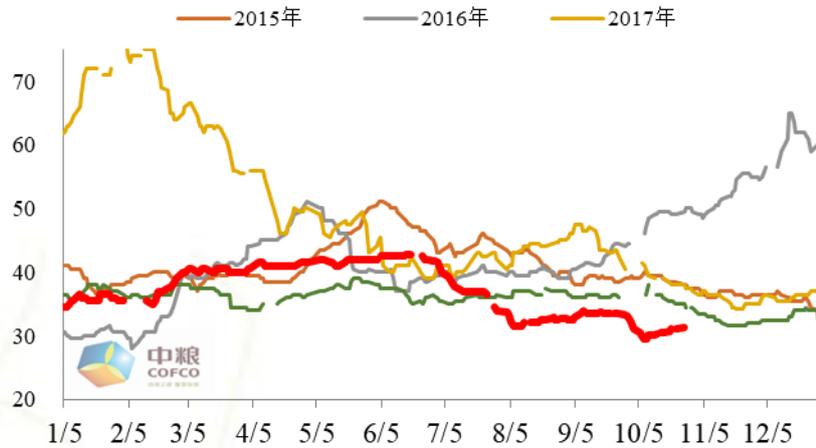
1. 后期供给压力仍有望加大

上周泰国原料价格涨跌互现,但整体上下波动不大,由于泰国南部一主要橡胶种植区受到真菌病暴发以及部分地区强降雨天气,割胶工作稍有受阻,供应相对较少,刺激胶水收购价格企稳小涨,但将逢旺产季,中长期来看,胶水收购价格或将走低。周内胶水收购价格基本稳定在 36.4-36.7 泰铢/公斤,较去年同期价格低 2.5-3 泰铢/公斤,收购周均价 36.63 泰铢/公斤,环比上涨 1.41%。

云南产区天气情况正常,割胶工作稳定进行,原料释放充足,工厂原料收购价格略有提高,胶水收购价区间在 9.4-9.8 元/公斤;胶块收购价在 9.3-9.4 元/公斤,产销正常。海南产区胶水释放充裕,国营厂胶水收购价格继续持稳于 10.1 元/公斤,部分地区民营厂胶水收购价格位于 10.3 元/公斤,混合胶园凝胶为 8.5 元/公斤,等外胶原料为 5.8 元/公斤。据了解目前国产浓缩乳胶整体销售顺畅,市场交投气氛活跃。

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. 进口环比上行, 累计同比仍旧较差

中国 9 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口量为 54.6 万吨, 较上月的 53.8 万吨增加 1.5%。中国 1-9 月进口总量为 471.3 万吨, 同比下降 8%。

图 7: 中国进口


数据源: 中粮期货研究院

(二) 需求

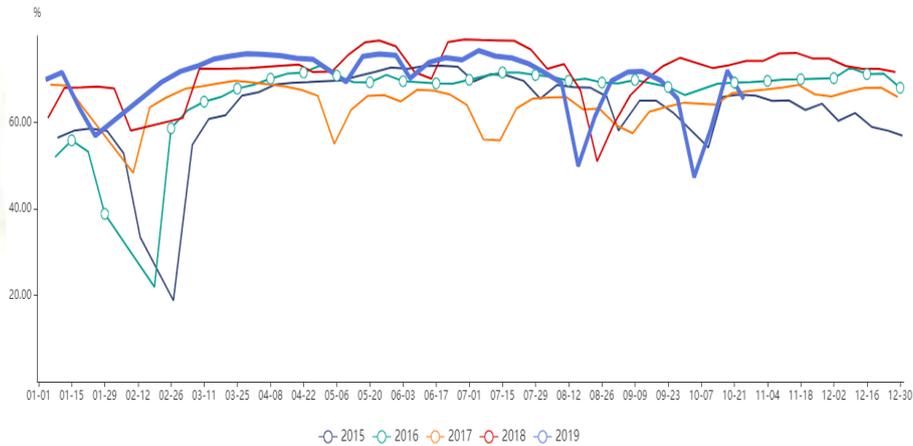
1. 消费逐渐转弱

上周国内半钢轮胎企业开工继续走高, 主要原因是东营及周边地区发布重污染天气橙色预警启动通知, 多数轮胎企业限产, 导致整体开工有所下滑; 与此同时, 某大型轮胎企业开工亦在提升至常规水平, 且环比增幅略高于限产降幅, 导致整体开工略有上升。销售政策未听闻有新的波动。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 67.45%, 环比上涨 0.64 个百分点, 较去年同期下滑 1.58 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

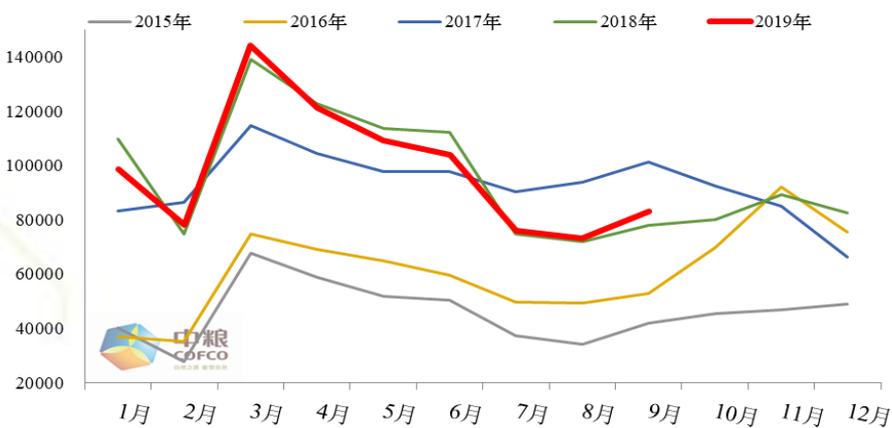
上周山东地区全钢轮胎企业整体开工明显下滑。主要原因是东营及周边地区发布重污染天气橙色预警启动通知，多数轮胎企业限产，导致整体开工下滑。内销市场走货情况不佳，轮胎库存压力偏高。销售政策未听闻有新的波动。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 65.40%，较上周下滑 6.55 个百分点，较去年同期下滑 8.86 个百分点。

图 8：轮胎厂开工率


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

三、核心逻辑与策略

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

上周橡胶小幅反弹，反弹尚未充分展开，就开始了连续的震荡。近期的反弹，主要受益于泰国南部局部地区出现了病虫害。由于当时期价正好在震荡区间底部附近，资金借机炒作就变得顺理成章。然而，反弹很可能会就此终结，难以突破震荡区间上轨 12300。一方面，目前产区积极控制病虫害蔓延，病虫害对橡胶生产的影响逐步减小。而且现在泰国、马来西亚正处于供应旺季，后期完全可以弥补近期出现的供给量下降。另一方面，近期消息面比较冷清，难得出现炒作题材，加之价格处于历史底部区间，本可吸引抄底资金入市，但是从盘面的表现来看，反弹力度太弱。也就是说，市场否定了该因素的影响力。

展望后市，供给增产，需求季节性下行的局面仍在，沪胶大幅反弹概率较小。但是又没有新的利空因素，所以跌破震荡区间难度较大，预计沪胶仍旧低位震荡。操作价值不大，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