



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<sup>+</sup>  
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

## 节前高位震荡概率较大

2020/1/13

橡胶周报

研究院

### 报告要点

上周沪胶短期表现较为强势，但是整体仍旧在高位震荡之中。基本面并不支持橡胶大涨。供给方面，东南亚真菌病害得到了控制，继续大幅蔓延，导致明显减产的概率较小。泰国产区迎来全年供应旺季，天气并无明显异常，产量增加可期。从泰国原料价格来看，原料价格并未受到沪胶带动而上涨，原料价格仍旧低迷。只要国内需求不会超预期，则原料价格的疲软迟早会传导至沪胶。需求方面，预计春节后重卡销量将有比较好的表现，治超仍旧是重卡市场的主要利多。但是，治超在提升重卡销量，进而提升轮胎配套需求的同时，也会导致单车运力下降，轮胎磨损减少，轮胎替换需求减少。所以，治超是一把双刃剑，橡胶需求并不会太好。综合来说，橡胶基本面仍旧较为疲软，并不支持大涨，加之年前资金逐步离场，预计沪胶维持高位震荡的概率较大。

## 一、期现价格走势

图 1: 沪胶 2005 及 2009



图 2: 沪胶 5 月-9 月



数据源: Wind

图 3: 沪胶主力与投机度

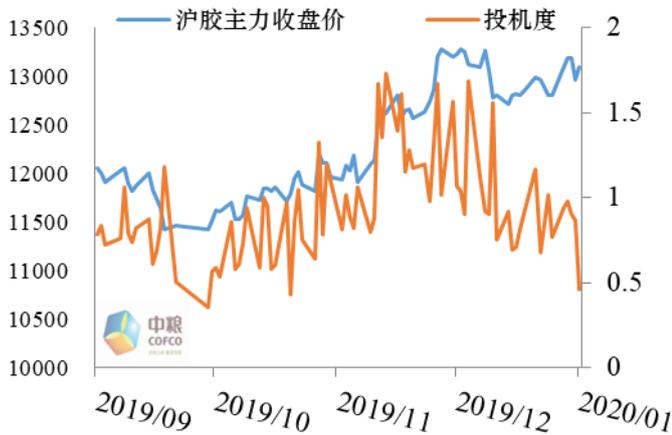
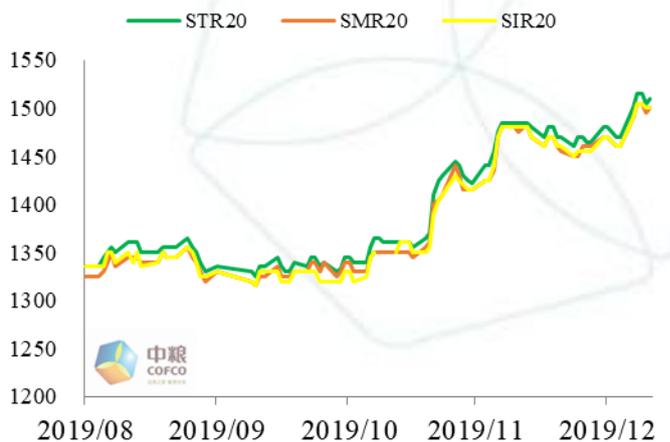


图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)

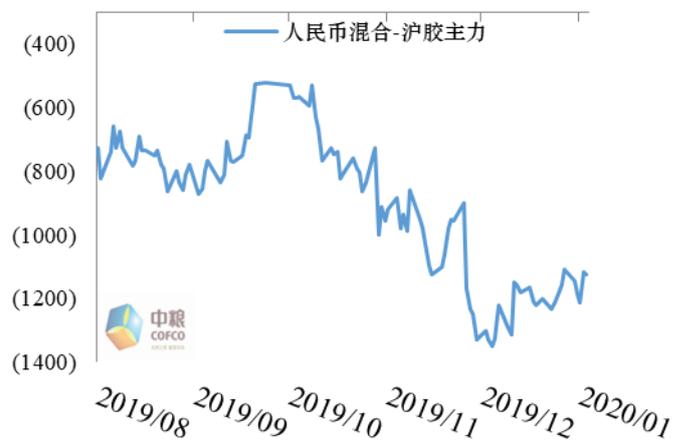


数据源: Wind、橡胶贸易信息网、中粮期货研究院

### 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）**


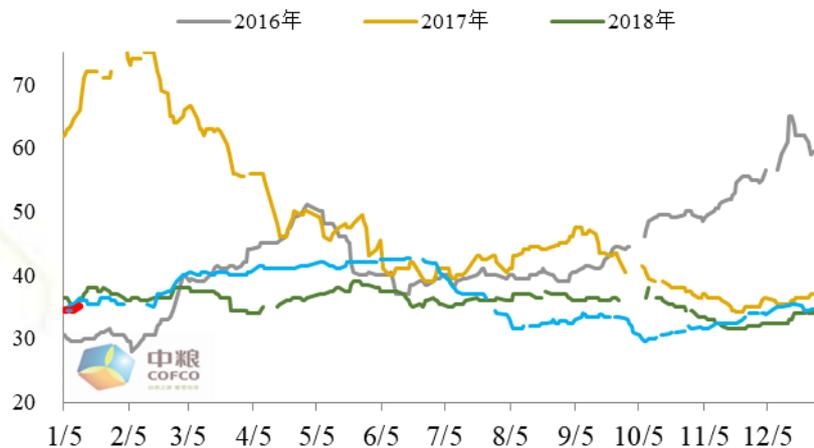
数据来源：Wind、中粮期货研究院

## 二、基本面分析

### （一）供给

#### 1.国内停割，泰国产区仍处供应旺季

上周海南产区基本已全面停割，胶水释放量稀少，听闻目前农垦与民营以囤货为主。泰国原料价格因前期超跌，加之产区有提前停割传闻，胶水价格止跌宽幅上扬。周内胶水收购价格在 34.50-40 泰铢/公斤，较去年同期价格走高 0.5-3.5 泰铢/公斤，收购周均价 38.48 泰铢/公斤，环比走高 10.26%。

**图 7：泰国原料价格（泰铢/公斤）**


数据来源：wind, 中粮期货研究院

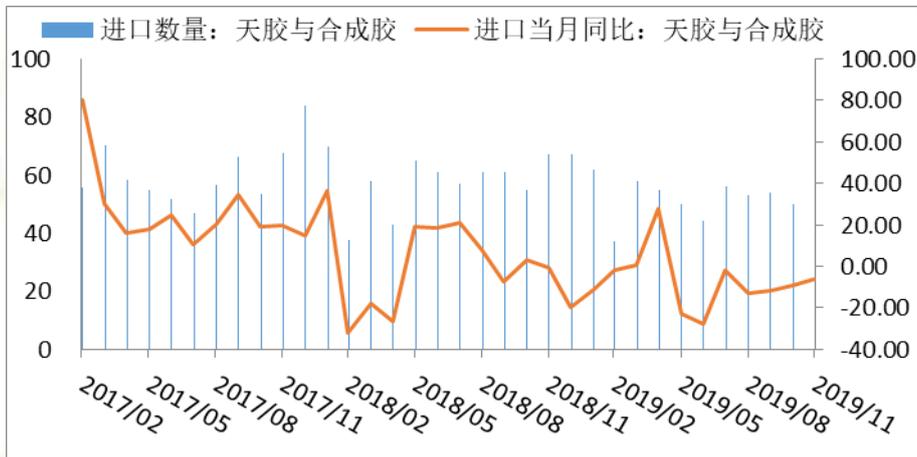
### 免责声明

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。 3

## 2. 进口环比增加，累计同比转正概率较小

中国 11 月天然及合成橡胶(包括胶乳)进口量为 63.6 万吨,较上月的 50 万吨增长 27.2%,同比下跌 5.64%。中国 1-11 月进口总量为 584.8 万吨,同比下降 7.8%。11-12 月一般为传统进口高峰月,但前 11 个月进口量同比缺口太大,全年同比转正概率较小。

图 8: 中国橡胶进口



数据来源: wind, 中粮期货研究院

## (二) 需求

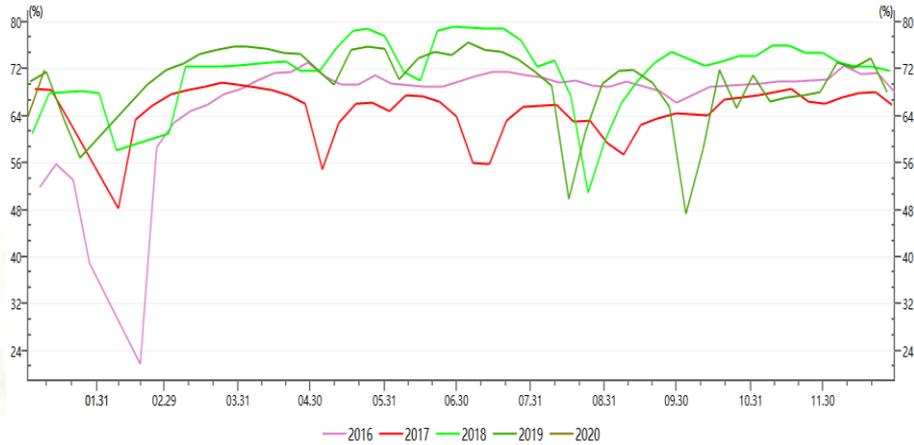
### 1. 下游将逐渐步入春节节奏

上周山东地区全钢轮胎企业整体开工提升明显。主要原因在于个别停产检修厂家在恢复生产,对整体开工提拉作用明显。据了解,上周厂家出货缓慢,库存仍在不断增长,个别厂家出现自主控产行为,计划近期逐步放假停产。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为 71.79%,环比增长 7.77 个百分点,较去年同期增长 0.24 个百分点。

上周国内半钢轮胎企业整体开工微幅下滑。主要原因在于厂家出货不畅,库存压力较大。在出货和库存双重压力下,厂家自主控产,整体开工有所下滑。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 70.13%,环比下滑 0.60 个百分点,较去年同期增加 3.42 个百分点。

## 免责声明

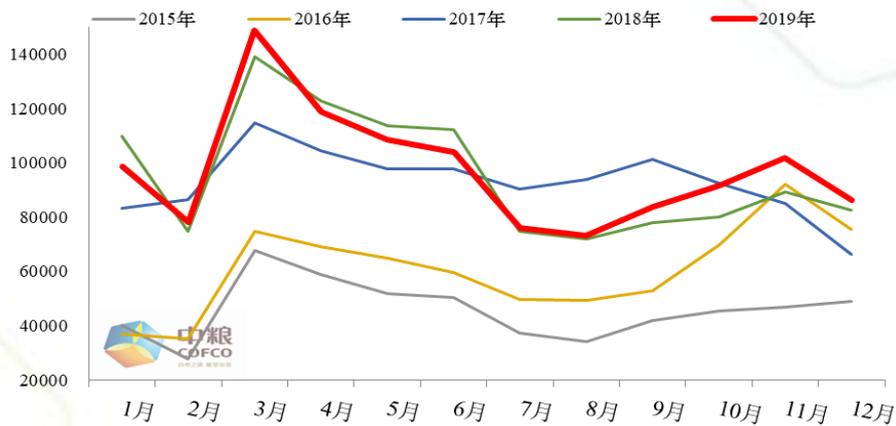
本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。 4

**图 9：轮胎厂开工率**


数据源：Wind

## 2. 治超提振重卡销量，对橡胶需求是双刃剑

2019年12月重卡销售8.6万辆（同比+4.0%，环比-8.5%），全年累计销量116.8万辆（同比+2.0%），再创历史新高。短途超载治理叠加更新需求释放。2020年1月1日起，全国高速公路实行“按轴收费”，并应用高速公路入口不停车称重检测系统，预计将有效限制单车运力，提升重卡保有量，一定程度上刺激行业的更新置换。但是，全面治超对橡胶需求是双刃剑，单车运力下降导致轮胎磨损减少，降低轮胎替换需求，进而压低橡胶需求，这是一个利多利空皆有，且更偏向利空的因素。

**图 10：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

上周沪胶短期表现较为强势，但是整体仍旧在高位震荡之中。基本面并不支持橡胶大涨。供给方面，东南亚真菌病害得到了控制，继续大幅蔓延，导致明显减产的概率较小。泰国产区迎来全年供应旺季，天气并无明显异常，产量增加可期。从泰国原料价格来看，原料价格并未受到沪胶带动而上涨，原料价格仍旧低迷。只要国内需求不会超预期，则原料价格的疲软迟早会传导至沪胶。需求方面，预计春节后重卡销量将有比较好的表现。治超仍旧是重要市场的主要利多。但是，治超在提示重卡销量，进而提升轮胎配套需求的同时，也会导致单车运力下降，轮胎磨损减少，轮胎替换需求减少。所以，治超是一把双刃剑，橡胶需求并不会太好。综合来说，橡胶基本面仍旧较为疲软，并不支持大涨，加之年前资金逐步离场，预计沪胶维持高位震荡的概率较大。

(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