



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

关键位置转弱 沪胶后市不容乐观

2020/6/15

橡胶周报

研究院

报告要点

上周沪胶出现了关键的转折。上一期周报我们曾经提及，沪胶在突破震荡区间上轨之后，如果期价不能立即上行，则期价将重新回到震荡区间之内，价格在后市出现上涨的概率将大幅下降。

供给方面，云南产区的干旱已经缓解，供给的核心矛盾已经从天气问题再次转向了低价是否会抑制供给量。中国、越南以及印尼，低价对产量的影响还是存在的。但是，泰国对低价的反应并不是很明显。这主要是因为有很多旅游产业的从业人员失业，转而投入了割胶工人的行列。人力增加导致人工成本下降，使得低价对供给的抑制作用下降。需求方面，近期需求恢复的确不错，下游方面内需和出口都在恢复。短期格局虽然不错，但是需求反弹到一定程度后，很难继续增长，今年需求同比下降是大概率。

综合来看，基本面长期格局并不乐观。四月份以来，工业品集体反弹，但是橡胶的反弹力度极其微弱，整体处于低位震荡之中。盘面的形势反映了基本面的状态，我们对后市橡胶仍旧不看好。

一、期现价格走势

图 1：沪胶 2009 及 2101

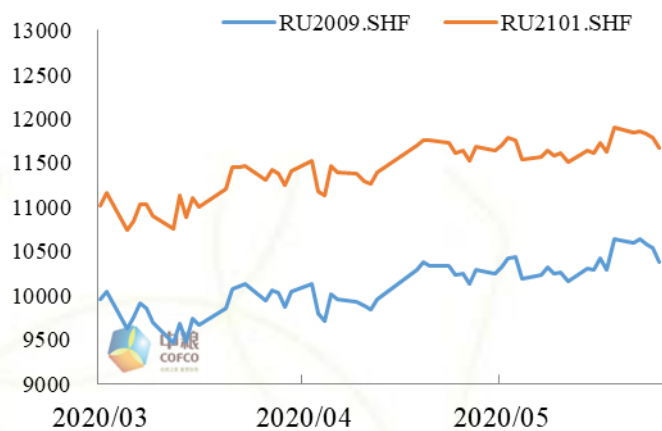
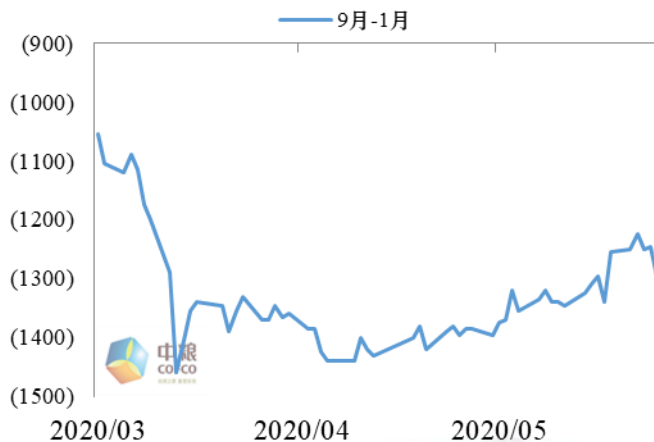


图 2：沪胶 9 月-1 月



数据源：Wind、中粮期货研究院

图 3：沪胶主力与投机度

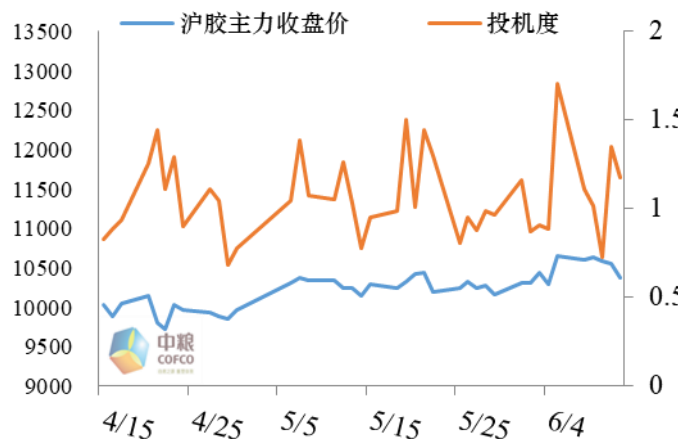
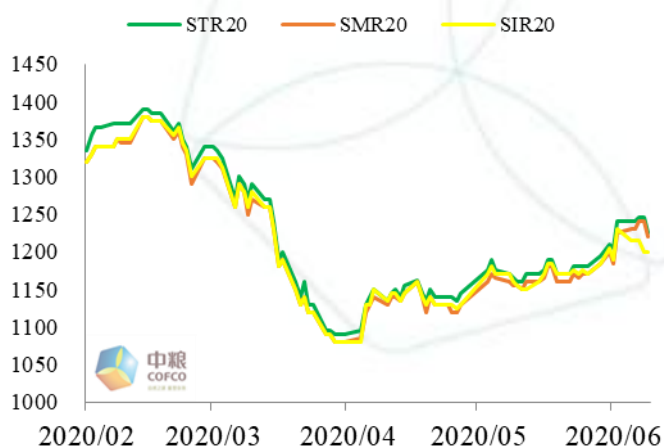


图 4：青岛保税区天胶报价（美元/吨）



数据源：Wind、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）

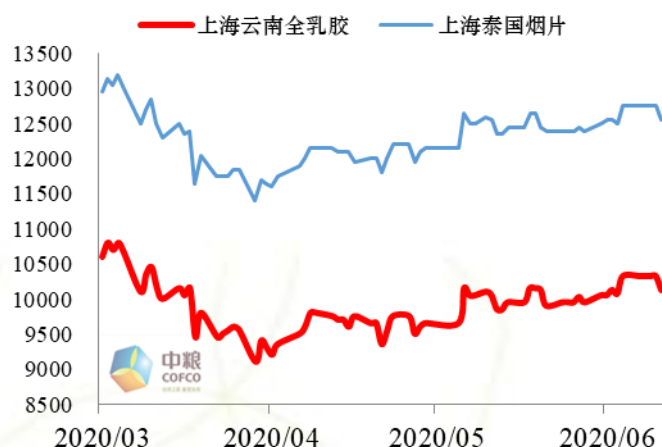
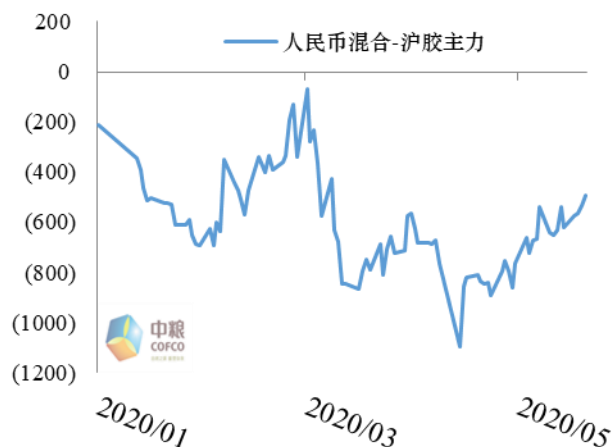


图 6：人民币混合-沪胶主力（元/吨）



数据源：Wind、中粮期货研究院

二、基本面分析

（一）供给

1、低价难以抑制供给，后期产量大概率增加

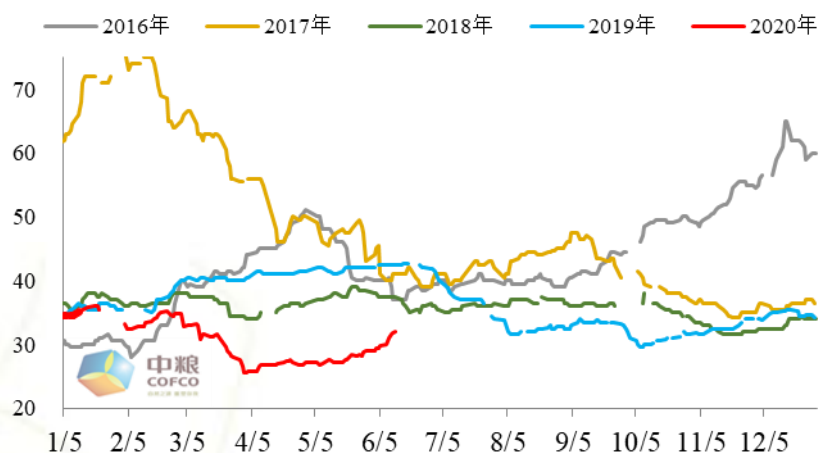
目前海南产区原料释放依然有限，听闻加工厂仍积极抢购原料用于乳胶生产，本月中旬国产胶水或大量上市，在目前浓乳折干高升水全乳情况下，加工厂对于浓乳生产积极性较高，因此预计未来供应压力将陆续释放。听闻当地部分地区实际收购价格已攀升至 12.8 元/公斤左右，民营厂收购 13 元/公斤。目前销售仍以老胶库存为主，新胶多以船货预售居多。西双版纳产区原料供应陆续放量，但雨季推迟导致原料供应但仍不及往年正常水平，货紧价挺局面延续。加工厂已复工，但原料偏少故开工低位。胶水收购价在 9.5-10 元/公斤，胶块在 9.2-9.5 元/公斤，价格仅供参考，片区不同略有差异。

进入 6 月份泰国东北部降雨有所减少，南部及东部降雨增加，充沛的降雨影响原料的收购进度，胶水产出有限。加工厂开工不高，新胶流通市场有限，供应季节性增加特征暂未显现。泰国向全面开割过渡，预计天气恢复正常后胶水产出逐渐正常。周内胶水收购价格在 44.3-46.3 泰铢/公斤，收购周均价 45.42 泰铢/公斤，环比上涨 5.48%，同比去年同期走低 11.29%。

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：wind, 中粮期货研究院

2. 5月进口量同比再次下降

2020年5月中国天然及合成橡胶（包含胶乳）进口量44.1万吨，同比下滑13%。2020年1-5月，中国天然橡胶及合成橡胶累计进口量259.8万吨，累计同比下滑1.4%。

（二）需求

1. 轮胎厂开工与去年同期仍有较大差距

上周山东地区全钢轮胎企业开工负荷环比明显下滑，较去年同期亦有较大差距。主要原因是外界因素影响下东营地区部分轮胎企业有短暂的停产行为。本就不高的开工负荷叠加此次停产，使得整体开工进一步下滑，出口受阻累加的库存将得以缓解。价格政策暂无新的调整。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为56.5%，环比下滑9.50个百分点，较去年同期下滑18.19个百分点。

上周国内半钢轮胎企业开工负荷环比继续走低，较去年同期水平差距进一步扩大。主要原因样本中个别轮胎企业受外界影响有短暂的停产行为，致使整体开工下滑。有轮企反映出口订单逐渐增多，出口量有望缓慢恢复。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为56.09%，环比下滑4.82个百分点，较去年同期下滑16.86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：全钢胎历年开工率

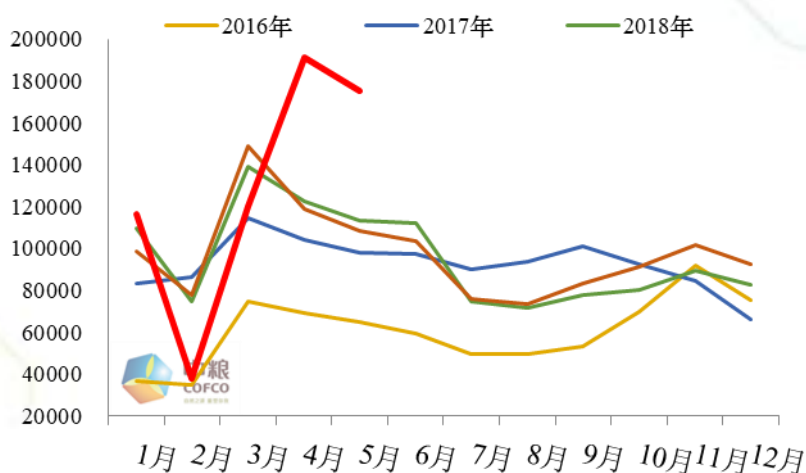


数据源：Wind、中粮期货研究院

2. 5月重卡销量再次大增

第一商用车网报道，2020年5月，我国重卡市场预计销售各类车型17.5万辆左右，同比增长62%，环比减少8.5%，创5月销量历史记录，连续两个月同比增长超60%。1-5月，重卡累计销量已超过64万辆，同比增长16%。行业产销两旺，工程重卡需求回升明显。今年2-3月重卡市场受到疫情影响，需求被压制，但随着社会复工，3月中旬开始需求迅速转暖，很多被压制的需求在4月开始得到持续释放。进入5月，重卡生产端也是高负荷生产，呈现产销两旺的势头。分车型来看，物流重卡的需求仍保持高景气，工程车市场需求也在快速回升，未来随着基建持续发力，工程重卡边际大概率将继续改善。

图 9：重卡销量（辆）



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。5

三、核心逻辑与策略

上周沪胶出现了关键的转折。上一期周报我们曾经提及，沪胶在突破震荡区间上轨之后，如果期价不能立即上行，则期价将重新回到震荡区间之内，价格在后市出现上涨的概率将大幅下降。

供给方面，云南产区的干旱已经缓解，供给的核心矛盾已经从天气问题再次转向了低价是否会抑制供给量。中国、越南以及印尼，低价对产量的影响还是存在的。但是，泰国对低价的反应并不是很明显。这主要是因为有很多旅游产业的从业人员失业，转而投入了割胶工人的行列。人力增加导致人工成本下降，使得低价对供给的抑制作用下降。需求方面，近期需求恢复的确不错，下游方面内需和出口都在恢复。短期格局虽然不错，但是需求反弹到一定程度后，很难继续增长，今年需求同比下降是大概率。

综合来看，基本面长期格局并不乐观。四月份以来，工业品集体反弹，但是橡胶的反弹力度极其微弱，整体处于低位震荡之中。盘面的形势反映了基本面的状态，我们对后市橡胶仍旧不看好。

（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。8