



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

舆情改善 然供求前景不够乐观

2020/7/6

橡胶周报

研究院

报告要点

上周国内股市大涨，商品市场整体气氛也比较乐观，橡胶也出现了连续上涨。虽然橡胶涨幅不大，但是连续上涨对于提振市场信心还是有影响的。目前市场舆情出现了变化，股市的大阳线使得大家都在讨论经济恢复。

然而，舆情不会决定行情，决定行情的还是供求。从橡胶需求端来看，四月份以来国内需求在重卡的带动下恢复良好，而海外的需求恢复较慢。海外车厂复工之后，订单并没有及时回升。但是，后期随着海外复工更加全面，海外的需求也有好转。从供给端看，虽然之前云南经历了三十年一遇的大旱，全乳胶的产量受到影响。但是当前供应端的重心仍旧在泰国，泰国的供应水平决定供应整体情况。当前泰国天气整体正常，由于旅游业的劳动力转入橡胶园，劳动力的增长导致低价难以抑制供给。

总体上看，橡胶现在显然是供需双增的格局。目前股市、商品对于经济复苏的预期已经非常的充分，而且现在经济也只是努力复苏到疫情之前。本质上这是修复，而不是一波经济扩张周期。在政府刺激政策力度减弱之后，需求的前景存在不确定性。而橡胶供给端的增长，除非天气持续恶劣，否则供给增长是相当大概率的。综合来看，橡胶的供求前景并不像其他工业品那么乐观，预计橡胶反弹幅度将较为有限。

一、期现价格走势

图 1: 沪胶 2009 及 2101

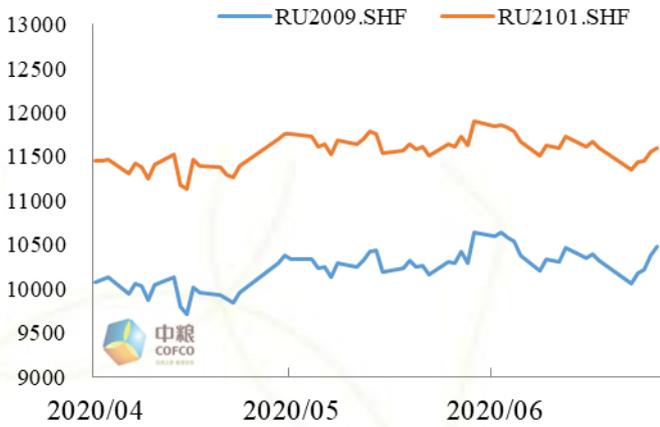
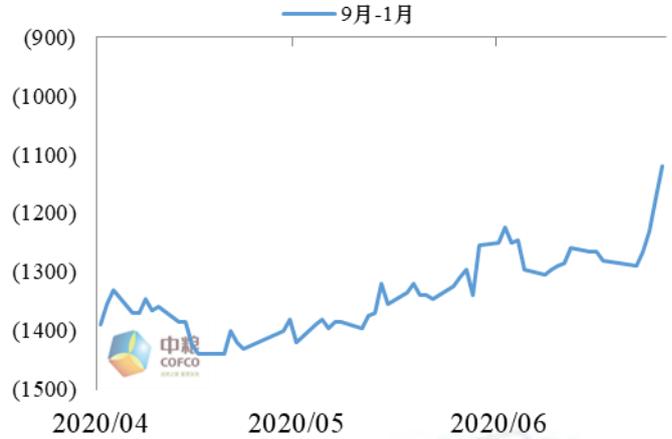


图 2: 沪胶 9 月-1 月



数据源: Wind、中粮期货研究院

图 3: 沪胶主力与投机度

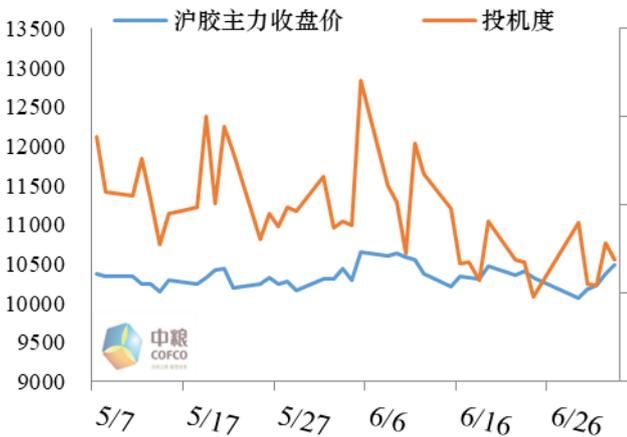


图 4: 青岛保税区天胶报价 (美元/吨)

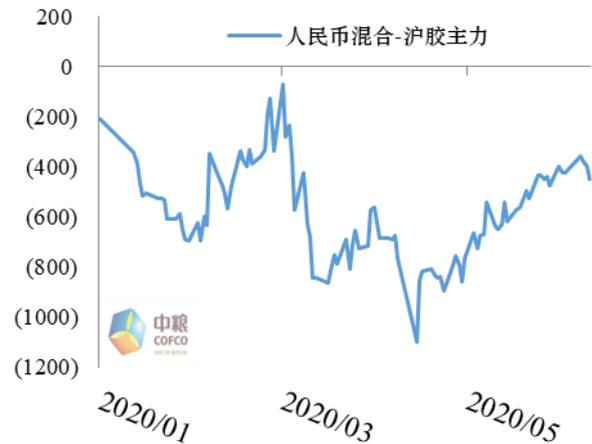


数据源: Wind、中粮期货研究院

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

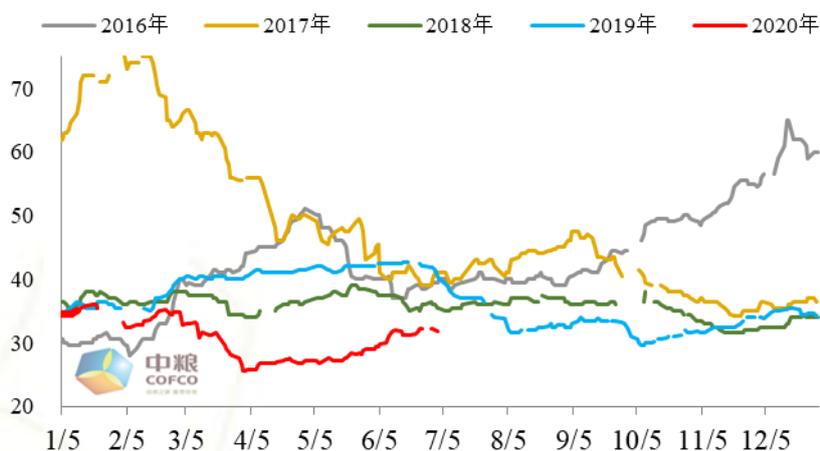
1、后期供给压力大概率增加

目前海南产区原料胶水释放增加但整体仍不及往年正常水平。海南产区方面，随着胶水释放量缓慢增加，加之前期胶水收购价格拉涨过快，近期海南产区原料收购价格呈现持续大幅下滑态势。西双版纳产区原料供应依然偏紧，据悉胶水产量尚未恢复正常，加之乳胶厂收购价偏高，因此干胶原料紧张。

5-6月泰国因降雨关系，影响原料收购进度导致6月份原料收购价格上涨。然因疫情影响中国下游工厂的生产以及销售情况，整体需求偏淡。泰国新胶加工生产亏损，生产积极性亦一般。叠加原料产出逐渐增加，近期当地原料收购价格承压走低。据了解，近期泰国东北部以及东部降雨偏多，对整体原料的释放影响不大。未来伴随天气恢复正常后，原料产出将继续增加。周内胶水收购价格在42.8-44.3泰铢/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: 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%。

图 8: 中国橡胶进口


数据源: wind, 中粮期货研究院

(二) 需求

1. 轮胎厂环节热度不及重卡环节

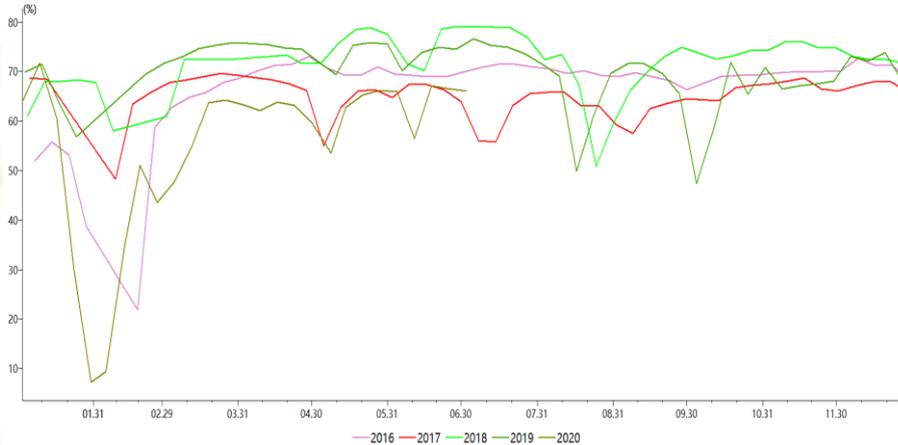
上周山东地区全钢轮胎样本企业开工负荷微幅下滑,主要原因在于恰逢端午假期,样本内个别企业存在停产放假行为,对整体开工有一定拉低作用。据了解,抛除假期影响,多数厂家开工稳定运行,变化不大。另外,据悉周内厂家出口表现不佳,未有明显起色,较正常水平仍有较大差距。价格政策暂无调整。山东地区轮胎企业全钢胎开工负荷为66.27%,环比下滑0.36个百分点,较去年同期下滑10.39个百分点。

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

上周国内半钢轮胎企业开工负荷小幅下滑，主要原因在于恰逢端午假期，样本内个别厂家存在停产放假行为，对整体开工有一定拉低作用。另外，抛除假期影响，多数厂家开工维持稳定运行，变化不大。据了解，厂家出口表现不佳，未有明显起色，较正常水平仍有较大差距。周内厂家库存有所增长。国内轮胎企业半钢胎开工负荷为 61.21%，环比下滑 0.41 个百分点，较去年同期下滑 11.47 个百分点。

图 9：全钢胎历年开工率

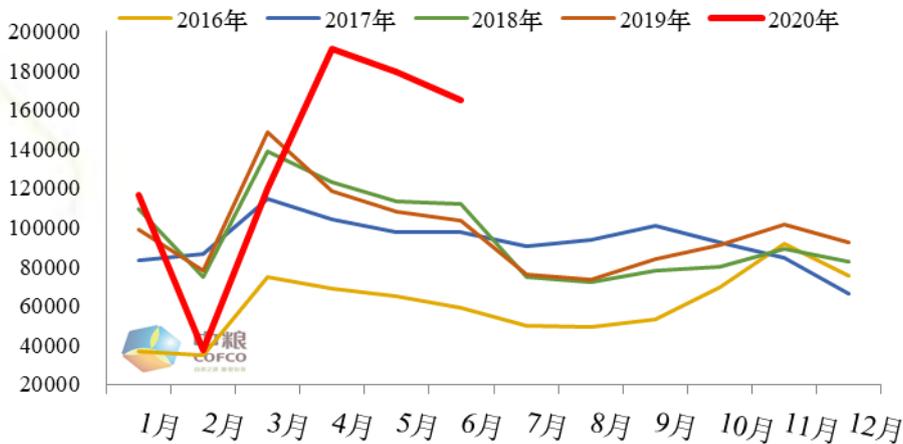


数据来源：Wind、中粮期货研究院

2. 6月重卡销量同比仍旧维持高增长

2020年6月，我国重卡市场预计销售各类车型 16.5 万辆左右，环比下滑 8%，同比增长 59%，这个涨幅意味着 4、5、6 月份重卡销量连续三个月同比上涨 6 成，也创造了重卡行业 6 月份销量的新高，比上一个历史记录 2018 年 6 月份 11.2 万辆的销量水平多出了 5 万多辆。国三柴油重卡提前淘汰助推重卡的更新换代，预计 2020 年国三重卡提前淘汰带来的新增重卡销量约为 16 万辆。同时，部分省份已经开始限制国四车的运营，若国四重卡的运营限制和鼓励提前淘汰政策铺开，则其刺激力度预计至少是国三老旧重卡提前淘汰政策的两倍以上，排放升级或超预期。工程重卡有望受益于基建高景气，助力重卡销量保持高位。

图 10：重卡销量 (辆)



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。5

三、核心逻辑与策略

上周国内股市大涨，商品市场整体气氛也比较乐观，橡胶也出现了连续上涨。虽然橡胶涨幅不大，但是连续上涨对于提振市场信心还是有影响的。目前市场舆情出现了变化，股市的大阳线使得大家都在讨论经济恢复。

然而，舆情不会决定行情，决定行情的还是供求。从橡胶需求端来看，四月份以来国内需求在重卡的带动下恢复良好，而海外的需求恢复较慢。海外车厂复工之后，订单并没有及时回升。但是，后期随着海外复工更加全面，海外的需求也有好转。从供给端看，虽然之前云南经历了三十年一遇的大旱，全乳胶的产量受到影响。但是当前供给端的重心仍旧在泰国，泰国的供应水平决定供应整体情况。当前泰国天气整体正常，由于旅游业的劳动力转入橡胶园，劳动力的增长导致低价难以抑制供给。

总体上看，橡胶现在显然是供需双增的格局。目前股市、商品对于经济复苏的预期已经非常的充分，而且现在经济也只是努力复苏到疫情之前。本质上这是修复，而不是一波经济扩张周期。在政府刺激政策力度减弱之后，需求的前景存在不确定性。而橡胶供给端的增长，除非天气持续恶劣，否则供给增长是相当大概率的。综合来看，橡胶的供求前景并不像其他工业品那么乐观，预计橡胶反弹幅度将较为有限。

(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