

汽车消费延续回暖， 沪胶短期震荡偏强

橡胶周度总结20200713

SINCERITY IS
THE GOLDEN STONE

周度数据变化					
合约	最新价格	周涨跌	周涨跌幅	成交量	持仓量
RU2009	10600	30	0.28%	242603	187081
RU2101	11700	45	0.39%	40624	76216
RU2105	11855	25	0.21%	2039	5627
NR2009	8805	50	0.58%	5116	21104
价差	最新价差	上周价差	周涨跌	周涨跌幅	
1-9价差	1100	1080	20	1.85%	
5-1价差	1255	1245	10	0.80%	
5-9价差	1255	1245	10	0.80%	
RU-NR(9月)	1795	1820	-25	-1.37%	
现货	最新价格	上周价格	周涨跌	周涨跌幅	主力基差
SCRWF 上海	10500	10425	75	0.72%	-100
RSS3 山东	12800	12550	250	1.99%	2200
SVR3L 山东	11000	11000	0	0.00%	400
混合胶	10366	350	10016	2861.80%	-234

数据来源：Wind 金石期货

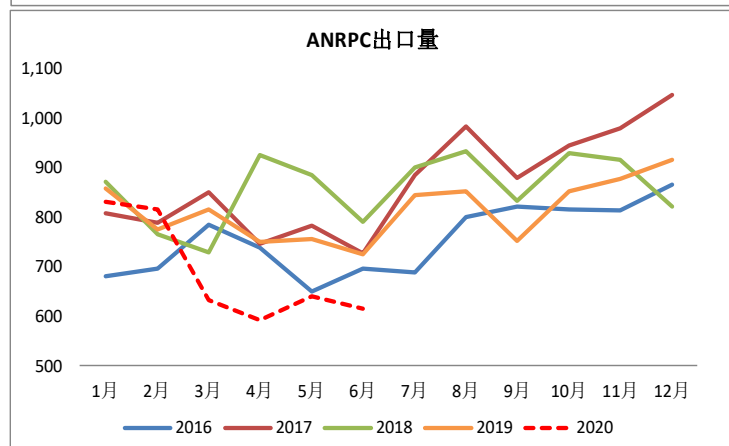
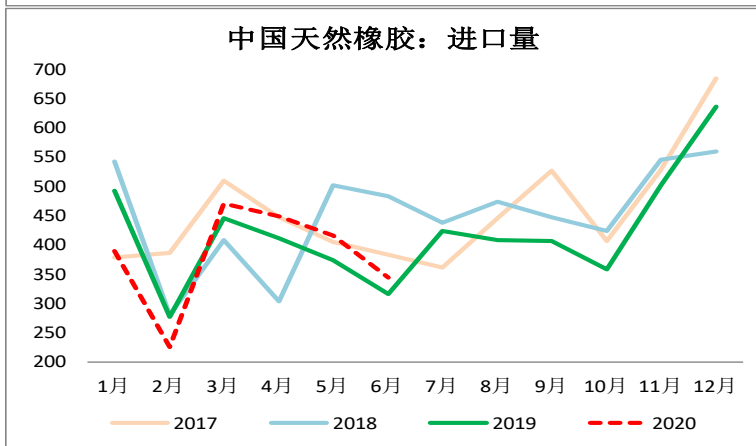
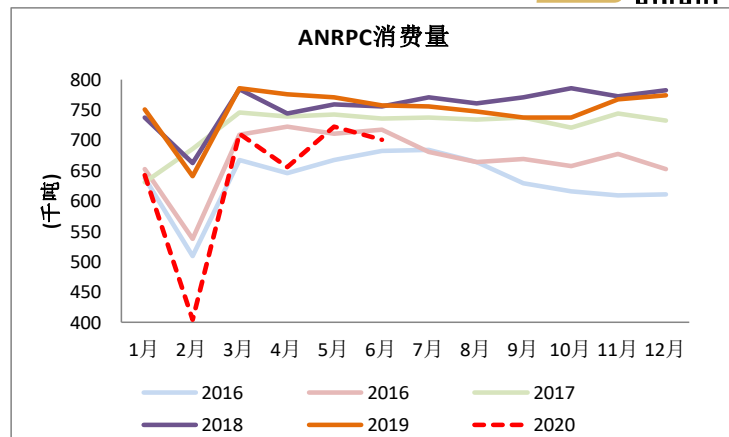
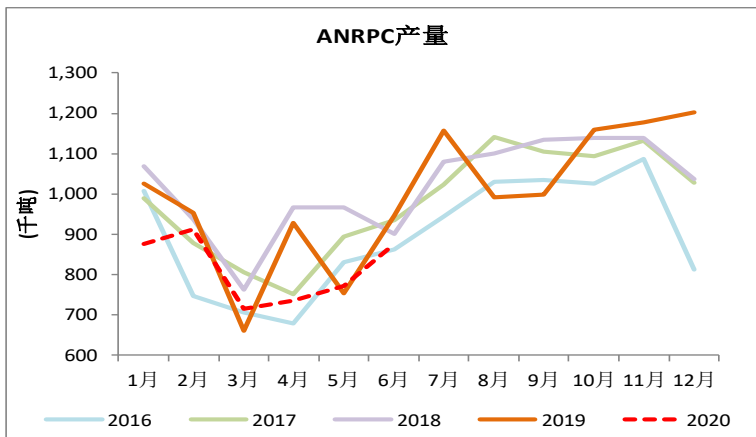
- **期货市场：**RU主力2009收于10600点，涨30点，涨幅0.28%；NR主力2009收于8805点，涨50，涨幅0.58%。
- **现货市场：**外盘贸易商报盘积极性高位，报盘价格持稳为主，国内市场询盘积极性依旧不高。内盘进口干胶市场贸易商报盘积极性持稳于前一交易日处于偏高水平，但是询盘依旧稀少，贸易商普遍反映成交困难，人民币泰混现货成交价格参考10000元/吨，基本持稳于前一交易日。

- 6月挖掘机销量同比增长63% 全年销量增速有望超25%】中国工程机械工业协会行业统计数据显示，6月，共计销售各类挖掘机械产品24625台，同比涨幅62.9%。国内市场销量21724台，同比涨幅74.8%。出口销量2901台，同比涨幅7.6%。业内人士预计，全年挖掘机销量有望接近30万台，全年销量增速有望超25%。
- 7月10日，中国汽车工业协会发布数据显示，6月汽车产销延续了回暖势头，当月产销量环比和同比保持增长。6月，汽车产销分别达到232.5万辆和230.0万辆，环比增长6.3%和4.8%，同比增长22.5%和11.6%。1-6月，汽车产销双双超过千万辆，分别达到1011.2万辆和1025.7万辆，同比下降16.8%和16.9%，降幅与1-5月相比，分别收窄7.3%和5.7%。
- 2020年6月，越南出口天然橡胶11万吨，同比下降9.8%，环比增长46.9%；出口额1.3亿美元，同比下降25%，环比增长44.5%。6月越南天然橡胶平均出口价格同比下降16.9%至每吨1182美元，导致上半年平均出口价格下降2.9%至每吨1330美元。越南海关总署公布的数据显示，过去5个月里，橡胶出口与去年同期相比大幅下降。

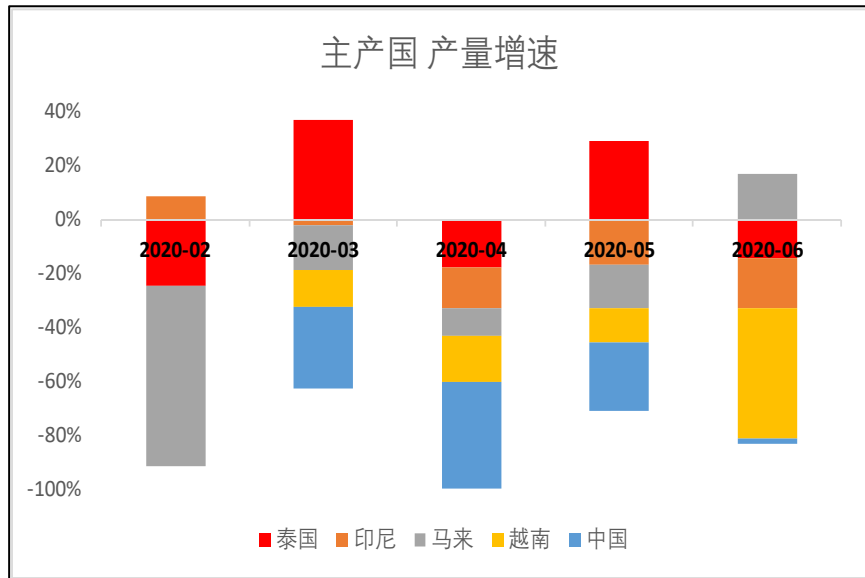
行情研判: 上周沪胶主力在10400-10800点震荡运行, 并未走出突破行情。宏观和资金推动胶价震荡上行, 但是从近期泰国原料胶水与杯胶价差收窄, 可以看出海内外新胶提量预期仍存, 替代种植指标下达时间和运力情况存在不确定性; 同时下游轮胎开工短期受到需求不佳及高温限电政策的抑制, 预计开工率续涨困难。在当前供需两弱局面未出现明显改善, 国内库存偏高(周环比出现一定回落)的情况下, 多空博弈依旧难分胜负, 近两周期货价格上涨后现货价格跟涨略显乏力, 人民币混合胶成交困难, 短期价格仍将延续走基差回归的路径, 关注上方11000元/吨阻力, 关注下方10400支撑。

- 操作建议:**
1. RU2009在[10400, 11000] 区间震荡 ;
 2. 多RU2009,空NR2009 (即:RU-NR价差在1700附近, 可做扩) ;
 3. 关注**9-1反套**机会 (当9-1价差在1000附近时, 多RU2101,空RU2009)
 4. 多标二胶, 空全乳胶。

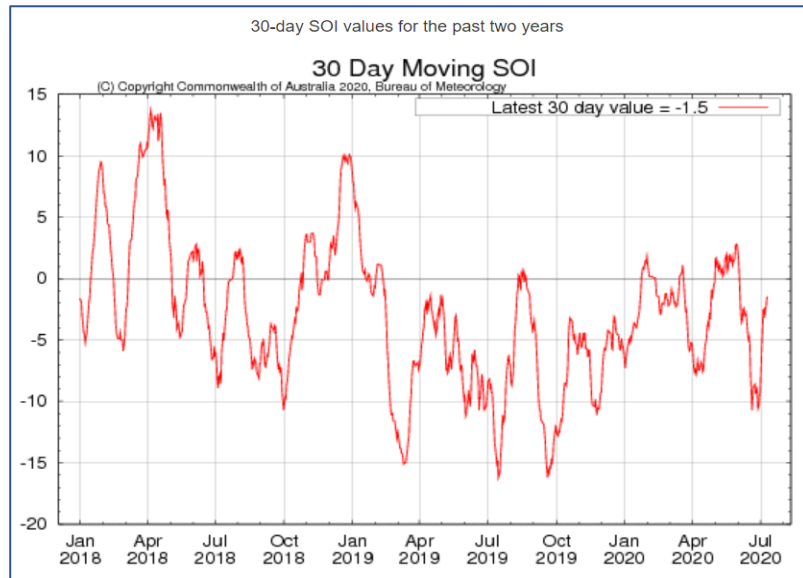
6月ANRPC天胶产量同比-7.41%，消费量同比-7.35%，供需双弱格局仍存



(主产国产量增速)：胶水-杯胶 价差收窄，泰国产量逐步释放



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：SOI 金石期货

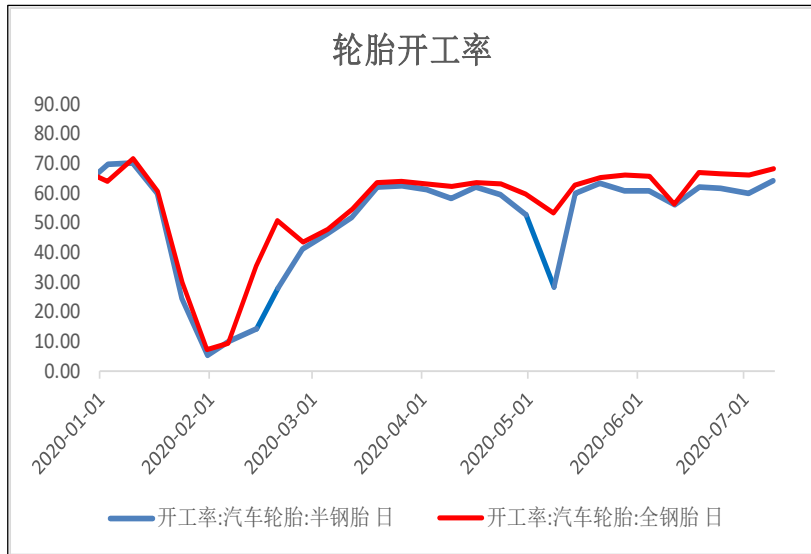
- 泰国合艾原料胶水41.5泰铢/公斤 (-0.3)，杯胶32.4泰铢/公斤 (+0.15)，胶水升水杯胶9.1泰铢/公斤 (-0.45)，高升水状况持续缓解，但是杯胶提量依旧较慢，20号胶生产单吨亏损严重，增加20号胶提量阻力，美金胶价格相对坚挺。
- 截至7月5日的30天南方涛动指数(SOI)为-2.6，90天值为-1.1；30天和90天的SOI接近0。在过去的两周里处于**ENSO中性**范围内。

(国内供应)：云南开割率达七八成，原料供应缓慢回升

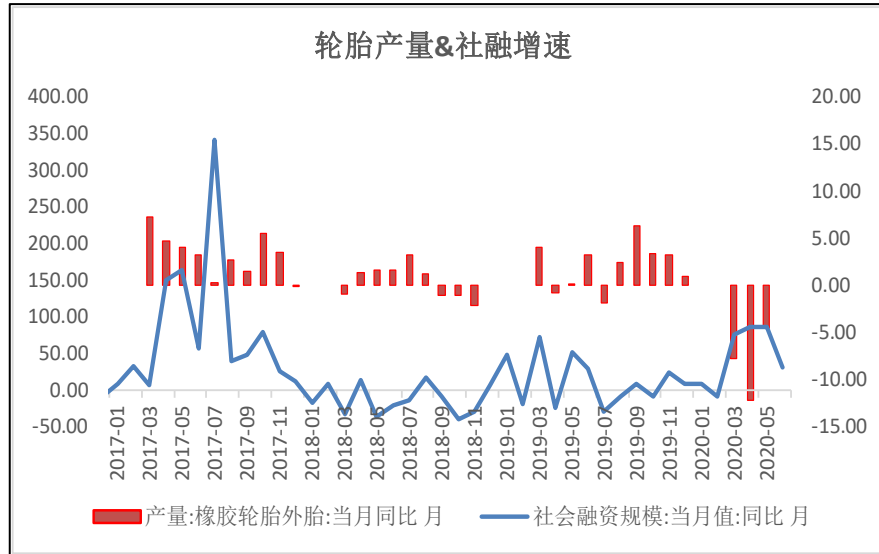
全球天然橡胶生产季节性												
全球	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
供应	过渡期	最大减产期		过渡期		高产期		减产期		最大高产期		
需求	需求增加			需求回落				需求高峰		需求淡季		
主产国	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
泰国		减产期			过渡期		增产期		最大增产期			
印尼	过渡期				增产期				减产期			过渡期
马来		减产期					过渡期			增产期		
越南	减产期				过渡期	增产期				过渡期	减产期	
中国	减产期				过渡期	增产期				过渡期	减产期	

- 国内**云南**胶水价格进干胶厂参考9.5-9.7元/公斤，进乳胶厂参考10.1-10.3元/公斤。目前原料缓慢提量中，据了解**开割率**已达7-8成，但版纳原料仍然处于缺少状态。
- **海南**产区海南产区目前民营厂报价在11500-11600元/吨，原料产量陆续放量，目前工厂**开工满负荷**，但受行情持续下滑的影响，浓乳加工利润并不可观。

下游需求：轮胎消费淡季来临，叠加高温限电需求，轮胎开工下滑



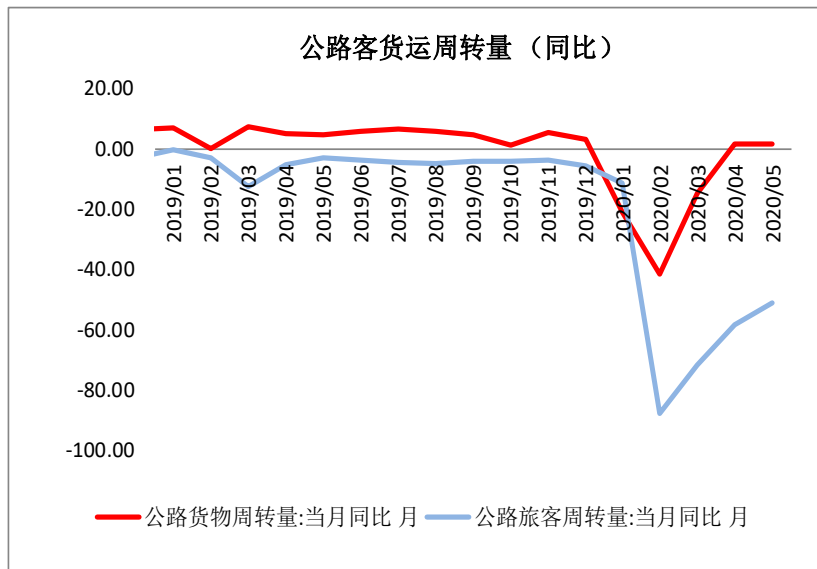
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- **【内销：占比50%】**：下游轮胎半钢胎样本厂家开工率为66.64%，**环比-1.31%，同比-3.55%**；本周全钢胎厂家开工率为71.16%，**环比-0.23%，同比-0.41%**。
- **【出口：占比50%】**：2020年5月轮胎出口下滑速度有所减缓，新的充气橡胶轮胎出口数量为2972万条，**同比：-33.69%，环比+6.98%**；外销市场恢复需要较长时间，对厂家开工支撑有限，个别工厂开工将存走低预期。

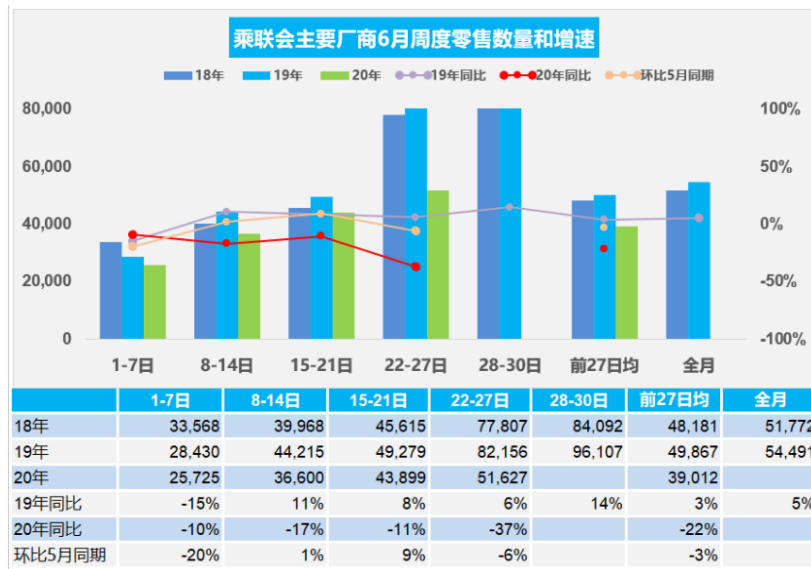
终端需求 —— 替换市场（占比：75%）



数据来源：Wind 金石期货

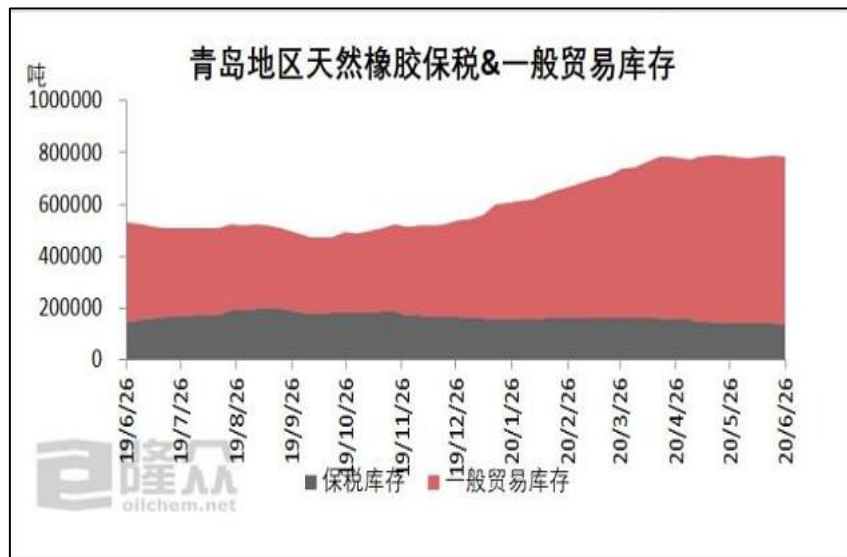
[替换市场：占比75%]随着国内疫情的有效控制，一季度物流运输行业需求断崖式下跌的情况得到了显著修复，二季度需求快速释放。5月份国内公路货运周转量继续维持**同比+1.6%**。

[配套市场：占比25%]汽车消费受政策刺激作用边际递减及去年同期高基数，6月第四周（22-27日）的乘用车市场零售表现相对平稳，**同比-37%，环比-6%**，主要是由于端午假期，叠加北京疫情的影响。车市进入传统淡季月份，学生已经返校复课，城市家庭购车代步的需求动力减弱，车市环比增长动力减弱。



数据来源：Wind 金石期货

现货库存：青岛保税区外库存高企，仍将掣肘胶价反弹高度



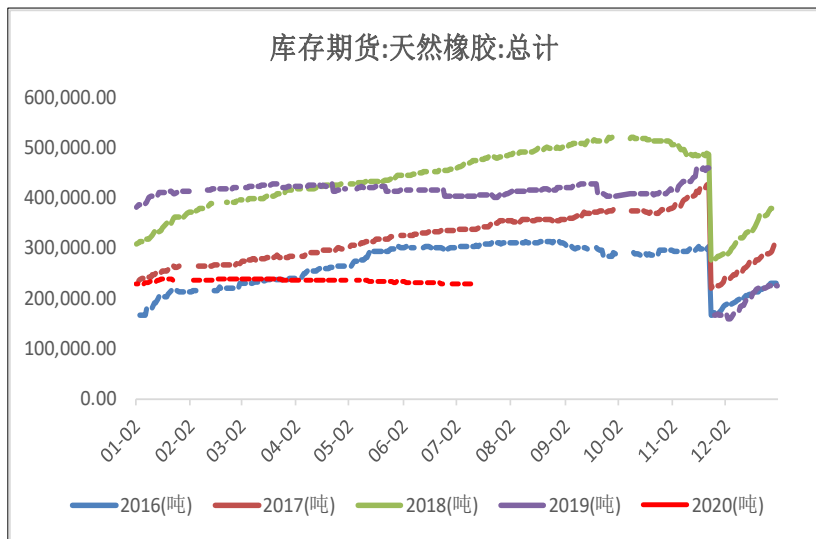
数据来源：隆众石化 金石期货



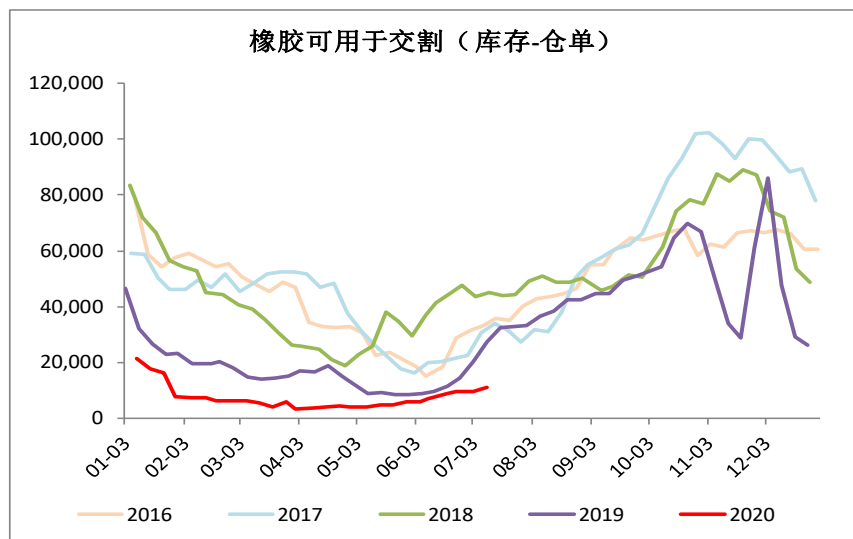
数据来源：隆众石化 金石期货

- 截止6月26日，青岛地区天胶库存小幅下跌，出入库量均有所回；青岛**保税库存**13.8万吨 $(-0.4/-2.79\%)$ ，青岛**一般贸易库**库存64.82吨 $(+0.01/+0.01\%)$ ，库存合计78.62吨。
- **云南非交割库库存**继续小幅**上涨**，随着新胶提量，预计7月份云南库存将继续增加。越南胶库存继续小幅走跌，库存较低情况暂无改善预期。老全乳胶库存平稳消库，高贴水越南3L情况下消库速度快于去年同期。

上期所库存：库存仓单压力较小，可用交割库容相对较低



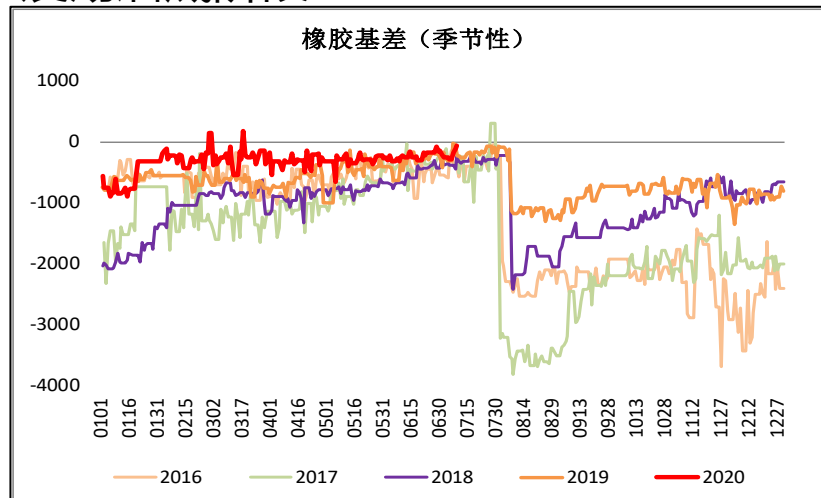
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 截止2020年6月24日，上期所天然橡胶库存239952 (+972) 吨，仓单229370 (+350) 吨；INE20号胶库存49160 (-2400)，仓单45028 (-3023)。
- 当前国产**浓缩乳胶**折干价**升水全乳3000元/吨**，浓乳的利润远超全乳，在当前原料胶水供应不足的情况下，国有和民营厂多以抢购原料胶水用于生产浓乳为主，全乳加工供应偏少，由此导致期货仓单数量持续低迷，库存仓单低位。

价差分析：期现价差收窄，沪胶平水混合胶暗示沪胶价格仍处震荡磨底阶段



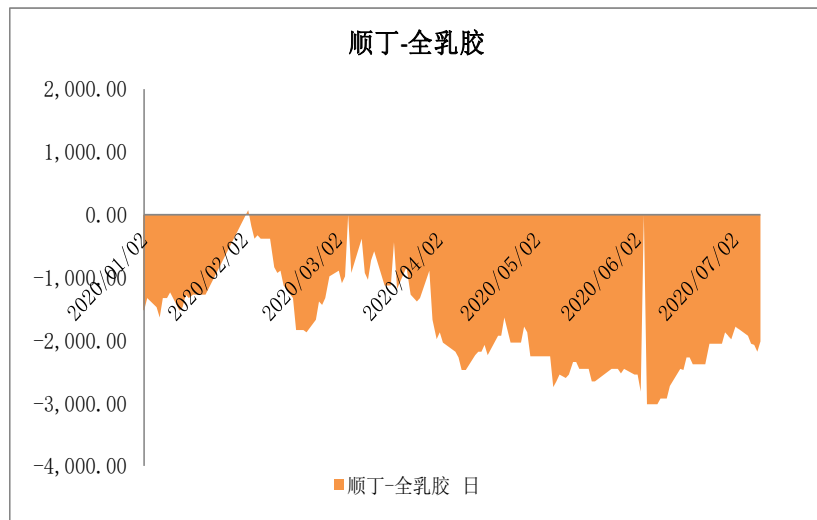
数据来源：Wind 金石期货



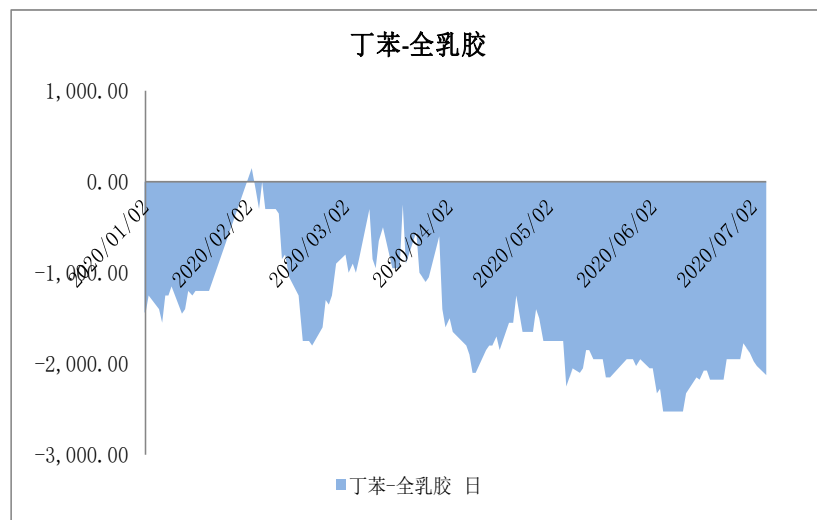
数据来源：Wind 金石期货

- 主力基差维持在-70，主力基差进一步**收窄**，随着时间推进，RU09合约后期将会走基差回归的逻辑，价格进一步上行受限；
- 沪胶对混合胶的升水正常情况下应在500-2500元之间，当**沪胶贴水混合胶400点**时，沪胶价格一般**阶段性见底**（主要是由于混合胶与天胶有**4%的税差**），当前RU09基本平水混合胶。

价差持续扩大之下存在进一步缩减天胶替换需求可能



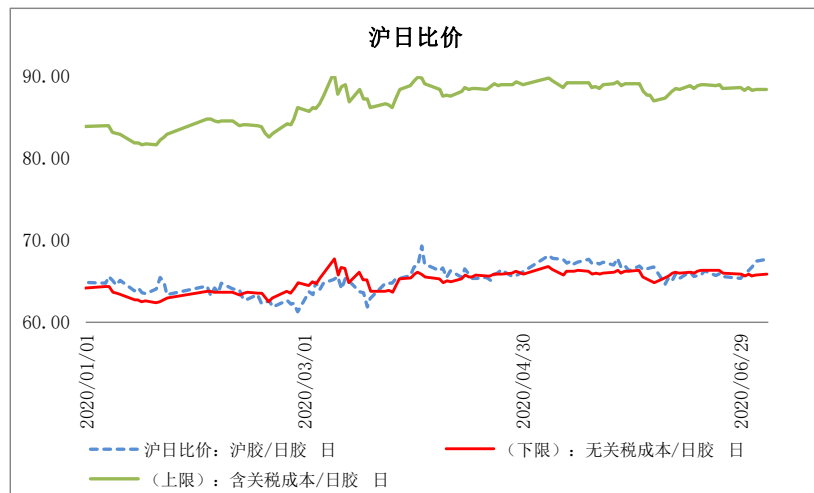
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 本周天胶与合成胶的价差收窄，SCRWF 对丁苯 1502升水2425元/吨；对顺丁 BR9000升水2025 元/吨。天胶升水合成胶价差再次扩大，拖累沪胶价格进一步上行。
- 丁二烯、顺丁胶和丁苯胶持稳，警惕合成胶隐性社会库存高位风险。天然胶前期高升水劣势已经兑现，价差持续扩大之下存在进一步缩减替换需求可能，从而拖累天胶消费。

沪胶出口套利窗口关闭，买日抛沪套利可止盈



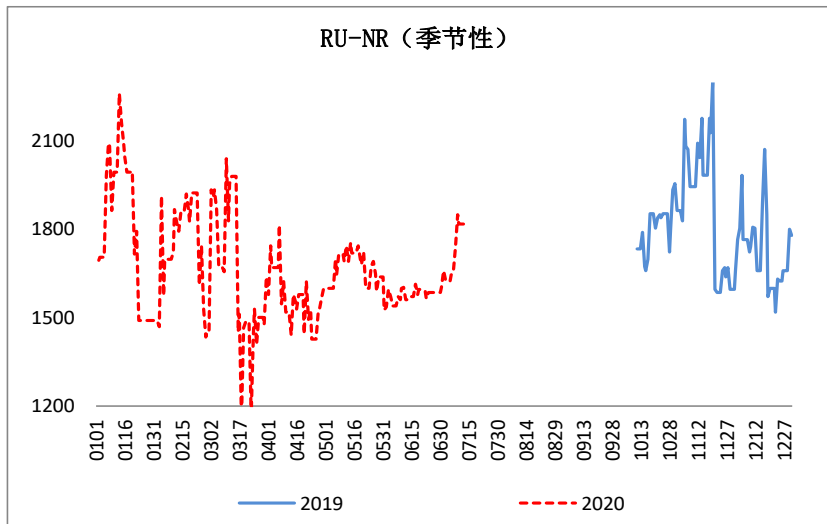
数据来源: Wind 金石期货



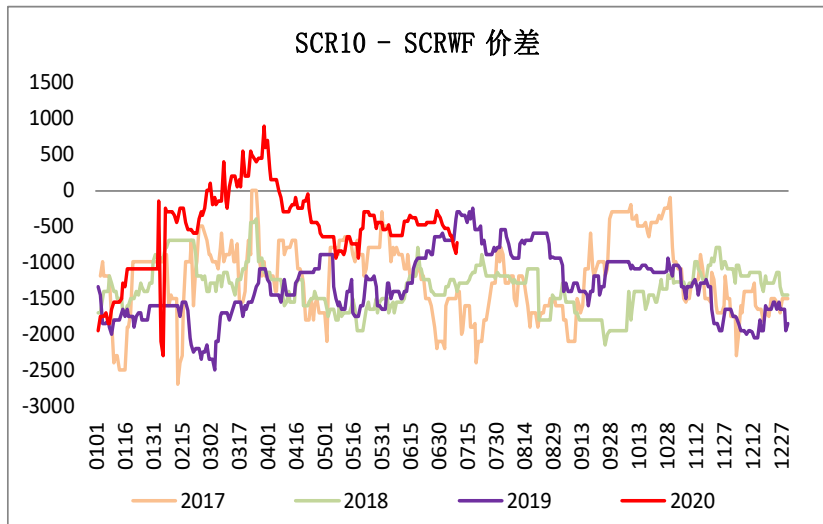
数据来源: Wind 金石期货

- 目前沪胶价格涨至日胶无关税成本上方，出口套利窗口暂时关闭，前期推荐的买沪胶，抛日胶的套利操作可以止盈。
- 从贸易进口来看，沪胶与日胶的美金价差超过600美金/吨时（即进口套利窗口打开），一般都预示沪胶价格阶段性见顶，当前沪胶对日胶升水仅55.21美金，远低于600美金，表明沪胶价格估值相对偏低。

套利：RU-NR价差有望走扩



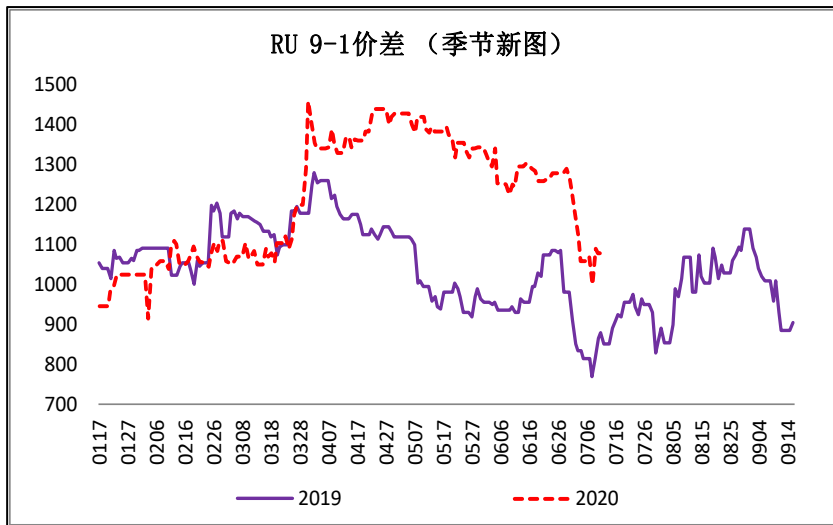
数据来源：Wind 金石期货



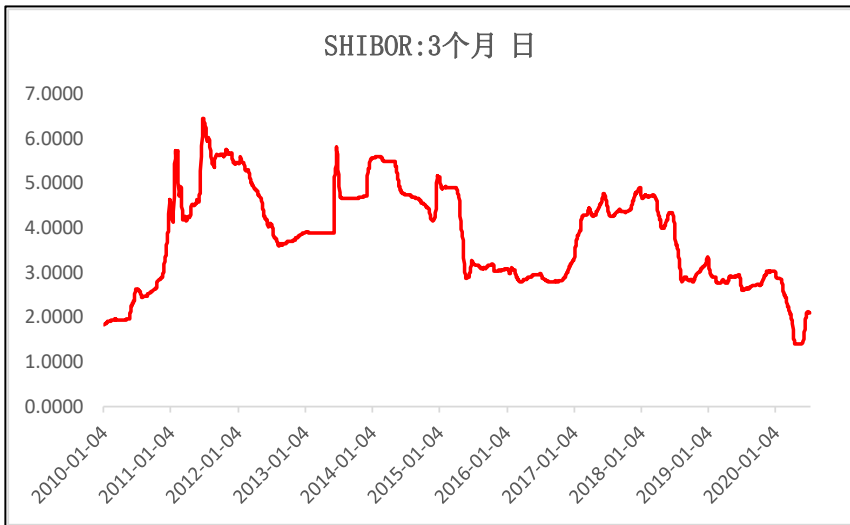
数据来源：Wind 金石期货

- **20号胶**的供应端主要是从东南亚进口，随着割胶旺季来临，后期标胶在产量释放后对胶价的打压将进一步增加；**沪胶**交割品是全乳胶，目前仓单量总体延续小幅下降，**RU与NR的价差维持在1795，可（多RU，空NR）**。
- **SCR10(标二胶)** 和**SCRWF (全乳胶)** 分别以**杯胶、胶水**作为原料，由于胶水不易于存储其价格对产量的释放更为敏感，每年**6-8月份胶水与杯胶**价差将呈**季节性缩窄**，对应成品端：**买标二，抛全乳**。

月间价差：关注9-1价差收窄至1000元下方的反套机会



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- **9-1价差（1100）和9-5价差（1260）**今年远月升水均较2019年同期相对偏高；
- 目前处于产业链底部周期，市场对于宏观的反应更为敏感，**资金成本**是9-1跨期套利需要考量的重要因素之一，当前**SHIBOR3个月**期限的利率为**2.163%**，较上周**小幅上涨**，当前9-1价差收窄后有所企稳反弹，主要是空头移仓远月叠加近期胶价大幅反弹导致，关注**9-1价差收窄至1000元以下的反套机会**。

核心观点 & 策略推荐:

核心观点: 上周沪胶主力在10400-10800点震荡运行，并未走出突破行情。宏观和资金推动胶价震荡上行，但是从近期泰国原料胶水与杯胶价差收窄，可以看出海内外新胶提量预期仍存，替代种植指标下达时间和运力情况存在不确定性；同时下游轮胎开工短期受到需求不佳及高温限电政策的抑制，预计开工率续涨困难。在当前供需两弱局面未出现明显改善，国内库存偏高（周环比出现一定回落）的情况下，多空博弈依旧难分胜负，近两周期货价格上涨后现货价格跟涨略显乏力，人民币混合胶成交困难，短期价格仍将延续走基差回归的路径，关注上方11000元/吨阻力，关注下方10400支撑。

➤ 策略推荐:

1. RU2009在[10400, 11000] 区间震荡 ；
2. 多RU2009,空NR2009 (即:RU-NR价差在1700附近，可做扩) ；
3. 关注**9-1反套**机会（当9-1价差在1000附近时，多RU2101,空RU2009）
4. 多标二胶，空全乳胶。

免责条款

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。



谢谢大家的观看

Thanks for watching.