

RU09逼仓预期降温 关注01回调做多机会

橡胶周度总结20200804

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	10860	35	0.32%	202921	115383
RU2101	12140	135	1.12%	146177	155146
RU2105	12315	165	1.36%	6838	11950
NR2009	8900	80	0.90%	1716	3955
价差	最新价差	上周价差	周涨跌	周涨跌幅	
1-9价差	1280	1255	25	1.99%	
5-1价差	1455	1405	50	3.56%	
5-9价差	1455	1405	50	3.56%	
RU-NR(9月)	1960	2000	-40	-2.00%	
现货	最新价格	上周价格	周涨跌	周涨跌幅	主力基差
SCRWF 上海	10800	10875	-75	-0.69%	-60
RSS3 山东	13050	13000	50	0.38%	2190
SVR3L 山东	10950	11000	-50	-0.45%	90
混合胶	10524	10317	207	2.01%	-336

数据来源：Wind 金石期货

- **期货市场**沪胶主力移仓换月，RU2101合约价格站上万二关口。RU主力2009收于10860点，涨35点，涨幅0.32%；NR主力2009收于8900点，涨80点，涨幅0.9%。
- **现货市场**外贸商报盘积极性一般，报盘价格-10美元/吨。国产胶贸易商出货积极性尚可，交投氛围一般，价格-100-200元/吨。进口干胶市场贸易商观望情绪较高，主要为8-10月份船货泰混成交为主，报盘价格持稳，采购较前一交易日略有增多，整体成交气氛不高。

- 根据第一商用车网最新掌握的数据，**2020年7月**，我国**重卡**市场预计**销售**各类车型超过**14万辆**，环比-16%，**同比+89%**，这个涨幅，也意味着4、5、6、7月份重卡销量的月均涨幅达到70%左右。超过14万辆这个数据，也创造了重卡行业7月份销量的新高，比上一个历史记录——2017年7月份9.02万辆的销量水平多出了5万多辆。
- **7月轮胎库存呈现增长态势**，截至月底**半钢胎**样本企业平均库存周转天数在**41.14天**，**环比+4.24天**，**全钢胎**样本企业平均库存周转天数**37.13天**，**环比+2.63天**。其中半钢胎库存增速相对较快，外销及雪地胎订单增多拉升工厂开工及成品库存量。全钢胎库存增幅低于半钢胎，主要受外销排产提升拉动。另外对于8月可能出现的突发天气变化工厂也提前备库安排，以上因素拉升整体库存水平。
- 今年**第3号台风“森拉克”**（热带风暴级）已于2日下午5点钟在**越南**清化市境内减弱为热带低压，之后其强度将持续减弱，目前已很难确定其环流中心，中央气象台于2日下午5点钟对其停止编号。

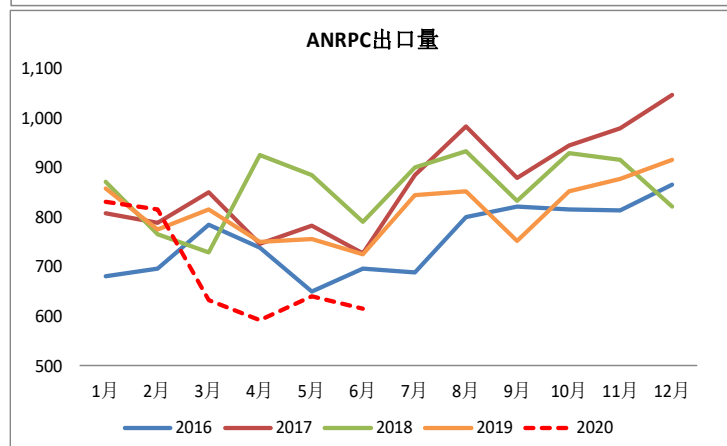
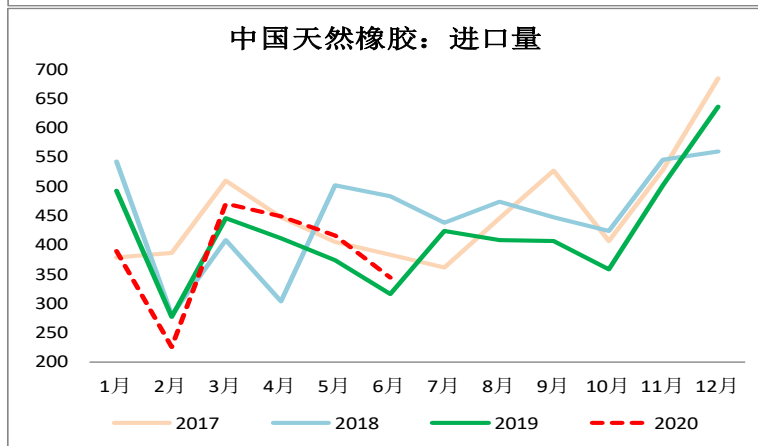
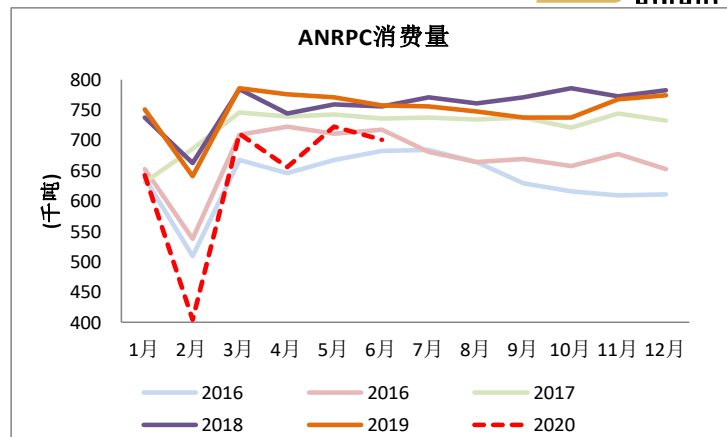
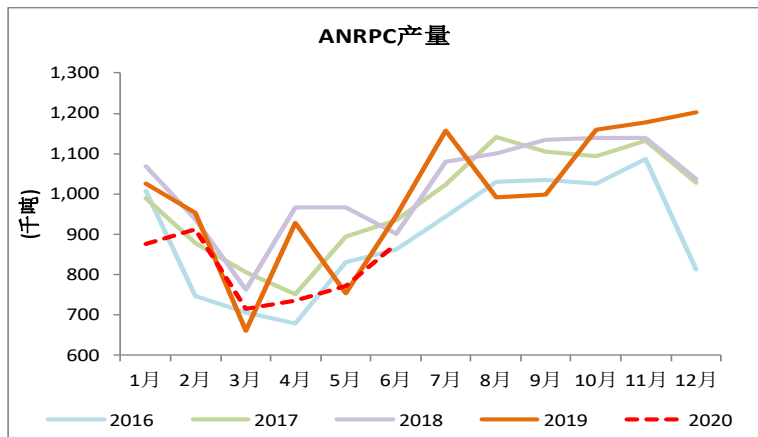
核心观点:

行情研判: 沪胶主力移仓换月至01合约, 今日盘面受到宏观氛围转暖表现偏强, 但9-1价差随着短期市场流动性收紧利率回升的影响有所扩大, 在9-1价差继续扩大的情况下, 有利于套利盘移仓换月。因此在没有明确驱动的情况下, 价差扩大至1300以上后的波动风险也将有所加大。当前供应端泰国受到台风影响, 割胶进程可能有所影响。需求端, 7月重卡销量再创历史同月新高纪录, 主要是受到国三柴油车提前淘汰、各地查超限载政策趋严以及工程车受到基建工程开工后移导致得需求旺季后移。当前多空矛盾的焦点仍是在低交割仓单和高现货贸易库存, 仓单低位使得胶价底部支撑较强, 而高现货库存, 叠加01合约高升水之下, 套利盘的入场窗口将被打开, 因此套利盘的压力仍将限制短期胶价上行高度。当前01合约的价格已经脱离了低估值区间, 后续进一步上行需要更多的驱动力, 在短期没有更多基本面的利多支撑之下, 有高位回落的风险, 追高需谨慎, 但中长期考虑到新胶仓单量较低的事实以及轮胎外销市场环环比不断改善的情况下, 胶价中长期偏多, 建议回调后择机买入RU01,RU2101支撑位11800元一线。

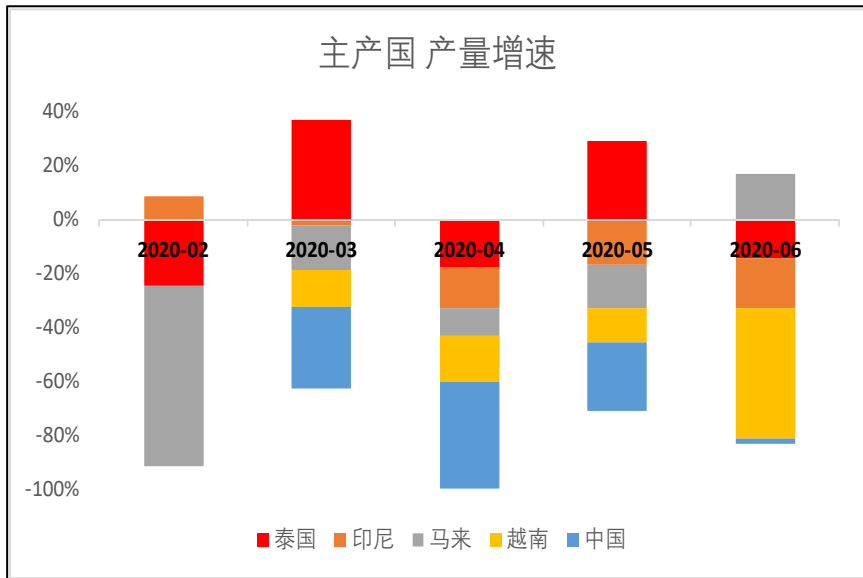
操作建议:

1. RU2101回踩11800, 可做多;
2. 9-1反套扩大至1300点以上止盈;
3. 多标二胶, 空全乳胶。

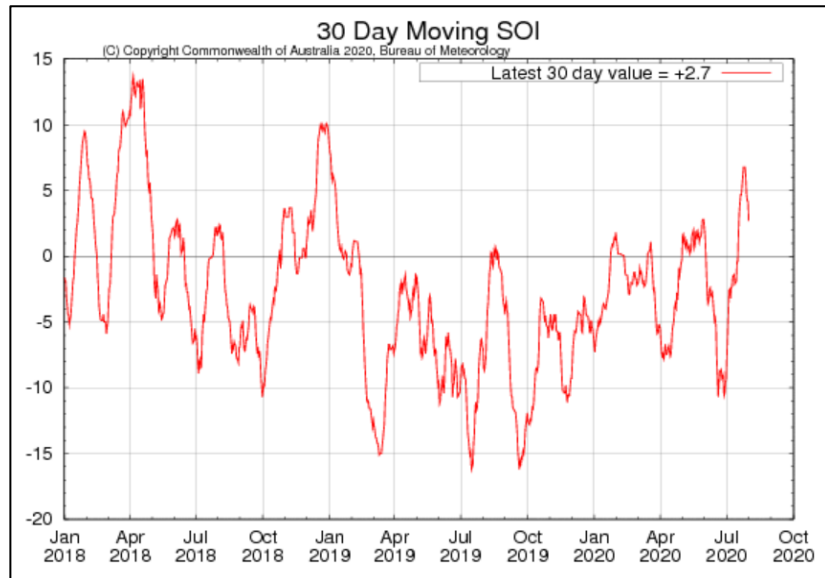
ANRPC预计今年全球天胶产量将-4.7%至1313万吨，消费量将-6%



(泰国供应)：泰国南部降雨对割胶有一定阻碍



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 泰国合艾原料胶水41.5泰铢/公斤 (0.1)，杯胶32.3泰铢/公斤 (+0.1)，STR20生产利润-16美元/吨 (-6)，泰国产区整体物候条件正常，南部局部降雨对割胶工作有一定影响，劳工问题导致胶工依旧紧张。
- 截至7月19日的30天南方涛动指数(SOI)为+3.2，90天值为-0.9；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。

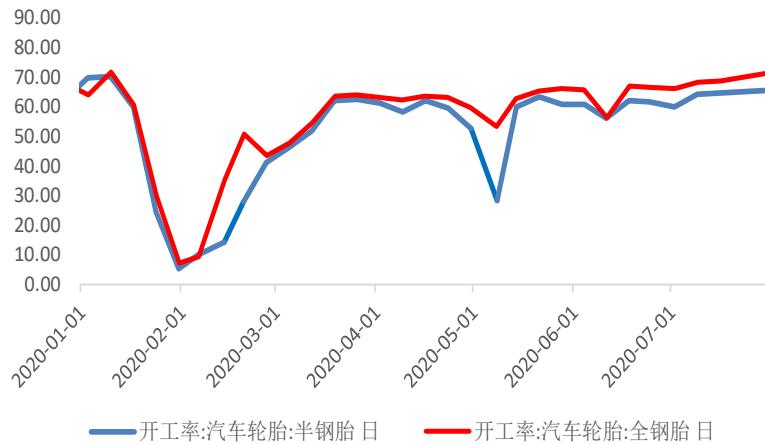
(国内供应)：云南海南产区均有提产预期

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

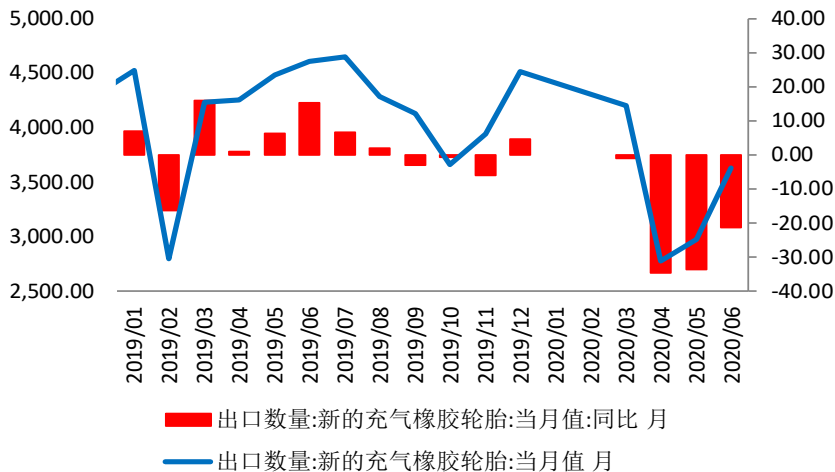
- **云南产区**：版纳割胶整体趋于正常，但原料偏少情况仍存，加工厂之间原料采购竞争明显，原料胶水景洪橄榄坝地区参考9.5-9.7元/公斤，勐龙镇参考9.8-9.9元/公斤，勐腊县参考9.9-10元/公斤，胶块景洪橄榄坝地区参考9.2-9.5元/公斤，勐腊参考9.8-9.9元/公斤。
- **海南产区**：原料胶水价格上涨500元/吨，周四交易日期货大幅拉涨，港口国产胶现货报价微幅上涨，相对刺激产区加工厂开工，然而近期海南产区临近台风降雨天气，原料产量趋于收紧状态，推升原料报价小幅走高。

下游需求：轮胎外销环比修复，总体放量仍待时日

轮胎开工率



轮胎出口量



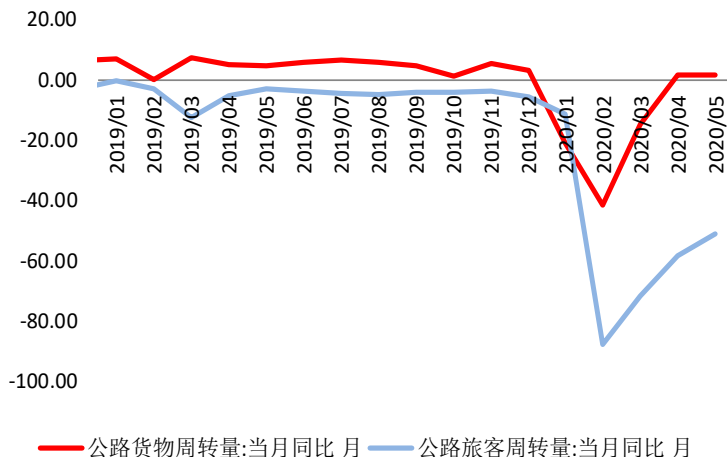
数据来源：Wind 金石期货

数据来源：Wind 金石期货

- **【内销：占比50%】**：下游轮胎本周半钢胎厂家样本开工率为66.18%，**环比-0.31%，同比-3.09%**。全钢胎厂家样本开工率为72.41%，**环比+0.79%，同比+1.93%**。
- **【出口：占比50%】**：2020年6月轮胎出口边际持续修复，新的充气橡胶轮胎出口数量为3630万条，**同比：-21.26%，环比+22.14%**；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。

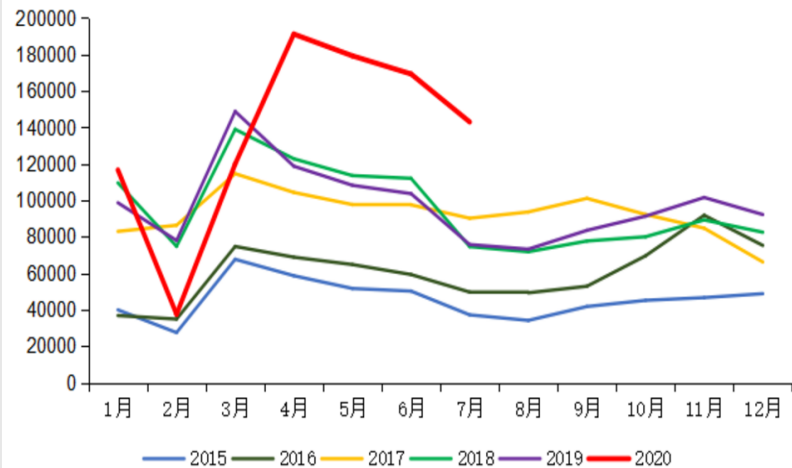
终端需求 —— 替换需求环比恢复，配套受重卡销量支撑边际好转

公路客货运周转量（同比）



数据来源：Wind 金石期货

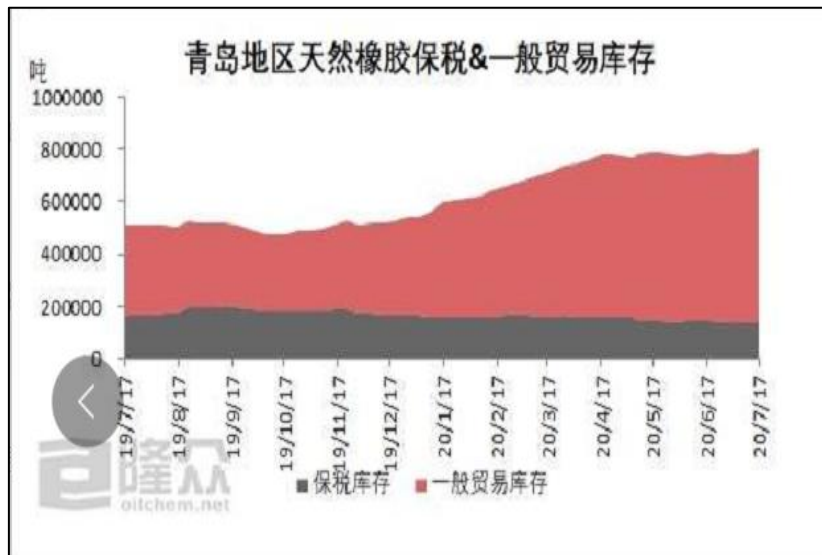
2015-2020年我国重卡市场销量月度走势图



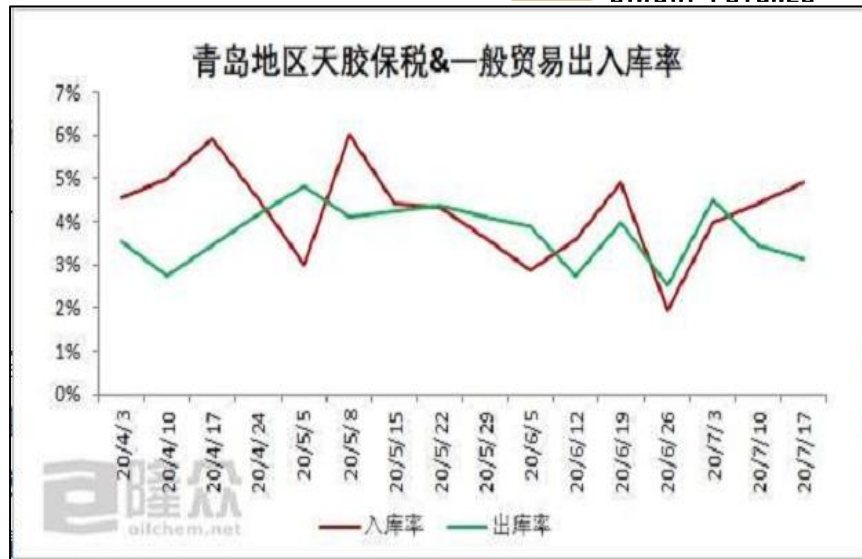
数据来源：Wind 金石期货

- **[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。**6月份国内公路货运周转量**继续维持**同比+6.6%**，**公路客运周转量**同比降幅也收窄至**-44.6%**。
- **[配套市场：占比25%]**7月重卡销量**14万辆**，**同比+89%**。主要是由于国三柴油货车提前淘汰的空前强力政策、二季度重卡行业订单回暖以及各地治理超载的政策持续趋严，以及工程车受基建工程项目开工季后移导致的需求旺季后移。

现货库存：青岛保税区外库存高企，仍将掣肘胶价反弹高度



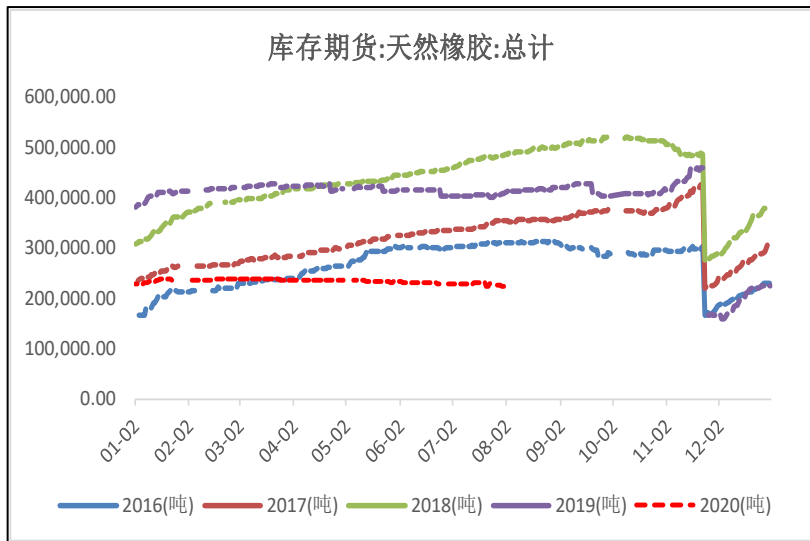
数据来源：卓创资讯 金石期货



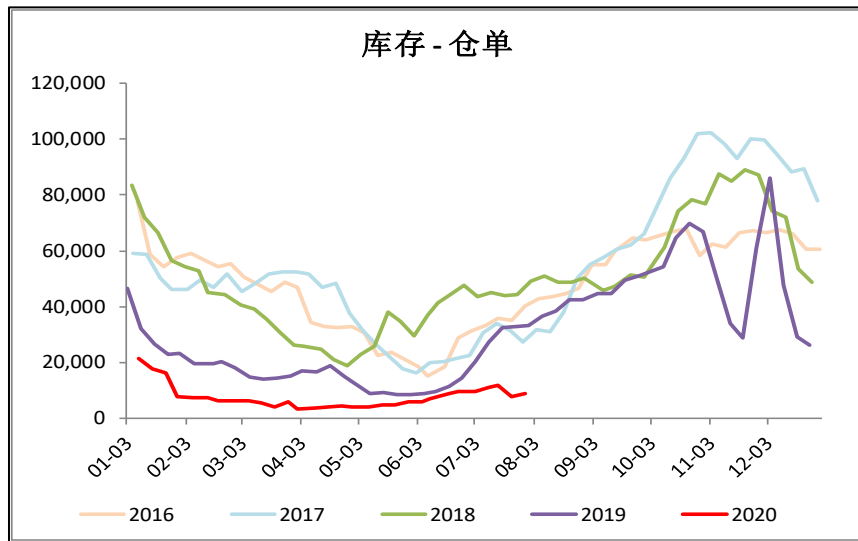
数据来源：隆众石化 金石期货

- 截止7月17青岛一般贸易23家仓库库存为66.04万吨 (+1.1/+1.72%)，入库率4.98% (+0.41%)，出库率3.28%(-0.25%)；青岛保税18家仓库库存为14.29万吨 (+0.24/+1.7%)，入库率4.41% (+0.65%)，出库率2.52%(-0.46%)。

上期所库存：仓单库存低位继续下行



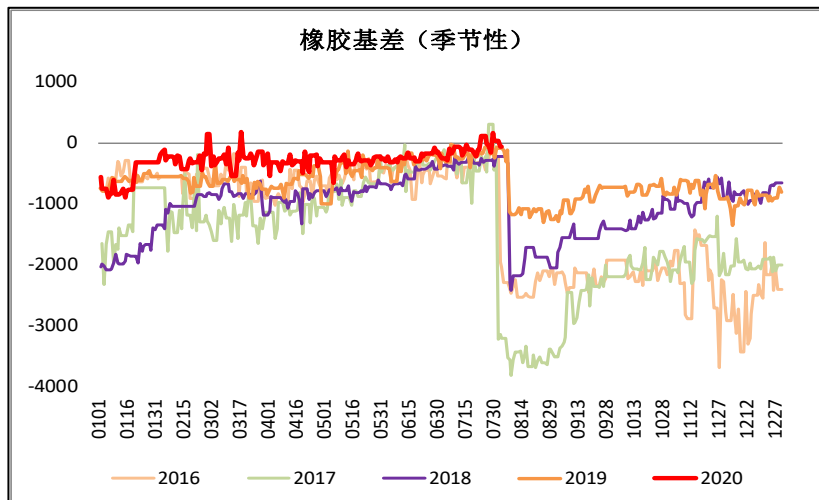
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 截止2020年8月3日，上期所天然橡胶库存233247 (-4599) 吨，仓单224520 (+180) 吨。20号胶库存39948 (-2217) 吨，仓单33899 (-302) 吨。
- 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：非标价差依旧偏高，回归周期恐将延后



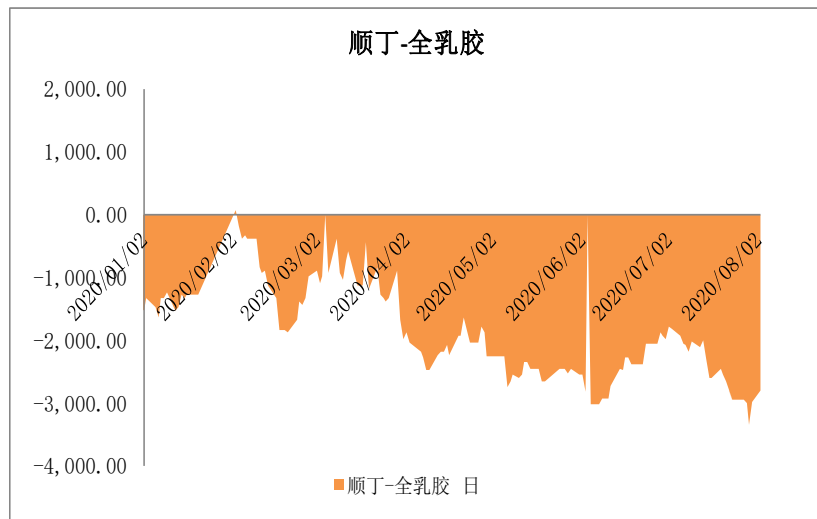
数据来源：Wind 金石期货



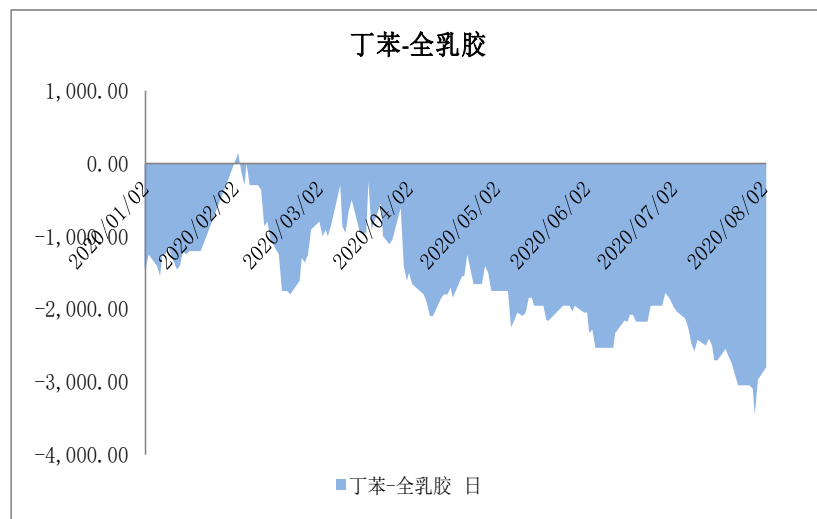
数据来源：Wind 金石期货

主力基差维持在-60，**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**且**维持一段时间**后，沪胶价格才能铸底完成。当前**主力合约升水混合胶107点**，今年由于国内浅色胶和深色胶库存有所分化，全乳胶仓单量低于往年同期，导致沪胶盘面偏强，所以以往9月价差回归的逻辑在今年并不一定适用，毕竟混合胶是非标品；但从中长期来看，沪胶交割以后会流入到现货市场，期价格优势消退后，最终仍将回归混合胶，只是价差收窄的时间窗口将有所后移，非标套利盘可以将套保头寸移至远月合约，等待价差回归。

合成胶对天胶贴水收窄，合成胶对天胶的拖累有所减弱



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**2800元/吨**；**对顺丁 BR9000**升水**2800元/吨**。天胶升水合成胶价差收窄，对天胶的拖累有所缓解。
- 丁二烯上涨250元/吨、丁苯胶和顺丁胶价格持稳，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。

沪胶相较日胶在保税区港口更具价格优势，买沪抛日继续持有



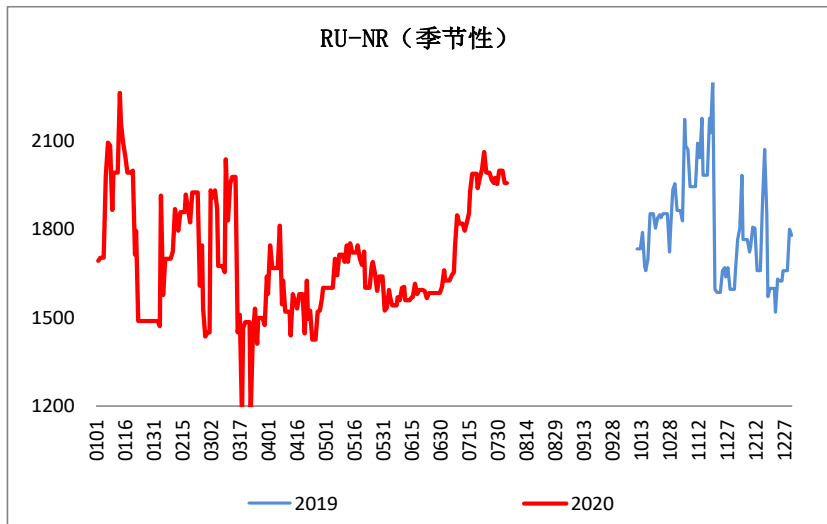
数据来源: Wind 金石期货



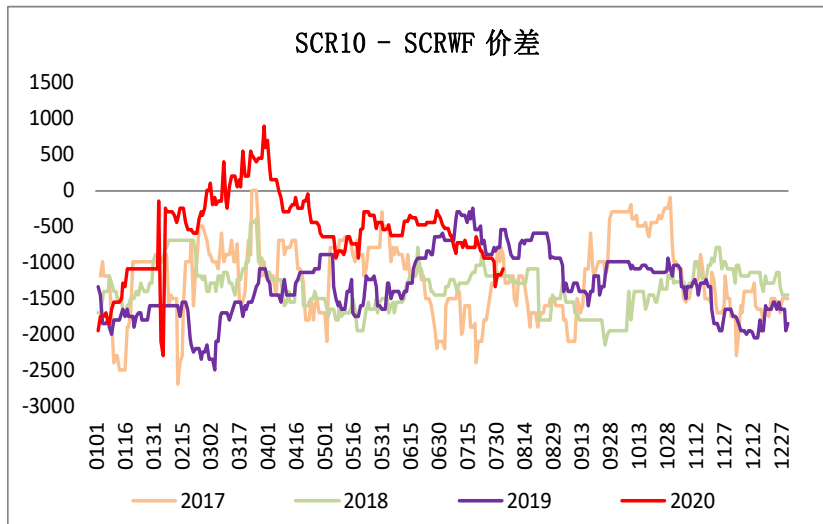
数据来源: Wind 金石期货

- 目前沪胶价格跌至日胶无关税成本下方，基于贸易流的方法，国内天然橡胶在保税区港口转出口相对于日胶更具价格优势，由此可以进行**买沪胶，抛日胶**的套利操作。
- 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10美金，远低于600美金，表明沪胶价格估值相对偏低。

套利：RU-NR做扩，SCR10-SCRWF做缩



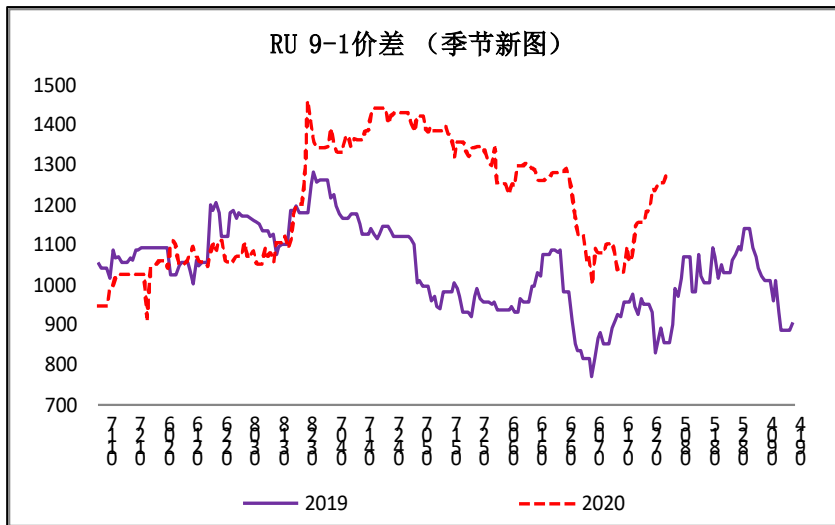
数据来源：Wind 金石期货



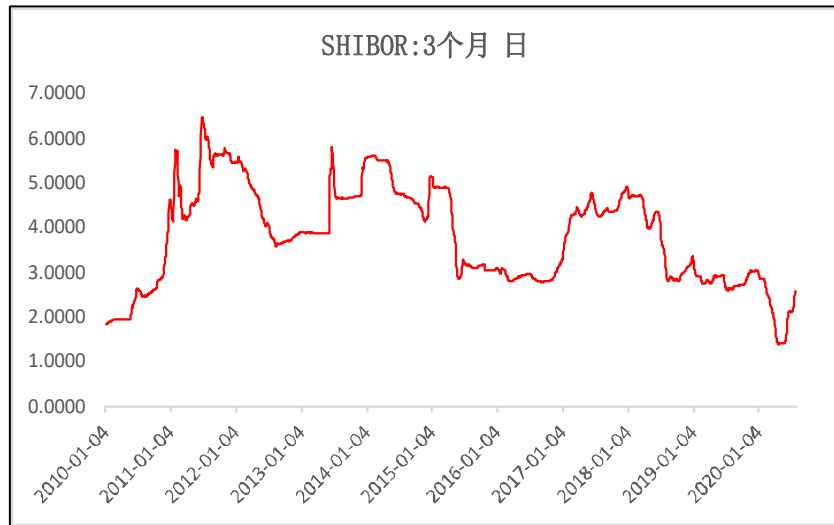
数据来源：Wind 金石期货

- **20号胶**的交割品主要用于生产轮胎，近期受益于轮胎出口有所好转，20号胶库存降幅较大；**沪胶**交割品是全乳胶，目前仓单量总体维持稳定小幅下降，**RU与NR**的价差扩大至1960，后期价差扩大至2100以上，**可择机多NR，空RU**。
- **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：SHIBOR利率回升，9-1反套1300止盈



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- **9-1价差（1280）和9-5价差（1485）**今年远月升水均较2019年同期相对**偏高**，主要是RU2001合约仓单压力小导致远月坚挺，而基本面颓势之下**近月颓势难改**。
- 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，短期流动性收紧，**3个月期限的SHIBOR上升至2.595%**，当前9-1价差扩大至1280，当价差扩大至1300以上可以止盈。

核心观点 & 策略推荐:

核心观点:

沪胶主力移仓换月至01合约，今日盘面受到宏观氛围转暖表现偏强，但9-1价差随着短期市场流动性收紧利率回升的影响有所扩大，在9-1价差继续扩大的情况下，有利于套利盘移仓换月。因此在没有明确驱动的情况下，价差扩大至1300以上后的波动风险也将有所加大。当前供应端泰国受到台风影响，割胶进程可能有所影响。需求端，7月重卡销量再创历史同月新高纪录，主要是受到国三柴油车提前淘汰、各地查超限载政策趋严以及工程车受到基建工程开工后移导致需求旺季后移。当前多空矛盾的焦点仍是在低交割仓单和高现货贸易库存，仓单低位使得胶价底部支撑较强，而高现货库存，叠加01合约高升水之下，套利盘的入场窗口将被打开，因此套利盘的压力仍将限制短期胶价上行高度。当前01合约的价格已经脱离了低估值区间，后续进一步上行需要更多的驱动力，在短期没有更多基本面的利多支撑之下，有高位回落的风险，追高需谨慎，但中长期考虑到新胶仓单量较低的事实以及轮胎外销市场环比不断改善的情况下，胶价中长期偏多，建议回调后择机买入RU01,RU2101支撑位11800元一线。

策略推荐 1.RU2101回踩11800，可做多；

2. 9-1反套扩大至1300点以上止盈；

3. 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.