

宏观风险因素释放 需求向好支撑沪胶走强

橡胶周度总结20200915

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	11420	300	2.63%	244	5032
RU2101	12335	140	1.15%	216056	216316
RU2105	12515	140	1.13%	13396	33047
NR2009	9000	65	0.72%	28	584
价差	最新价差	上周价差	周涨跌	周涨跌幅	
1-9价差	790.0000	790	0	0.00%	
5-1价差	970	970	0	0.00%	
5-9价差	970	970	0	0.00%	
RU-NR(9月)	2420	2420	0	0.00%	
现货	最新价格	上周价格	周涨跌	周涨跌幅	主力基差
SCRWF 上海	11575	11425	150	1.31%	155
RSS3 山东	15600	15500	100	0.65%	4180
SVR3L 山东	11350	11300	50	0.44%	-70
混合胶	11166	350	10816	3090.28%	-254

数据来源：Wind 金石期货

- **期货市场**昨日天然橡胶价格小幅上涨（RU主力：12335，+125/+1.02%，NR主力：9315，+125/+1.36%），产业内供需情况无明显变动，胶价上周存在超跌，昨日小幅向上修复。
- **现货市场**外盘市场贸易商报盘较少，报盘价格上涨10美元/吨左右，询盘积极性一般。内盘国产胶市场，盘中贸易商出货积极性尚可，市场交投氛围一般，报盘价格上涨50-100元/吨。内盘进口干胶市场，期货修复性反弹推升贸易商观望心态，报盘较少，询盘偏少，价格暂时持稳，成交气氛一般。

国内:

1. 8 月, 中国汽车产销分别达到211.9 万辆和218.6 万辆, 产量环比下降3.7%, 销量环比增长3.5%, 同比分别增长6.3%和11.6%。商用车产销分别为42.5万辆和43.1 万辆, 环比下降10.0%和3.5%, 同比增长42.8%和41.6%。
2. 8 月末, 广义货币(M2)余额213.68 万亿元,同比增长10.4%, 增速比上月末低0.3个百分点, 比上年同期高2.2 个百分点; 狭义货币(M1)余额60.13 万亿元,同比增长8%, 增速分别比上月末和上年同期高1.1 个和4.6 个百分点。
3. 周五国际油价涨跌不一, NYMEX 原油期货收涨0.24%报37.39美元/桶, 周跌5.98%; 布油收跌0.60%报39.82 美元/桶, 周跌6.66%。

国际:

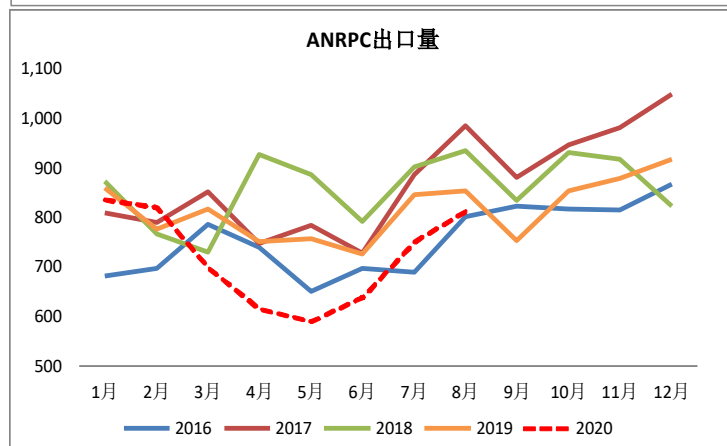
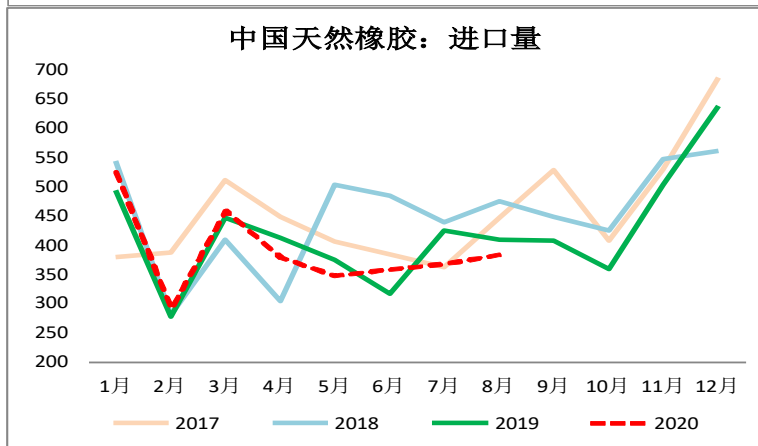
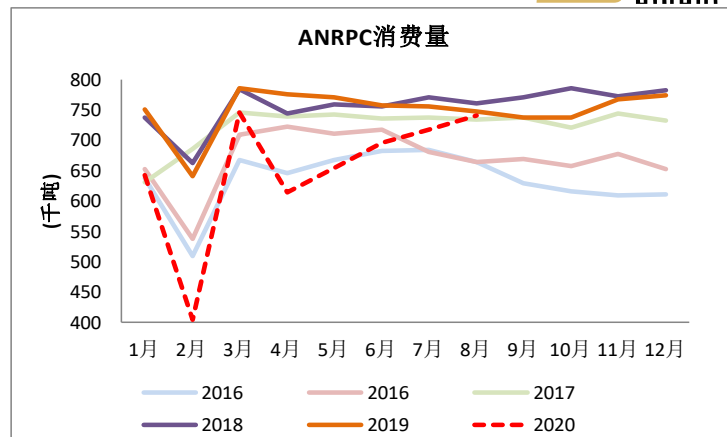
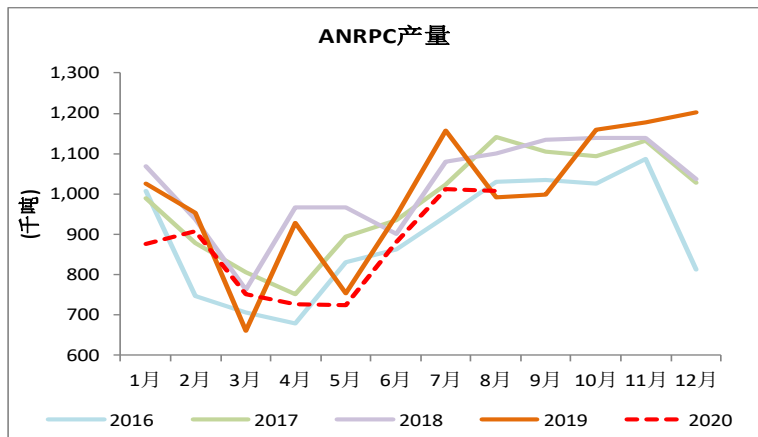
1. ANRPC 根据各个国家截至2020 年7 月的初步值以及该年剩余时间的预期数据, 预计2020 年全球天胶产量同比下降4.9%至1314.9 万吨, 全球消费量同比下降8.9%至1254.4 万吨。
2. 马来西亚国际贸易和工业部 (MITI) 周三称, 1-7 月该国橡胶手套出口额从去年同期的100.3 亿马币增长50.1%至150.6亿马币。
3. 2020 年8 月印尼出口天然橡胶18.3 万吨, 同环比分别下降20.4%和8%。从各品种来看, 标胶出口17.4 万吨, 同比降22%, 环比降8.4%; 烟片胶出口同比增16.4%, 环比降2.5%; 乳胶出口同比增154%, 环比增107%

核心观点:

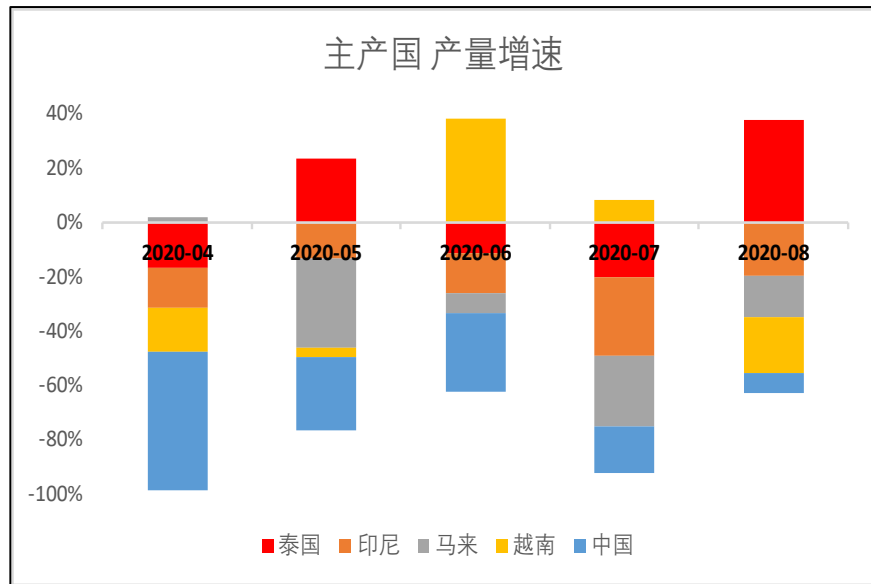
行情研判: 上周天胶大幅下行，重心较上周有明回调，周五夜盘维持弱势震荡，主力合约在接近12200 点附近后才略有支撑，宏观压力下出现较大回调压力，成交量略有回落，09合约即将进入交割。沪胶9-1 价差延续大幅收缩，09 合约接货意愿较强仍有5032手持仓。RU 与NR 合约价差仍在较高位置，关注NR仓单变化与现货进口量，暂时维持观望，长远看浅色胶仍然偏强。宏观市场，本周美股市场出现较为明显的回调，虽然就业数据仍在转好但市场对于未来就业恢复动力持谨慎态度，需求担忧与供应回升加剧原油再次下行突破，商品市场承压明显，国内市场社融略超预期，增速放缓边际企稳，短期宏观压力仍存，中性偏紧。供应方面，9 月泰国降水偏多，SOI指数提示拉尼娜现象未来或造成气候影响，本周原料价格走势分化，胶水回升至46.4 泰铢，杯胶回落至35 泰铢，杯胶价差重新走扩，也一定程度上说明了近期原料供应仍然偏紧。标胶加工利润仍然较差，短期对于现货支撑尚可。国内供应略有好转，随着替代指标逐渐进入，原料供应回升后乳胶与全乳原料收购价差有所收窄。需求方面，八月乘用车产销环比略有回落但同比仍然保持较好，商用车则继续维持强势表现，同比大增。本周轮胎厂开工率高位持稳，出口需求继续向好，内需替换需求回升相对乏力，需求端整体继续保持稳中向好。库存方面，本周港口区外库存继续累库，增量较小累库速度略有放缓，区内库存在12.51 万吨左右继续环比下降，非标品高库存压力仍然存在。总体来看，并未有明显利空出现，长期看交割品明依旧较往年偏低，但短期宏观压力下仍处于整理寻找支撑企稳的过程中，继续等待长线机会。操作建议，RU01 合约12000-12200可以轻仓建多，仍需警宏观消息变化与疲软原油带来的压力；空NR多RU套利策略可止盈。

操作建议: 1. RU2101在[12000, 12200] 区间，逢低买入；
2. NR2101在[9100,9300] 区间，逢低买入；
3. 多标二胶，空全乳胶

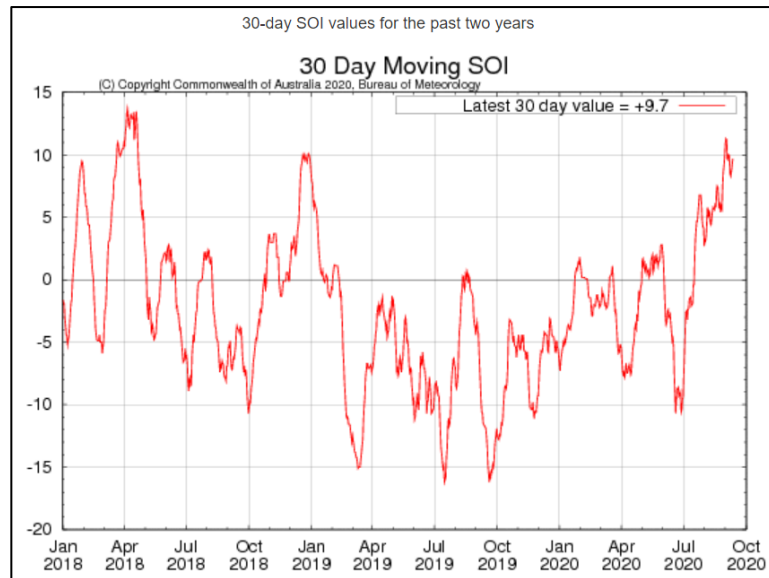
8月ANRPC产量环比-0.6%，同比+1.44%；消费量环比+3.26%，同比-1.07%。



(泰国供应)：泰国进入旺产期，关注天气变化



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 泰国合艾市场**杯胶**下跌**0.4泰铢/公斤**，**胶水**价格上涨**0.1泰铢/公斤**，当地原料并未出现严重过剩情况，听闻部分二盘商放货推动杯胶价格下跌，20号胶理论生产利润7元/吨（+15），20号胶生产相对稳定。
- 截至8月30日30天的南方涛动指数(SOI)为**+9.1**，最近几天刚刚超过临界值进入**拉尼娜**值。90天的数值仍在ENSO中性值+2.3的范围内。

(国内供应)：云南替代种植指标陆续下达，原料偏紧有所缓解



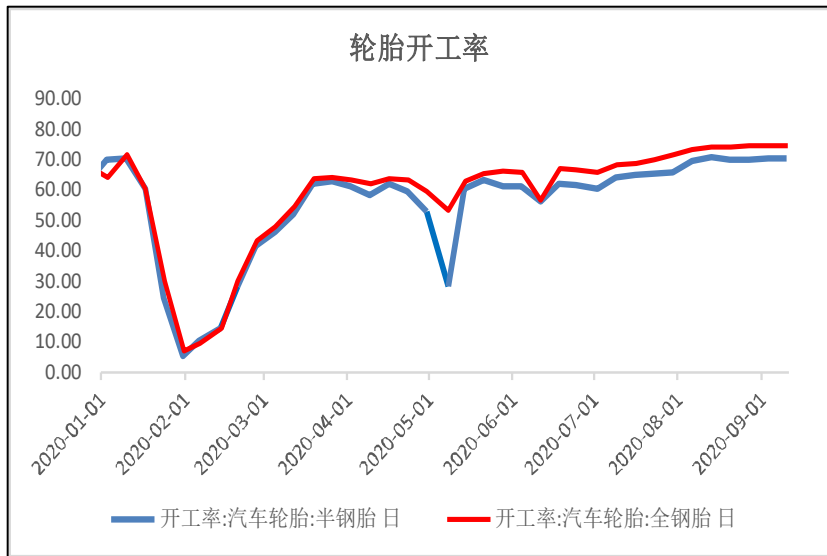
全球天然橡胶生产季节性												
全球	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
供应	过渡期	最大减产期		过渡期		高产期			减产期		最大高产期	
需求	需求增加			需求回落					需求高峰		需求淡季	
主产国	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
泰国		减产期			过渡期		增产期			最大增产期		
印尼	过渡期				增产期					减产期		过渡期
马来		减产期				过渡期				增产期		
越南	减产期				过渡期		增产期				过渡期	减产期
中国	减产期				过渡期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



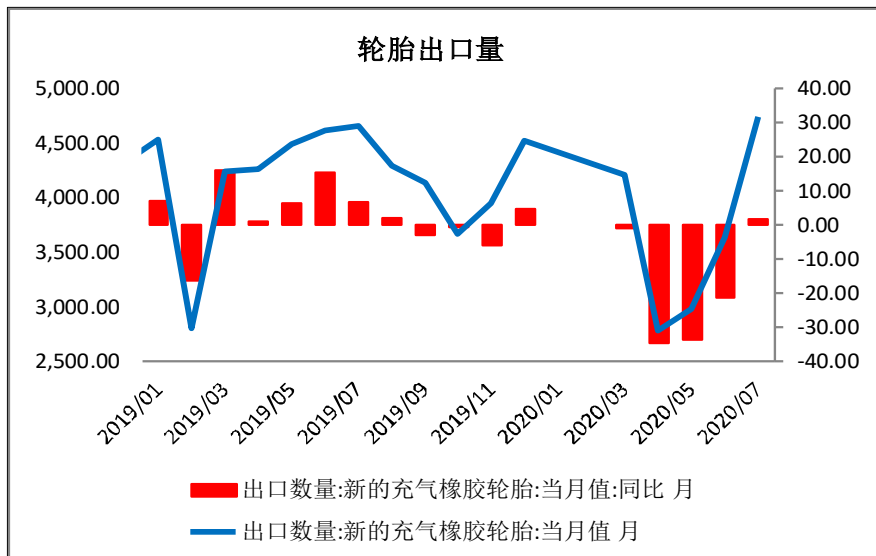
云南产区：国云南产区胶水价格持稳为主，胶块价格下跌0.1元/公斤，样本工厂原料胶水景洪橄榄坝地区参考10-10.4元/公斤，勐龙镇参考10.5元/公斤，勐腊县参考10.4-10.80元/公斤，胶块景洪橄榄坝地区参考9.8-10.2元/公斤，勐腊参考10-10.3元/公斤。替代种植指标下达已下发至各企业，目前境外橡胶陆续入关，多以成品为主，加之版纳仍处雨季，频繁降水不利于割胶，故现阶段版纳原料仍处偏紧状态，标二可流通现货仍然偏少。

海南产区：中国海南产区进浓乳厂价格下跌200元/吨，降雨天气反复，但整体影响偏小，海南产区方面槟榔陆续上市，其利润较为可观，叠加下游接货意愿持续走低，一定程度影响乳胶加工厂开工积极性。

下游需求：轮胎开工维持高位，外销出口同环比向好



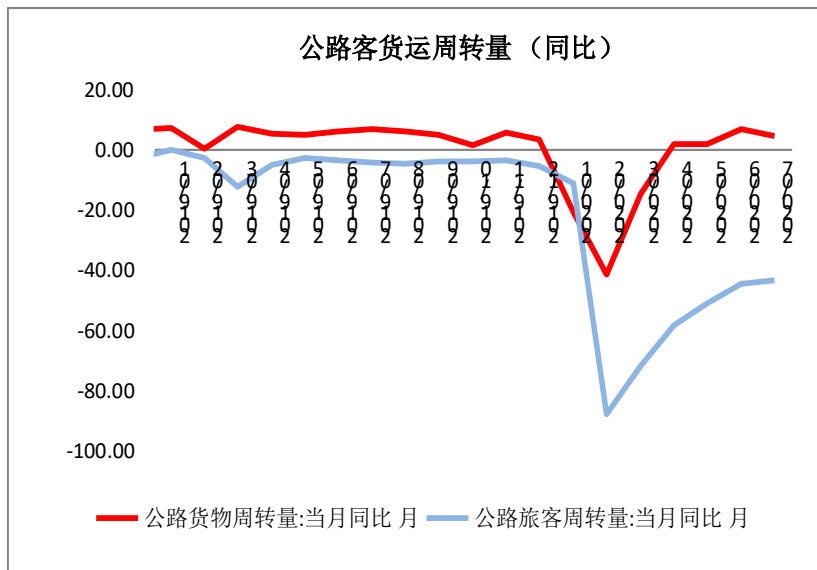
数据来源：Wind 金石期货



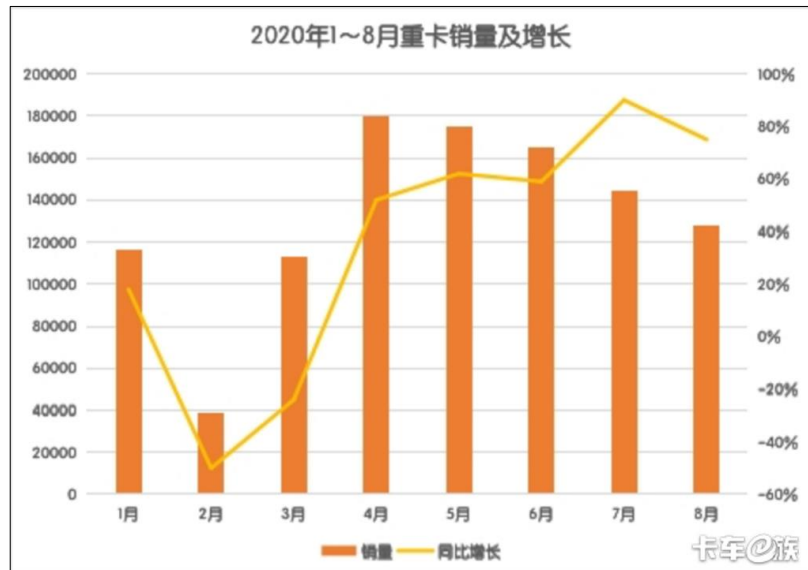
数据来源：Wind 金石期货

- **【内销：占比50%】**：下游轮胎本周半钢胎厂家样本开工率为70.29%，**环比+0.23%**。全钢胎厂家样本开工率为74.52%，**环比+0.09%**。
- **【出口：占比50%】**：2020年7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：+1.68%**，**环比+30.28%**；外销市场持续向好，7月同比增速首次转正，环比增长也逐步扩大。

终端需求 —— 替换需求环比维稳，配套重卡销量持续创记录



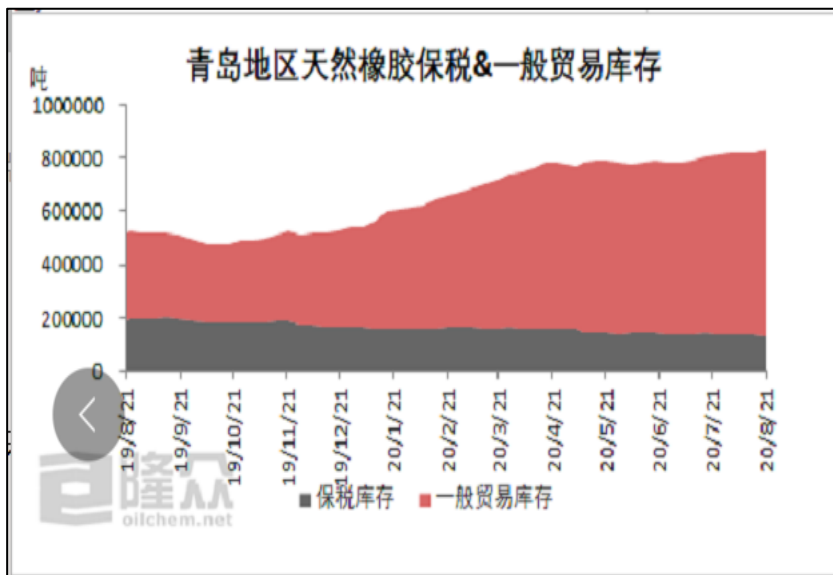
数据来源：Wind 金石期货



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。**7月份国内公路货运周转量同比+4.6%，公路客运周转量同比降幅也收窄至-43.4%。**
- **[配套市场：占比25%]**据统计，**2020年8月**，我国重卡市场预计各类车型销售量达**12.8万辆**，**环比下滑8%，同比增长75%**，并且比上一个历史记录多出3.4万辆，延续前四个月的**爆发式增长**，连续第五个月创下销量月度历史新高。。

现货库存：青岛一般贸易库存高位继续累库



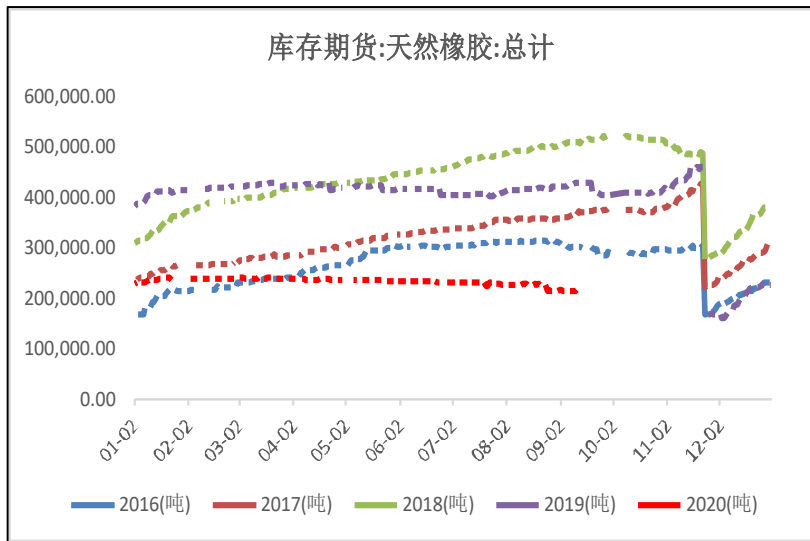
数据来源：卓创资讯 金石期货



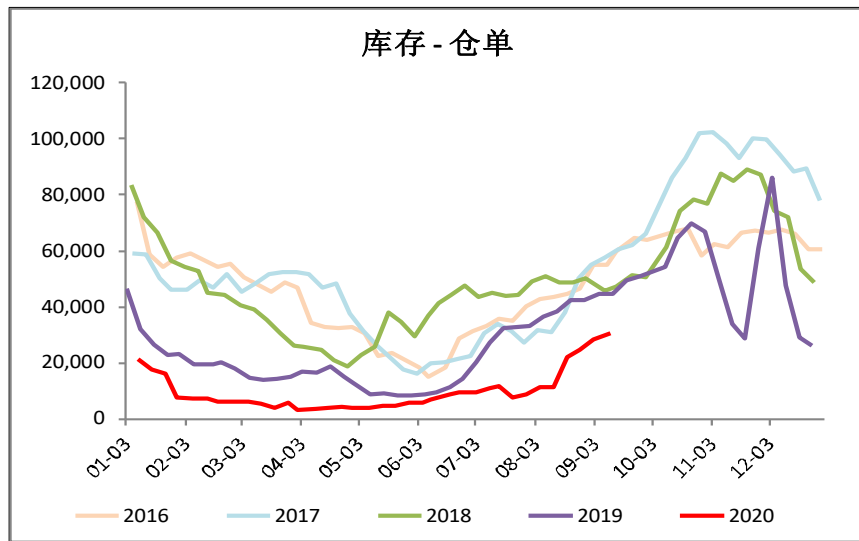
数据来源：隆众石化 金石期货

- 截止8月21日，**保税区库存**为13.33万吨 **(-0.09-0.64%)**，**入库率**3.48% (+2.21)，**出库率**3.85% (-2.69)。青岛**一般贸易库存**70.3万吨 **(+1.61/+2.34%)**，**入库率**4.53% (+0.24)，**出库率**2.27% (-0.79)。

上期所库存：库存仓单差扩大，可交割数量增加



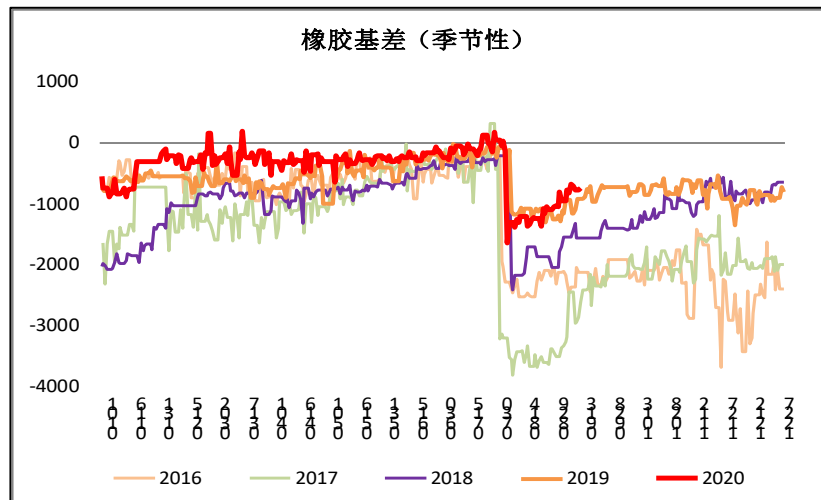
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

➤ 截止2020年8月14日，上期所天然橡胶库存245850 (+4018) 吨，仓单215210 (+2220) 吨。20号胶库存38305 (+1976) 吨，仓单 (-1311) 吨。

价差分析：全乳基差回归，沪混价差收窄

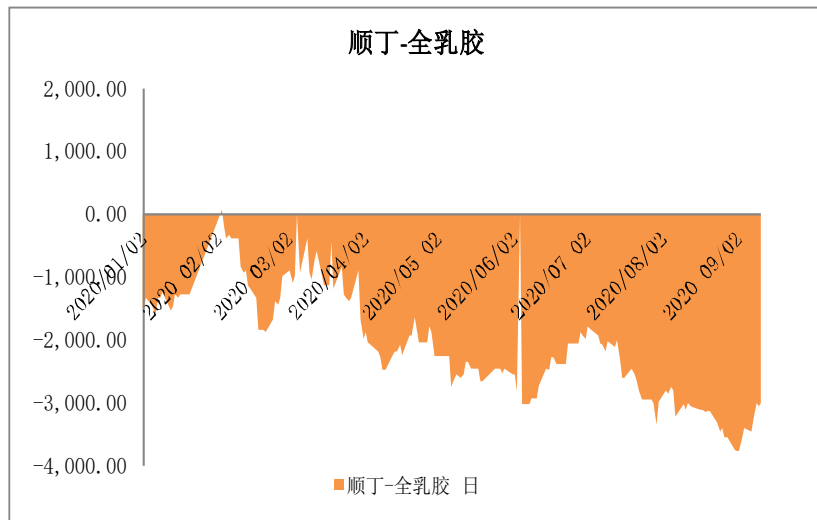


数据来源：Wind 金石期货

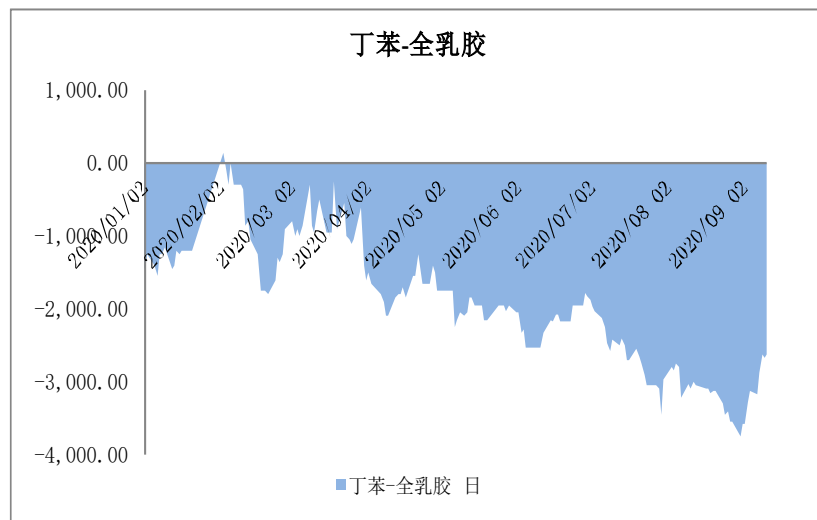
数据来源：Wind 金石期货

主力基差收窄至-760，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。当前主力合约对混合胶升水收窄至857点，临近9月交割，在交割时间节点前后，基差总体表现出回归趋势。

天胶对合成胶升水收窄，天胶与合成胶价差做缩可继续持有



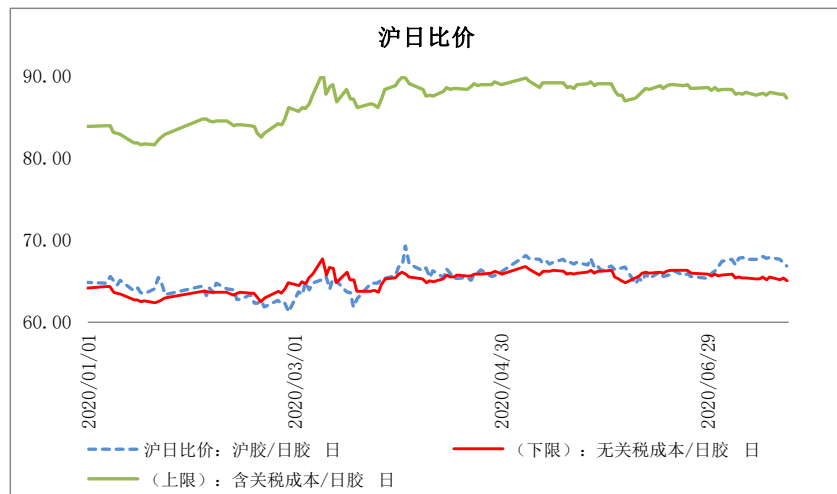
数据来源：Wind 金石期货



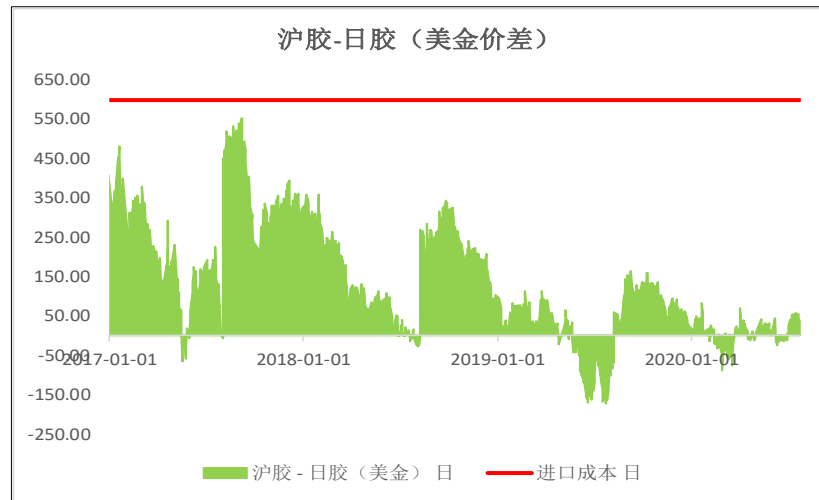
数据来源：Wind 金石期货

- 本周**天胶**对**合成胶**维持高升水，**SCRWF 对丁苯 1502**升水**2625元/吨**；对**顺丁 BR9000**升水**3005元/吨**。天胶升水合成胶价差较大，对天胶价格形成拖累，但后期原油价格企稳后，合成胶反弹力度有望加大，天胶与合成胶价差有望进一步收窄。
- 替代产品方面，丁二烯、丁苯胶和顺丁胶分别下跌50元/吨。人民币混合胶较齐鲁丁苯1502升水1650元/吨(+50)，较齐鲁顺丁BR9000升水1800元/吨(+50)，天然胶在替换需求中维持劣势地位。

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



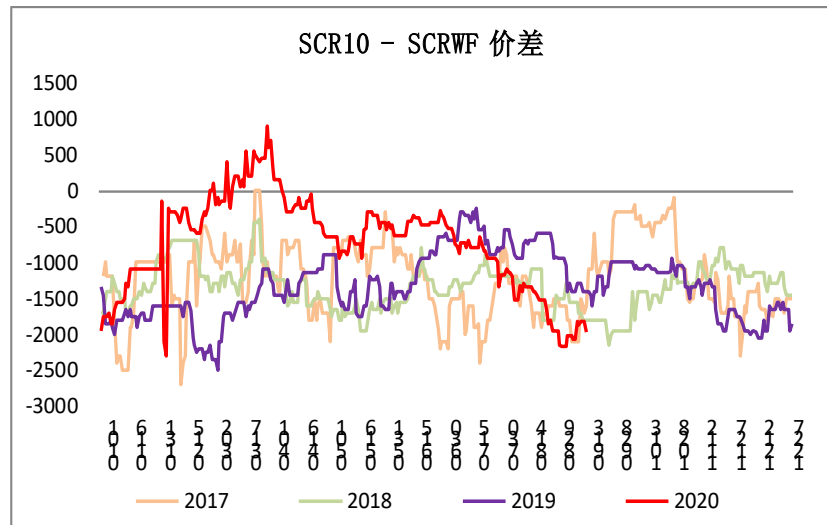
数据来源: Wind 金石期货

- 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价差再度扩大，SCR10-SCRWF价差季节性收窄



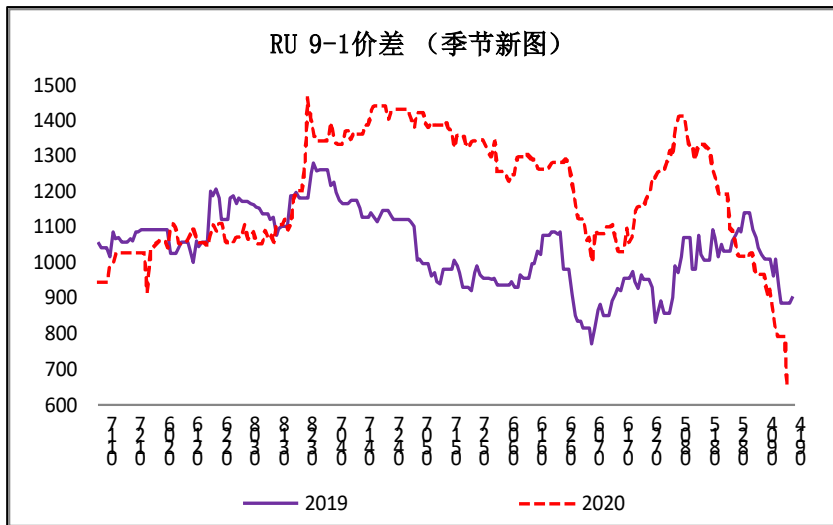
数据来源：Wind 金石期货



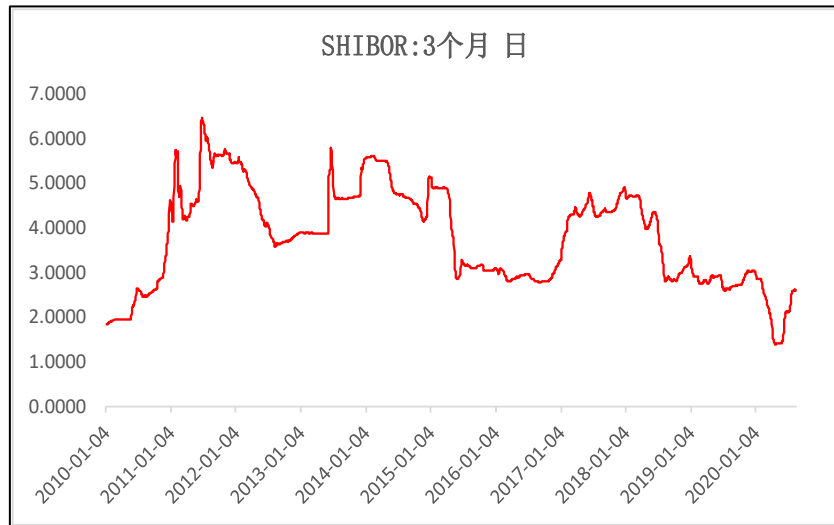
数据来源：Wind 金石期货

- **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号胶库存止跌回升；**沪胶**交割品是全乳胶，目前全乳仓单持续低位，**RU与NR**的价差扩大至2625。
- **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价差进一步收窄动力不足



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- **9-1价差（645）和9-5价差（825）**今年远月升水已较2019年同期相对**偏低**，基本面需求改善之下近月偏强势。
- 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，短期流动性有所收紧，**3个月期限的SHIBOR**回升至**2.697%**，当前9-1价差进一步收窄动力不足。

核心观点 & 策略推荐:

核心观点:

供应面: 上周天胶大幅下行, 重心较上周有明回调, 周五夜盘维持弱势震荡, 主力合约在接近12200 点附近后才略有支撑, 宏观压力下出现较大回调压力, 成交量略有回落, 09合约即将进入交割。沪胶9-1 价差延续大幅收缩, 09 合约接货意愿较强仍有5032手持仓。RU 与NR 合约价差仍在较高位置, 关注NR仓单变化与现货进口量, 暂时维持观望, 长远看浅色胶仍然偏强。宏观市场, 本周美股市场出现较为明显的回调, 虽然就业数据仍在转好但市场对于未来就业恢复动力持谨慎态度, 需求担忧与供应回升加剧原油再次下行突破, 商品市场承压明显, 国内市场社融略超预期, 增速放缓边际企稳, 短期宏观压力仍存, 中性偏紧。供应方面, 9 月泰国降水偏多, SOI指数提示拉尼娜现象未来或造成气候影响, 本周原料价格走势分化, 胶水回升至46.4 泰铢, 杯胶回落至35 泰铢, 杯胶价差重新走扩, 也一定程度上说明了近期原料供应仍然偏紧。标胶加工利润仍然较差, 短期对于现货支撑尚可。国内供应略有好转, 随着替代指标逐渐进入, 原料供应回升后乳胶与全乳原料收购价差有所收窄。需求方面, 八月乘用车产销环比略有回落但同比仍然保持较好, 商用车则继续维持强势表现, 同比大增。本周轮胎厂开工率高位持稳, 出口需求继续向好, 内需替换需求回升相对乏力, 需求端整体继续保持稳中向好。库存方面, 本周港口区外库存继续累库, 增量较小累库速度略有放缓, 区内库存在12.51 万吨左右继续环比下降, 非标品高库存压力仍然存在。总体来看, 并未有明显利空出现, 长期看交割品明依旧较往年偏低, 但短期宏观压力下仍处于整理寻找支撑企稳的过程中, 继续等待长线机会。操作建议, RU01 合约12000-12200可以轻仓建多, 仍需警宏观消息变化与疲软原油带来的压力; 空NR多RU套利策略可止盈。

策略推荐:

1. RU2101在[12000, 12200] 区间, 逢低买入;
2. NR2101在[9100,9300] 区间, 逢低买入;
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.