

宏观基本面多重利好 节后沪胶强势拉升

橡胶周度总结20201016

SINCERITY IS
THE GOLDEN STONE

1.泰国合艾市场原料胶水52泰铢/公斤 (+0.3) , 杯胶38.5泰铢/公斤 (+0.4) , 当地降雨较多叠加劳工偏紧拖累原料供应较少价格偏强。20号胶理论生产利润79美元/吨 (-21) 尚处高位, 刺激20号胶生产积极性, 但是杯胶贴水胶水幅度持续扩大, 短期20号胶提量难度依旧较大。

2.截止10月11日, **保税区库存**为12.34万吨 **(-0.05/-0.39%)** , 入库率5.31% (+0.04) , 出库率3.84% (+0.14) 。 **青岛一般贸易库存**71.38万吨 **(+0.07/+0.1%)** , 入库率2.71% (-1.49) , 出库率2.69% (-1.46) 。

3.根据第一商用车网初步掌握的数据, **2020年9月**, 我国**重卡**市场预计销售各类车型**13.6万辆**, **环比增长5%, 同比增长63%**。这个涨幅, 意味着重卡行业已经连续六个月刷新历史记录, 并且, 从4月到9月这六个月里重卡销量的月均涨幅达到了69%。13.6万辆这个数据, 也创造了重卡行业9月份销量的新高, 比上一个历史记录——2017年9月10.11万辆的销量水平多出了3.5万辆。

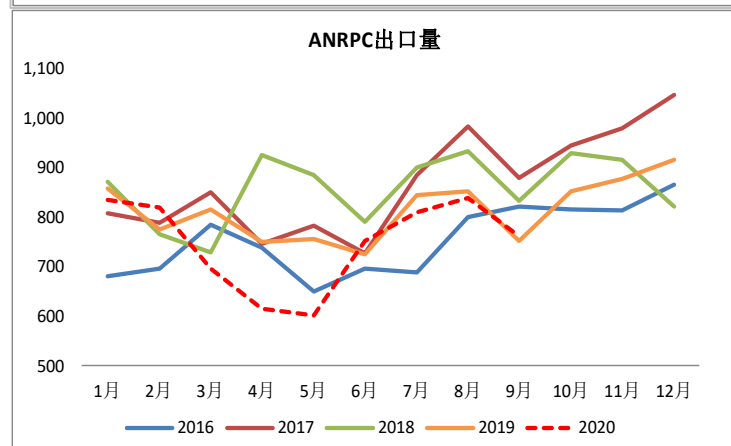
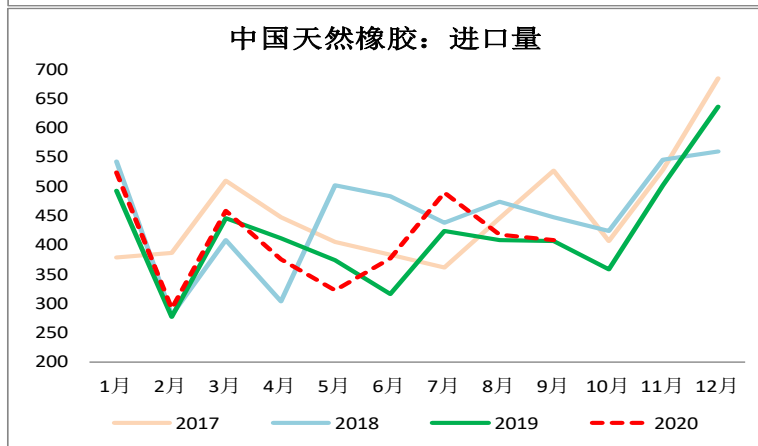
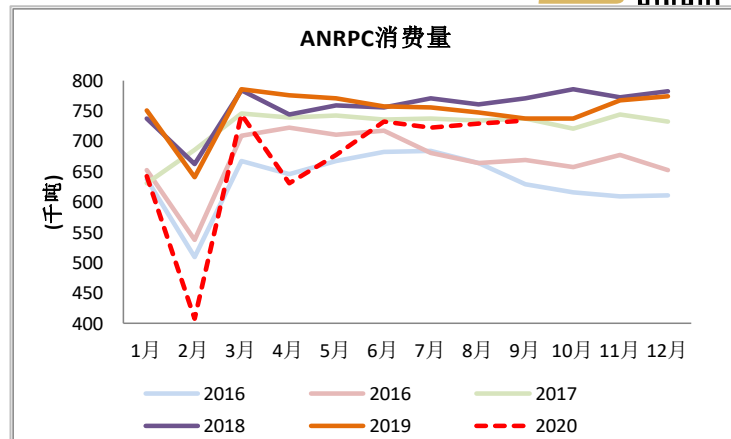
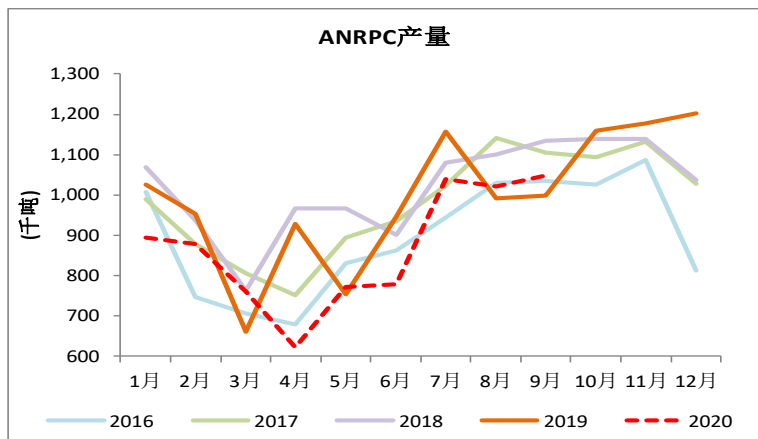
核心观点:

行情研判: 沪胶强势增仓大涨，站上13800点，资金强势流入，盘面推涨力度较强。当下的利多逻辑更为强势，全乳胶交割品产量低、期货库存低对产业而言，都是非常好的多头机会，并且当下的轮胎出口替换、汽车销量数据都表现非常好。但是远期合约来看，这次变成贴水格局，则表明市场对于远期的供应面还存在担忧，尤其是价格上涨后，供应放量的担忧，所以这次大涨，远月成为了陪跑合约，远期的供需平衡表并没有扭转供过于求，但是当下的供需结构就是交割品全乳胶供应短缺，从而形成back结构。基于全乳胶交割品的低仓单和缺货逻辑，注意近月多挤空的可能性。现货市场跟随上涨，向上看向14000点突破，多单继续持有。

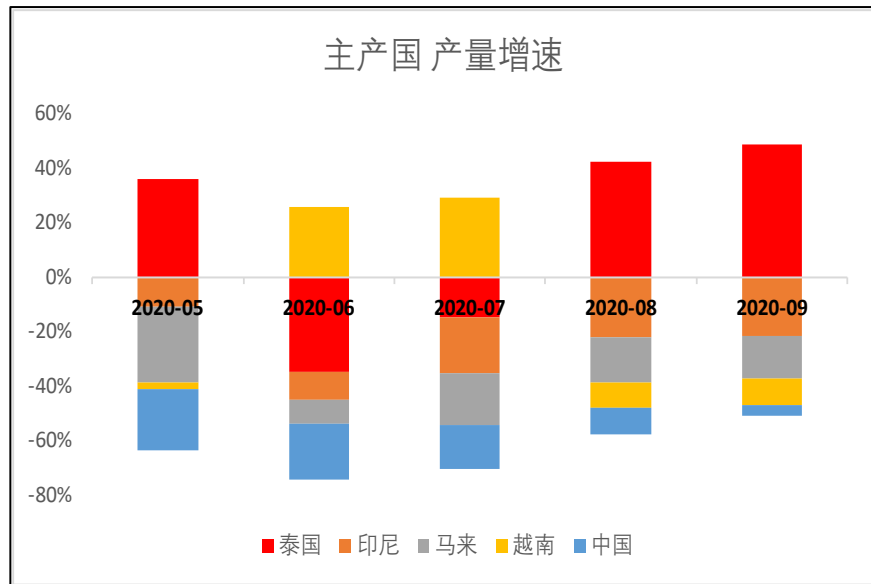
操作建议:

1. RU2101在13700支撑位买入;
2. NR2101在10100支撑位买入;
3. 多标二胶，空全乳胶;
4. 多合成胶（丁苯/顺丁胶），空全乳胶

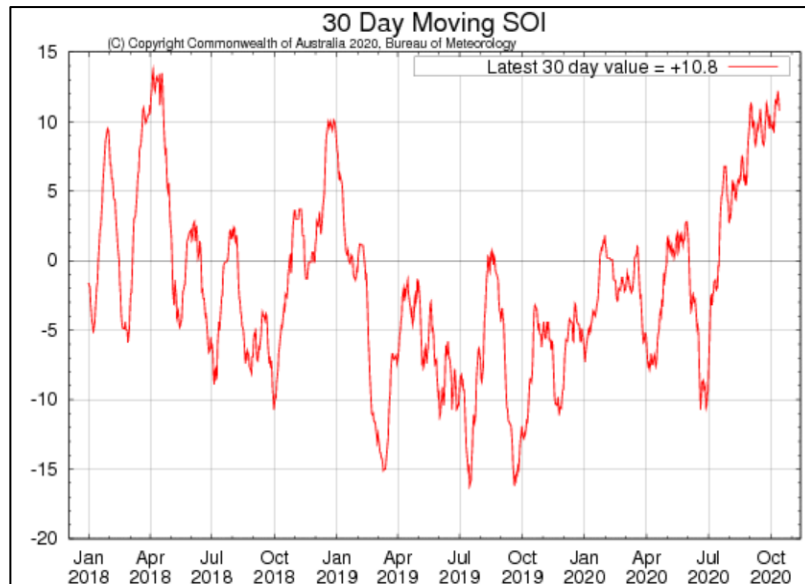
9月ANRPC产量环比+2.68%，同比+5.15%；消费量环比+0.64%，同比-0.54%。



(泰国供应)：30天的SOI一直高于拉尼娜阈值



数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 泰国合艾市场原料**胶水52泰铢/公斤 (+0.3)**，**杯胶38.5泰铢/公斤 (+0.4)**，当地降雨较多叠加劳工偏紧拖累原料供应较少价格偏强。杯胶贴水胶水幅度持续扩大，短期20号胶提量难度依旧较大。
- 截至10月11日的30天南方涛动指数(SOI)为+11.7。90天SOI值也高于+9.3的拉尼娜阈值。-7以下SOI的持续负值通常表示厄尔尼诺，而+7以上的持续正值通常表示拉尼娜，+7和-7之间的值一般表示中性条件。

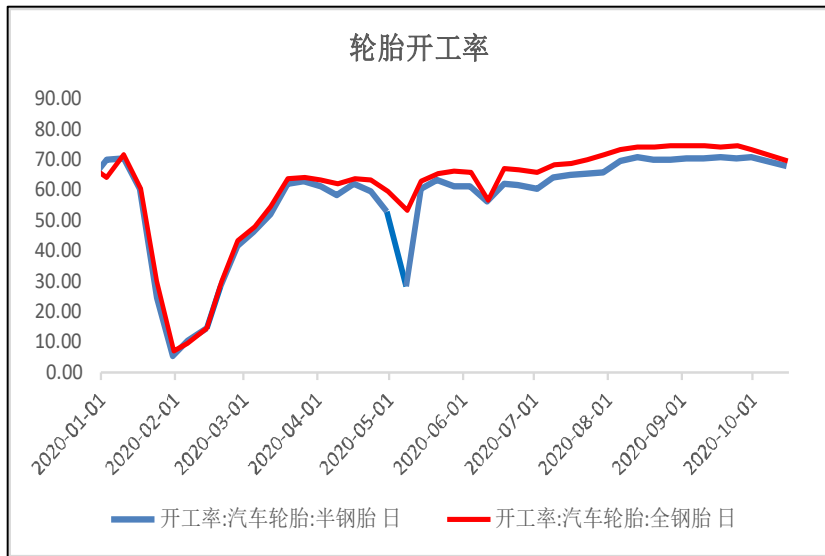
10月全球步入减产期，需求高峰期，供需阶段性错配

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

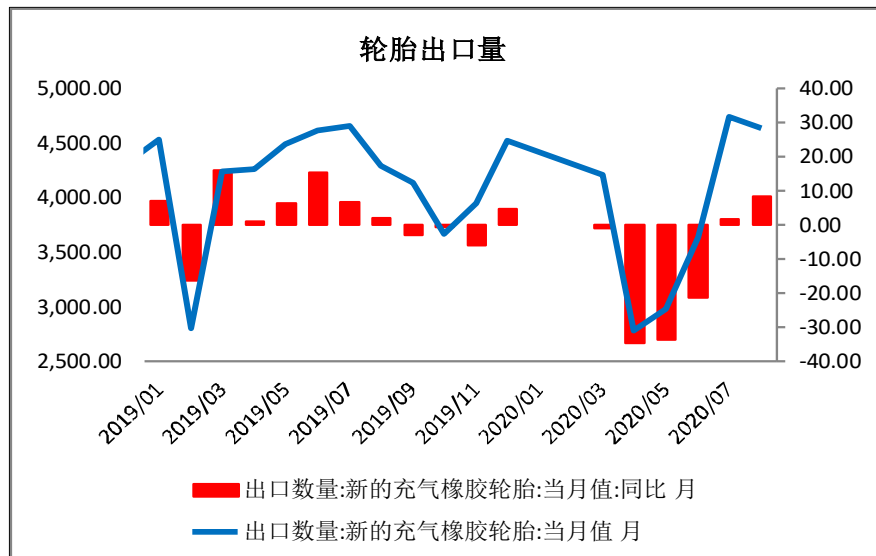
云南产区：中国云南产区原料胶水价格**上涨200元/吨**，主因加工厂开工高位对原料争夺较激烈，原料胶块价格持稳。

海南产区：中国海南产区原料胶水价格**止涨持稳**，高价原料拉低加工厂采购积极性，暂时持稳观望。

下游需求：10月中旬，轮胎开工高位略有回落



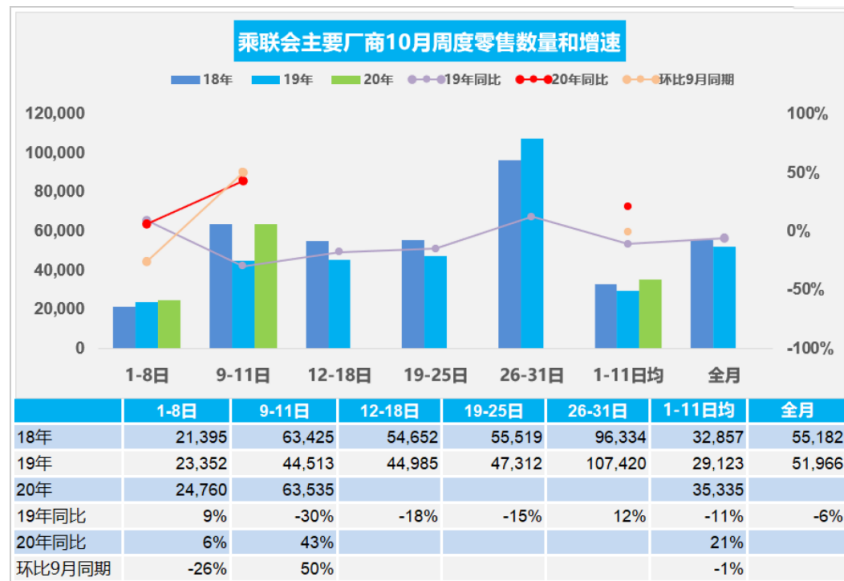
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

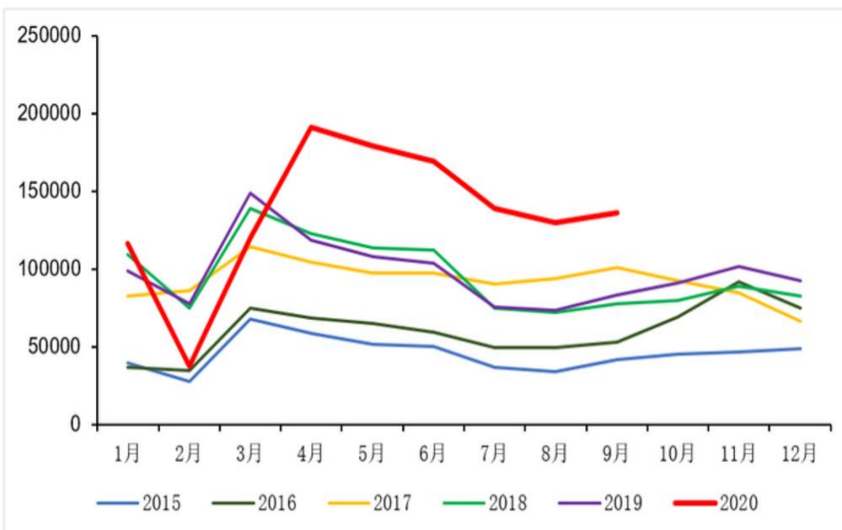
- **【内销：占比50%】**：下游轮胎本周半钢胎厂家样本开工率为70.53%，**环比-4.44%**。全钢胎厂家样本开工率为69.75%，**环比-4.96%**。
- **【出口：占比50%】**：2020年8月轮胎出口环比小幅回落，但同比依旧高位，新的充气橡胶轮胎出口数量为4634万条，**同比：+8.14%**，**环比-2.01%**；外销市场持续向好，8月同比增速逐步扩大。

终端需求 —— 替换需求改善，配套市场表现亮眼



数据来源：乘联会 金石期货

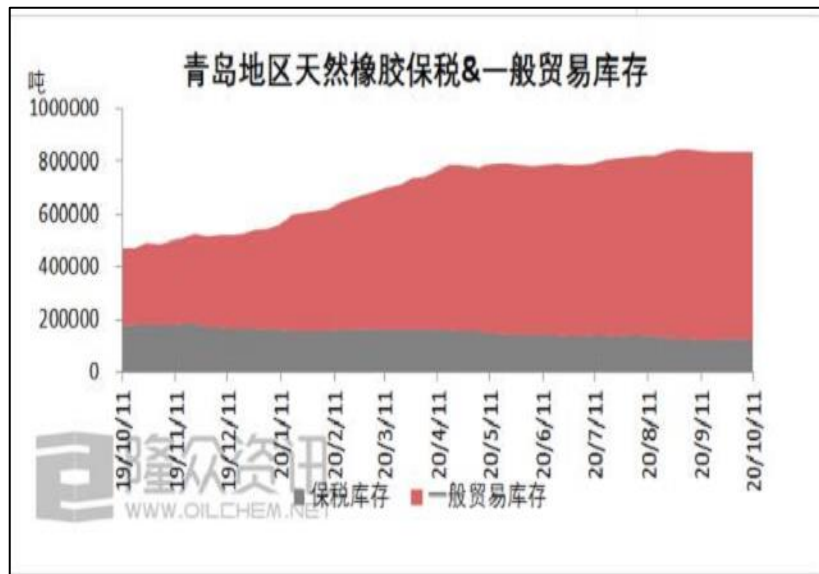
2015-2020年我国重卡市场销量月度走势图



数据来源：第一商用车网 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+6%**，公路客运周转量同比降幅也收窄至**-40.8%**。
- **[配套市场：占比25%]**10月**第一周**的日均零售2.5万辆，**同比增长6%**，环比9月第一周下降26%。第一周国庆双节期间的零售表现平稳。10月**第二周**的日均零售是6.4万辆，**同比增长43%**，环比9月同期销量增长50%，表现较强。

现货库存：青岛保税库存下降，一般贸易库累库放缓



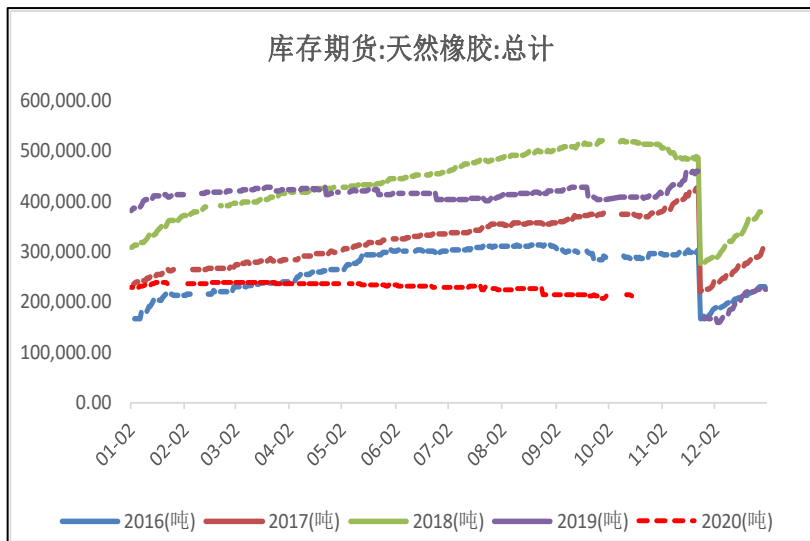
数据来源：卓创资讯 金石期货



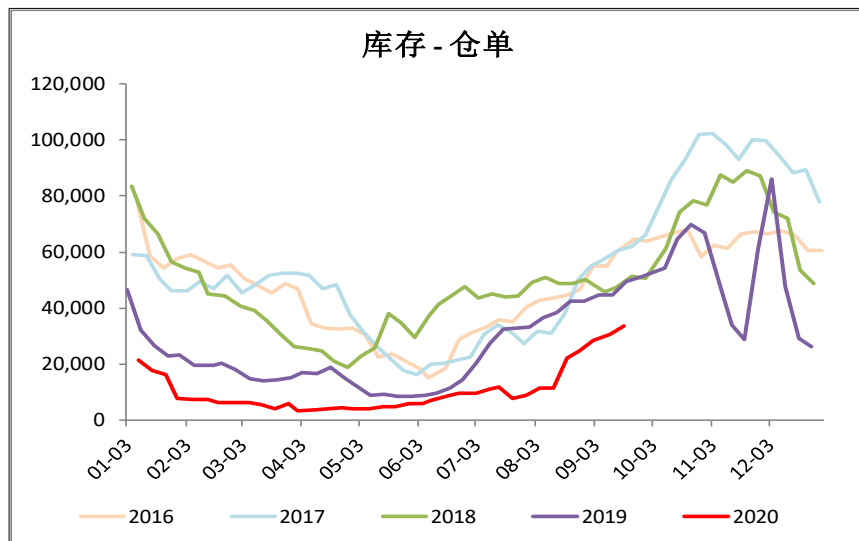
数据来源：隆众石化 金石期货

- 截止10月11日，**保税区库存**为12.34万吨 **(-0.05/-0.39%)**，**入库率**5.31% (+0.04)，**出库率**3.84% (+0.14)。青**岛一般贸易库存**71.38万吨 **(+0.07/+0.1%)**，**入库率**2.71% (-1.49)，**出库率**2.69% (-1.46)。

上期所库存：仓单低位持续下行，RU01有多头逼仓可能



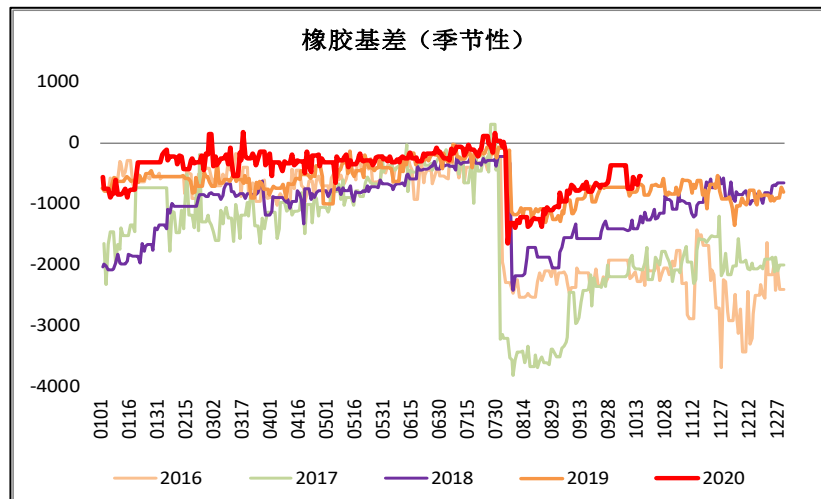
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- 截止2020年9月21日，上期所天然橡胶库存245970 (+200) 吨，仓单212030 (-680) 吨。20号胶库存38022 (0) 吨，仓单 35664 (0) 吨。

价差分析：全乳基差 & 沪混价差再度拉大，非标套利盘将入场

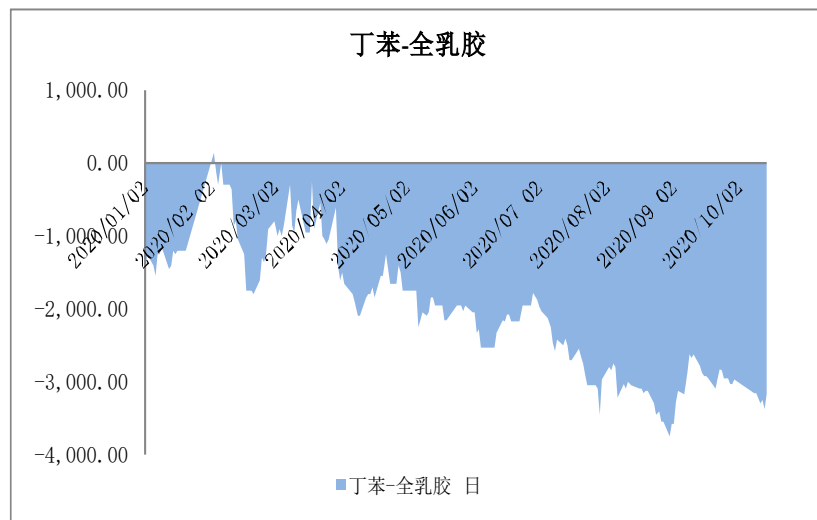
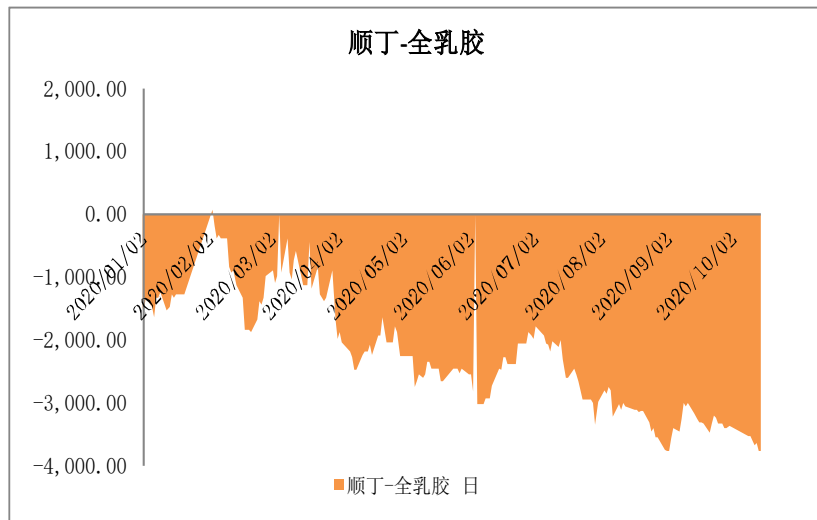


数据来源：Wind 金石期货

数据来源：Wind 金石期货

主力基差收窄至-545，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再度扩大至1188点，9月交割后，沪混价差再次拉大，为非标套盘打开套利空间，后续价差如果持续拉大，套利盘将会再度入场压制沪胶上行高度。

天胶对合成胶升水走扩，天胶价格维持劣势

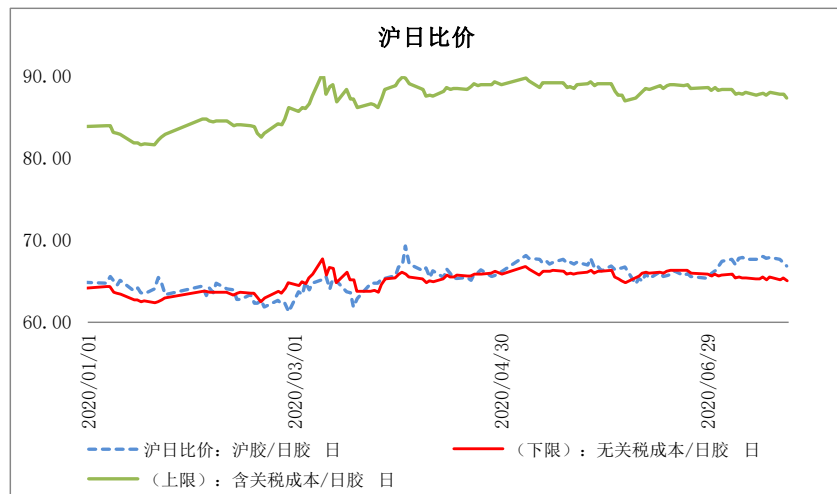


数据来源：Wind 金石期货

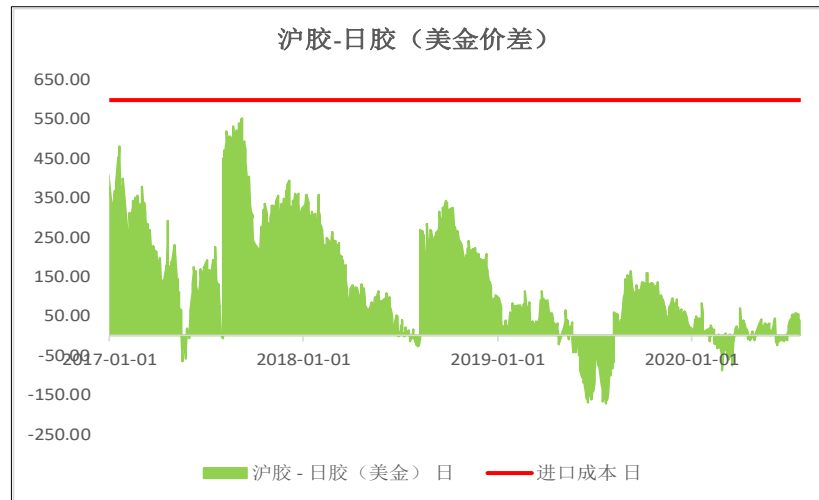
数据来源：Wind 金石期货

- 本周天胶对合成胶维持高升水，SCRWF 对丁苯 1502升水3175元/吨；对顺丁 BR9000升水3755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，后期天胶与合成胶价差有望收窄。
- 替代产品方面，丁二烯、丁苯胶和顺丁胶价格分别上涨50元/吨、200元/吨和50元/吨。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



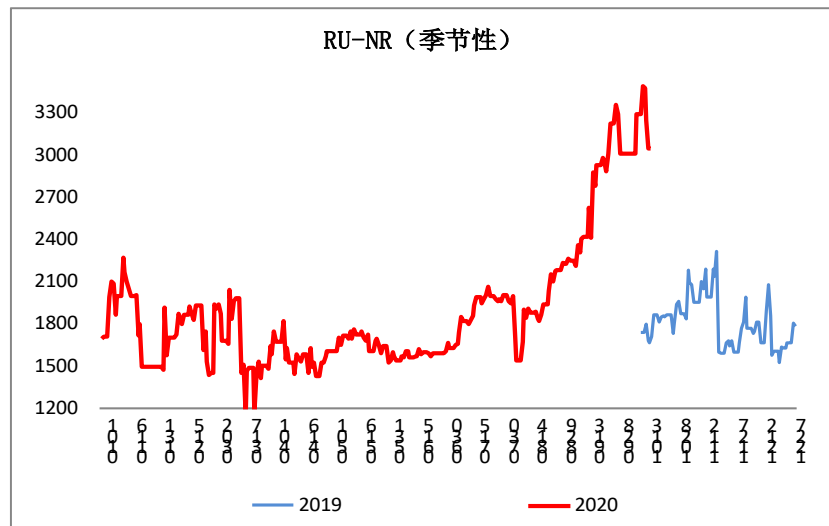
数据来源: Wind 金石期货



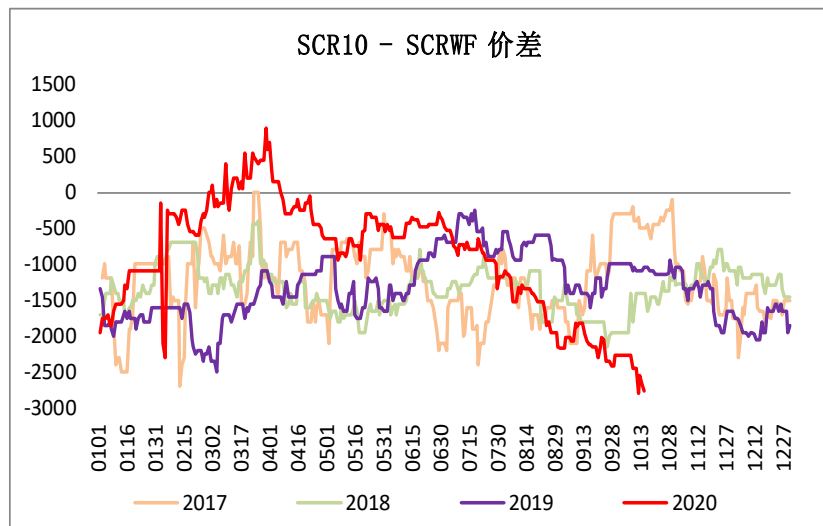
数据来源: Wind 金石期货

- 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价差持续扩大



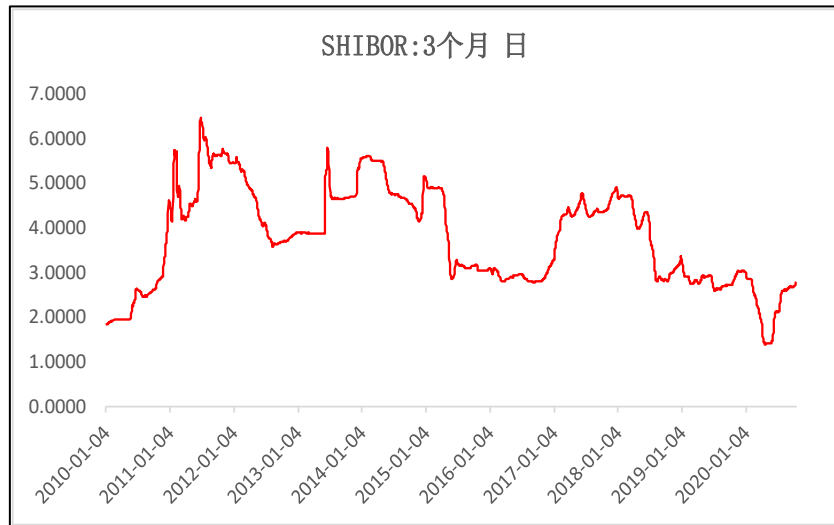
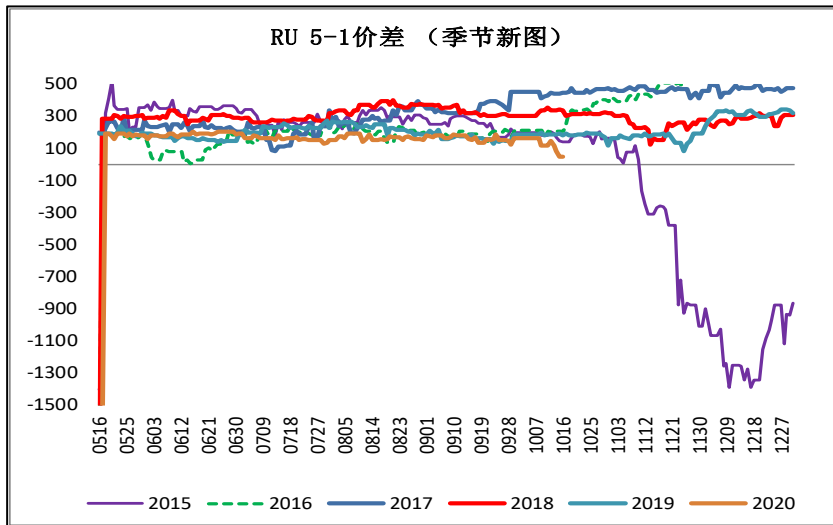
数据来源：Wind 金石期货



数据来源：Wind 金石期货

- **20号胶**是泰国生产的主要胶种，随着国外产区进入割胶旺季，国内全乳胶仓单低位；**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3045。
- **SCR10(标二胶)** 和**SCRWF (全乳胶)** 分别以**杯胶**、**胶水**作为原料，由于产量释放有限，胶水大幅升水杯胶，导致全乳价格大幅升水标二胶。

月间价差：RU01仓单偏低，导致近月价格强势



数据来源：Wind 金石期货

数据来源：Wind 金石期货

- 9-5价差 (-45) 和5-1价差 (-125) 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5-1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**2.7860%**，但当前5-1价差更多受制于仓单偏低，近月有多头逼仓的可能，近月升水的Back结构出现。

核心观点 & 策略推荐:

核心观点:

沪胶强势增仓大涨，站上13800点，资金强势流入，盘面推涨力度较强。当下的利多逻辑更为强势，全乳胶交割品产量低、期货库存低对产业而言，都是非常好的多头机会，并且当下的轮胎出口替换、汽车销量数据都表现非常好。但是远期合约来看，这次变成贴水格局，则表明市场对于远期的供应面还存在担忧，尤其是价格上涨后，供应放量的担忧，所以这次大涨，远月成为了陪跑合约，远期的供需平衡表并没有扭转供过于求，但是当下的供需结构就是交割品全乳胶供应短缺，从而形成back结构。基于全乳胶交割品的低仓单和缺货逻辑，注意近月多挤空的可能性。现货市场跟随上涨，向上看向14000点突破，多单继续持有。

- 策略推荐:**
1. RU2101在13700支撑位买入;
 2. NR2101在10100支撑位买入;
 3. 多标二胶，空全乳胶
 4. 多合成胶（丁苯/顺丁胶），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.