



# 周报

日期

2018.7.7

## 基本面弱勢叠加宏观悲观，胶价弱勢震荡

产业投研部—李冻玲

证书号：F3038311

电话：18522400212

---

## 基本面要点

### 供应:

泰国产区原料供应逐渐增加，我国云南产区原料供应偏紧，海南供应正常。进口方面，由于 5 月主产国出口量的增加，到港船货仍有压力，但是近期受汇率影响，进口压力增加，此外泰国产量尚未完全释放，因而 7 月预计到港量一般。

### 需求:

目前轮胎企业开工高位，全钢胎开工接近八成，半钢胎开工接近七成。目前替换胎市场旺季即将到来，且夏季可能面临限电等导致的开工受限，厂家积极备库，成品库存较高，本周预计需求仍将保持高位。

此外近期美金兑人民币汇率较月中旬提高 0.2 元以上，按照目前价位，天胶进口成本抬升在 300 元左右，因而上周人民币货成交良好，而美金货成交少。此外，由于夏季国内替换市场旺季，轮胎内销比例抬升，标胶手册数量下降，也导致对于标胶的需求减少，部分企业改用国内 9710 替代美金标胶。整体来看，近期对于标胶的需求下降，区外混合需求良好。近期现货价格接近万元，一旦跌破万元，或会引起企业的备库需求。本周预计现货价格平稳，汇率开始持稳，预计美金货成交将有所改善。

中长期看，国内替换胎旺季即将到来，但受制于夏季限电等影响以及目前企业备库，预计对于天胶需求的提升有限，轮胎企业库存得到消化。此外，国际贸易氛围的不佳，对于出口情绪的担忧将会使得出口情况堪忧。因此中长期看对于天胶消耗速度缓慢。

### 库存:

2018 年 7 月 2 日，青岛保税区橡胶总库存增长 3.6%，总库存约 18.86 万吨，目前库存低位，但是由于后期标胶需求有走弱趋势，预计库存将持续增加。

国内方面，云南产区供应恢复，上期所新胶入库和仓单量增速加快，截止 7 月 6 日，上期所总库存 51.1 万吨，较去年同期高 39%，较上周期高 1.2%；仓单量 46.78 万吨，较去年同期高 39%，较上周期高 2.2%。

### 价差:

周五收盘老全乳-沪胶 09 基差-385，STR20 混合与沪胶 09 周五基差 15。上周混合胶与沪胶再次收窄，周五混合胶升水沪胶 09，价差 15。由于今年巨量的仓单压制，到 09 合约交割，沪胶可能继续贴水混合胶，已促进套利盘的接货性质，甚至找齐 6% 的税差，促进下游的使用积极性。但到交割时间长，目前非标套利不建议新头寸介入。

跨期方面，由于沪胶仓单压力大，临近 9 月交割，九一价差有拉大需求，九一反套持有。

**总结：**

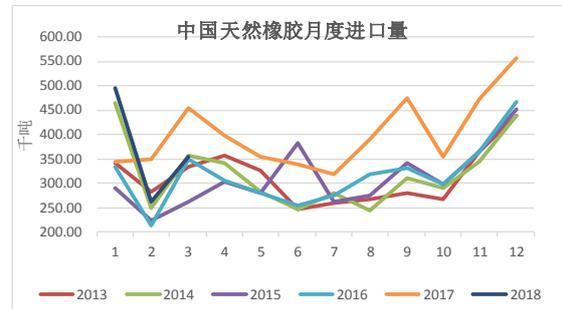
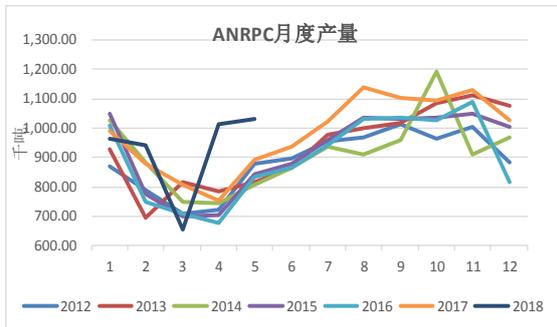
供应方面，目前国内外产区供应正常，进口方面，由于5月主产国出口量的增加，到港船货仍有压力，但是近期受汇率影响，进口压力增加，此外泰国产量尚未完全释放，因而7月预计到港量一般。下游需求上，轮胎企业为后期旺季备库，开工持续高位，预计本周将持续，受汇率以及后期出口占比下滑影响，美金标胶需求下降，人民币混合需求持稳。库存方面，预计区内库存持续增加，而区外库存缓慢减少。受基本面不佳，宏观悲观以及国际形势影响，近期沪胶仍保持弱势，但由于目前绝对价格低位，一旦破万将会促进现货抄底情绪，有较强支撑。此外混合胶与沪胶09平水，对沪胶有一定支撑作用。单边方面预计仍将保持震荡格局，建议等待反弹做空；期现方面，近期新单不建议介入，原有头寸可逐步出场；跨期方面，九一价差有拉大需求，9月和11月面临30万吨左右的老胶仓单注销，压力巨大，价差预计将会拉大到2000以上，反套可持有。

### 多空关注点

多空关注点			
	指标	状态	研判
供应	产量	产量稳定	中性
	进口	近期到港压力减小	中性
需求	短期需求	企业开工高位持稳	利好
	长期需求	替换胎旺季但轮胎企业开工或受夏季影响，出口受国际形势影响	利空
库存	青岛保税区	区内库存增加，区外库存夏季	中性
	上期所	上期所库存高位且持续增加	利空
利润	天然胶	国内外原料价格低位，割胶积极性一般，加工厂利润低	利好
价差	基差	全乳胶、混合胶与沪胶基差收窄	利好
	天胶-合胶	合成胶-混合胶价差持续倒挂	利好
	跨期	九一价差-1690，预计增加	利空
策略	单边方面预计仍将保持震荡格局，建议等待反弹做空；期现方面，近期新单不建议介入，原有头寸可逐步出场；跨期方面，九一价差预计将会拉大到2000以上，反套可持有。		

## 一、供需

### 1.1 全球供应稳定增长



据 ANRPC 数据，今年前 5 个月，全球天胶产量增长 7.7%至 525.2 万吨。除马来西亚、印度、斯里兰卡产量同比下降外，其他国家均有增长。其中泰国增长 14.9%，印尼增长 6.7%，越南增长 3.6%，中国增长 32.4%。1-5 月，前 5 月，全球天胶消费量同比增长 6.2%至 582.2 万吨。其中，中国增长 1.8%，印度增长 11.4%，泰国猛增 39.4%。

出口方面，截至 5 月，ANRPC 成员国同比下降 11.4%至 352.7 万吨。其中，泰国、印尼、马来西亚分别下滑 22.6%、6.5%和 7.3%，而越南、柬埔寨分别增长 12.4%和 20.6%。而进口方面，前 5 月成员国同比增长 4.3%至 304 万吨。

就国内进口情况看，5 月船货集中到港，天然胶与合成胶进口总量达到 64.9 万吨，同比增加 18%，为近三个月最高，但 1-5 月合计进口量同比下降 5.8%。就目前来看，由于 5 月泰国等主产国出口量的增加，预计 6 月国内进口将会持续增加。

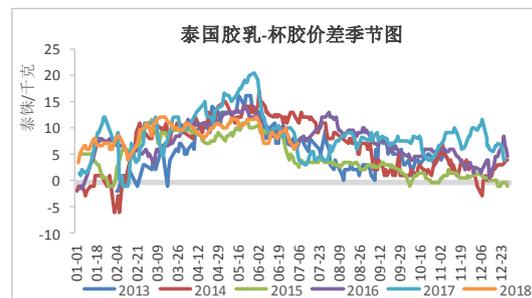
下表是根据近期主产区出口情况调整后的供需平衡表，在当前割胶情况下，上调了三季度国内进口预期，三季度供需宽松，库存预计持续增加。

国内天胶供需平衡表（千吨）

(千吨)	产量	进口量	消费	供需差	进口同比	产量同比	消费同比	产量累计同比	进口累计同比	消费累计同比
2018年1月	3.3	555.9	419.7	139.5	0.431	0.000	0.190	0.000	0.431	0.190
2018年2月	0.0	281.9	294.6	(12.7)	-0.292	0.000	-0.210	0.000	0.065	-0.016
2018年3月	30.0	353.6	502.4	(118.8)	-0.150	4.172	-0.010	2.659	-0.093	-0.013
2018年4月	42.0	365.0	483.6	(76.5)	-0.200	0.020	0.050	0.497	-0.121	0.004
2018年5月	81.0	489.0	467.3	102.7	0.180	0.030	0.050	0.212	-0.064	0.014
2018年6月	100.6	390.0	460.6	30.0	0.000	0.030	0.050	0.134	-0.054	0.020
2018年7月	106.5	367.7	477.1	(3.0)	0.000	0.020	0.050	0.098	-0.047	0.024
2018年8月	108.4	469.7	511.5	66.6	0.030	0.020	0.030	0.079	-0.037	0.025
2018年9月	114.6	555.4	565.2	104.9	0.030	0.020	0.020	0.067	-0.028	0.024

## 1.2 产区情况

	原料种类	2018/7/6	当日涨跌	近一周涨跌	近一周涨跌幅
国内原料价格 (元/千克)	云南胶水	9.6	0.00	0.100	0.011
	海南鲜乳胶	10.8	0.00	0.000	0.000
泰国原料价格 (泰铢/千克)	合艾USS	42.8	-0.74	-1.51	-0.034
	烟片	45.0	0.41	-1.57	-0.034
	杯胶	35.0	-0.50	-1.50	-0.041
泰国午盘报价 (泰铢/千克)	宋卡烟片	49.8	0.00	-1.60	-0.031
	宋卡标胶	44.3	-0.30	-1.35	-0.030



泰国胶水和杯胶价格持续下跌，供应逐渐增加，此外由于汇率影响，我国进口船货价格下跌，导致泰国出口受影响，原料收购价格受到压制。目前杯胶价格约 35 泰铢/千克，胶水价格 42 泰铢/千克，从图中可以看出杯胶价格已接近 2015 年的最低水平，胶水价格仍有下降空间。随着雨季到来，胶水和杯胶的价差仍有可能继续收窄。

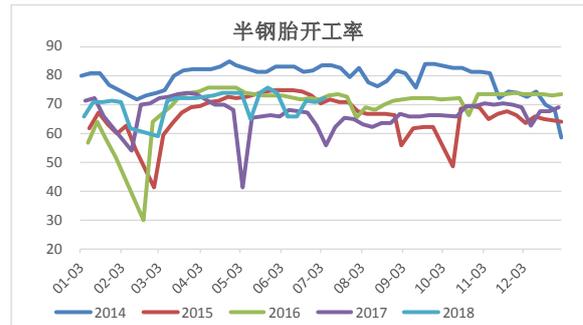
我国情况来看，云南产区近期天气恢复，原料供应增加，原料价格较低，上周持稳，约在 9.6 元/千克左右，海南产区原料价格较为坚挺，上周约在 10.8 元/千克。

## 二、替换胎旺季即将来临，成品备库火热进行

### 2.1 轮胎开工率稳定回升

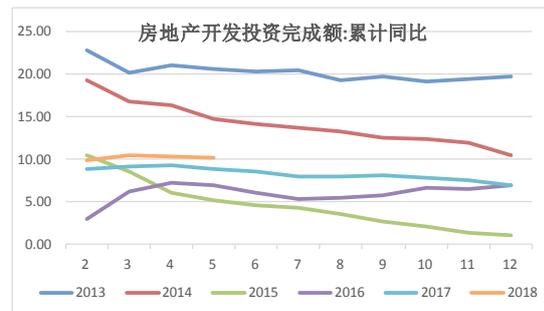
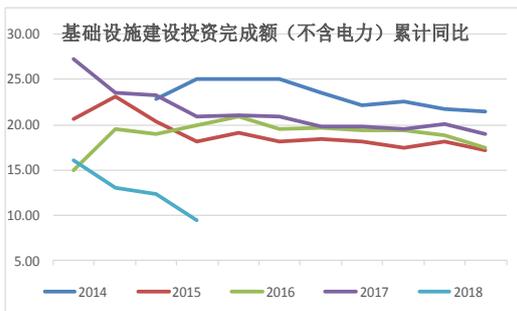
上周全钢胎开工率 79.06%，较前期下跌 0.12%，较去年同期高 23%，半钢胎开工率 71.98%，较前期提高 1.24%，较去年同期高 16.2%。

由于替换胎即将迎来高峰，且夏季轮胎企业或将面临限电开工率下降的可能，因而近期轮胎企业主动备库，开工率持续高位。就库存方面来看，前期现货价格逼近万元，轮胎企业采购积极性有所加大，近期现货价格持稳，且受汇率影响，美金货采购积极性差，尤其标胶影响更大。且由于出口占比的下滑，标胶手册配额下滑，采购积极性更低，混合胶的采购相对较好，内销部分企业选择使用国内 9710 对标胶进行替代。

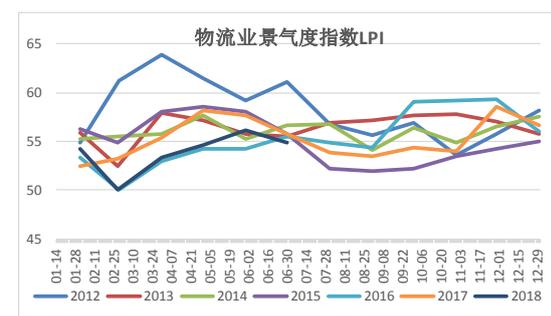
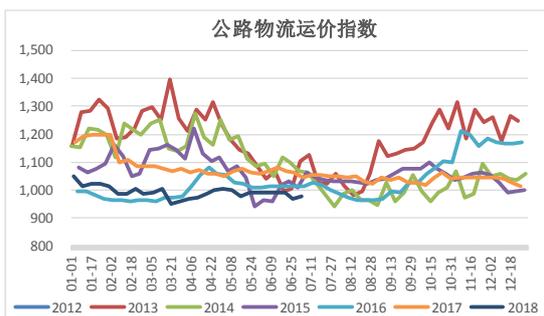


## 2.2 基建和房地产疲软，物流业表现持稳

5 月我国基础设施建设投资完成额同比增速 9.4%，再创新低。房地产开发投资完成额 10.23%，环比基本持平，同比略高于去年同期。5 月我国房屋新开工面积 20411 万平方米，同比增速大幅提高，为 20.5%。房地产开发投资后期下行压力加大，同时对相关消费拉动作用减弱加上基建投资在财政资金压力下回落态势不改，国内需求端表现偏弱。下半年整体看对于替换胎的需求拉动弱。

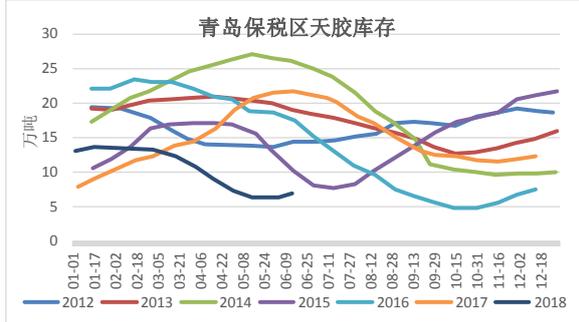
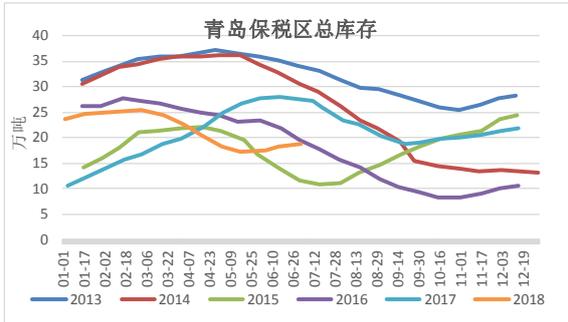


7 月 4 日公路物流运价指数为 976，同比下降 7.4%，环比下降 1.6%。6 月 30 日物流业景气度指数 54.9，同比下降 1.6%，较上期下降



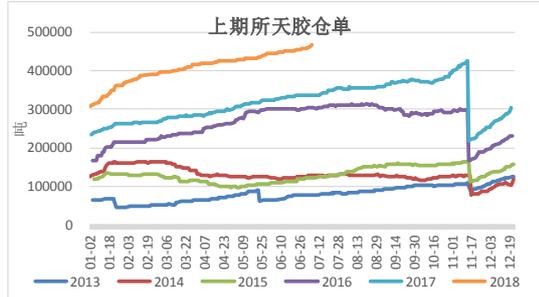
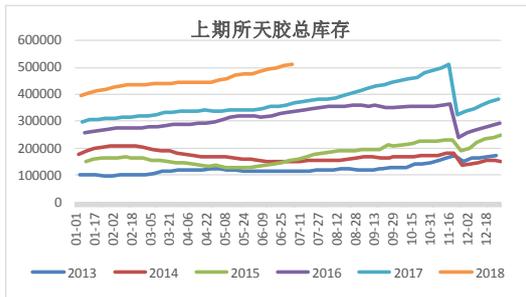
### 三、库存持续增加

#### 3.1 汇率影响大，区内美金胶库存预计持续增加



截止7月2日，青岛保税天胶库存持续上升，增3.6%，总库存约18.86万吨。近期受汇率影响，美金胶出货缓慢，预计区内库存持续增加，但目前库存仍处低位，库存压力小。区外库存方面，由于混合胶近期消费良好，而到港货压力较前期减小，预计区外库存持续下降。

#### 3.2 上期所新胶入库速度加快



近期云南天气原料产出有所恢复，上期所天胶入库和仓单注册速度加快。截止7月6日，上期所总库存

目前国内原料产出正常，上期所新胶入库速度加快，截止6月29日，上期所库存50.5万吨，较去年高41%，较上周期增加1.1%；仓单45.8万吨，较去年同期高36%，较上期高0.7%。

#### 3.4 合成橡胶库存下降

截止7月4日，丁苯胶库存减少2.25%。供价以及市场报价上调，销售公司限单供应，贸易商惜售显著，库存减少，工厂库存略有增加。

顺丁橡胶库存下降幅度在-0.77%，装置普遍开工率较低。销售公司限单消息出台后，市场更趋观望，且报盘加价幅度不断放大，实盘则延续商谈趋势。



#### 四、价格/价差分析

##### 周度市场分析

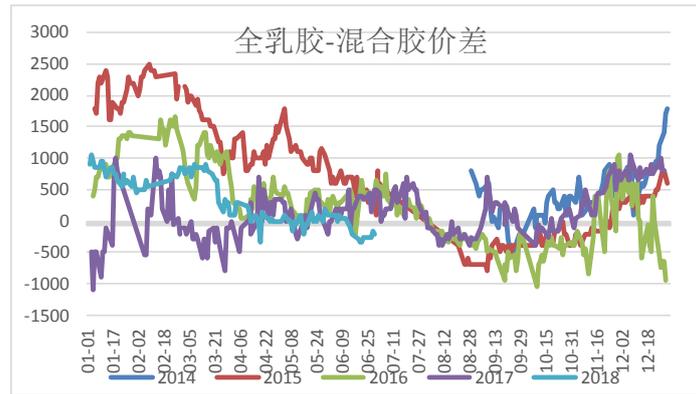
	原料种类	2018/7/6	当日涨跌	近一周涨跌	近一周涨跌幅
国内市场价 (元/吨)	16年云南国营全乳	9950	-100	-200	-0.020
	越南3L	10450	0	-150	-0.014
	泰国3#烟片	12300	-100	-150	-0.012
	STR20混合市场价	10350	50	0	0.000
	SMR20混合市场价	10250	50	0	0.000
合成胶市场价 (元/吨)	顺丁橡胶	12450	-50	650	0.055
	丁苯1502橡胶	12300	-200	550	0.047
标胶船货(美元 /吨)	RSS3	1,540	0	-40	-0.025
	STR20	1,370	-10	-45	-0.032
	SMR20	1,360	-10	-45	-0.032
	SIR20	1,355	0	-30	-0.022
	SVR3L	1,345	-5	-30	-0.022
混合船货(美元 /吨)	STR20混合	1,390	-10	-35	-0.025
	SMR20混合	1,370	-10	-35	-0.025
期货市场价	RU1905	12290	0	-365	-0.029
	RU1809	10335	-70	-240	-0.023
	RU1901	12025	10	-340	-0.027

受汇率影响，上周船货成交惨淡，报价全线下跌，人民币货成交较好，此外轮胎企业为内销备货，也促进混合的销售，人混价格持稳。本周汇率持稳，预计船货价格持稳或小幅回调，人民币货预计持稳。

沪胶上周弱势震荡，重心有所下调，汇率下降为沪胶提供支撑，但基本面的弱势以及国际贸易形势不佳使得胶价上涨乏力。本周预计仍将区间震荡，主力 10000 点有较强支撑。

合成胶方面，厂家报价上调且供应政策变化导致贸易商惜售情绪严重，市场价格整体上调，本周预计价格持续坚挺。

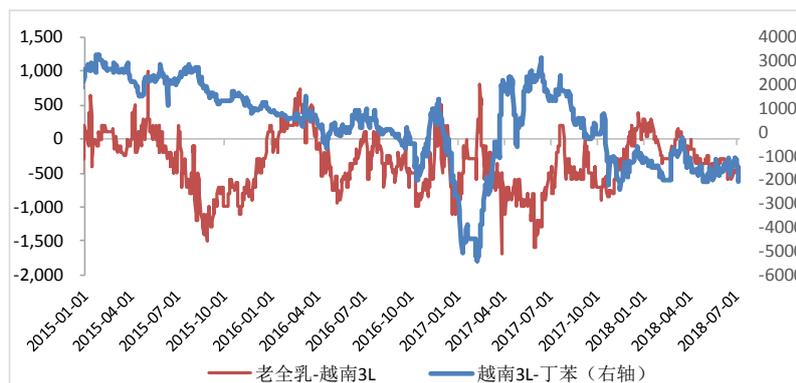
#### 混合胶-全乳胶



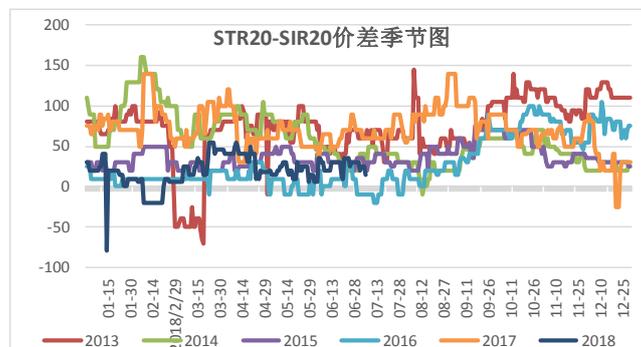
全乳胶贴水混合胶价差拉大，周五在 450 元左右，考虑到全乳和混合 6% 的税差，以及更改轮胎配方，原料处理费用等，老全乳贴水混合 600 元左右达到 1 个月，轮胎企业会调整配方，加快老全乳的消耗。

### 全乳胶、越南 3L、丁苯橡胶价差

越南 3L-全乳胶价差持稳，为 450-600 左右，考虑到税差，二者价格合理，在制品的使用中积极性相当。丁苯胶-全乳胶价差拉大至 2400 左右，目前丁苯胶在制品中使用少。



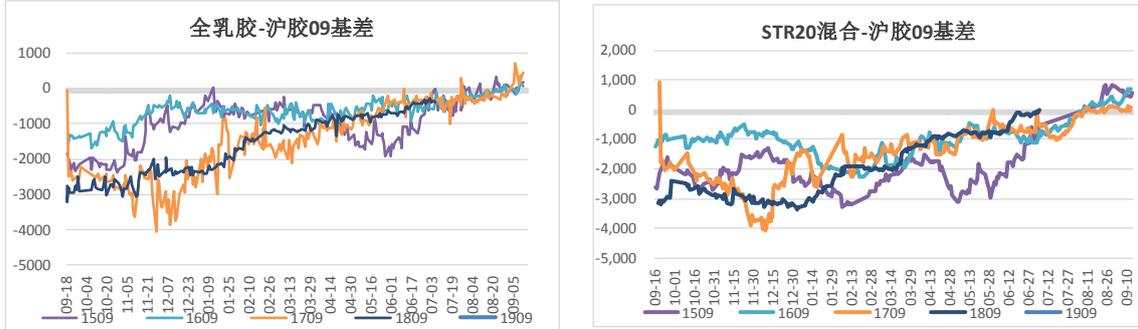
### STR20-SIR20 价差低位



由于前两个月印尼经历暴雨导致原料产出受影响，部分胶树出现三次落叶等原因，印尼产量有所减少，价格较为坚挺，目前和泰国胶价差持续收窄，约在 25 美元/吨。

**期现基差收窄**

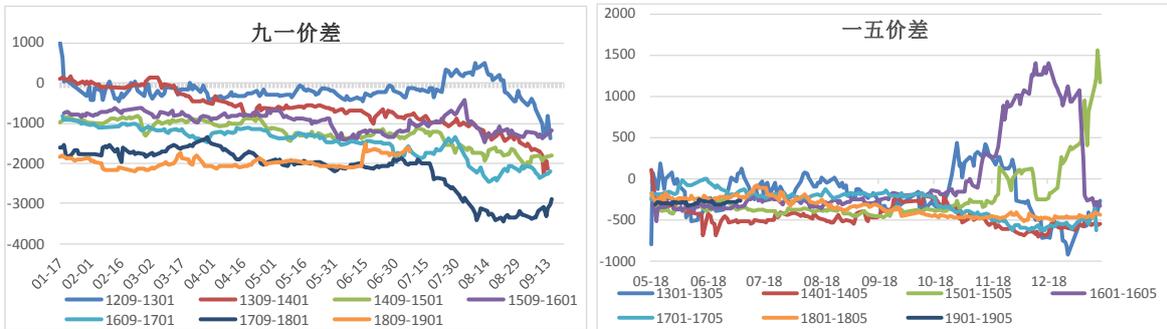
周五收盘老全乳-沪胶 09 基差-385， STR20 混合与沪胶 09 周五基差 15。上周混合胶与沪胶再次收窄，周五混合胶升水沪胶 09，价差 15。由于今年巨量的仓单压制，到 09 合约交割，沪胶可能继续贴水混合胶，已促进套利盘的接货性质，甚至找齐 6%的税差，促进下游的使用积极性。但到交割时间长，目前非标套利不建议新头寸介入。



**九一反套持有**

前两周受 20 号胶立项影响，沪胶九一价差收窄，后期宽幅震荡，目前来看，由于沪胶仓单压力大，临近 9 月交割，九一价差有拉大需求。

跨期价差	本周	本周涨跌
RU1901-1905	-265	25
RU1809-1901	-1,690	55



## 免责声明

- 本研究报告由一德期货有限公司（以下简称一德期货）向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。
- 本研究报告属于机密材料，其所载的全部内容仅提供给服务对象做参考之用，并不构成对服务对象的决策建议。一德期货不会视本报告服务对象以外的任何接收人为其服务对象。如果接收人并非一德期货关于本报告的服务对象，请及时退回并删除。
- 一德期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。本报告所载内容反映的是一德期货在发表本报告当时的判断，一德期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知服务对象。一德期货也不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于服务对象。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

## 联系方式

一德期货有限公司 研究院 天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042 TEL: 022-58298788	一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 天津经济技术开发区第三大街金融街东E4-C-205, 206, 208 300457 TEL: 022-59820932/59820933
一德期货有限公司 机构部 天津市和平区解放北路188号信达广场16层机构部 300042 TEL: 022-58909726	一德期货有限公司 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号大连期货大厦2310室 116023 TEL: 0411-84806701/84807158
一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间 100013 TEL: 010-88312088/88312150	一德期货有限公司 郑州营业部 河南省郑州市未来大厦69号未来大厦1808室 450008 TEL: 0371-65612079/65612019
一德期货有限公司 上海营业部 上海市中山北路2550号物资中心大厦1605室 200063 TEL: 021-62573180/62574270	一德期货有限公司 德州市商贸大道营业部 德州市商贸大道粮食物流中心综合楼东侧2层 253003 TEL: 0534-5019156/5019160
一德期货有限公司 天津营业部 天津市河西区围堤道103号峰汇广场A座1804室 300201 TEL: 022-28372290/28372193	一德期货有限公司 宁波营业部 浙江省宁波市彩虹北路48号波特曼大厦807室 315040 TEL: 0574-87951915/87951925

全国统一客服热线: 4-007-008-365