

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

— (周报) —

基本面供需两弱，宏观氛围略好转

产业投研部

核心逻辑

基本面供需两弱，泰国产区接近低产，原料价格稳中有升，但国内需求端不佳，轮胎厂放假时间长于往年，供应端的影响往往要强于下游。此外，近期宏观氛围有所好转，原油领涨商品，也使得胶价易涨难跌。整体来看，胶价或处于区间震荡，但接近低产期需关注产区天气影响，逢低做多仍是主要思路。期现方面，窄幅震荡，大幅收窄的概率较小，能促使期现快速回归的消息或来源于 20 号胶上市的消息。跨期方面来看，2001 合约上市，升水低于往年，且目前来看，由于 20 号胶上市消息犹如一颗定时炸弹，远月升水或难以有大幅拉涨，不建议参与反套。

基本面要点

供应：

泰国产区原料产出逐步减少，原料以及成品价格稳中提升，胶水38泰铢/千克，杯胶35.5泰铢/千克。

2018年中国共进口天然及合成橡胶（含胶乳）700.8万吨，同比下滑2%，供应下降的主要原因在于下半年期现基差的持稳导致，今年元月升水再次收窄，表观需求预计将会再下降。

需求：

轮胎开工率大幅下降，全钢胎开工率 63.59%，环比下降 7.95 个百分点，半钢胎开工率 55.9%，环比下降 6.8 个百分点。据隆众资讯消息，下周将有更多的轮胎企业放假，开工率预计大幅下降，而多数轮胎企业的放假时间再 2 周左右，普遍较往年更长，而近少数企业不停工。

中期需求看，央行下调金融机构存款准备金，将释放资金 1.5 亿元，国内需求端预期好转，终端需求的主要变量在于出口，抢出口效应明显，关注 3 月之前中美贸易谈判结果，25%的出口关税能否取消。

库存：

青岛保税区库存未更新，区外库存小幅增加，下游需求不振，季节性累库，区外库存近期持续增加，压力仍较大。

上期所库存 43.7 万吨，环比持平，仓单 41 万吨，环比提高 1.3%。1 月仓单交割量 4.42 万吨，主要为到海南胶。

持仓分析：

周五沪胶持仓 47.6 万手，环比提高 1.3%，受多重消息影响沪胶拉涨幅度大，多头力量强，增仓上涨。其中 1905 合约持仓 35.7 万手，环比微降%，1909 合约持仓量 10.9 万手，增幅 7.5%。

基差与价差：

沪胶 1905 和混合胶价差仍收窄至 1000 附近，期现均窄幅震荡，炒作消息过后，供需双弱，原期现头寸持有。

价差方面，合成胶与混合胶价差持续收窄，混合-丁苯价差 1200 左右，越南 3L 与混合胶价差持稳，在 150-250 区间左右，全乳胶与越南 3L 价差 150-250 区间窄幅震荡左右。

跨期方面，5-9 价差收窄，新合约 2001 合约升水 1909 约 1000，相对于去年 1800 左右的升水，给出的

套利机会不佳，与九一持仓成本较为接近。

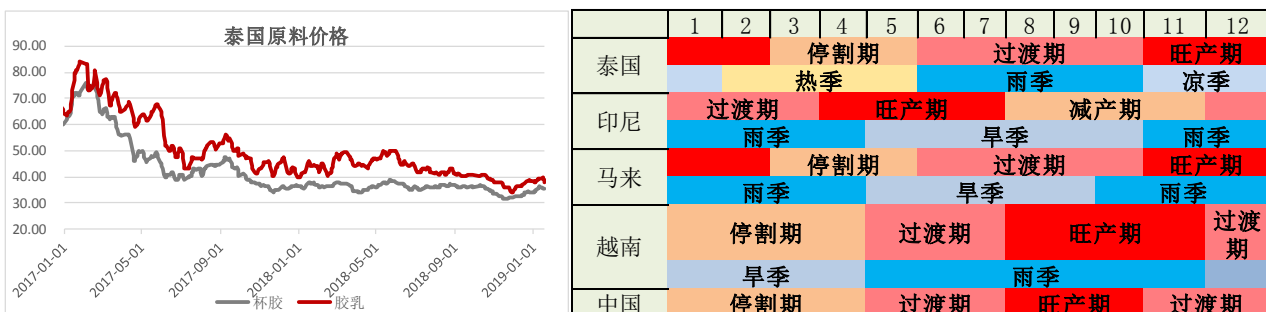
操作建议：

单边在 11400-12000 区间震荡，谨防减产期的产区炒作，逢低做多。期现方面，原头寸持有，九一价差不建议反套，若有机会拉大到 1300 以上考虑正套。

多空关注点			
	指标	状态	研判
供应	产量	国外产出逐步下降	中性
	进口	进口季节性增加，但同比下降	利空
需求	短期需求	轮胎开工大幅下降	利空
	长期需求	国内降准，资金流动性加强，预期需求回暖	利好
库存	青岛保税区	区外库存小幅增加	利空
	上期所	上期所库存增加	利空
利润	天然胶	泰国加工利润提高	利空
价差	基差	期现基差小幅收窄	中性
	跨品种	合成-天胶价差进入较低区间，升水仍较大	中性
	跨期	5-9 价差-250，九一价差-1040	中性偏多

核心图表

泰国原料企稳回升，产量逐步下降，供应压力减小。



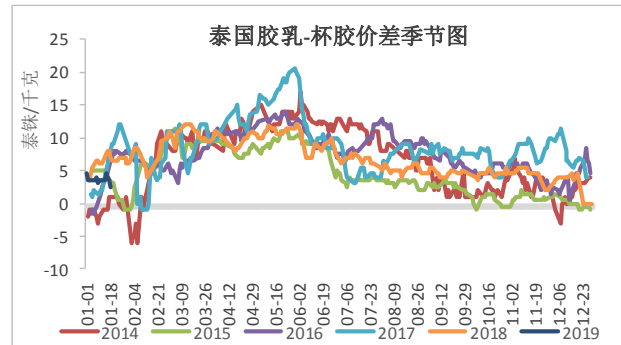
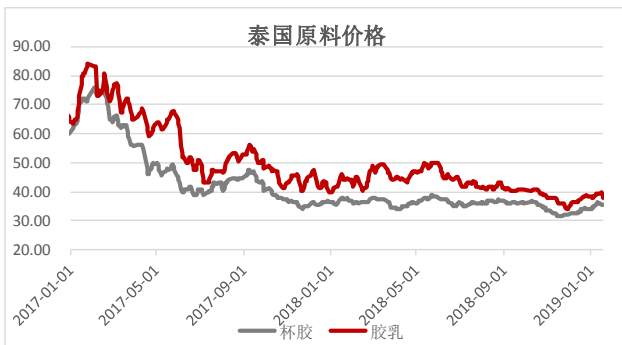
轮胎企业春节期间放假时间普遍偏长，显示下游需求不佳。

2019年春节轮胎企业放假时间表			
企业名称	放假时间		备注
	公历	农历	
永丰	1月8日-2月14日	腊月初三-正月初十	---
恒丰	1月12日-2月12日	腊月初七-正月初八	---
昌丰	1月12日-2月12日	腊月初七-正月初八	---
德马克	1月14日-2月13日	腊月初九-正月初九	---
华盛	1月25日-2月12日	腊月二十-正月初八	---
宏盛	1月25日-2月12日	腊月二十-正月初八	---
海信德	1月25日-2月12日	腊月二十-正月初八	---
元丰	1月20日左右	腊月十五左右	---
皓宇轮胎	1月20日左右	腊月十五左右	---
昊华	1月25日-2月11日	腊月二十-正月初七	---
跃龙	1月27日-2月12日	腊月二十二-正月初八	---
银宝轮胎	1月27日-2月12日	腊月二十二-正月初八	---
新大陆	1月27日-2月12日	腊月二十二-正月初八	---
永盛	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
华东	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
龙跃	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
兴源集团	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
兴鸿源	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
凯旋橡胶	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
盛泰	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
中一橡胶	1月28日-2月12日	腊月二十三-正月初八	---
福麦斯	1月28日-2月11日	腊月二十三-正月初七	---
奥戈瑞	1月28日	腊月二十三	---
金宇轮胎	1月31日-2月9日	腊月二十六-正月初五	---
正新	2月3日-2月11日	腊月二十九-正月初七	---
神州轮胎	2月3日-2月11日	腊月二十九-正月初七	---
江苏通用	2月1日-2月10日	腊月二十七-正月初六	---
浦林成山	2月4日	腊月三十	除夕放假，车间休息四天。
风神轮胎	待定	待定	往年会休3天左右。
玲珑轮胎	---	---	装置不停
朝阳浪马	---	---	装置不停
延长橡胶	---	---	装置不停

一、供应

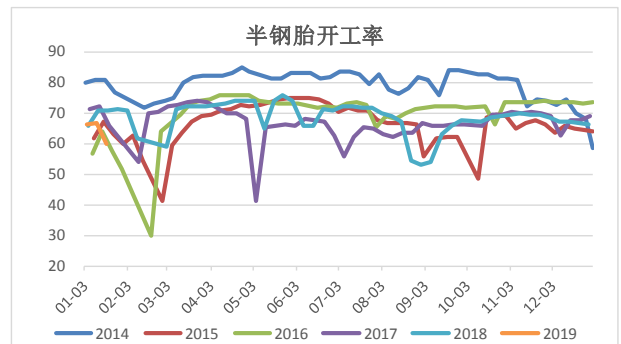
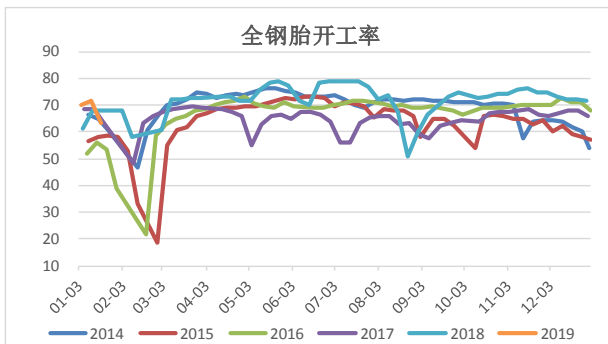
1.1 泰国逐步进入低产期

	原料种类	2019/1/18	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	9.3	0.00	0.000	0.000
	海南鲜乳胶	10.5	0.00	0.300	0.029
泰国原料价格 (泰铢/千克)	合艾USS	43.7	0.21	#N/A	#N/A
	烟片	46.6	0.46	1.09	0.024
	杯胶	35.5	0.00	-0.50	-0.014
泰国午盘报价 (泰铢/千克)	宋卡烟片	50.1	0.45	1.05	0.021
	宋卡标胶	44.3	0.00	-0.10	-0.002



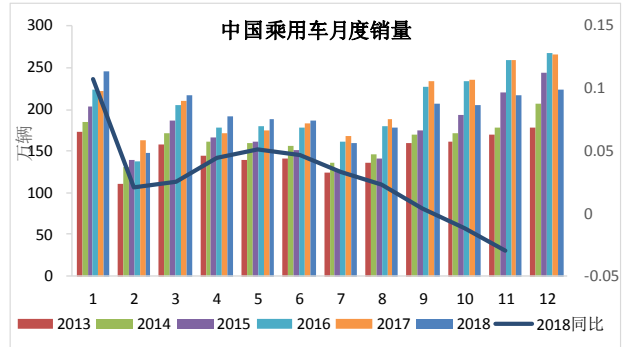
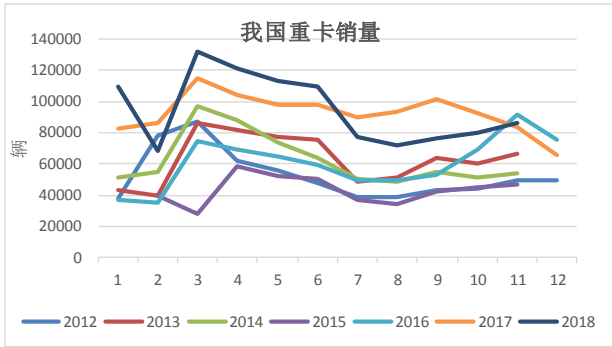
二、春节放假开始，轮胎厂开工大幅下降

2.1 开工逐下降速度加快

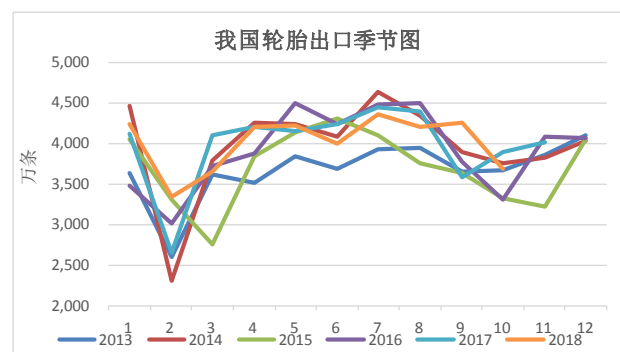
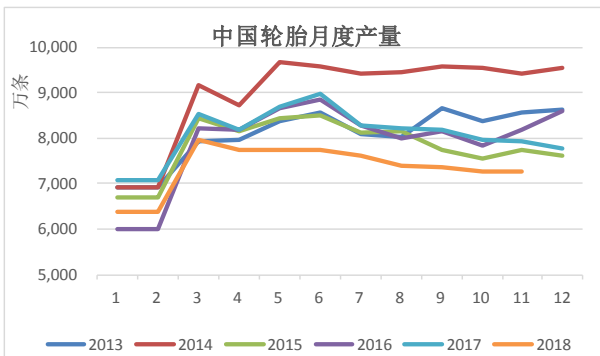


2.2 汽车产销下调

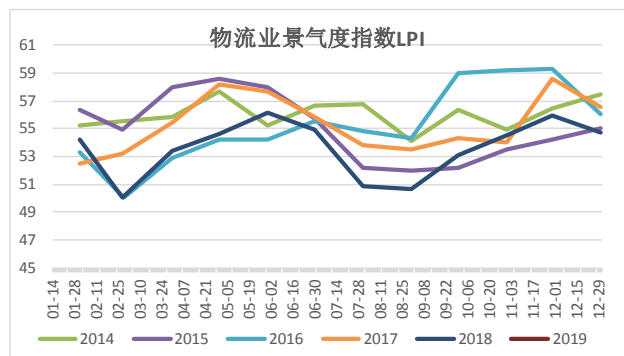
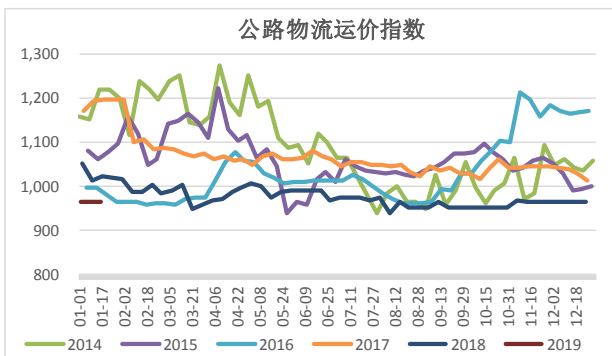
11月我国乘用车销量 217.3 万辆，同比下降 16.0%，1-11 月累计销量 2143.8 万辆，同比下降 2.9%。重卡销量 8.6 万辆，同比持平，累计销量 104.5 万辆，同比几乎持平。



2.3 11月出口上涨

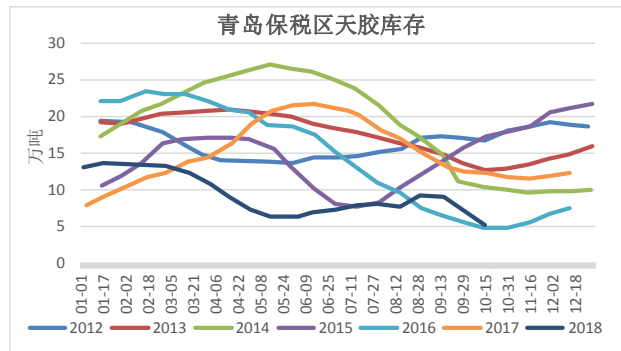
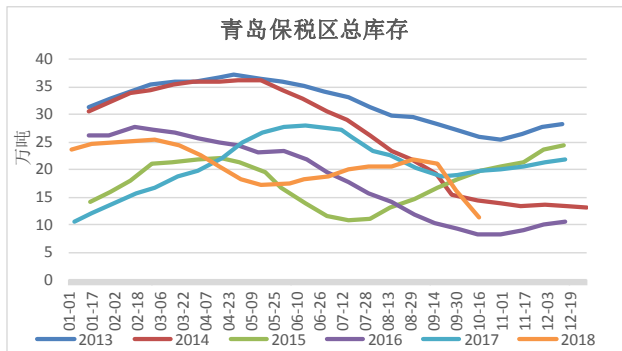


2.4 物流运价指数

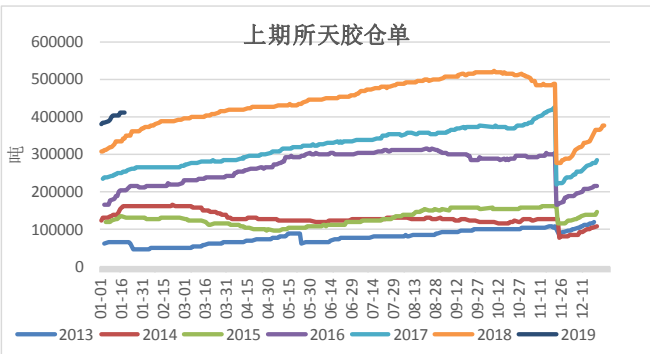
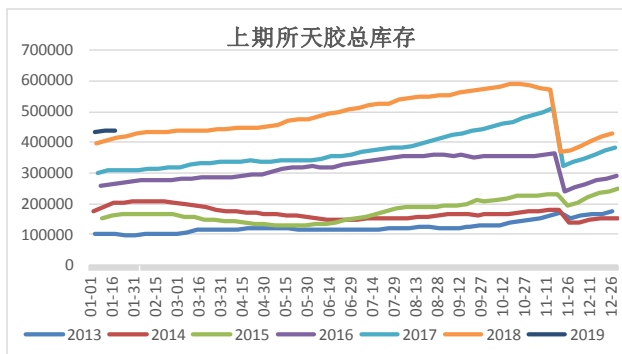


三、区内库存未有统计，上期所小幅增加

3.1 区内库存未有统计，区外小幅增加



3.2 上期所仓单注销

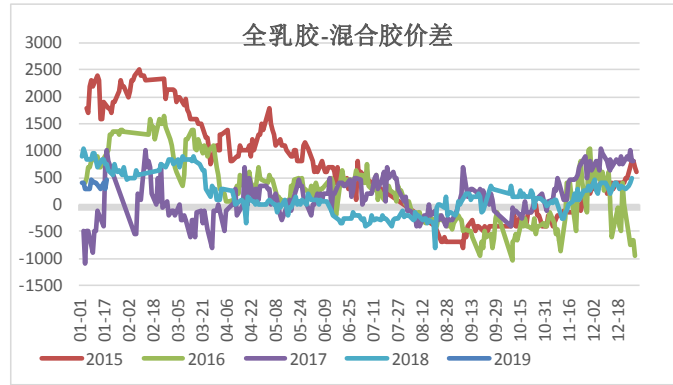


四、价格/价差

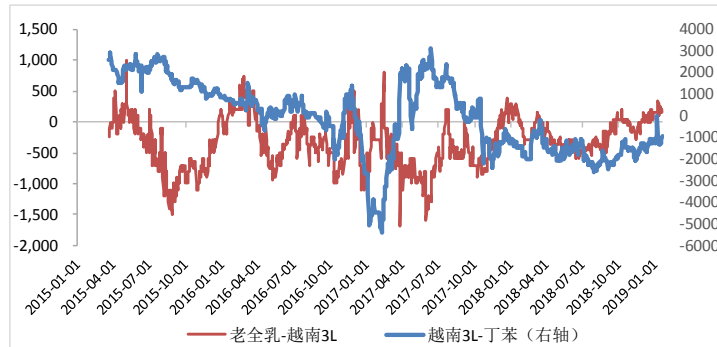
周度市场价格

	原料种类	2019/1/18	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	11050	100	50	0.005
	越南3L	10850	50	50	0.005
	泰国3#烟片	12600	100	100	0.008
	STR20混合(老货)	10600	-50	0	0.000
合成胶市场价 (元/吨)	顺丁橡胶	12000	-100	-400	-0.032
	丁苯1502橡胶	11800	-100	-350	-0.029
标胶船货(美元/吨)	RSS3	1,535	0	15	0.010
	STR20	1,390	0	-10	-0.007
	SMR20	1,380	0	-5	-0.004
	SIR20	1,420	0	85	0.064
	SVR3L	1,360	-5	0	0.000
期货市场价	RU1905	11660	0	20	0.002
	RU1809	11910	115	-5	-0.000
	RU1901	12950	100	1635	0.144

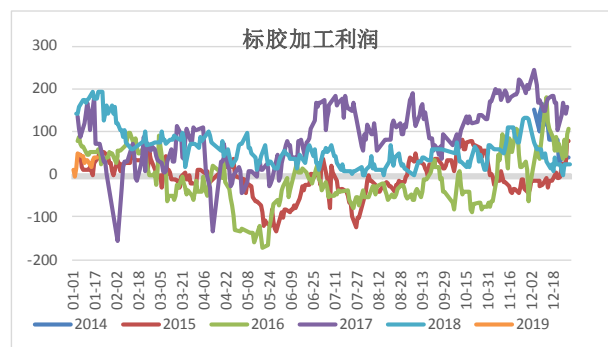
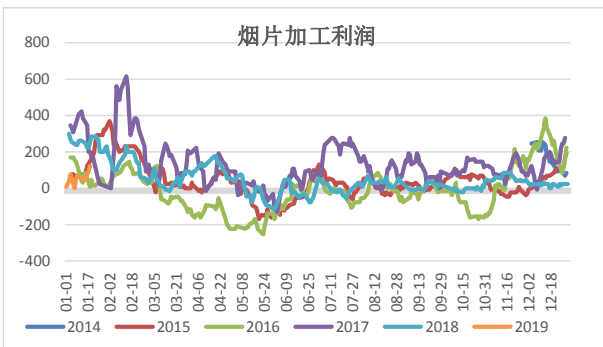
混合胶-全乳胶价差收窄



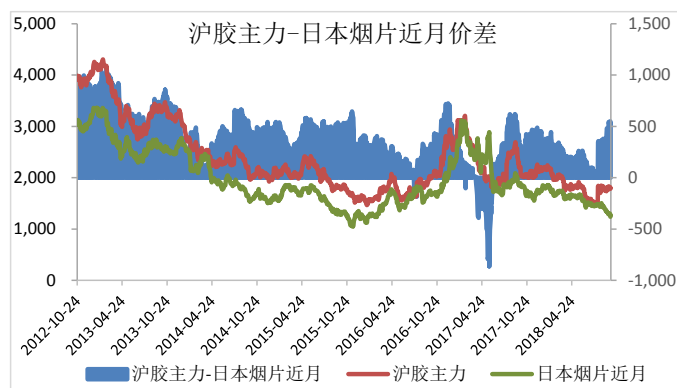
全乳胶、越南 3L、丁苯橡胶价差



泰国价格利润

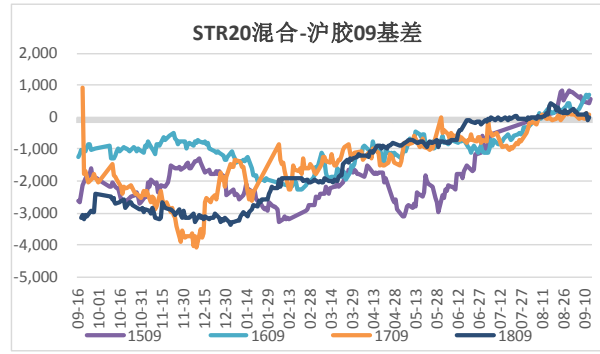
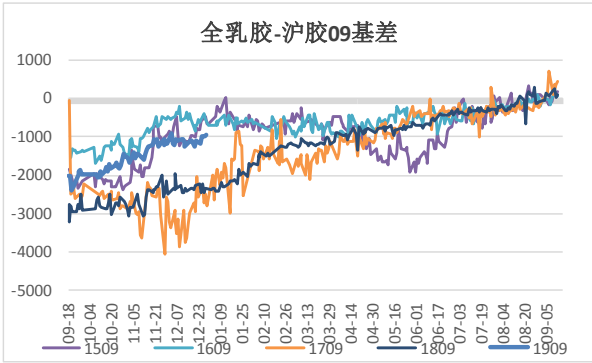


内外价差

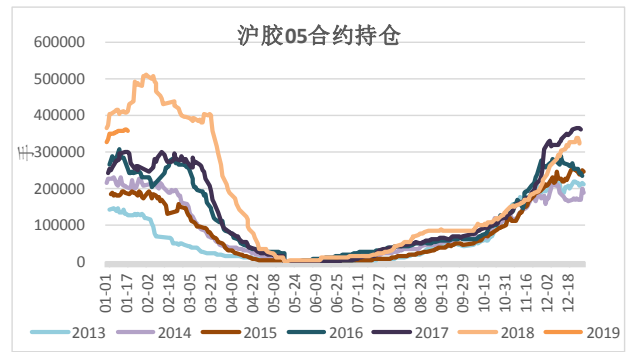
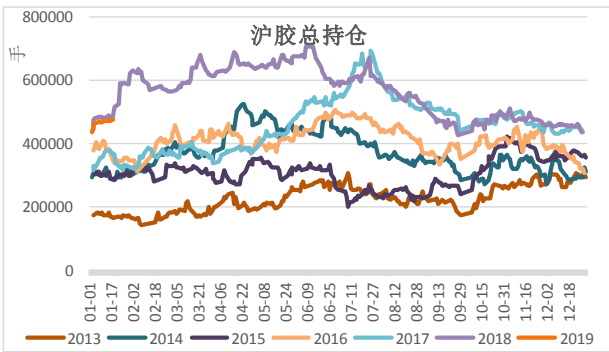
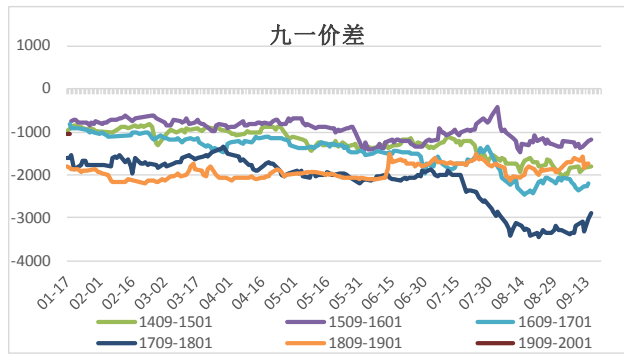
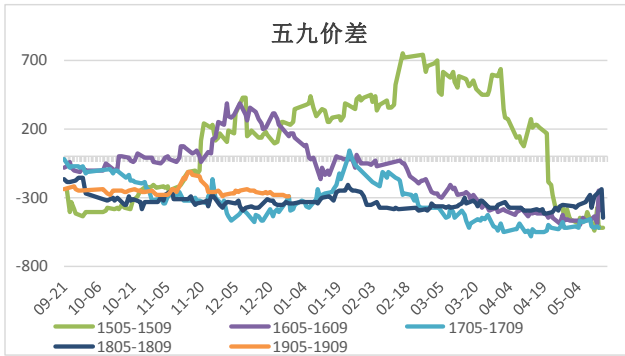


期现基

请务必阅读正文后的免责声明部分



价差及持仓



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。



总部：天津市和平区解放北路188号信达广场16层 • 022-58298788 • 300042

北京北三环东路营业部 100013

北京市东城区北三环东路36号环球贸易中心E座7层702-703

Tel: 010-8831 2088

上海营业部 200063

上海市普陀区中山北路2550号1604-1608室

Tel: 021-6257 3180

天津营业部 300021

天津市和平区南马路11号、13号-2352、2353-1号（和平创新大厦A座25楼2352、2353-1号）

Tel: 022-2813 9206

天津滨海新区营业部 300457

天津市经济技术开发区第二大街泰达MSD-G1座3A层10室

Tel: 022-5982 0932

天津津滨大道营业部 300161

天津市河东区上杭路街道津滨大道53号B座2301

Tel: 022-5822 0902

郑州营业部 450008

郑州市金水区未来大道69号未来大厦803-805室

Tel: 0371-6561 2079

大连营业部 116023

大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座大连期货大厦2303、2310号房间

Tel: 0411-8480 6701

淄博营业部 255000

山东省淄博市高新区柳泉路125号先进陶瓷产业创新园A座806、807房间

Tel: 0533-358 6709

宁波营业部 315040

浙江省宁波市江东区彩虹北路48号波特曼大厦8-7号

Tel: 0574-8795 1915

唐山营业部 063000

河北省唐山市路北区翔云道唐山金融中心金融大厦2号楼905室

Tel: 0315-578 5511

烟台营业部 264006

山东省烟台市经济技术开发区长江路177号501室

Tel: 0535-216 3353/216 9678