

一诺千金 德厚载富

一德期货 研究报告

供应预期放量，现货压力增加

李冻玲 证书号：F3038311 电话：18522400212

郑邮飞 投资咨询证号：Z0010566

基本面要点

产区及外盘概况：

上周泰国整体降雨量偏少，略显干旱，产出尚可满足工厂需求。胶水价格继续拉涨至 38.3 泰铢/千克，杯胶价格提高到 32.5 泰铢/千克，二者价差小幅收窄，工厂仍有加工利润，加工厂远月货继续抛售，关注后期的补原料需求。

越南近期持续降雨，产出减少，工厂推迟船期，国内越南胶库存低，价格坚挺，持续升水混合胶。

国内天气正常，原料供应充足，云南加工有利润，胶水收购价小幅提涨至 9.7-10 元/公斤。海南胶水收购价格提高 0.2 元至 10.4 元/千克。

产量：

据西双版纳数据，前三季度干胶产量 23.16 万吨，同比下降 0.4%，可以看到目前云南的产量缺口已经得到弥补，但海南地区产量下降成定局，主要是乳胶的生产积极性高。

进出口：

9 月泰国出口干胶（含乳胶和混合）31.14 万吨，同比下降 15.3%，环比下降 10.5%，1-9 月累计出口 333.5 万吨，同比下降 11.5%。预计 10 月以后泰国出口量环比逐步增加。9 月越南出口 15.09 万吨，同比下降 1.28%，环比下降 16.63%。1-9 月累计 111.5 万吨，同比上涨 8.2%。

中国 10 月天然及合成橡胶（包括胶乳）进口量为 50 万吨，较上月的 54.6 万吨减少 8.42%。中国 1-10 月进口总量为 521.3 万吨，同比下降 8.01%。10 月随着泰国出口恢复，我国进口量在 11 月同比压力较大。

需求：

短期需求看，上周轮胎厂开工有所下滑，价格上涨时询价多，但采购意愿差。上周全钢胎企业开工率 66.48%，环比下降 4.41 个百分点，同比下降 9.62 个百分点，半钢胎企业开工率 67.21%，环比下降 0.89 个百分点，同比下降 1.99 个百分点。

10 月重卡销量约 9 万辆，环比增长 7.7%，同比增长 12.4%，1-10 月重卡市场累计销量 97.9 万辆。

库存：

上周青岛保税区内外库存均小幅增加，区外库存增加较快。11 月计划入库量大，而需求表现平淡，已经进入到季节性累库，11-12 月压力大。

上期所库存持续增加，上周五库存总量 48.3 万吨，环比小幅增加 0.3%，同比低 15.8%。本月到期老胶 32 万吨，新胶 16 万吨。

基差与价差：

随着盘面的迅速拉涨基差持续走弱，混合胶现货对RU01贴水达到1000，期现套利盘少量加大头寸。随着泰国产出不断增加，现货压力逐步增大，而国内停割减小全乳压力，所以后两个月基差走强的可能性较小。标胶现货对NR基差走弱，托盘商抛售标胶现货使得基差走弱至-800左右，可进行买标胶抛NR02

套利。

现货品种价差，18年全乳升水混合胶300左右，越南3L升水混合200左右。合成胶价格小幅提高，丁苯胶和顺丁胶贴水混合胶200左右。

内外盘，混合现货贴水美金船货，通关无利润。

跨品种方面，RU01 对 NR02 升水拉大至 2000 左右，后随着 RU 的回调而收窄。

持仓：

RU1911 持仓量 2932 手，同比低 66.1%，环比下降 41.9%，RU2001 持仓 30.7 万手，同比高 3.2%，环比下降 4.7%，RU2005 持仓 17.1 万手，同比高 12.7%，环比提高 17.6%。

NR02 持仓 3.0 万手，环比提高 3.9%。

逻辑及操作建议

逻辑：

上周拉涨的原因有几方面，首先是全乳胶先仓单的交割标的再次成为市场热点，传出逼仓可能性；其次是宏观氛围的转好，中美贸易谈判不断传出好转迹象；再者，是下游需求印象的好转，无论是重卡的接连超出预期，还是乘用车的销量的触底反弹，都给参与者一种需求好转的印象。但从基本面看，此次上涨暂难以形成趋势，11-12 月供应端压力渐起，国内累库，不支持期现同步抬升，那么此时做多可能再一次为套利盘提供入场的机会。

单边：

震荡，区间上调至[11700,12300]，新单暂缓介入，等待旺产季来临下调时介入多单。

期现：

介入美金标胶和 NR02 的期现套利，混合/标胶美金船货和 RU01 非标套利逐步加仓。

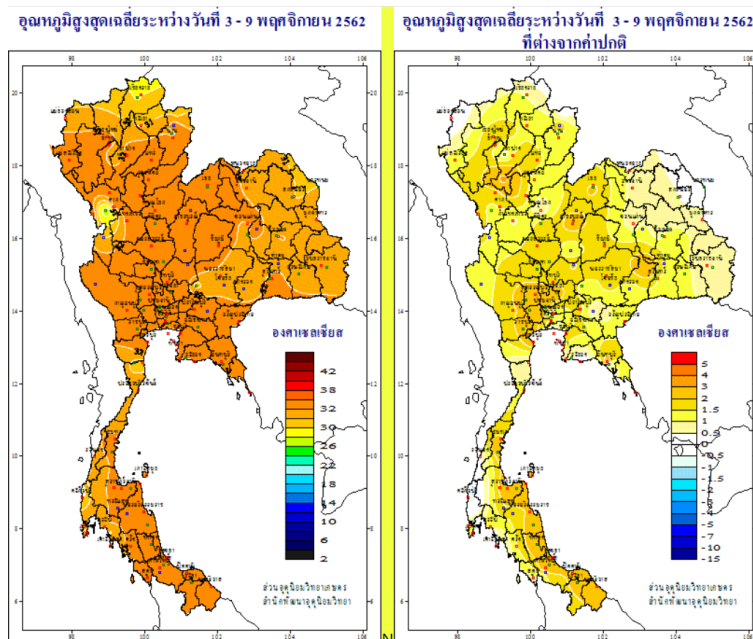
RU 多空关注点			
	指标	状态	研判
供应	产量	云南海南产出多，加工厂开工负荷高	利空
需求	自然需求	制品需求稳定	中性
	替代需求	全乳胶平水混合胶，升水合成胶	中性偏空
库存	上期所	上期所库存增加	利空
利润	我国	云南加工利润为 400 左右，海南亏损	利空
价差	基差	混合胶基差[-1000,-900]	中性偏空
	现货	18 全乳接近平水越南 3L，升水混合，丁苯贴水全乳	中性
	跨品种	RU01 与 NR02 价差区间[1800,2000]	中性偏空

NR 多空关注点			
	指标	状态	研判
供应	产量	泰国天气正常，胶价补贴逐步实施	利空
	进口	11 月到港量大	利空
需求	短期需求	开工下降	利空
	长期需求	11-12 月内需环比有望增加，出口下降	中性
库存	青岛保税区	区内外库存之和小幅增加	中性偏空
利润	泰国	泰国标胶混合加工略有利润	利空
价差	基差	美金标胶基差走弱	利空
	现货	丁苯和顺丁贴水混合 200	中性偏空
	内外价差	人混贴水美金现货	中性
	跨品种	RU01 与 NR02 价差区间[1800,1950]	中性偏多
汇率	人民币兑美元	人民币离岸 CNH6.98，上期 7.04	中性偏空

一、供应

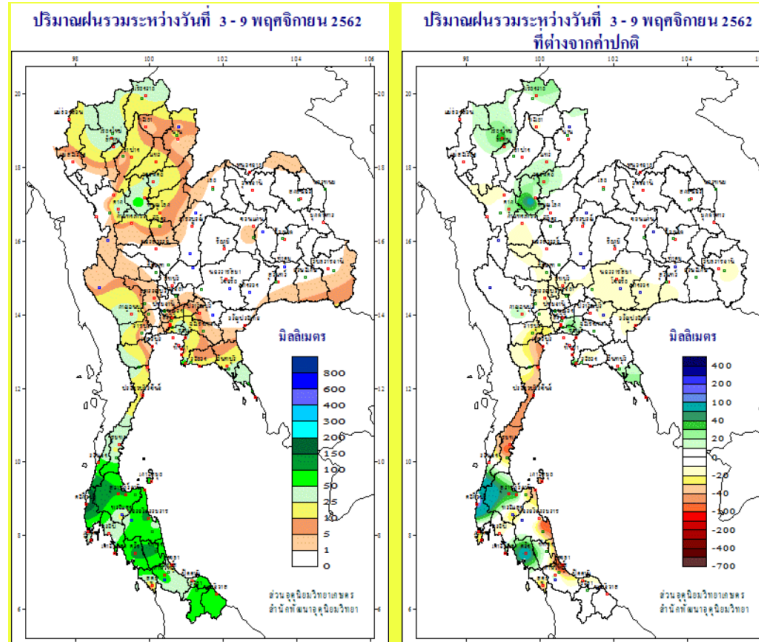
1.1 产区天气跟踪

泰国周度温度/°C



泰国周度降雨/mm

请务必阅读正文后的免责声明部分



景洪一周天气预报

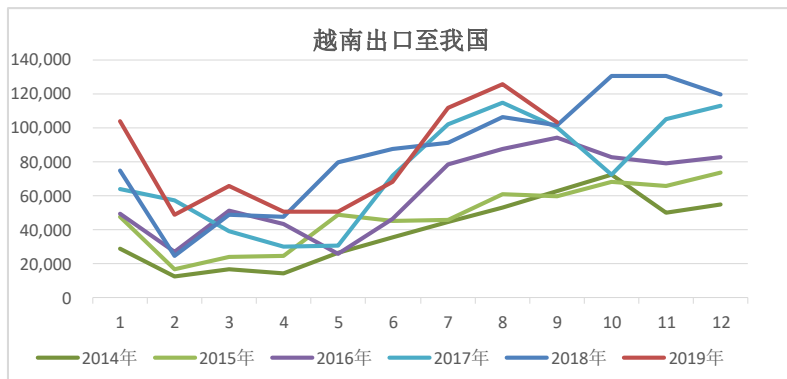
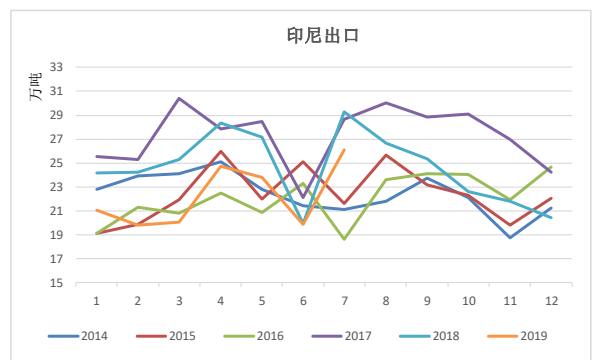
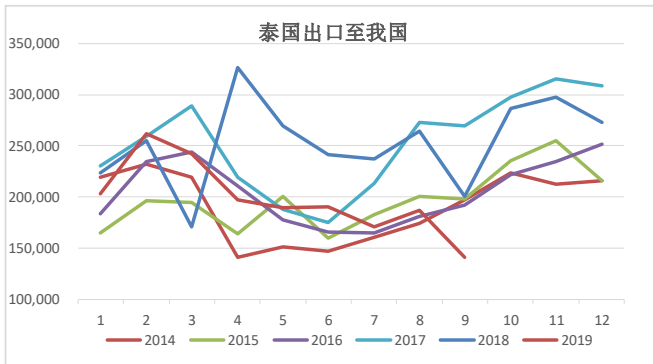


1.2 原料价格

原料市场价					
		2019/11/8	2019/11/1	涨跌	涨跌幅 (%)
国内产区 (元/吨)	云南胶水	10000	9800	200.0	2.0
	海南鲜乳胶	10600	10200	400.0	3.9
泰国产区(泰铢/千克)	合艾USS	38.1	37.3	0.8	2.1
	烟片	40.0	39.5	0.5	1.2
	杯胶	32.5	31.8	0.8	2.4
	胶水	38.3	37.9	0.4	1.1

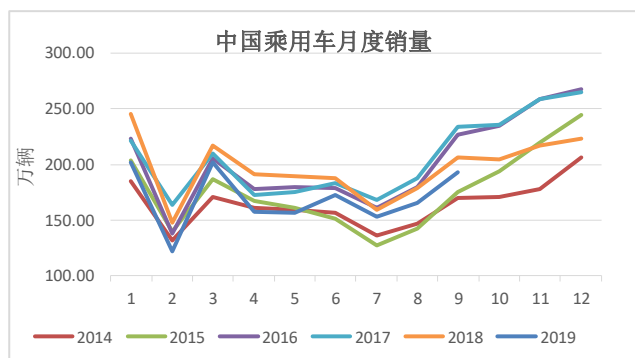
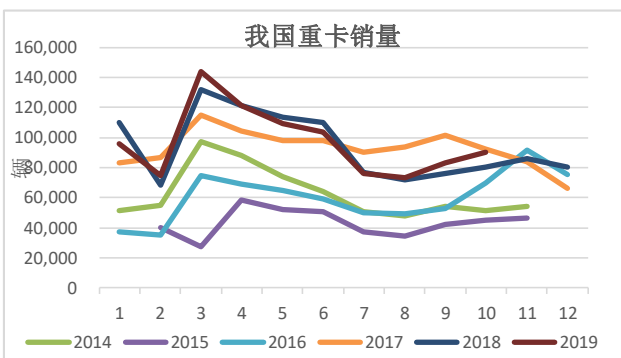
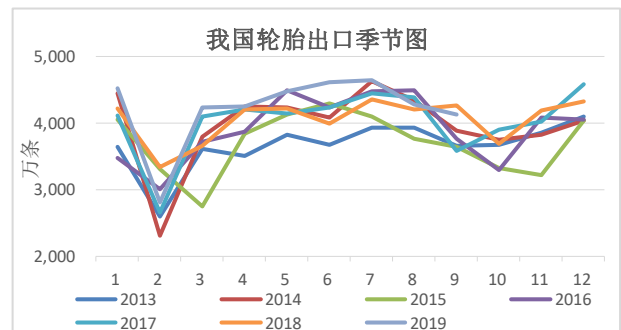
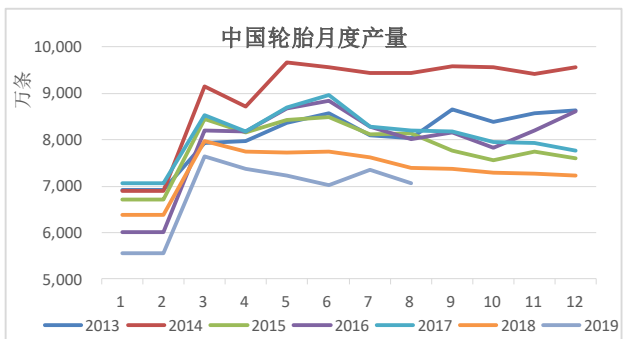
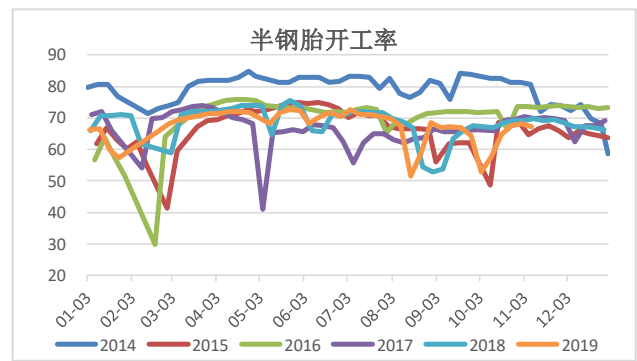
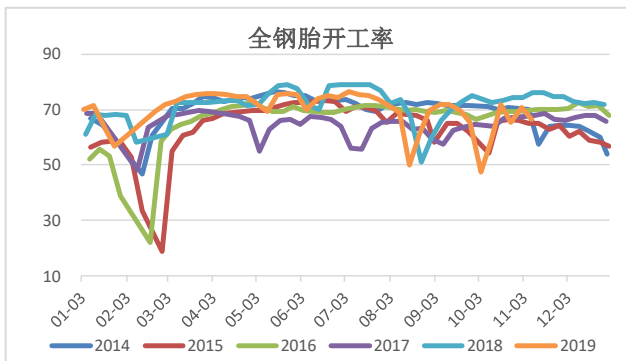


1.2 主产国出口

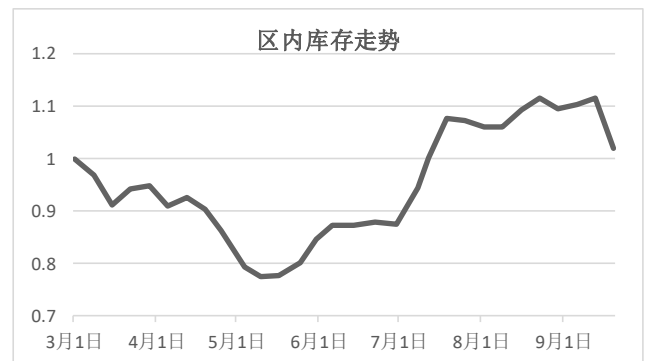
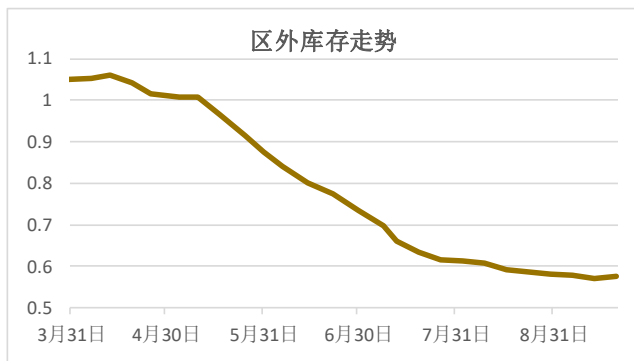
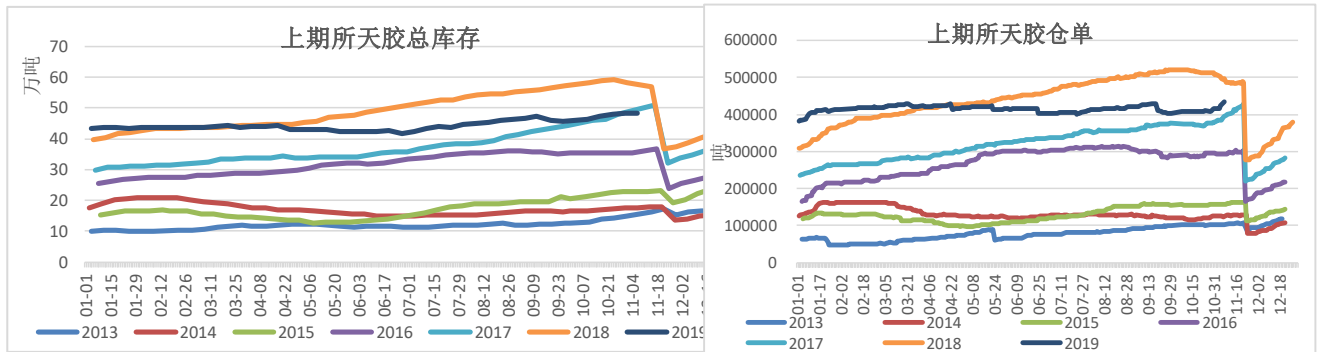


二、下游需求

2.1 下游开工及产量



三、库存



四、价格/价差

周度市场价格

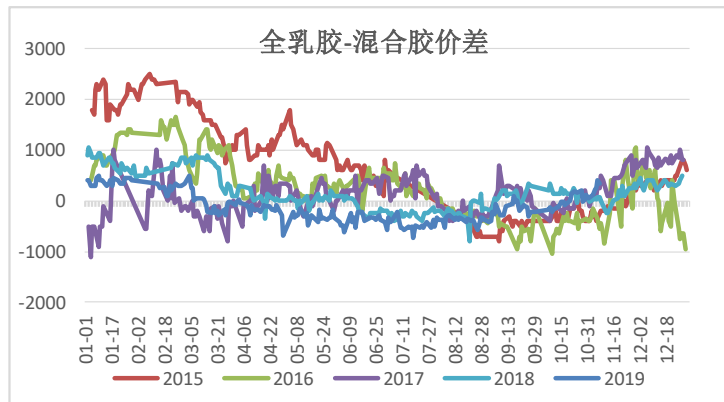
2019/11/10	期货市场					
	2019/11/8	2019/11/1	周涨跌	周涨跌幅 (%)	持仓量	持仓变化
RU2001	11970	11885	85	0.7	307066	-14960
RU1905	12150	12050	100	0.8	170812	25566
RU1909	12265	12185	80	0.7	23754	3418

人民币货现货价					
		2019/11/8	2019/11/1	周涨跌	周涨跌幅 (%)
人民币	老全乳现货	11350	11050	300	2.7
	越南3L现货	11100-11200	11100-11200	0	0.0
	泰混现货	10980-11000	10980-11000	0	0.0
合成胶	丁苯橡胶	10500-10600	10500-10700	-425	-0.5
	顺丁橡胶	10800-11000	10950-11000	-75	-0.7

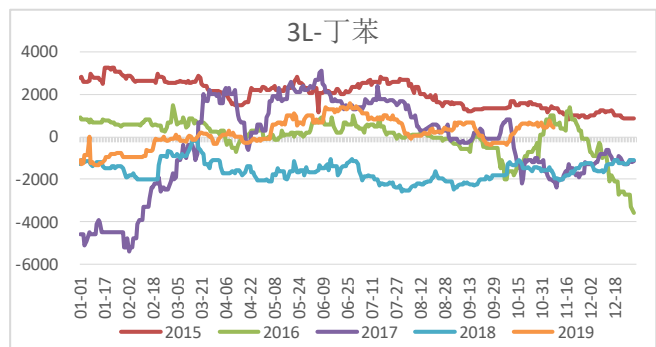
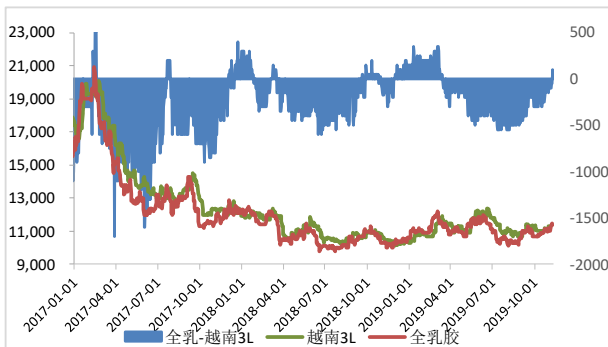
请务必阅读正文后的免责声明部分

美金价格					
		2019/11/8	2019/11/1	周涨跌	周涨跌幅 (%)
现货	泰标/泰混	1320-1340	1330-1340	-5	-0.4
	烟片	1540-1580	1520-1550	25	1.6
船货	泰标/泰混	1320-1380	1320-1360	10	0.7
	烟片	1550-1600	1530-1600	10	0.8

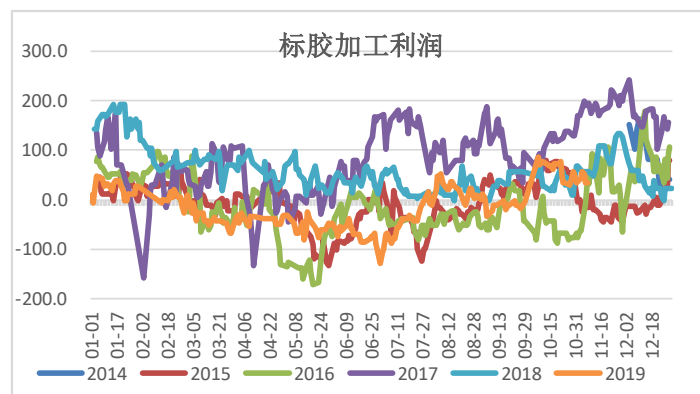
混合胶-全乳胶价差



全乳胶、越南 3L、丁苯橡胶价差

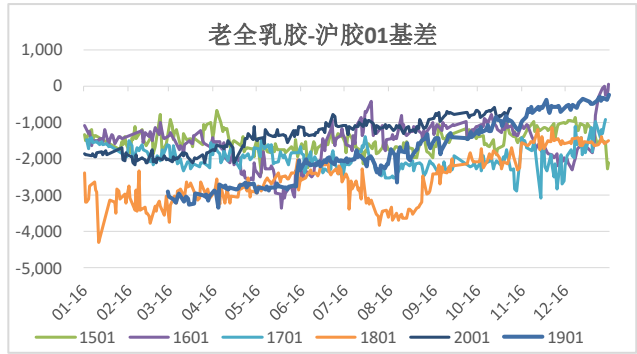
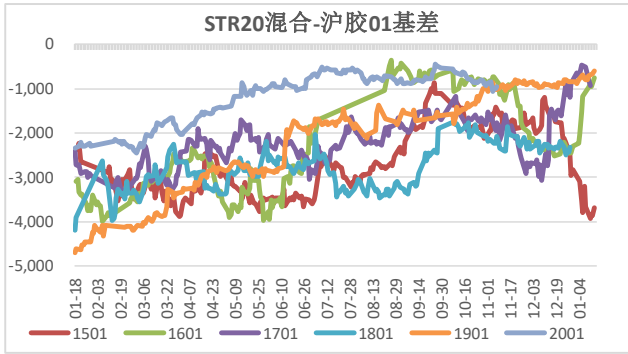


泰国加工利润

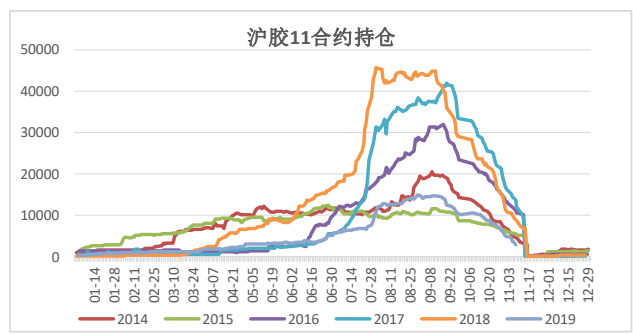
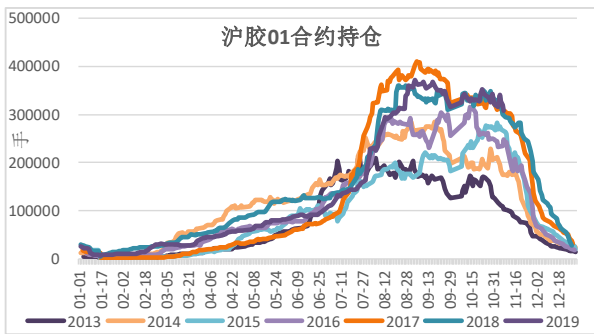


期现基差

请务必阅读正文后的免责声明部分



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

天津经济技术开发区第一大街79号泰达MSD-C区C1座2205单元

Tel: 022-6622 5869

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

天津解放北路营业部 300042

天津市和平区小白楼街大沽北路与徐州道交口万通中心8层（802-804）

Tel: 022-2330 3538

郑州营业部 450008

河南省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

辽宁省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2702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

杭州营业部 310000

浙江省杭州市江干区瑞立江河汇大厦801室

Tel: 0571-8799 6673