

# 期市博览-天然橡胶

2019年1月

广州期货研究所

能源化工组 余伟杰

从业资格号：F3045664

2019-02-01



## 供需格局未改善，沪胶节前弱势依旧

### 一、行情回顾

回顾沪胶 1 月行情，整体呈现出先扬后抑走势，沪胶主力 RU1905 最高触及 11980 元/吨，最低跌至 11235 元/吨。月初泰国南部地区受到持续降雨以及台风“帕布”影响，泰国天然橡胶原料价格持续上涨支撑沪胶走强。但台风并未对天胶产区造成严重破坏，随着台风因素逐渐消退，沪胶重回基本面，期价震荡下行。1 月中旬，在主产国橡胶政策频出以及全球宏观经济风险情绪有所改善的情况下，沪胶再度上涨并逼近 12000 元整数位。但由于沪胶基本面并未有改善迹象，沪胶随后拐头向下。基本面方面，受到季节性因素影响，全球天胶原料供应减少，缓解部分新胶入库压力，但国内库存压力依旧较大。需求方面，春节假期使得下游轮胎厂进入减产或停产期，需求大幅走弱。目前中美贸易谈判顺利进行，但不确定性依旧较高，在双方政策落实之前，轮胎出口情况依旧不容乐观。总体而言，尽管天然橡胶原料价格及消息面一定程度上支撑期价上行，但基本面弱势使得沪胶在春节假期前弱势下行。

### 二、本周经济数据

◆美国 12 月零售销售月率未公布，前值为 0.2%，预测值为 0.2%；12 月新屋开工总数年化(万户) 未公布，前值为 125.6，预测值为 125.4；11 月商业库存月率未公布，前值为 0.6%，预测值为 0.3%；1 月达拉斯联储商业活动指数为 1，前值为-5.1，预测值为-2.7；11 月 S&P/CS20 座大城市房价指数年率为 4.68%，前值为 5.03%，预测值为 4.89%；1 月谘商会消费者信心指数为 120.2，前值为 126.6，预测值为 124.7；1 月 ADP 就业人数(万人) 为 21.3，前值为 26.3，预测值为 17.8；**至 1 月 30 日美联储利率决定(上限) 为 2.5%，前值为 2.5%，预测值为 2.5%**；1 月挑战者企业裁员人数(万人) 为 5.2988，前值为 4.3884；至 1 月 26 日当周初请失业金人数(万人) 为 25.3，前值为 20，预测值为 21.5；1 月芝加哥 PMI 为 65.7，前值为 56.2，预测值为 56。

◆欧元区 1 月经济景气指数为 106.2，前值为 107.4，预测值为 106.8；1 月工业景气指数为 0.5，前值为 2.3，预测值为 0.5；1 月消费者信心指数终值为-7.9，前值为-8.3，预测值为-7.9；12 月失业率为 7.9%，前值为 7.9%，预测值为 7.9%；第四季度 GDP 年率初值为 1.2%，前值为 1.6%，预测值为 1.2%。

◆中国 1 月官方制造业 PMI 为 49.5，前值为 49.4，预测值为 49.3。

### 三、国际原油走势

图 1、美国商业原油等库存情况

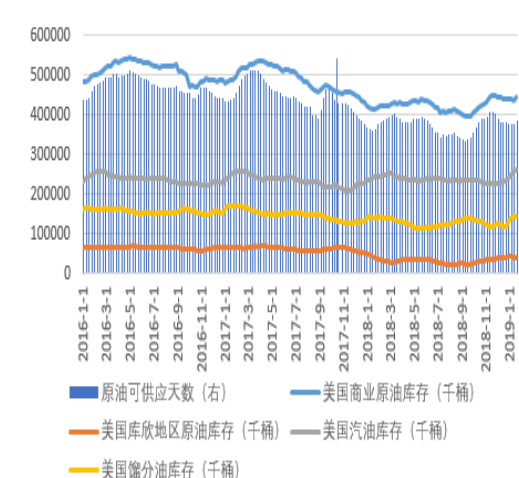
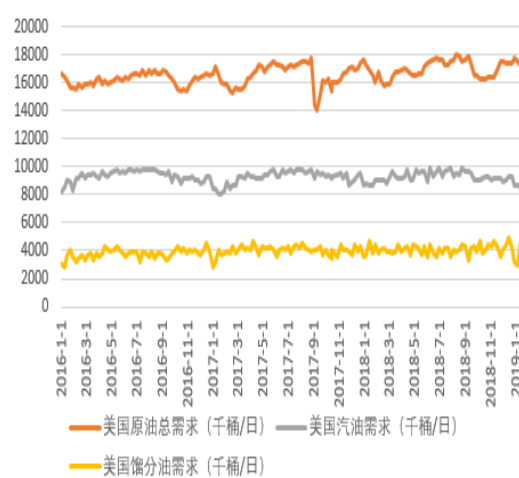


图 2、美国汽油需求



数据来源：EIA，广州期货

本周国际原油价格持续上行。美国采取冻结从委内瑞拉进口石油款的方式来制裁委内瑞拉石油公司，分析师认为此举可能导致从美国委内瑞拉石油进口中断。同时，委内瑞拉生产的原油有大量的稠油，需要进口原油来稀释然后再出口。美国制裁委内瑞拉国有石油公司，也可能会禁止对委内瑞拉石油公司出口稠油稀释剂，导致委内瑞拉一部分原油无法出口。担心委内瑞拉原油出口中断，欧佩克减产以及沙特阿拉伯减少对美国原油供应量，支撑原油期货市场。截至 2019 年 1 月 25 日 EIA 数据显示，美国原油库存量 4.459 亿桶，比前一周增加 92 万桶；美国汽油库存总量 2.574 亿桶，比前一周减少 223.5 万桶；馏分油库存量为 1.413 亿桶，比前一周减少 112.2 万桶。原油库存较去年同期增加 6.59%；汽油库存较去年同期上涨 6.33%；馏分油库存较去年同期增加 2.44%。需求方面，美国原油总需求为 1646.3 万桶/日，较上一周减少 58.6 万桶/日；美国汽油需求为 956.4 万桶/日，较前一周增加 69.6 万桶/日；美国馏分油需求为 412.2 万桶/日，较前一周减少 54.6 万桶/日。

### 四、橡胶现货市场动态

本月天胶原料价格呈现先涨后跌走势。月初泰国南部地区受到持续降雨以及台风“帕布”影响，割胶工作受到阻碍，泰国天然橡胶原料价格持续上涨。但是由于台风并未对主产区造成严重破坏，随着台风因素退去，产区天气逐渐好转，割胶工作基本维持正常运行，原料供应保持充足。叠加月末临近春节假期，国内橡胶终端需求大幅减弱，促使泰国天胶原料价格在 1 月末出现下滑。目前东南亚产区已逐步从产胶旺季进入过渡期，原料供应预计将出现减少，一定程度上支撑价格上行。截至 1 月 31 日，泰国宋卡天然橡胶 USS3 生胶片报价 43.08

泰铢/公斤，较上月末上涨 2.38 泰铢/公斤；RSS3 三烟片报价 44.1 泰铢/公斤，较上月末下跌 0.1 泰铢/公斤；胶水报价 39 泰铢/公斤，较上月末上涨 0.5 泰铢/公斤；杯胶报价 35.5 泰铢/公斤，较上月末上涨 1.5 泰铢/公斤。

国内现货方面，截至 1 月 31 日，云南国营全乳胶上海报价 10825 元/吨，较上月末上涨 200 元/吨；泰国 RSS3 烟片胶中国主港 CIF 均价为 1625 美元/吨，较上月末上涨 135 美元/吨；泰国 STR20 标准胶中国主港 CIF 均价 1380 美元/吨，较上月末上涨 60 美元/吨；马来西亚 SMR20 标胶中国主港 CIF 均价 1360 美元/吨，较上月末上涨 60 美元/吨；印度尼西亚 SIR20 标胶中国主港 CIF 均价 1405 美元/吨，较上月末上涨 5 美元/吨；越南 SVR3L 中国主港 CIF 均价 1380 美元/吨，较上月末上涨 45 美元/吨。

图 3、泰国宋卡 RSS3 价格（泰铢/公斤）

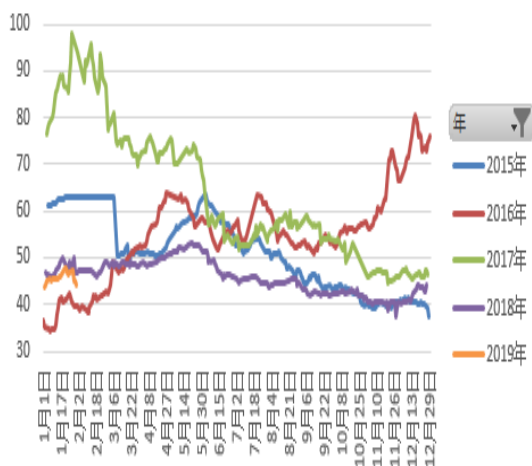
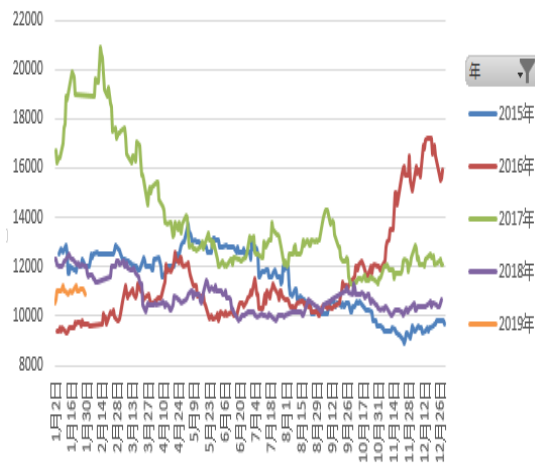


图 4、云南国营全乳胶（SCRWF）价格（元/吨）



数据来源：泰国橡胶协会，Wind，广州期货

## 五、产胶国产量及出口量情况

据 ANRPC 数据显示，1-10 月全球天然橡胶产量为 1146.8 万吨，同比增长 5.5%，同期全球天然橡胶需求量为 1169.6 万吨，同比增长 5.2%，供需缺口约 13 万吨。预计 2018 年，全球天胶供需缺口约 13 万吨。报告显示，虽然部分主产国橡胶价格普遍偏低及不利天气影响，胶农有所弃割，越南、马来西亚、印度天胶产量同比下降，但泰国天胶产量同比激增 15.7%，预计全年也有两位数的增幅。此外，1-10 月 ANRPC 成员国共出口天胶为 855.1 万吨，同比增长 1.8%，其中泰国增长 8.5%。

泰国 12 月出口天然橡胶 28.5 万吨，环比减少 7.7%，同比下降 22%。其中出口至中国的天然橡胶为 11.1 万吨，同比下降 33.7%。12 月，泰国天然胶、混合胶合计出口 43.6 万吨，同比下降 12.5%。2018 年泰国全年共出口天然胶、混合胶合计出口 495.3 万吨，同比增长

2%，出口中国至为 149.8 万吨，占泰国天胶出口总量的 42.5%，同比下降 13.9%。

12 月，越南天然橡胶出口同比增长 12.7% 至 19 万吨。2018 年，越南共出口天然橡胶 158 万吨，同比增 14.5%；货值 21 亿美元，同比降 6.6%。

据海关公布数据显示，2018 年 12 月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）66.7 万吨，环比微降 1%，同比下降 20.6%。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%。

消息方面，泰国橡胶局公开表示“橡胶 20 年（2017-2036）战略”的 5 个主要目标：减少 2330 万莱橡胶种植地，仅留下 1840 万莱橡胶地；每年每莱橡胶地产量从 224 公斤提升至 360 公斤；国内橡胶使用比例从 13.6% 提升至 35%；橡胶产品出口值从 2500 亿泰铢增加至 8000 亿泰铢；橡胶园收入 11984 泰铢/莱/年增长至 19800 泰铢/莱/年。1 月 19-20 日期间，泰国、马来西亚以及印尼三国橡胶联盟召开会议提振胶价政策，虽然并未正式公布讨论结果，但后期大概率达成削减天然橡胶出口政策。

图 5、ANRPC 天然橡胶总产量（千吨）

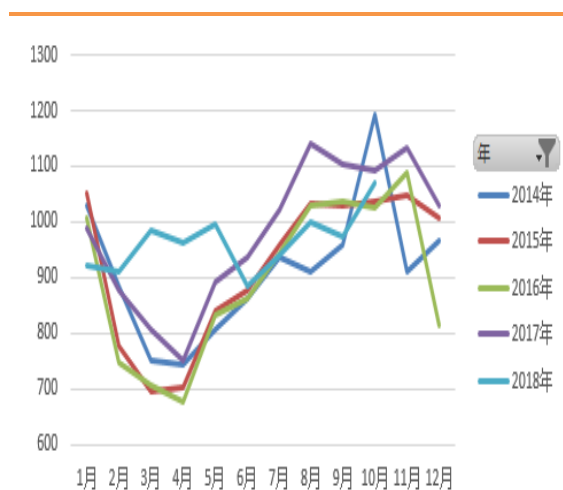
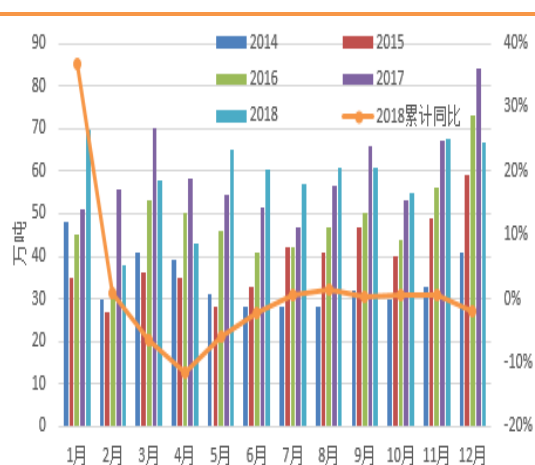


图 6、中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）



数据来源：Wind，海关总署，广州期货

## 六、国内市场库存与仓单状况

据中国橡胶信息贸易网报道，由于青岛保税区目前统计口径的变化，导致库存数据变化幅度增大，对市场产生较大的影响，将暂停公布库存数据。由于国内产区已处于停割，一定程度上缓解新胶入库压力，叠加国内天胶进口量同比有所回落，1 月末同比增长较月初出现下滑。但整体来看，上期所仓单库存依旧延续增长趋势，库存压力加大，是抑制沪胶上涨的主要原因之一。截至 1 月 31 日，上期所仓单库存为 41.403 万吨，较上月末增加 3.521 万吨，较去年同期增加 12.18%。

图 7、青岛保税区天胶库存（吨）

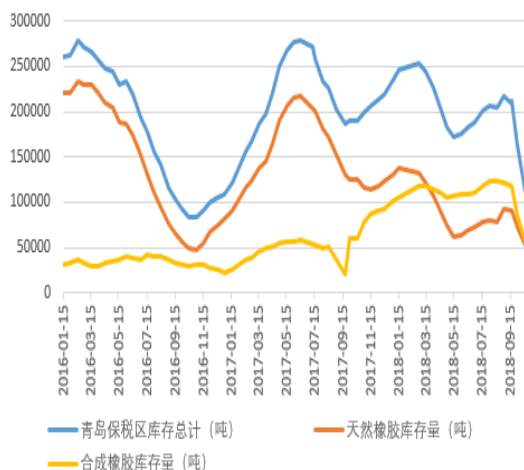
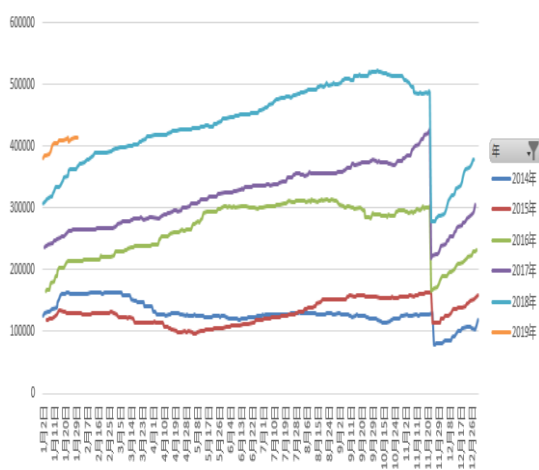


图 8、上海期货交易所天胶库存（吨）



数据来源：Wind，上海期货交易所，广州期货

## 七、下游轮胎产业

图 9、全钢胎开工率（%）

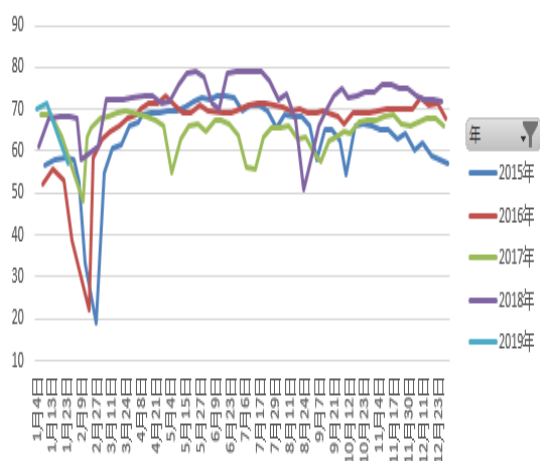
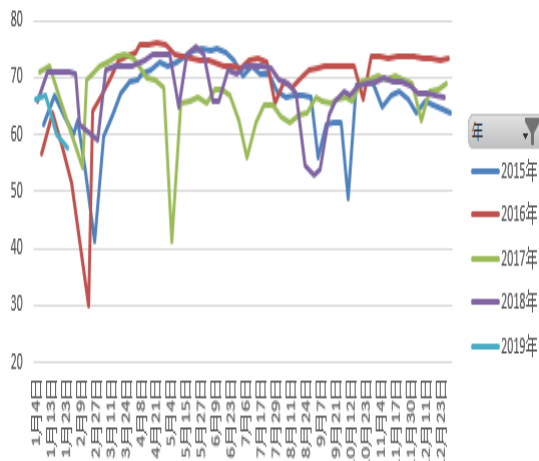


图 10、半钢胎开工率（%）



数据来源：Wind，广州期货

1月整体轮胎市场较为弱势，市场方面，受到经济大换季和环保影响，市场销量较为平淡，厂家成品库存呈现出缓慢抬升态势。临近春节，订单量逐渐减少，内外销市场疲软使得开工率震荡下行。本周下游轮胎订单已基本停止，节前物流行业逐步停运，山东地区部分厂家已停工。由于市场持续疲软，贸易商补货热情不高，节前多以消耗库存、回笼资金为主。因此导致厂家年前出货缓慢，成品库存多处于高位。截至1月25日，全钢胎开工率为56.92%，较上周下跌6.67%，半钢胎开工率为57.49%，较上周下跌2.41%。

轮胎产量方面，据国家统计局数据显示，2018年12月橡胶轮胎外胎产量为7231.6万条，同比下降7%，2018年全年中国累计橡胶轮胎外胎产量为8.81亿条，累计同比大幅下滑



9.03%。出口方面，2018年12月新的充气橡胶轮胎出口量为4320万条，同比减少5.88%。

2018全年新的充气橡胶轮胎出口量为4.8658亿条，累计同比小幅上涨0.58%。目前中美贸易谈判顺利进行，但是不确定性依旧较高，关注轮胎进出口政策动向。

图 11、中国橡胶轮胎外胎产量（万条）

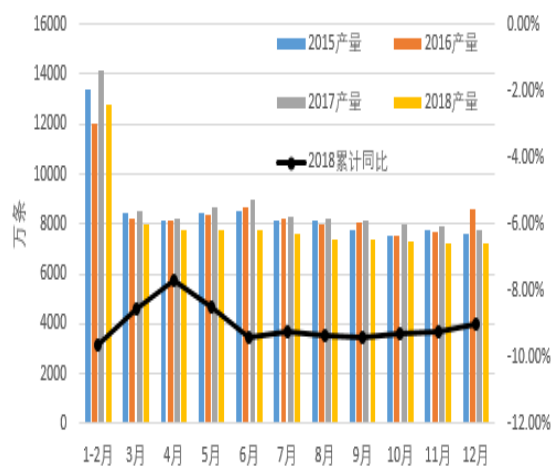
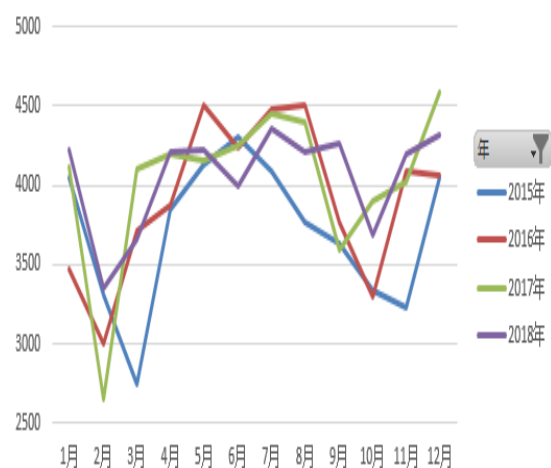


图 12、中国新的充气橡胶轮胎出口量（万条）



数据来源：Wind，国家统计局，广州期货

## 八、汽车市场产销分析

图 13、中国汽车市场销量（万辆）

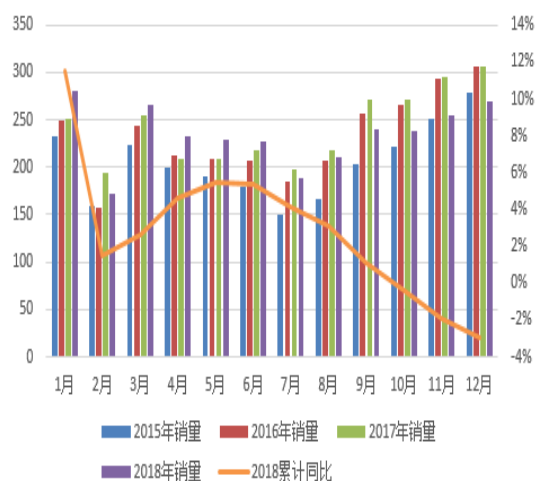
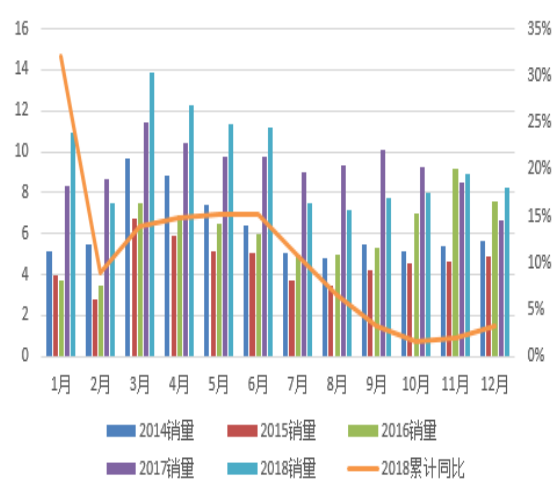


图 14、中国重卡市场销量（销量）



数据来源：中国汽车工业协会，Wind，广州期货

据中国汽车工业协会统计分析，2018年12月，与上月相比，汽车产量略降，销量小幅增长；与上年同期相比，产销均呈较快下降。1-12月，汽车产销同比均呈小幅下降，降幅比1-11月略有扩大。12月，汽车生产248.22万辆，环比下降0.65%，同比下降18.39%；销售266.15万辆，环比增长4.46%，同比下降13.03%。2018年全年汽车产销分别为2780.92万辆和2808.06万辆，同比下降4.16%和2.76%。其中乘用车产销2352.94万辆和2370.98万

辆，同比下降 5.15%和 4.08%；商用车产销 427.98 万辆和 437.08 万辆，同比增长 1.69%和 5.05%。12 月份汽车经销商库存预警指数为 66.1，环比下降 9%，同比上升 18.33%，已连续 12 个月位于警戒线之上。重卡市场方面，12 月份重型货车销量为 8.25 万辆，同比上涨 24.58%。2018 年全年累计销量为 114.8 万辆，累计同比增长 3.24%。

## 九、天然橡胶与合成橡胶价差

图 15、丁二烯与顺丁橡胶价差（元/吨）



图 16、全乳胶与顺丁橡胶价差（元/吨）



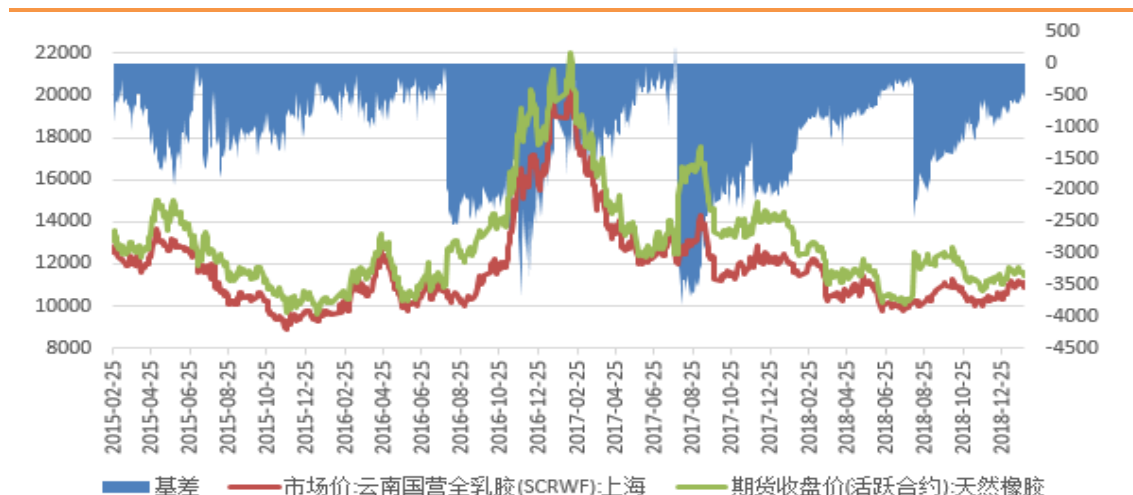
数据来源：Wind，广州期货

月初，由于丁二烯市场现货偏紧，国内厂家库存低位，叠加沪胶行情走势稍见走强，对丁二烯供应价带来较强的支撑，价格呈现上涨趋势。在成本端上涨的情况下，合成橡胶跟随上行。但随着春节的临近，下游轮胎厂陆续停车放假，合成橡胶需求逐渐减少，叠加合成胶装置均正常运行，供应较为宽裕，促使整体行情维持偏弱运行。截至 1 月 31 日，华东顺丁橡胶市场主流价为 11800 元/吨，与上月末持平；丁苯橡胶 1502 市场主流价为 11700 元/吨，较上月末上涨 50 元/吨；丁苯橡胶 1712 市场主流价为 10100 元/吨，较上月末下跌 50 元/吨。顺丁橡胶与全乳胶山东报价价差为 975 元/吨，较上月末缩窄 175 元/吨。



## 九、沪胶走势

图 17: 主力合约基差走势



数据来源: Wind

图 18:RU1905 走势图



数据来源: 文华财经

## 十、行情展望

供应端方面，受到季节性因素影响，全球天然橡胶原料供应量预计将逐渐减少，原料价格仍将呈现出持续上涨，支撑沪胶上行。国内方面，国内产区处于停割期，缓解部分新胶入库压力，在进口量未见明显下降的情况下，国内天胶库存将延续上涨趋势，但库存增速将出现回落，整体库存压力依旧较大，短期难以改变。

消息方面，为了提振胶价，主产国或将陆续推出一系列政策，消息面利好支撑沪胶上行，后期仍需关注主产国橡胶限制出口政策动态。若限制出口政策实施，短期内对沪胶将产生较大的提振作用。

需求端方面，节后下游轮胎厂开工率将有所上升，需求整体逐步回暖。轮胎市场目前最大担忧在于中美贸易战能否有所缓和，若美国执行提高关税将对国内轮胎出口产生较大的冲击。因此，在中美贸易尚未有明确的利好政策出台前，轮胎出口需求依旧维持谨慎态度。目前中美谈判顺利进行，关注中美谈判动向。

总体来看，天然橡胶季节性因素，叠加主产国橡胶政策的提振，原料价格将延续上涨趋势。下游轮胎厂节后陆续恢复生产，需求逐渐回暖。总体来看，节后利多因素累积，沪胶仍存上涨空间。

## 研究所

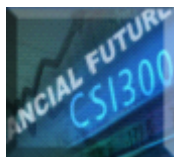
公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究  
020-22139858



农产品研究  
020-22139813



金属研究  
020-22139817



能源化工  
020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房  
邮编：510623

## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。