

研究员信息

化工组：叶海文

0592-5822690

yehw@itf.com

执业证号：F3029357

相关研究：

冬天里的一把火能否点燃沪胶
的激情？

2017.12.02

老胶仓单注销，沪胶高枕无
忧？

2017.11.24

“税改传闻”刺激反弹，沪胶
后市仍需谨慎

2017.10.02

扫码添加国贸小七为好友
加入国贸期货化工微信群



全国统一客服热线

400-8888-598

【橡胶】沪胶弱势依旧，关注节前备货需求

摘要：

12月沪胶仍然脱离不了底部震荡的“泥潭”，月初一度凭借突发事件和三国限制出口的消息反弹冲上15000点，但是随后回落至14000点一线震荡。整个月份行情表现的十分疲态，既没有抓住泰国的保价政策进行炒作，也没有对基差进一步修复。截至本月29日收盘，主力1805合约报收14105元/吨，较上月下跌25元/吨，跌幅0.18%。

现货人民币价格整体保持区间震荡，月初和月中沪胶有两次较大幅度上涨，但涨势均难以持续，仍存在慢涨急跌现象。月内虽有泰国保价政策及三国橡胶理事会限制出口消息刺激，但均对于低迷的胶价影响愈发薄弱，刺激时效及幅度较前期逐步减小。临近年底，下游工厂维持较高库存，因而现货采购积极性欠佳，造成业者出货压力增大，市场货物流通滞缓，而国内橡胶进口量巨大，橡胶面临国内库存增长与下游消耗缓慢的矛盾，加上泰国产区天气转好后进入产胶旺季，天然橡胶自身基本面缺乏利好消息，因此造成本月价格易跌难涨。主力基差相比往年同期继续维持在较高水平：泰三烟片395元/吨；海南全乳-1605元/吨；越南3L-2305元/吨；混合胶-2705元/吨。

库存方面，由于期货盘面的高升水依然吸引着套保盘和套利盘的涌入，期货库存继续大幅增加。截至本月底，上期所库存达到383349吨（+45021吨），注册仓单数量305290吨（+66580吨）。截至2017年12月15日，青岛保税区库存增加至21.94万吨，较12月初增加0.66万吨，整体增3.10%，当前天然橡胶的整体库存仍处于偏高水平。12月泰国原料弱势震荡整理，虽然月内泰国出台的提振政策，但是并没有给原料价格带来实质性的提振。12月份国内产区进入到生产过度期，云南产区已经于11月底停割，市场以库存的胶块为主。据悉市场胶块供应充足，加工厂生产至12月底或1月中旬。海南产区方面，由于临近停割期，月内海南原料价格有小幅度上涨。下游轮胎厂开工率继续维持低位：其中全钢胎60.03%（+1.31%）；半钢胎开工率65.90%（-2.15%）。

虽然沪胶基本面弱势依旧，1月份临近春节下游企业有备货需求，现货市场能否由此稍稍转强有待观察；同时短期产区进入停割期以及主产区政府的挺价政策都将有所支撑，因此向下空间亦相对有限，后市大概率仍维持在13000-15000的区间弱势运行。

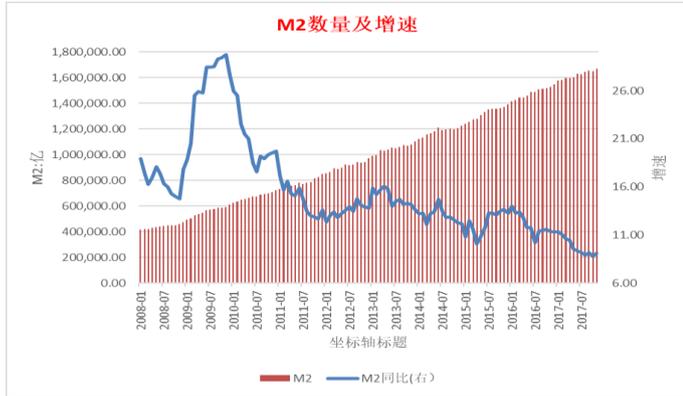
操作策略：若有下挫至13000-13500一带可试多，高抛低吸，做好止损。

风险关注：产区天气，轮储或收储，主产国挺价措施

一、宏观基本面

央行月末 (12.25-12.29) 通过公开市场操作实现净回笼 2900 亿，本周无货币投放； 11 月 M2 货币供应同比 9.1%，预期 8.9%，前值 8.8。月底资金面流动性略显紧张，SHIBOR 隔夜以及七天利率分别上升至 2.84%和 2.954%。

图表 1：11 月 M2 增速 9.1% (+0.3%)



数据来源：Wind

图表 2：SHIBOR 7 天利率 2.954%



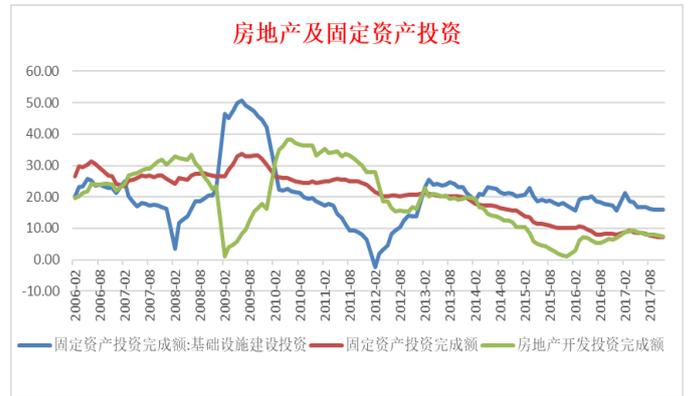
数据来源：Wind

图表 3：央行本周公开市场操作净回笼 2900 亿



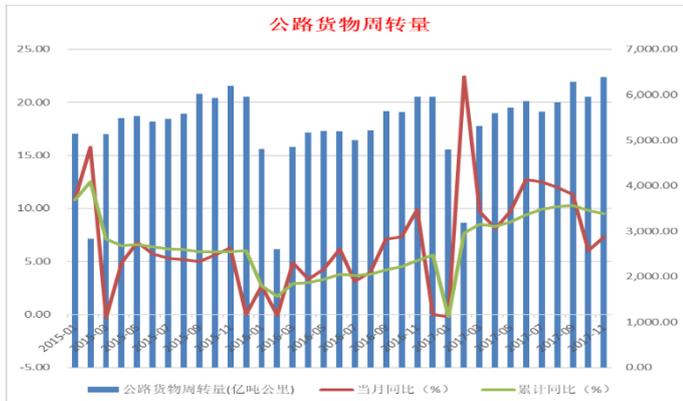
数据来源：Wind

图表 4：11 月基建/地产/制造业累计同比持续下滑



数据来源：Wind

图表 5：公路货物周转量累计同比增长 9.5%



数据来源：Wind

图表 6：11 月份普货及集装箱运价为 101.51 和 95.20



数据来源：Wind

二、盘面数据及价差

本月沪胶主力持续震荡整理，月初一度凭借突发事件和三国限制出口的消息反弹冲上 15000 点，但是随后回落至 14000 点一线震荡。整个月份行情表现的十分疲态，既没有抓住泰国的保价政策进行炒作，也没有对基差进一步修复。截至本 29 日，主力 1805 合约报收 14105 元/吨，较上月下跌 25 元/吨，跌幅 0.18%。跨期方面，5-1 合约价差维持在 480 左右的无风险套利范围内，9-5 合约价差继续推荐反套进入。

图表 7：沪胶数据跟踪

	最新价	涨跌	涨跌幅	本月持仓量	上月持仓量	持仓量变化
RU1801	13525	-125	-0.92%	3.25	13.55	-10.3
RU1805	14105	-25	-0.18%	36.2	26.93	+9.27
RU1809	14450	+200	+1.40%	4.15	1.42	+2.73

数据来源：文华财经

图表 8：外盘数据跟踪

	JRU1801	JRU1805	RT1801	RT1805	TF1801	TF1805
最新价	205.4	207.7	164	180.9	148.4	147
月涨跌	+16.1	+10.7	8.0	20.8	2.5	2.0
涨跌幅	+8.50%	+5.4%	+5.13	+12.99%	+1.71	+0.12

数据来源：文华财经

图表 9：9-5 价差回落，5-1 价差维持无风险套利水平



数据来源：Wind

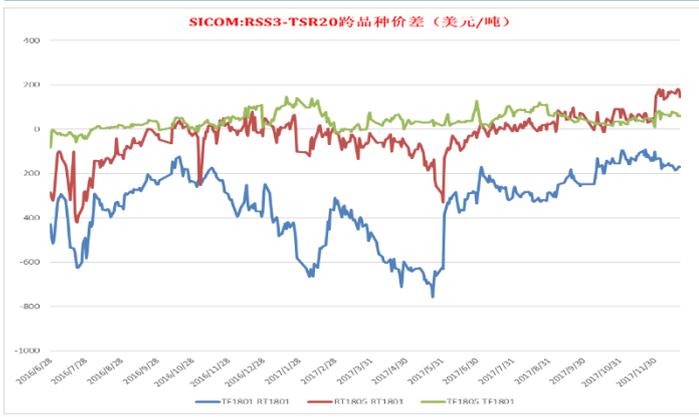
图表 10：TOCOM 主力—近月价差持续回落



数据来源：Wind

图表 11：SICOM 烟片 5-1 价差高位回落

图表 12：沪胶与 TOCOM 主力价差暂无套利机会



数据来源：Wind



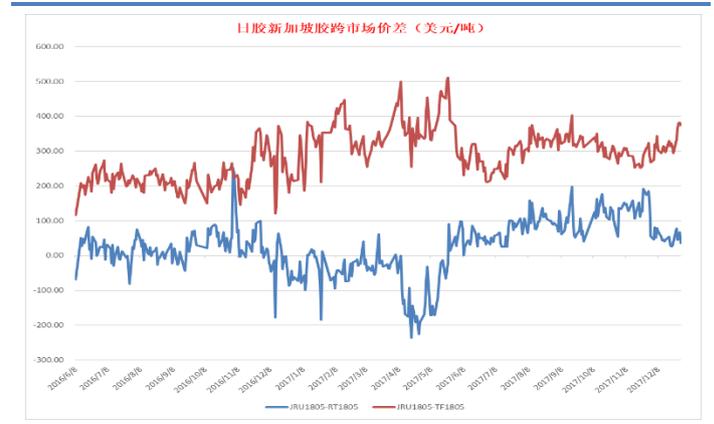
数据来源：Wind

图表 13：沪胶与 SICOM 维持窄调



数据来源：Wind

图表 14：TOCOM 与 SICOM 价差稳定



数据来源：Wind

三、产业链上下游

3.1 上游供给及原材料

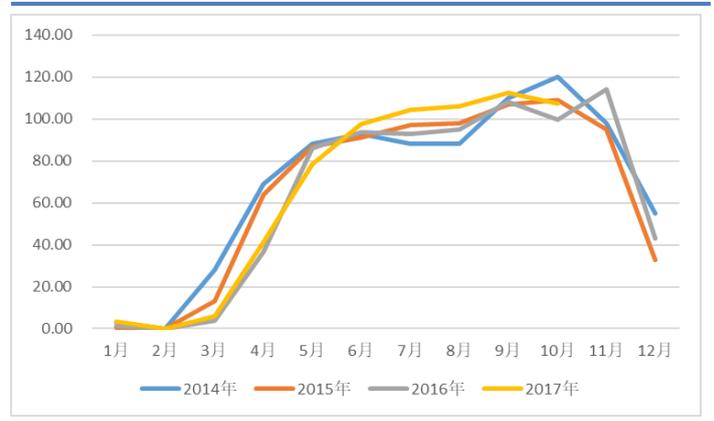
2017 年 1-11 月全球天然橡胶产量 1167.6 万吨，去年同期为 1115 万吨，国内和国外主产区产量均大幅增长。中国海关最新统计数字显示，2017 年 11 月中国进口天然橡胶及合成橡胶共计 67 万吨，环比增长 27%，较去年同期增长 19%；在下游备货需求和套利盘需求的带动下，预计 12 月份天然橡胶进口量有望突破 60 万吨。

图表 15：合艾原材料价格小幅上涨 (泰铢/公斤)



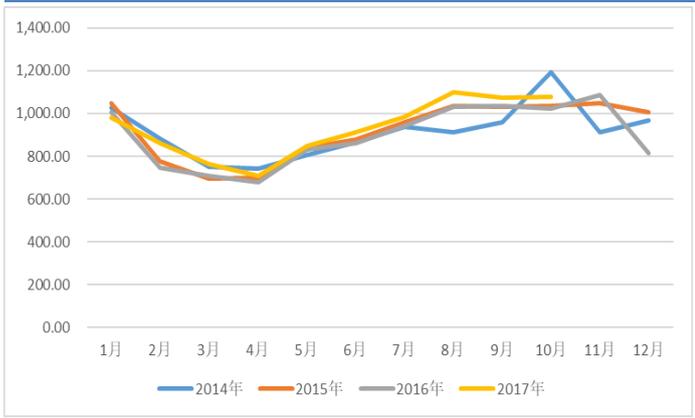
数据来源：卓创资讯

图表 16：中国天然橡胶月度产量 (千吨)



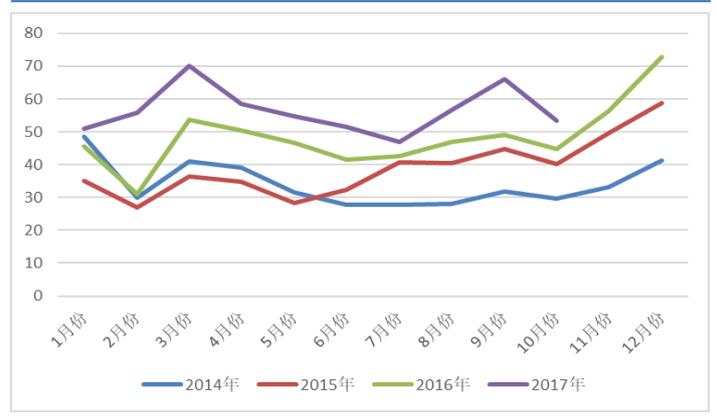
数据来源：Wind

图表 17：ANRPC 月度产量（千吨）



数据来源：Wind

图表 18：天然橡胶与合成橡胶月度进口量（万吨）



数据来源：Wind

3.2 中游现货价格及库存

12 月天然橡胶现货人民币价格整体保持区间震荡，全乳胶价格多在 12000-12500 元/吨区间震荡，均价较上月整体提升。月初和月中沪胶有两次较大幅度上涨，但涨势均难以持续，仍存在慢涨急跌现象。月内虽有泰国保价政策及三国橡胶理事会限制出口消息刺激，但均对于低迷的胶价影响愈发薄弱，刺激时效及幅度较前期逐步减小。临近年底，下游工厂维持较高库存，因而现货采购积极性欠佳，造成业者出货压力增大，市场货物流通滞缓，而国内橡胶进口量巨大，橡胶面临国内库存增长与下游消耗缓慢的矛盾，加上泰国产区天气转好后进入产胶旺季，天然橡胶自身基本面缺乏利好消息，因此造成本月价格易跌难涨。

图表 19：人民币现货月涨幅 200-300 元/吨



数据来源：卓创资讯

图表 20：保税区烟片美金胶价格坚挺



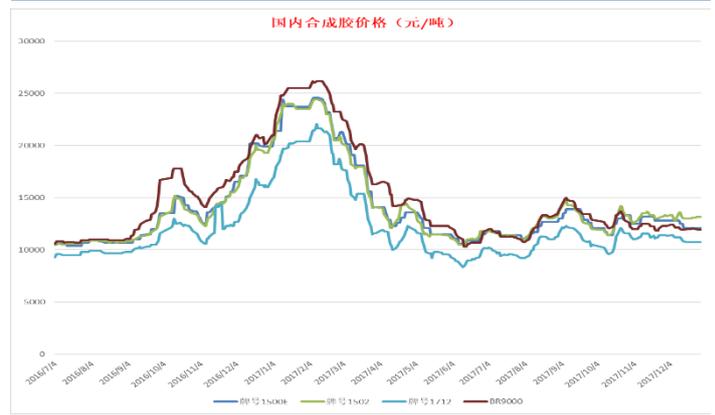
数据来源：Wind

图表 21：CIF 远期船货小幅波动，烟片涨幅较大

图表 22：合成胶价格支撑效应暂未显现

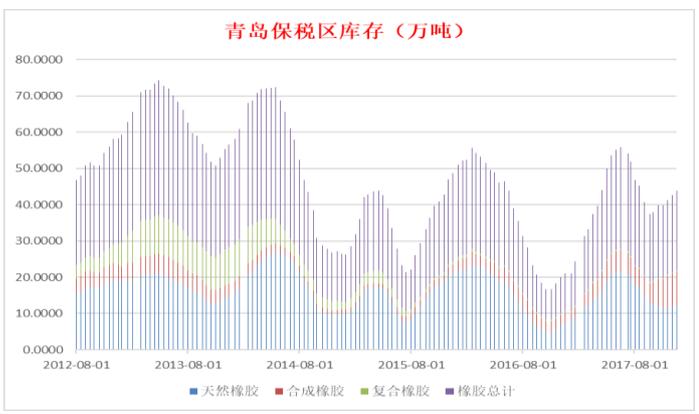


数据来源：Wind



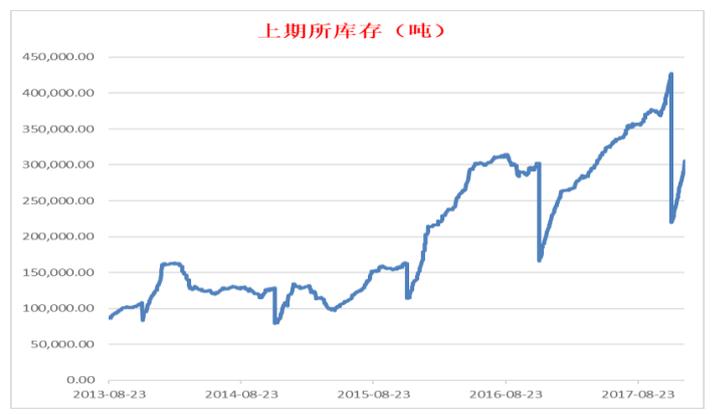
数据来源：卓创资讯

图表 23：保税区增长至 21.94 万吨



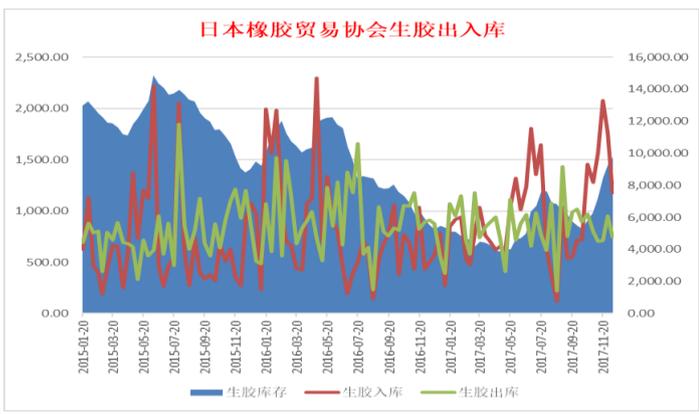
数据来源：Wind

图表 24：上期所库存 383349 吨 (+450219 吨)



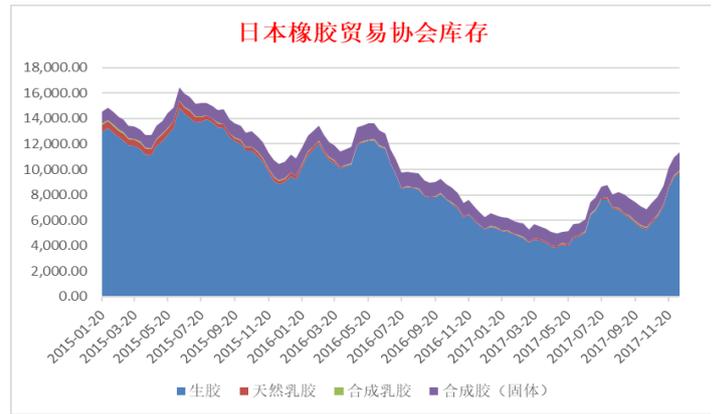
数据来源：上期所

图表 25：日本港口生胶出入库下降



数据来源：Wind

图表 26：日本港口橡胶库存连续上升



数据来源：Wind

3.3 下游需求

12 月份卓创监测的半钢轮胎生产企业月均开工率为 67.26%，较上月下滑 2.4 个百分点，与去年同期相比下滑 6.27 个百分点。本月监测样本内某大型生产企业检修，对整体开工有一定拖累，整体来看，本月各工厂配套订单继续保持较好状态。受原材料价格上涨影响，本月部分厂家上调产品出厂价格，涨幅在 3% 左右。此外，今年由于东北、西北地区降雪天气相对较少，厂家多反映今年雪地胎销量不及预期。卓创资讯监测数据显示本月山东地区轮

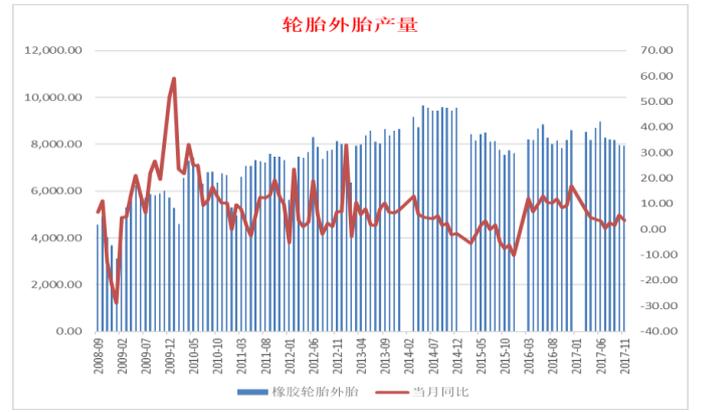
胎企业全钢胎平均开工率为 66.76%，较上月开工下滑 0.69 个百分点。

图表 27：全钢胎 66.03%；半钢胎 65.90%



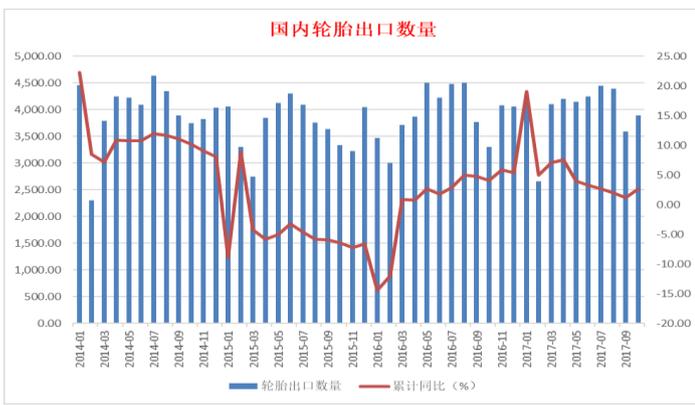
数据来源：Wind

图表 28：轮胎产量低速增长



数据来源：Wind

图表 29：1-10 月份轮胎累计出口同比增长 2.7%



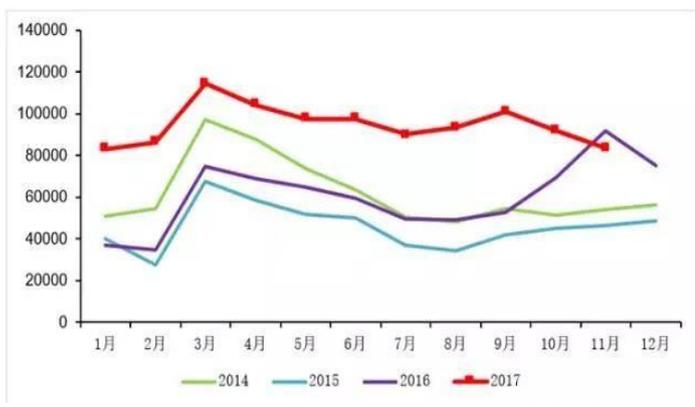
数据来源：Wind

图表 30：重卡销量高位回落



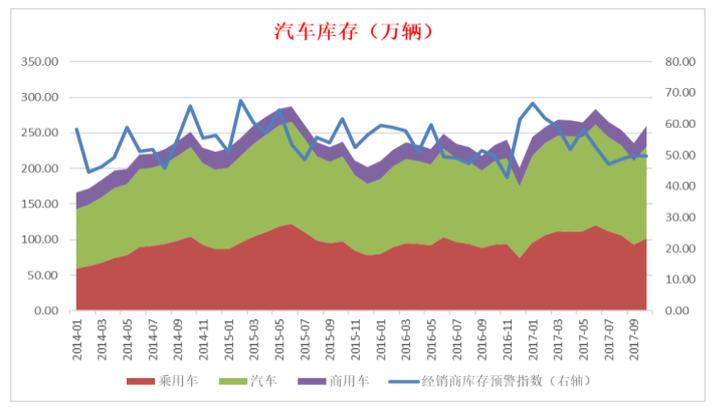
数据来源：Wind

图表 31：重卡销量季节性



数据来源：第一商用车网

图表 32：汽车库存指数 49.8 (-0.10)



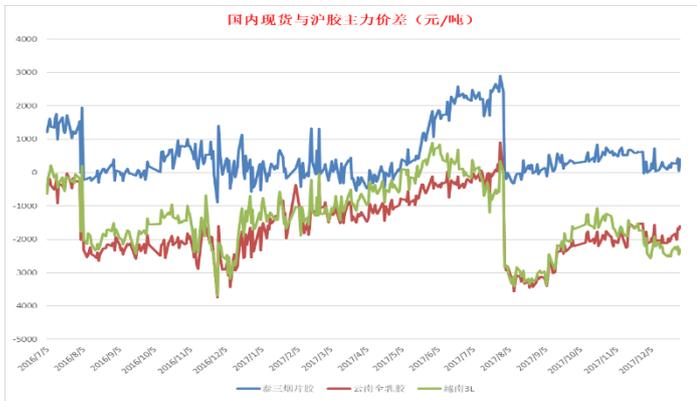
数据来源：Wind

四、价差数据

12 月沪胶横盘震荡，现货与沪胶主力价差维持在较高水平，长时间没有得到修复，其中：泰三烟片 395 元/吨；

海南全乳-1605 元/吨；越南 3L-2305 元/吨；混合胶-2705 元/吨。

图表 33：上海现货与主力价差



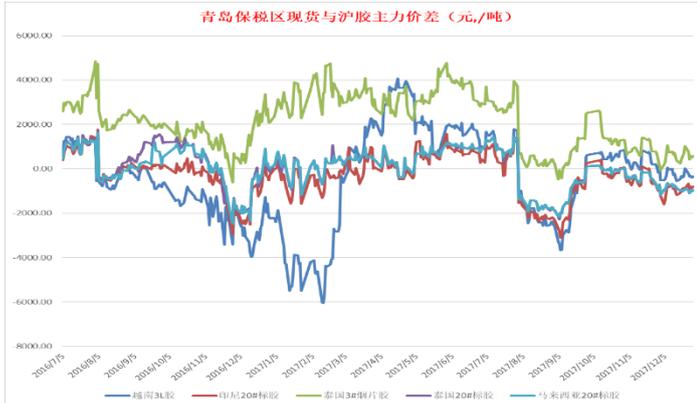
数据来源：Wind

图表 34：CIF 美金胶与主力价差



数据来源：Wind

图表 35：青岛保税区美金胶与主力价差



数据来源：Wind

图表 36：合成橡胶与主力价差



数据来源：Wind

图表 37：复合胶与主力价差



数据来源：Wind

图表 38：合艾原材料价差



数据来源：Wind

图表 39：保税区美金胶价差

图表 40：CIF 船货美金胶价差



数据来源：Wind



数据来源：Wind

国贸期货 ■ 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国贸期货研发部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告仅向特定客户传送，未经国贸期货研发部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传的行为均可能承担法律责任。

国贸期货 ■ 联系方式

厦门总部	0592-5898732、5897581、5897595	福建省厦门市思明区湖滨南路388号国贸大厦27层
上海营业部	021-51969266	上海市浦东新区张杨路620号中融恒瑞大厦东楼902室
广州营业部	020-38081908	广东省广州市天河区体育西路191号中石化大厦B塔31层
深圳营业部	0755-83530801	广东省深圳市福田区福田街道金田路4028号荣超经贸中心2111
天津营业部	022-58689369	天津市河西区围堤道103峰汇广场B座20层
烟台营业部	0535-3402025	山东省烟台市芝罘区南大街128号11楼1106室
福州营业部	0591-88060090、87800128	福建省福州市鼓楼区湖东路189号凯捷大厦4层
泉州营业部	0595-24669781、24669333	福建省泉州市丰泽区浦西万达广场B楼35层3506单元
晋江营业部	0595-85631919、85631717	福建省泉州市晋江市泉安中路晋江国贸中心大厦705室
龙岩营业部	0597-2280665、2259162	福建省龙岩市新罗区西坡镇华莲路138号金融商务中心第A4A6幢4层406、408号
漳州营业部	0596-2190666、2190777	漳州市龙文区九龙江大道1016号漳州碧湖万达广场A2地块8幢1910室
三明营业部	0598-8289858	福建省三明市梅列区江滨新村37幢天玺大厦19层
宁德营业部	0593-2997888	福建省宁德市蕉城区蕉城南路94号10楼01室、02室

全国统一客服热线：400-8888-598



世界500强投资的企业：国贸期货

///// 专业 ■ 诚信 ■ 进取 ■ 共赢 /////

全国统一客服热线：400-8888-598

请长按图片识别二维码，关注国贸期货微信公众号

金融资讯 | 期市行情 | 研发报告 | 策略指导