

研究员信息

【橡胶】沪胶内外交困，短期仍有下探可能

化工组：叶海文

0592-5822690

yehw@itf.com

执业证号：F3029357

摘要：

本周沪胶在宏观数据不及预期和 20 号标胶立项消息的刺激下，空头大肆打压破位下行，上周周报中我们指出短期外围因素会成为沪胶打破僵局的关键催化剂，行情符合我们此前的预判。由于 20 号标胶上市引发担忧套利机会消失的担忧，同时目前 09 合约上沉淀大量流动性，因此空头移仓远月，期间 1-9 价差最低缩小至 1400 以下。截至本周五，沪胶主力收报 10790 元/吨，周跌幅 625 元/吨（或-5.48%）。

**现货市场方面**，本周现货价格在区间震荡后深跌，上海市场天然橡胶主要品种较上周收盘大跌 400-600 元/吨；青岛保税区美金胶报价下跌，海外工厂报价高升水，导致周内美金交易活跃度一般，成交不及人民币混合胶；外盘船货价格跟随行情整体走低，听闻目前泰国降雨密集导致原料供应不多，但厂家收胶依然压价明显，美金市场整体气氛低迷随着沪胶弱势下行，但整体上美金胶相对抗跌。本周随着沪胶的大幅下跌，价差继续大幅修复：泰三烟片 1960 元/吨；海南全乳-540 元/吨；越南 3L-140 元/吨；混合胶-240 元/吨。同时远月 01 合约价差的收敛更为显著，但仍需关注后期的变化。

**库存方面**，随着 5 月进口货源陆续到港，青岛保税区库存止跌回升，近期新胶已经开始大量上市，上期所仓单库存大幅增长：截至 6 月 15 日上期所库存达到 49.32 万吨（+0.81 万吨），注册仓单数量 45.18 吨（+0.36 万吨）；青岛保税区库存继续上升至 17.52 万余吨，较上期值增加 0.27 万吨（+1.60%）。保税区库存上升主要原因为混合胶库存快速攀升，而天然橡胶库存仅微幅增加，后期随着旺产季的到来，保税区库存可能继续攀升。

**原材料方面**，本周云南产区原料收购价大跌，胶水收购价在 9.5-10 元/公斤，胶块收购价在 8-8.2 元/公斤，近期多雨，原料收购量不大，海南产区原料胶水收购价格近期持续稳定。泰国合艾市场原料价格震荡小幅下行，随着 5 月份泰国主产区进入新一年割胶季后，得益于适宜的物候状况，胶水、杯胶、胶片等产量稳定增长。胶水价格表现稳定，没有延续上周的跌幅，杯胶、烟胶片等纷纷下跌。

**下游需求方面**，本周受上合峰会影响轮胎厂停工，轮胎企业平均开工环比依旧走低，不过走低幅度较上周有所减小：全钢胎开工率为 70.12%，环比下 1.48%，同比上涨 1.57%；半钢胎开工率为 65.79%，环比下滑 0.13%，同比下滑 2.15%。

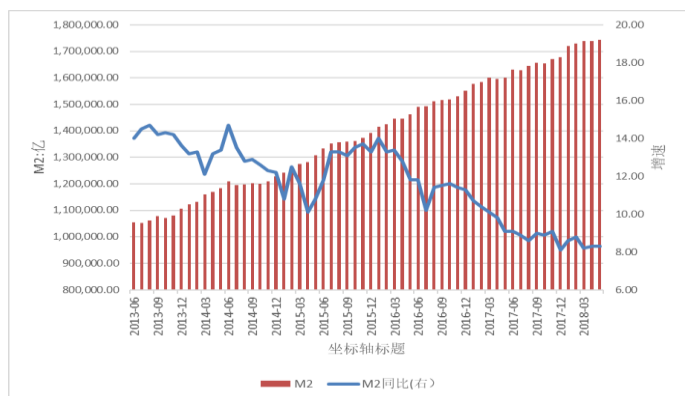
**综合来看**，目前沪胶基本面弱势未变，随着旺产季的到来，供应端压力仍会进一步加大，中游库存矛盾恐将再次凸显，同时短期下游的需求依旧维持平稳，并不能带来较大支撑。消息方面，本周 20 号标胶立项的消息的短期影响逐步在消化，距离最终上市仍需较长时间，对于目前 1-9 价差的反套逻辑及基本面并没有颠覆性的改变，更多是情绪的影响。宏观层面，随着美国最终对中国开出的 500 亿商品关税名单，中美贸易战硝烟再起，此前美国对输美轮胎已经征收高额的双反关税，目前中美贸易战对沪胶的实质影响有限，但短期情绪仍会有利空打压作用。**因此目前看来，沪胶颓弱基本面未变，同时宏观氛围偏空，短期面临着内外交困的局面，后市仍有下行可能。**

**操作策略**：在 11000 以下逢反弹抛空，做好止损，多单回避；多 RU1901 空 RU1809 合约的套利策略继续持有，回落至 1500 继续入场；多沪胶空日胶套利继续持有。

**风险关注**：产区异常天气，轮储或收储，主产国挺价措施，贸易摩擦升级

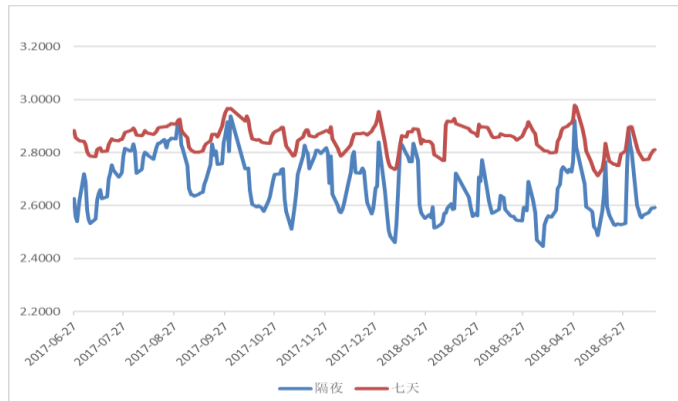
## 一、宏观基本面

图表 1: 5 月 M2 增速 8.3% (+0.0%)



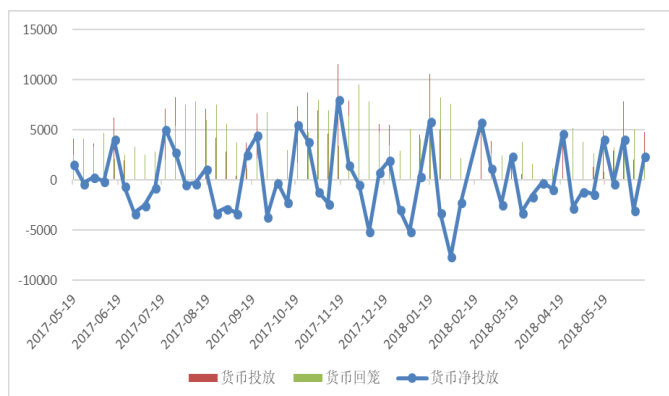
数据来源: Wind

图表 2: SHIBOR 7 天利率 2.810%



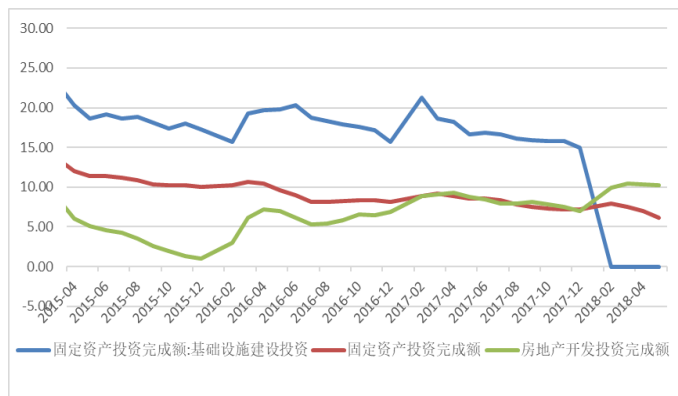
数据来源: Wind

图表 3: 央行本周净投放 2400 亿



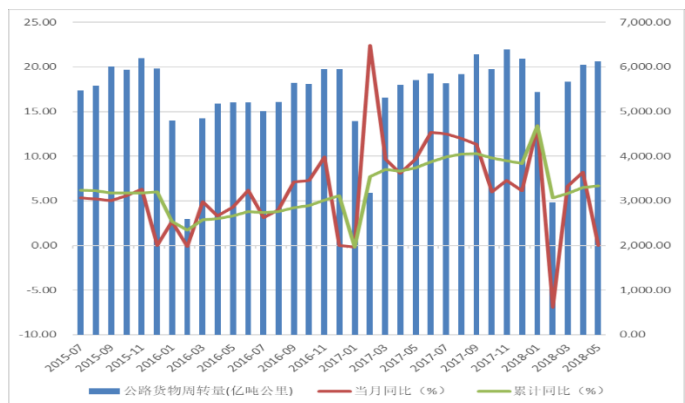
数据来源: Wind

图表 4: 4 月基建/地产/制造业累计同比小幅下滑



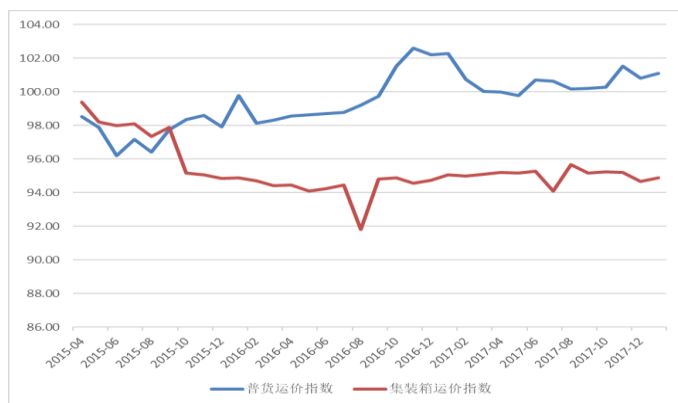
数据来源: Wind

图表 5: 5 月公路货物周转量累计同比增长 6.70%



数据来源: Wind

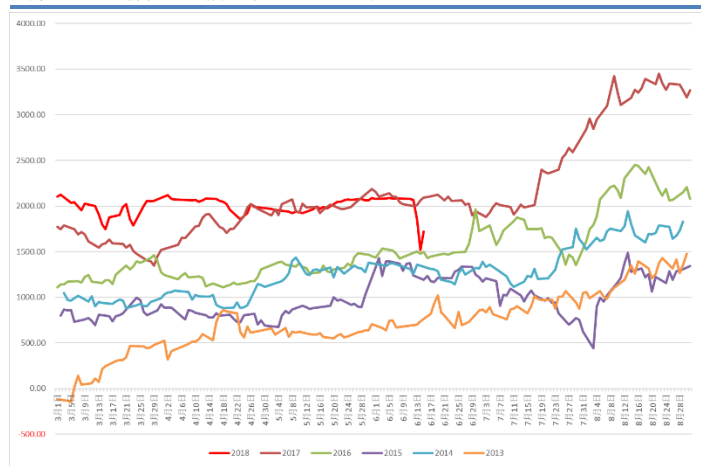
图表 6: 2 月份普货及集装箱运价为 101.03 和 94.91



数据来源: Wind

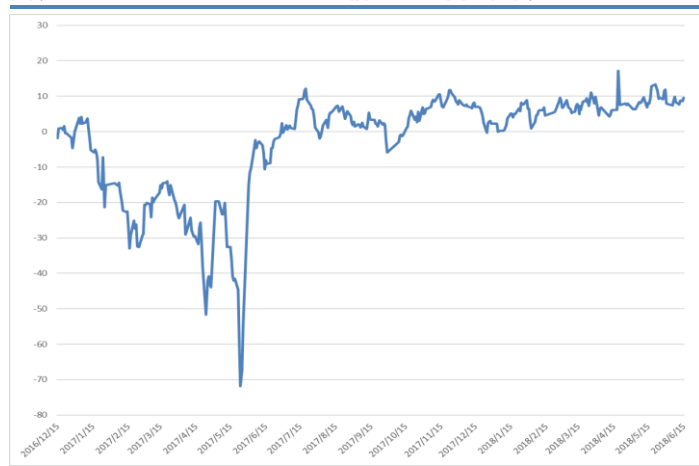
## 二、盘面数据及价差

图表 7：沪胶 1-9 价差为 2085 元/吨



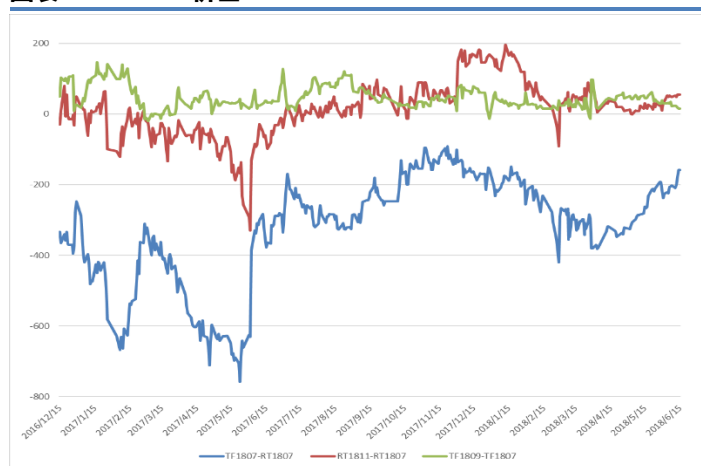
数据来源：Wind

图表 8：TOCOM1811—1807 价差 9.6 日元/千克



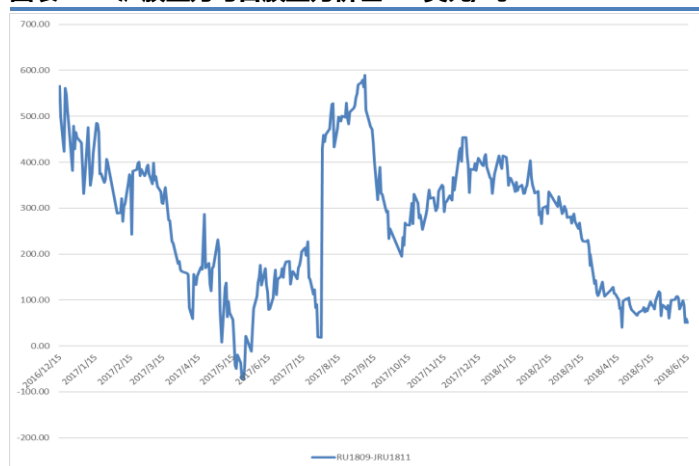
数据来源：Wind

图表 9：SICOM 价差



数据来源：Wind

图表 10：沪胶主力与日胶主力价差 51 美元/吨



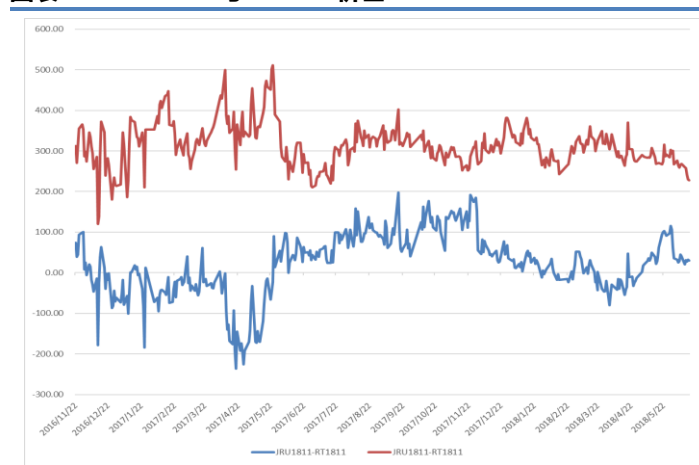
数据来源：Wind

图表 11：沪胶与 SICOM 标胶主力价差 348 美元/吨



数据来源：Wind

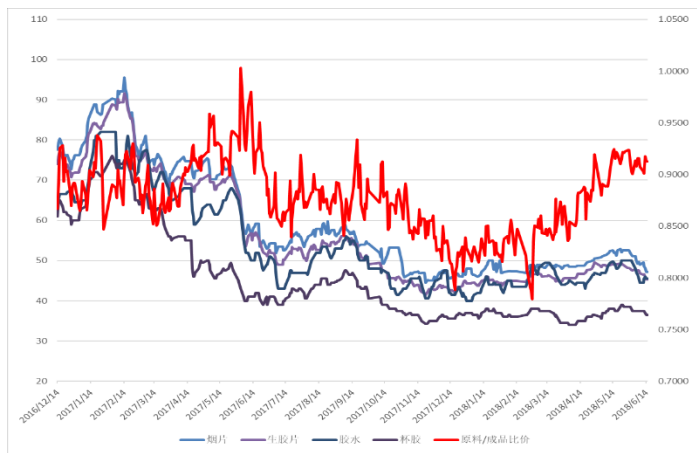
图表 12：TOCOM 与 SICOM 价差



数据来源：Wind

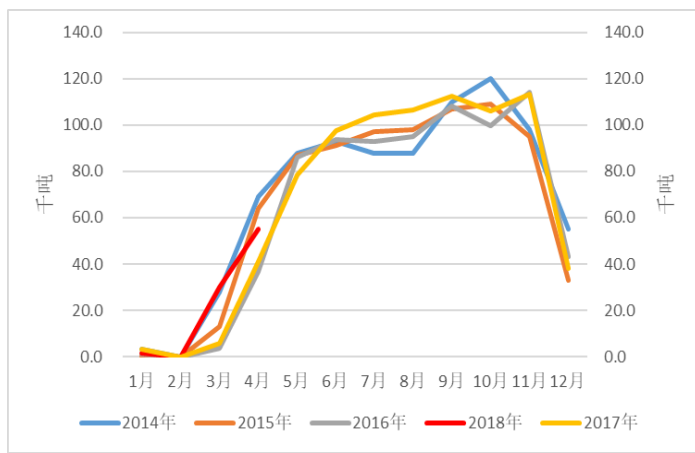
### 三、产业链上下游

图表 13: 合艾原材料价格 (泰铢/公斤)



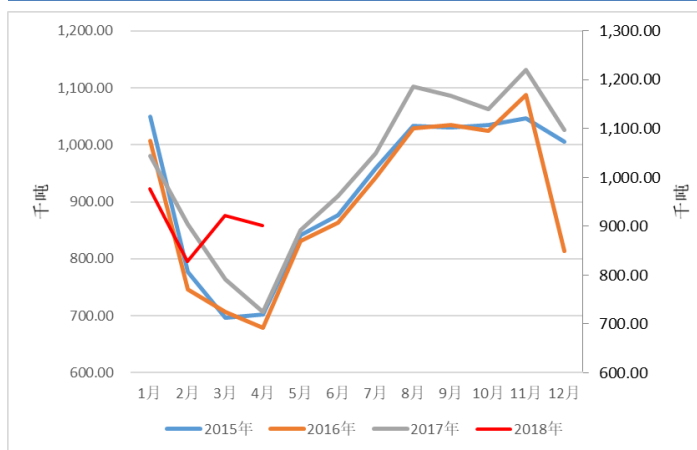
数据来源: 卓创资讯

图表 14: 4 月中国天然橡胶月度产量 5.5 万吨



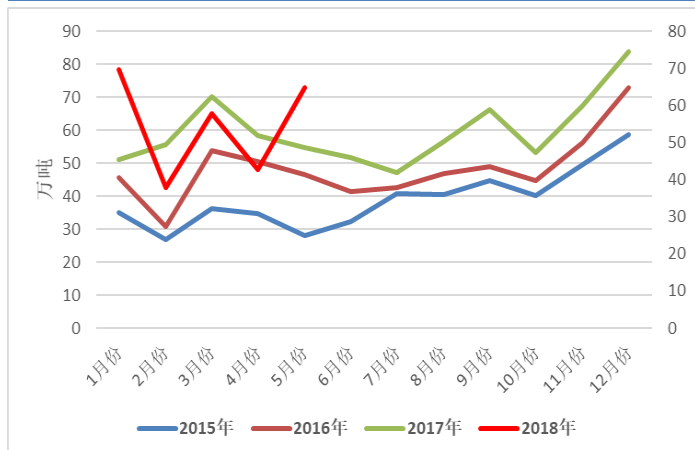
数据来源: Wind

图表 15: 4 月 ANRPC 产量 90.22 万吨



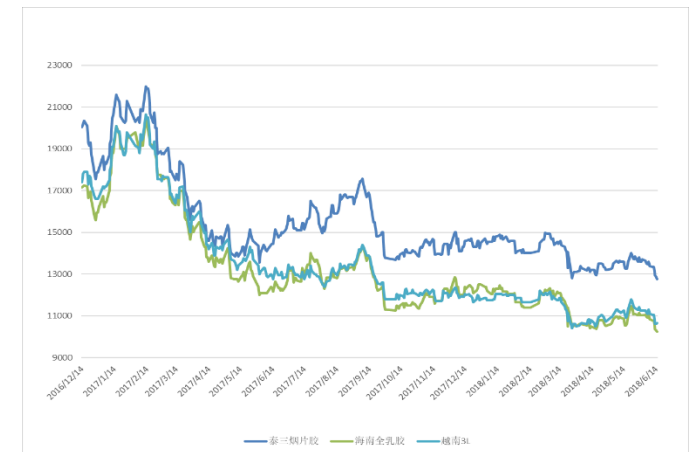
数据来源: Wind

图表 16: 5 月天然橡胶与合成橡胶进口量 64.9 万吨 (+51.6%)



数据来源: Wind

图表 17: 本周人民币现价格下跌 500-600 元/吨



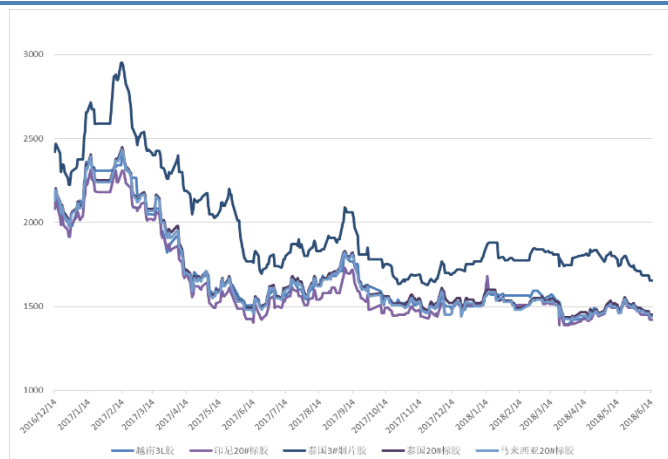
数据来源: 卓创资讯

图表 18: 本周保税区美金胶价格下跌 30-35 美元/吨



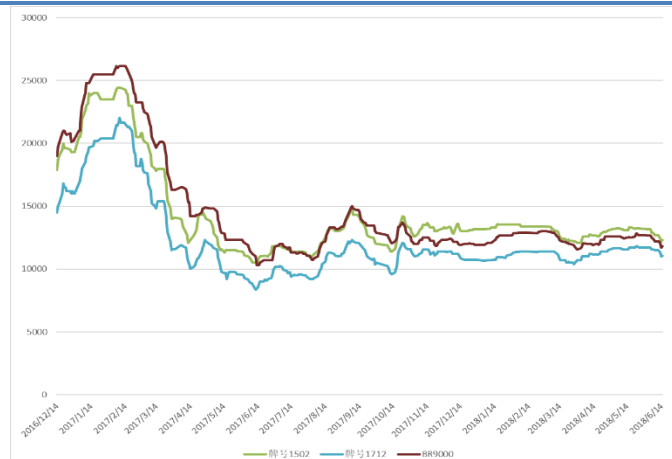
数据来源: Wind

图表 19: 本周 CIF 船货价格下跌 20-350 美元/吨



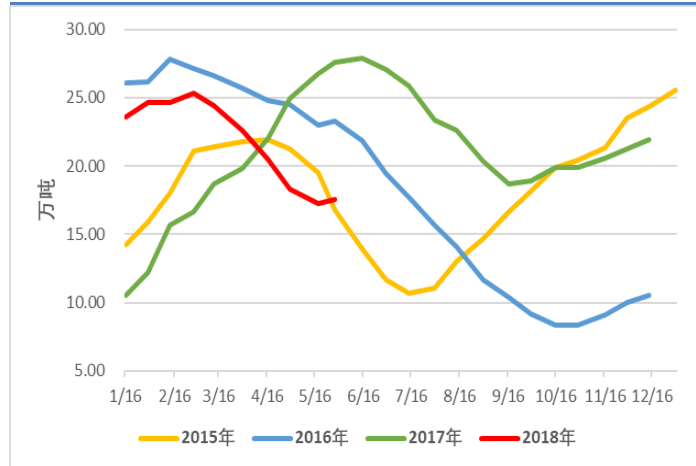
数据来源: Wind

图表 20: 本周合成胶价格下调 400-450 元/吨



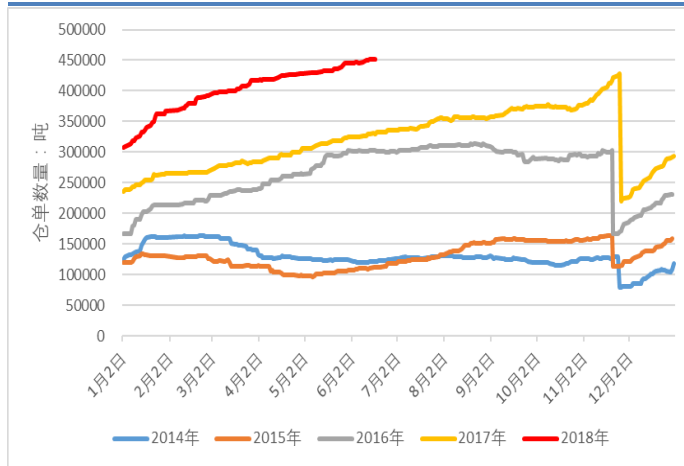
数据来源: 卓创资讯

图表 21: 保税区库存止跌回升至 17.52 万余吨



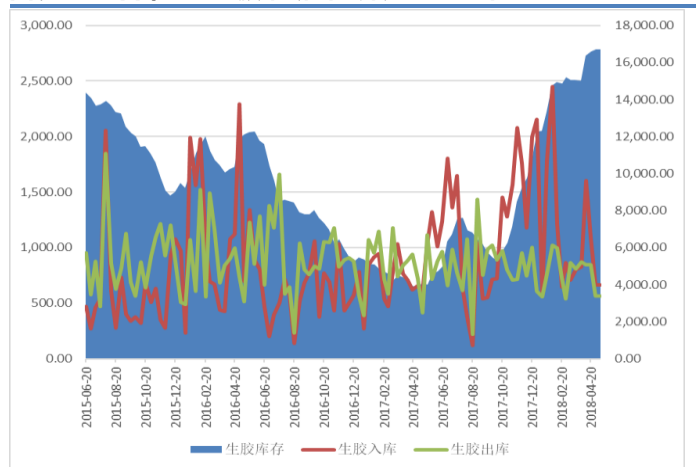
数据来源: Wind

图表 22: 上期所库存 493253 吨 (+8101 吨)



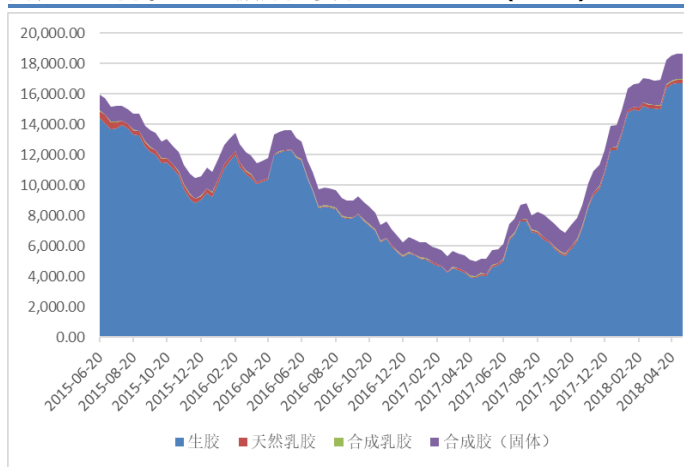
数据来源: 上期所

图表 23: 日本港口生胶最新出入库为 566 吨和 662 吨



数据来源: Wind

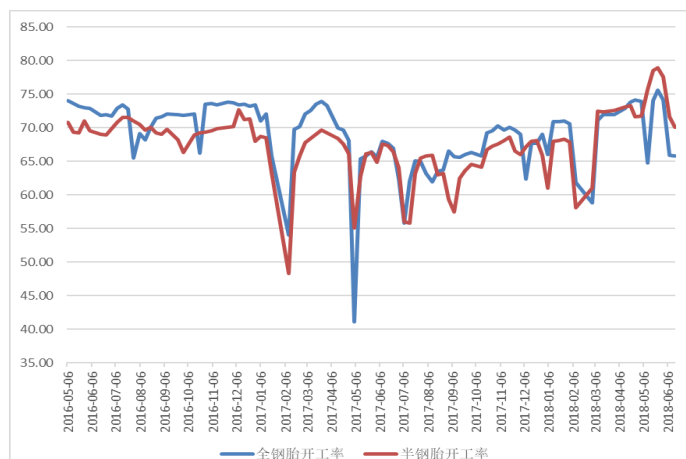
图表 24: 日本港口生胶库存攀升至 16702 吨 (+0 吨)



数据来源: Wind

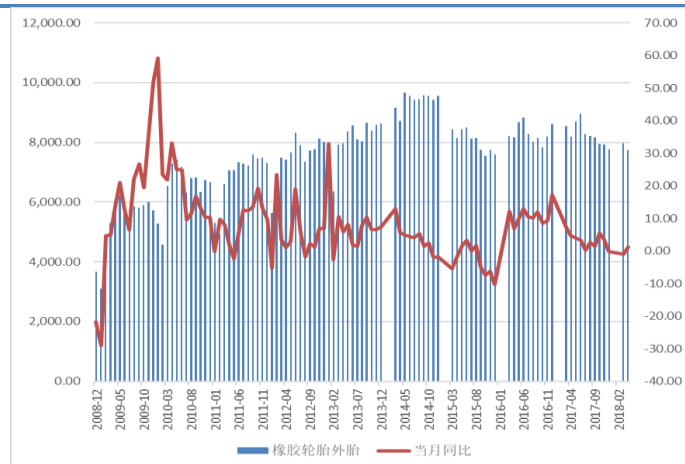


图表 25: 本周轮胎开工下调: 全钢胎 70.12%; 半钢胎 65.792%



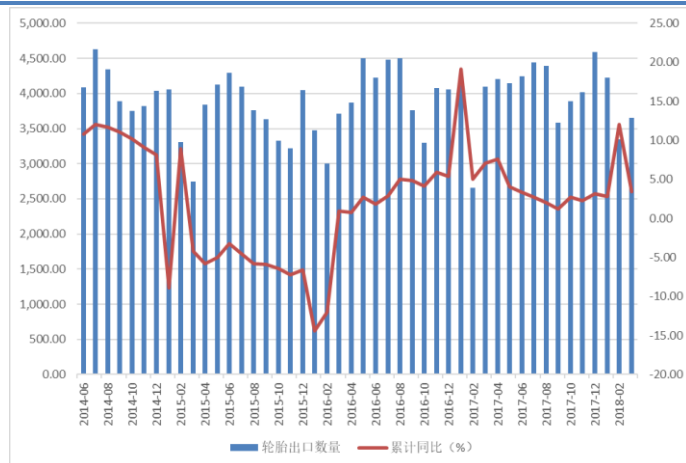
数据来源: Wind

图表 26: 4 月轮胎产 7746 万条, 同比增长 1.3%



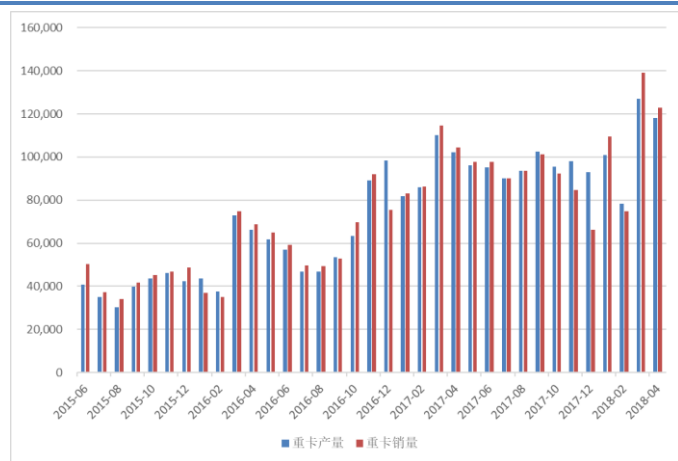
数据来源: Wind

图表 27: 4 月轮胎累计出口同比增长 2.4%



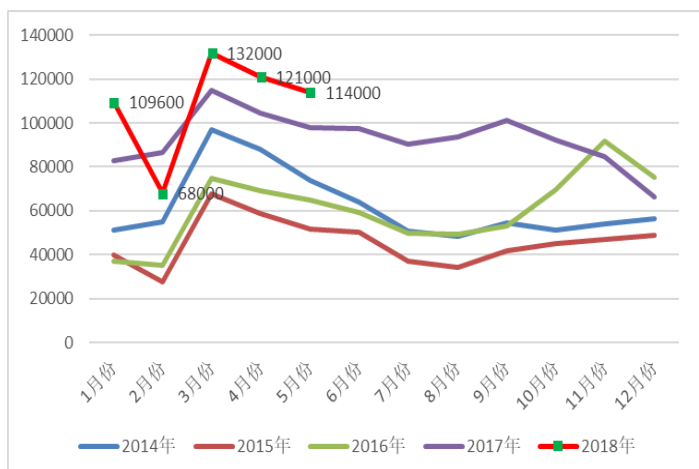
数据来源: Wind

图表 28: 4 月重卡产销同比小幅回落



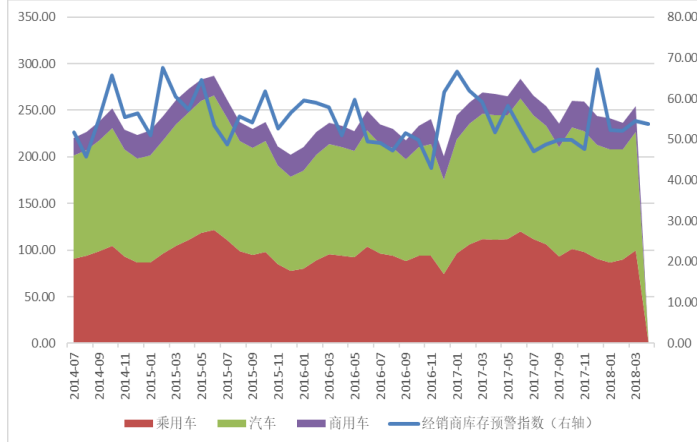
数据来源: Wind

图表 29: 5 月重卡销售量 11.4 万辆



数据来源: 第一商用车网

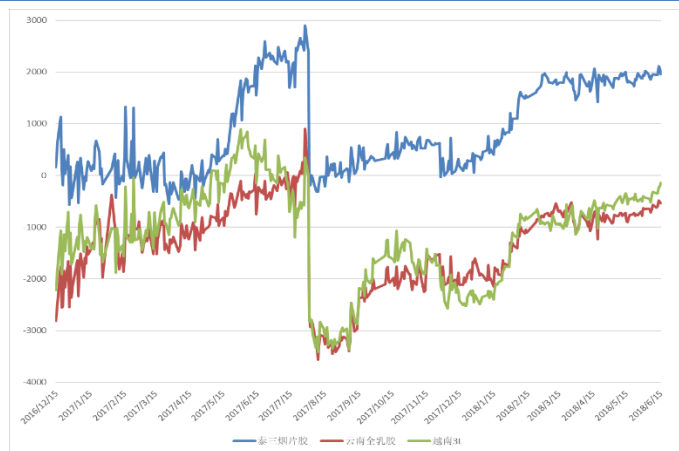
图表 30: 4 月汽车库存指数 53.7 (-0.9)



数据来源: Wind

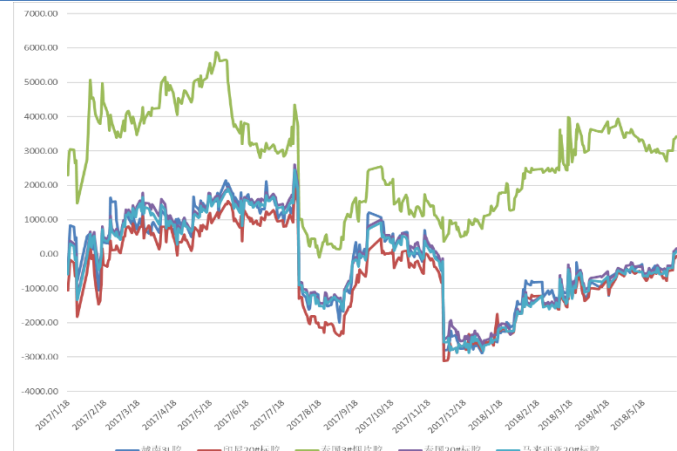
## 四、现货价差数据

图表 31：上海现货与沪胶主力价差



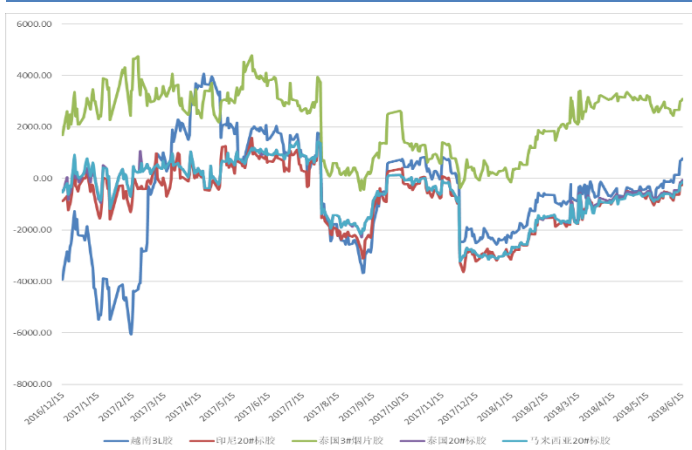
数据来源：Wind

图表 32：CIF 美金胶与沪胶主力价差



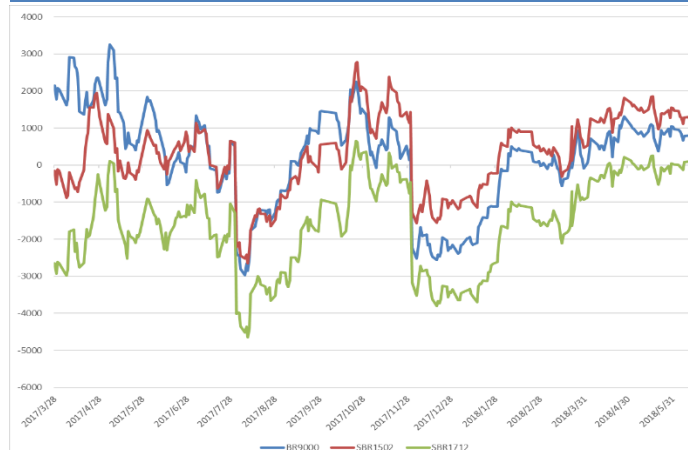
数据来源：Wind

图表 33：青岛保税区美金胶与沪胶主力价差



数据来源：Wind

图表 34：合成橡胶与沪胶主力价差



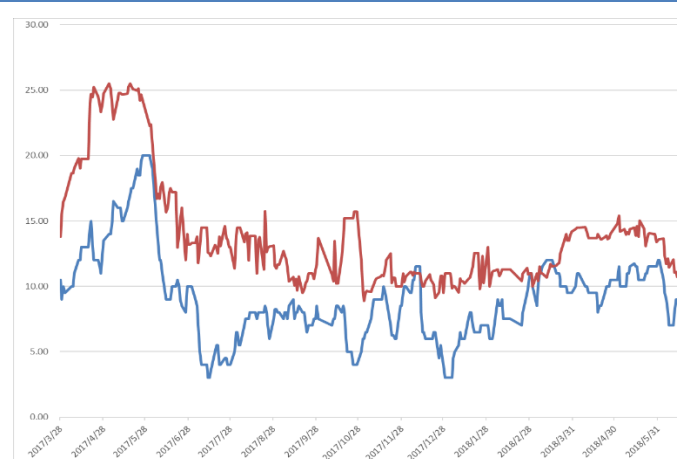
数据来源：Wind

图表 35：混合胶与沪胶主力价差



数据来源：Wind

图表 36：合艾原材料价差



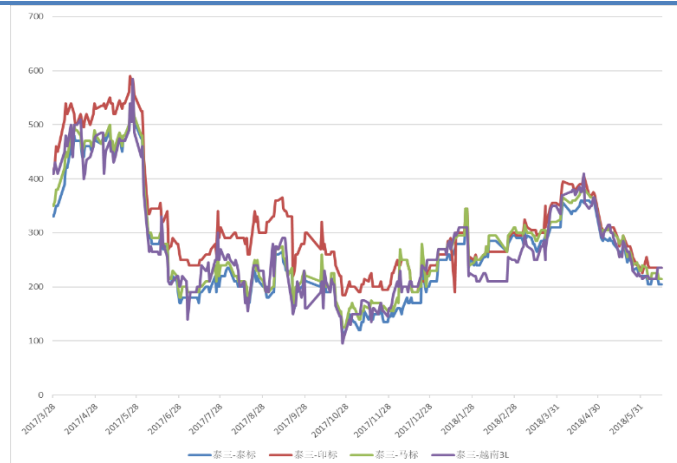
数据来源：Wind

图表 37: 保税区美金胶价差



数据来源: Wind

图表 38: CIF 船货美金胶价差



数据来源: Wind

## 免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得资料, 国贸期货研发中心力求准确可靠, 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, 未经国贸期货研发中心授权许可, 任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对我司的侵权, 我司将视情况追究法律责任。



## 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11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                |
| 郑州营业部 | 0371-58638028                | 郑州市金水区未来路69号未来大厦15层1508号                  |

全国统一客服热线：400-8888-598

世界500强投资企业

# 国贸期货

金融资讯 | 期市行情 | 研发报告 | 策略指导



长按识别图中二维码  
关注国贸期货微信公众号

400-8888-598

全国统一客服热线



专业·诚信·进取·共赢

专业·诚信·成长·共赢