



华安期货有限责任公司

HUAAN FUTURES CO., LTD.



天然橡胶周报

Weekly Report of Natural Rubber

编制日期：2019/8/18

投资咨询部

轮胎开工继续下滑，行情或走低

消息面：特朗普宣布对中国输美 3000 亿美元商品加征 10% 关税推迟到 12 月 15 日。7 月工业、消费、投资、信贷数据均不及预期。

供应端：泰国产区气候适宜，部分地区由于少量降雨影响割胶，原材料价格出现止跌反弹，目前橡胶加工厂利润修复，供应过剩预期仍占据主导。目前胶水价格 39.2 泰铢/公斤，较上周末上涨 0.7 泰铢/公斤，较 7 月初下降 23.8%，较去年同期下降 4.4%。

需求端：据第一商用车，7 月份重卡市场计销售 7.6 万辆，环比增速下降 27%，7 月汽车销量 180.8 万辆，环比下降 12.1%，同比下降 4.3%，山东、浙江地区受台风“利奇马”影响出现连续暴雨天气，轮胎厂家基本都停产检修，轮胎开工率连续 5 周下滑。

投资策略：

期货：20 号胶基本面供强需弱，行情或继续走低。近期泰国产区胶水、杯胶收购价格出现止跌，但供应过剩预期仍占据主导，下游轮胎需求暂无明显好转，重卡、汽车数据不佳，轮胎厂开工率连续 5 周下滑。

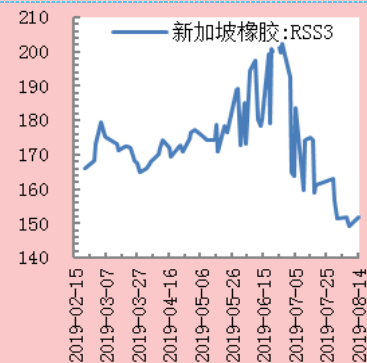
20 号胶上市初期可参考沪胶走势，截止 8 月 16 日，新加坡 TSR20 胶报价 134 美分/公斤，折算为 9405 元/吨，国内 TSR20 民营报价为 10600 元/吨，税率为 13%，其不含税价格 $10600 / (1 + 13\%) = 9380$ 元/吨，均低于 NR2002 期价。

下周关注：

1. 中美贸易争端演化路径及其影响
2. 产区割胶进度及上游原材料价格变化

2019. 8. 12-2019. 8. 18

投资咨询部



1. 行业资讯

证监会批准开展 20 号胶期货合约交易，挂牌交易时间分别为 2019 年 8 月 12 日。

【华安解读】 20 号胶也是天然橡胶，其走势与沪胶基本趋同。天然橡胶按照形态分为固体天然橡胶（干胶）和液体天然橡胶（主要是浓缩胶乳，又称为乳胶）。干胶根据形状分为胶片和颗粒胶（又称为标胶）两大类。标准胶按照原料和性能的不同主要分为 LoV、CV、L、WF、5 号胶、10 号胶、20 号胶、10CV 和 20CV。而 20 号胶在粘度和拉伸强度方面较全乳胶有一定优势，且价格低于全乳胶，主要用于轮胎制造，而全乳胶主要用于橡胶制品。

20 号胶期上市模式是“国际平台、净价交易、保税交割、人民币计价”。净价交易即报价不含关税、增值税等，避免了某个国家出台的政策导致 20 号胶期货价格的大幅波动，更能反映国际市场的供求关系；保税交割即海关特殊监管区域或海关保税监管场所的仓库；我国上市 20 号胶期货是以人民币计价，故不可避免将受到汇率因素的干扰，由于我国进口 20 号胶一部分制成轮胎再出口，另一部分满足国内轮胎需求，汇率的贬值或导致以人民币计价 20 号胶期货出现下跌。

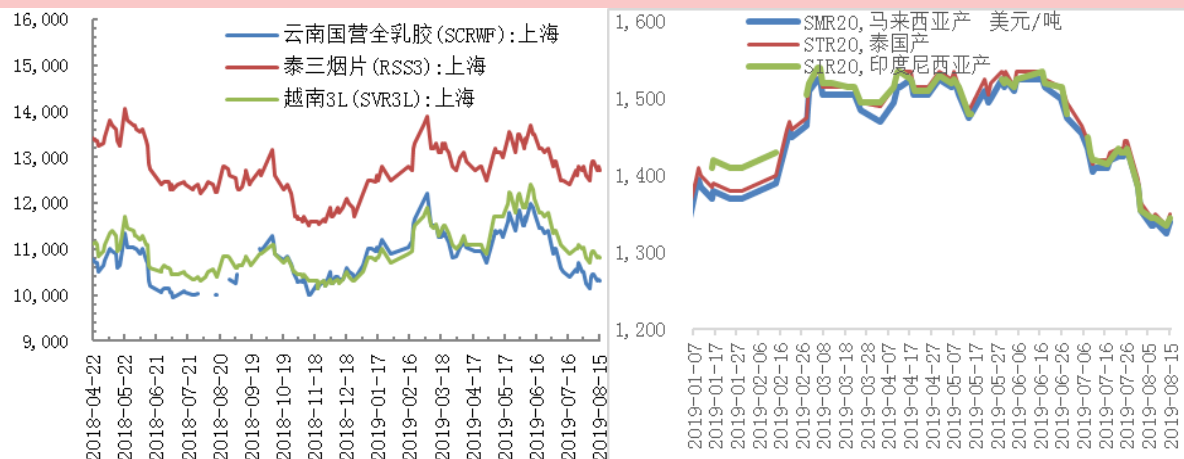
我国是 20 号胶最大的消费国与进口国，据 ANRPC，2018 年全球天然橡胶产量为 1216.05 万吨，其中 20 号胶产量达到 870 万吨，占比约 72%，其中泰国、印度尼西亚和马来西亚是 20 号胶的主产国，三国产量约占 70%，我国 20 号胶产量较小约占 1.6%；2018 年全球天然橡胶年消费约 1300 万吨，其中 20 号胶消费近 830 万吨，中国、欧洲、印度、东亚和美国的 20 号胶消费量分别约占总消费量的 50%、10%、7%、9%、8%，五国（地区）消费量占总消费量的 84%；我国庞大的消费量促使我国依赖大量的进口，进口的天然橡胶主要来自于泰国、马来西亚和印度尼西亚，三国占我国天然橡胶进口量超过七成。

一. 现货交易概况

【华安解读】周初市场受特朗普推迟加关税利好刺激叠加 20 号胶挂牌价偏低出现上涨修复性行情，市场出现上涨，笔者测算以 8 月 16 日国内 TSR20 民营报价为 10600 元/吨，税率为 13%，其不含税价格 $10600 / (1+13\%) = 9380$ 元/吨，高于 NR2002 挂牌价 9260。但周中国家统计局公布的宏观经济数据不及预期，工业、消费、投资、信贷均出现下滑，市场对未来经济下行悲观预期，沪胶与 NR2002 均出现下跌，天然橡胶现货价格跟随期价走势。截至 8 月 15 日，上海地区云南国营全乳胶 10300 元/吨，较前一周末下跌 300 元/吨；泰三烟片 12700 元/吨，较前一周末下跌 200 元/吨；越南 3L 价 10800 元/吨，较前一周末下跌 150 元/吨。

青岛保税区 20 号胶市场交易气氛冷清。山东、浙江地区受台风“利奇马”影响轮胎厂家基本都停产检修，标胶买盘需求不佳。截止 8 月 15 日，青岛保税区 SMR20 报价 1340 美元/吨，较前一周末持平，STR20 报价为 1350 美元/吨，较前一周末持平，STR20 报价为 1345 美元/吨，较前一周末持平。

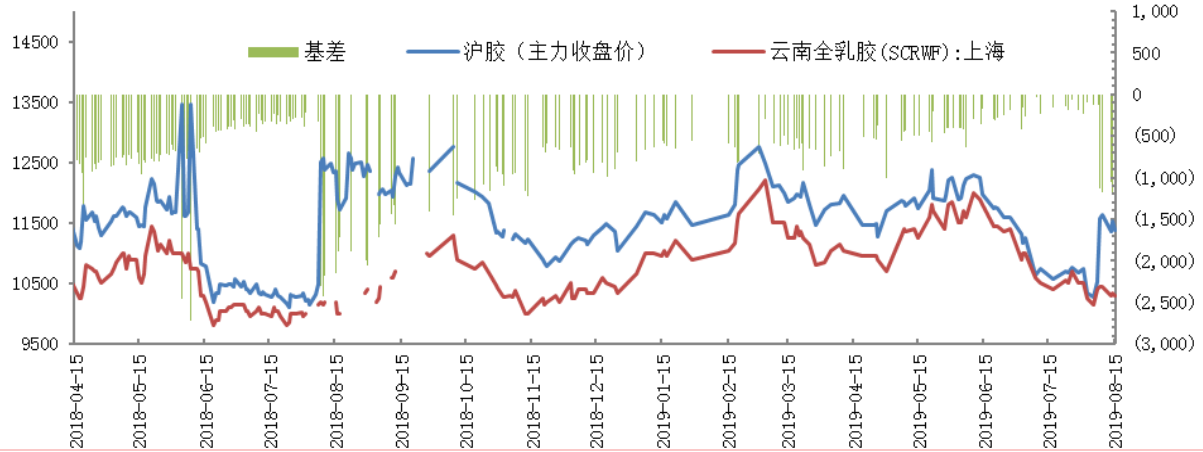
图：国内主要地区橡胶现货价格走势（元/吨） 港口各产区 20 号胶现货价格走势（美元/吨）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

沪胶期现价差

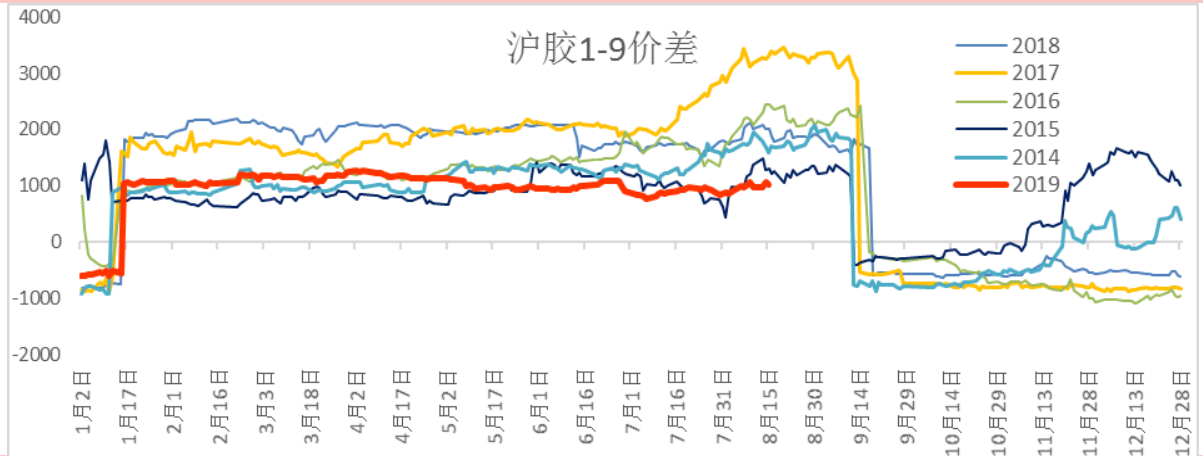
图：上海：云南国营全乳胶（SCRWF）升贴水（单位：元/吨）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

沪胶 1-9 价差

图：沪胶历年 01 合约与 09 合约价差季节图（单位：元/吨）

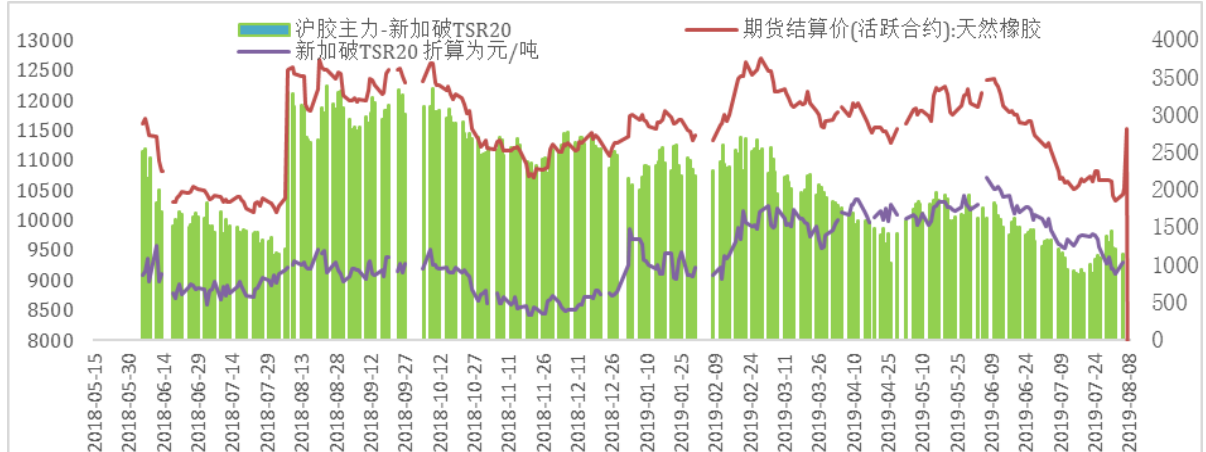


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└ 沪胶与新加坡 20 胶价差

【华安解读】截止 8 月 14 日，新加坡 TSR20 胶报价 134 美分/公斤，按照实时美元/人民币汇率折算为 9405 元/吨，与上海期货交易所沪胶主力 RU2001 合约价差 2060 元/吨。

图：（单位：元/吨）

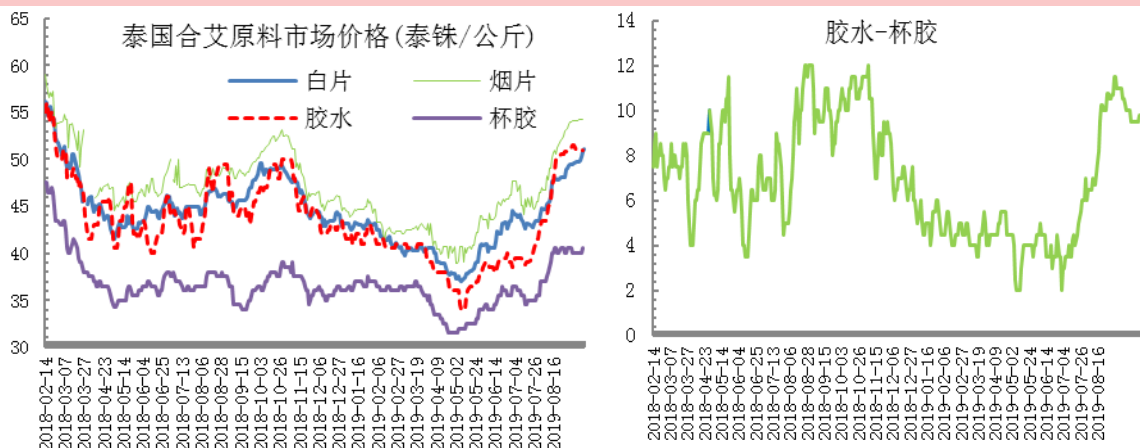


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└ 上游原材料价格

【华安解读】泰国产区气候情况适宜，部分地区由于少量降雨影响割胶，原材料价格出现止跌反弹，目前橡胶加工厂利润修复，供应过剩预期仍占据主导。截至 8 月 16 日，白片价格 39.2 泰铢/公斤，较上周末上涨 0.1 泰铢/公斤；烟片价格 41.29 泰铢/公斤，较上周末上涨 0.3 泰铢/公斤，较 7 月初下降 26.7%；胶水价格 39.2 泰铢/公斤，较上周末上涨 0.7 泰铢/公斤，较 7 月初下降 23.8%，较去年同期下降 4.4%；杯胶价格 32 泰铢/公斤，较上周末持平，较 7 月初下降 22.9%；云南胶水价格 9500 元/吨，较上周末上涨 200 元/吨，海南胶水价格 9700 元/吨，较上周末上涨 200 元/吨。

图： 原料市场价格（单位：泰铢/公斤）

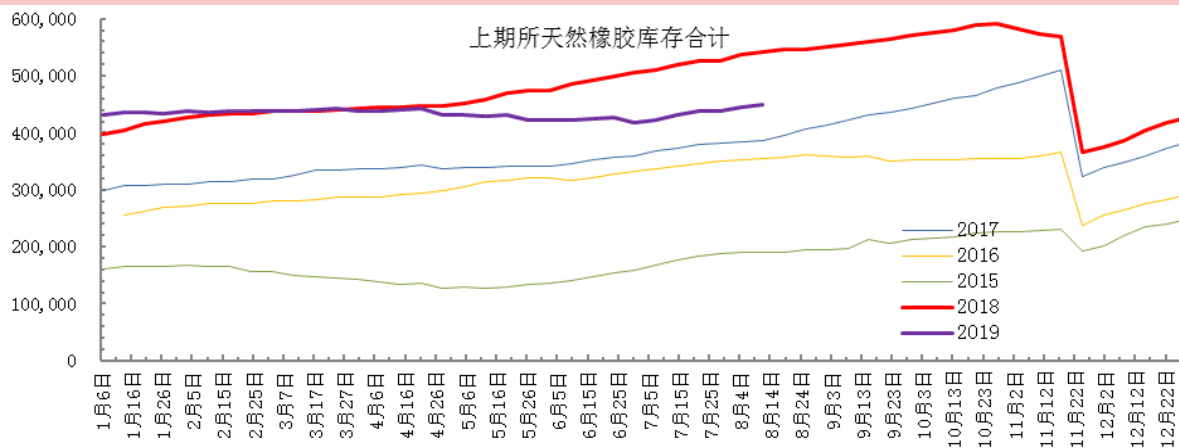


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.中游显性库存

【华安解读】国内显性库存出现增加，后续关注上期所实时库存动态。国内交易所总库存，截止 8 月 9 日，上期所天然橡胶库存为 45.0332 万吨， 环比上期增加 4867 吨。

图： 天然橡胶周度库存（单位：吨）



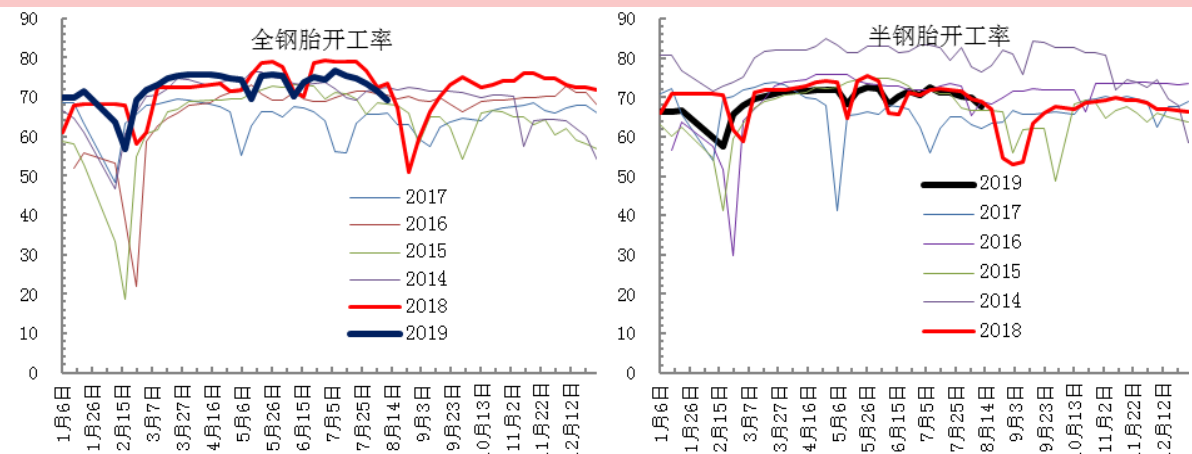
数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.下游轮胎开工率

【华安解读】据第一商用车,7月份重卡市场计销售7.6万辆,环比增速下降27%,同比增长2%,2019年1-7月,我国各类重型卡车累计销量73.23万辆,同比下降2%。7月汽车产销量分别完成180万辆和180.8万辆,环比下降5.0%和12.1%,同比下降11.9%和4.3%,1-7月汽车产销分别完成1393.3万辆和1413.2万辆,产销量比上年同期分别下降13.5%和11.4%。

下游轮胎企业处于季节性消费淡季,山东地区受台风“利奇马”影响出现连续暴雨天气,东营及潍坊受灾严重,厂家基本都停产检修,连续5周轮胎开工率下滑,截止8月9日,全钢胎开工率69.14%,半钢胎开工率67.68%。

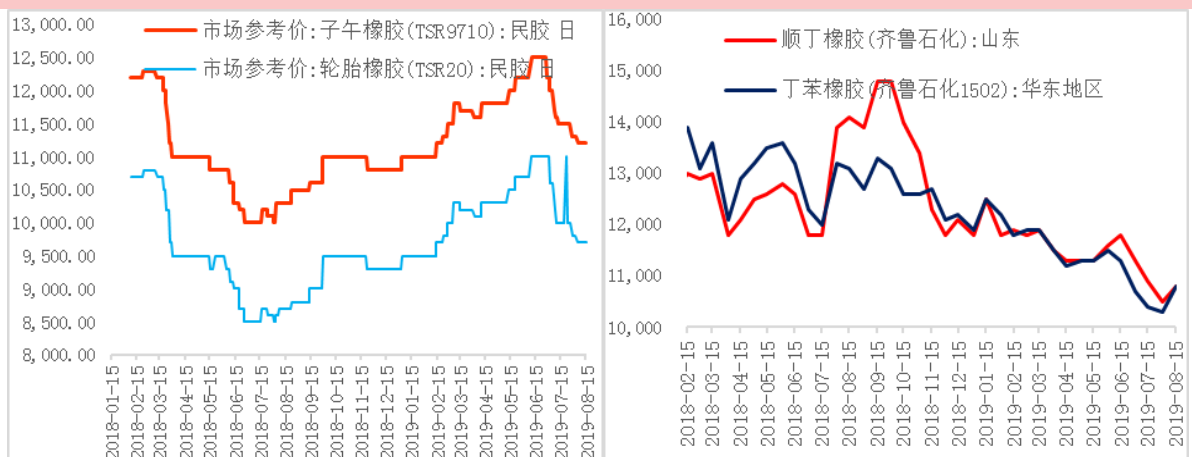
图：开工率周度数据（单位：%）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.轮胎原材料市场情况

图：国内9710、TSR20 橡胶价格走势（元/吨） 合成橡胶价格走势（元/吨）

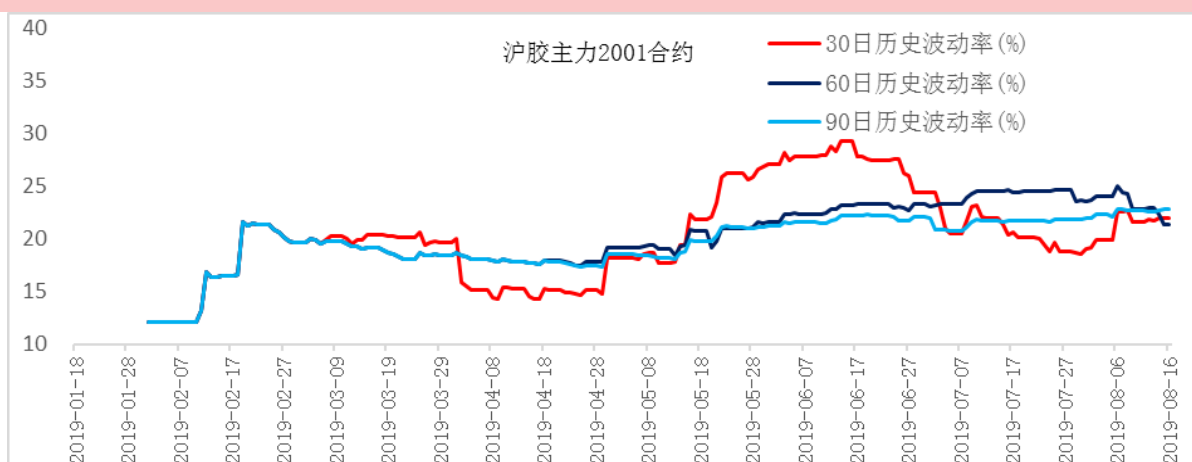


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└. 橡胶期货期权波动率

【华安解读】笔者统计沪胶 2001 合约自 2019 年 1 月 16 日以来历史波动率的情况，上周 30 日、90 日波动率出现小幅上升，60 日波动率下降；截止 8 月 16 日，沪胶 30 日历史波动率为 22.02%，较上周末上涨 0.4%；沪胶 60 日历史波动率为 21.3%，较上周末下降 1.5%；沪胶 90 日历史波动率 22.79%，较上周末上涨 0.12%。

图：沪胶主力 1909 合约历史波动率（单位：%）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。

编制：

张洋洋 分析师 F3033847

王飞 首席分析师 F0283701/Z0010385

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067