



# 周报

日期

2018.9.16

短期压力缓解，胶价重心上移

产业投研部

## 基本面要点

### 供应:

泰国天气近期恢复正常，9月中部和南部降水偏少、北部降水可能偏多，有利于割胶，供应量将稳步增加，压力增大。8月泰国产量和出口量往往较大，相应我国9月到港量较8月预计有所增加，近期港上货物量大。

### 需求:

上周山东地区轮胎开工率大幅回升，此前停工企业逐步开工，全钢胎开工率达到 70.05%，环比提高 3.79%，半钢胎开工率 63.26%，环比提高 9.54%。目前成品库存以及原料库存均处低位水平，临近双节，轮胎厂开工需求也有所增加，短期来看利好天胶显性库存的消耗。目前部分大中型企业的原料库存天数有增加趋势，部分企业则等待价格下降后增加库存，后期现货价格运行区间预计较高，建议厂家择机增加原料库存。

终端需求看，中秋及国庆前期食品类货物流通增加，但秋季天凉导致轮胎磨损放慢，且环保治理也导致货源减少，整体来看替换需求难有增长。出口方面，美国对我国 2000 亿进口商品加征关税若实施，则将使我国轮胎对美出口再下滑，短期来看部分轮胎企业出口订单增加，整体评价下半年需求将持稳或较上半年下降。

### 库存:

8月31日，保税区库存较上期增加约 6.5%至 21.79 万吨，其中天胶库存增加 9.23 万吨。近期到港货物增加，下游开工恢复，货物流转加快，保税区库存预计持稳或小幅增加。区外库存目前仍处高位，上周样本内库存再度出现回升，库存难以有效去化，上周现货拉涨后下游拿货意愿低。

9月14日，上期所库存 56 万吨，环比增长 1%，仓单 51.3 万吨，环比增长 0.8%，同比高 38.5%。目前国内处割胶旺季，但今年产出一直不佳，仓单量缓慢增长。

### 持仓分析:

1901 合约持仓量 32.9 万手，减少 4.3%，今年以来沪胶一直下跌，多头参与积极性低，持仓难有大幅上涨。09 合约持仓 1.17 万手，下降 63.8%，目前 09 合约单边持仓 6000 手左右，今年 09 合约交割量接近 6 万吨。

### 月间价差:

上周 9-1 价差拉大至 1800，本周一 09 合约最后一个交易日，九一套利落幕，此后关注 1-5、5-9 套利。对于 11-1 套利，由于绝对价格低，沪胶多头接货意愿强，价差没有拉大的必然性，不建议介入套利。

### 期现价差:

上周沪胶拉涨，现货也有所跟涨，01 合约对现货的升水拉大到 1800-1900 附近，新的套利头寸可择机逐步建仓，期现价差若持续拉大可增仓，今年 4 季度预计供需压力不减，届时或能有更好的入场机会。

**总结:**

近期我国及泰国产量逐渐增加，供应压力较大，8月泰国出口增加也导致近期国内到港量增大。下游方面近期好转，轮胎厂开工率提升，对于原料的采购积极性也有所增加。整体来看库存流转速度加快，但难以出现有效去库存。上周沪胶拉涨，现货也有所跟涨，此次上涨的主要原因有，09合约下市后，沪胶活跃合约压力有所减缓，此外前期一直增加的库存也出现稳定甚至有下降，后期沪胶以及现货的运行区间将有所提升，建议下游企业择机加大备库。此次沪胶的反弹预计力度有限，预计难以超过13000，一方面目前库存难以出现有效的下降，此外大幅拉涨会刺激上游供应增加以及中游贸易商需求。在操作上，若前期介入沪胶多单，可继续持有，未介入者不建议追多，空单不建议介入。期现方面，资金成本低者可逐步加仓。跨期方面，11-1价差建议介入，由于目前沪胶多头接货意愿较强，11-1没有拉大必然性，后期关注1-5、5-9套利机会。

**多空关注点**

	指标	状态	研判
供应	产量	9月中旬、南部降雨减小，产量增大	利空
	进口	9月到港量大	利空
需求	短期需求	轮胎企业开工增加，备货意愿有所提升	利好
	长期需求	终端替换需求差，出口无利好，汽车产销下滑	偏空
库存	青岛保税区	保税区库存增加，区外库存略增	利空
	上期所	上期所库存高位微增，老胶30万吨左右	利空
利润	天然胶	烟片加工利润增加，标胶利润下降	利空
价差	基差	01升水混合1800左右，有所拉大	中性
	天胶-合胶	合成胶-混合胶价差高位，收窄	中性
	跨期	1-5价差-320	中性
策略	多单持有，新头寸观望；期现套利逐步介入，拉大加仓；跨期关注1-5套利机会。		

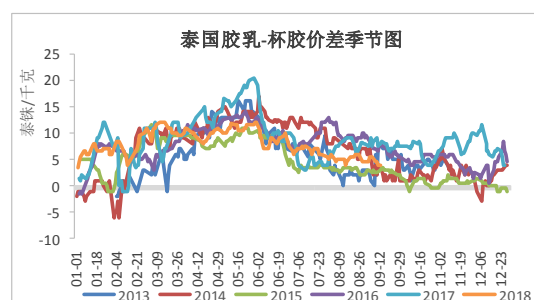
## 一、供应

国内天胶供需平衡表（千吨）

(千吨)	产量	进口量	消费	供需差	进口同比	产量同比	消费同比	产量累计同比	进口累计同比	消费累计同比
2018年1月	3.3	555.9	419.7	139.5	0.431	0.000	0.190	0.000	0.431	0.190
2018年2月	0.0	281.9	294.6	(12.7)	-0.292	0.000	-0.210	0.000	0.065	-0.016
2018年3月	30.0	353.6	502.4	(118.8)	-0.150	4.172	-0.010	2.659	-0.093	-0.013
2018年4月	42.0	365.0	483.6	-76.5	-0.200	0.020	0.050	0.497	-0.121	0.004
2018年5月	81.0	489.0	467.3	102.7	0.180	0.030	0.050	0.212	-0.064	0.014
2018年6月	100.6	448.5	460.6	88.5	0.150	0.030	0.050	0.134	-0.031	0.020
2018年7月	105.0	404.4	476.0	33.4	0.100	0.020	0.050	0.093	-0.015	0.024
2018年8月	108.4	469.7	511.5	66.6	0.030	0.020	0.030	0.076	-0.009	0.025
2018年9月	114.6	539.3	565.2	88.7	0.000	0.020	0.020	0.064	-0.008	0.024

### 1.2 泰国产区降雨减少，供应稳步增加

	原料种类	2018/9/14	当日涨跌	近一周涨跌	近一周涨跌幅
国内原料价格 (元/千克)	云南胶水	9.7	0.00	0.200	0.021
	海南鲜乳胶	10.7	0.00	0.000	0.000
泰国原料价格 (泰铢/千克)	合艾USS	41.8	0.09	0.22	0.005
	烟片	42.7	0.10	0.34	0.008
	杯胶	36.5	0.00	0.50	0.014
泰国午盘报价 (泰铢/千克)	胶乳	40.5	0.00	-1.00	-0.024
	宋卡烟片	47.0	0.00	0.05	0.001
	宋卡标胶	44.4	0.00	0.05	0.001



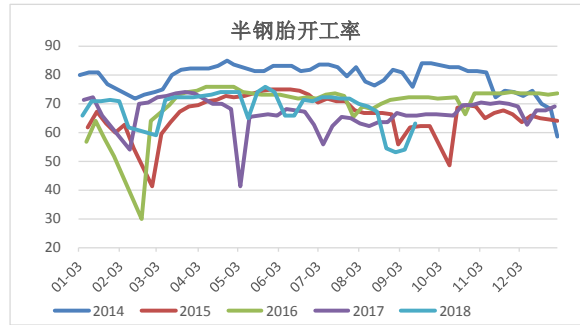
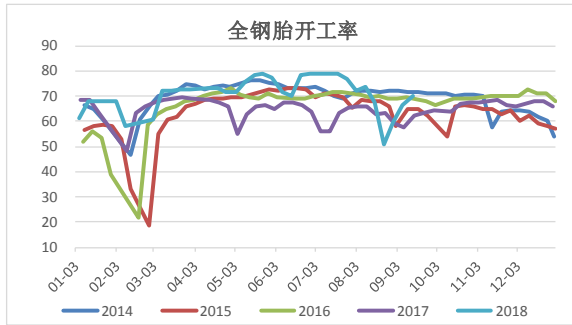
国外供应稳定增加，受国内成品价格提升影响，泰国杯胶价格提升，但胶水产出增加，价格下降，二者价差持续收窄。烟片加工利润有所提升，促进产量的增加。

国内原料收购价格有所增加，今年全年产出不佳，产量预计有所下滑。

## 二、轮胎企业逐步恢复，成品压力较小

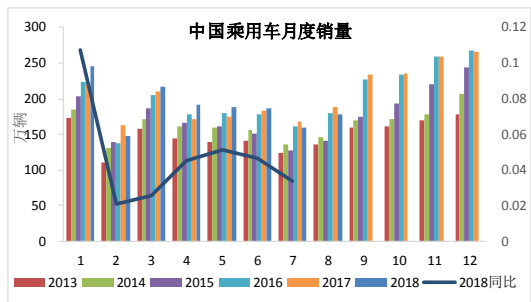
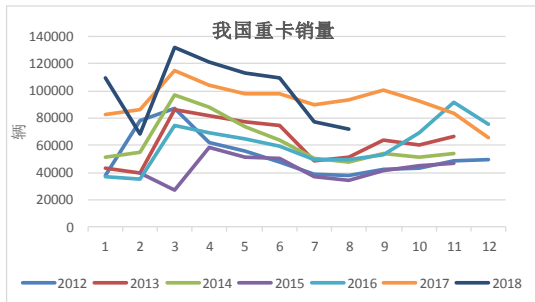
### 2.1 开工逐步恢复

上周开工率提升较大，成品库存压力较小，部分企业有低价时增加备库意愿，后期现货价格预计偏高。



## 2.2 汽车产销下滑

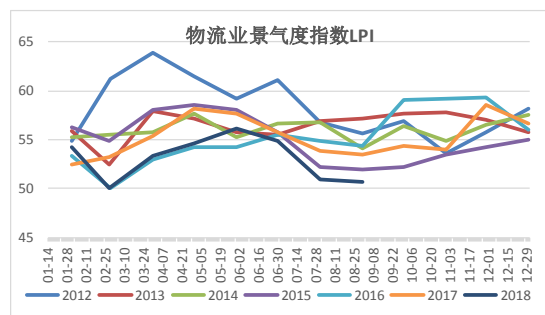
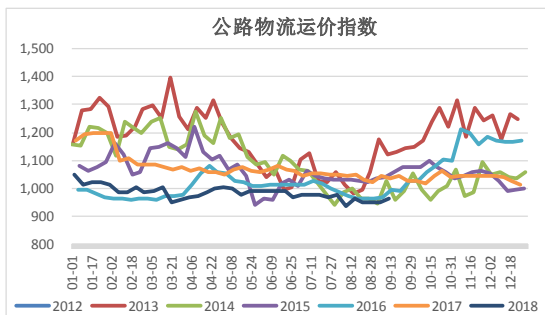
8月重卡销量7.2万辆，同比下降23%，1-7月合计销量80.2万辆，同比增加4.6%。上半年表现好，7月后下降，后几个月预计同比持续下降。7月乘用车销售156.7万万辆，同比下滑5.5%，同时环比下滑7.1%。



## 2.3 物流运价指数下降

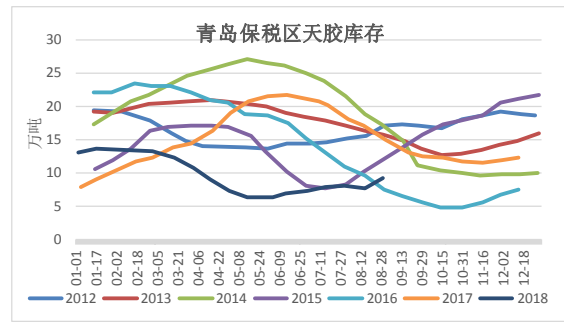
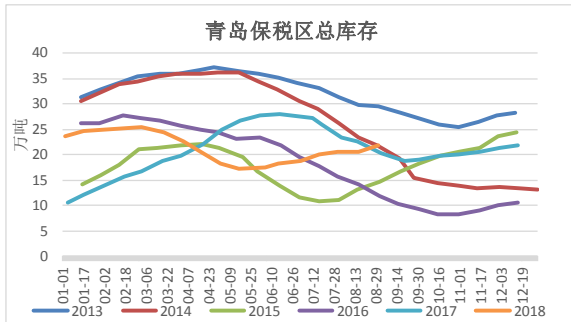
9月12日物流运价指数965.5，环比增加1.4%，中秋和国庆临近，水果食品市场需求早增加，利好公路货运。

8月物流业景气度指数50.7，环比微降，9月受双节影响预计物流业景气度有所回升。上半年基建投资等新项目较少，下半年开工不佳，预计物流业景气度难有大幅提升。

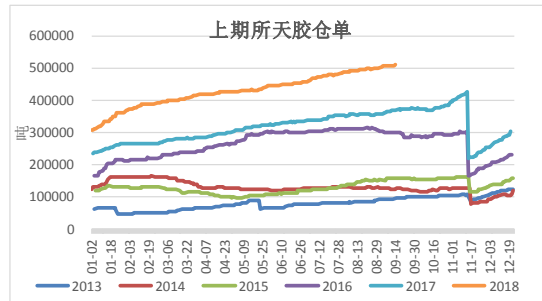
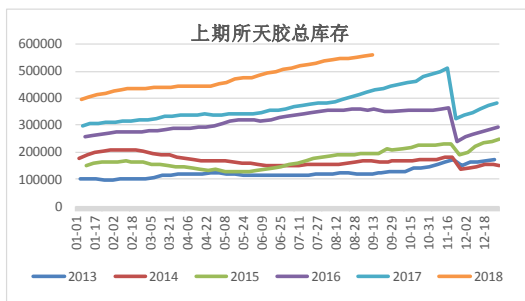


### 三、库存流转加快

#### 3.1 区内库存增加，区外库存再度回升



#### 3.2 上期所库存增速加快



### 四、价格/价差

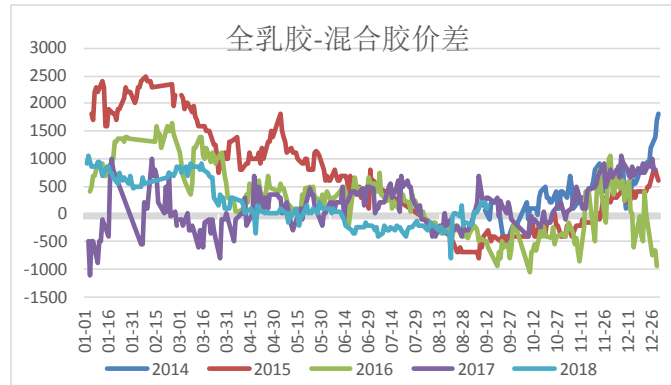
#### 周度市场价格

	原料种类	2018/9/14	当日涨跌	近一周涨跌	近一周涨跌幅
国内市场价 (元/吨)	16年云南国营全乳	10700	0	250	0.024
	越南3L	10850	50	200	0.019
	泰国3#烟片	12700	50	400	0.033
	STR20混合(老货)	10550	-50	150	0.014
合成胶市场价 (元/吨)	顺丁橡胶	14800	200	100	0.007
	丁苯1502橡胶	13100	100	200	0.016
标胶船货(美元/吨)	RSS3	1,520	0	10	0.007
	STR20	1,375	0	20	0.015
	SMR20	1,365	0	20	0.015
	SIR20	1,370	0	25	0.019
	SVR3L	1,345	0	10	0.007
期货市场价	RU1905	12650	0	320	0.026
	RU1809	10590	-85	215	0.021
	RU1901	12330	-90	355	0.030

上周受沪胶拉涨影响，现货跟涨，但下游高价购买意愿较差，部分套利到期补货有一定需求。后期预计现货运行价格高，建议下游择机增加备库。

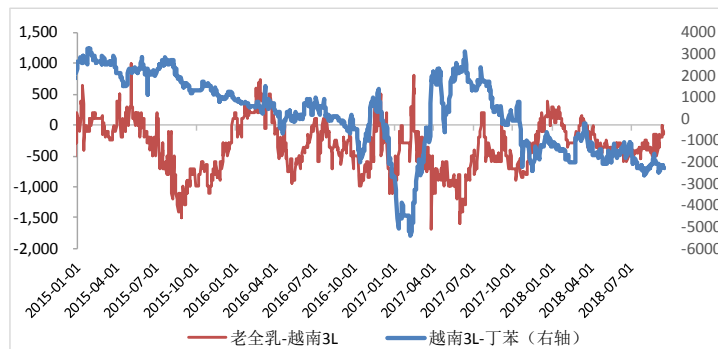
### 混合胶-全乳胶价差收窄

目前 16 云南全乳货源少，17 老仓单流入现货市场较少，买盘活跃，价格相对坚挺。

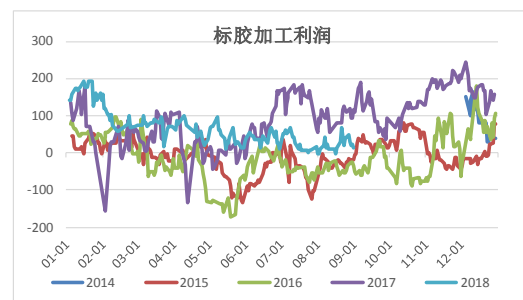
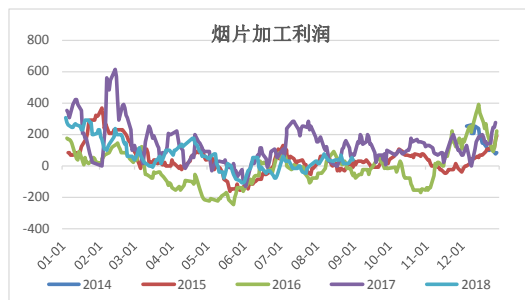


### 全乳胶、越南 3L、丁苯橡胶价差

越南 3L-全乳胶价差收窄至 150 元，丁苯胶-全乳胶价差持稳。



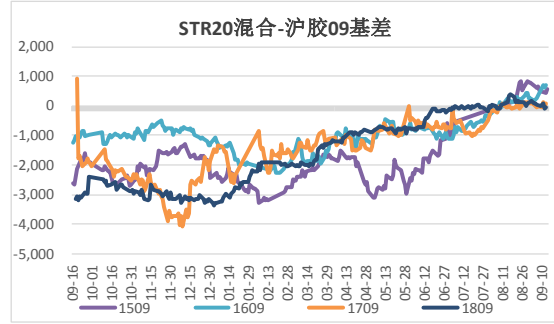
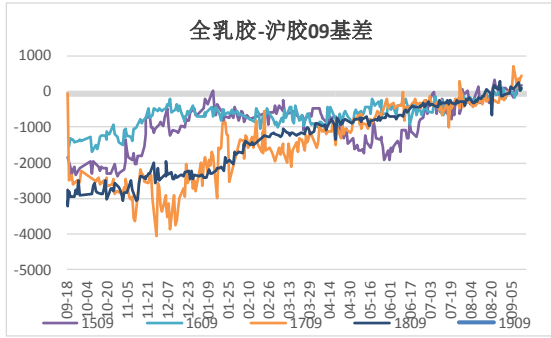
### 泰国价格利润



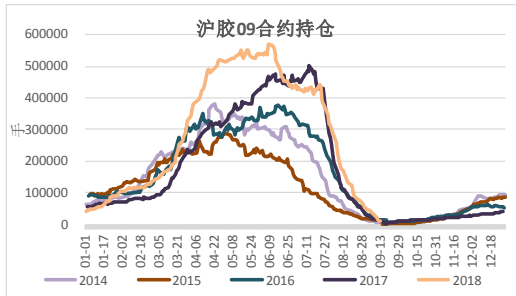
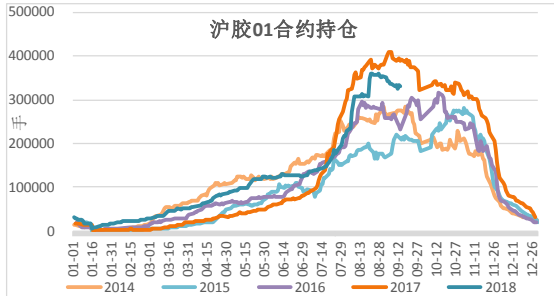
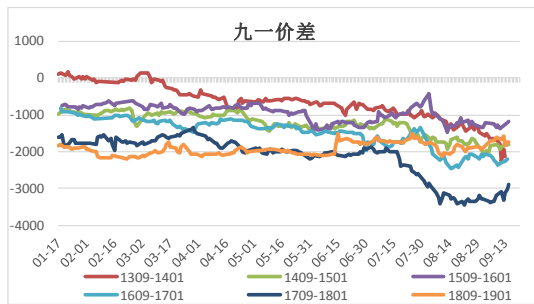
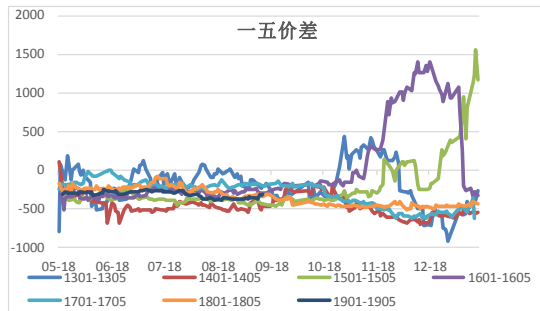
近期胶水产出增加，收购价格下调，而烟片价格较坚挺，加工利润有所增加，预计烟片产出将增加，而杯胶收购价格高，标胶加工利润仍为负。

### 期现价差拉大

1901 合约升水混合胶现货在 1800-1900 左右，建议期现头寸逐步入场，后期拉大逐步加仓。



价差及持仓





## 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。
- 本研究报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的一德期货网站以外的地址或超级链接，一德期货不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的仅是便于服务对象使用，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，服务对象需自行承担浏览这些网站的费用或风险。
- 除非另有说明，所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记均为一德期货的商标、服务标识及标记，所有本报告中的材料的版权均属于一德期货。
- 一德期货有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。
- 一德期货版权所有，并保留一切权利。

## 联系方式

一德期货有限公司 研究院 天津市和平区解放北路188号信达广场16层 300042 TEL: 022-58298788	一德期货有限公司 天津滨海新区营业部 天津经济技术开发区第三大街金融街东E4-C-205, 206, 208 300457 TEL: 022-59820932/59820933
一德期货有限公司 机构部 天津市和平区解放北路188号信达广场16层机构部 300042 TEL: 022-58909726	一德期货有限公司 大连营业部 大连市沙河口区会展路129号大连期货大厦2310室 116023 TEL: 0411-84806701/84807158
一德期货有限公司 北京北三环东路营业部 北京市东城区北三环东路36号E栋7层02/03房间 100013 TEL: 010-88312088/88312150	一德期货有限公司 郑州营业部 河南省郑州市未来大厦69号未来大厦1808室 450008 TEL: 0371-65612079/65612019
一德期货有限公司 上海营业部 上海市中山北路2550号物资中心大厦1605室 200063 TEL: 021-62573180/62574270	一德期货有限公司 德州商贸大道营业部 德州市商贸大道粮食物流中心综合楼东侧2层 253003 TEL: 0534-5019156/5019160
一德期货有限公司 天津营业部 天津市河西区围堤道103号峰汇广场A座1804室 300201 TEL: 022-28372290/28372193	一德期货有限公司 宁波营业部 浙江省宁波市彩虹北路48号波特曼大厦807室 315040 TEL: 0574-87951915/87951925

全国统一客服热线: 4-007-008-365