



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：2019/5/12

投资咨询部

沪胶多空博弈加剧，料波动加大

宏观面：宏观经济数据不及预期，4月新增社融、信贷增速同比下降，制造业PMI较上月下滑0.4个百分点，美方已将2000亿美元中国输美商品的关税从10%上调至25%。

供应端：东南亚天胶主产区遭遇干旱高温，割胶工作推迟。泰国主产区：北部多数胶园尚未开割，南部少部分胶园开割，开割面积大致在10%左右；产区橡胶树长势良好，主要关注后市降雨情况，若连续5-7日降雨充沛，割胶工作将顺利开展。

需求端：国内天然橡胶市场库存充裕，随着“金三银四”消费旺季过去，以及夏季高温来临，下游终端需求表现或偏弱。

投资策略：

期货：沪胶整体处于供大于需局面，库存高企制约反弹，国外产区割胶进度放缓，供应相对偏紧，短期加工成本支撑盘面价格，胶价下跌空间有限，料延续区间震荡为主，投资者可考虑高抛低吸策略。

下周关注：

国外产区降雨量情况以及割胶进度

2019.5.6-2019.5.12

投资咨询部



└.行业资讯

1. 美国总统特朗普 5 月 5 日发推文称中美谈判进展太慢，并宣布从 5 月 10 日起，对价值 2000 亿美元中国商品加征的关税从 10%调高至 25%。国务院副总理刘鹤 9 日抵达华盛顿，与美方举行第十一轮中美经贸高级别磋商。中方认为，加征关税不是解决问题的办法，对中美双方不利，对世界也不利。

【华安解读】中美贸易争端自去年 3 月 27 日开始以来，一言一行牵动着资本市场。上周受此消息，道指期货跌近 500 点，A 股三大指数全线暴跌，千股跌停再现，恐慌情绪蔓延，国内期货市场绝大多数下跌，而橡胶却完美抵抗住本轮危机，显示出中美贸易争端对橡胶市场影响边际递减，对于未来贸易谈判如何？笔者认为中美贸易谈判涉及的利益较多，具有长期性与不稳定性。

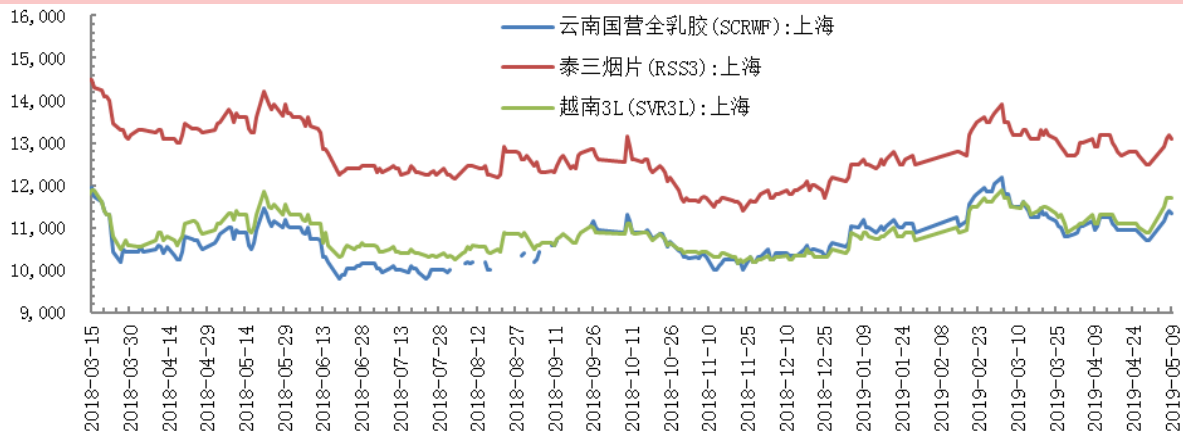
2. 据海关：将对于 4002.8000 项下“混合胶”归类认定声明：“实质性混合”是指天然橡胶与合成橡胶按一定比例的均匀混合，所得产品的任意剖面均可通过红外光谱法等常规检测方法检出合成橡胶（合成聚异戊二烯除外），仅在天然橡胶表明含有少量合成橡胶的产品，应按天然橡胶归入税目 40.01 项下。对于不符合标准的混合橡胶将要征收 1500 元/吨的进口关税，增加进口成本。

【华安解读】2018 年中国共进口天然橡胶（含乳胶、复合胶、混合胶）约 566 万吨，其中混合橡胶进口量为 295 万吨，越南混合胶的进口量约为 81 万吨，约占混合胶进口总量的 27.45%。现货商担忧后市进口成本增加，积极采购越南 3L 胶。越南 3L 胶及国产的全乳胶在下游行业生产中具有相互替代性，两者均可用于鞋材、输送带等橡胶制品生产制造。之前由于越南 3L 胶零关税，以及增值税优势，抢占了大量全乳胶市场。若后期越南胶进口成本增加，国产全乳胶或重拾优势，助于消化老胶库存。

一. 现货交易概况

【华安解读】 海关严查混合橡胶进口消息发酵，贸易商担忧混合橡胶（尤其越南胶）将征收进口关税，增加采购成本，积极补货，现货价格快速上调。尽管中美贸易争端再起波澜、4月宏观经济数据不及预期，但混合橡胶事件影响仍在持续，商家无意低出，现货价格维持坚挺态势。截至5月9日，上海地区云南国营全乳胶 11350 元/吨，较前一周末上涨 650 元/吨；泰三烟片 13100 元/吨，较前一周末上涨 600 元/吨；越南 3L 价 11700 元/吨，较前一周末上涨 800 元/吨。

图：国内主要地区现货价格走势（单位：元/吨）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

二. 基差

图：上海：云南国营全乳胶（SCRWF）升贴水（单位：元/吨）

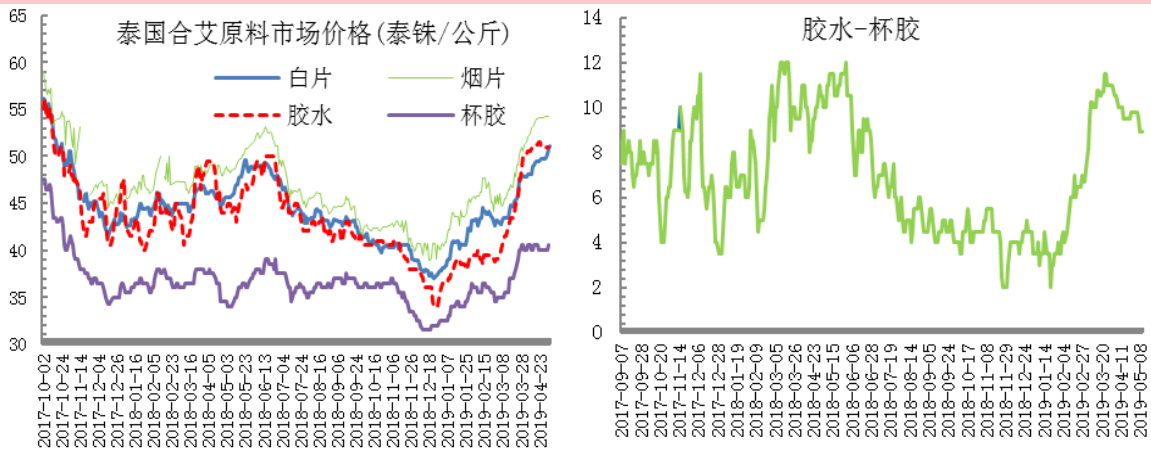


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.上游原材料价格

【华安解读】 进入五月，泰国产区开割不畅，南部西海岸受热带风暴迎来降雨，而东北部干旱高温天气导致多数胶园开割推迟，原料胶水价格维持坚挺，橡胶加工厂生产成本过高，采购原料积极性受限，谨慎观望情绪不减。截至5月10日，白片价格 51.15 泰铢/公斤，较上周上涨 0.38 泰铢/公斤；烟片价格 53.4 泰铢/公斤，较上周下跌 0.35 泰铢/公斤；胶水价格 50.9 泰铢/公斤，较上周末下降 0.1 泰铢/公斤；杯胶价格 42 泰铢/公斤，较上周末上涨 1 泰铢/公斤。

图： 原料市场价格（单位：泰铢/公斤）

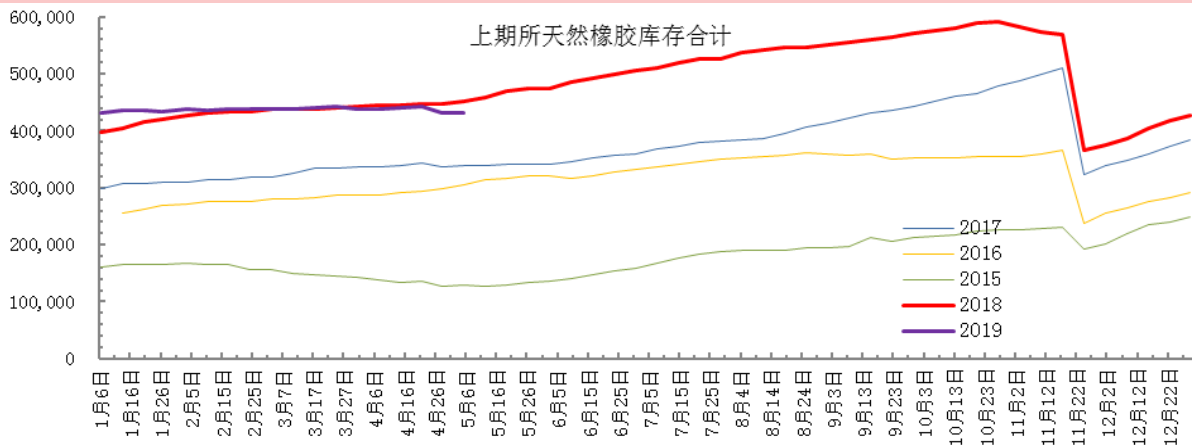


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└.中游显性库存

【华安解读】 国内库存高企，制约胶价上涨，后续关注上期所实时库存动态。国内交易所总库存截止 4 月 30 日上期所库存 43.0938 万吨（较上期增加 350 吨）。

图： 天然橡胶周度库存（单位：吨）

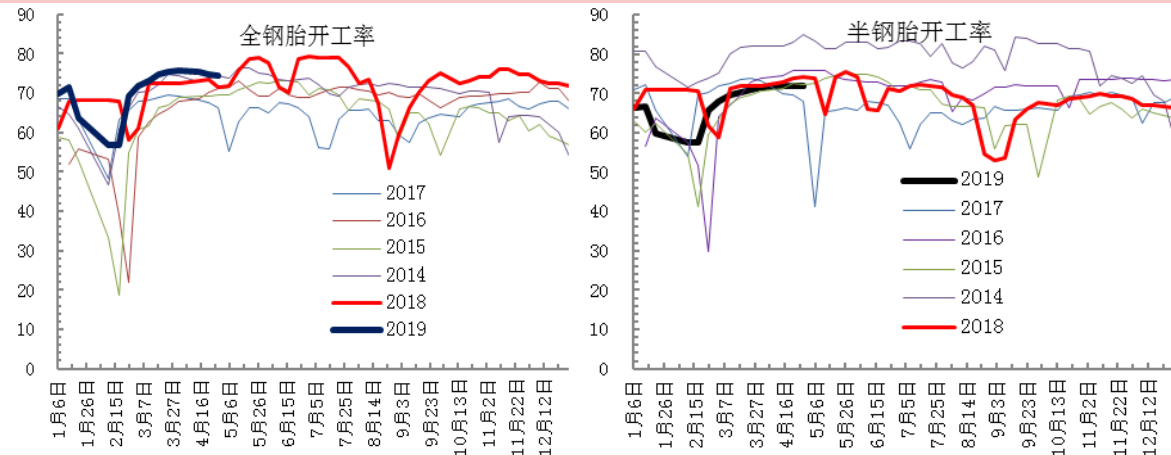


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

下游轮胎开工率

【华安解读】4月份重卡销售各类车型 12.1 万辆，环比下降 19%，同比下降 1%，随着“金三银四”消费旺季的过去，轮胎厂开工率恐难以继续回升，同时进入夏季温度的回升，轮胎厂开工率或受到抑制。

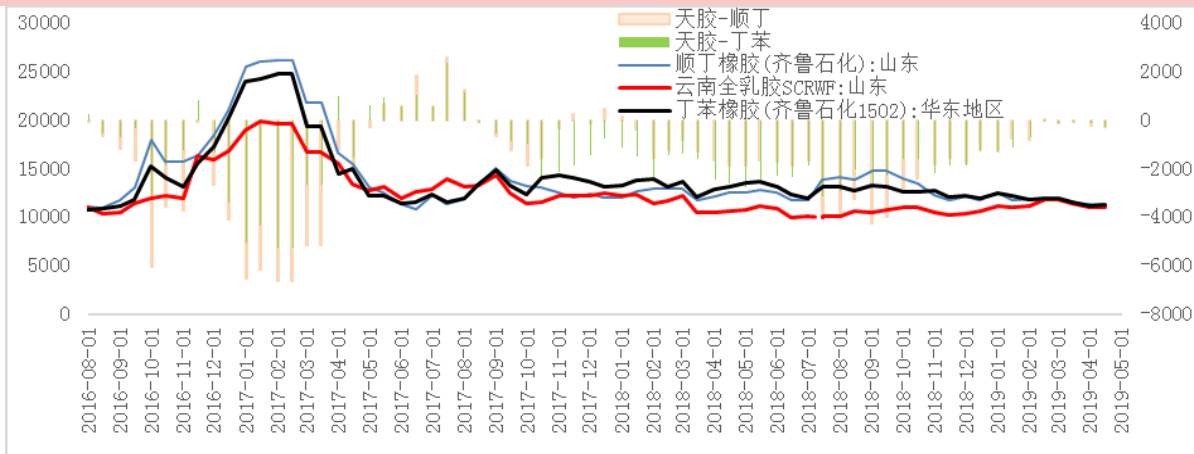
图：开工率周度数据（单位：%）



数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

合成胶市场情况

图：合成橡胶与天然橡胶的价差（单位：元/吨）

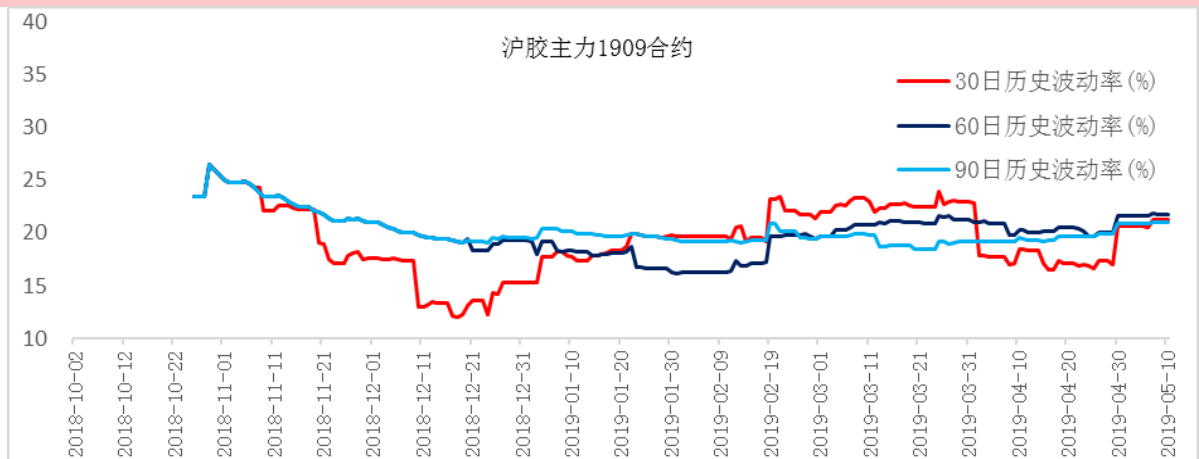


数据来源：Wind、华安期货投资咨询部

└. 橡胶期货期权波动率

【华安解读】笔者统计从 1909 合约自 2018 年 9 月 20 日以来，当前波动率出现明显上升，市场波动加大。截止 5 月 10 日，沪胶 30 日历史波动率为 21.27%，较上周末上涨 0.59%；沪胶 60 日历史波动率为 21.75%，较上周末上涨 0.08%；沪胶 90 日历史波动率 20.97%，较上周末上涨 0.09%。

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

陆哲远 高级分析师 F3021654/Z0013532

网址：www.haqh.com

Email: tzzx@haqh.com

电话：0551-62839067