

20号胶行情展望

-----国信期货 范春华

2019年9月27日

目录

1 行情回顾

2 橡胶基本面

3 宏观经济面

4 橡胶未来行情展望

1.1、沪胶前三季度行情回顾



第一波行情：（2019年1月-2月）沪胶上涨逻辑基本上围绕季节性低产期和政策预期上展开。汽车下乡预期带动天胶消费、中美贸易摩擦缓和以及国内宽松经济政策等，主产国处于季节性低产期，并且泰、马和印尼三国再度有意限制橡胶出口，吸引资金做多橡胶。

第二波行情：（2019年3月-4月）下跌逻辑基本围绕宏观数据表现不佳及国内供需和库存矛盾上。此外，随着国内产区陆续开割，季节性低产期支撑减弱，且三国限制出口展期，行情加速下跌。

第三波行情：（2019年5月-6月中旬）泰国及国内产区干旱及海关严查混合胶事件给市场以利好支撑。

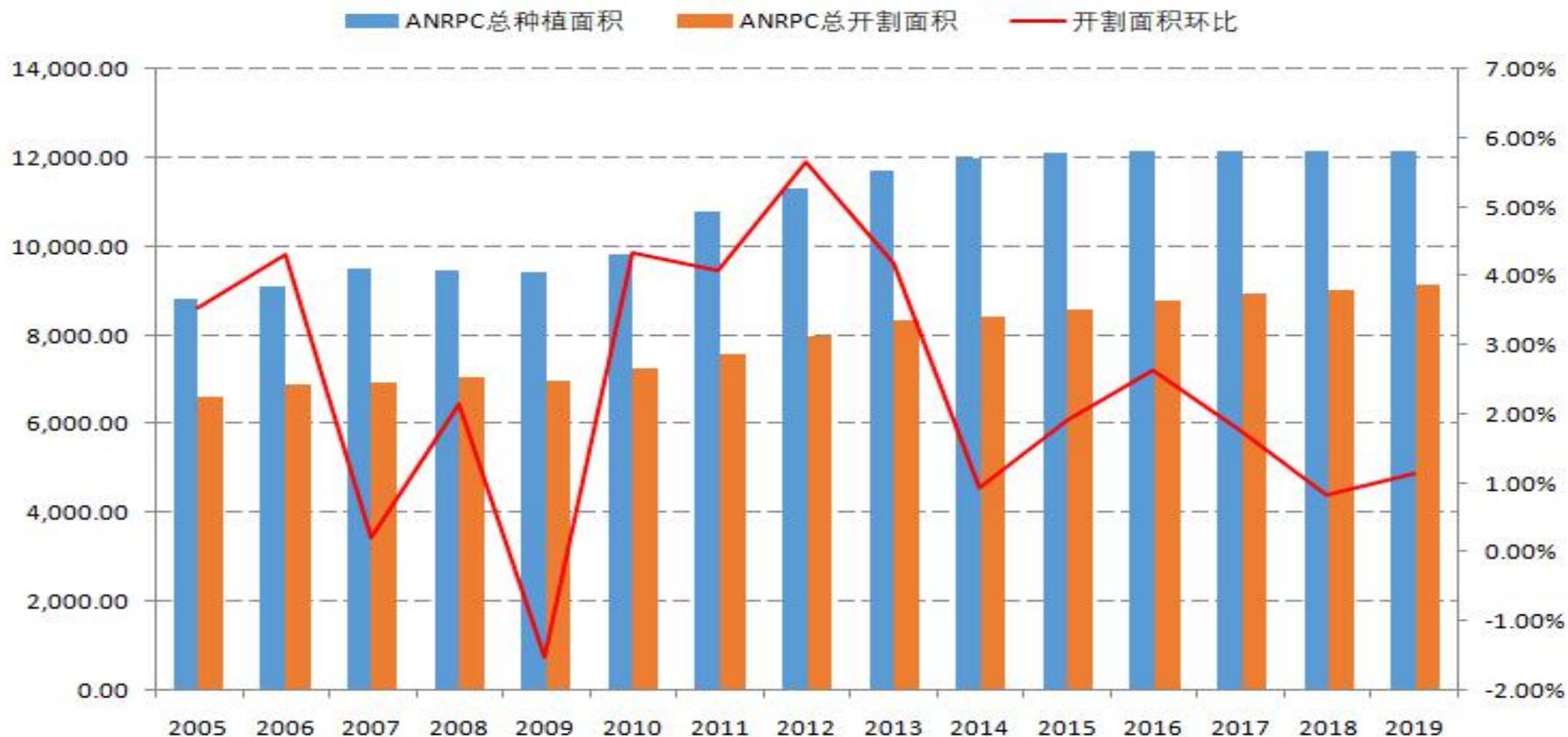
第四波行情：（2019年6月中旬-8月初）供应端支撑因素被削弱，5月汽车产销数据不佳，20号胶上市预期。

第五波行情：（2019年8月中下旬-9月中旬）8月27日汽车消费刺激政策及天气因素导致橡胶供应短期偏紧，汽车产销降幅收窄，市场预计9月合约交割后，库存压力减小，行情迎来一波震荡反弹。

1.2、上期能源 20号胶上市以来走势



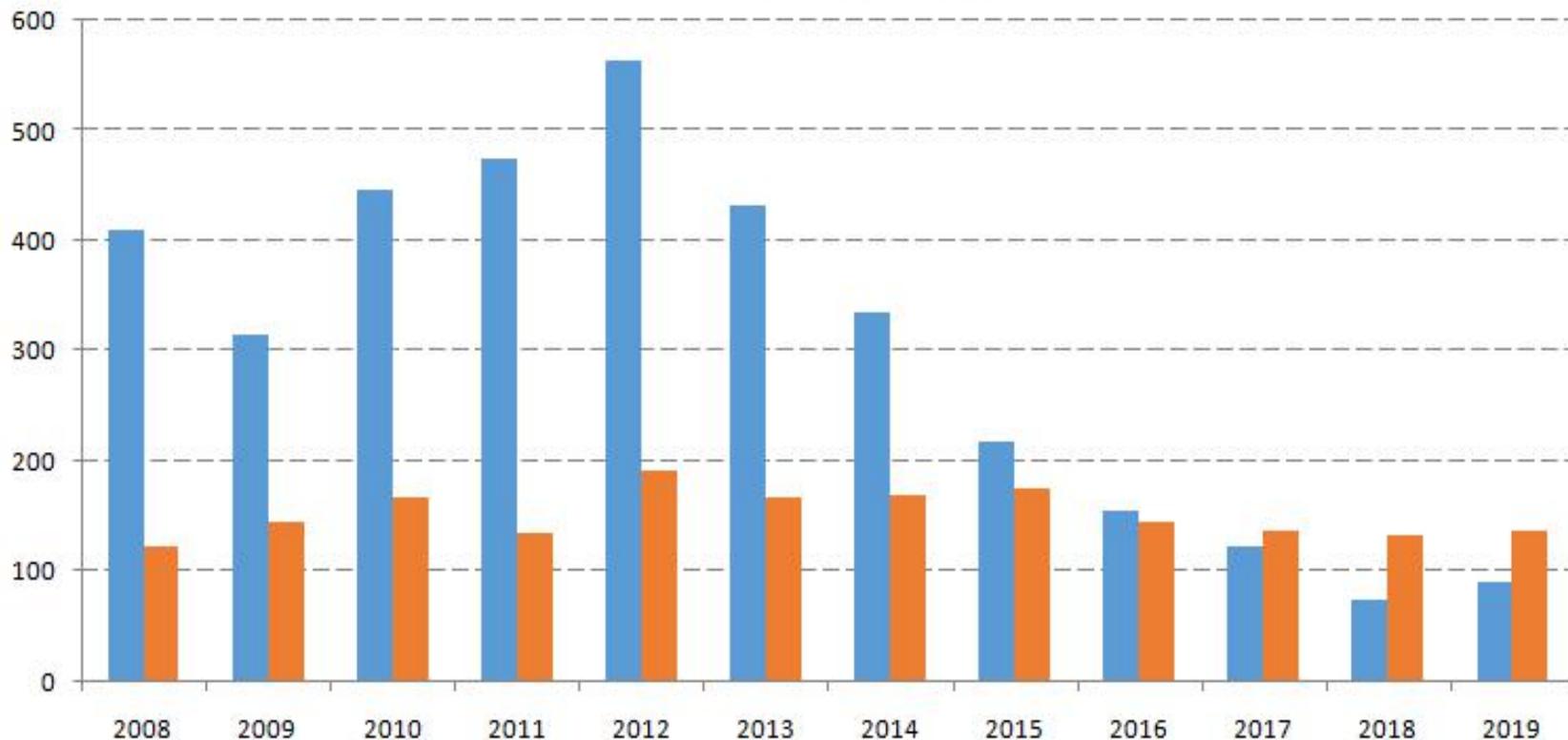
2.1 全球天然橡胶种植和开割面积



全球橡胶种植面积2014年基本达到峰值，开割面积2014年之后继续维持小幅增长。

2.2全球天然橡胶新增及翻新种植面积

■ ANRPC新种植面积 ■ ANRPC翻新面积



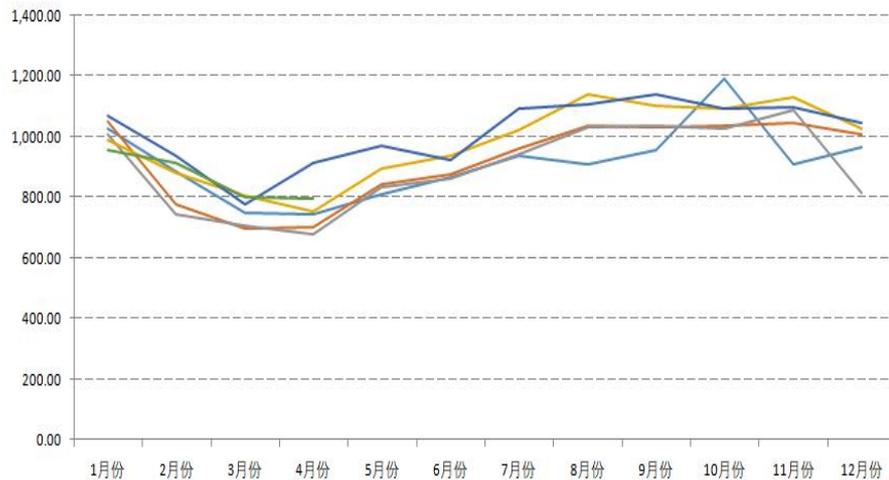
2014年之后，新增种植面积和翻新面积都出现快速回落。

2.3 全球天然橡胶月度产量

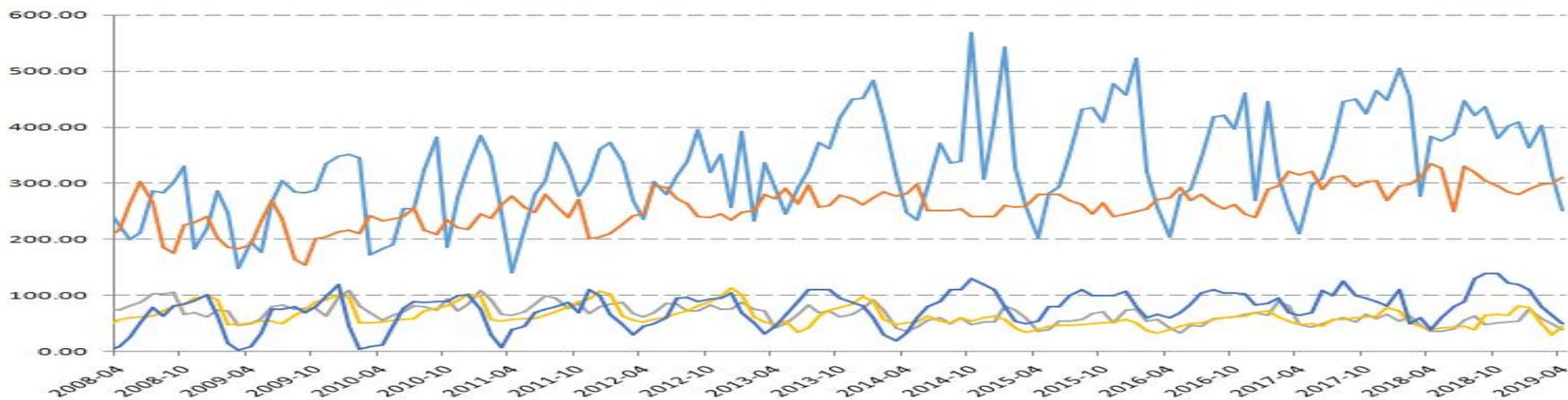
■ 天然橡胶:产量:ANRPC成员国合计:当月值月



— 2014 — 2015 — 2016 — 2017 — 2018 — 2019

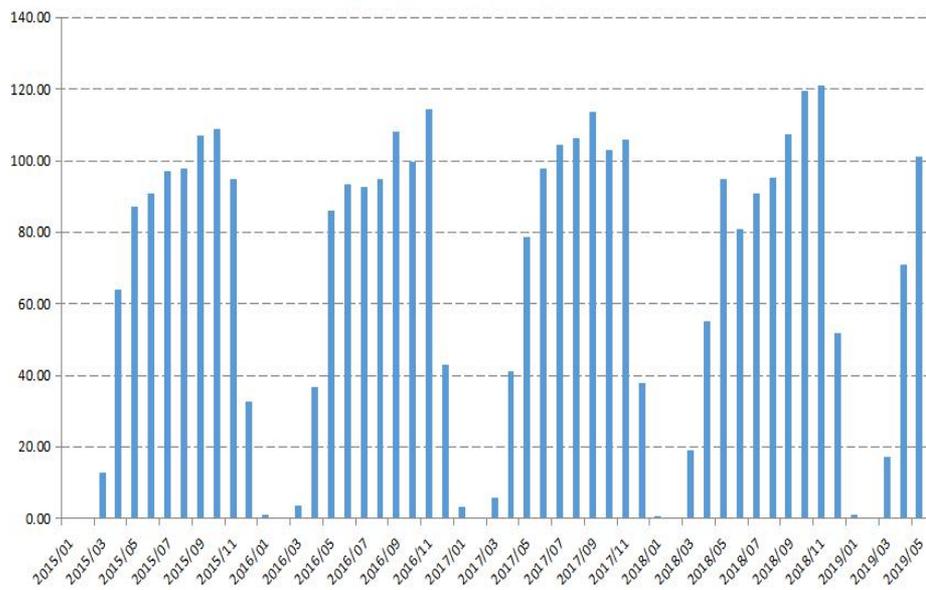


— 泰国:当月值 — 印度尼西亚:当月值 — 马来西亚:当月值 — 印度:当月值 — 越南:当月值

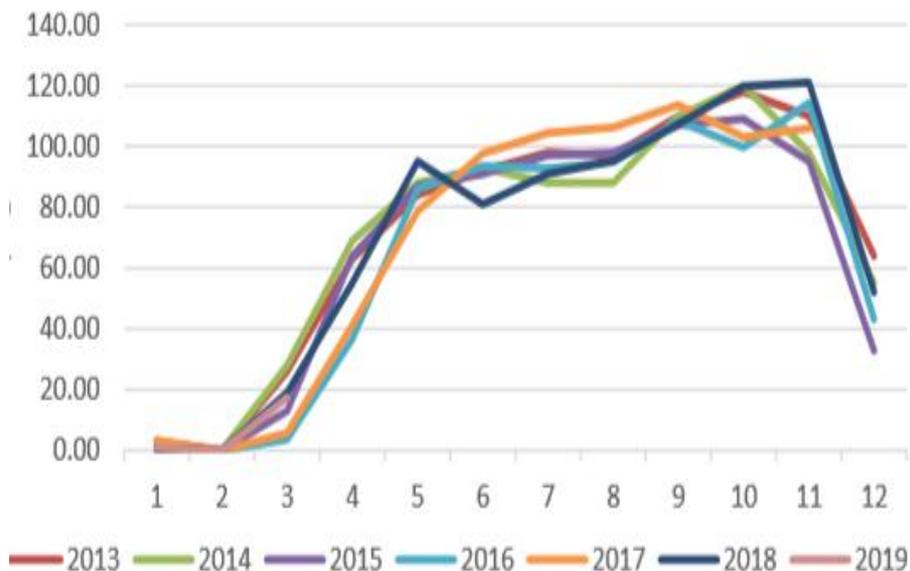


2.4我国天然橡胶月度产量

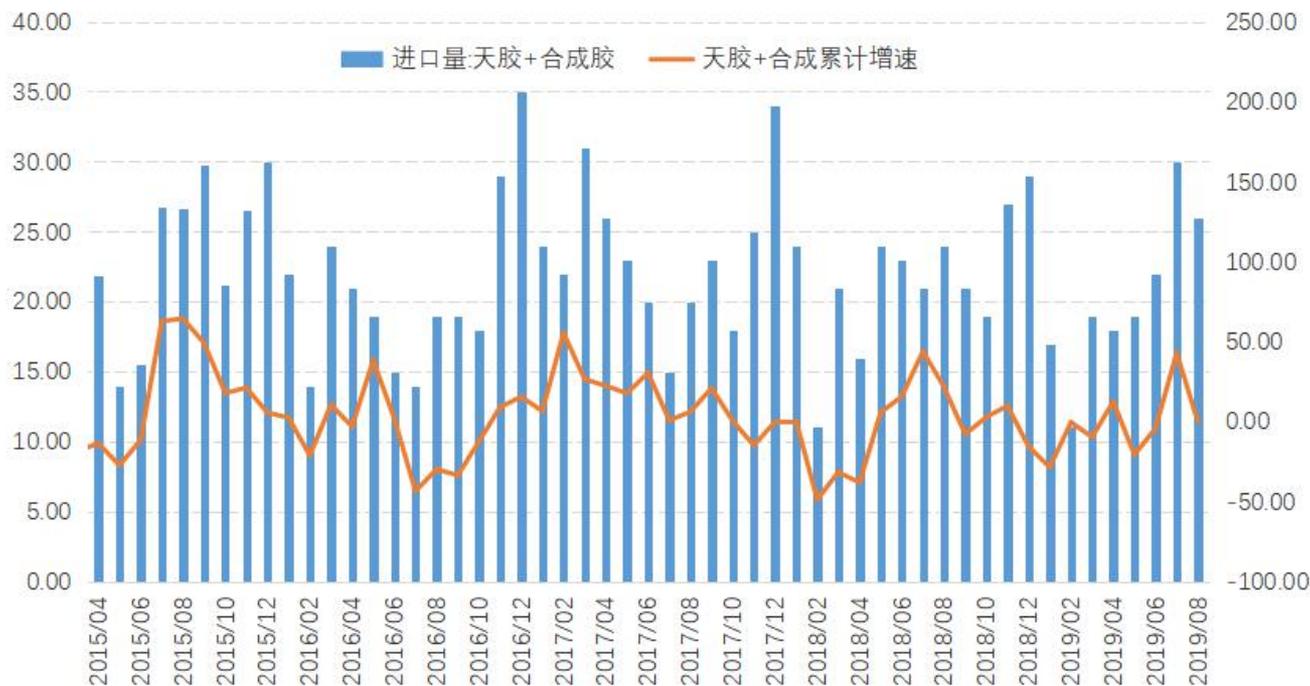
■ 天然橡胶:产量:中国:当月值 月千吨



我国天然橡胶产量季节性特点



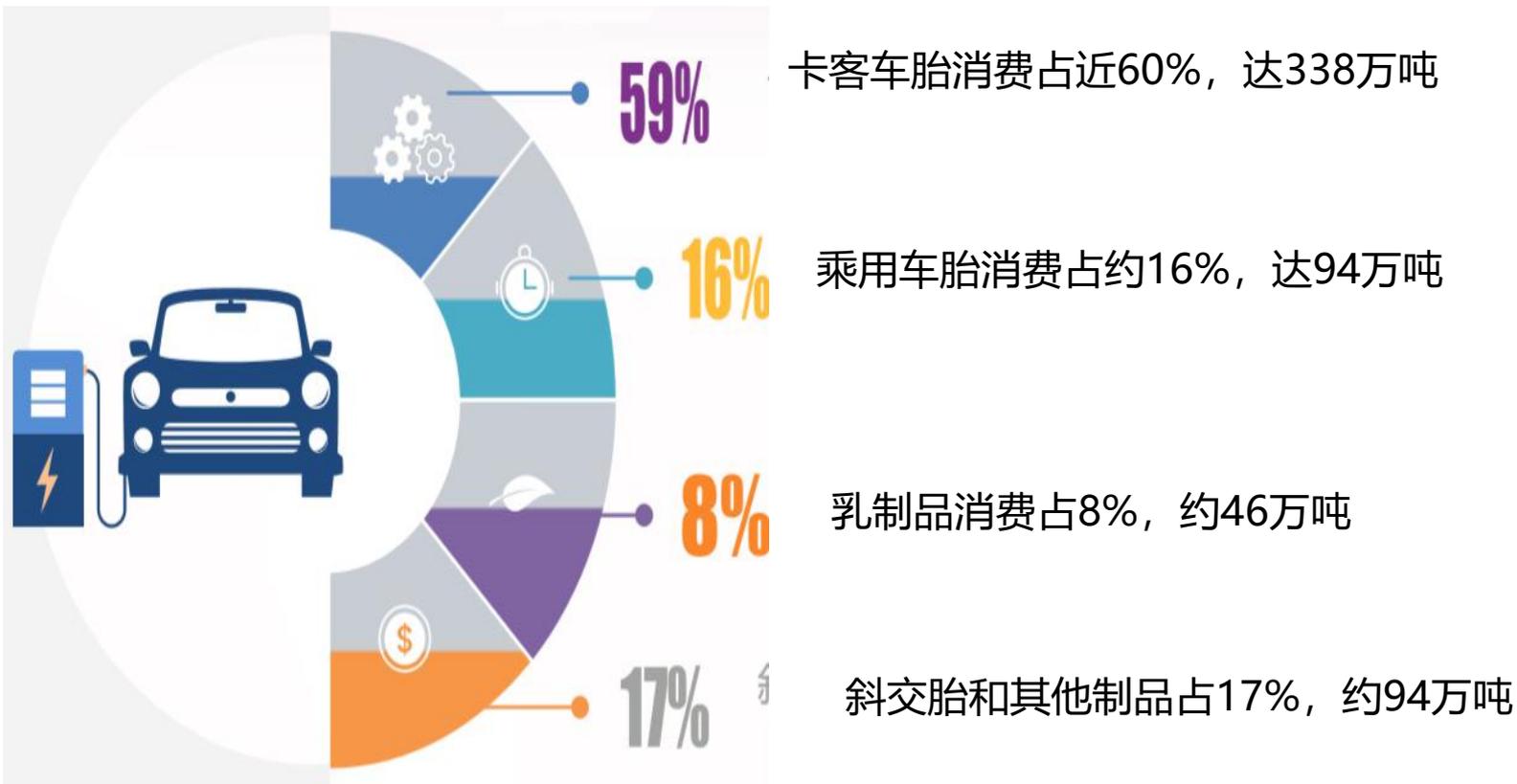
2.5我国天然橡胶（含合成橡胶）月度进口量



中国海关统计数据显示，2019年8月中国进口天然橡胶及合成橡胶（包括胶乳）共计53.8万吨，环比下跌2.71%，同比去年8月60.9万吨下跌11.66%。1-8月累计进口416.6万吨，累计同比下跌7.7%。

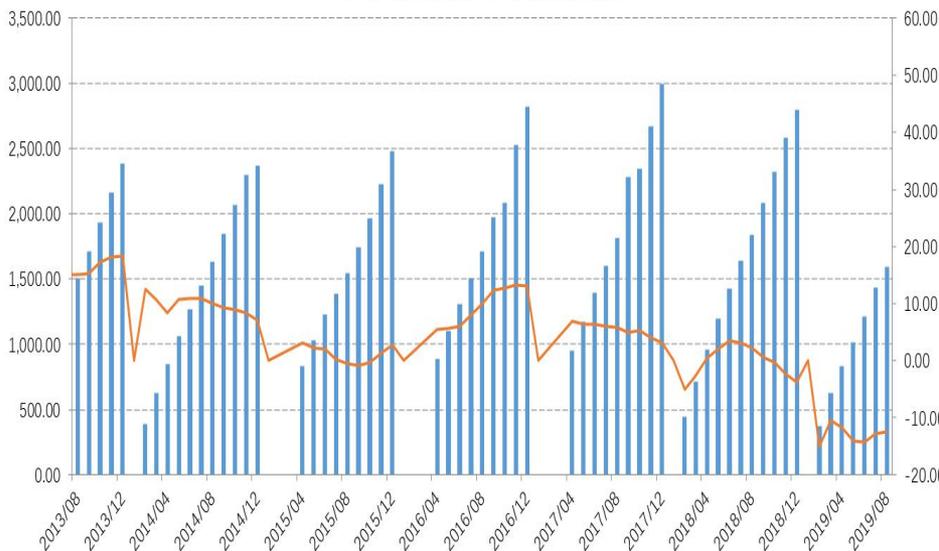
2.6我国天然橡胶消费需求情况

2018年我国消费天然橡胶大概572.8万吨，
2018年我国天然橡胶自产约70万吨，进口约542.4万吨。



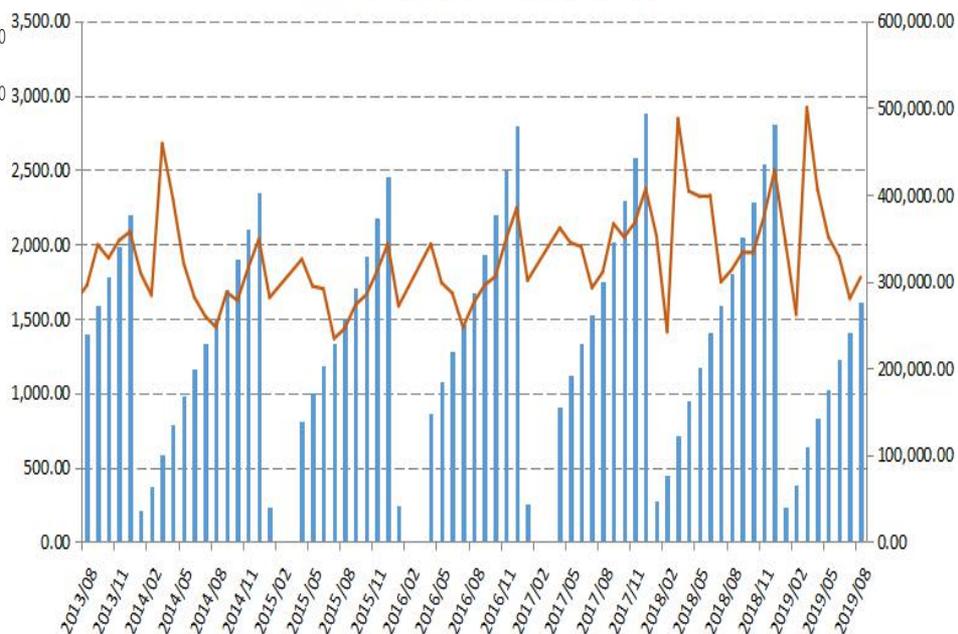
2.7 我国汽车产销量

■ 产量:汽车:累计值 ■ 产量:汽车:累计同比



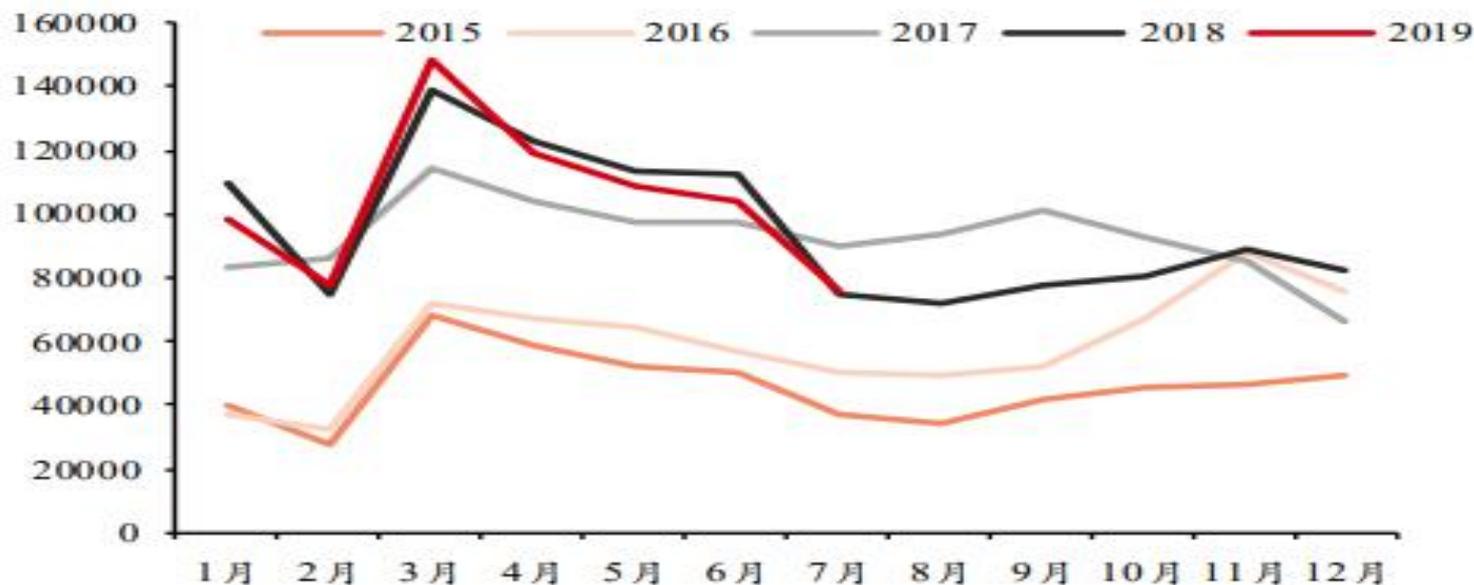
1-8月，汽车产销分别完成1593.9万辆和1610.4万辆，产销量比上年同期分别下降12.1%和11%，产销量降幅比1-7月分别收窄1.4和0.4个百分点。

■ 销量:汽车:累计值 ■ 销量:汽车:累计同比



8月，汽车产量同比降幅收窄，销量同比降幅有所扩大。产销量分别完成199.1万辆和195.8万辆，比上月分别增长10.3%和8%，比上年同期分别下降0.5%和6.9%，产量同比降幅比上月缩小11.4个百分点，销量降幅扩大2.6个百分点。

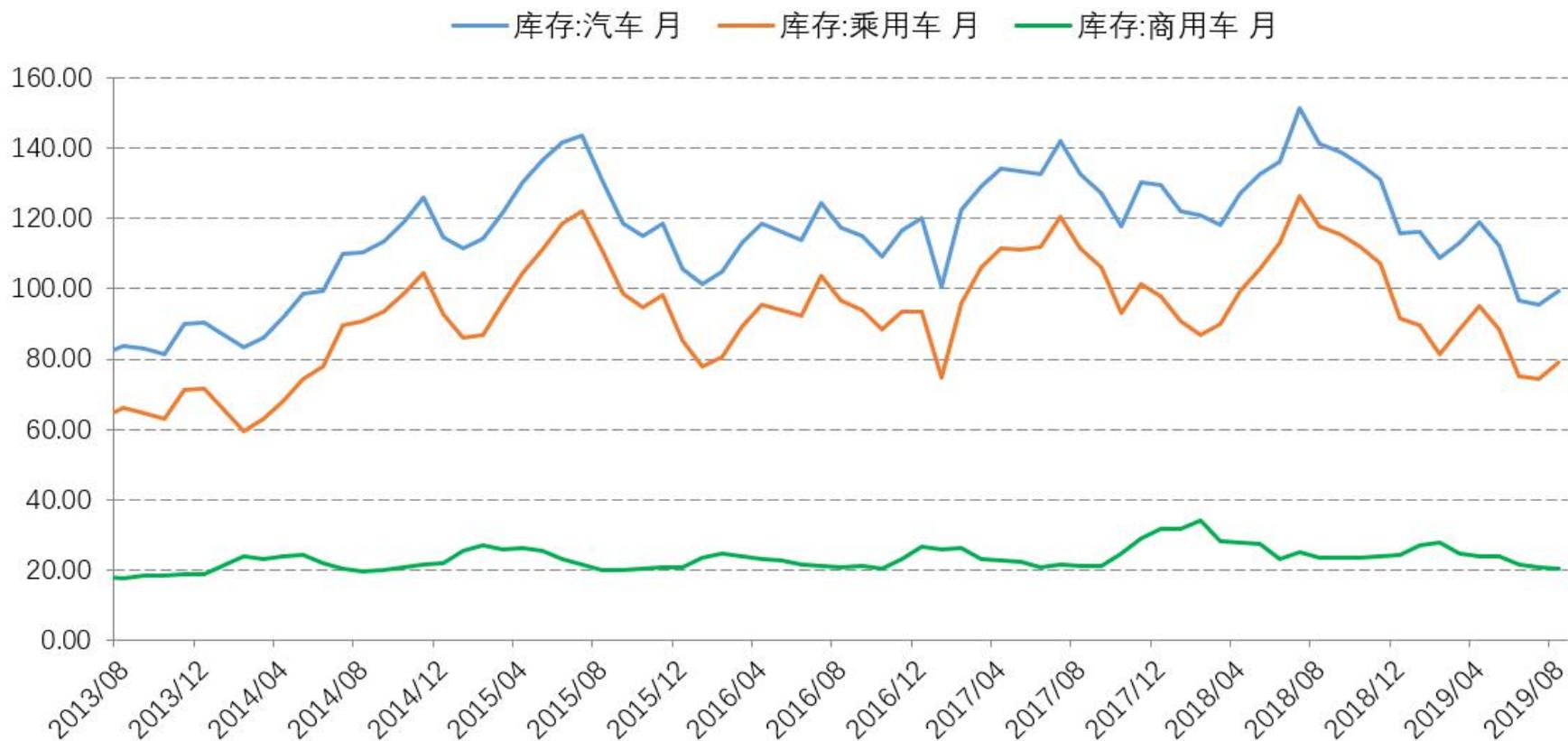
2.8我国重卡汽车月度销量



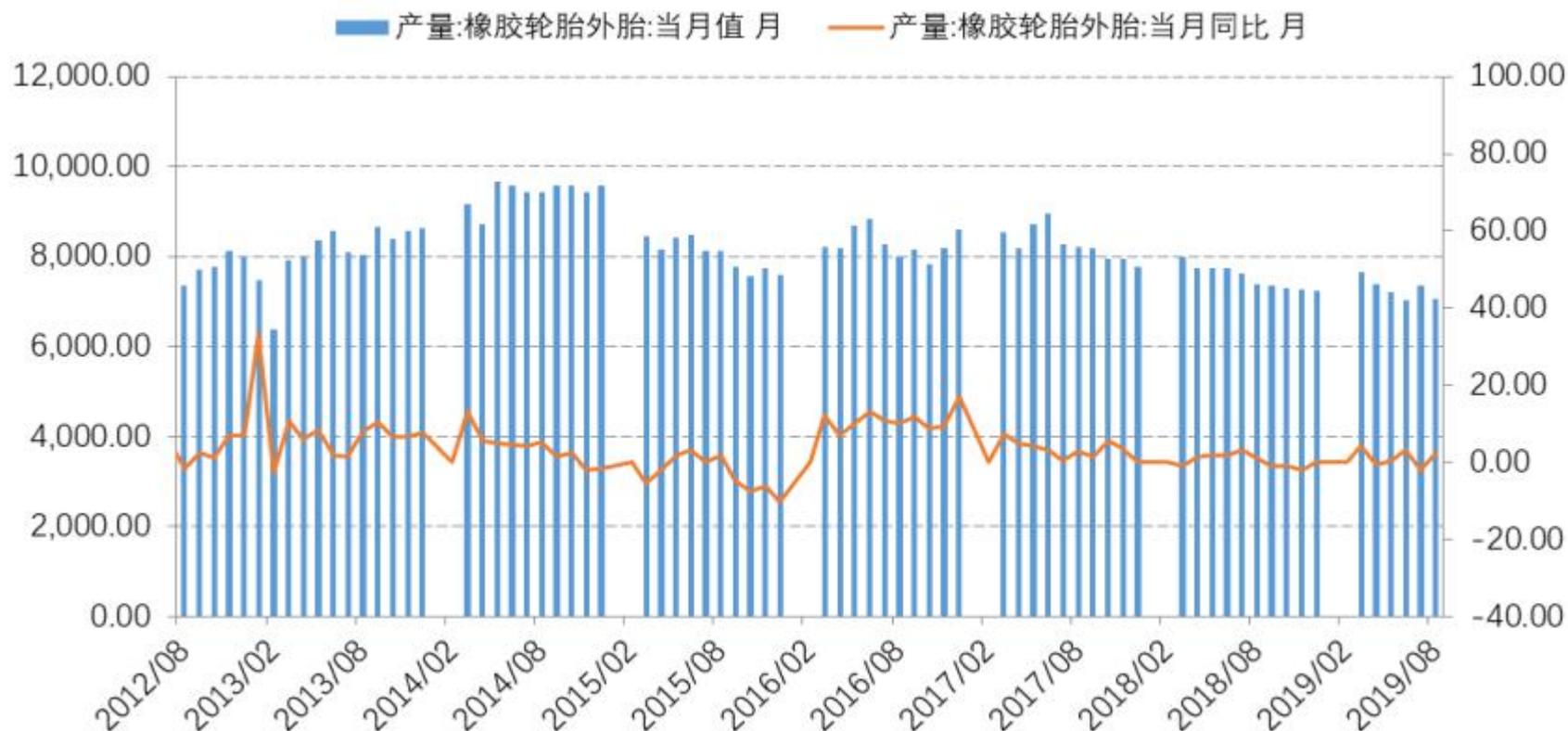
根据第一商用车网，8月重卡行业销量7.3万辆，同比增长1.6%。累计销量方面，今年1-8月重卡累计销量达80.52万辆，同比微跌2%。

8月27日，国务院印发《关于加快发展流通促进商业消费的意见》，提出20条稳定消费意见，其中提到释放汽车消费潜力，实施汽车限购的地区结合实际情况，探索逐步放宽或取消限购的具体措施；有条件的地方对购置新能源汽车给予支持等。

2.9我国汽车库存量



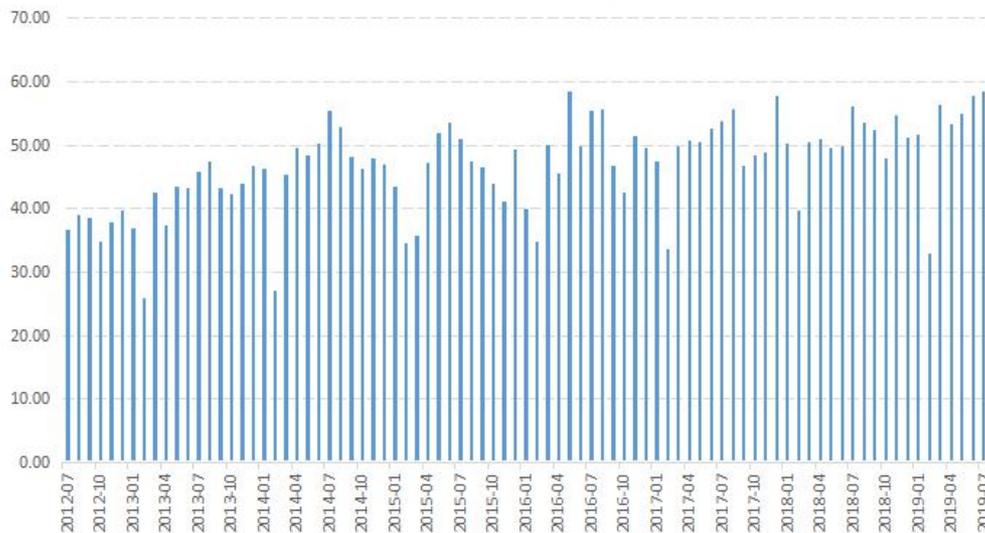
2.10我国橡胶轮胎月产量



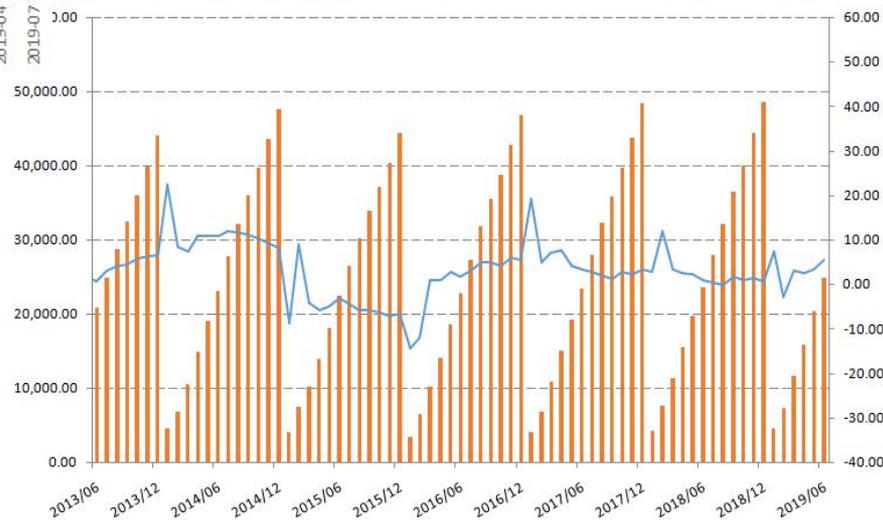
2019年8月国内橡胶轮胎外胎产量为7068.7万条，环比下滑3.85%，同比增长2.5%；1-8月国内橡胶轮胎外胎产量为56943.2万条，同比增长1.9%。

2.11 轮胎月度出口量

出口数量:新的充气橡胶轮胎:当月值 月 万吨

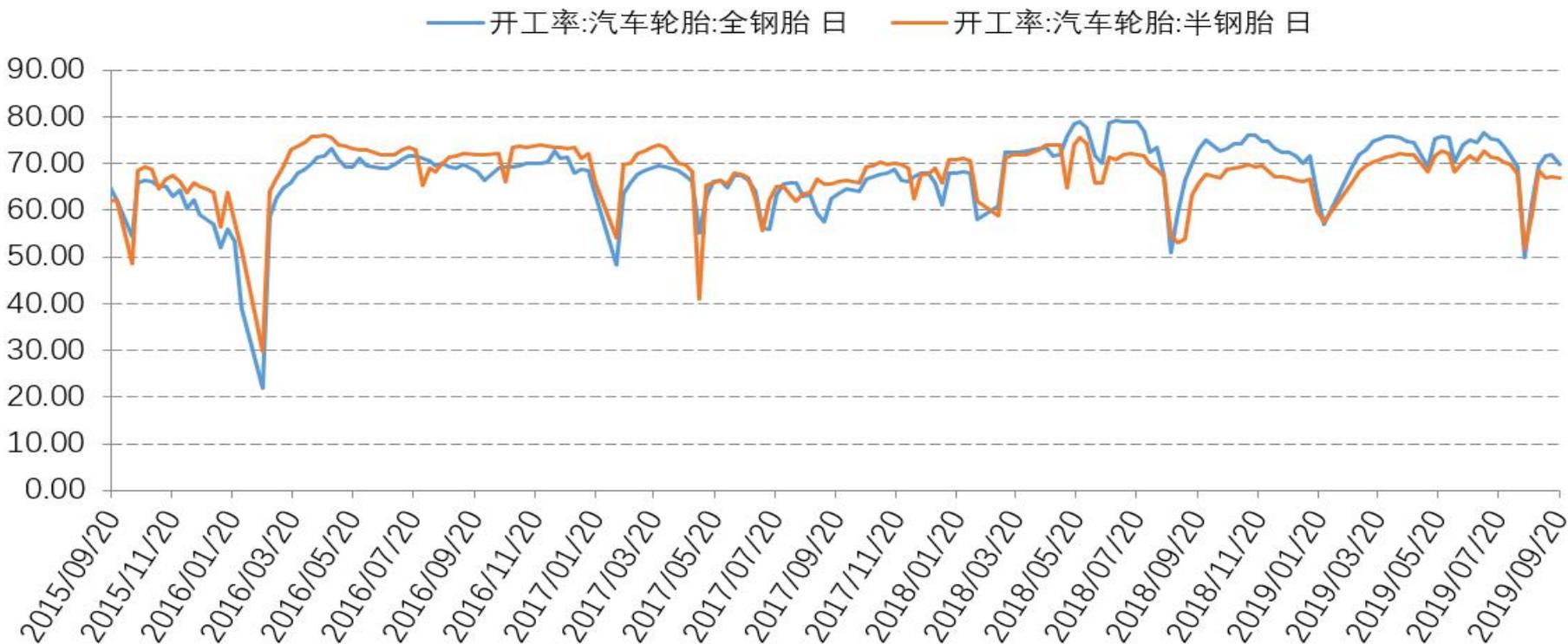


出口数量:新的充气橡胶轮胎:累计值 月 万条 — 出口数量:新的充气橡胶轮胎:累计同比月 %



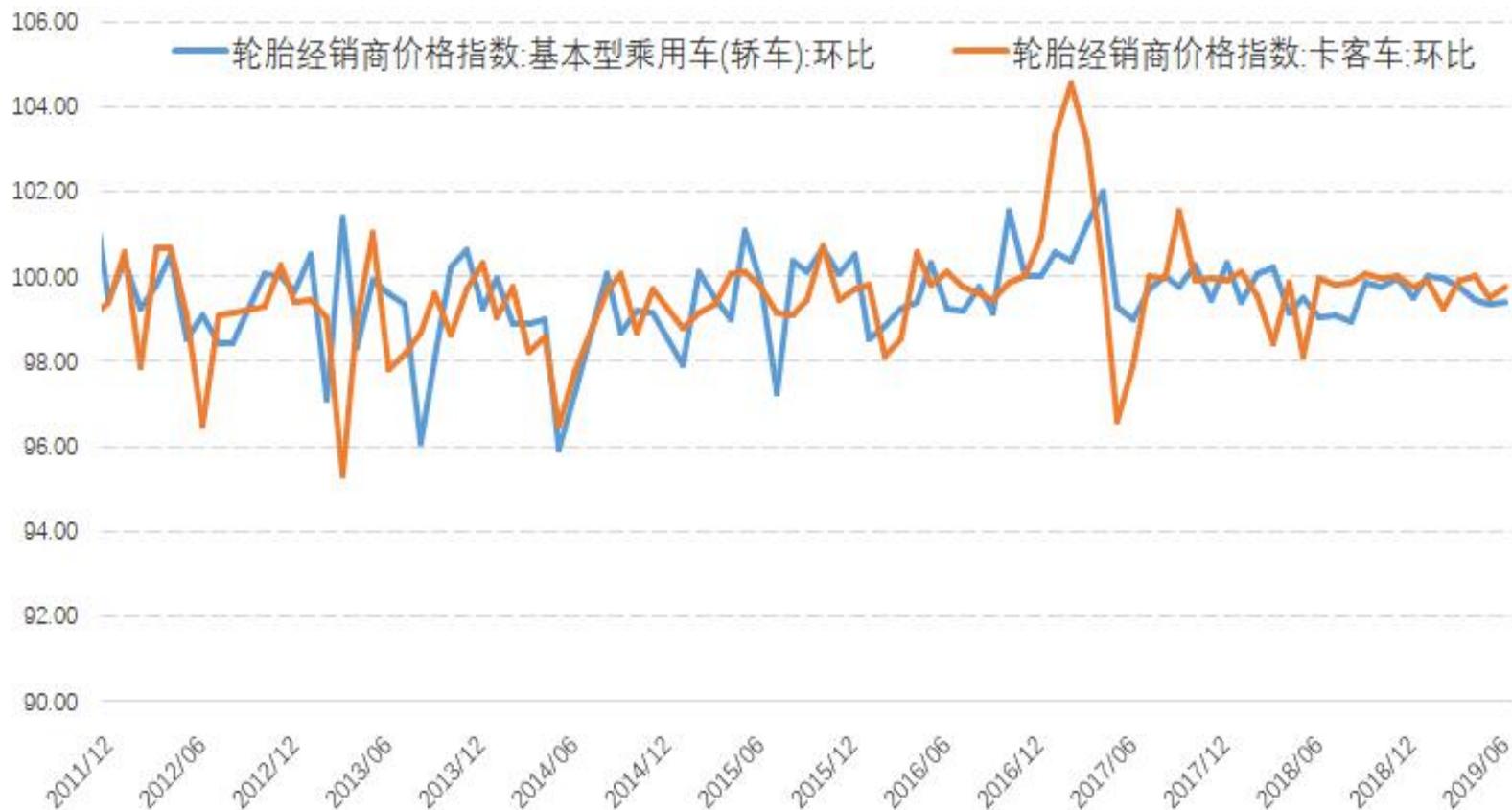
2019年1-8月橡胶轮胎累计出口达3.38亿条，
累计同比增长5.1%。

2.12轮胎厂开工率

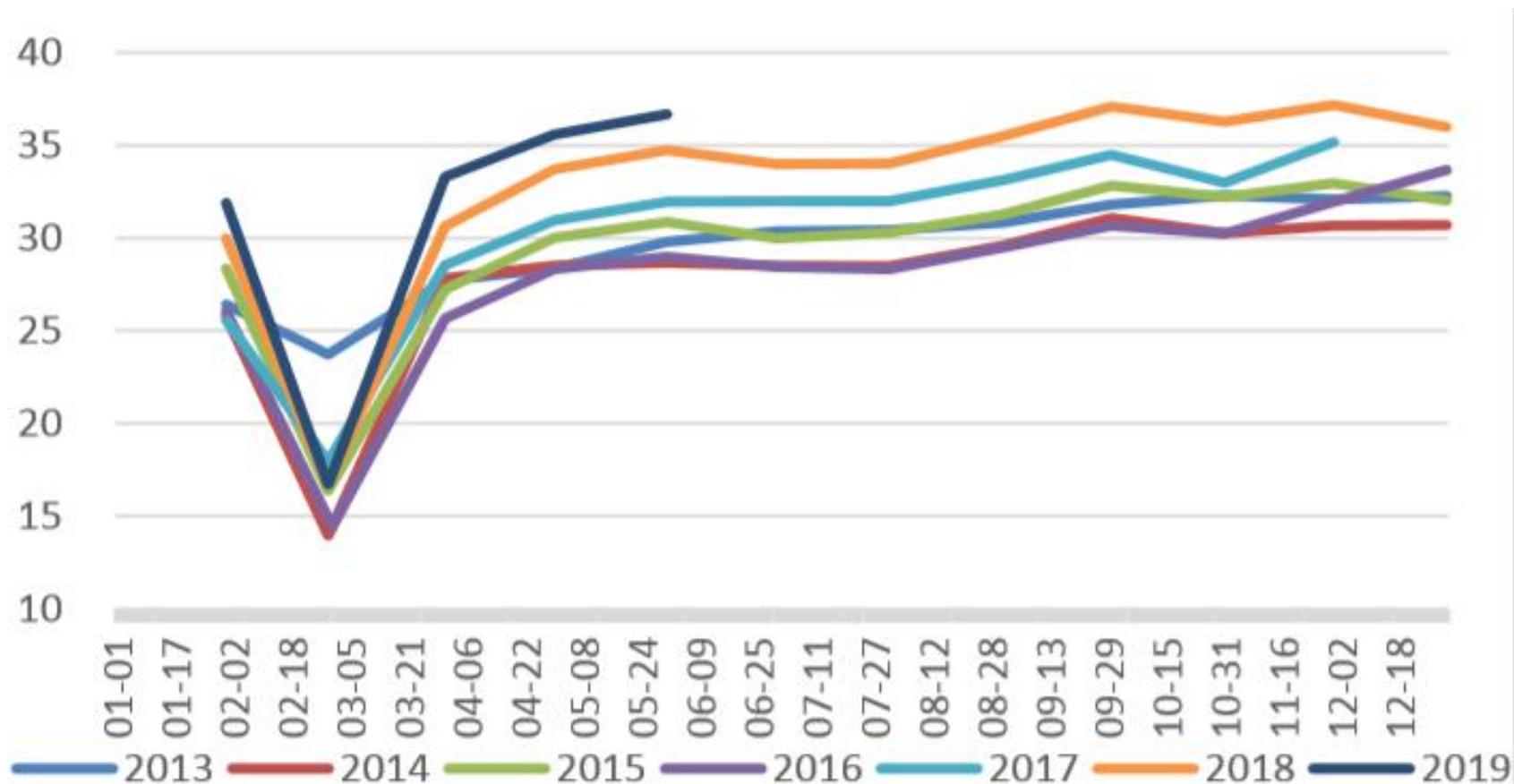


截止9月20日，全钢胎企业开工率69.65% (-2.16%)，半钢胎企业开工率66.80% (-0.31%)

2.13我国轮胎价格指数

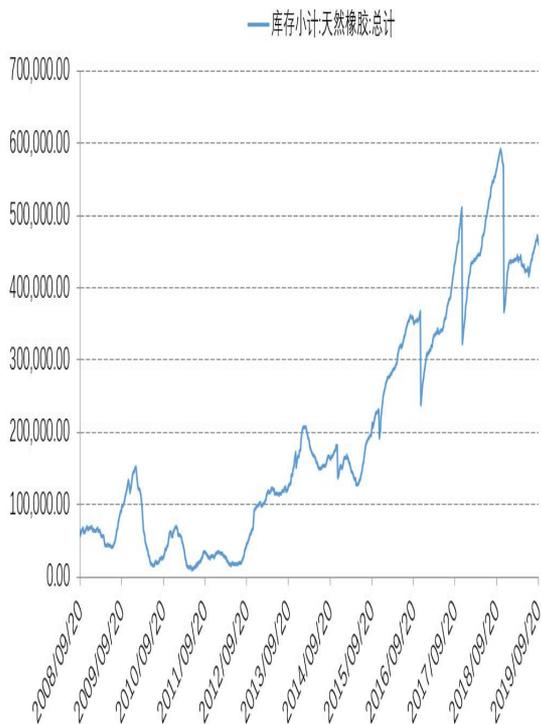


2.14我国公路货运量

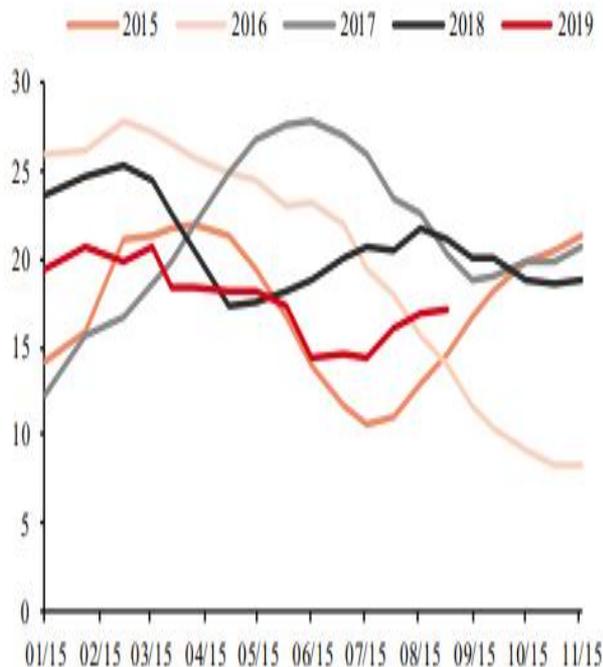


2.15我国天然橡胶库存情况

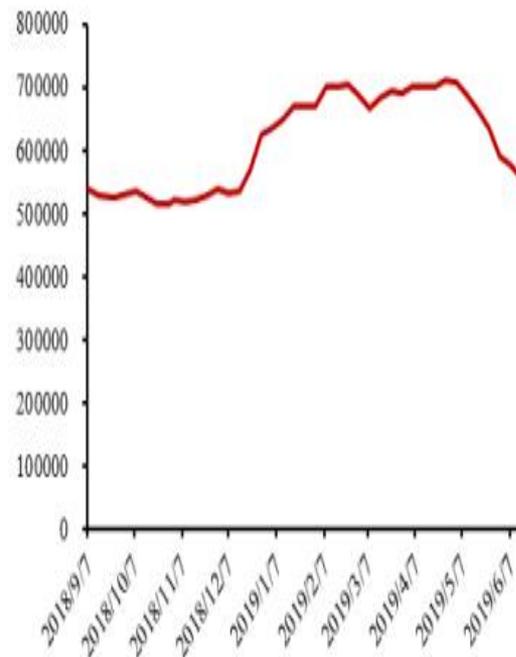
期货交易所库存



青岛保税区内库存



青岛保税区分外库存



3、宏观面影响因素

中美贸易战进展

北京时间9月19日消息美联储联邦公开市场委员会（FOMC）会议决策降息25个基点，联邦基金利率目标区间下调至1.75%至2.00%，符合市场预期。此为美联储年内第二次降息。而决策层的预测显示官员们对于是否需要进一步放松政策存在分歧。

9月6日，央行曾宣布，为支持实体经济发展，降低社会融资实际成本，决定于2019年9月16日全面下调金融机构存款准备金率0.5个百分点(不含财务公司、金融租赁公司和汽车金融公司)。在此之外，为促进加大对小微、民营企业的支持力度，再额外对仅在省级行政区域内经营的城市商业银行定向下调存款准备金率1个百分点，于10月15日和11月15日分两次实施到位，每次下调0.5个百分点。央行表示，将继续实施稳健的货币政策，不搞大水漫灌，注重定向调控，兼顾内外平衡，加大逆周期调节力度，保持流动性合理充裕，保持广义货币M2和社会融资规模增速与名义GDP增速基本匹配，为高质量发展和供给侧结构性改革营造适宜的货币金融环境。

3.1 我国GDP及PMI表现

— GDP:不变价:当季同比 季



我国今年2季度GDP同比增速6.2%，8月份PMI指数为49.5。

— PMI



3.2我国物价水平及货币供应增速

— CPI:当月同比 — PPI:全部工业品:当月同比



2019年8月份，中国居民消费价格(CPI)同比上涨2.8%。1-8月平均，中国CPI比去年同期上涨2.4%。
2019年8月份，全国工业生产者出厂价格同比下降0.8%，环比下降0.1%。

— M1:同比 — M2:同比



3.3我国房地产新开工面积同比增速



4、橡胶未来行情展望

未来行情展望：

下游消费需求弱的利空基本充分释放，原料成本端支撑还是比较强，泰国、印尼可能减产，海南产区今年也可能减产。国庆节过后轮胎企业开工率回升，对胶价有提振。国内橡胶库存压力比上半年减小，汽车产销数据降幅收窄。

橡胶期货价格，继续下跌绝对空间有限，近月RU2001关注11000-11500元/吨附近支撑，NR2002关注9500-9800元/吨附近支撑，回调遇到支撑可能是轻仓布局长线多单的机会。

行情能否大幅反弹上涨取决于：1、供给端能否出现大利好，比如天气或者政策因素引起大量减产；2、宏观面降息引起的全球大宗商品通胀预期升温。3、中美贸易谈判能否向好的方向发展。

策略建议：等待企稳后的做多机会。

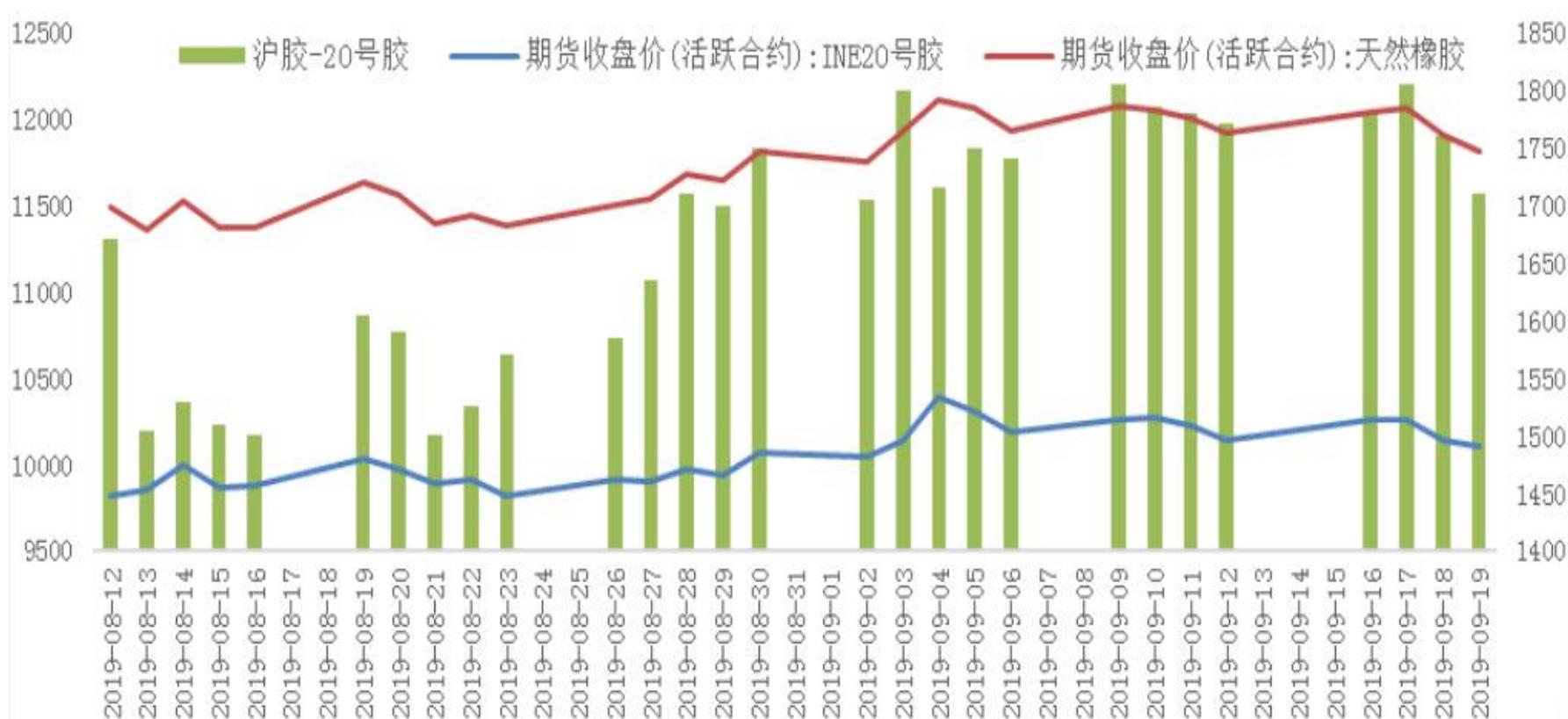
过去10年沪胶RU期货主力合约价格与20号胶现货价格走势对比及价差

价差（RU期货主力合约价格-NR现货价格）平均值为3547，最大值为8258，最小值为-369，截至9月25日该价差值为2197，与均值相比价差还低估，有进一步扩大的可能性，即RU相比NR现货价格，RU可能涨幅更大。



RU与NR价差套利

20号胶上市以来，RU2001与NR2002两个主力合约价差基本维持在1500-1800区间运行



谢谢!

分析师：范春华

从业资格号：F0254133

电话：0755-82130414

邮箱：15048@guosen.com.cn

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写编译，仅为投资者教育用途而准备，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其它人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。