

信达橡胶周报

驱动仍若但利空力量边际减少

胶价预计小幅震荡上行

骆奇泉



研究发展中心能源化工小组

2020年5月24日

目录

CONTENTS

01

观点与操作建议

02

行情回顾

03

基本面运行跟踪

新闻回顾

宏观新闻：

- 从5月21日开始，在银保监会指导下，三大政策性银行将联合网商银行，向小微商家和个体工商户发放百亿贷款“免息券”，第一批“免息券”将在全国81个城市发放，有营业执照的小商家可上支付宝领取。
- 政府工作报告：今年没有提出全年经济增速具体目标，主要因为全球疫情和经贸形势不确定性很大，我国发展面临一些难以预料的影响因素。这样做，有利于引导各方面集中精力抓好“六稳”、“六保”。政府工作报告起草组成员刘日红表示，不设具体目标不意味经济增长不重要，更不意味着放任经济下滑。
- 创新直达实体经济的货币政策工具，务必推动企业便利获得贷款，推动利率持续下行。今年赤字率拟按3.6%以上安排，财政赤字规模比去年增加1万亿元，同时发行1万亿元抗疫特别国债。这是特殊时期的特殊举措。
- 政府工作报告：今年将加强新型基础设施建设，发展新一代信息网络，拓展5G应用，建设充电桩，推广新能源汽车，激发新消费需求、助力产业升级；加强新型城镇化建设，大力提升县城公共设施和服务能力，以适应农民日益增加的到县城就业安家需求。
- 美国商务部：将共计33家中国公司及机构列入“实体清单”，当中包括北京计算机科学研究中心、奇虎360等科技企业/机构。

行业新闻：

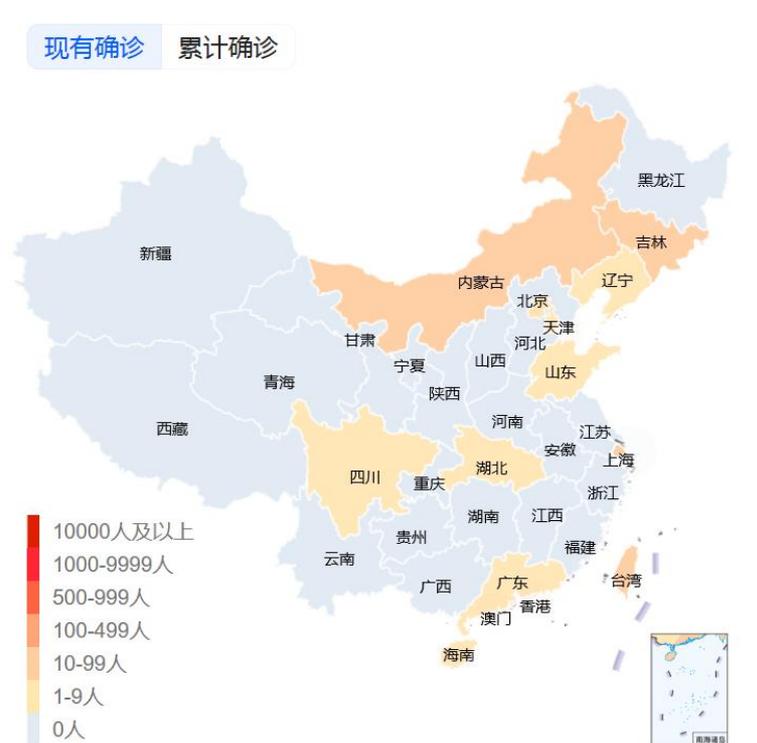
- 欧洲汽车制造商协会：4月，欧盟（不包括英国）新乘用车注册量同比下跌76.3%，创历史最大同比降幅。
- 乘联会：多数地方刺激政策在近期集中生效，叠加疫情期间受抑制的购车需求回补，预计5月汽车市场将进一步恢复，零售有望迎来去年6月以来首次正增长。
- 英国拟考虑轮胎进口降税政策。

01 | 观点与操作建议

新冠疫情数据跟踪：国内疫情整体可控且周边际好转，持续防范非症状者传染



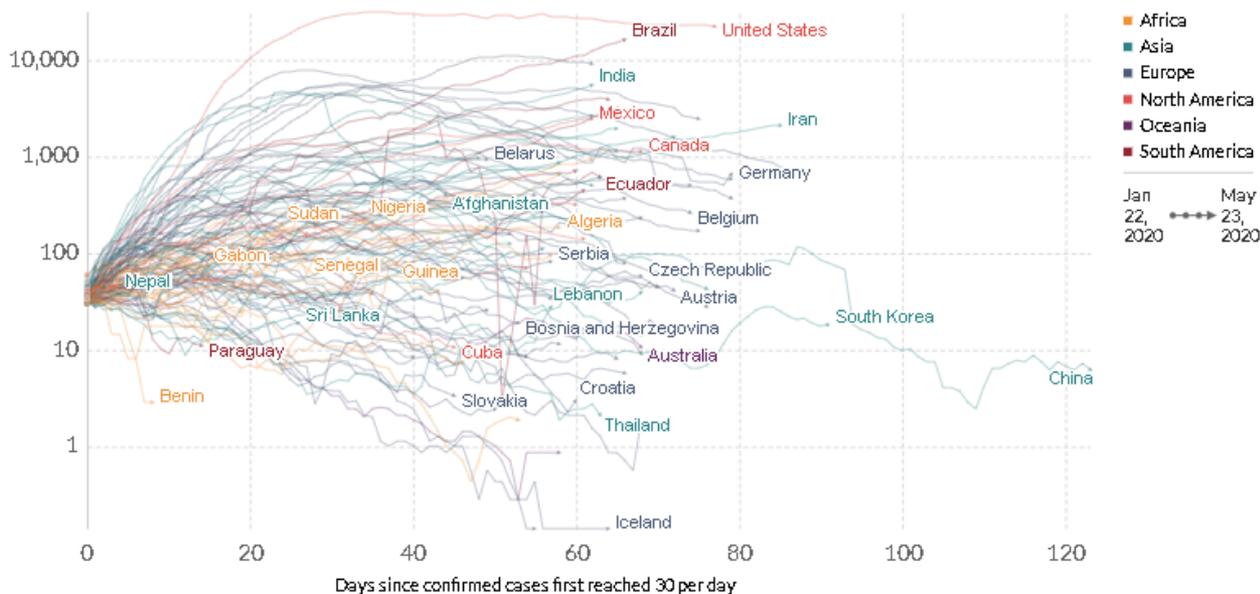
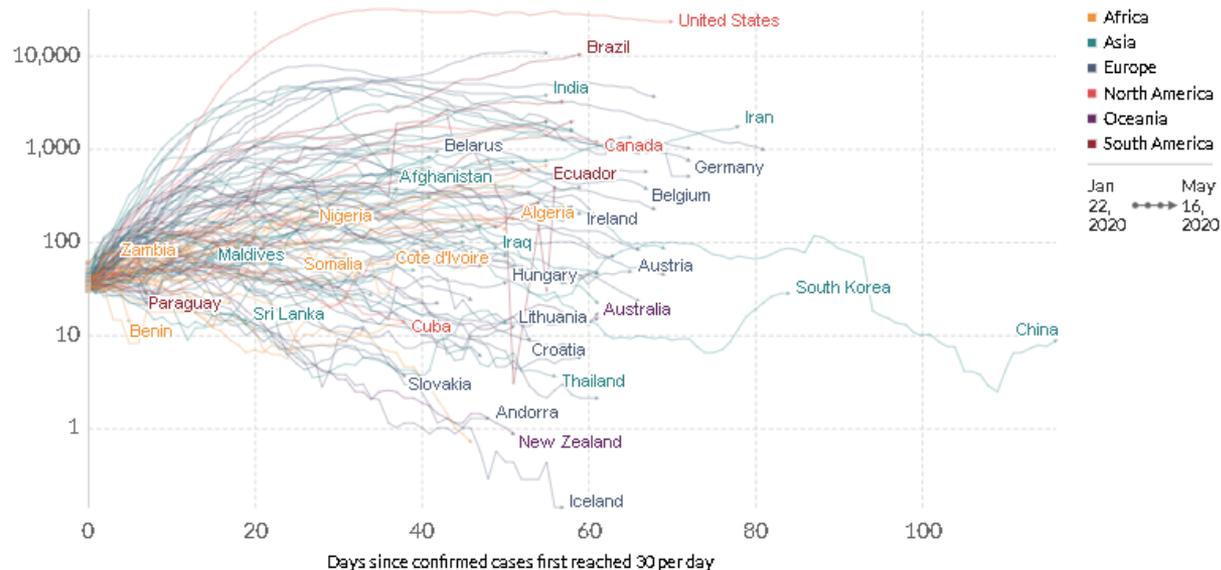
上周



本周

新冠疫情每日确诊：先发国家有所下降，美国需持续关注；后发国家确诊数仍在攀升

LOG



数据来源：世卫组织、信达期货研发中心

数据周变化

		单位	上周末	本周末	涨跌	涨跌幅	备注
汇率	美元兑人民币中间价	—	7.0936	7.0939	0.0003	0.00%	
	美元兑泰铢	—	32.043	31.85	-0.193	-0.60%	
	美元兑日元	—	107.035	107.602	0.567	0.53%	
指数	美元指数	点	100.35	99.813	-0.537	-0.54%	受原油反弹，国外经济有所启动，CRB指数上涨
	CRB指数	点	124.75	129.53	4.78	3.83%	
期货价格	RU2009收盘价	元/吨	10295	10190	-105	-1.02%	胶价整体处于震荡，胶价在原油价格上涨、两会预期、供给端的不确定扰动（短期继续关注），胶价有所反弹，但是随着两会预期差，短期基本面压制，胶价较大幅度回落；之后期货多头加仓，胶价有所反弹，减少回落幅度
	RU2011收盘价	元/吨	10450	10365	-85	-0.81%	
	RU2101收盘价	元/吨	11680	11545	-135	-1.16%	
	NR2006收盘价	元/吨	8285	8195	-90	-1.09%	
	NR2005收盘价	元/吨	/	0	/	/	
	日本RSS3主力收盘价	日元/公斤	153	151.5	-1.5	-0.98%	
	日本TSR20主力收盘价	日元/公斤	/	/	/	/	
	新加坡RSS3近月收盘价	美分/公斤	136.5	134.6	-1.9	-1.39%	
新加坡TSR20近月收盘价	美分/公斤	111.6	109.2	-2.4	-2.15%		
合成橡胶 相关价格	布伦特原油结算价	美元/桶	32.5	35.12	2.62	8.06%	合成橡胶供过于求，原油未能持续发弹下涨幅驱动较弱，合成橡胶和原料价格小幅下降；天胶与合成橡胶的替代上依旧偏空
	日本石脑油	美元/吨	252	289	37	14.68%	
	丁二烯山东石化	元/吨	4500	4450	-50	-1.11%	
	丁苯橡胶山东1712	元/吨	7200	7100	-100	-1.39%	
	丁苯橡胶山东1502	元/吨	8200	8100	-100	-1.22%	
	顺丁橡胶山东BR9000	元/吨	7800	7700	-100	-1.28%	

数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

数据周变化

		单位	上周末	本周末	涨跌	涨跌幅	备注
天胶泰国原料价格	生胶片	泰铢/公斤	37.59	/	/	/	泰国原料价格本周小幅上涨，主要受到干旱等原因影响，但目前还未成为发酵点，原料的上涨空间预计不大
	烟片	泰铢/公斤	39.69	39.89	0.2	0.50%	
	胶水	泰铢/公斤	38.9	40.6	1.7	4.37%	
	杯胶	泰铢/公斤	27.25	28.4	1.15	4.22%	
天胶主要现货价格	泰国RSS3	美元/吨	1400	1400	0	0.00%	目前现货价格完全处于跟随胶价，而不是现货带动期货，这也进一步反映出目前驱动弱。混合胶目前依旧价格占优，存在一定套利空间。 RSS3和STR20的加工利润下降明显，这一部分表明需求较差，另一部分有利于减少天胶出口，多空整体保持平衡。
	泰国STR20	美元/吨	1190	1200	10	0.84%	
	马来西亚SMR20	美元/吨	1175	1170	-5	-0.43%	
	印尼SIR20	美元/吨	1180	1180	0	0.00%	
	泰国STR20 MIX	美元/吨	1190	1200	10	0.84%	
	越南SVR 3L	美元/吨	1340	1330	-10	-0.75%	
	上海SCRWF	元/吨	9950	9900	-50	-0.50%	
上海泰国RSS3	元/吨	12450	12400	-50	-0.40%		
价差	RU2009-SCRWF	元/吨	345	290	-55	15.94%	基差和价差基本稳定，没有出现异常情况，但价差一旦拉开，套利盘有机会进场
	RSS3-RU2009	元/吨	2155	2210	55	2.55%	
	NR2007-STR20	元/吨	-46.384	-222.68	-176.296	-380.08%	
	RU2105-RU2101	元/吨	190	190	0	0.00%	
	RU2101-RU2009	元/吨	1385	1355	-30	-2.17%	
NR2007-NR2006	元/吨	110	95	-15	-13.64%		
上期所库存	RU仓单库存	吨	234710	234550	-160	-0.07%	截止5月15日青岛地区库存维持增长，但是增幅收窄。云南非交割库存基本持稳。关注库存见顶转去库的节点。
	RU库存	吨	239475	239395	-80	-0.03%	
	NR仓单库存	吨	70007	68595	-1412	-2.02%	
	NR库存	吨	71319	69908	-1411	-1.98%	
轮胎开工率	半钢胎开工率	%	60.19	63.25	3.06	5.08%	轮胎开工率小幅回升
	全钢胎开工率	%	62.78	65.35	2.57	4.09%	

数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

观点与操作建议

供给端有小插曲，但不改变供过于求局面，供给端压力仍在。截止5月15日青岛地区库存维持增长，但是增幅收窄。本周原料价格小幅上涨，但继续上行空间较小。泰国割胶北部和东北部正常，南部因劳工比例较高边际偏紧（但影响不大）；之前爆出越南弃胶园变为工业用地（面积小，影响小），目前越南胶水未大量产出，3L生产较少，以杯胶为主；国内云南、海南全面开割因干旱及白粉病原因，预计要5月底全面开割，但影响相对有限，还未成为一项驱动因素。整体东南亚疫情对割胶影响依旧较小（继续关注）。因此，供给端有小插曲（微利多），但不能改变供过于求局面，供给端压力仍在。需关注青岛库存见顶迹象以及去库迹象。

后发国家疫情以及美国疫情存变数，时有经济争端冲突，需求缓慢恢复中。目前需求处于恢复当中，轮胎开工率保持稳中有升，东欧、非洲、中美洲半钢胎市场有所回升，东南亚、中东全钢胎市场有所回升，整体而言需求有所回升。但需注意的是，主要人口大国，巴西、印度、美国、俄罗斯等疫情存变数，其又是汽车主要消费国对需求有一定压制。因此需求端整体处于缓慢恢复中，要大幅反弹还需时日。

两会虽然未定GDP增速，但是从各项政策来看，虽然不及预期但依旧尚可，对需求还是有一定支撑作用的。

原油价格处于疫情爆发以来高位。原油随着减产的进一步落地和在原油价格、运输价格上体现，同时需求整体趋缓慢恢复，因此原油价格处于疫情爆发以来高位。

持仓：天胶持仓量、成交量本周较上周处于边际放量当中。从上期所公布的持仓情况看，当胶价回落之后，多头持仓加多，09合约和01合约单日净增多单增加。持仓和成交量需要进一步观察其放量情况，胶价一般在底部时，突然放量较大一般是一波行情（或大或小）开始的迹象。

期权：从期权看，天胶期权的看跌隐含波动率与看涨隐含波动率趋于大致相当，较上周看跌情绪减少。因此在目前价位，市场情绪还是略偏多一些。

从交易策略端看：中长线抄底安全边际已具备，但需控制资金风险依旧不变，短期可以试多。

目前整体驱动依旧较弱，主要还是事件导向型下情绪端的修复，从而带动胶价的波动；但从中期来看，供给压力边际改善，需求在边际改善，利空力量在边际减弱，在目前低位可以试多，但仍不建议追涨（还未到过度加仓的时机）。主要还是要国外疫情事件、原油事件、供给端等事件的变化和驱动，一旦在一些事件刺激下弹性较大反弹，大幅反弹就会回归基本面（供给端压力凸显），且套利盘进入，造成胶价的下跌，因此除非短线操作，橡胶期货建议回调再入场，或者择机再入场，不建议追涨，并做好中长线投资准备（根据自己仓位、资金、投资理念决定投资胶价的时机和价位）。优先选择RU2101合约（事实也证明选择01合约还是较优选择，可进可退）；同时建议RU2101合约在11000以下分批做多（很可能不会达到，但需要意识到），11000至11500可做多（等待加仓机会，根据套利空间和盘面表现锚定，本周五出现一次机会），11500以上谨防回落（除实质性因素驱动，注意天胶盘面放量情况）；提前布局争取一个较为低位的位置，等待潜在或有有利的发酵和爆发。前期低位做多者继续持有。目前还是押注两会利好和国外复工情况，但仍需做好风控，不排除主力洗牌的可能。

稳健者抄底橡胶依旧以观望为主，待国外疫情出现拐点以及国外资本市场逐渐企稳再去做多橡胶。具体合约选择优先顺序是RU2101合约，然后是RU2009合约。



02 | 行情回顾

行情回顾



胶价波动在于预期，之前主要是两会以及国外需求的押注点，胶价有所反弹；但是因为基本面以及未有较有利的驱动，胶价冲高回落，同时两会不及预期，香港地区引起的证券资本市场的疲软，因此胶价较大幅度回落；不过冲低之后多头进场，胶价短暂止住下跌。

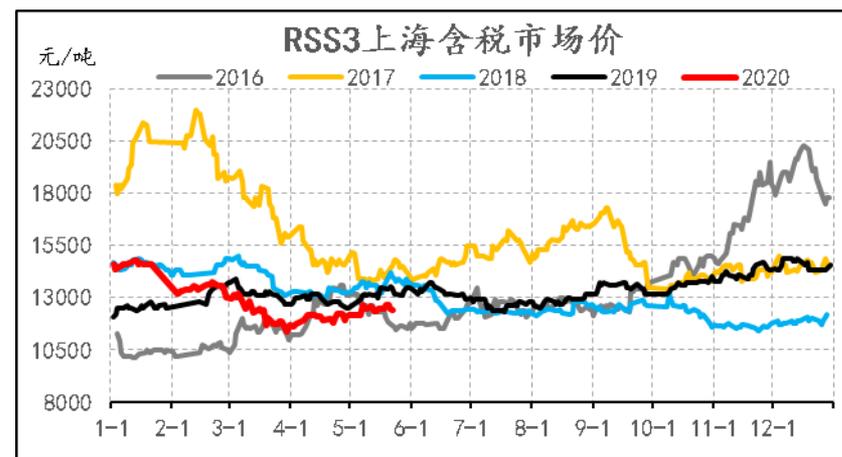
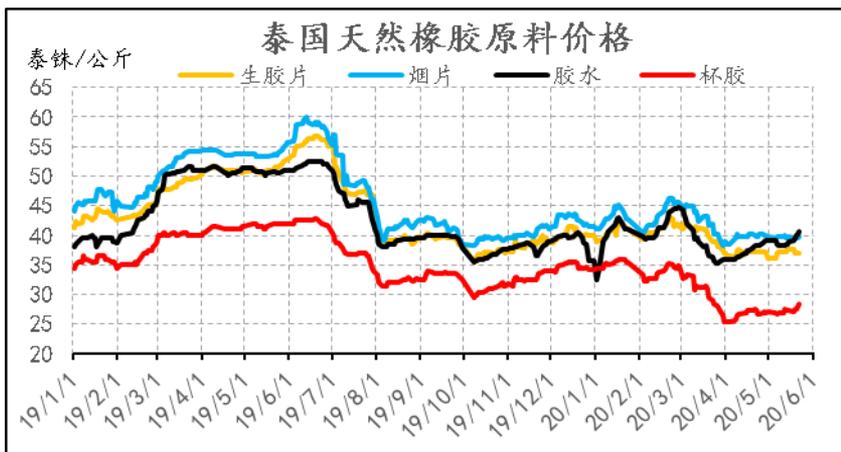
行情回顾



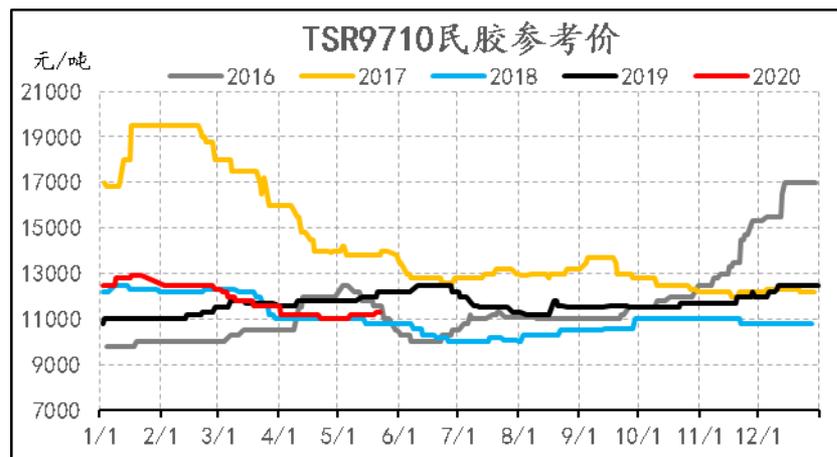
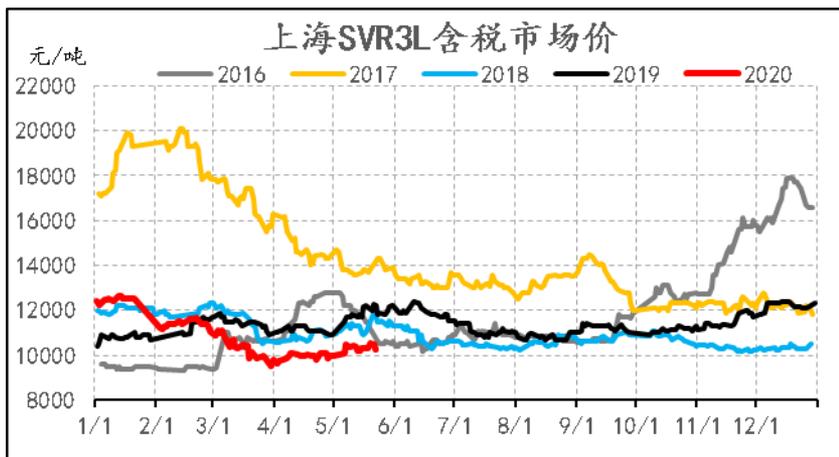
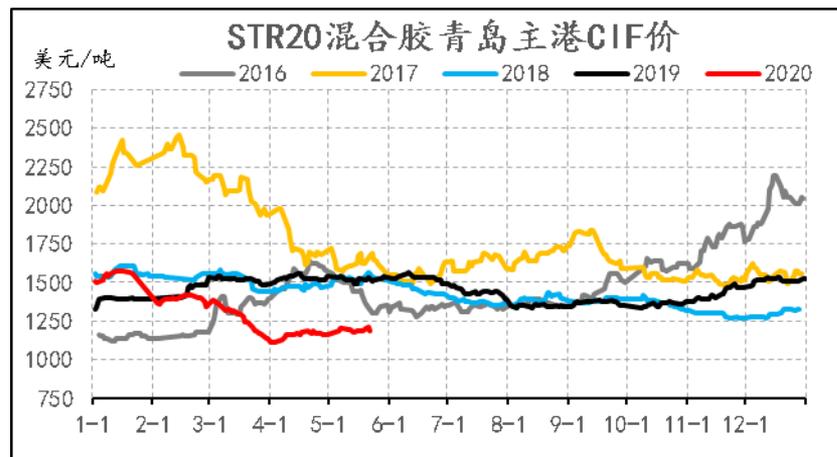
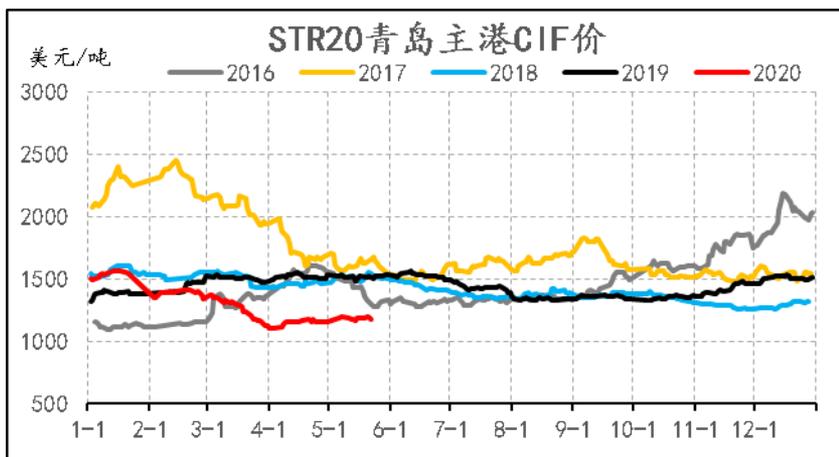
03 | 基本面运行跟踪

- ✓ 现货表现
- ✓ 期现表现
- ✓ 库存表现
- ✓ 需求表现
- ✓ 供给表现

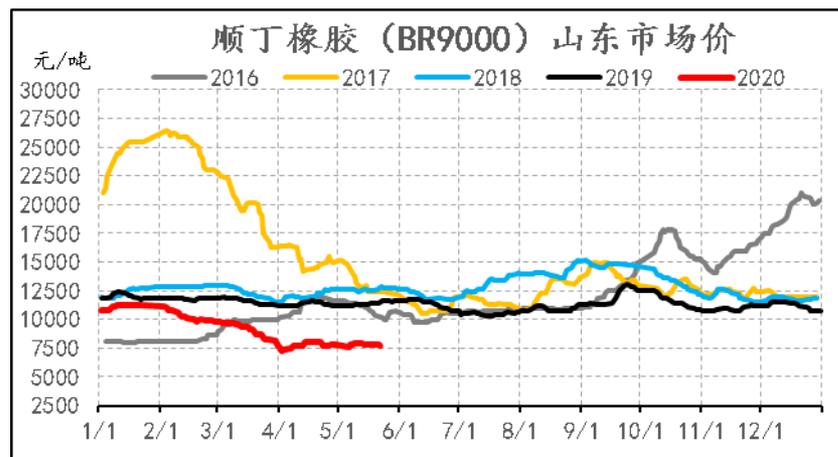
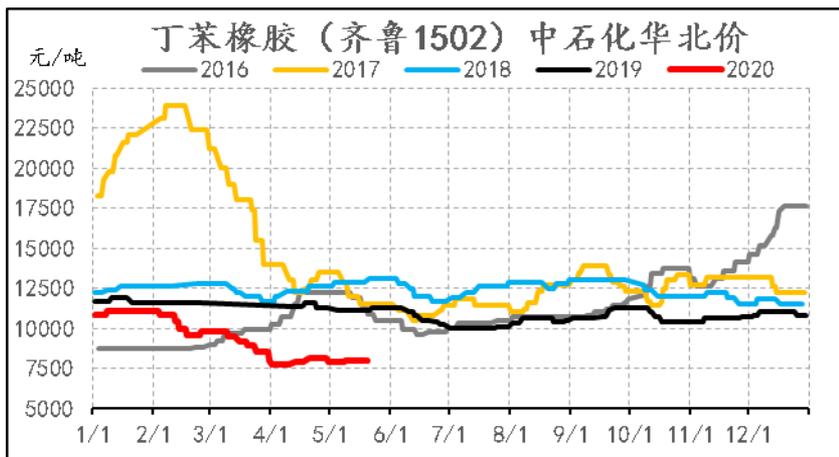
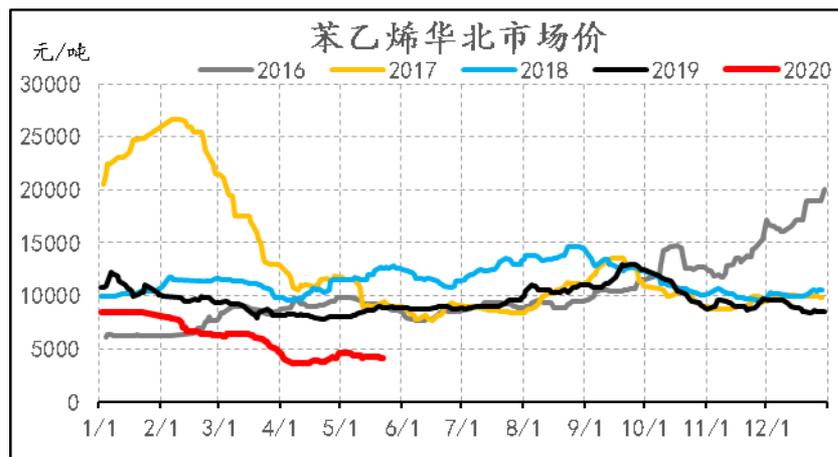
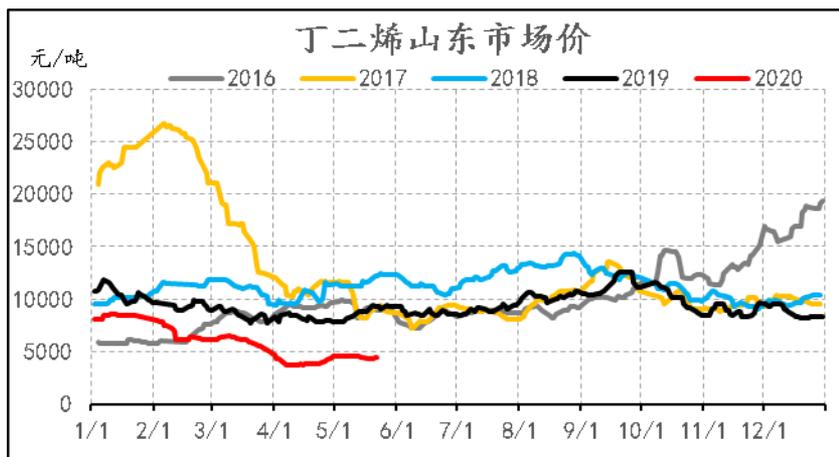
现货表现



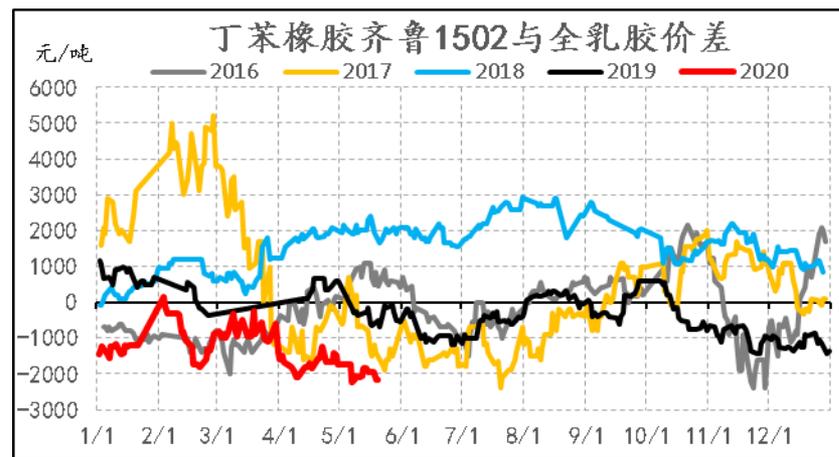
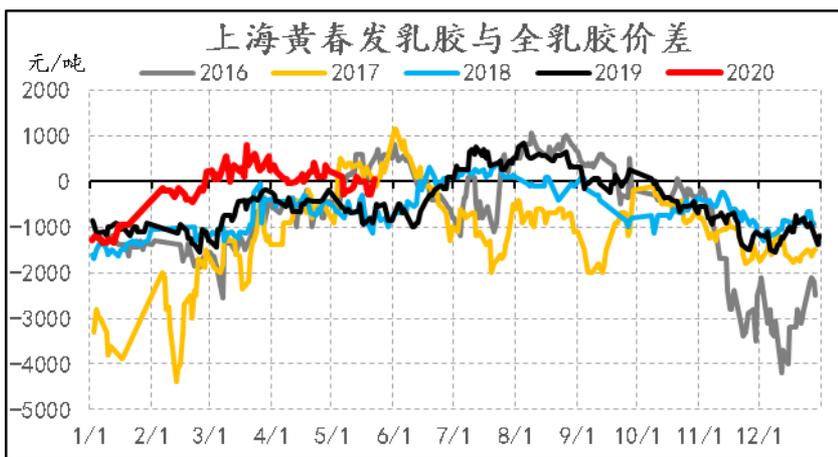
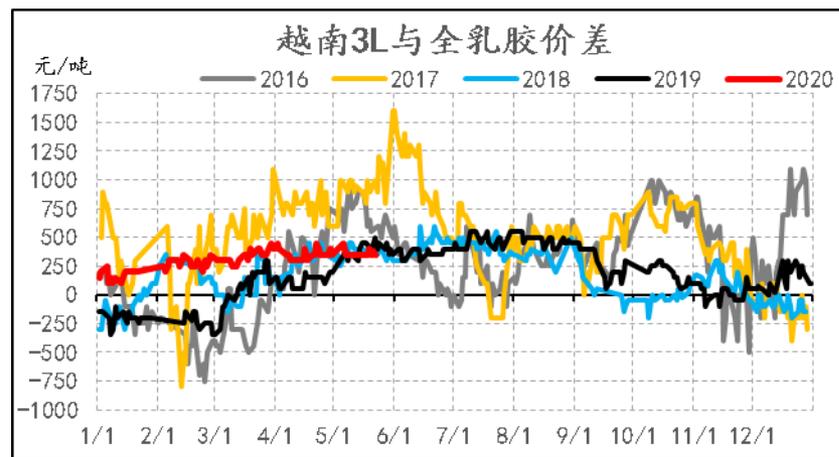
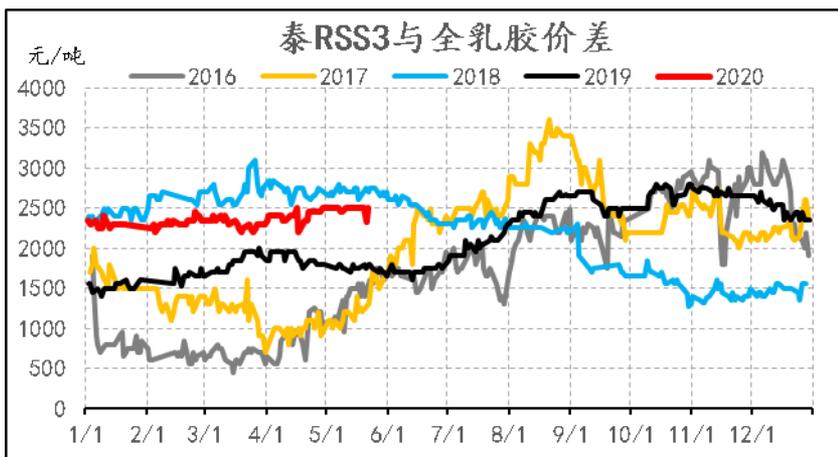
数据来源：隆众咨询、信达期货研发中心



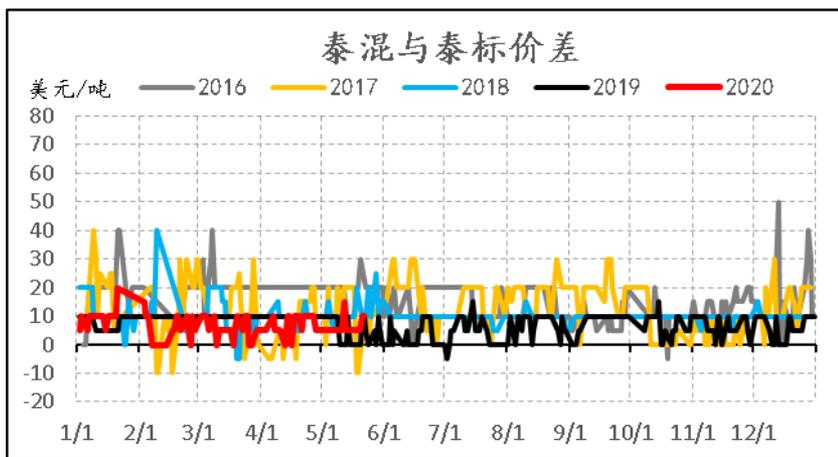
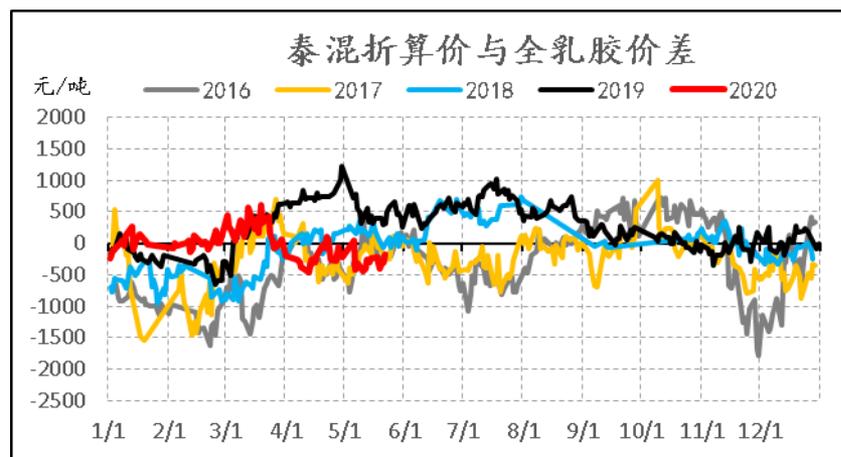
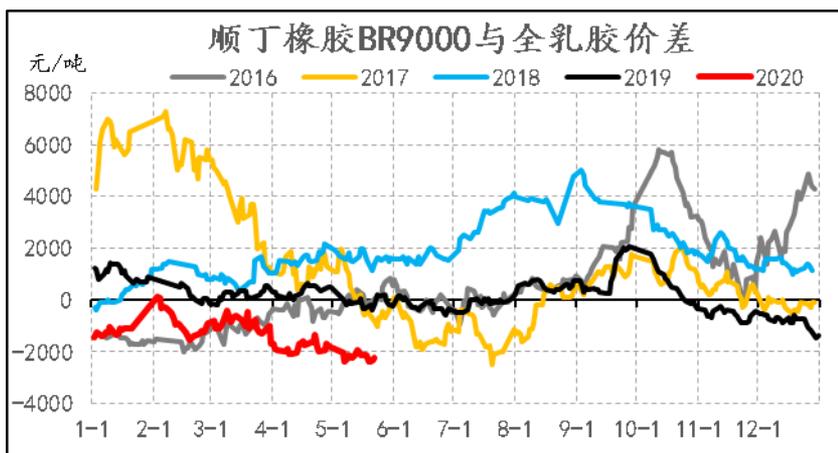
数据来源: wind、信达期货研发中心



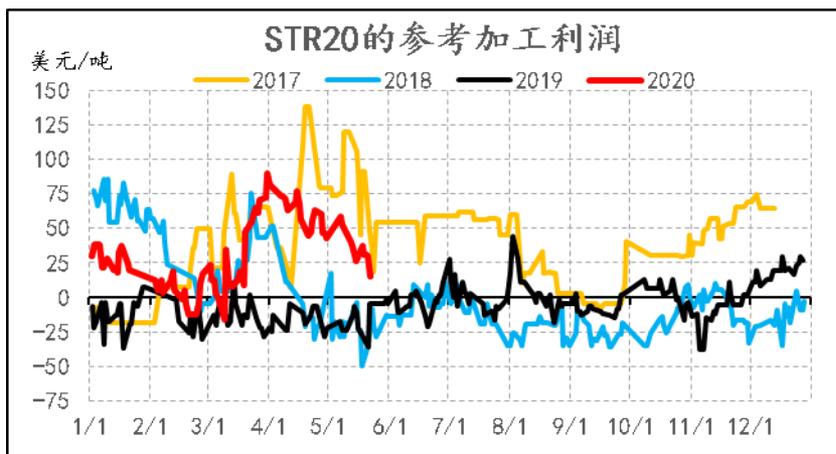
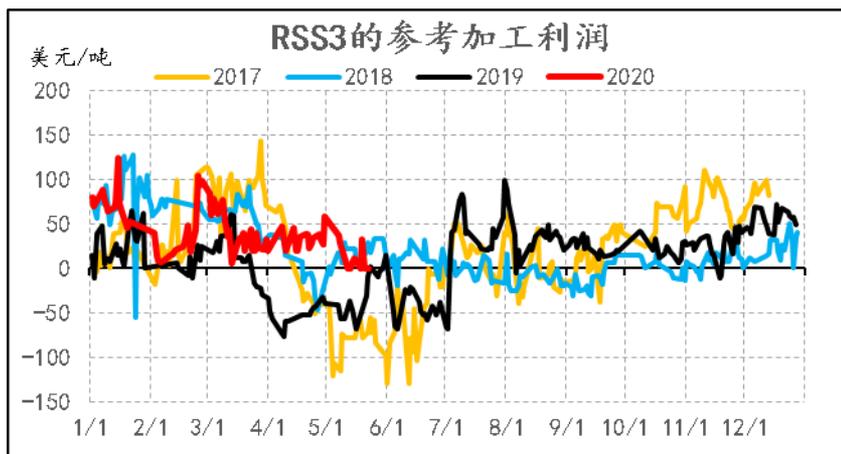
数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源：wind、信达期货研发中心

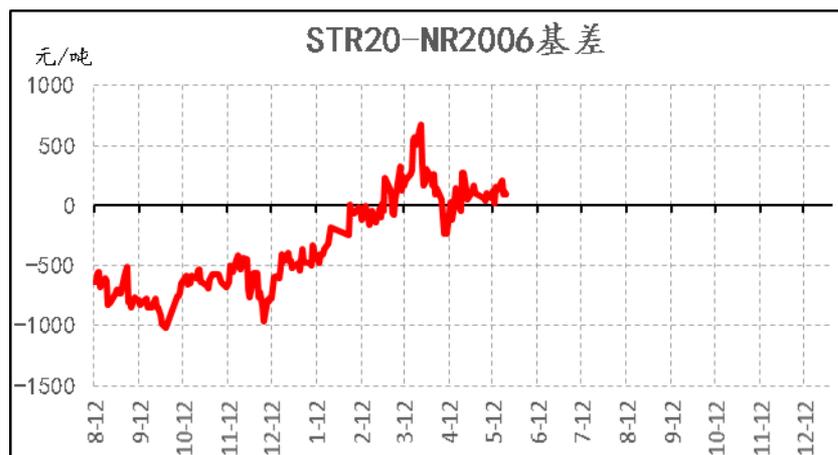
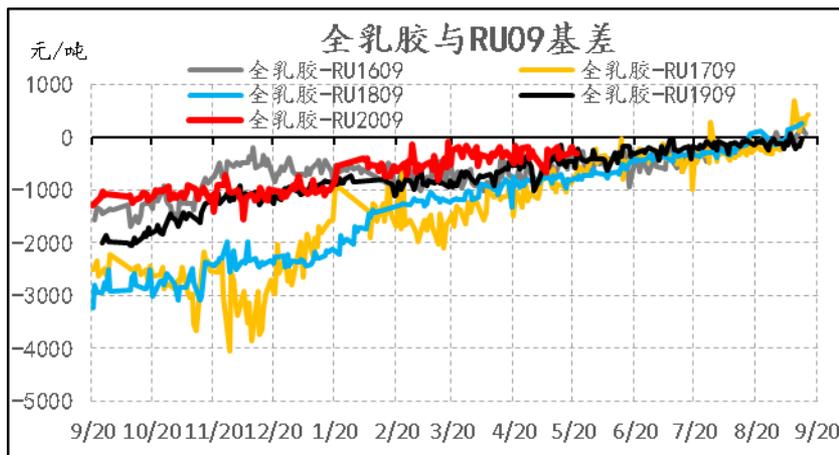
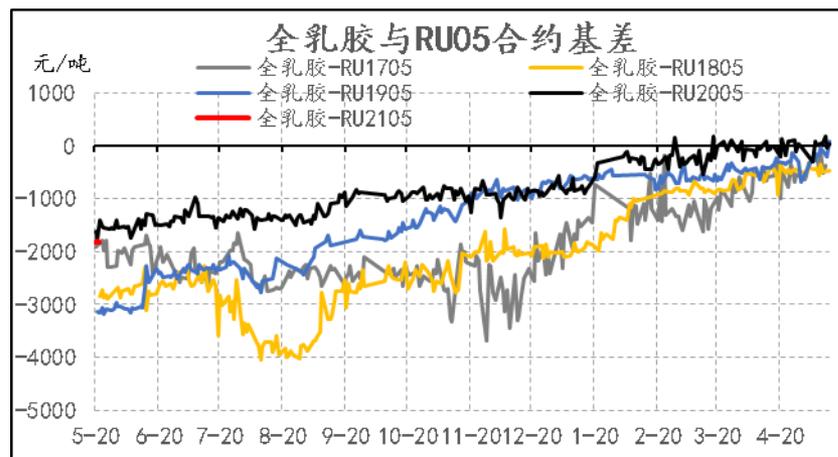
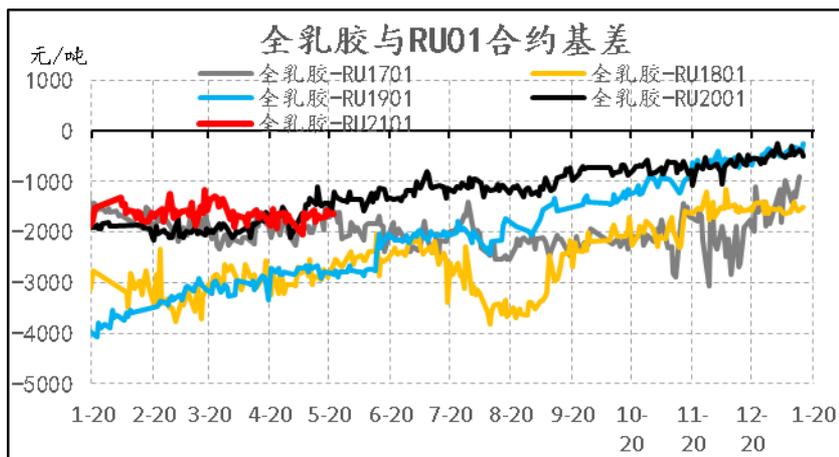


数据来源：wind、信达期货研发中心

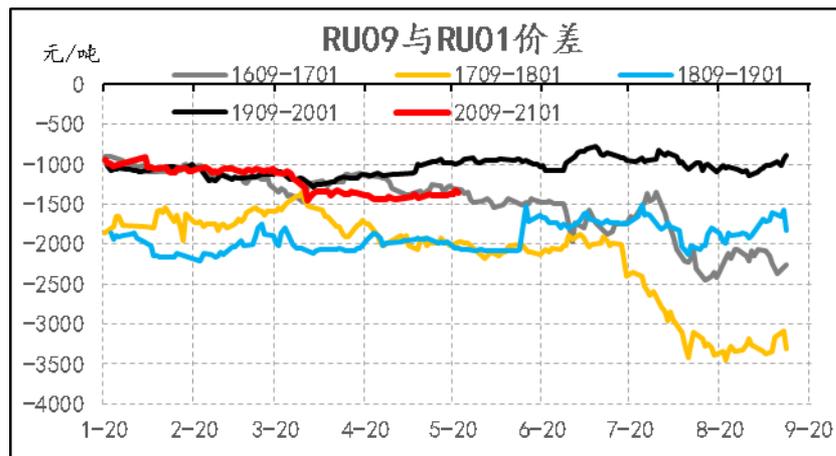
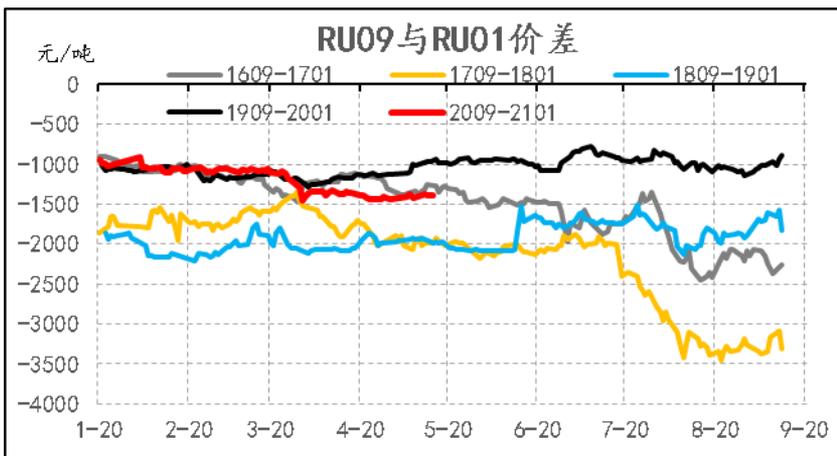
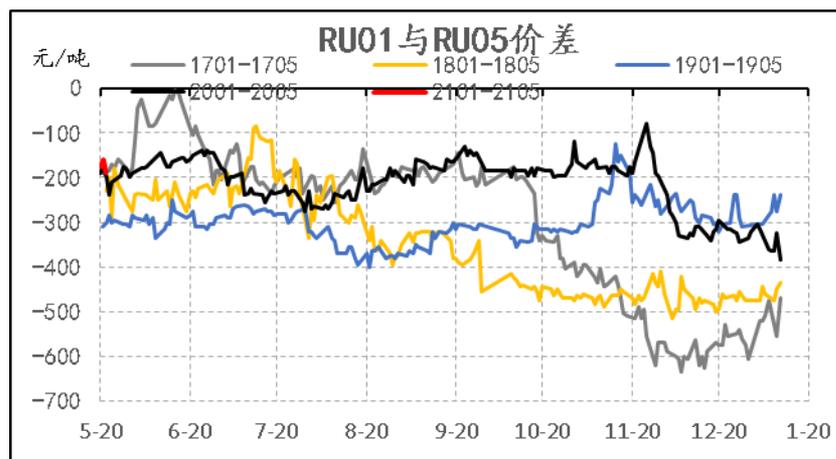
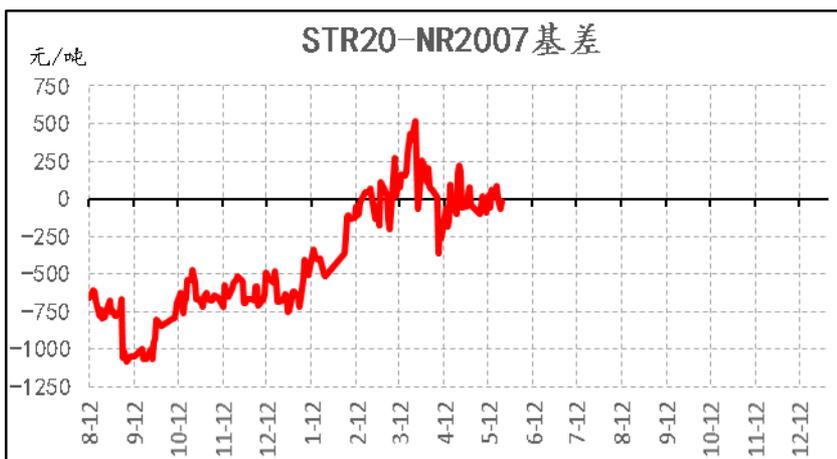


数据来源：wind、信达期货研发中心

期现表现



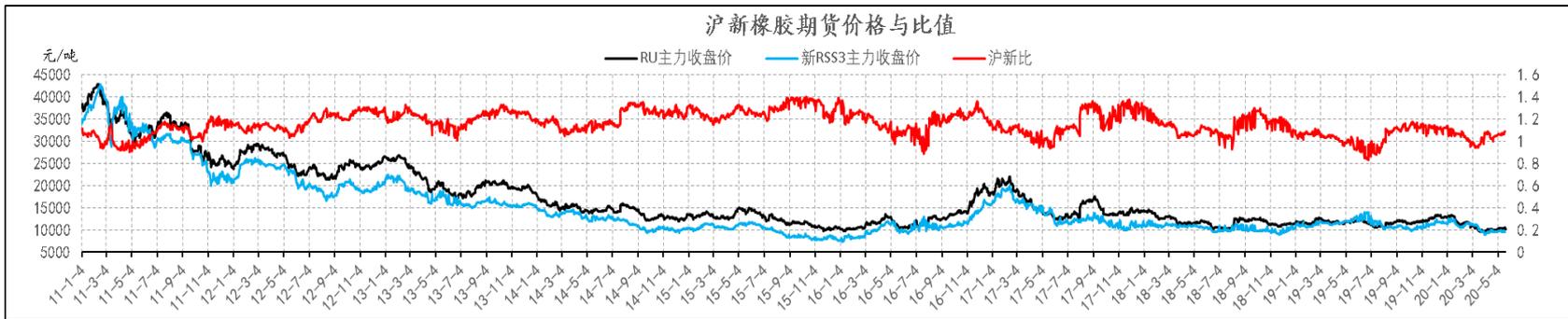
数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

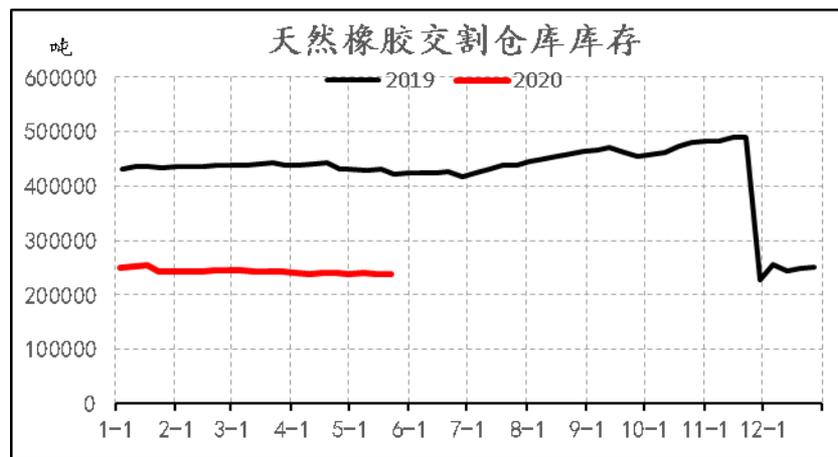
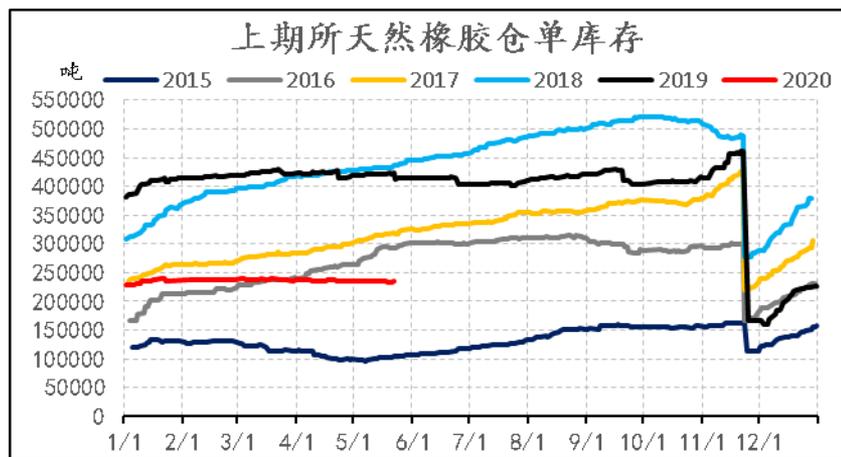


数据来源：wind、信达期货研发中心



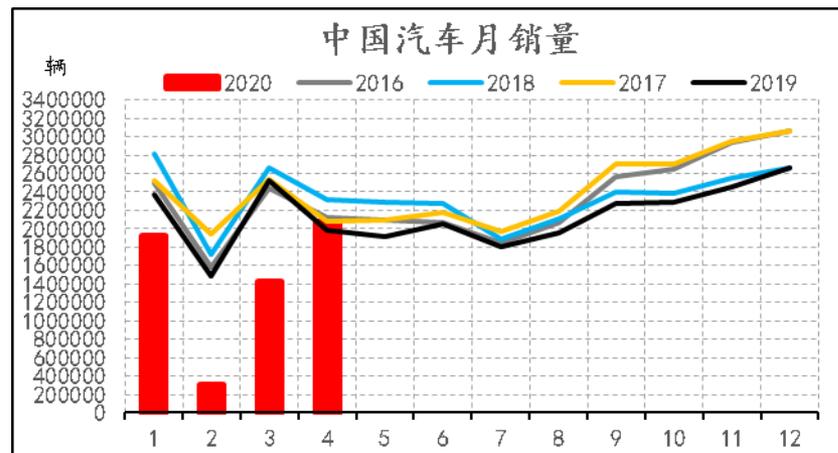
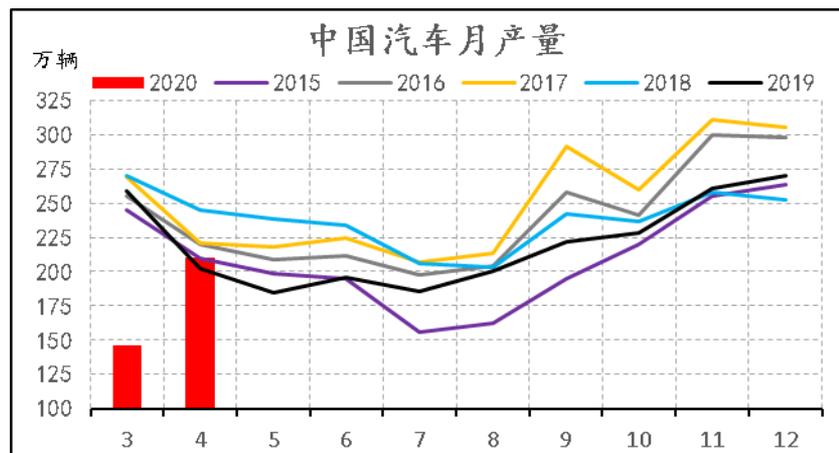
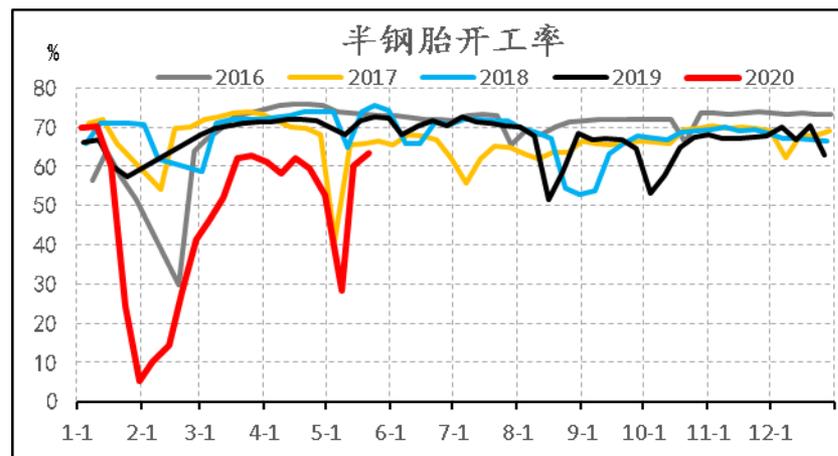
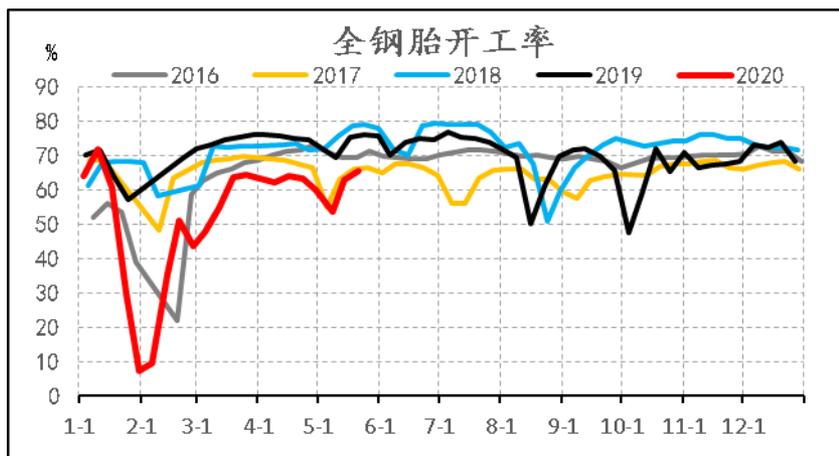
数据来源: wind、信达期货研发中心

库存表现

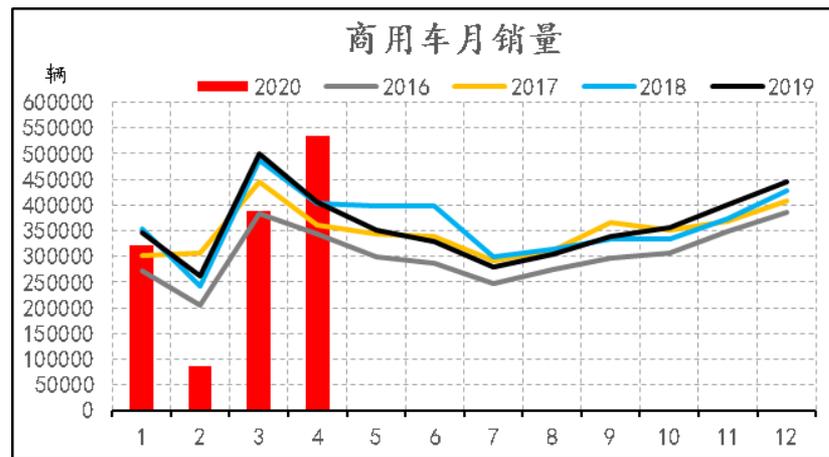
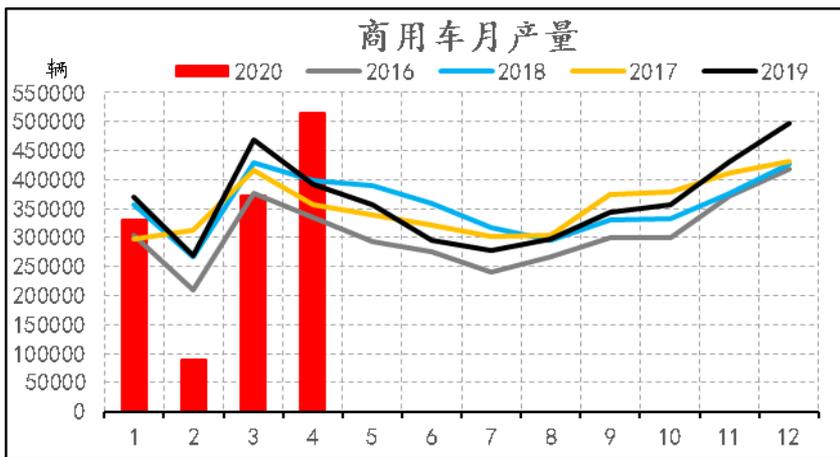
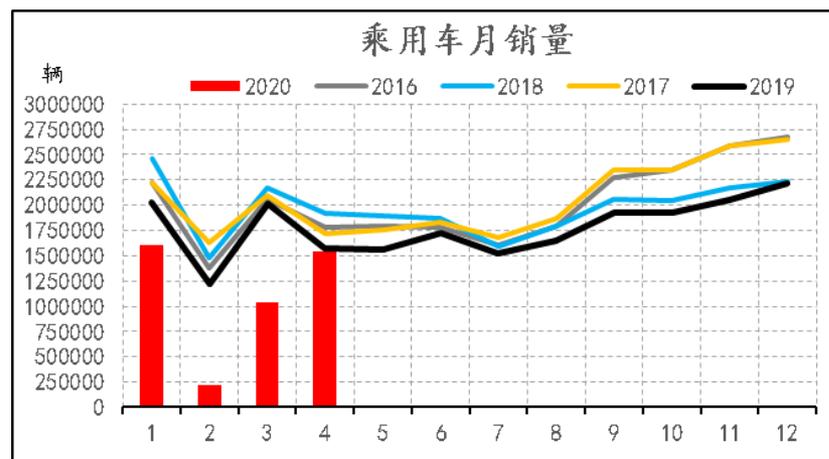
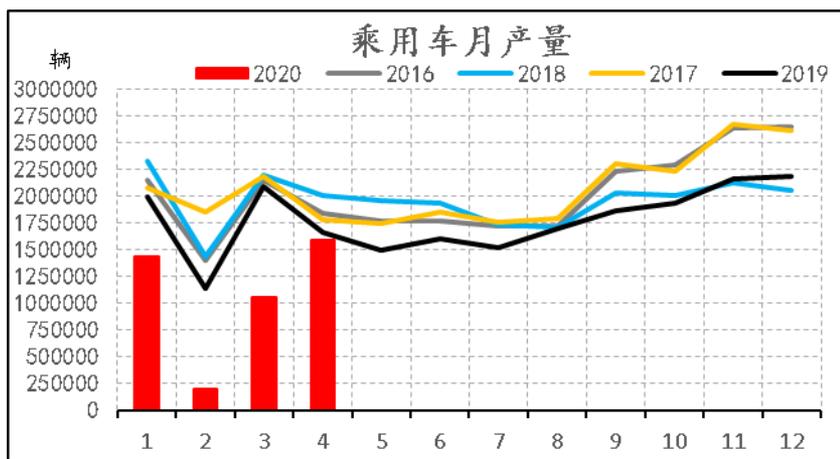


数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

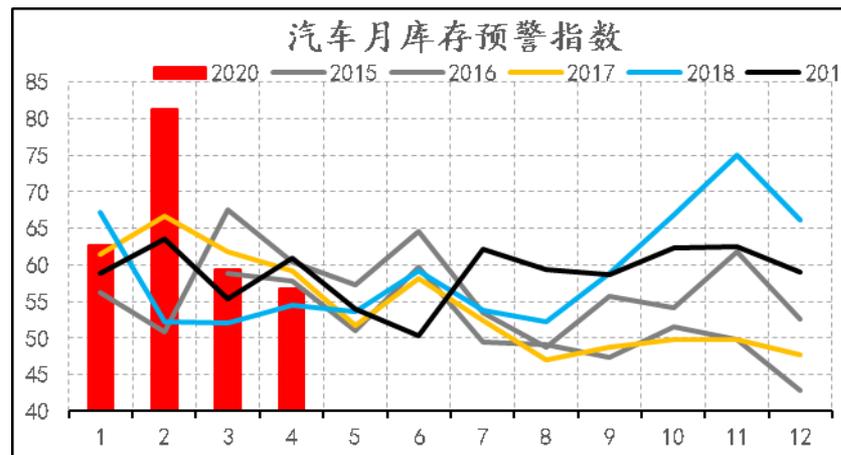
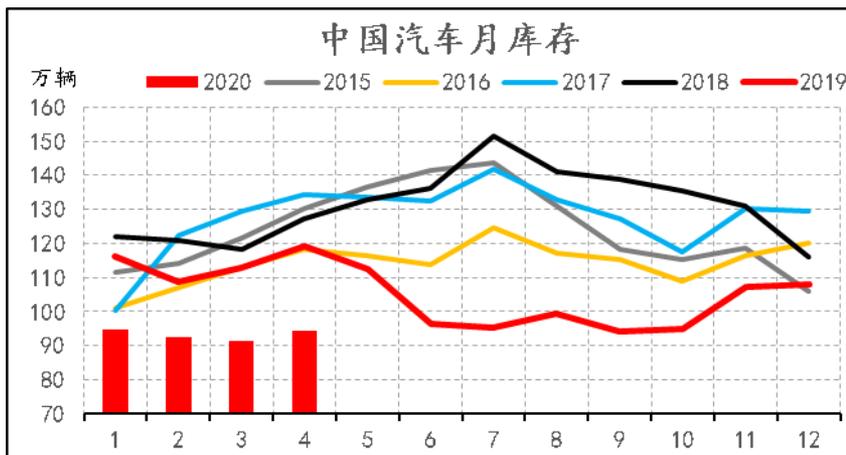
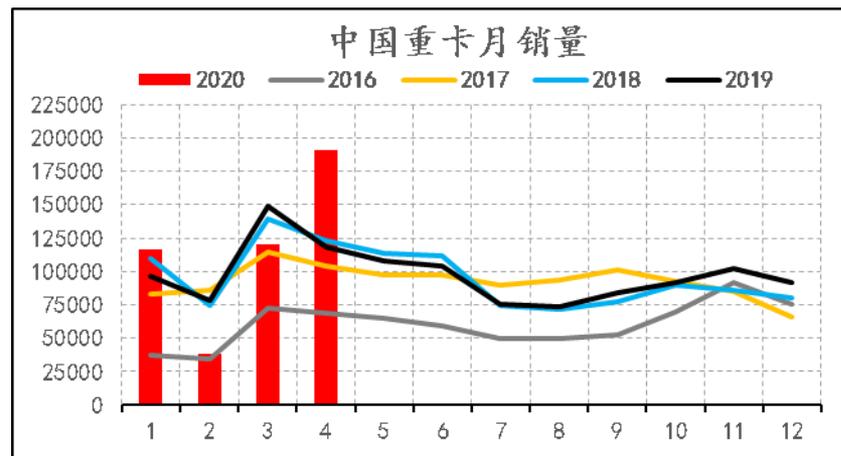
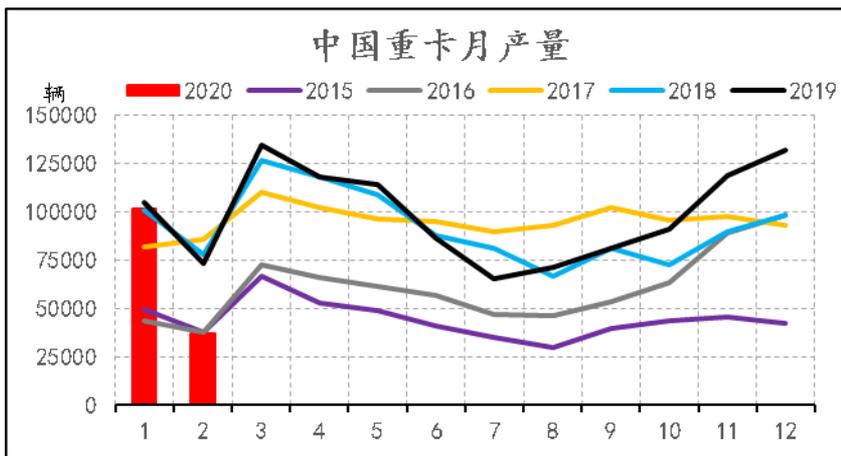
需求表现



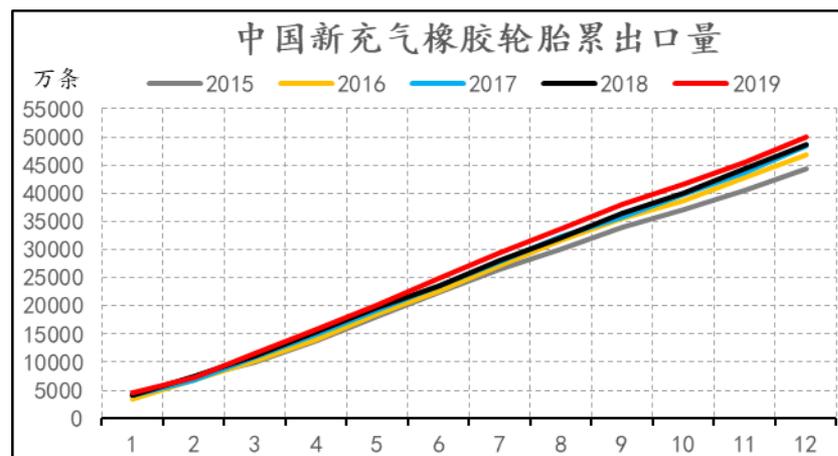
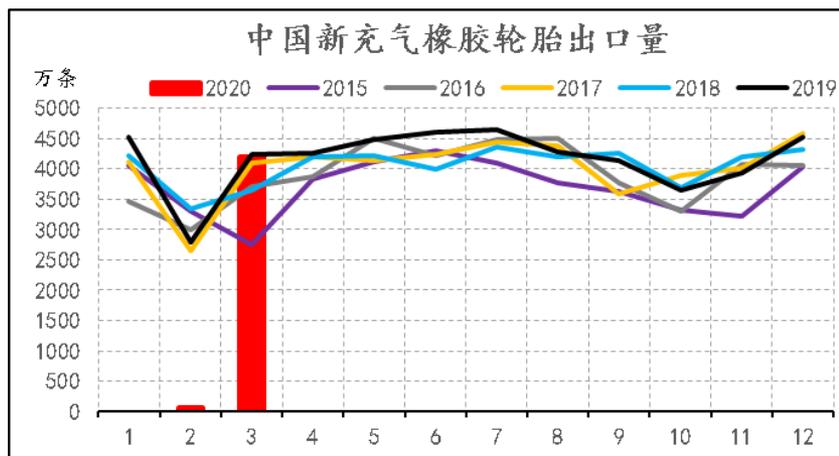
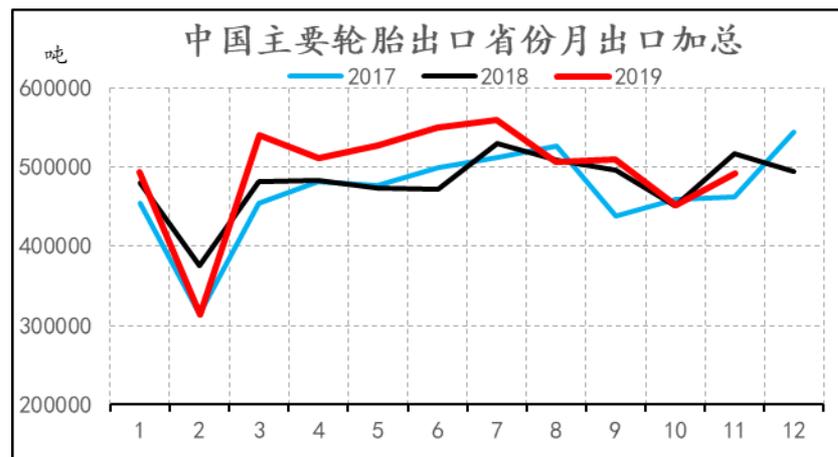
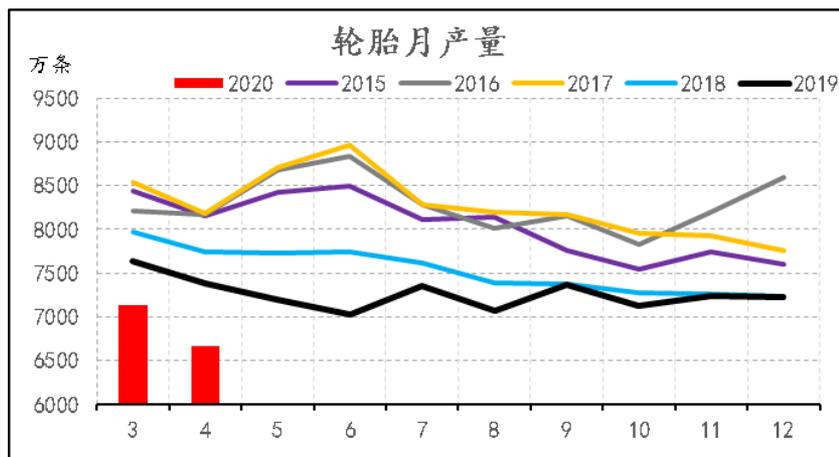
数据来源: wind、信达期货研发中心



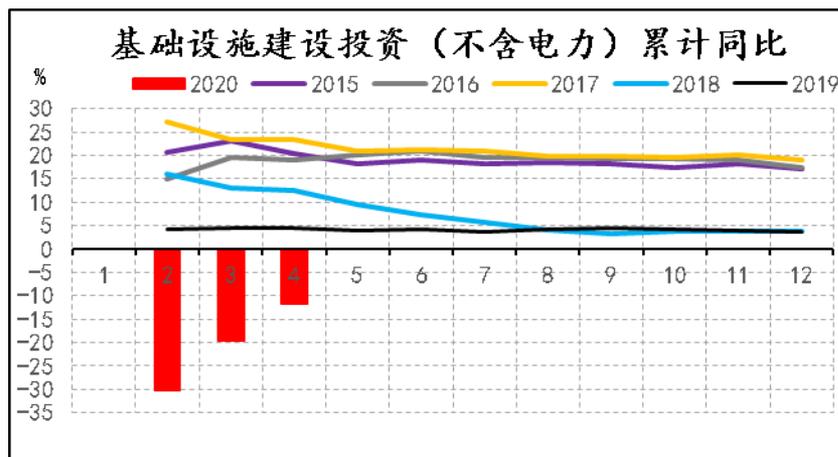
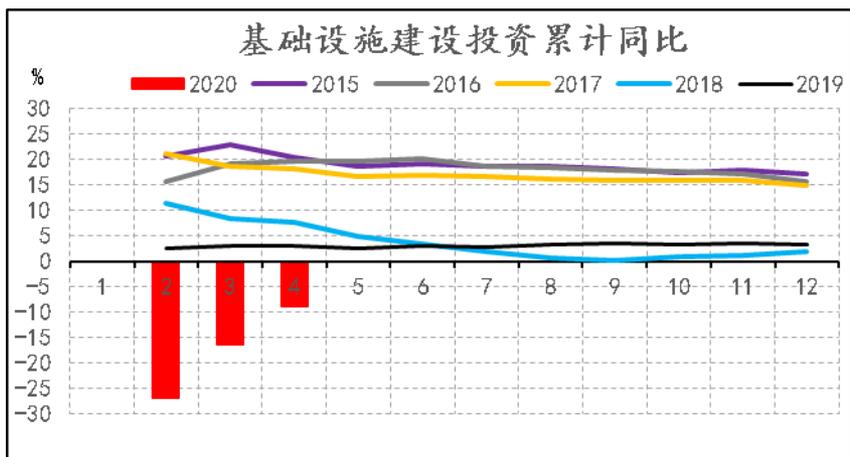
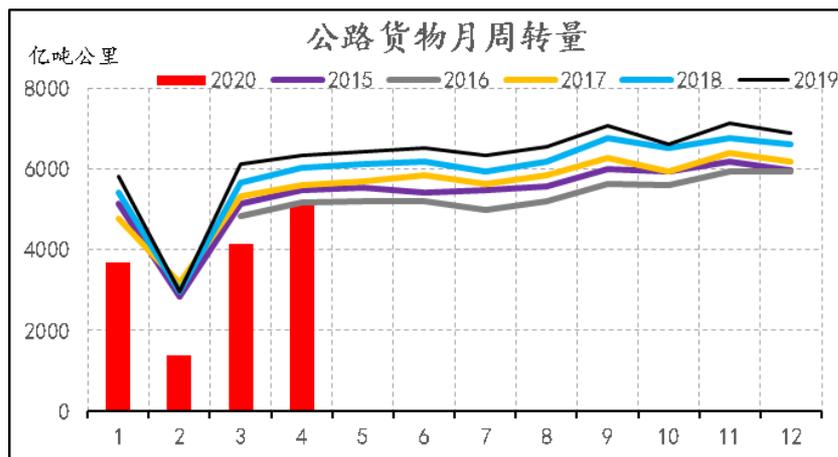
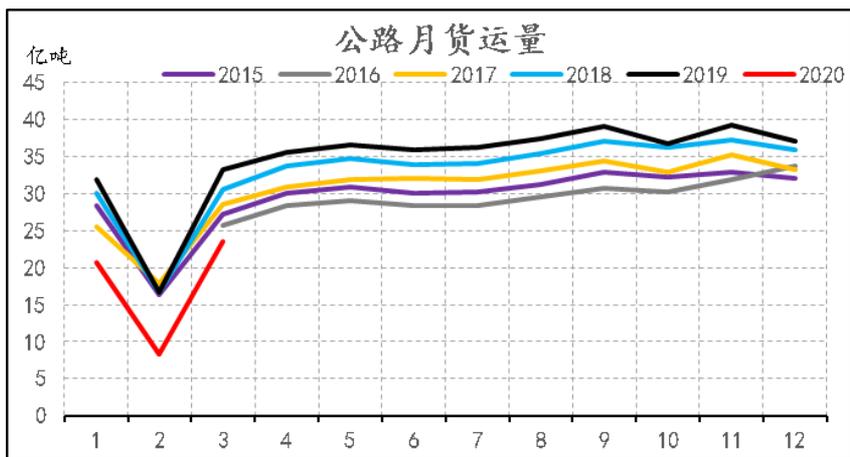
数据来源: wind、信达期货研发中心



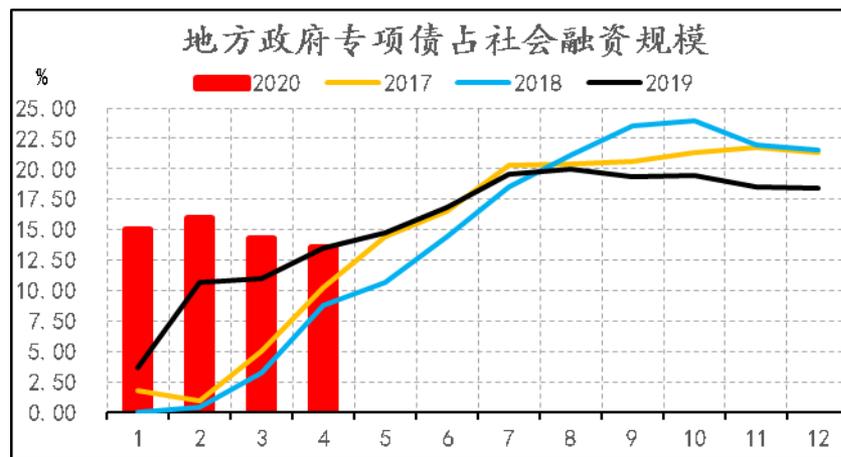
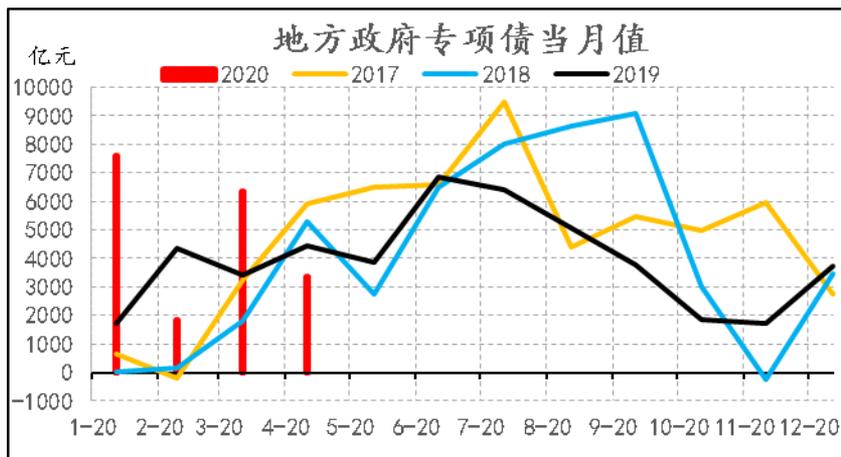
数据来源：中汽协、wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

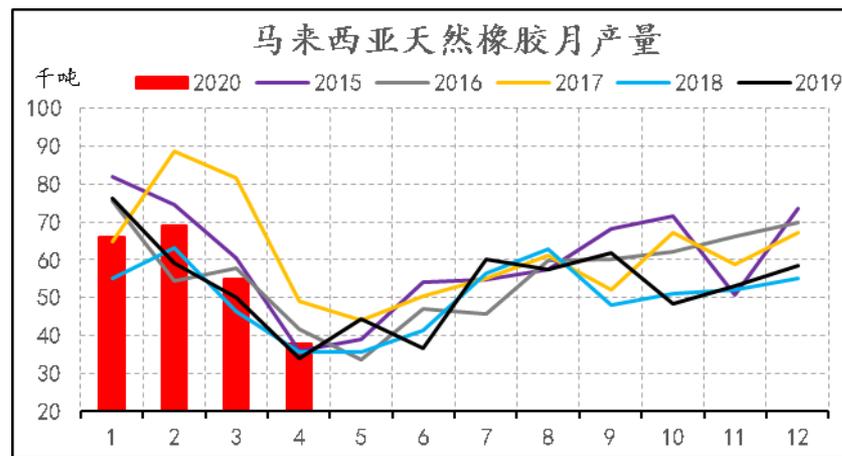
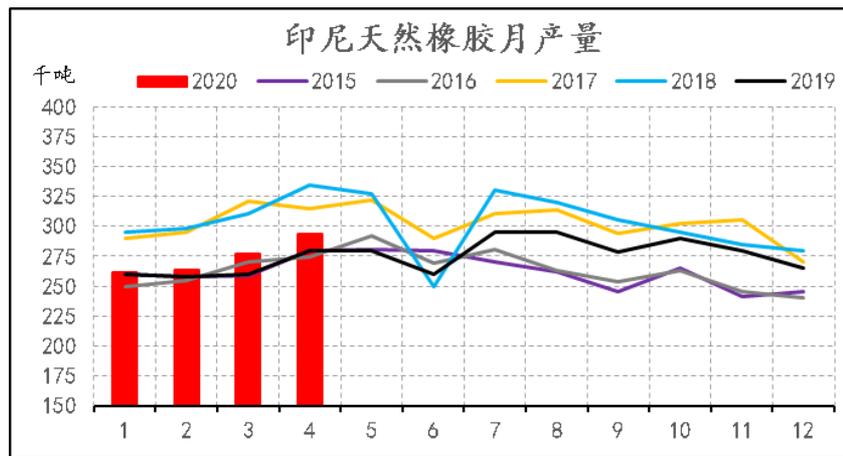
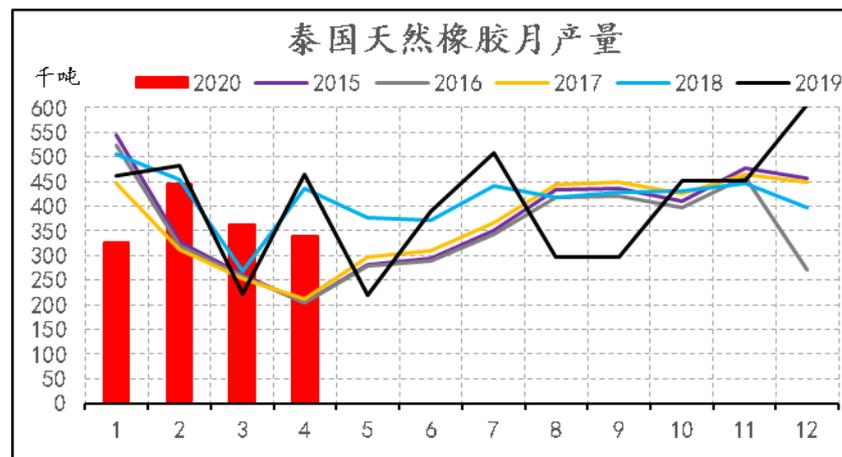
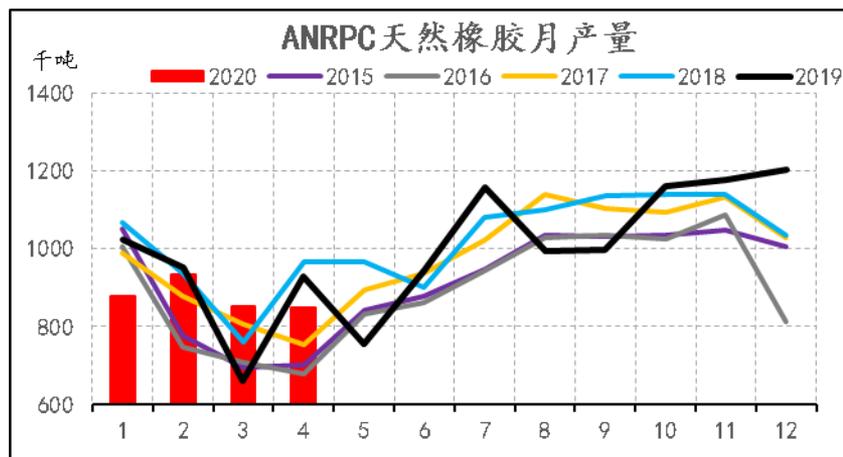


数据来源: wind、信达期货研发中心

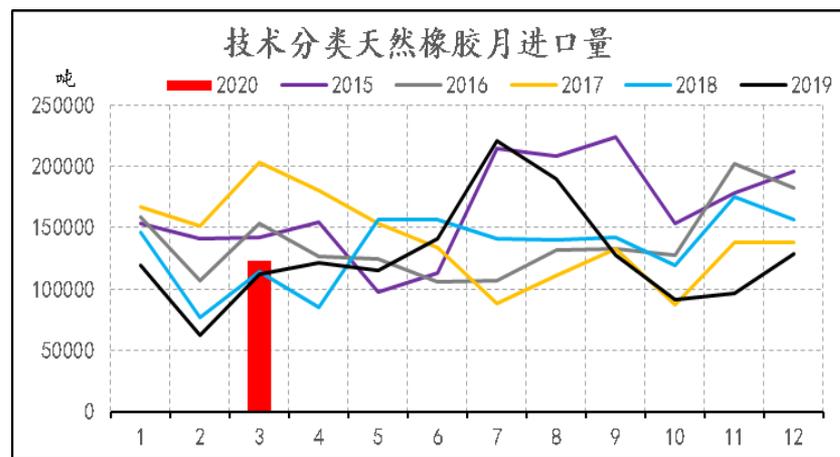
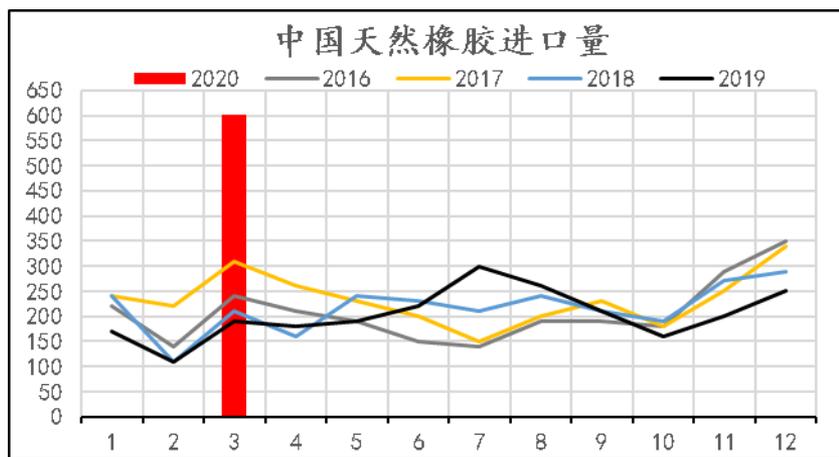
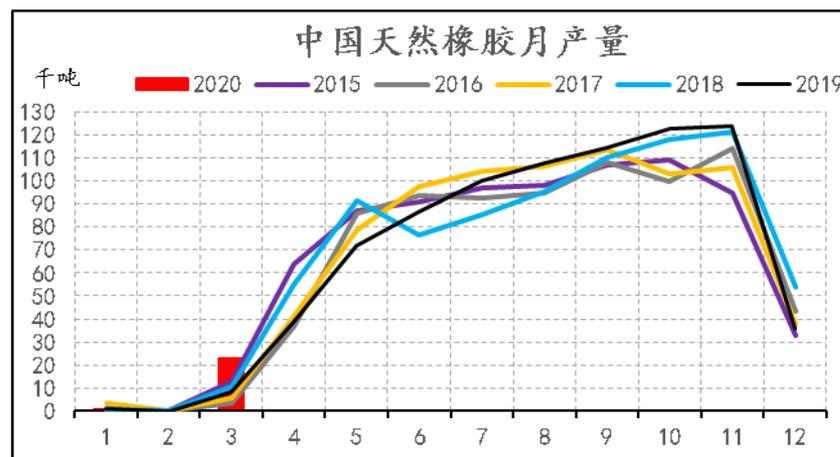
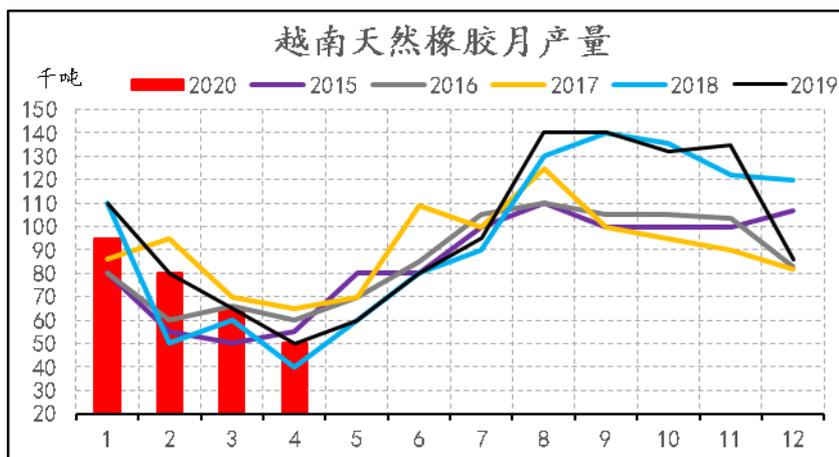


数据来源: wind、信达期货研发中心

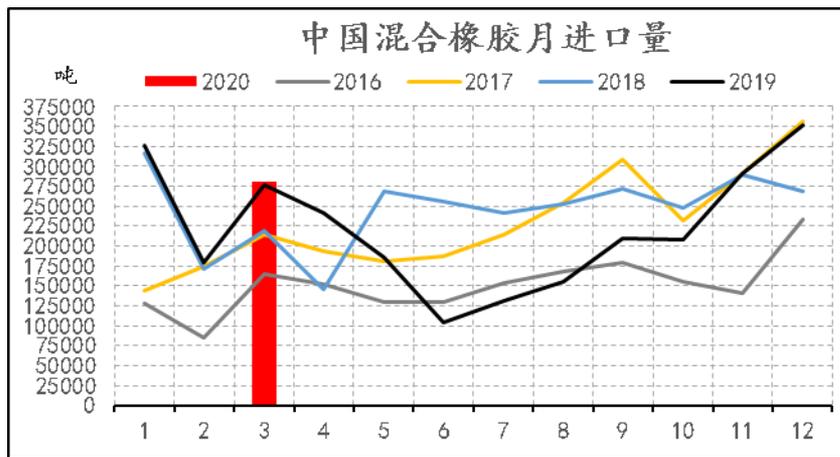
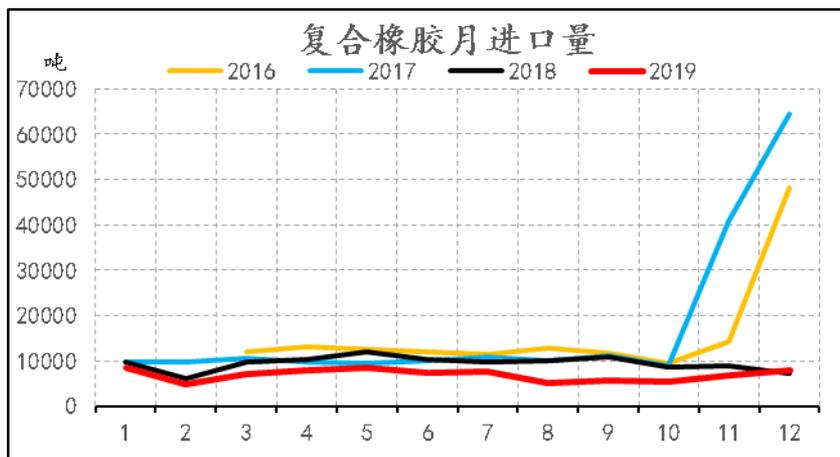
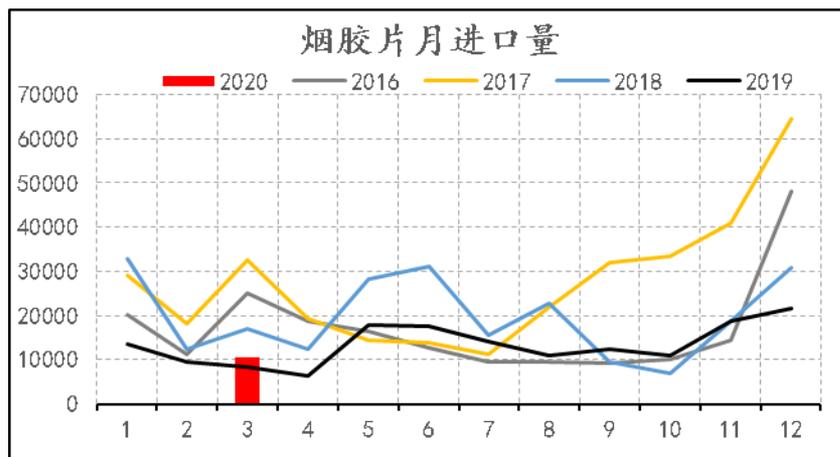
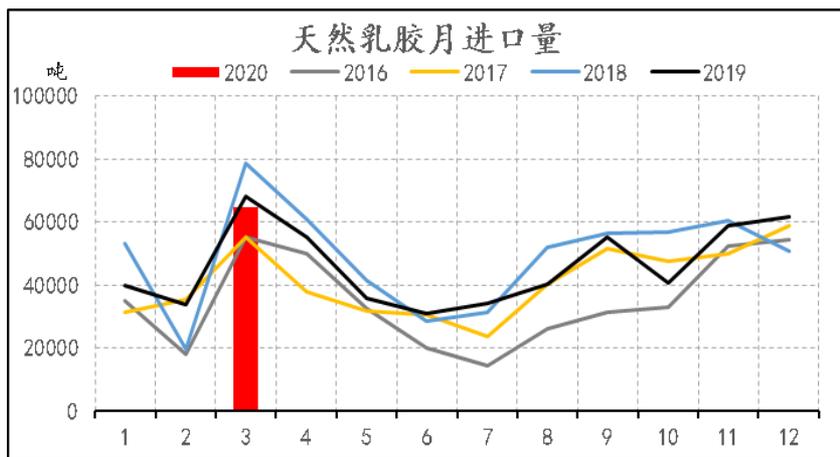
供给表现



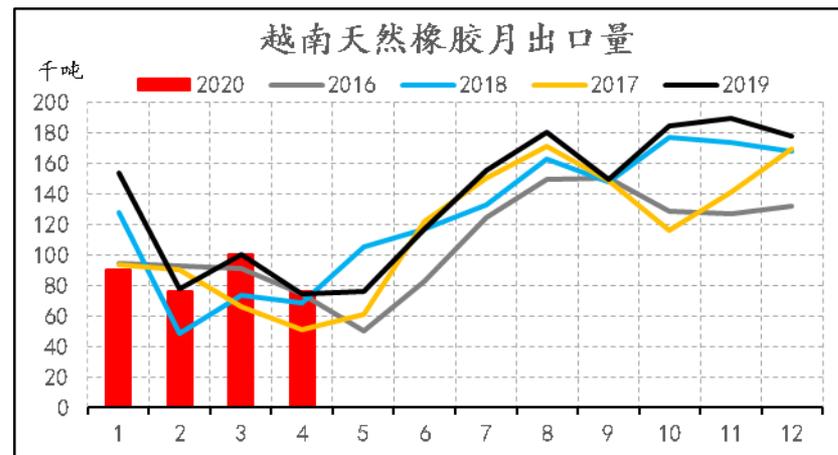
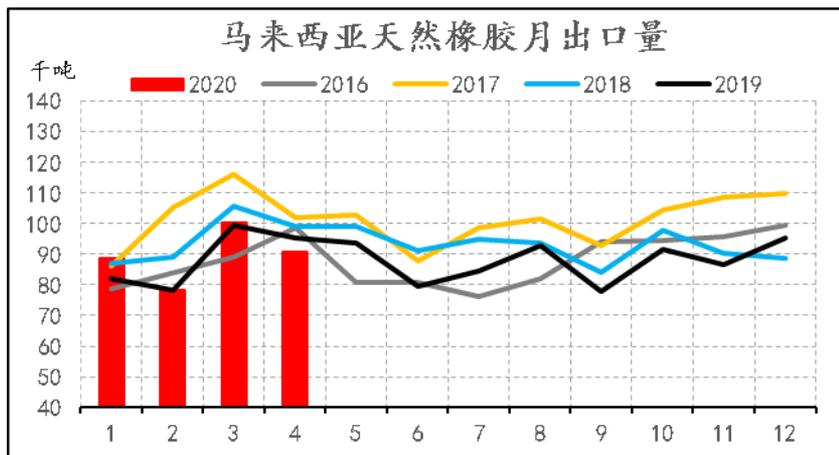
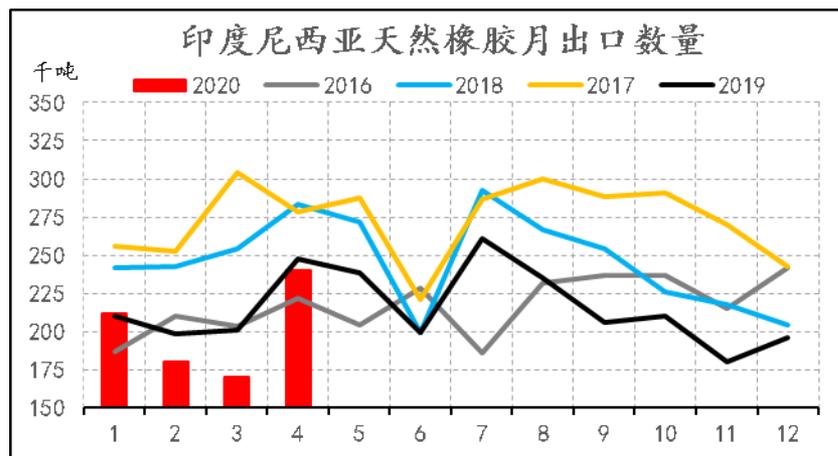
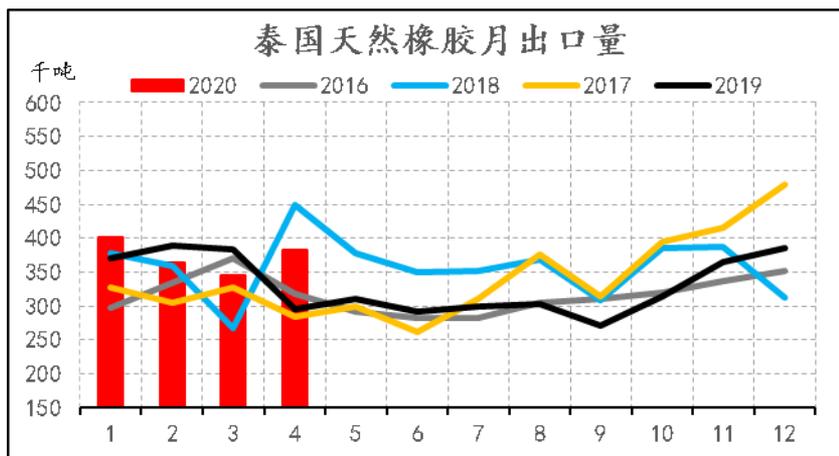
数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

信达期货研发团队介绍

团队人员配备齐整，全部具备硕士及以上学历，研究覆盖国内外宏观，股指、国债等金融期货，黑色、能化、有色、农产品等大宗商品板块及商品期权。目前整个研发人员构造梯队鲜明，投研经验丰富。团队曾多次斩获大商所“十大投研团队”、期货日报“十大金牌研究所”等荣誉称号，多名研究员获得郑商所、大商所及期货日报“高级分析师”、“最佳宏观策略分析师”、“最佳工业品分析师”及“最佳金融期货分析师”等殊荣。

经过多年的沉淀与探索，信达研发已形成“立足大周期和产业链两大背景，基于驱动因素和安全边际两个维度，利用股票、债券、期货、期权四类金融工具，多维度实现研究落地与变现”的投研体系，致力于为客户提供专业化、个性化、精细化的研究服务。

报告联系人：

陈敏华

投资咨询资格编号：Z0012670

骆奇泉

能源化工研究员

执业编号：Z0012670

电话：0571-28132592

信达期货投资评级标准说明

走势评级	短期（1个月内）	中期（3个月内）	长期（6个月内）
强烈看涨	上涨15%以上	上涨15%以上	上涨15%以上
看涨	上涨5%-10%	上涨5%-10%	上涨5%-10%
震荡	价格变动±5%	价格变动±5%	价格变动±5%
看跌	下跌5%-10%	下跌5%-10%	下跌5%-10%
强烈看跌	下跌15%以上	下跌15%以上	下跌15%以上

重要声明

报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，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、财政状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定情况。未经信达期货有限公司授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本报告的行为均可能承担法律责任。

期市有风险，入市需谨慎



公司分支机构分布

6家分公司 14家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司

苏州分公司、四川分公司、福建分公司

北京营业部、上海营业部、广州营业部、哈尔滨营业部、大连营业部

沈阳营业部、石家庄营业部、绍兴营业部、宁波营业部、乐清营业部

临安营业部、富阳营业部、萧山营业部、余杭营业部