

信达橡胶周报

金融属性影响明显，回落低吸为主并适当参与91反套

骆奇泉



研究发展中心能源化工小组

2020年7月12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：

- 6月，财新服务业PMI为58.4，较5月上升3.4个百分点，为2010年5月以来最高，连续两个月处于扩张区间。
- 央行：货币政策的立场仍然是稳健的，货币政策更加灵活适度，我们现在更加强调适度这两个字。要认识到利率适当下行并不是利率越低越好，利率过低也是不利的。
- 央行：6月末，M2余额213.49万亿元，同比增长11.1%，增速与上月末持平，比上年同期高2.6个百分点；6月末社会融资规模存量为271.8万亿元，同比增长12.8%。
- 5年期国债期货主力合约TF2009上行0.16%，至100.365；10年期国债期货主力合约T2009上行0.10%，至98.570。10年期国债利率跌5.04BP，至3.03%；10年期国开债利率跌3.00BP，至3.43%。

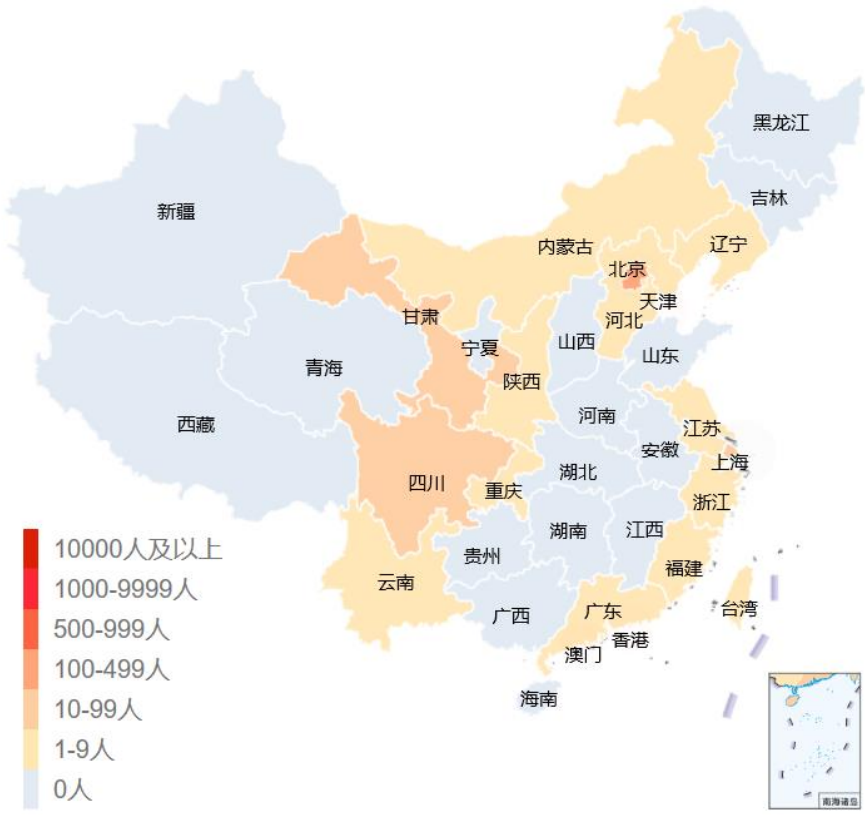
行业新闻：

- 6月，我国重卡市场预计销售各类车型16.5万辆左右，环比下滑8%，同比增长59%。1-6月，重卡市场累计销售约81万辆，累计同比增长23%。
- 乘联会：6月乘用车市场零售165.4万辆，环比增长2.9%，为连续4个月环比增长，同比则下降6.2%；
- 中汽协：6月，汽车产销分别完成232.5万辆和230.0万辆，环比分别增长6.3%和4.8%，同比分别增长22.5%和11.6%。
- （中国工程机械工业协会：6月，共计销售各类挖掘机械产品24625台，同比涨幅62.9%。国内市场销量21724台，同比涨幅74.8%。

01 | 观点与操作建议

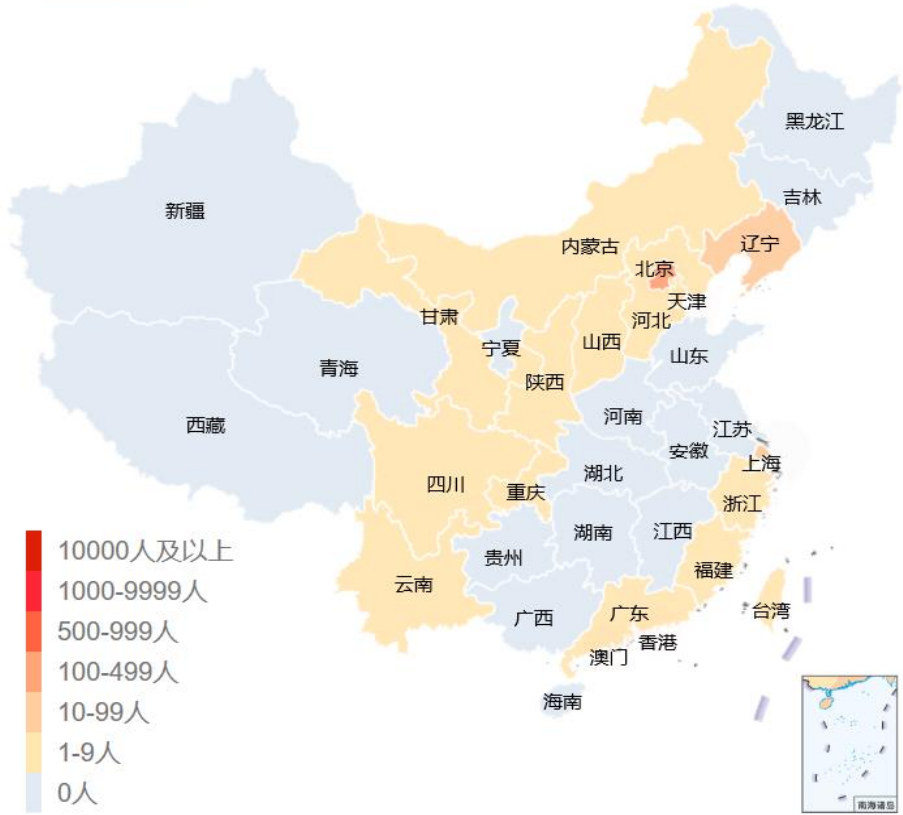
新冠疫情数据跟踪：国内疫情如北京可控，但仍需要持续关注

现有确诊 累计确诊



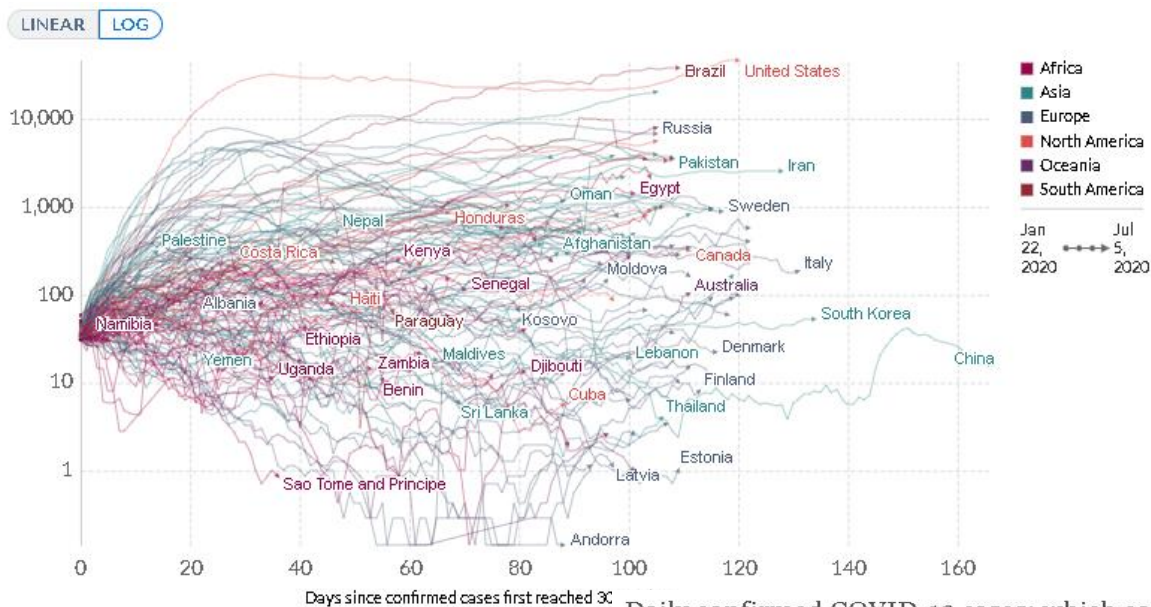
上周

现有确诊 累计确诊



本周

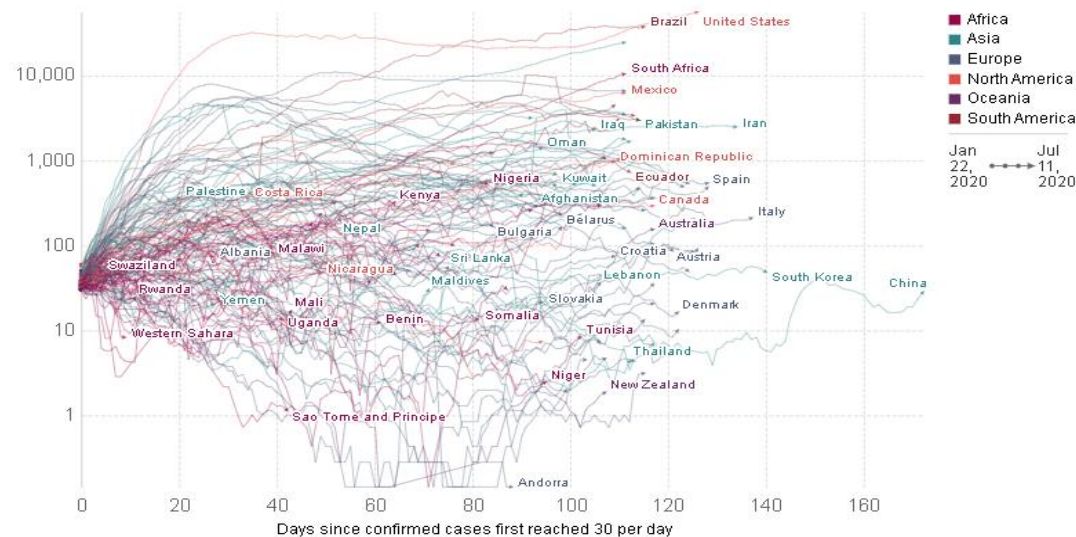
新冠疫情每日确诊：国外资本不惧疫情反弹，关注国外资本市场情绪反映和切换



Daily confirmed COVID-19 cases: which countries are bending the curve?

Because not everyone is tested the total number of cases is not known. Shown is the 7-day rolling average of confirmed cases.

Our World in Data 本周



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	—	7.0638	6.9943	-0.0695	-0.98%	整体资本市场不惧疫情反弹，货币宽松流入资本市场，国内证券市场火热，商品普涨。美元下跌，人民币升值
	美元兑泰铢	—	31.048	31.283	0.235	0.76%	
	美元兑日元	—	107.489	106.899	-0.59	-0.55%	
指 数	美元指数	点	97.163	96.656	-0.507	-0.52%	
	CRB指数	点	/	141.52	/	/	
期 货 价 格	RU2009收盘价	元/吨	10485	10495	10	0.10%	本周天胶金融属性是行情主导因素，国内需求端表现较好为基础，宏观氛围亢奋是主导，胶价反弹,周四、五资本市场情绪有些回落，胶价回落，随后周五社融资金、M2等数据较好宏观情绪又有所修复，国内需求也持续较好，夜盘胶价又反弹
	RU2011收盘价	元/吨	10625	10590	-35	-0.33%	
	RU2101收盘价	元/吨	11605	11575	-30	-0.26%	
	NR2009收盘价	元/吨	8860	8675	-185	-2.09%	
	NR2007收盘价	元/吨	8640	0	-8640	-100.00%	
	日本RSS3主力收盘价	日元/公斤	155.6	/	/	/	
	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	148.4	/	/	/	
合 成 橡 胶 相 关 价 格	新加坡TSR20近月收盘价	美分/公斤	116	/	/	/	合成橡胶供过于求严重，合成橡胶价格下跌，合成橡胶原料原料价格上涨；天胶与合成橡胶的替代上依旧偏空
	布伦特原油结算价	美元/桶	42.78	43.17	0.39	0.91%	
	日本石脑油	美元/吨	383	/	/	/	
	丁二烯山东石化	元/吨	3800	4000	200	5.26%	
	丁苯橡胶山东1712	元/吨	7100	7000	-100	-1.41%	
	丁苯橡胶山东1502	元/吨	8200	8000	-200	-2.44%	
	顺丁橡胶山东BR9000	元/吨	8500	8300	-200	-2.35%	

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	/	39.45	/	/	泰国原料价格本周涨跌互现，虽然还未现大量放量的迹象（降雨耽误正常割胶），但是从原料价格和胶水、杯胶价差都有所反映放量初见端倪。
	烟片	泰铢/公斤	43.41	43.6	0.19	0.44%	
	胶水	泰铢/公斤	42.8	41.3	-1.5	-3.50%	
	杯胶	泰铢/公斤	31.85	32.4	0.55	1.73%	
天胶主要现货价格	泰国RSS3	美元/吨	1480	1490	10	0.68%	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，会阶段性存在一定套利空间。现货价格中全乳胶替代性较强的3L胶价格与全儒胶价差并不大，可替代部分新全乳胶使用量。
	泰国STR20	美元/吨	1255	1260	5	0.40%	
	马来西亚SMR20	美元/吨	1235	1240	5	0.40%	
	印尼SIR20	美元/吨	1210	1200	-10	-0.83%	
	泰国STR20 MIX	美元/吨	1255	1260	5	0.40%	
	越南SVR 3L	美元/吨	1335	1345	10	0.75%	
	上海SCRWF	元/吨	10225	10425	200	1.96%	
价差	上海泰国RSS3	元/吨	12700	12900	200	1.57%	正如上周所判断，正套也算是走出来了，目前这个价差可以逐步离场了，正套安全边际并不是很足。适当参与一下反套。本周开始走反套，走了100多点，但是目前会受到宏观情绪的扰动
	RU2009-SCRWF	元/吨	260	70	-190	-73.08%	
	RSS3-RU2009	元/吨	2215	2405	190	8.58%	
	NR2007-STR20	元/吨	-5.069	-137.818	-132.749	-2618.84%	
	RU2105-RU2101	元/吨	180	165	-15	-8.33%	
	RU2101-RU2009	元/吨	1120	1080	-40	-3.57%	
上期所库存	NR2008-NR2007	元/吨	105	0	-105	-100.00%	截止7月3日，青岛地区天胶库存小幅下跌，出入库量均有所增加；云南非交割库库存止涨小幅回落，主因替代种植指标未下达情况下部分库内标二被运回版纳生产轮胎胶，但提量预期不变
	RU仓单库存	吨	229490	229020	-470	-0.20%	
	RU库存	吨	238980	239952	972	0.41%	
	NR仓单库存	吨	48051	45028	-3023	-6.29%	
轮胎开工率	NR库存	吨	51560	49160	-2400	-4.65%	轮胎开工率本周有小幅上升，季节性淡季中利好胶价
	半钢胎开工率	%	60.16	64.15	3.99	6.63%	
轮胎开工率	全钢胎开工率	%	66.03	68.3	2.27	3.44%	

数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

观点与操作建议

供应方面提量预期初步兑现。截止7月3日，青岛地区天胶库存小幅下跌，出入库量均有所增加；云南非交割库库存止涨小幅回落，主因替代种植指标未下达情况下部分库内标二被运回版纳生产轮胎胶，随着新胶提量，预计7月份云南库存存增加可能。目前，老全乳贴水于3L下去库会快于去年同期。国外产区稳定提量中，原料胶水价格开始小幅回落（虽听闻依旧偏紧），越南胶进口到港量较大。整体来说供应方面提量初步兑现，现货跟胶价上涨的动能不足。

疫情做好长期准备，可以作为中长线投资的押注点（疫情终归会趋好），但短期仍存变数（国内尚可，国外二次反弹存变数）对整体经济是一种压制；疫情短期对胶价的影响依旧看资本市场的氛围，目前资本市场氛围回暖以及切换需持续关注。

原油价格目前继续减产的空间降低，仍旧以原油背后需求预期为影响因素，对胶价波动起一定作用。

持仓：本周持仓量小幅抬高，成交量提升明显。从前20持仓看，RU09依旧净空单明显，RU01合约多单开始增加，本周是正套切换至反套的时期，和上周预判基本一致。

期权：从期权看，天胶期权的看涨隐含波动率与看跌隐含波动率基本相当。

合成橡胶替代性利空胶价：目前合成橡胶因为供过于求较为严重，目前天胶与合成橡胶的价差达到2000元/吨以上，时间持续越久，轮胎企业会缩减部分天胶需求用合成橡胶替代，但由于替代空间有限，因此对胶价压制在一定幅度边际趋弱。

需求预期转换的锚中远期在疫情，短期受金融属性的影响：从长远来看，需求会缓慢恢复，虽然后期实际经济问题会逐渐显现，但目前国外需求恢复仍有空间，因此整体需求从长期来看还是会逐步填补（但需求总量同比变差是较为肯定的事情）；对应胶价也仍有反弹空间。疫情的反弹以及长期存在会压制经济恢复节奏，对整体胶价不能起持续拉涨的作用，此外，7月开始逐渐步入传统淡季，轮胎开工率会受到压制。因此需求端依旧看市场预期，主要体现在疫情的波动情况，以及整个资本市场和经济启动情况（可能与疫情会存在一定脱钩），本周就是因为金融属性拉涨胶价并且随之波动。

从交易策略端看：中长线抄底安全边际已具备，低吸方针依旧，短期交易者反弹平多，中长期以时间换取空间耐心等待机会。

目前整体驱动依旧较弱，但是我们需要清楚认识到在现货拉涨可能性较小的情况下，主要在于需求的推动，胶价回落做多主要赚取情绪修复的钱以及需求恢复的钱；而之前情绪恢复的行情已经出现3波，上上周又出现一波市场氛围和情绪好转做多的机会。同时，目前也不排除需求会逐渐转好覆盖供应压力可能，此时也可以加仓，具体看盘面以及市场氛围转变。因此，宗旨还是回落之后做多，不急于追涨，也不建议去做空（做空风险较大）；此外，近期也需要持续关注供给放量情况，若需求或者情绪端未有持续，会造成胶价有所回落。。优先选择RU2101合约或者RU2105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（基本不会达到，但需要意识到），11000至11500可做多（当然如果市场情绪恐慌加剧，供应压力起回落企稳可再次入场），11500以上谨防回落（注意天胶盘面放量情况，以及原油、疫情、宏观氛围情况适度择机加仓）；提前布局争取一个较为低位的位置，等待潜在或有利好的发酵和爆发。整体看短期胶价缺乏大涨的基础，本周继续关注供应放量落实情况、市场氛围情绪和盘面反映，以低吸为主。此外，可以参与RU09和RU01之间的反套行情（目前价位可入场，若回落到1000附近也可入场，扰动因素是短期宏观氛围突然转好，具体可见天胶专题七）

本期风险：全球性经济危机趋严重（疫情二次反弹）、中美关系超预期恶化

02 | 行情回顾

行情回顾



本周天胶金融属性是行情主导因素，国内需求端表现较好为基础，宏观氛围亢奋是主导，胶价反弹，周四、五资本市场情绪有些回落，胶价回落，随后周五社融资金、M2等数据较好宏观情绪又有所修复，国内需求也持续较好，夜盘胶价又反弹。

行情回顾

NR2009 (INE nr2009) 日线

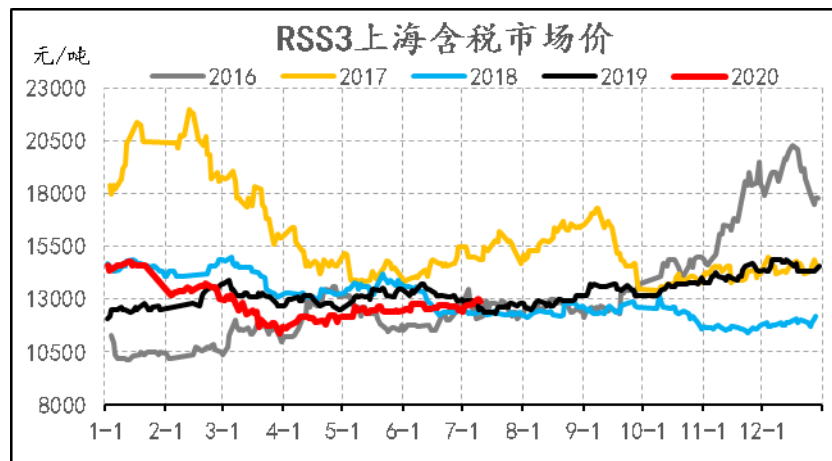
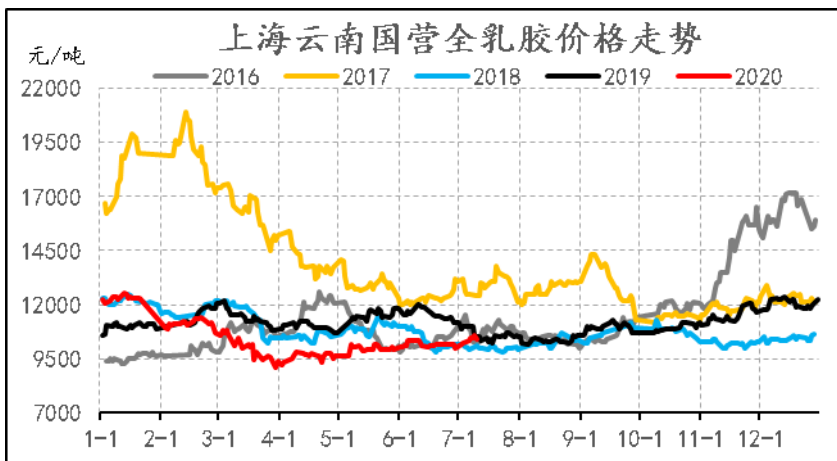
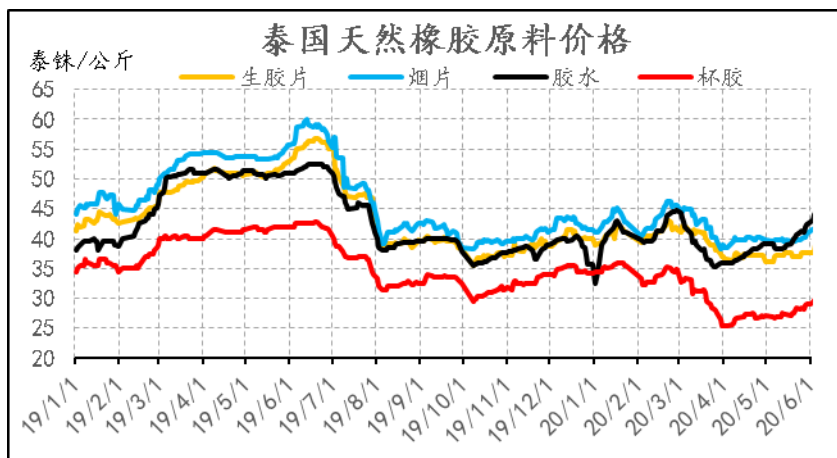
MA组合(5,10,20,40,60,0) MA5 8823.00 MA10 8787.00 MA20 8761.25 MA40 8755.63 MA60 8660.00



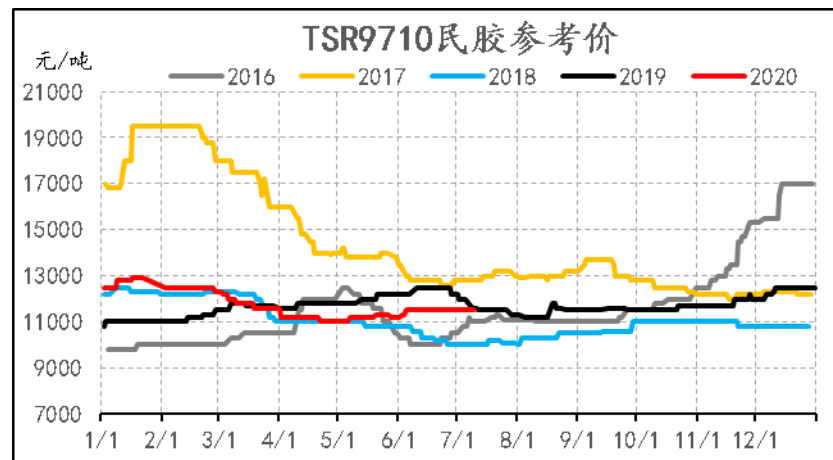
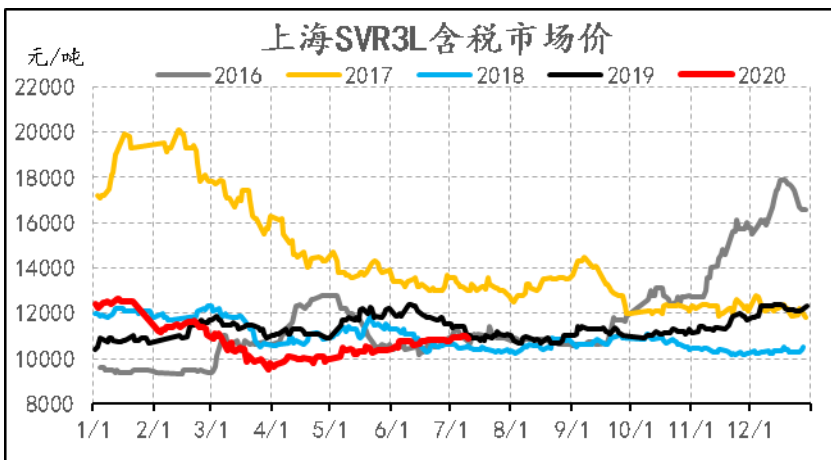
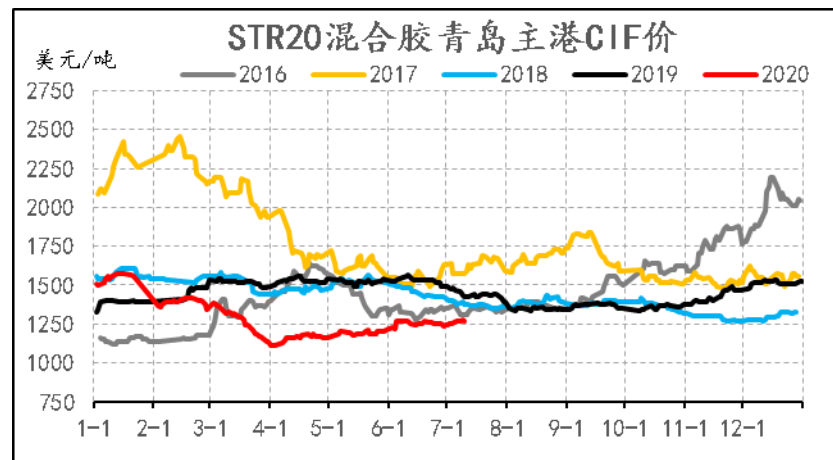
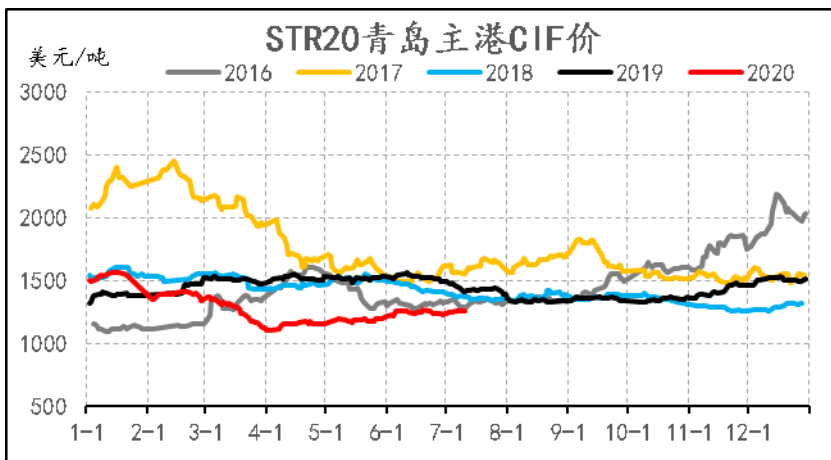
03 | 基本面运行跟踪

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

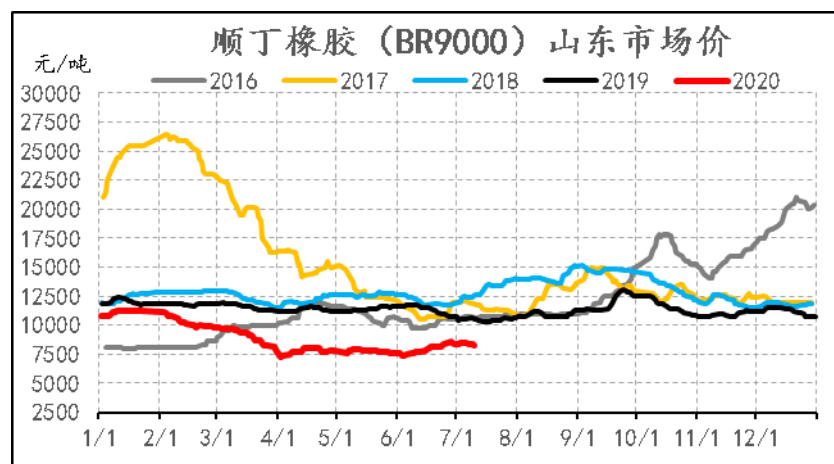
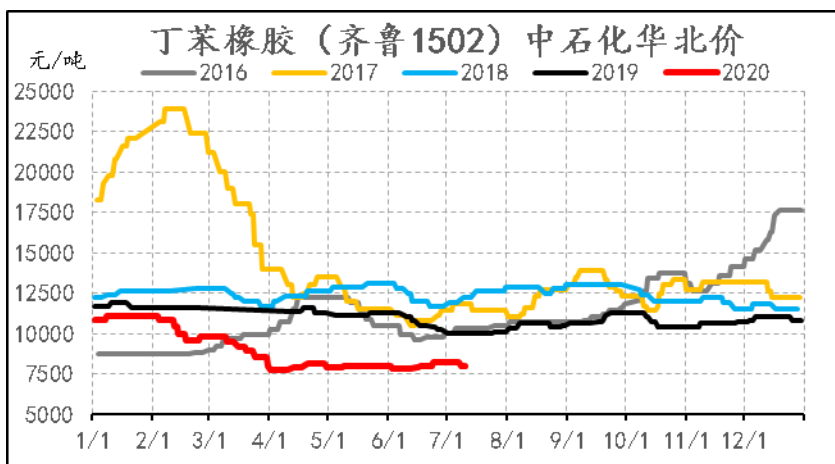
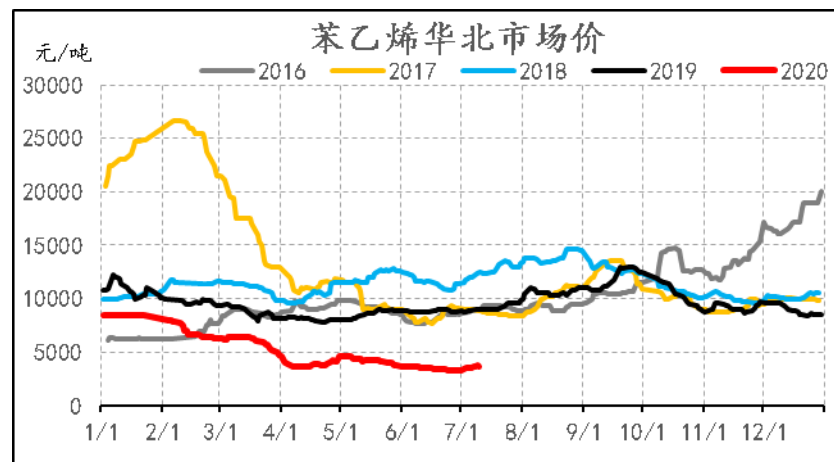
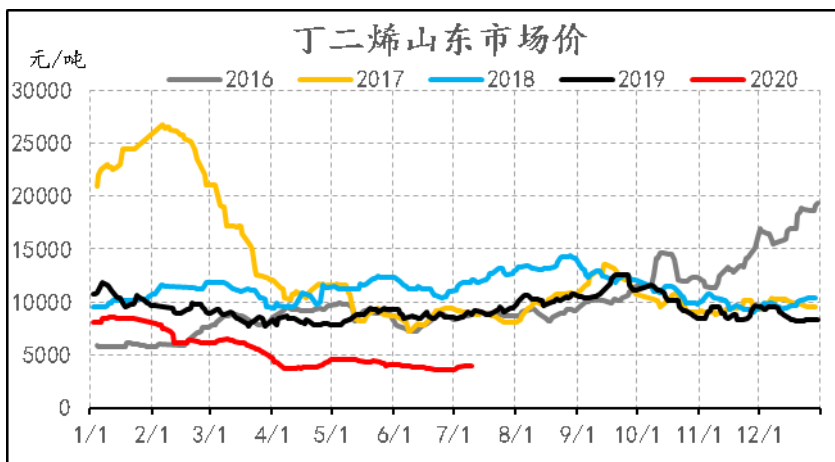
现货表现



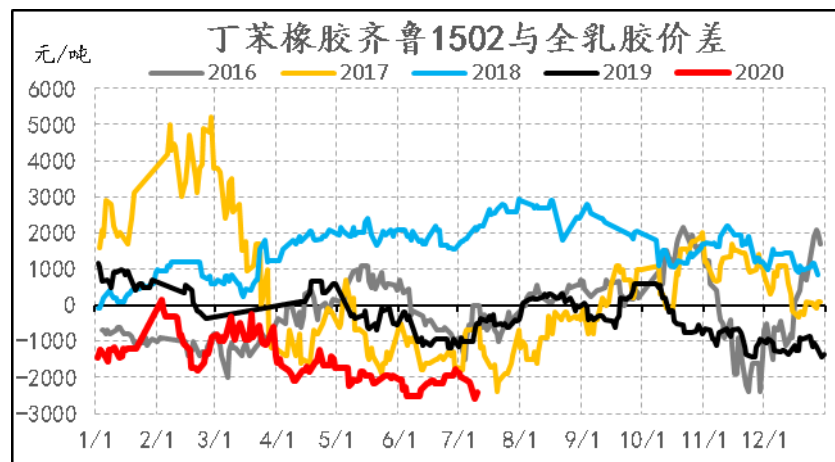
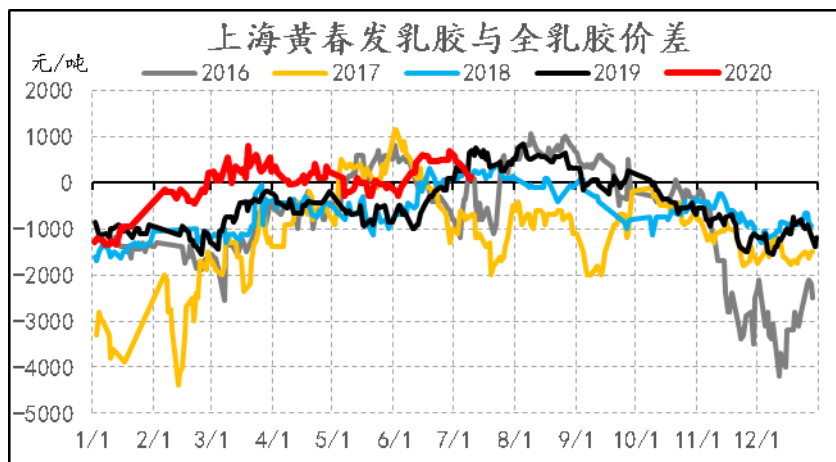
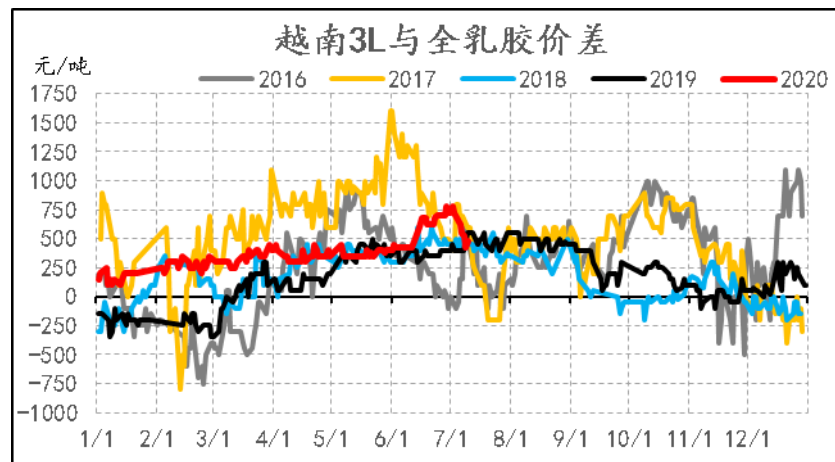
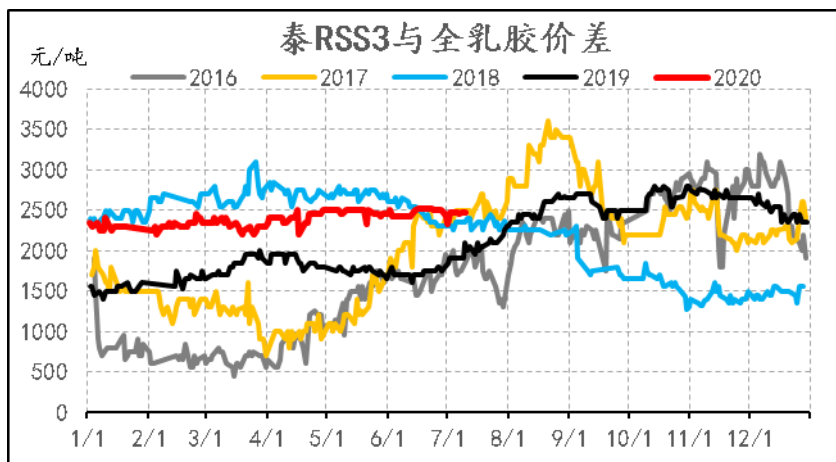
数据来源：隆众咨询、信达期货研发中心



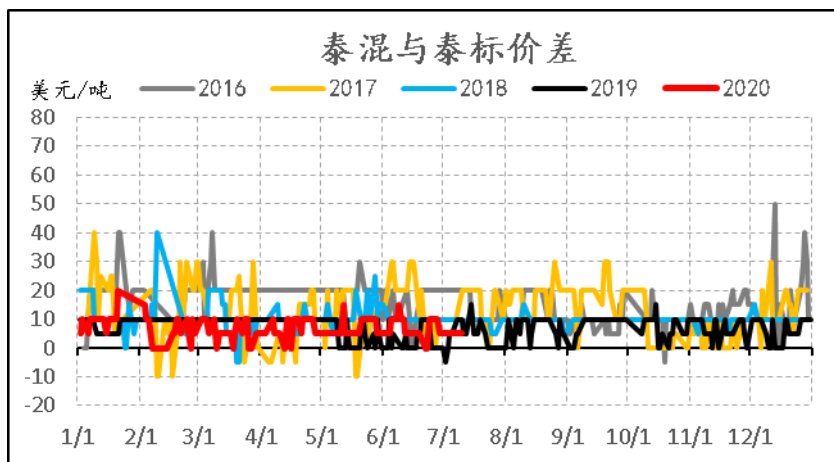
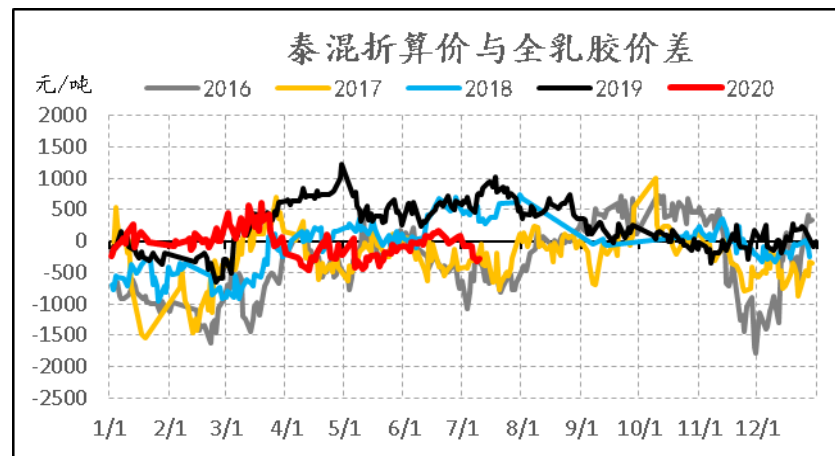
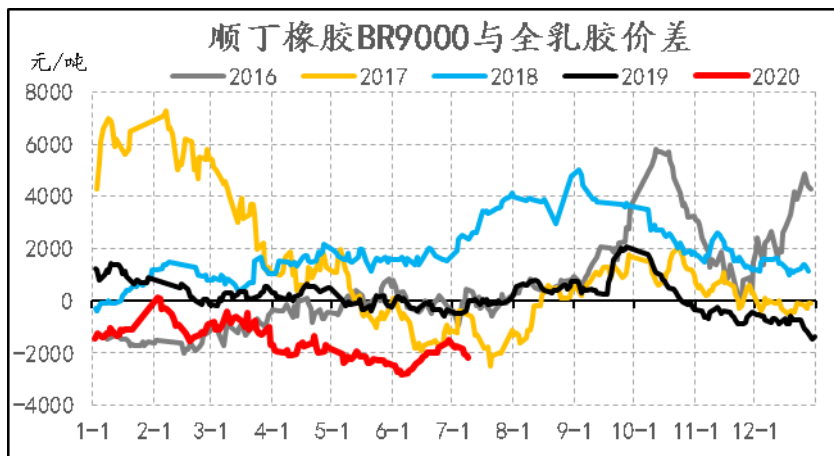
数据来源: wind、信达期货研发中心



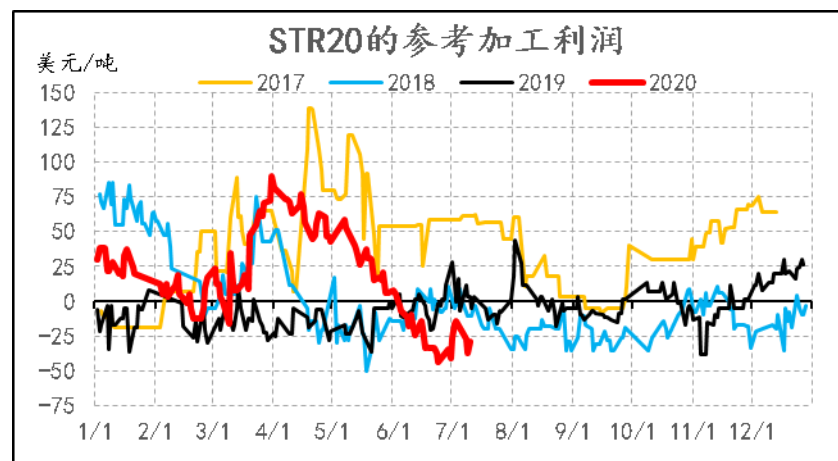
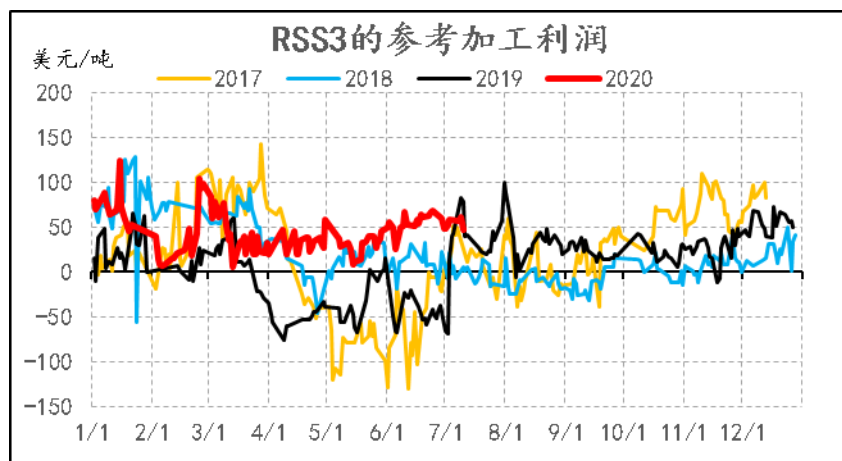
数据来源：wind、信达期货研发中心



数据来源：wind、信达期货研发中心

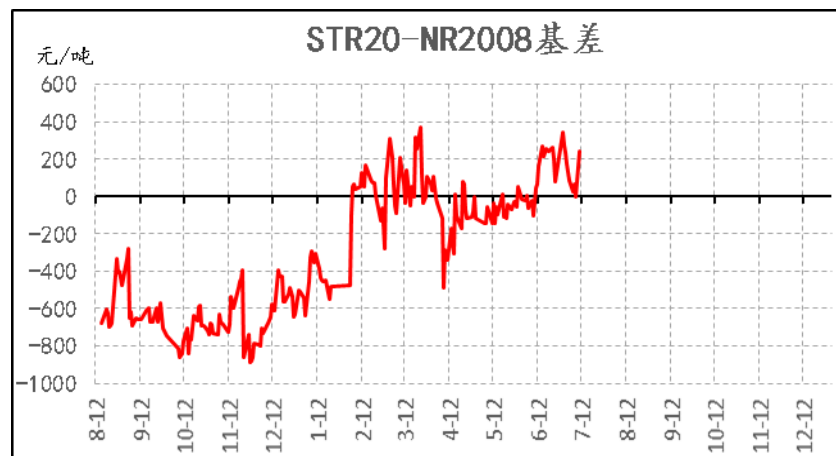
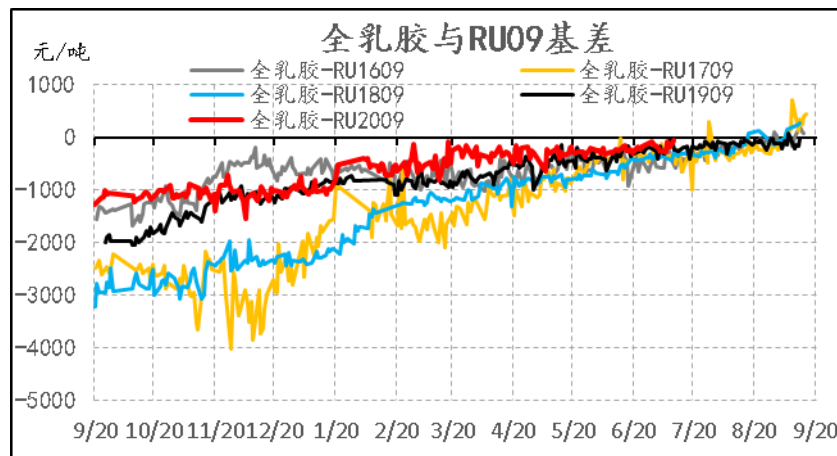
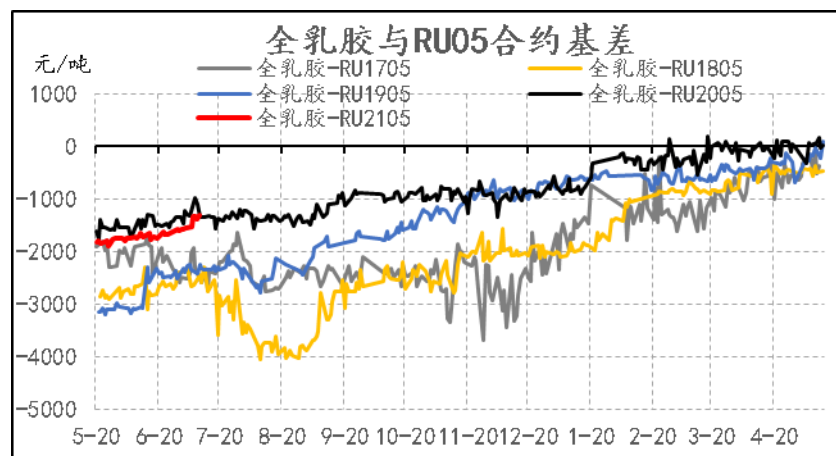
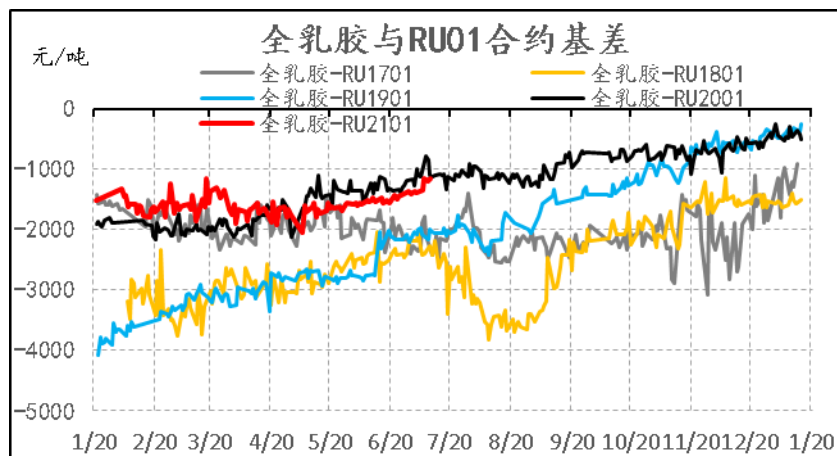


数据来源: wind、信达期货研发中心

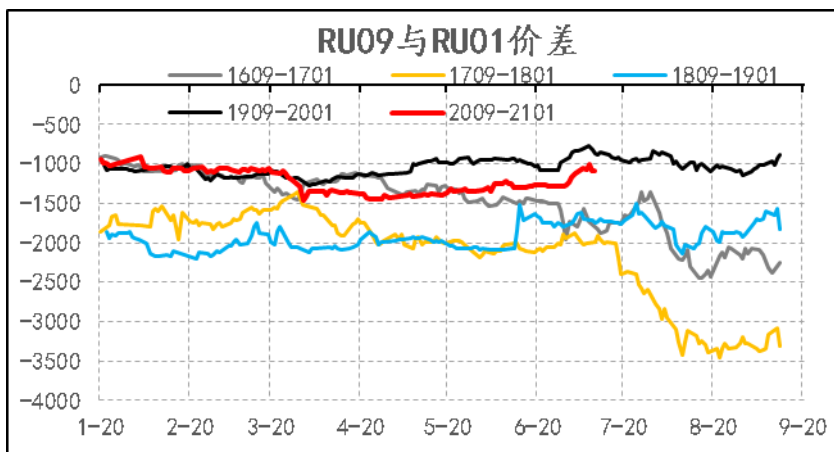
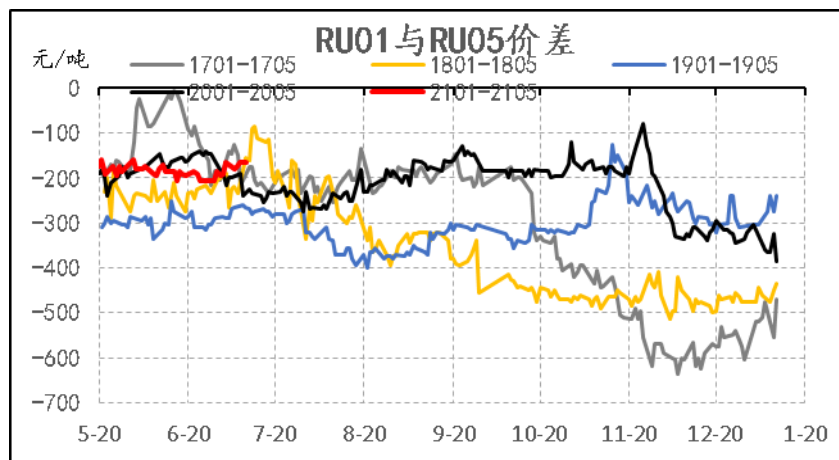
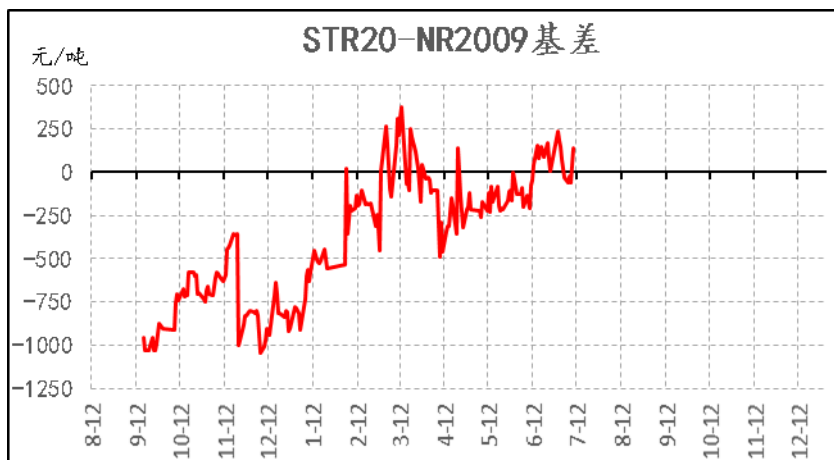


数据来源：wind、信达期货研发中心

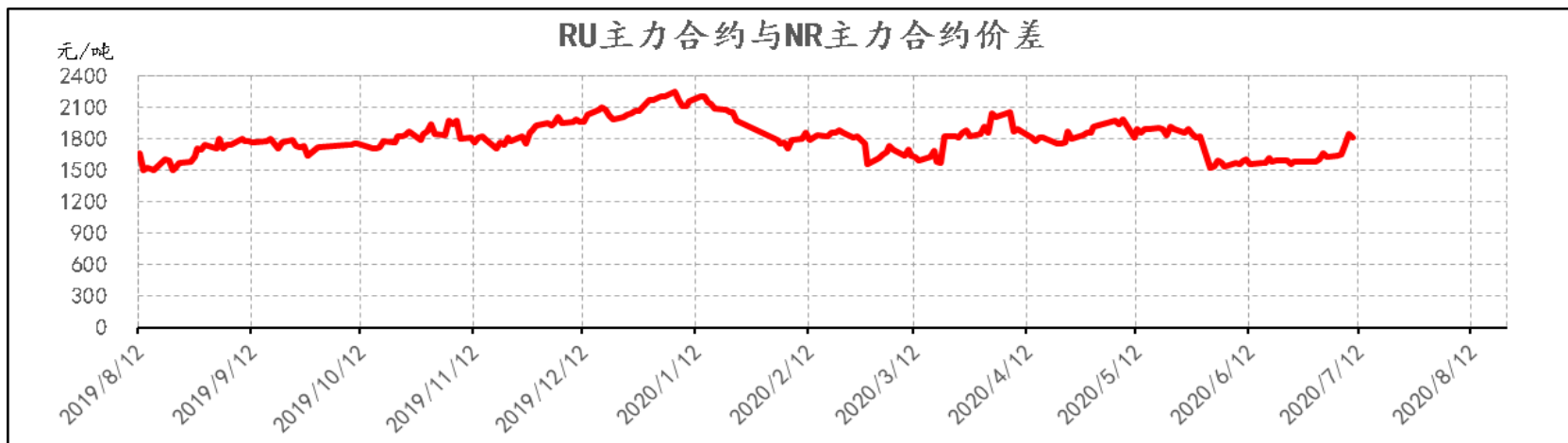
期现表现



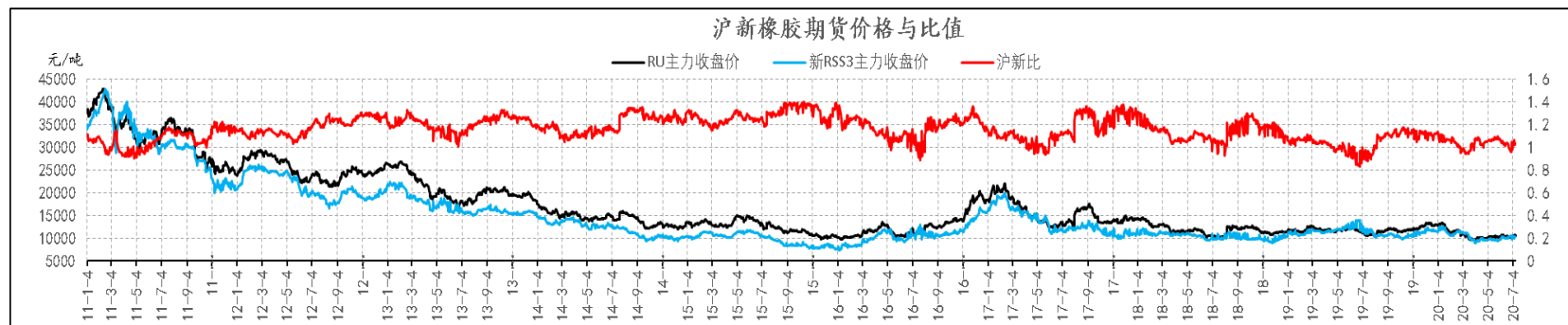
数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

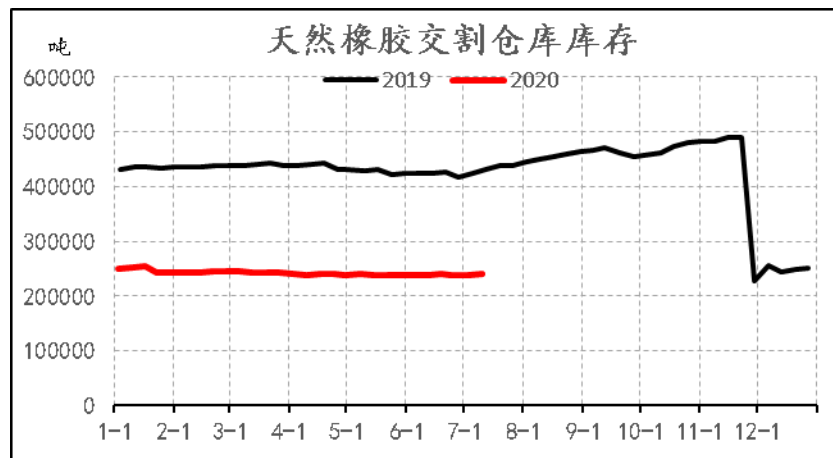
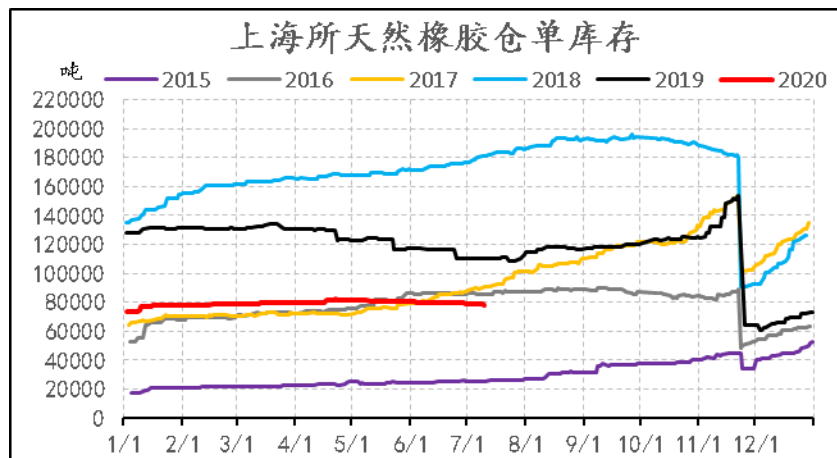


数据来源：wind、信达期货研发中心



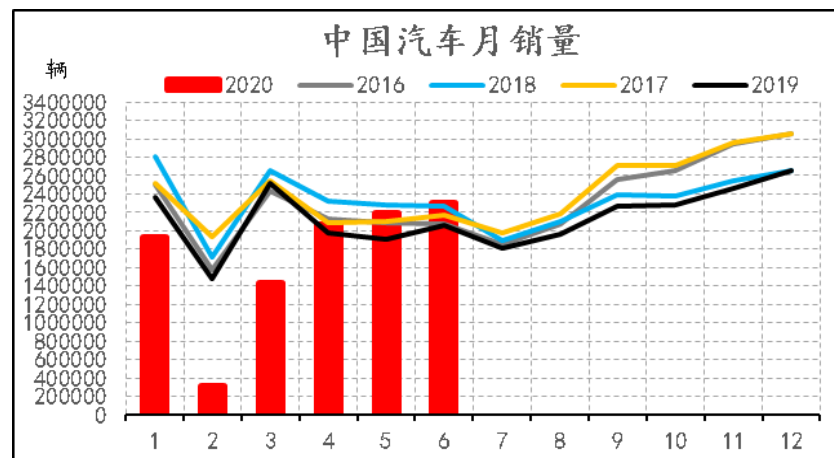
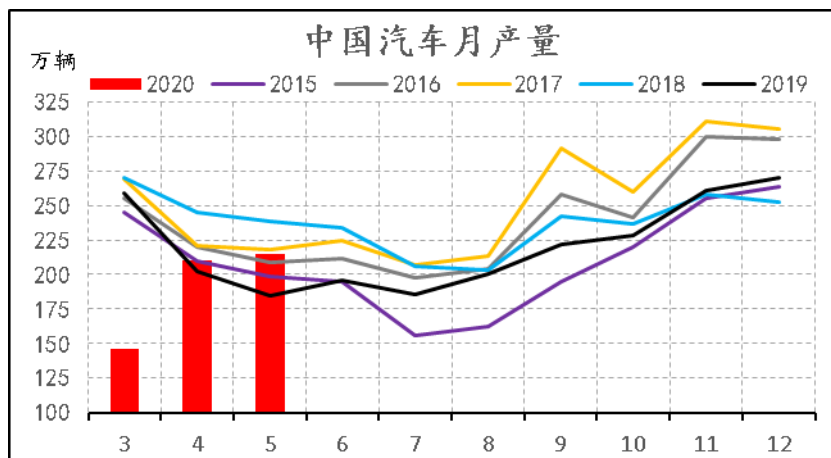
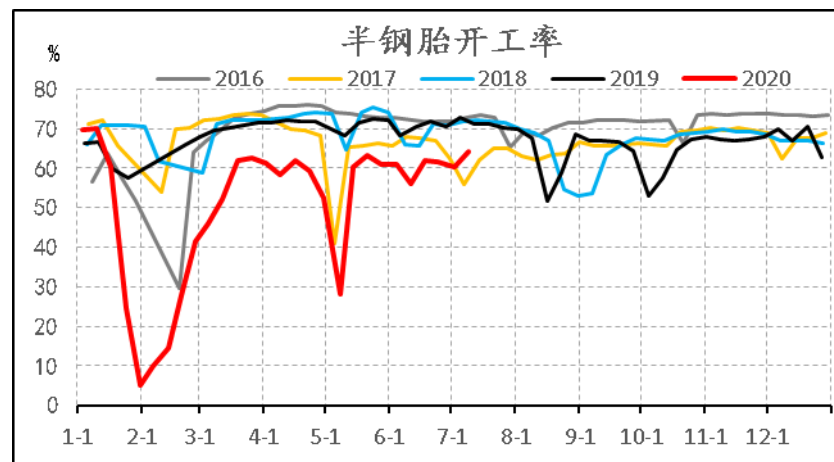
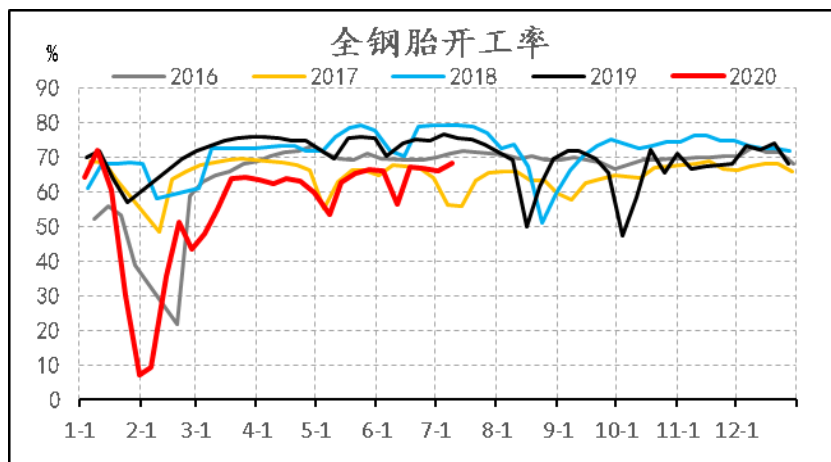
数据来源: wind、信达期货研发中心

库存表现

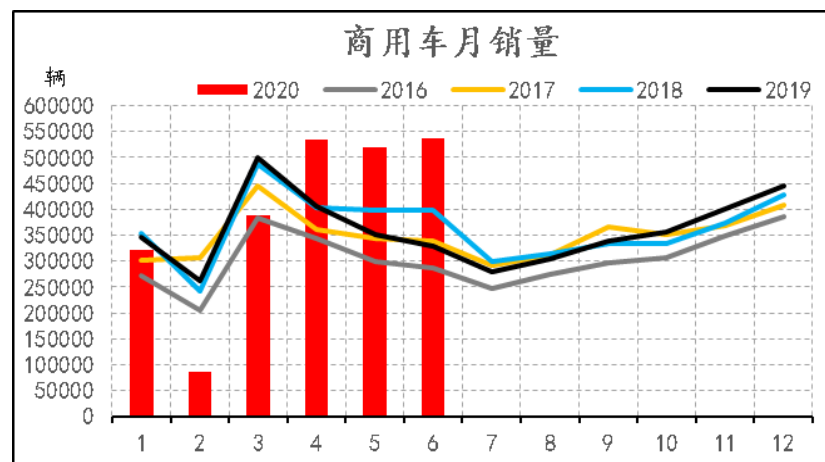
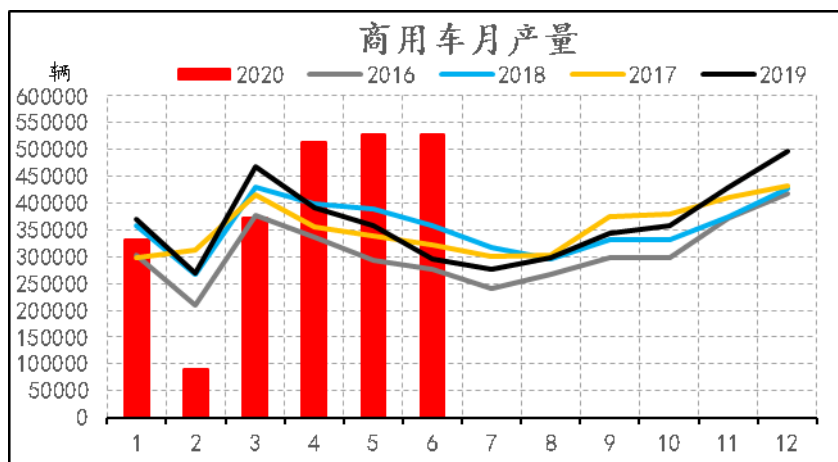
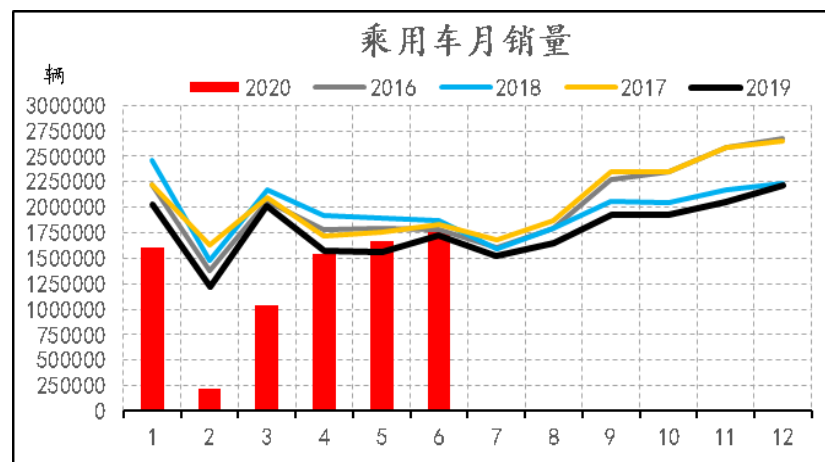
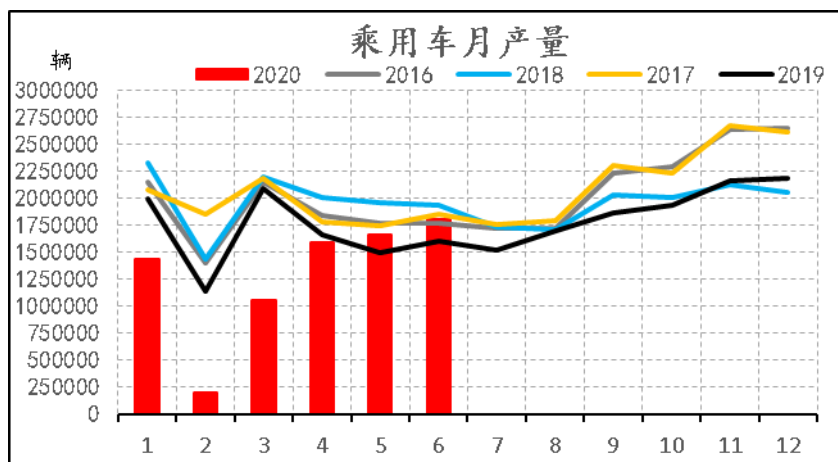


数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

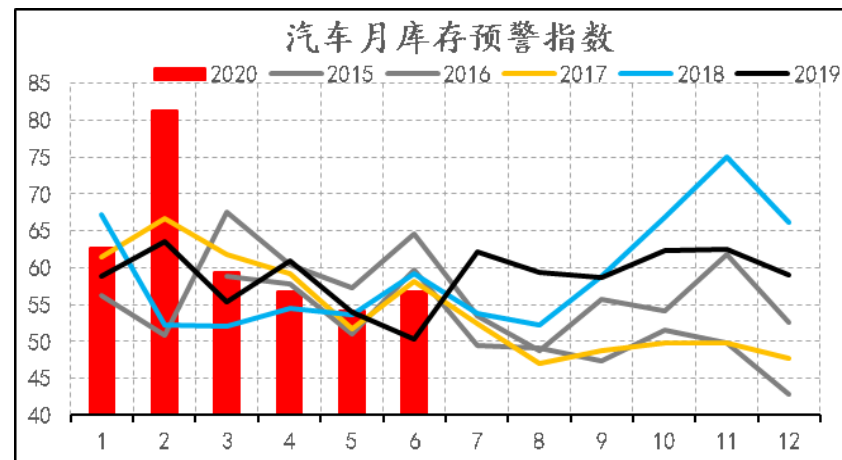
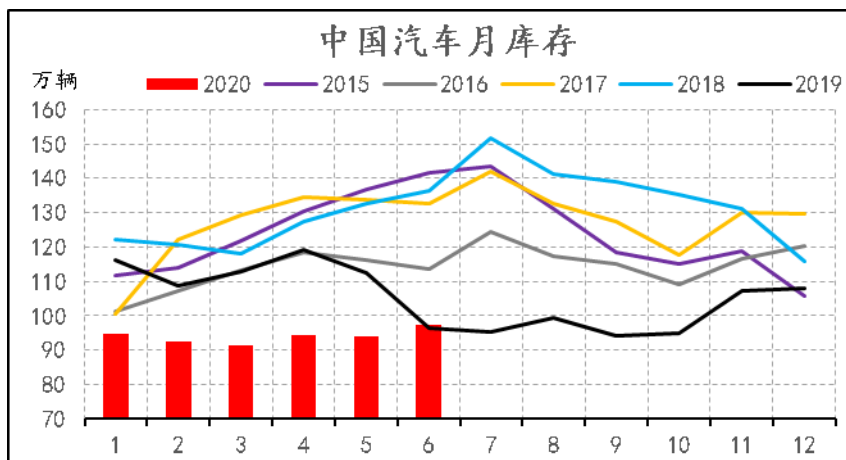
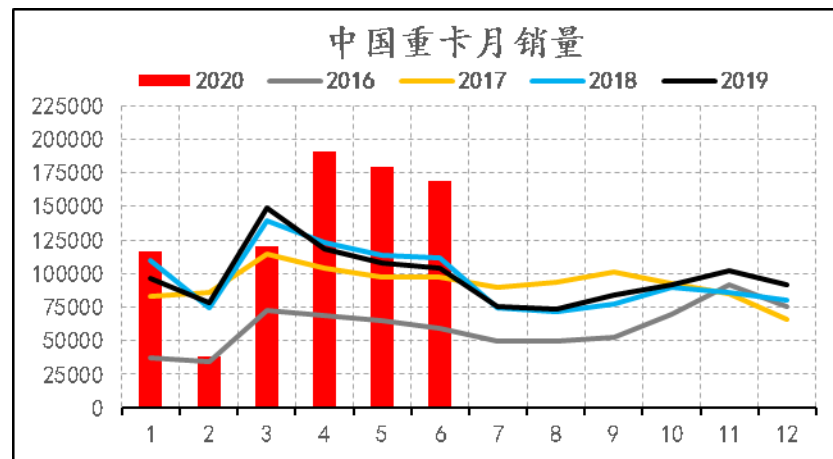
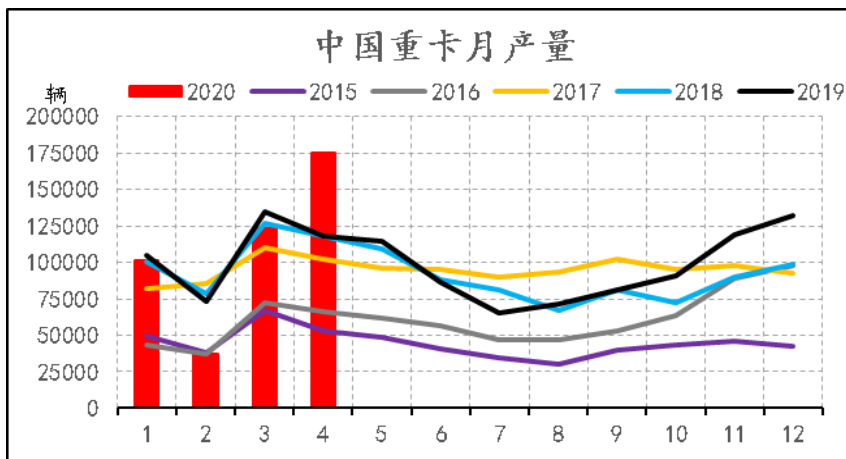
需求表现



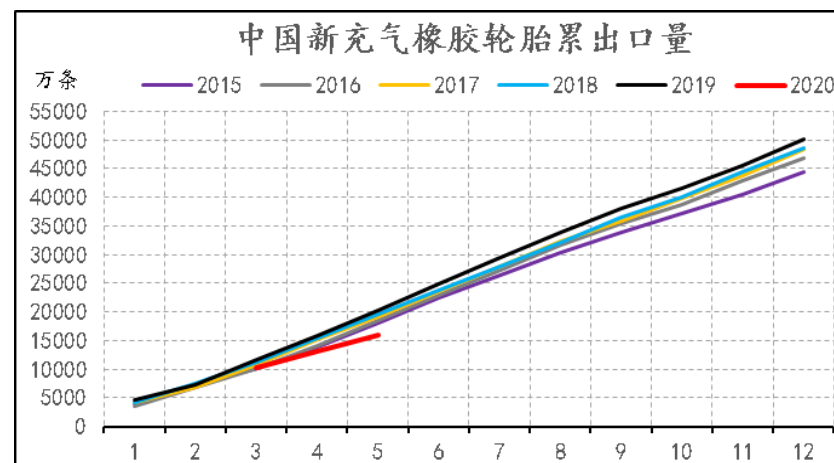
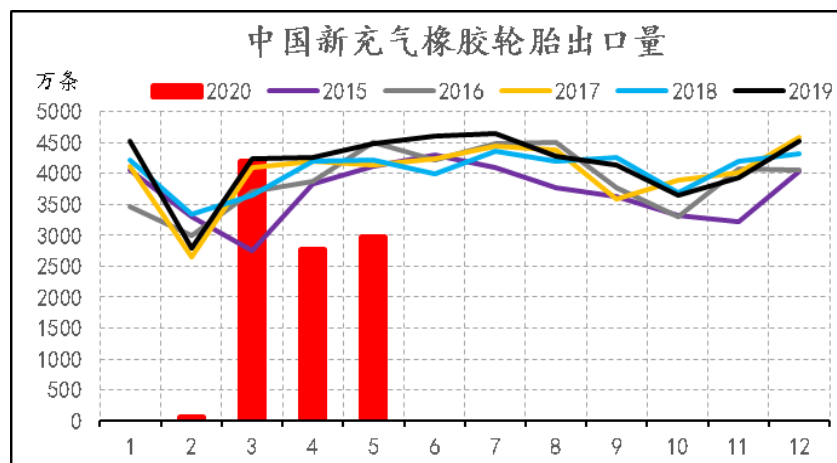
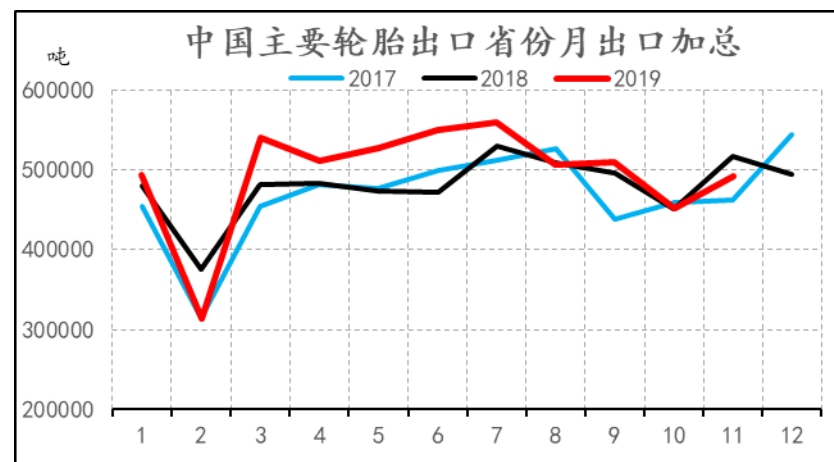
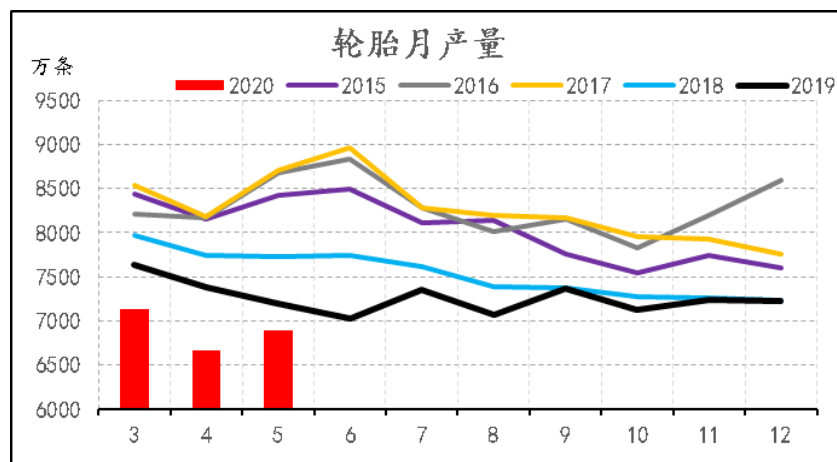
数据来源: wind、信达期货研发中心



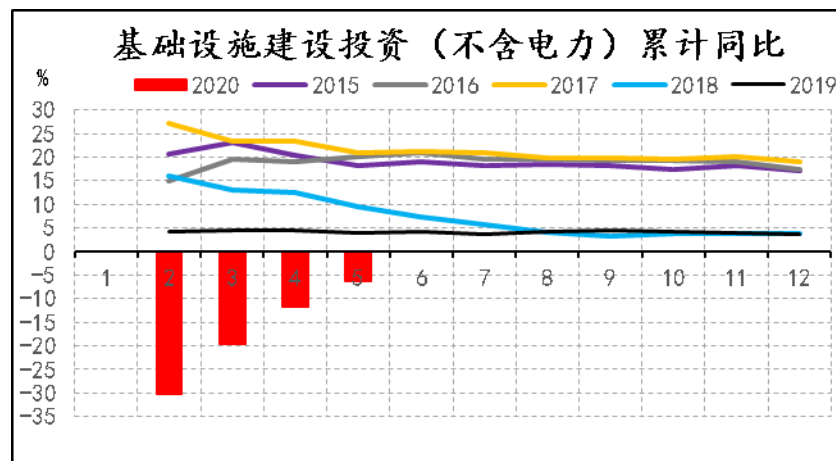
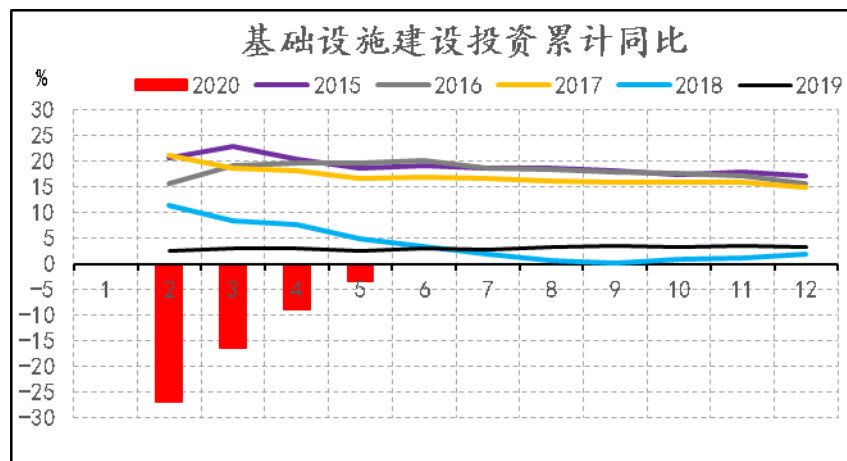
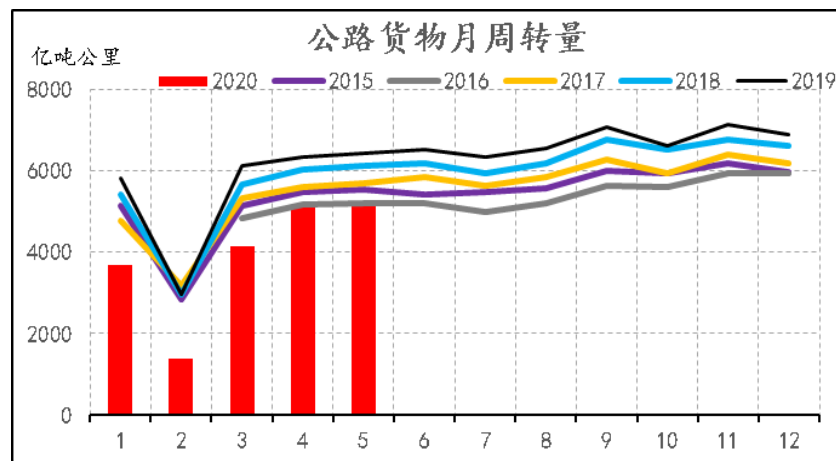
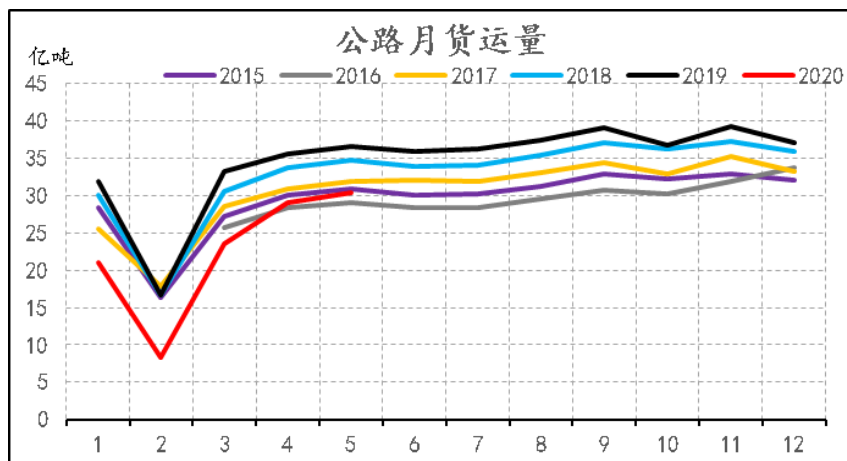
数据来源: wind、信达期货研发中心



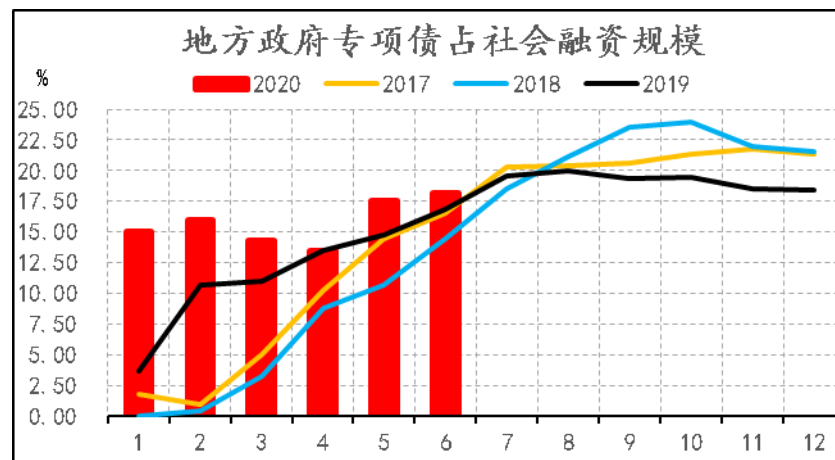
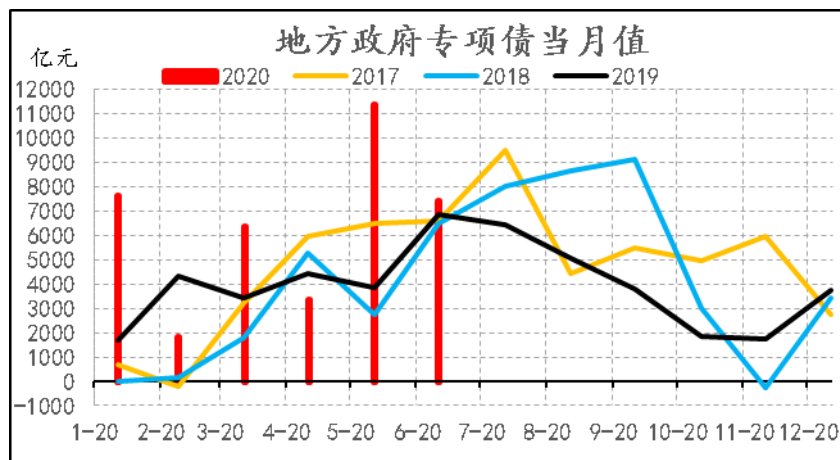
数据来源：中汽协、wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

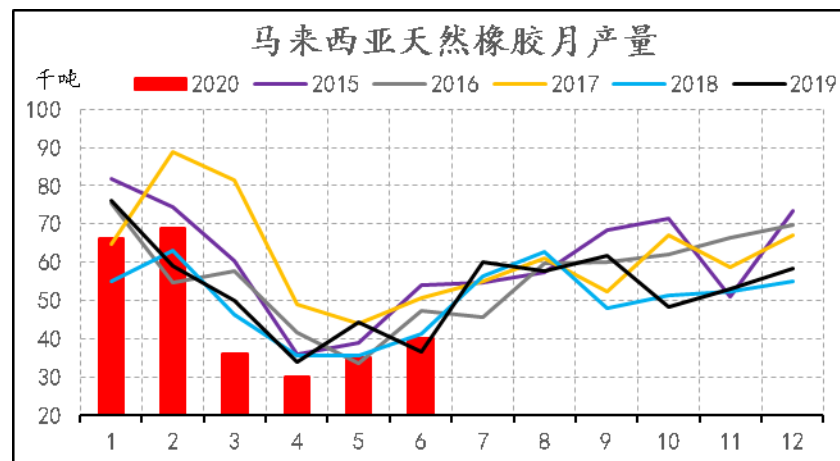
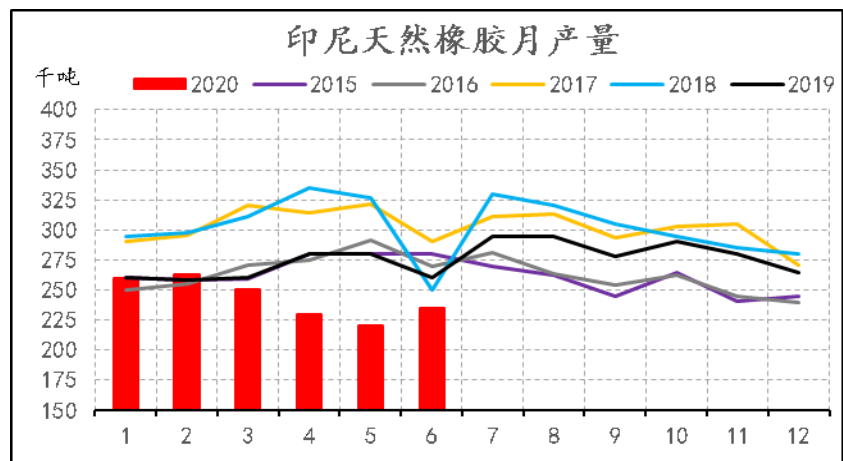
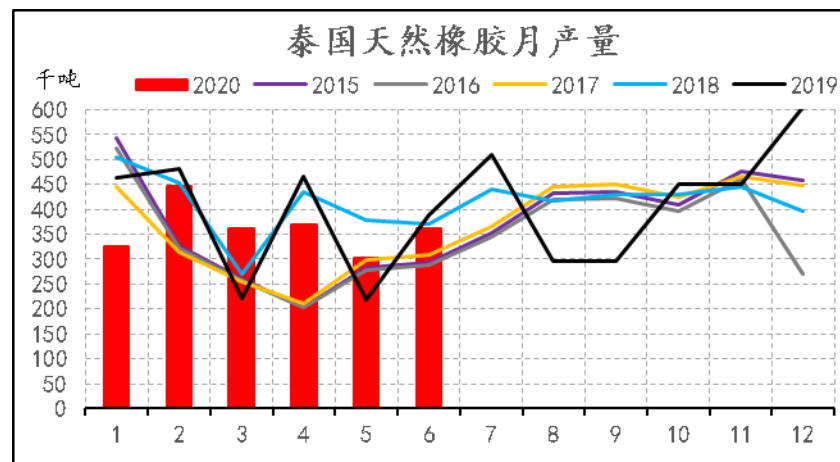
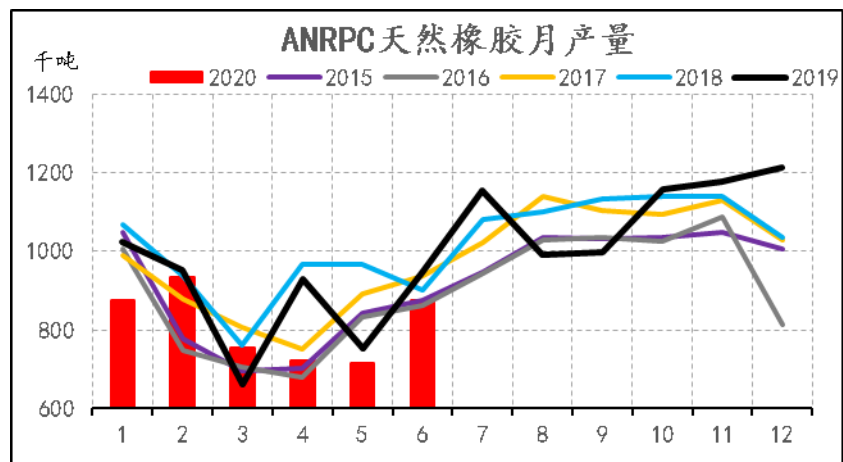


数据来源: wind、信达期货研发中心

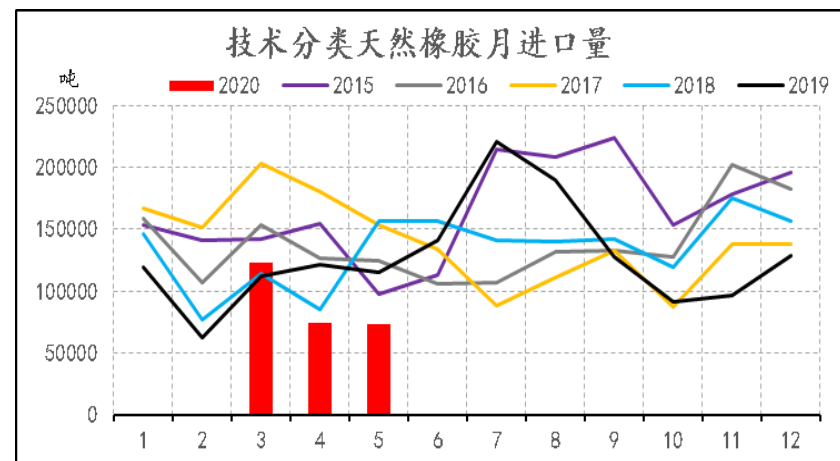
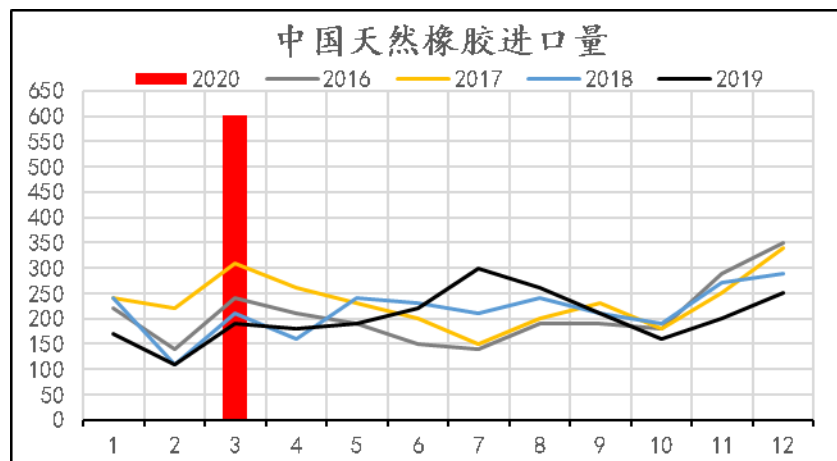
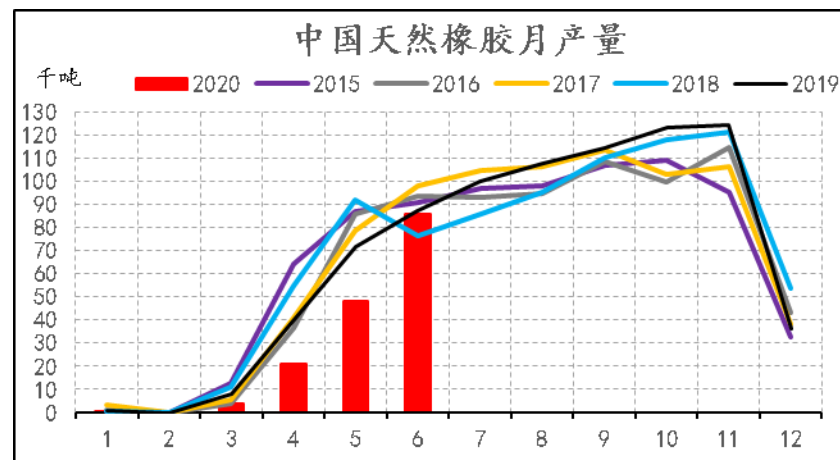
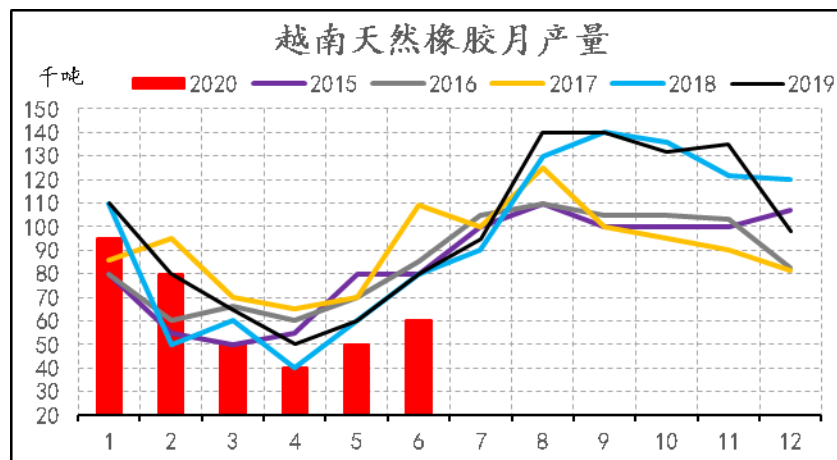


数据来源: wind、信达期货研发中心

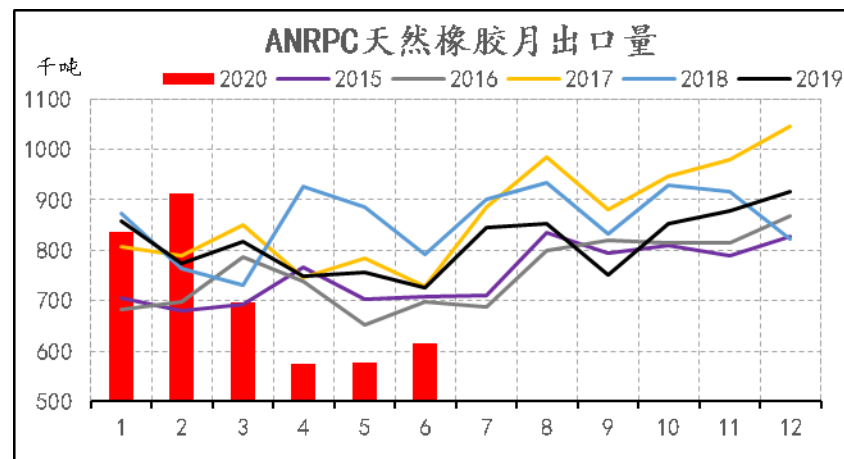
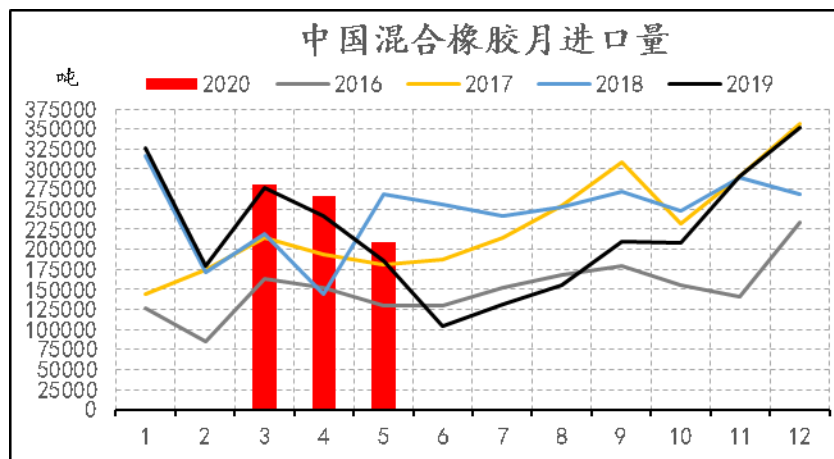
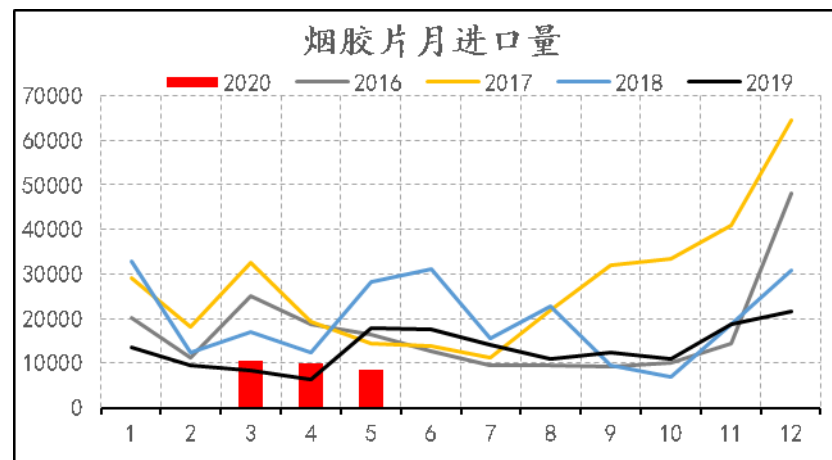
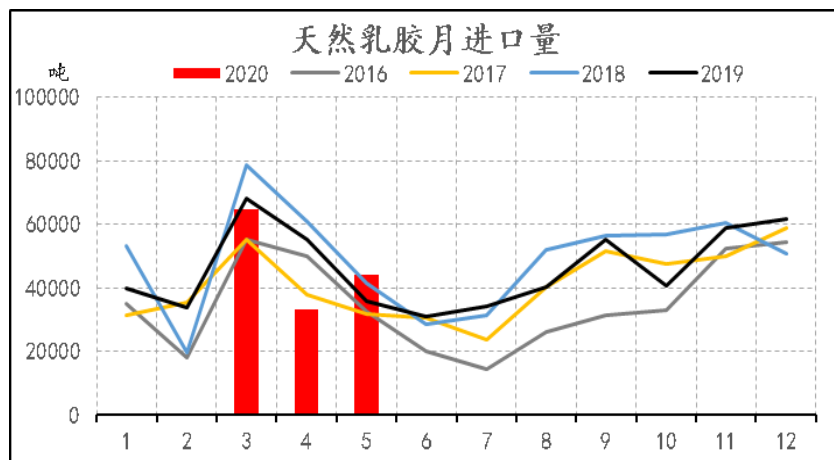
供给表现



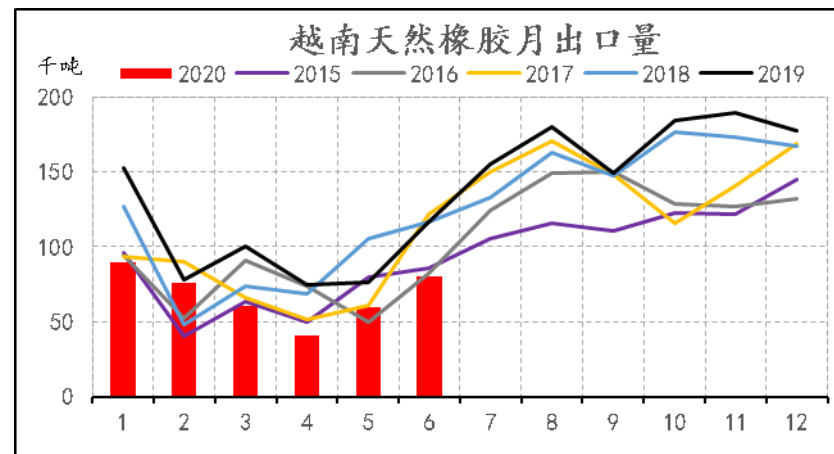
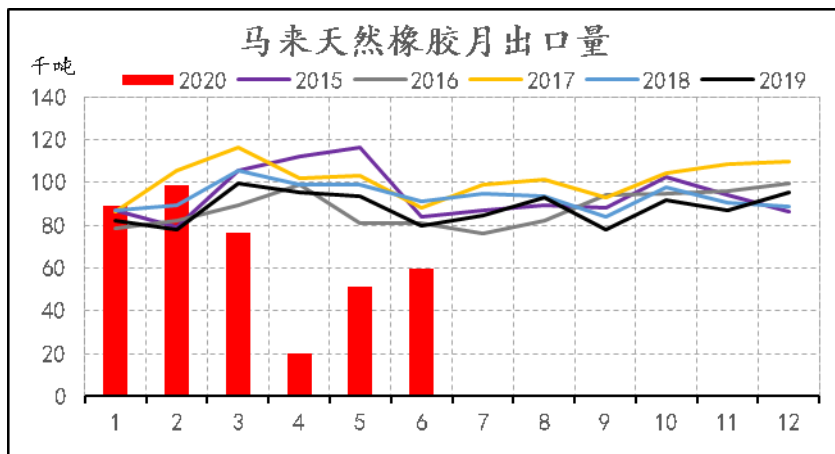
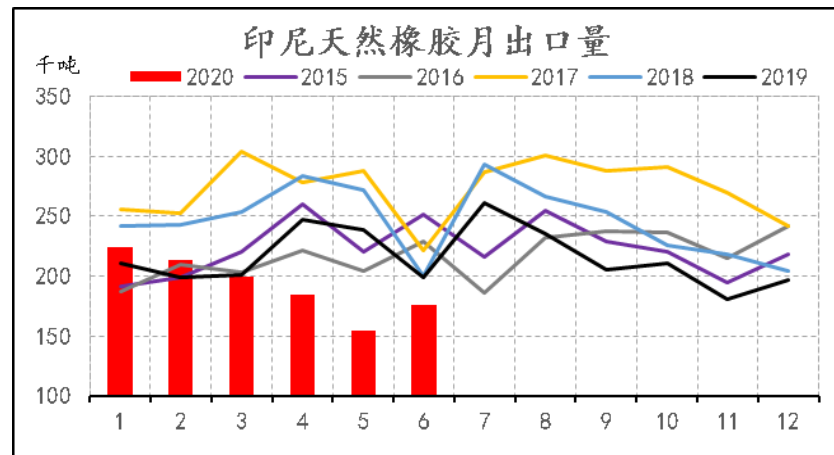
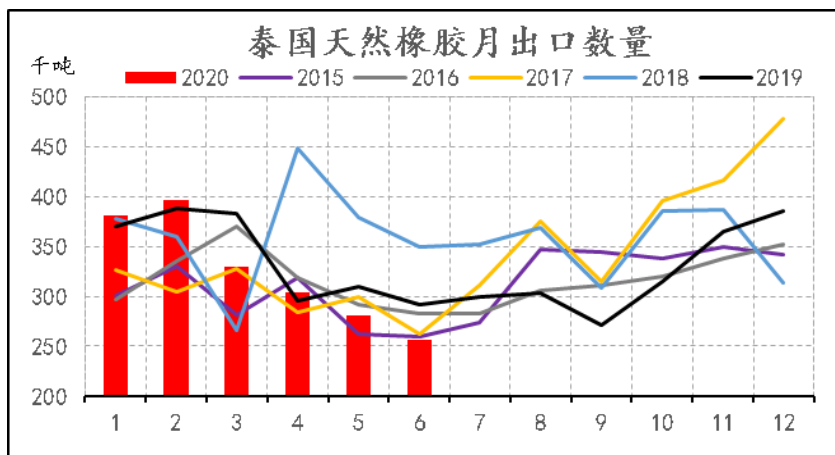
数据来源: wind、信达期货研发中心



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