

信达橡胶周报

仓单重启需基本面支持，供给预期演变主导行情

研究发展中心能源化工小组

2020年11月15日

目录

CONTENTS

01

周数据跟踪

02

观点与建议

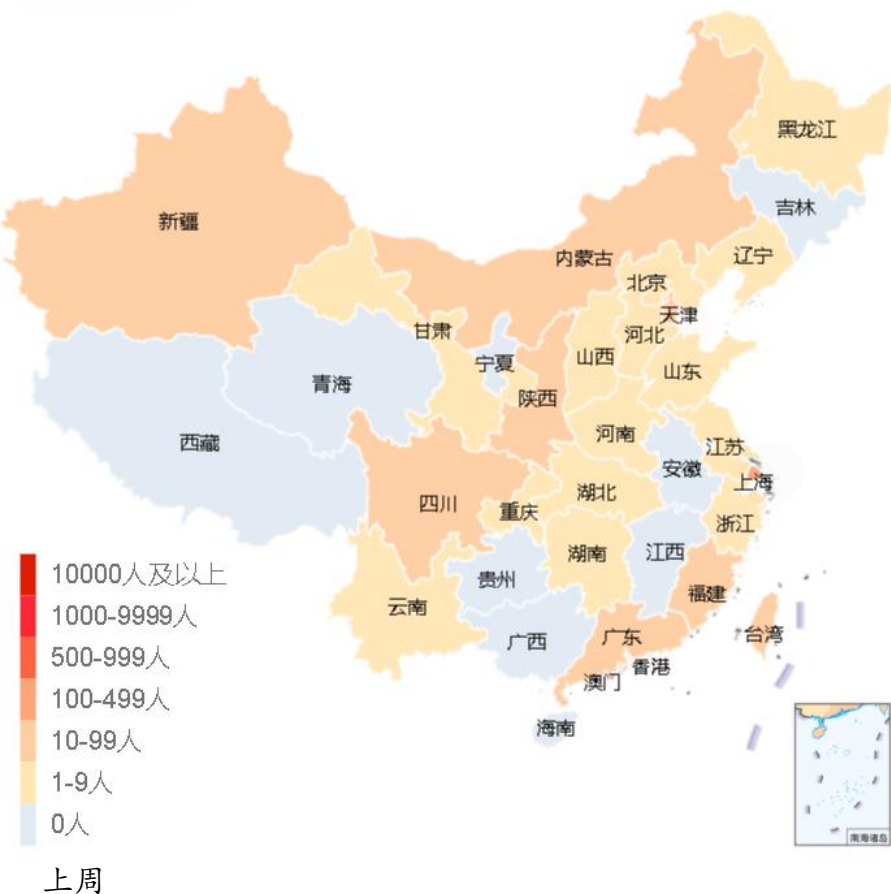
03

基本面运行跟踪

01 | 周数据跟踪

新冠疫情数据跟踪：国内疫情整体可控，部分等地区疫情有输入性病例

现有确诊 累计确诊



现有确诊 累计确诊



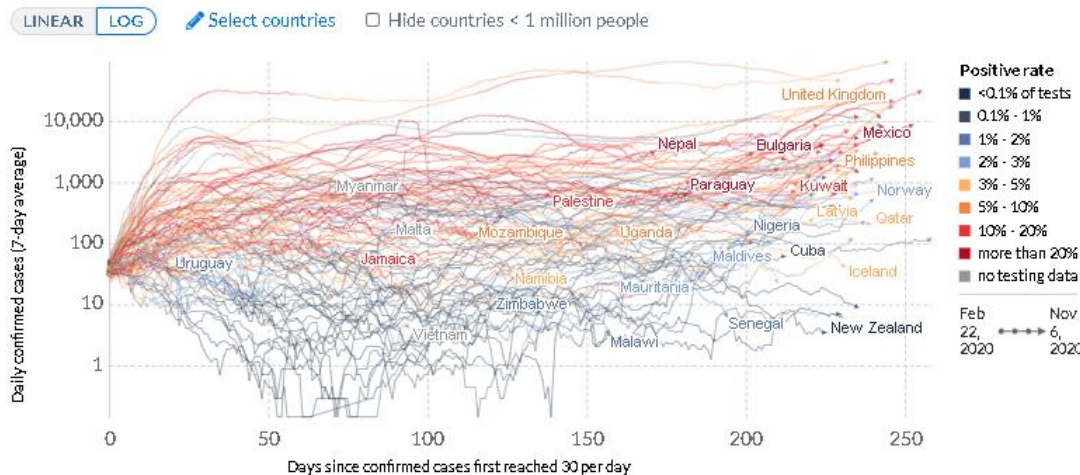
新冠疫情每日确诊：全球疫情出现反弹且进入秋季，之前欧洲疫情反弹造成冲击，目前影响边际减弱

Daily new confirmed cases of COVID-19

The line is blue when the rate of positive tests in a country is low – this means a country performs many tests relative to the size of the outbreak. Red indicates a high positive rate of tests. This suggests that the true number of infections may be far higher than the number of confirmed cases.

Our World
in Data

上周

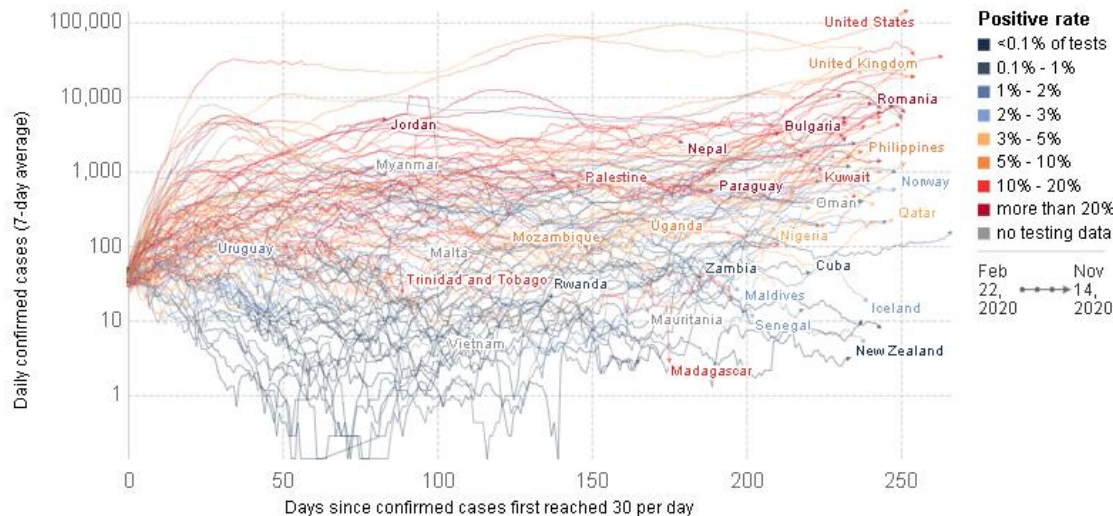


Daily new confirmed cases of COVID-19

The line is blue when the rate of positive tests in a country is low – this means a country performs many tests relative to the size of the outbreak. Red indicates a high positive rate of tests. This suggests that the true number of infections may be far higher than the number 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
汇 率	美元兑人民币中间价	—	6.629	6.6285	-0.0005	-0.01%
	美元兑泰铢	—	30.619	30.167	-0.452	-1.48%
	美元兑日元	—	103.554	104.643	1.089	1.05%
指 数	美元指数	点	92.435	92.745	0.31	0.34%
	CRB指数	点	148.32	151.86	3.54	2.39%
期 货 价 格	RU2005收盘价	元/吨	14595	14415	-180	-1.23%
	RU2011收盘价	元/吨	13425	13390	-35	-0.26%
	RU2101收盘价	元/吨	14745	14385	-360	-2.44%
	NR2012收盘价	元/吨	10280	10680	400	3.89%
	NR2011收盘价	元/吨	10290	10300	10	0.10%
	日本RSS3主力收盘价	日元/公斤	225.7	242.3	16.6	7.35%
	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	239	242	3	1.26%
	新加坡TSR20近月收盘价	美分/公斤	154.5	156.5	2	1.29%
合 成 橡 胶 相 关 价 格	布伦特原油结算价	美元/桶	40.27	42.63	2.36	5.86%
	日本石脑油	美元/吨	375	/	/	/
	丁二烯山东石化	元/吨	9250	9900	650	7.03%
	丁苯橡胶山东1502	元/吨	11400	11700	300	2.63%
	顺丁橡胶山东BR9000	元/吨	10500	11100	600	5.71%

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
海南	胶水	元/吨	13000	13000	0	0.00%
天胶泰国原料价格	生胶片	泰铢/公斤	60	62.39	2.39	3.98%
	烟片	泰铢/公斤	62.02	66.76	4.74	7.64%
	胶水	泰铢/公斤	47.3	50	2.7	5.71%
	杯胶	泰铢/公斤	38.8	39	0.2	0.52%
天胶主要现货价格	泰国RSS3	美元/吨	2320	2320	0	0.00%
	泰国STR20	美元/吨	1570	1610	40	2.55%
	马来西亚SMR20	美元/吨	1540	1590	50	3.25%
	印尼SIR20	美元/吨	1560	1600	40	2.56%
	泰国STR20 MIX	美元/吨	1570	1590	20	1.27%
	越南SVR 3L	美元/吨	1720	1740	20	1.16%
	上海SCRWF	元/吨	13800	13550	-250	-1.81%
	上海泰国RSS3	元/吨	19000	18450	-550	-2.89%
价差	RU2101-SCRWF	元/吨	945	835	-110	/
	RSS3-RU2101	元/吨	4255	4065	-190	-4.47%
	NR2011-STR20	元/吨	-117.53	-371.885	-254.355	/
	RU2105-RU2101	元/吨	-115	30	145	-126.09%
	RU2105-RU2101	元/吨	-150	30	180	-120.00%
	NR2012-NR2011	元/吨	-10	381	391	-3910.00%
上期所库存	RU仓单库存	吨	221035	221040	5	0.00%
	RU库存	吨	253537	260806	7269	2.87%
	NR仓单库存	吨	39000	40079	1079	2.77%
	NR库存	吨	42630	44110	1480	3.47%
轮胎开工率	半钢胎开工率	%	71.23	71.03	-0.2	-0.28%
	全钢胎开工率	%	75.34	75.26	-0.08	-0.11%

数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

02 | 观点与操作建议

基本面梳理

1. 原料价格企稳，关注“环高”台风

台风“环高”风力加大（风力14级），靠近越南，海南和越南东北部（非主产区）降雨量将会增加，主要观察海南胶水等原料的价格；越南因为之前降雨影响现货价格还是会偏强势。目前标胶生产利润较高，会增加产胶。目前来看，全球供应不成为矛盾点，主要是结构性偏紧（全乳胶），仓单问题客观存在，一时难以解决，云南地区也要逐步停割。

截至11月8日，中国浅色胶天然橡胶库存环比小幅下跌，短期基本平稳，略为存在微幅回落可能。其中老全乳胶库存维持消库，周度消库速度微有降低但是依旧大幅高于去年同期，后期维持较高水平回落；RU期货库存环比小幅增加，老胶交割前，新胶入库不断增多，短期维持上涨预期；浙江和上海地区越南胶库存环比止涨小幅下跌，10月份降雨较多缩减原料产出，成品供给减少连累中国进口缩减，短期依旧存在小幅消库可能。

2. 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），而短期仍存变数（进入秋冬季，反弹风险加大，此外随着国内需求恢复到一定程度，国外疫情加剧对商品影响权重增加）对整体经济是一种压制；也需关注疫情下情绪和预期的转变以及疫苗的持续性动态（目前疫苗正式规模化量产尚需时日），总之除非疫情恶化严重（特别是中国），疫情的影响边际趋弱。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，目前原油价格开始企稳反弹，对胶价有一定联动作用。

3. 持仓：本周持仓量处于小幅波动的阶段，整体持稳；成交量有所缩量，目前主要是观望者增加。

4. 期权：从期权持仓和周际变化看，目前处于看涨阶段；但是目前期权的指示作用相对较弱，期权指标包含信息较为复杂，里面有对冲需求较多。

5. 需求依旧较好，但不确定风险增大：轮胎开工率保持增长。中汽协：根据中汽协会统计的重点企业旬报情况推算，10月汽车行业销量预估完成254.4万辆，环比下降0.8%，同比增长11.4%；细分车型来看，乘用车销量同比增长7.3%，商用车销量同比增长27.5%。1-10月，汽车行业累计销量预估完成1966万辆，同比下降4.8%；细分车型来看，乘用车销量同比下降10.1%，商用车销量同比增长20.6%。

但是需要注意的是目前疫情秋季反弹，印度等地疫情的控制情况；中美关系、台海、印度等一些政治关系的扰动；需求的不确定性风险会随突发性事件增加。

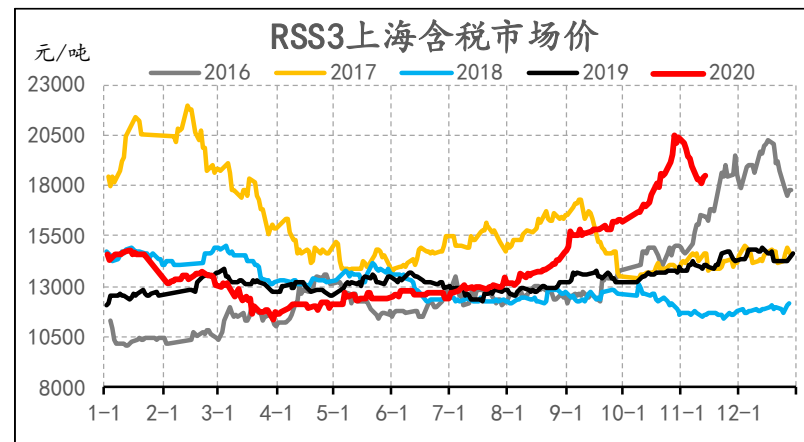
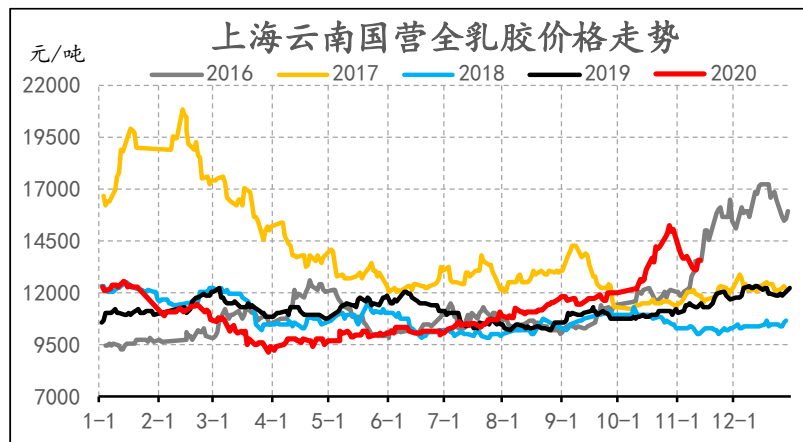
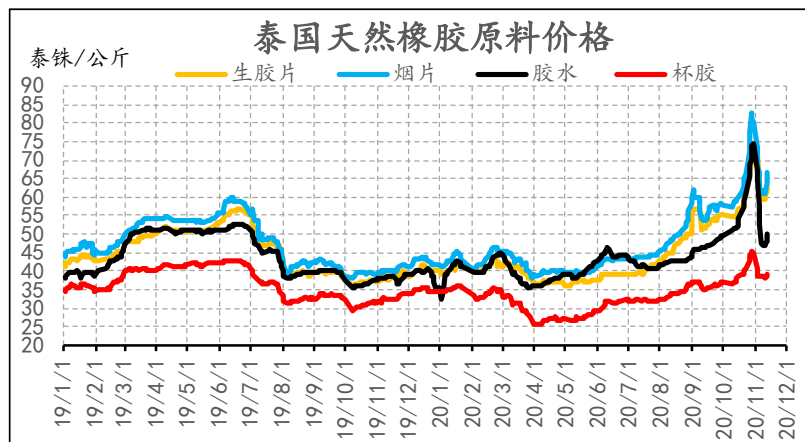
观点建议

行情概括	目前由于之前涨势在交易所、欧美疫情反弹恐慌情绪下中断，之后降雨量缓解，原料价格开始下降，期价倒V型回落之后，股价在仓单问题一时难以解决背景下在14000元/吨左右企稳有所反弹。目前主要是仓单问题的重启仍需要其他利多因素发酵和配合（目前稍缓），而整体供应会受到主产国旺季的压力。整体而言多空都是在等待进一步的驱动，处于震荡期。
宏观	目前整体宏观氛围趋于一定调整并存一定不确定性，但中长期预期上还是偏向乐观；货币宽松还会持续一定时间，关注其边际变量对整体商品市场造成的冲击。
基本面	供给：原料价格大幅回落后有所企稳，全球供给量边际增加。整体来说除全乳胶之外，用量较大的非全乳胶供应不成问题。但是印尼疫情、泰国游行示威、拉尼娜预期等，供给端潜在利多依旧存在，需持续关注其爆发的时间点。 需求端：目前国内需求依旧较好，但全球需求反弹空间被疫情压制；短期不确定性风险增加，主要是进入秋季，疫情反弹风险增加，中美关系、台海、印度等关系都会对需求在宏观上有影响。中长期国外需求有恢复空间。 现货价格：目前现货价格主要仍是跟涨跟跌，基差走弱，在资金博弈后回归基本面体现的价格。 价差：15合约Back去化后小幅波动，基差走弱，目前价差处于波动阶段；一旦国外供给提量，供给端潜在利多未有展开，会对盘面和多头造成一定压力。
安全边际	之前的安全边际被行情拉涨之后边际减弱，目前安全边际相对较弱。若一旦仓单问题不起回重寻安全边际的过程。
主要多空	目前多方主要押注于仓单一时难以解决，有较多潜在利多。 空房主要逻辑在于全球供给较为充足，只是结构性问题，逢高可以等待回归。
驱动	向上驱动：仓单偏紧资金启动、供给潜在利多持续发酵，国外疫情好转
风险	国内外疫情反弹严重，国际关系冲击影响宏观
操作建议	中长期看好橡胶行情，目前量能逐渐缩量，15价差结构再次转变，Back结构去化，而原料价格开始企稳，隐含波动率已经回落至正常水平，目前价格已大幅回落已达到先期可以分批做多价位，供需仍有一定支撑和驱动存在，资金充裕者可以逐步分批做多。从绝对价格来看，前期拉涨启动点是可坚决做多，拉涨启动点至目前价位可以逢低做多；当然若持仓持续下行，15价差继续走弱则等待企稳；若股价回落较多，则直接做多05合约。 注：目前仓单问题重启需要其他基本面的配合或者其他利多因素发酵 若只是仓单问题，因为接货意愿不会过强，一旦基本面没有配合，股价会面临回落。

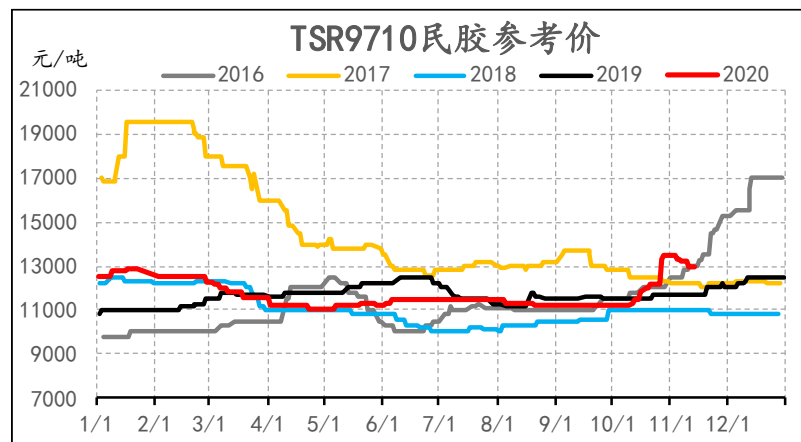
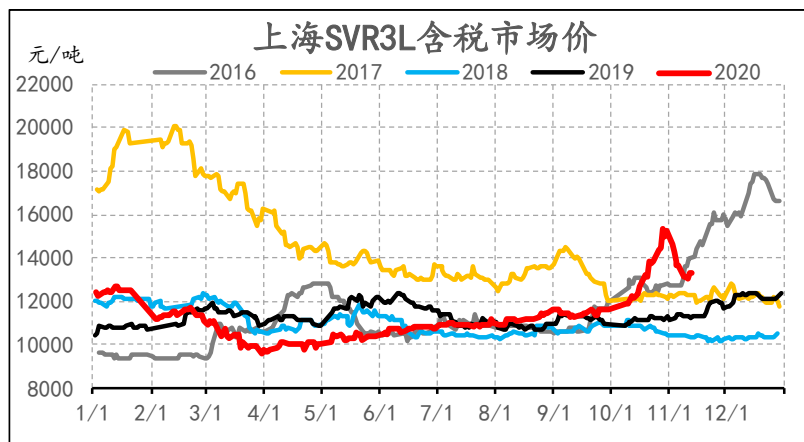
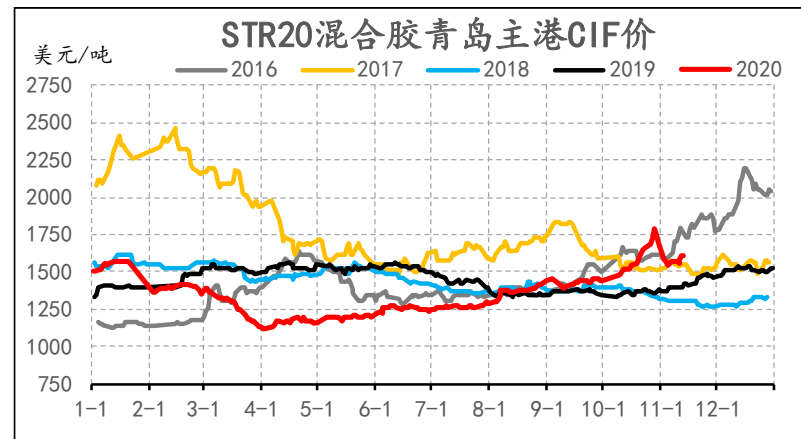
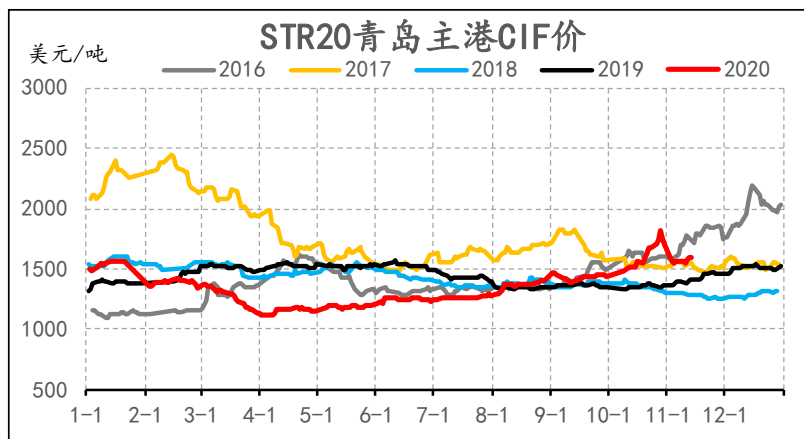
03 | 基本面运行跟踪

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

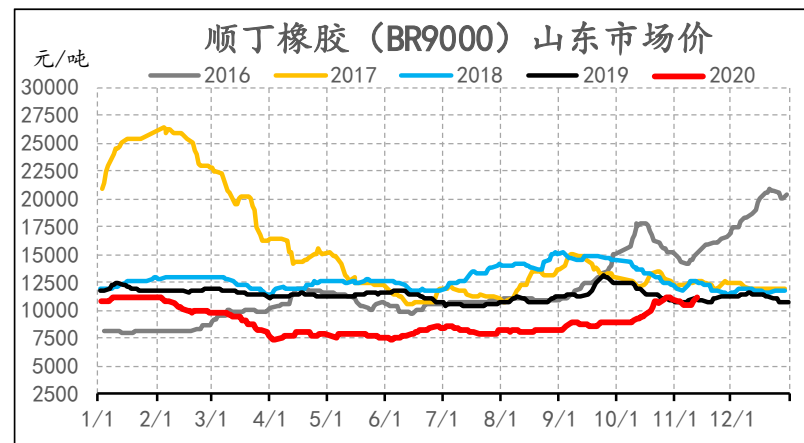
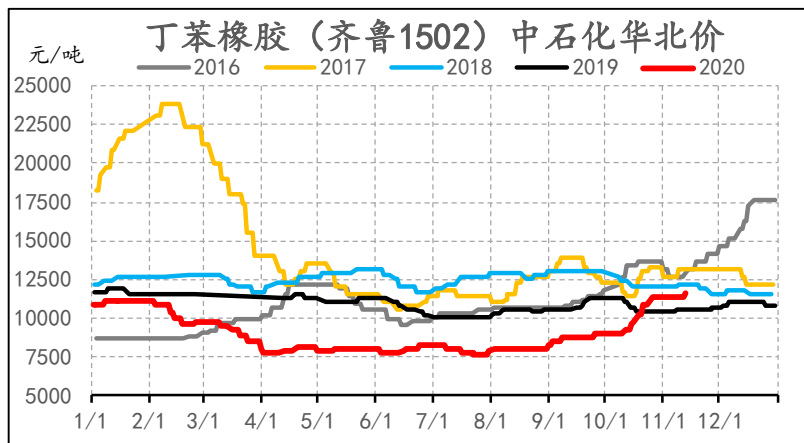
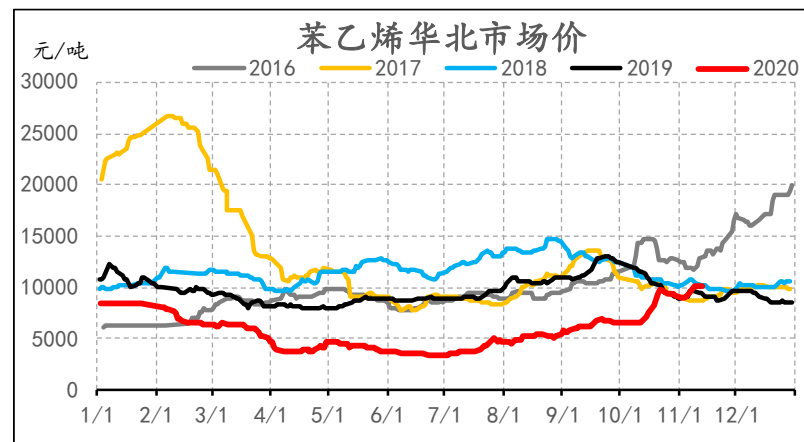
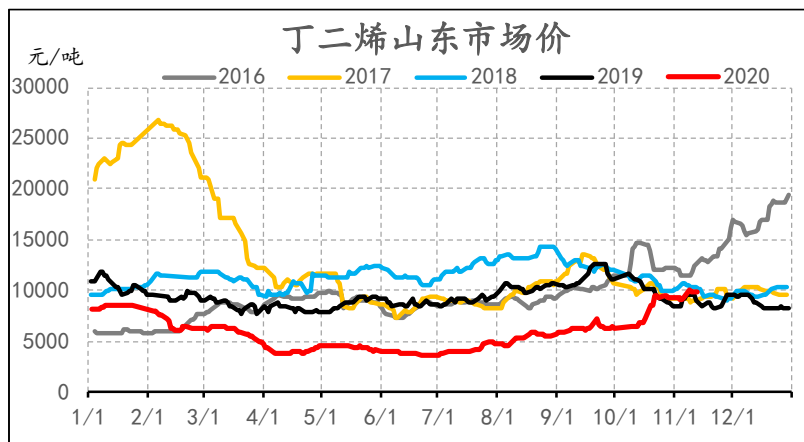
现货表现



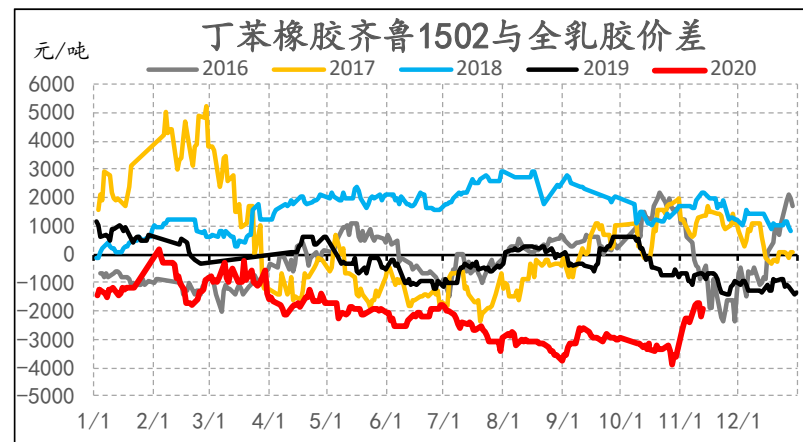
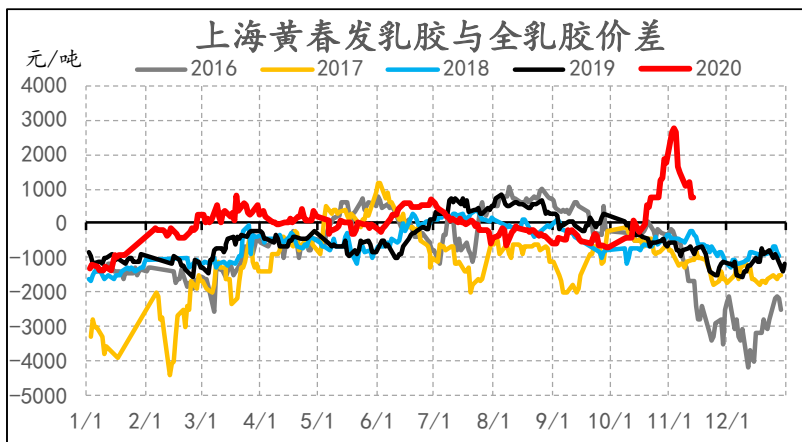
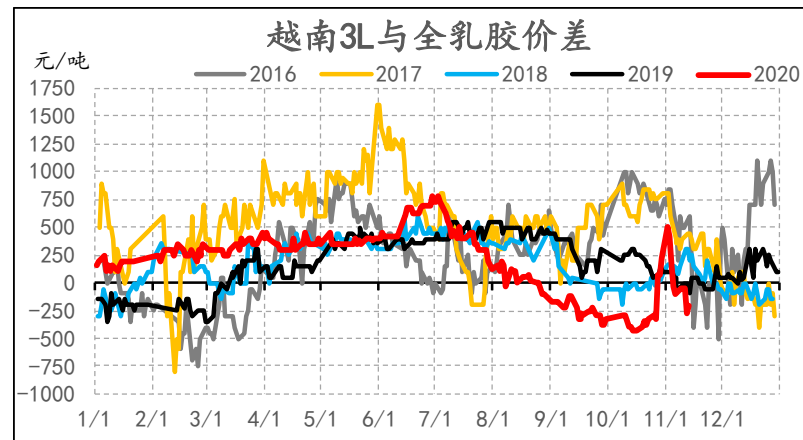
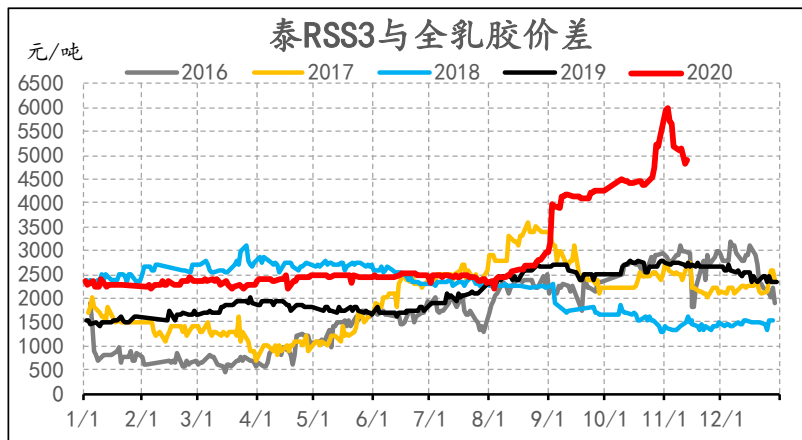
数据来源：隆众咨询、信达期货研发中心



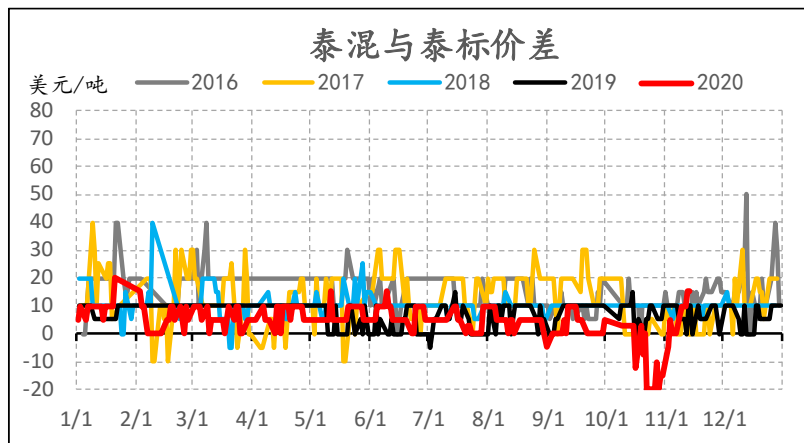
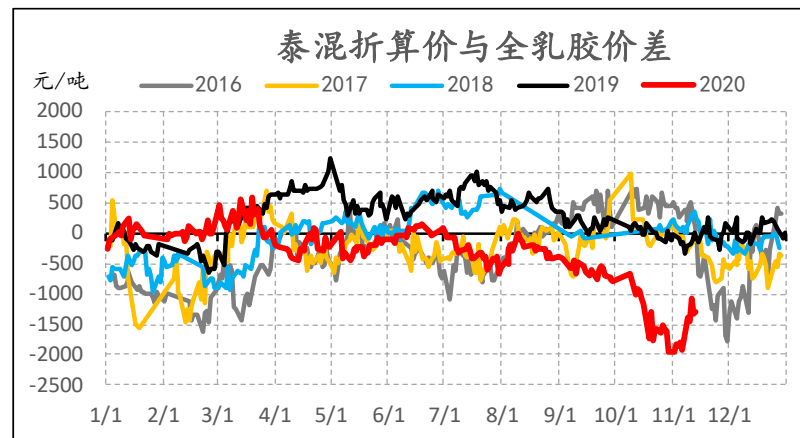
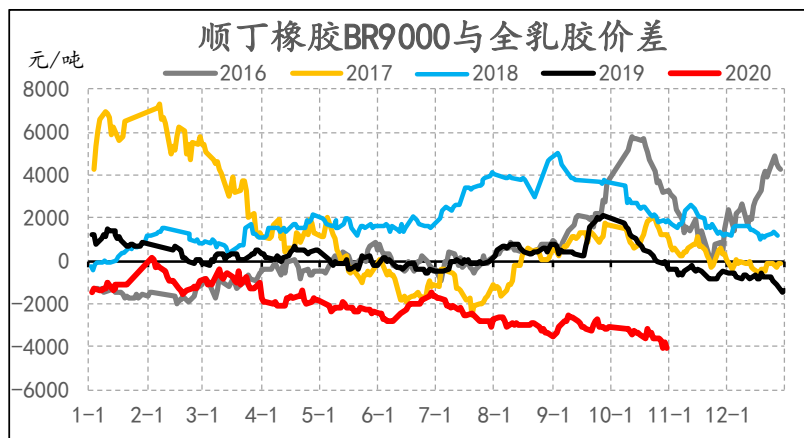
数据来源: wind、信达期货研发中心



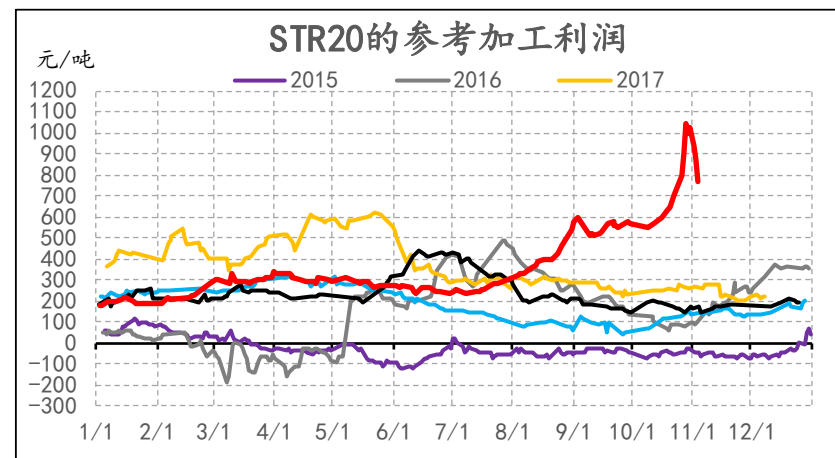
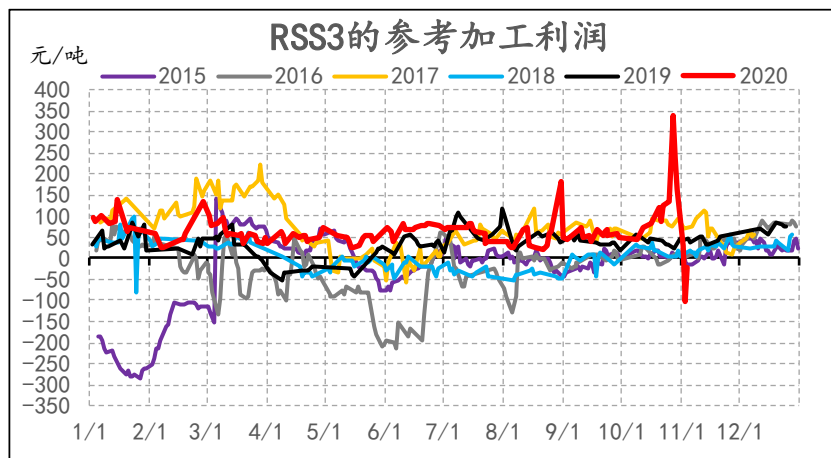
数据来源：wind、信达期货研发中心



数据来源：wind、信达期货研发中心

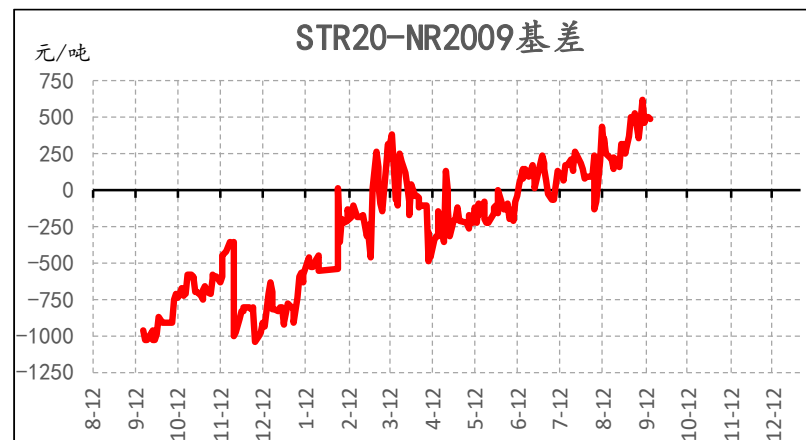
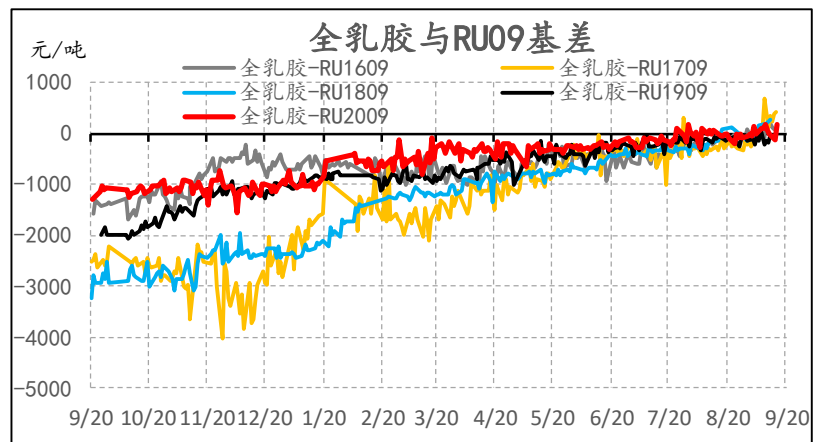
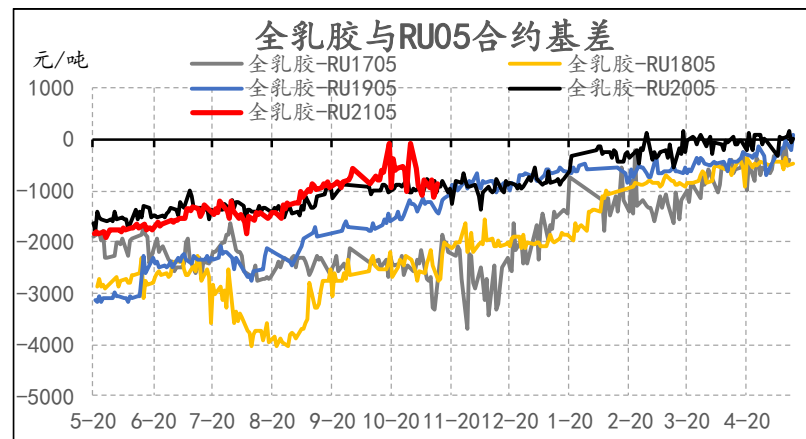
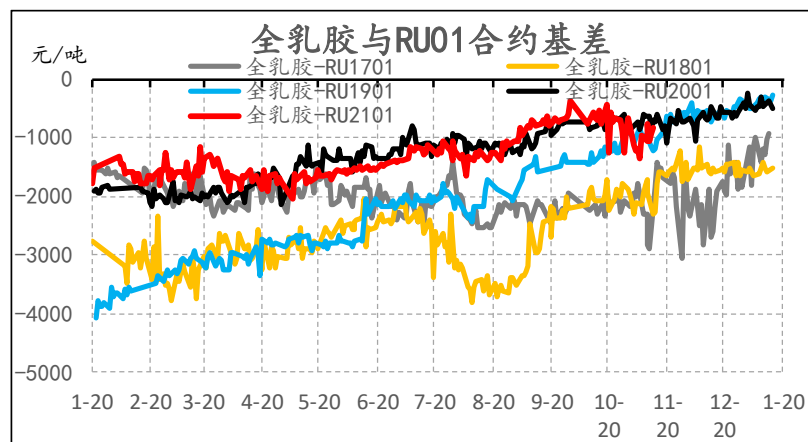


数据来源: wind、信达期货研发中心

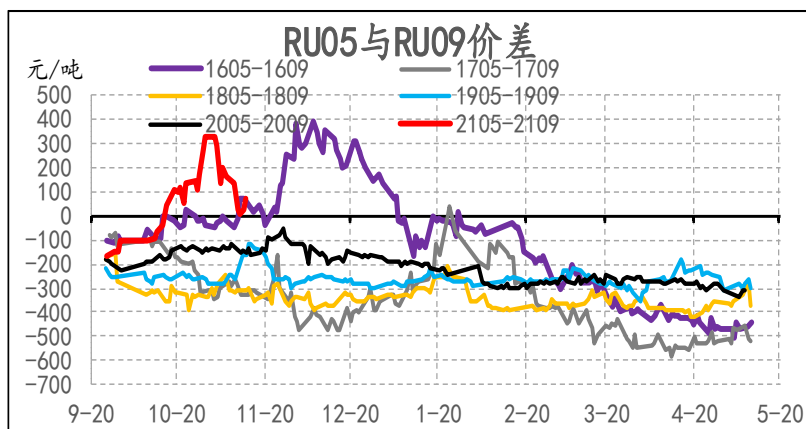
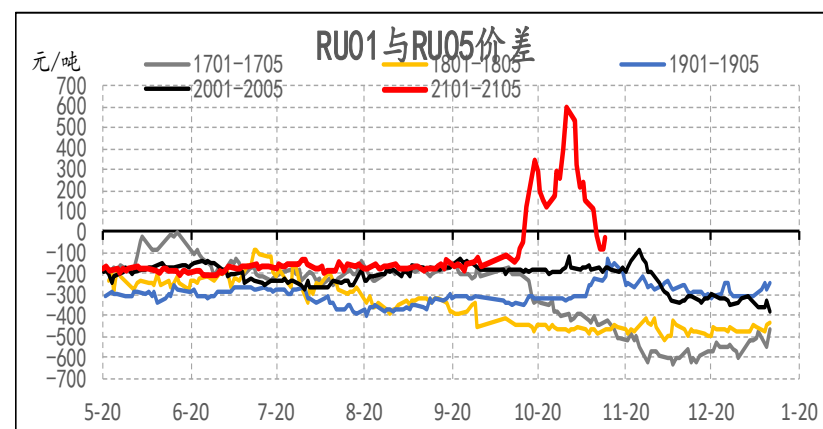
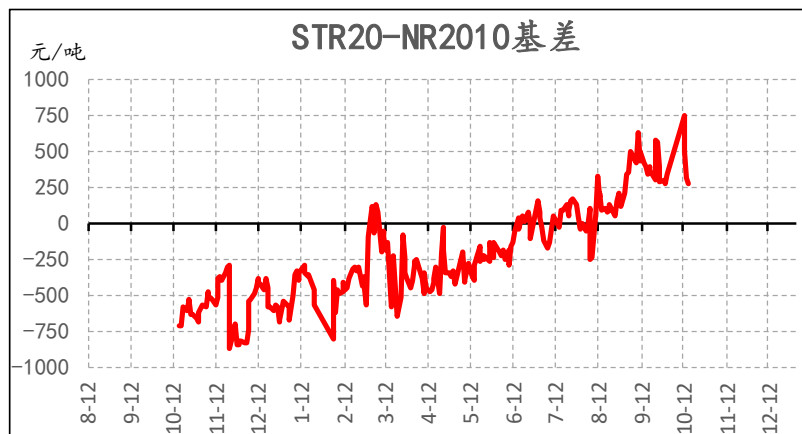


数据来源: wind、信达期货研发中心

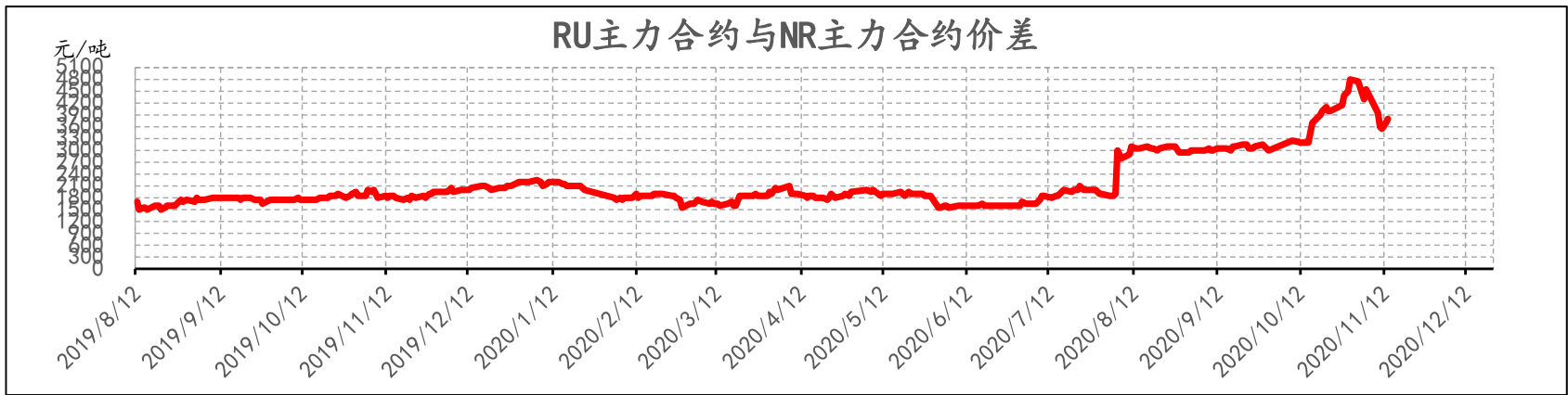
期现表现



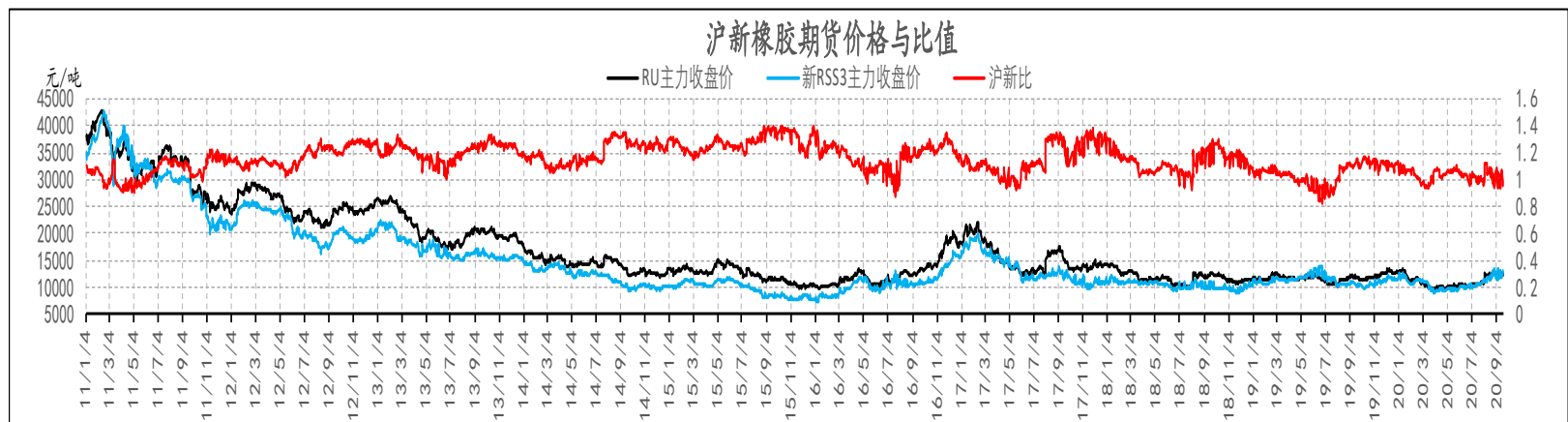
数据来源: wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

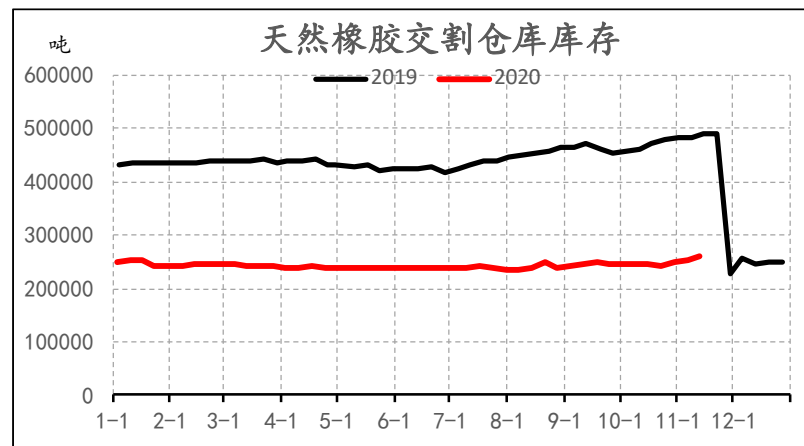
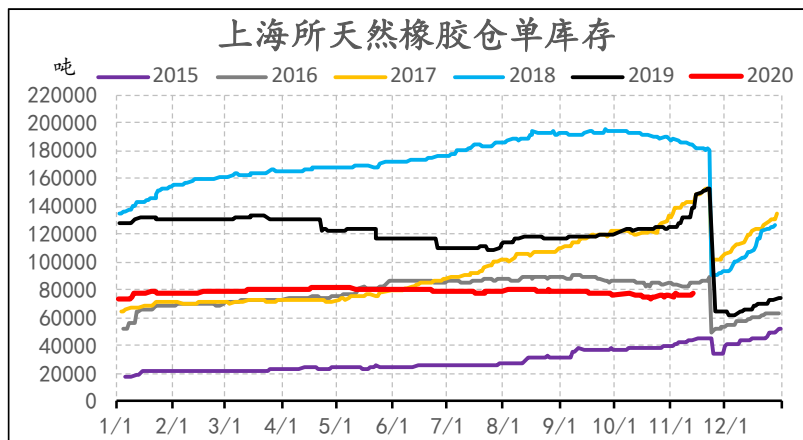


数据来源：wind、信达期货研发中心



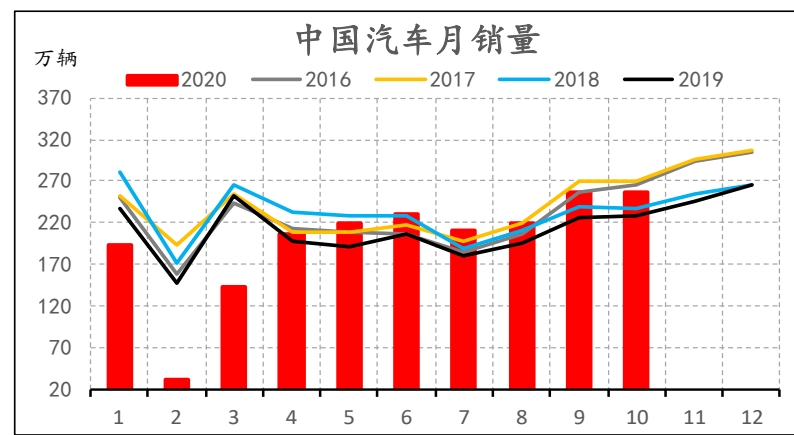
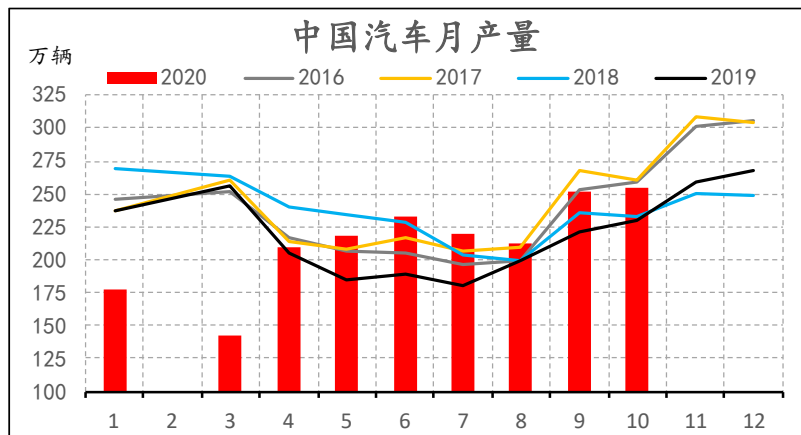
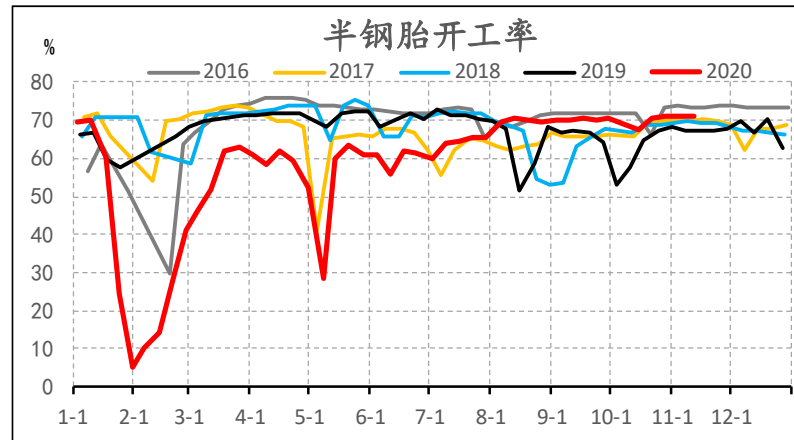
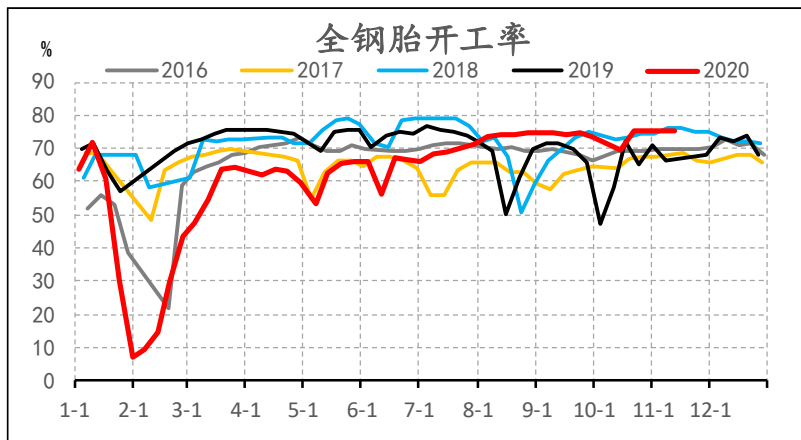
数据来源：wind、信达期货研发中心

库存表现

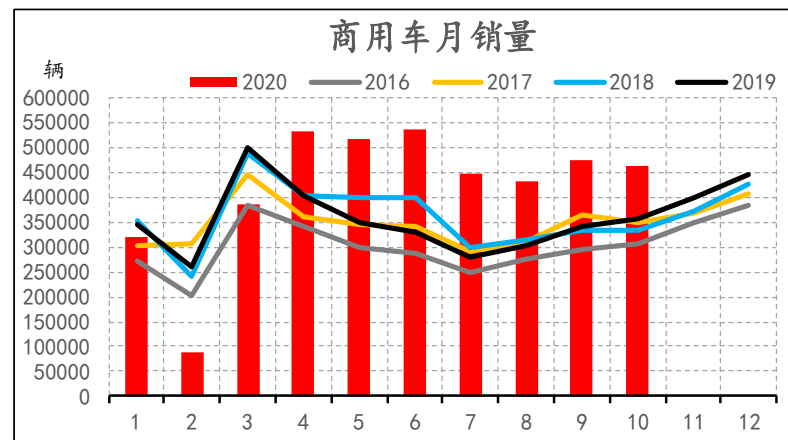
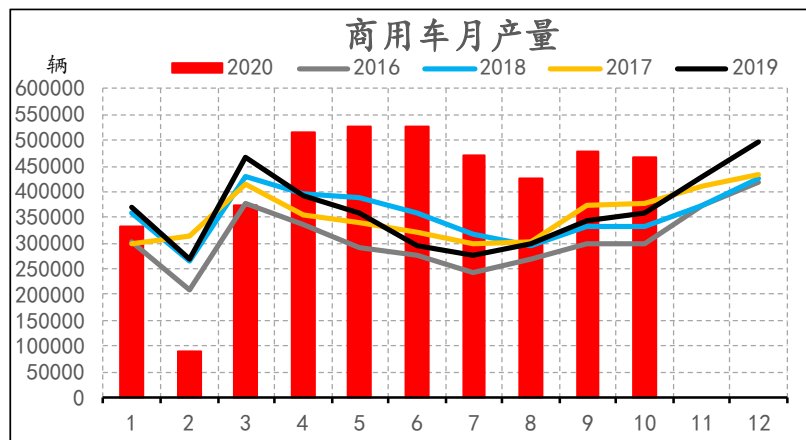
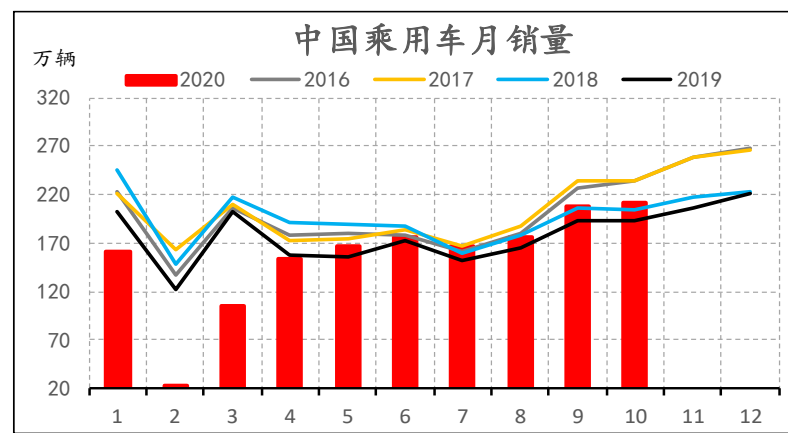
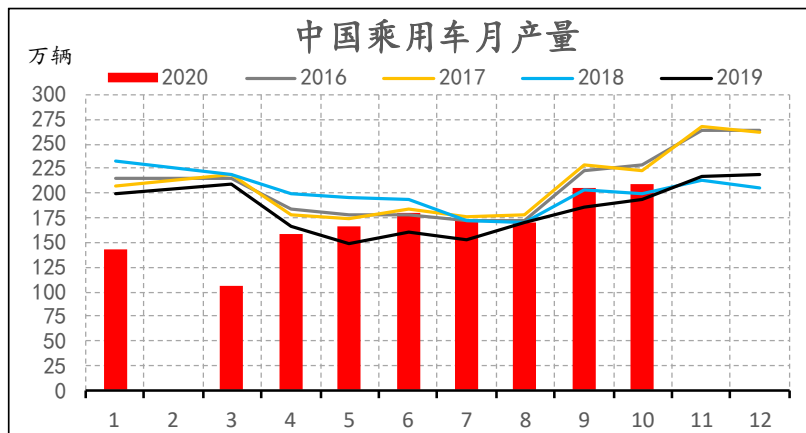


数据来源：隆众咨询、wind、信达期货研发中心

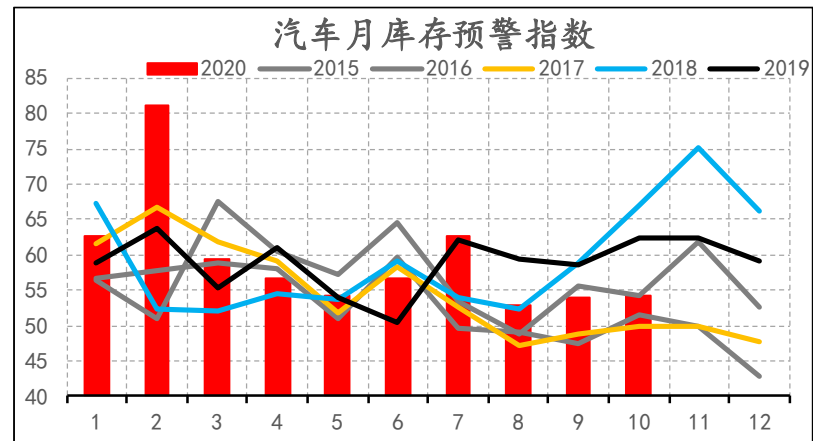
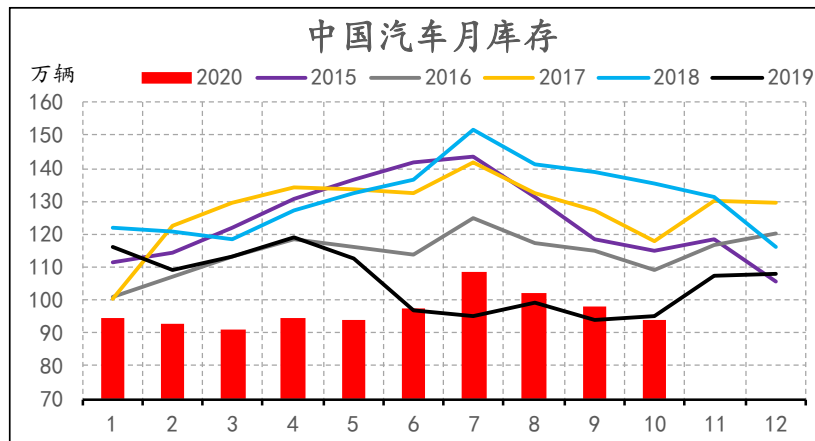
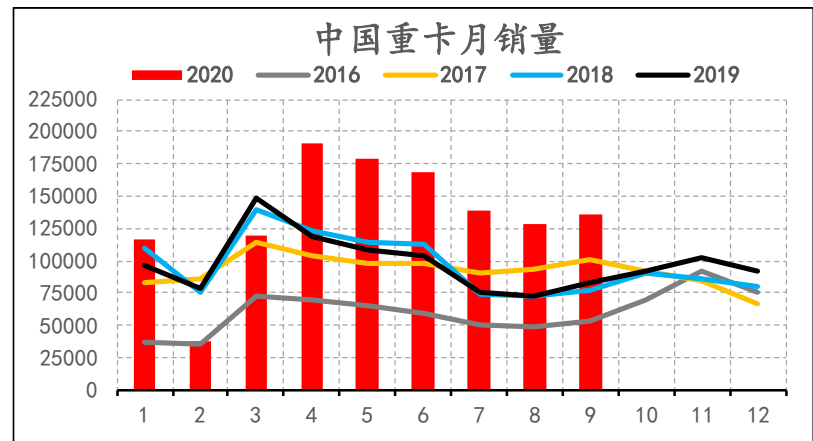
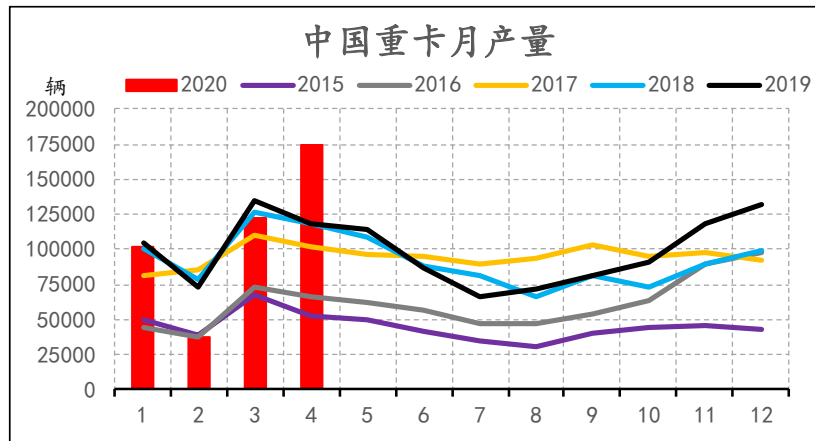
需求表现



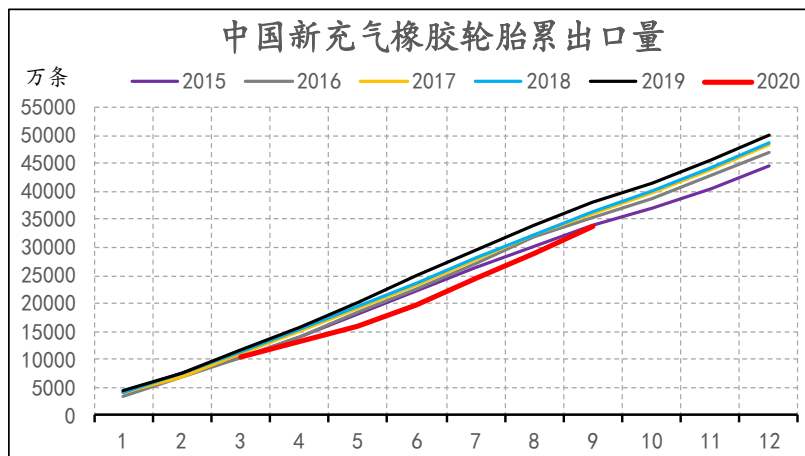
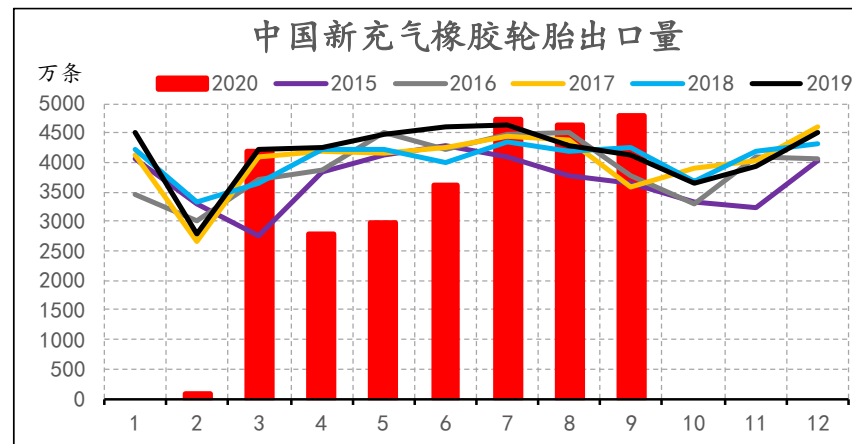
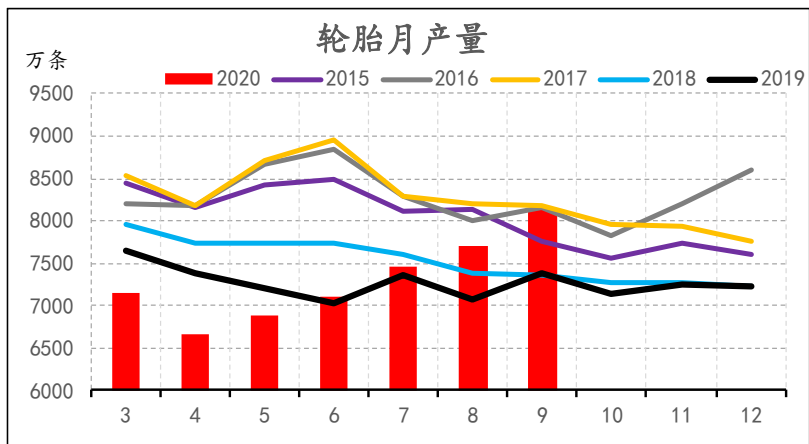
数据来源：wind、信达期货研发中心



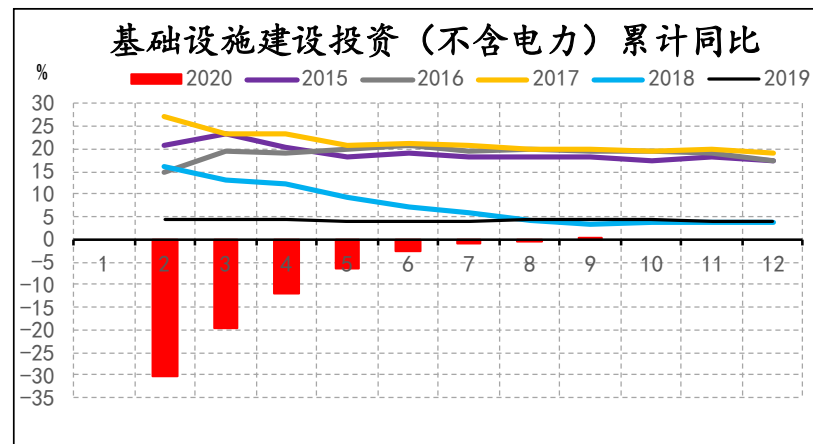
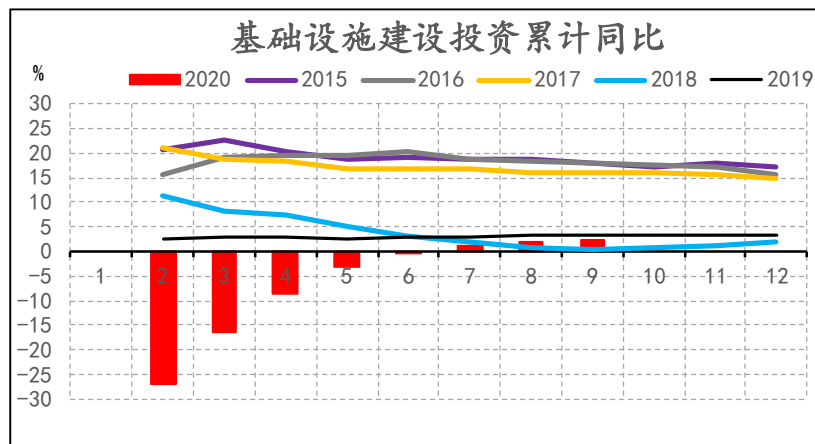
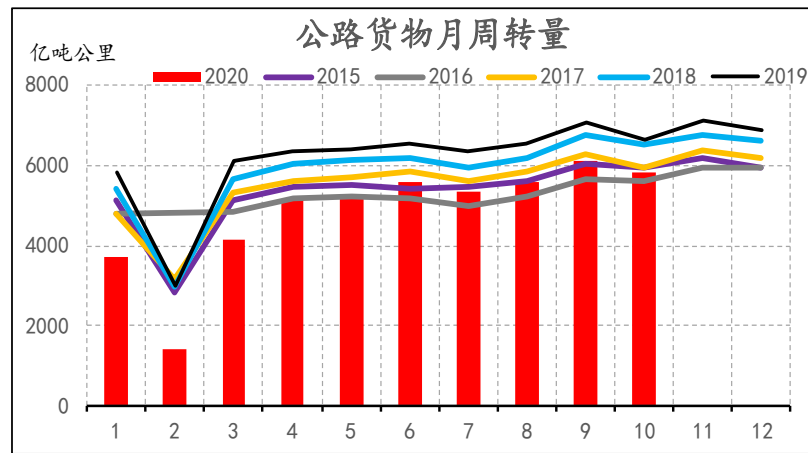
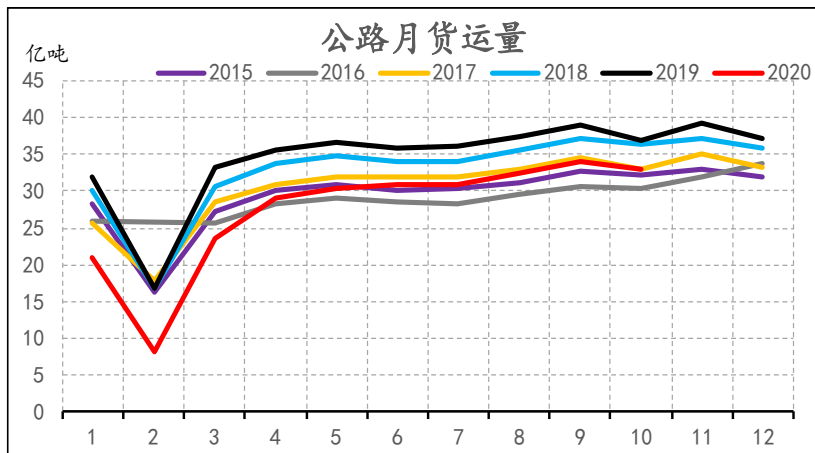
数据来源: wind、信达期货研发中心



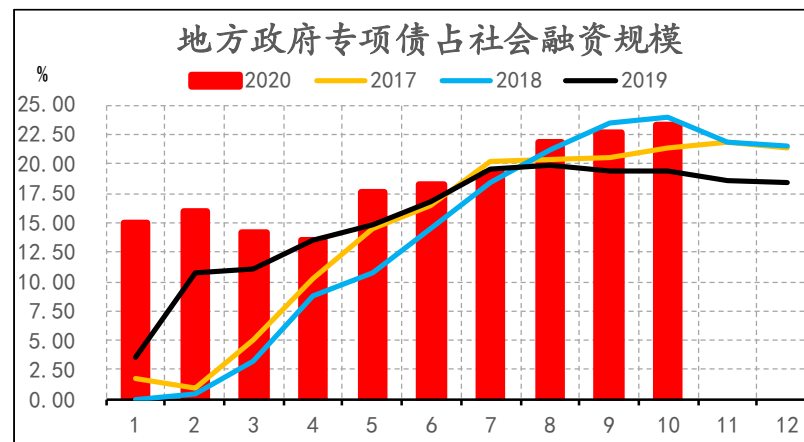
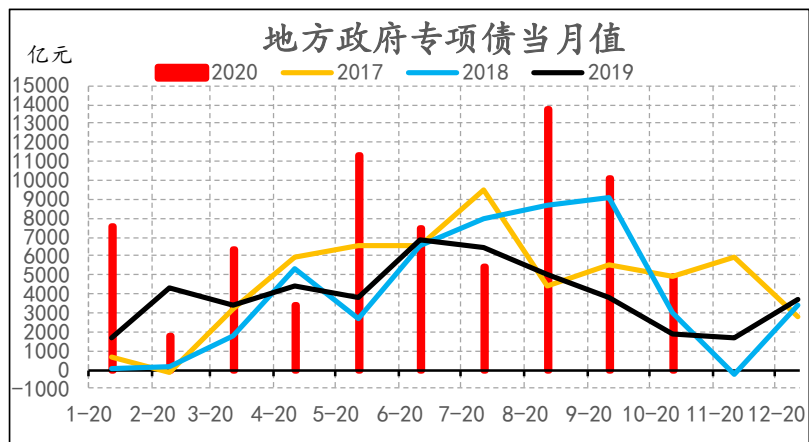
数据来源：中汽协、wind、信达期货研发中心



数据来源: wind、信达期货研发中心

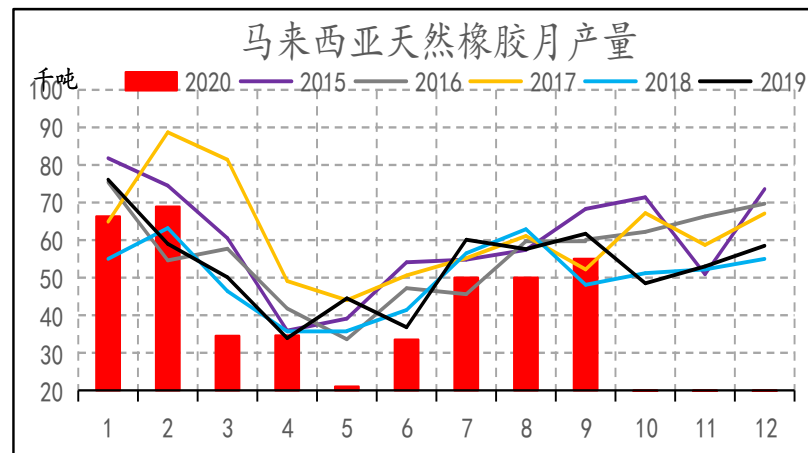
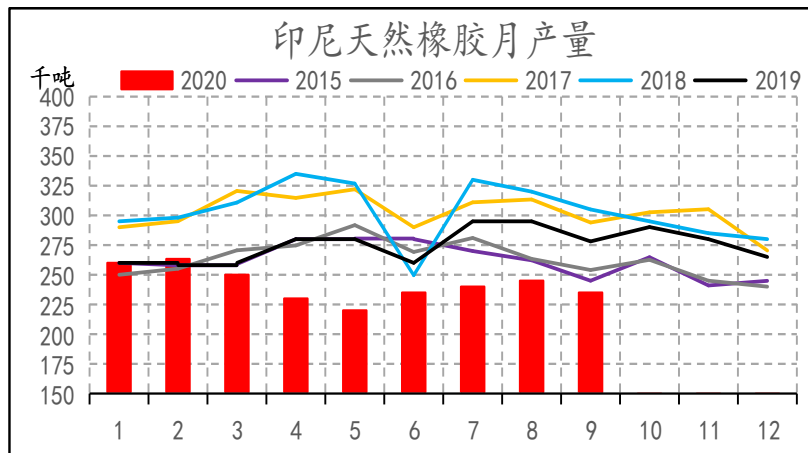
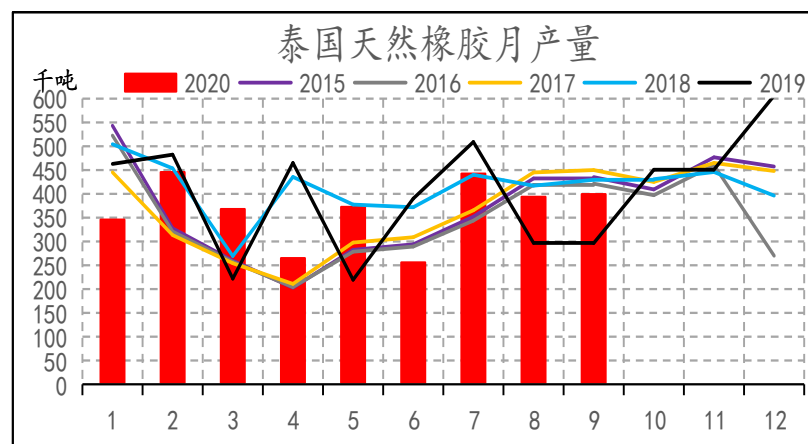
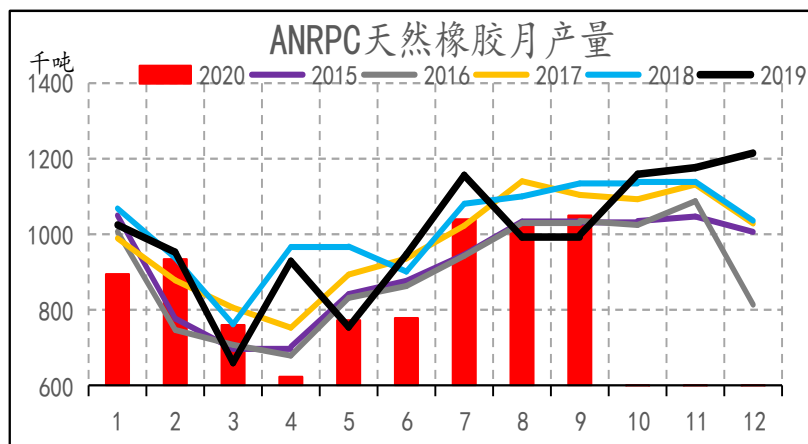


数据来源: wind、信达期货研发中心

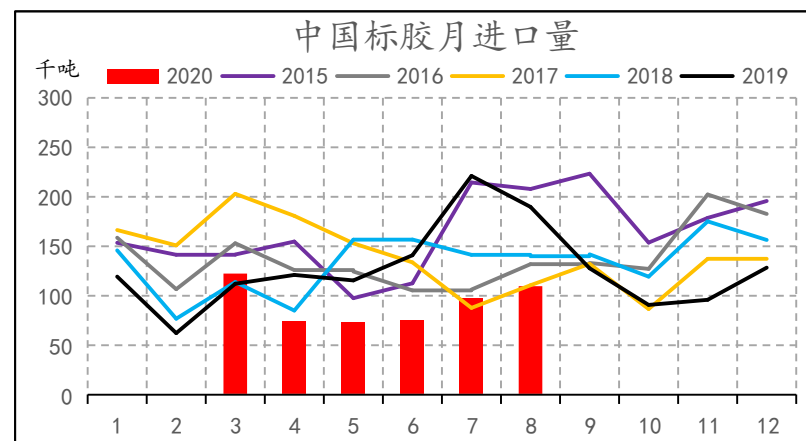
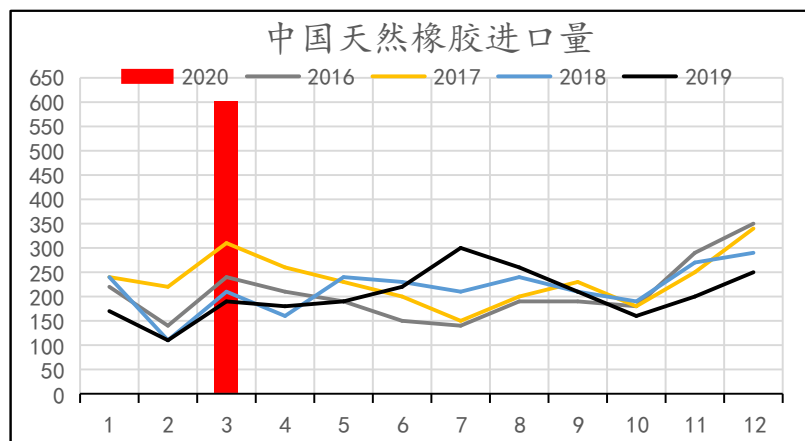
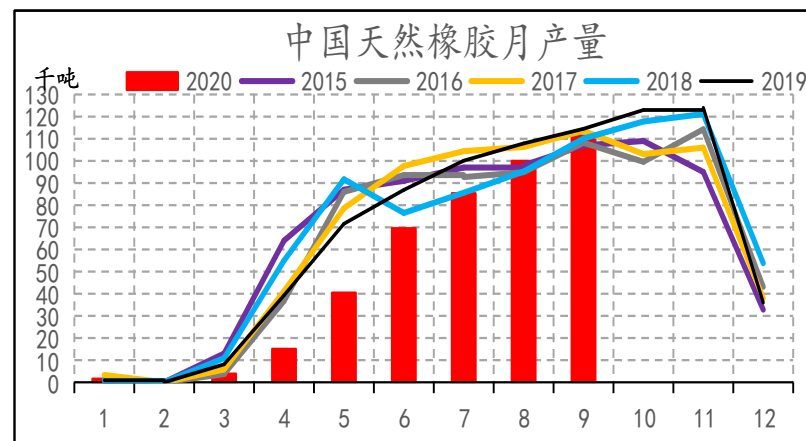
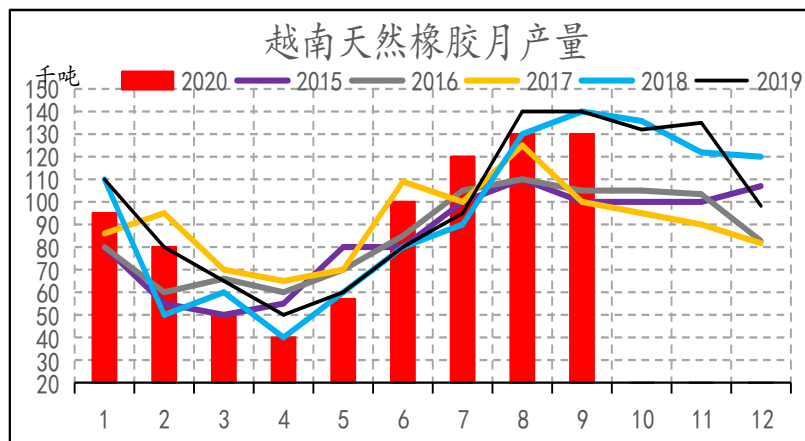


数据来源: wind、信达期货研发中心

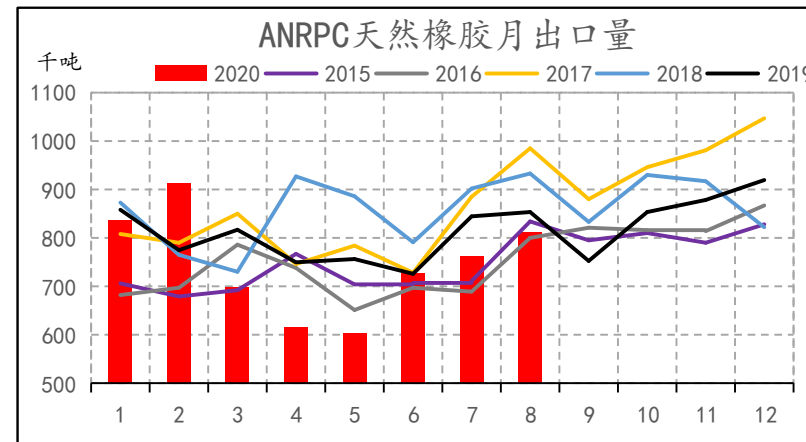
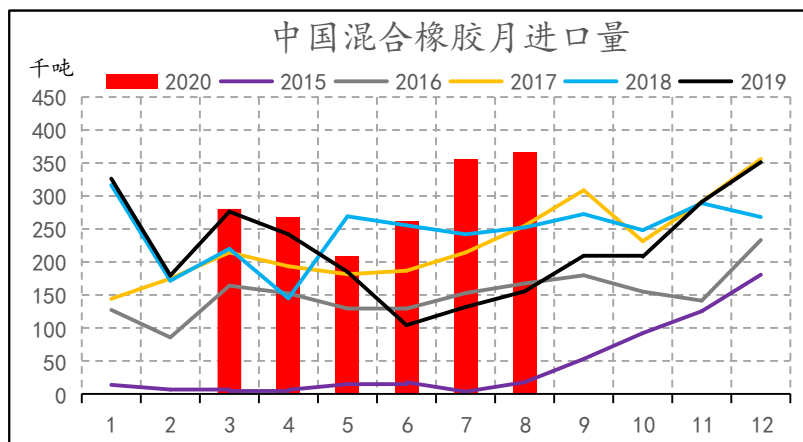
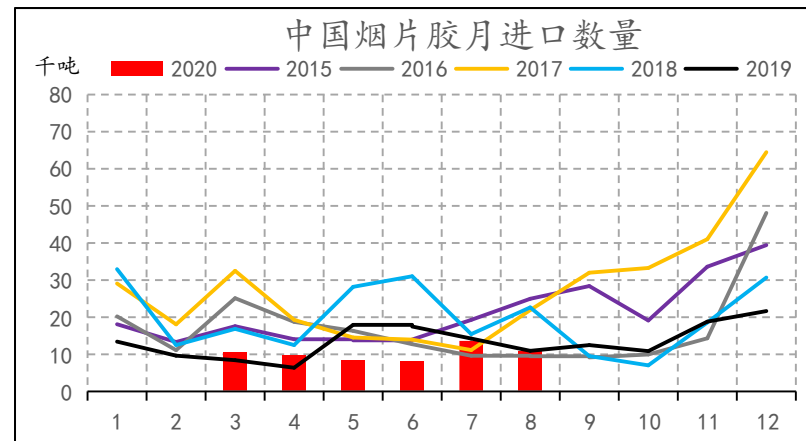
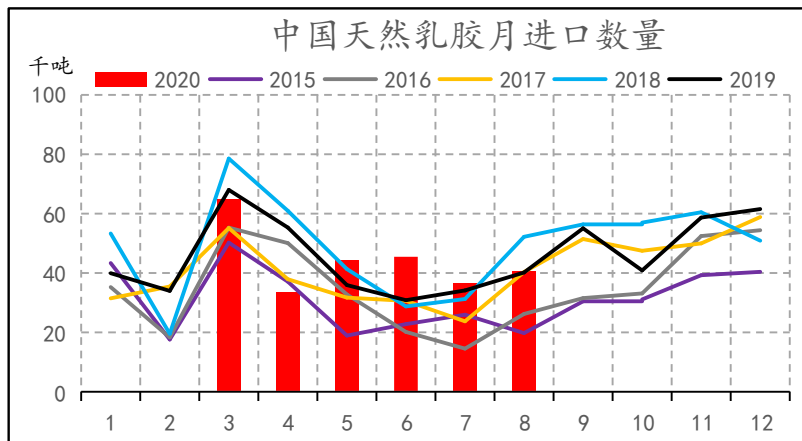
供给表现



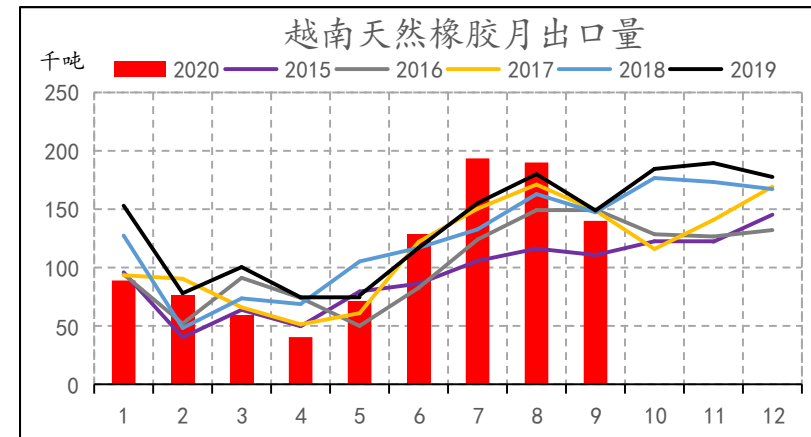
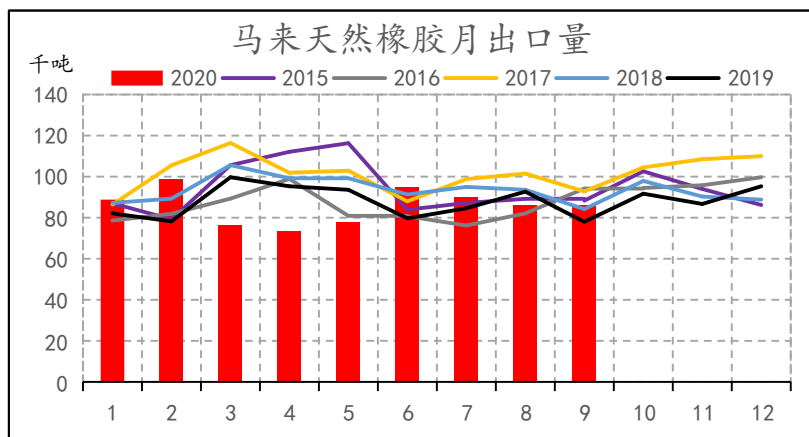
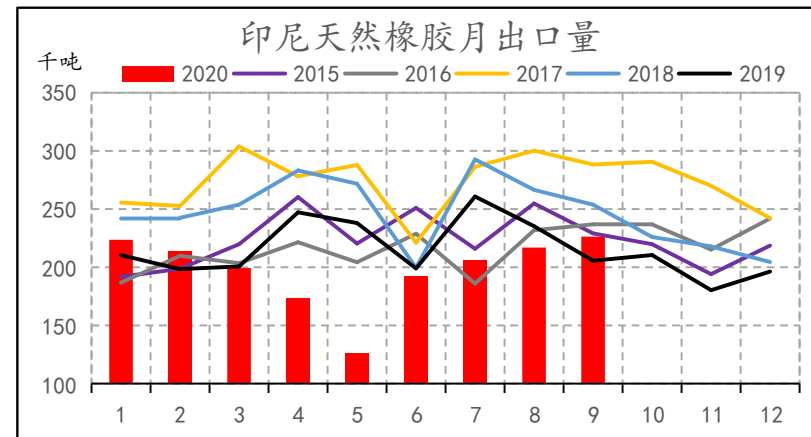
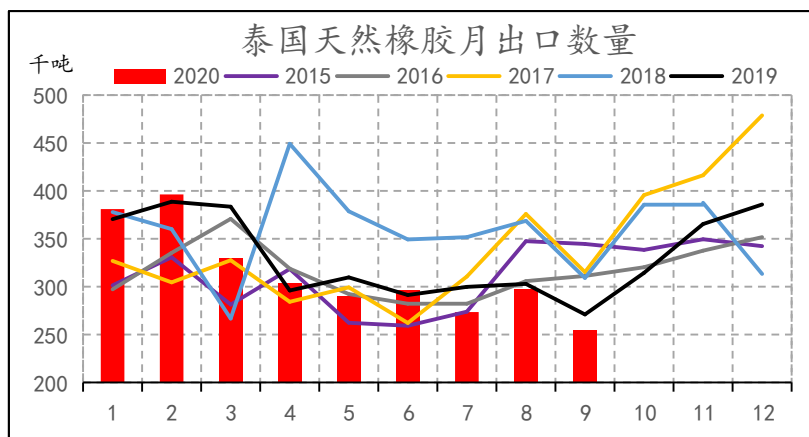
数据来源: wind、信达期货研发中心



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：

韩冰冰

投资咨询资格编号：Z0015510

从业资资格号：F3047762

骆奇泉

能源化工研究员

从业资资格号：F3063756

电话：0571-28132592

微信：13606578566

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

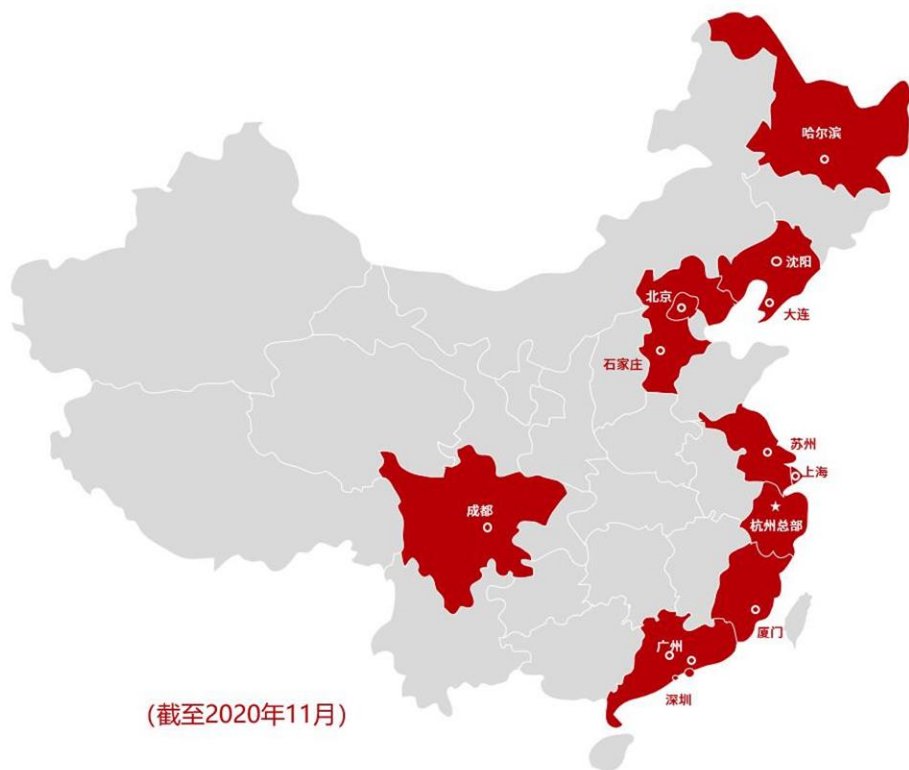
报告中的信息均来源于公开可获得的资料，信达期货有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

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

信达期货分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

7家分公司 10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、宁波分公司

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

乐清营业部、富阳营业部、萧山营业部