



天然橡胶

要点

新湖期货研究所

研究员：李乾孙

电话：0571-87782186

QQ：17947223

E-mail:

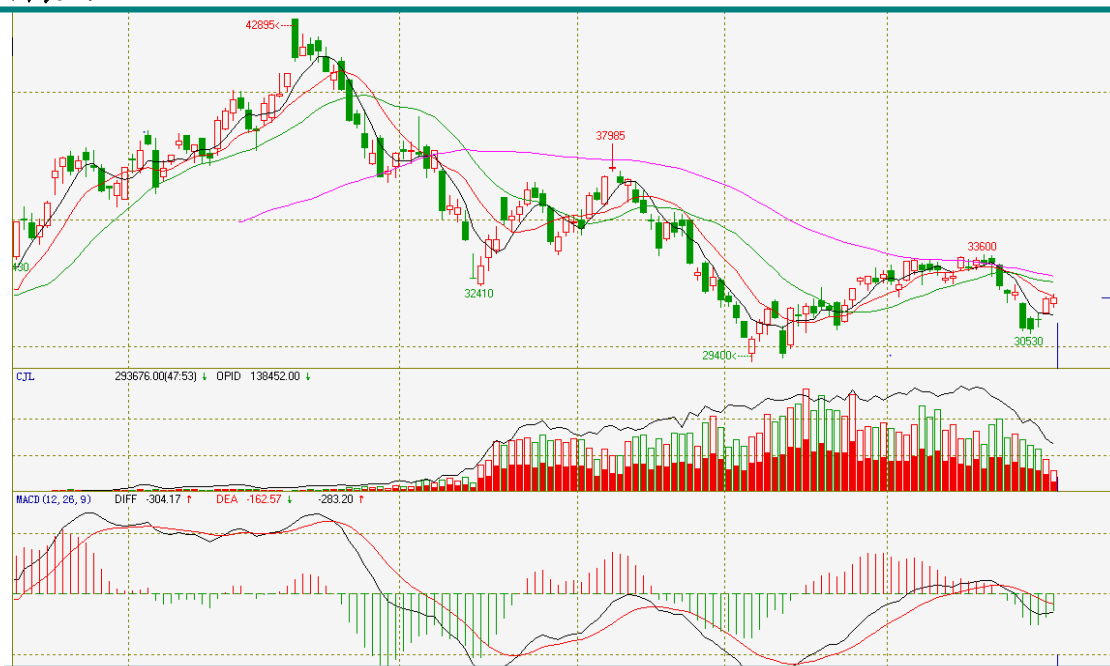
liqiansun@xhqh.net.cn

- **沪胶主力合约 1109：**本周沪胶触底反弹。本周初沪胶主力合约延续了上周的下跌的格局，在周一的时候价格快速下跌，当日跌幅达到了 4.43%。周二开始沪胶开始止跌企稳。随着希腊紧缩方案的通过，在本周的下半段沪胶再度强势反弹。截止周五收盘，沪胶主力合约 1109 收于 31935 元，较上周下跌 215 元，跌幅为 0.67%。本周最低价为 32050 元/吨，最高为 30530 元。
- **后市展望：**短期来看，我们认为橡胶将有一个震荡寻底的过程。从中长期来看，我们对橡胶的后期走势保持谨慎乐观的态度。尽管随着产区的陆续开割，橡胶的供给将逐步上升。但是我们认为需求的逐步好转将有助于橡胶价格企稳。

天然橡胶

本周沪胶触底反弹。本周初沪胶主力合约延续了上周的下跌的格局，在周一的时候价格快速下跌，当日跌幅达到了 4.43%。周二开始沪胶开始止跌企稳。随着希腊紧缩方案的通过，在本周的下半段沪胶再度强势反弹。截止周五收盘，沪胶主力合约 1109 收于 31935 元，较上周下跌 215 元，跌幅为 067%。本周最低价为 32050 元/吨，最高为 30530 元。

图表 1: RU1109



资料来源：文华财经

图表 2: 日胶指数

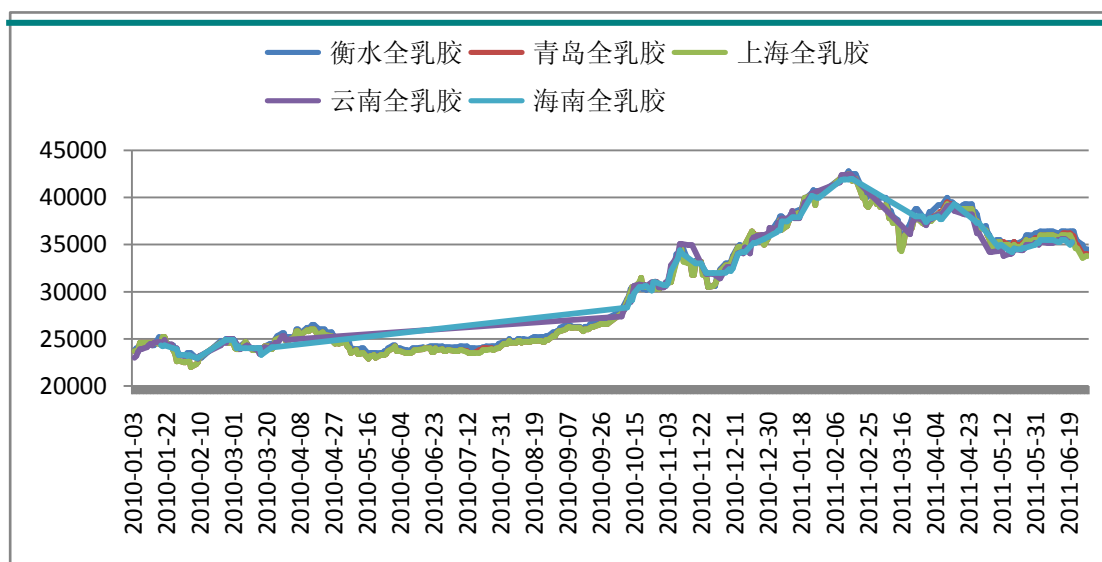


资料来源：新湖期货研究所 文华财经

一、天然橡胶现货供需

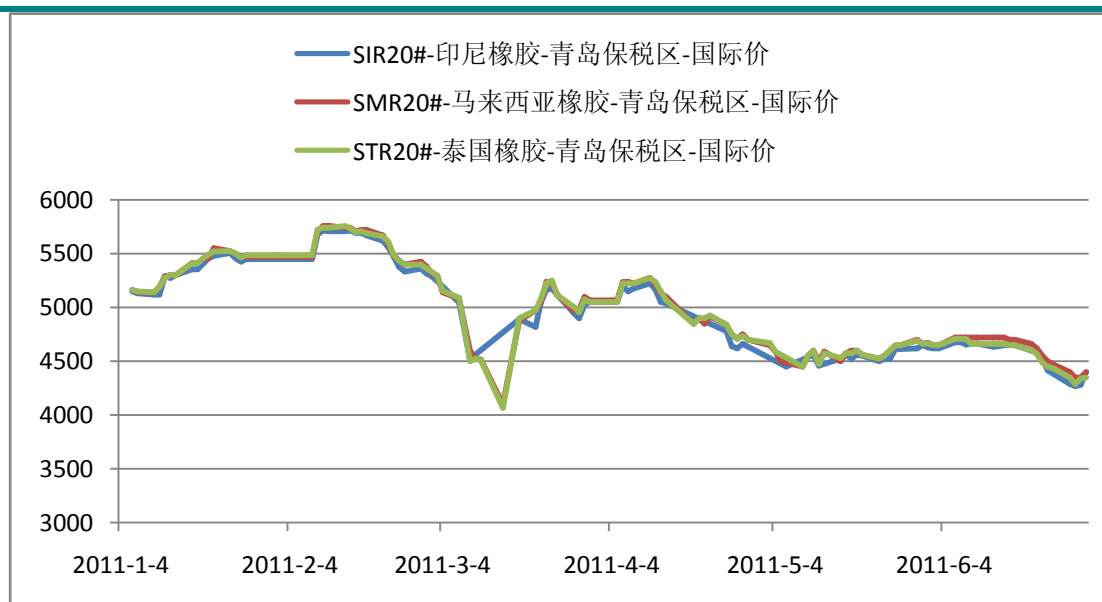
本周全乳胶和进口胶出现截然不同的走势。市场全乳胶需求较弱，加之下游工厂装置开工没有明显好转，工厂采购也一直比较清淡，现货市场依然呈现出比较明显的弱势状态。进口胶市场近期反弹比较明显，新加坡以及日胶的快速反弹直接带动东南亚市场外盘价格的上涨，虽然下游工厂开工尚没有好转，工厂入市采购数量有限。但是有不少贸易商的开始增加库存，价格受到支撑。

图表 3: 国内各主要天然橡胶市场一周报价走势对比 (单位: 元/吨)



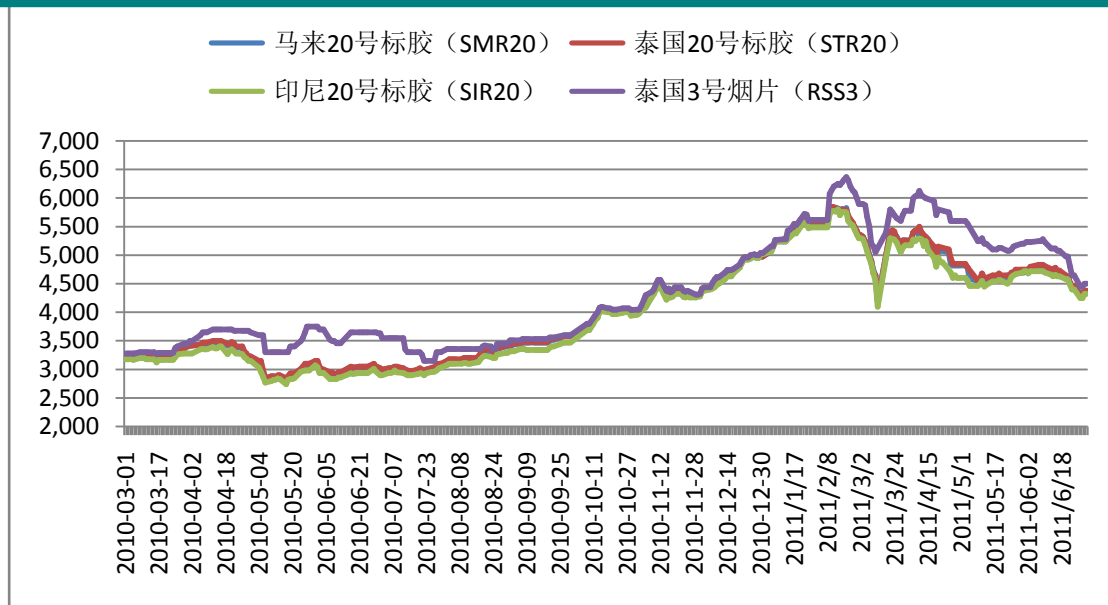
资料来源: 金银岛 新湖期货研究所

图表 4: 青岛保税区报价 (单位: 美元/吨)



资料来源: 卓创资讯 新湖期货研究所

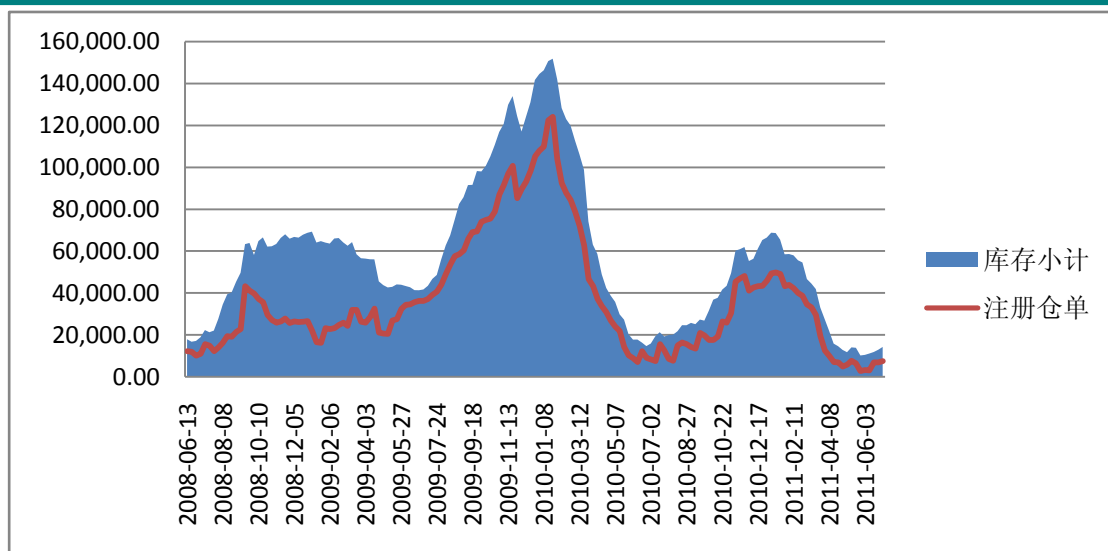
图 表 5: 本周东南亚橡胶外盘报价表 (单位: 美元/吨 5 月船期 CIF 中国主港)



资料来源：金银岛 新湖期货研究所

本周国内期货库存：天然橡胶仓单库存增加 1350 吨至 14357 吨，可交割库存增加 600 吨至 7560 吨。6 月 21 日消息，中国海关总署公布的数据显示，中国 5 月天然橡胶进口量为 123,056 吨，较去年同期增长 33%。数据显示，5 月进口量较 4 月下滑 30%，4 月进口 175,203 吨。中国 1-5 月天然橡胶进口 766,036 吨，较去年同期增长 6.3%

图 表 6：天然橡胶库存和注册仓单



资料来源：新湖期货研究所

近期我们对青岛、上海、海南等地的贸易商进行交流访谈，将主要观点整理如下：

1、下游工厂的开工情况没有好转，山东地区的下游全钢胎厂家装置开工大多仍处于 3-4 成。不少轮胎企业和经销商近期均采取降价的措施来加快去库存化的速度。

2、东南亚的胶水产量正在逐步上升，特别泰国的胶水产出较前期有加大增幅，市场对后期橡胶的产量普遍较为乐观。贸易商和下游生产厂商库存均较低，贸易商悲观的心态有所改变，不少

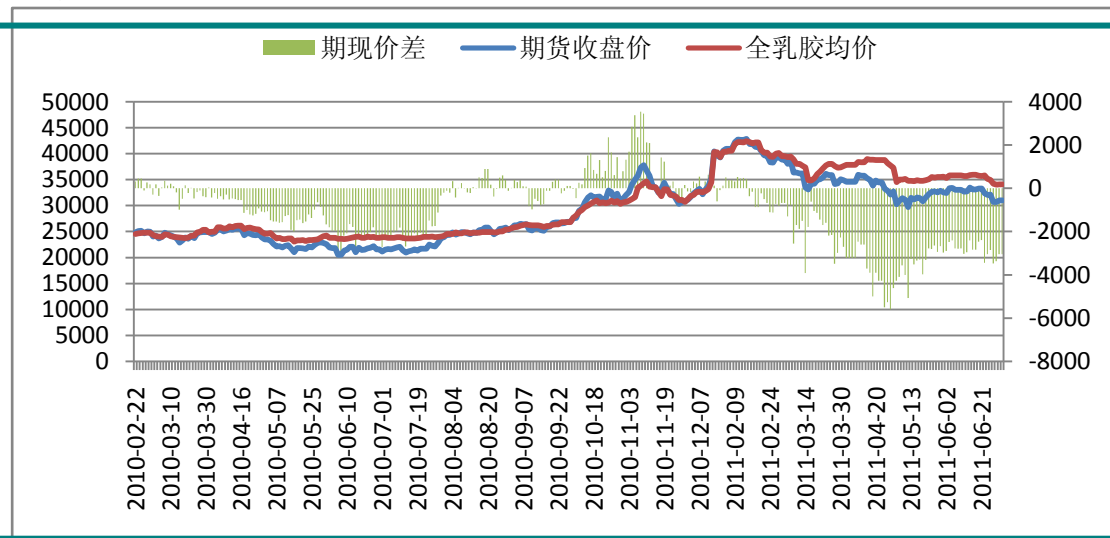
贸易商表示将在近期增加库存以保证未来正常的橡胶供应。

二、微观结构分析

截止本周五，期货主力合约收盘于收于 33405 元，目前期货价格较现货价格的贴水再次超过 3000 元/吨，随着国内全乳胶供给的上升，现货价格回落使得价差回归推动的期货上涨的动力减弱。

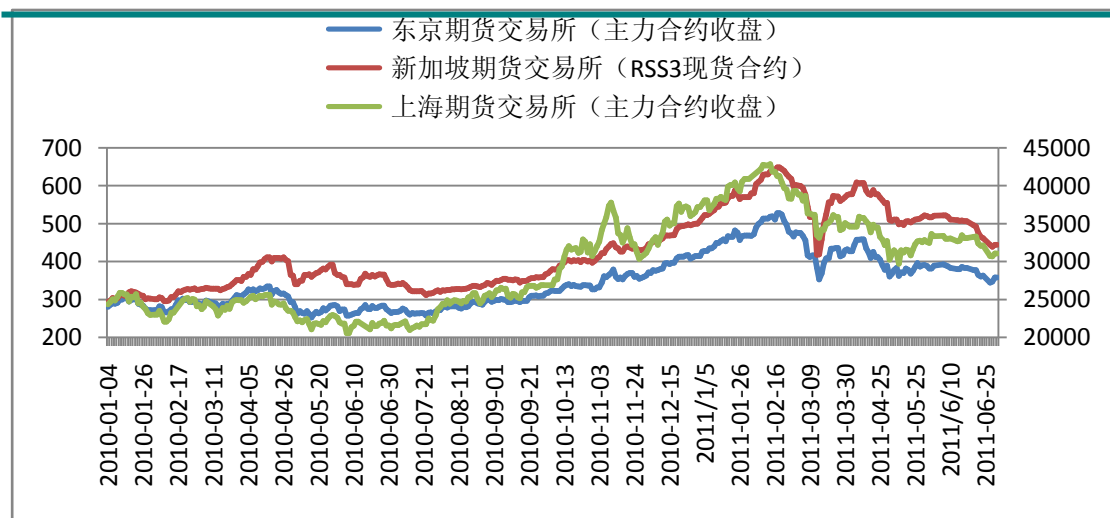
RU1201 合约逐渐活跃，移仓换月开始。

图 表 7: 橡胶期现价差



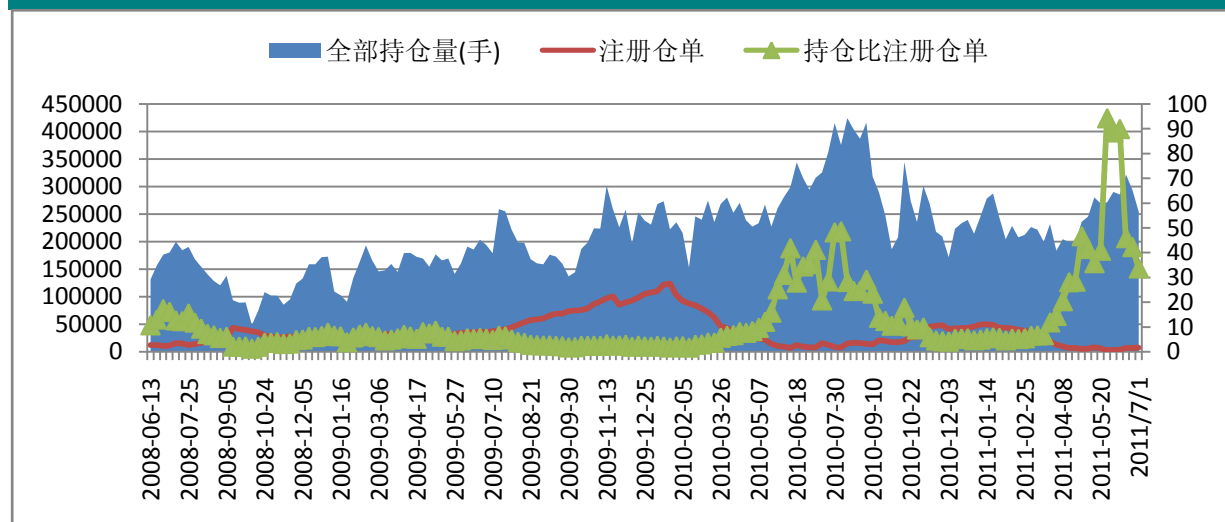
资料来源：新湖期货研究所

图 表 8: 橡胶主力合约收盘价



资料来源：新湖期货研究所

图 表 9: 橡胶持仓量与注册仓单比



资料来源：新湖期货研究所

图表 10：技术分析



沪胶在 30000 元/吨的整数关口遇到了较强的支撑，目前价格反弹至 31935 元/吨，，MACD 于 0 轴附近徘徊，价格缺乏明显的方向，短期内震荡还将继续。

三、后市展望

短期来看，我们认为橡胶将有一个震荡寻底的过程。5 月初以来，橡胶价格的反弹其根本原因在于期货的高贴水。不少贸易商纷纷选择抛现货买入 9 月合约来保持正常的库存量。而近期国内全乳胶供给的上升使得国内全乳胶的现货价格下跌，最终使得橡胶的反弹动能衰竭。所以短期之内橡胶缺乏明显的驱动因素，价格的回落也是必然的现象。

从中长期来看，我们对橡胶的后期走势保持谨慎乐观的态度。尽管随着产区的陆续开割，橡胶的供给将逐步上升。但是我们认为需求的逐步好转将有助于橡胶价格企稳。从原料和产成品

的库存周期去分析的话，我们发现国内橡胶的库存高峰出现在 2 月初，当时保税区的橡胶库存高达 19 万吨，这个时同时对应着价格的高点。而轮胎的库存高峰出现在 5 月，当时国内轮胎的库存高达一个月左右的量（正常的轮胎库存为 14 天）。从历史上去看，产成品的库存高峰往往意味着价格的低位。在下游消费上，我们看到比较积极的信号轮胎经销商都在降价促销，这样的话加快了轮胎的去库存速度。同时，市场对政策的放松的预期正逐步增加。对汽车行业的补贴政策或再出台。目前轮胎生产厂商的原料库存也处于较低位路，若需求好转，库存的重建将支撑橡胶的价格。不过下游库存重建尚需时日，短期内橡胶的或将保持震荡。