



倍特期货
BRILLIANT

天然橡胶年底策略 ▶ 橡胶供需重回平衡，宏观风险因素加重

倍特期货有限公司 2020年11月
杜辉 投资咨询资格证号Z0014389



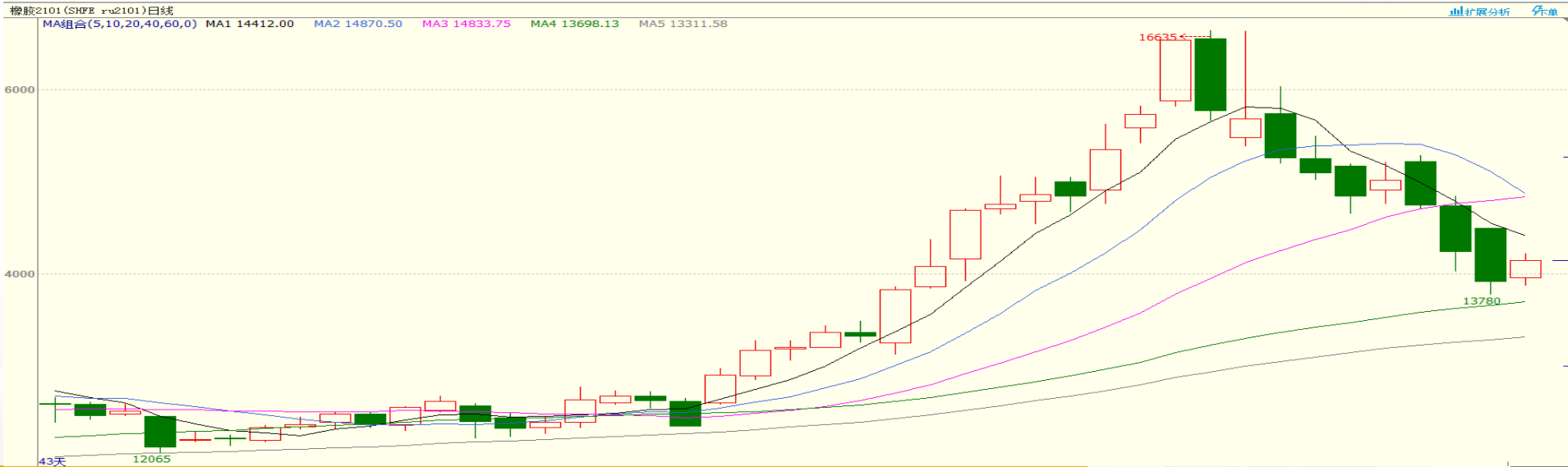
01

天然橡胶市场解析

02

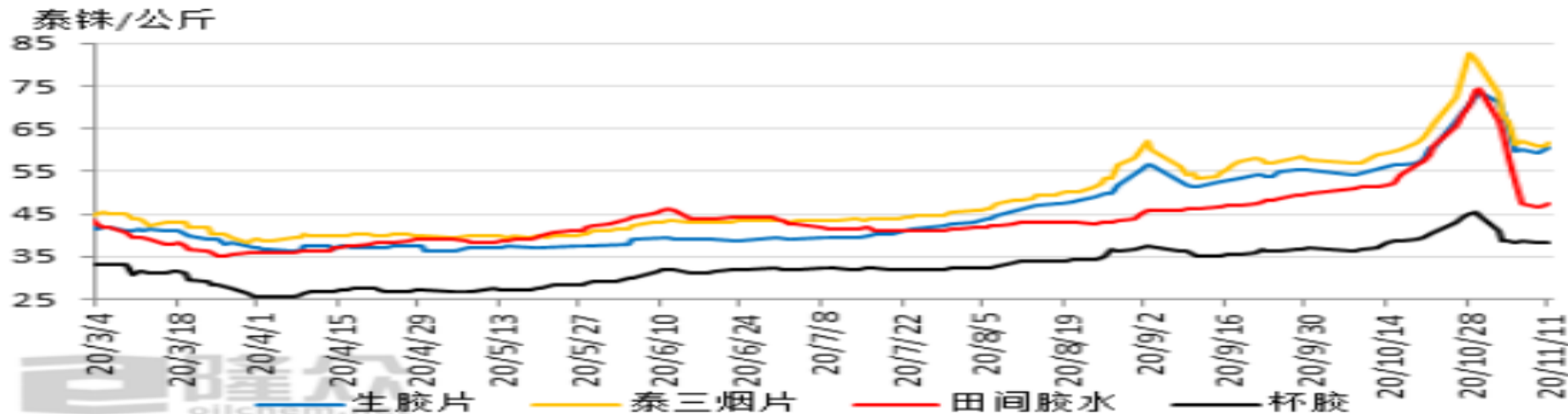
11-12月份橡胶行情展望

10月份长假之后，天然橡胶走势出现一波大幅上涨，价格从12600上涨到最高16635点，涨幅达到4000点。11月上旬天然橡胶价格开始大幅下跌，最低跌到13780点，下跌幅度接近3000点，截止到11月10日，天然橡胶收报13920点。天然橡胶出现过过山车式的大幅波动主要有两个因素造成。第一，海南以及东南亚持续的台风降雨天气导致割胶不顺，浓乳原料价格大幅上涨，海南原料最高达到2万元，刺激干胶市场价格跟风上涨。第二个因素，东南亚以及海南、云南橡胶主产区天气好转之后，超高的原料价格在橡胶产能旺季激发产量，导致原料迅速增加，叠加下游需求转弱，导致价格大幅下跌，海南浓乳原料重回12500元，干胶价格迅速下跌。



天然橡胶上游供应情况

泰国地区原料方面，截至到11月11日，胶水价格47.5泰铢\公斤，杯胶38.2泰铢\公斤，烟片61.68泰铢\公斤，生胶片60.39泰铢\公斤。10月-11月泰国原料价格大幅波动，胶水价格最高冲击到75泰铢。价差来看，胶水价格高于杯胶交割9.3泰铢，价差缩小，有利于20号橡胶提产。云南产区，西双版纳原料波动加大，原料胶水价格在12100-12800元/公斤，乳胶收购原料价格高于干胶，但由于价格高，割胶利润丰厚，整体产量增加。海南产区原料价格目前回归平稳，浓乳由于成品库存较高，目前冬储意愿不强，价格从高位大幅回落。国营进浓乳厂原料胶水报价12500元，浓乳价格12500元。



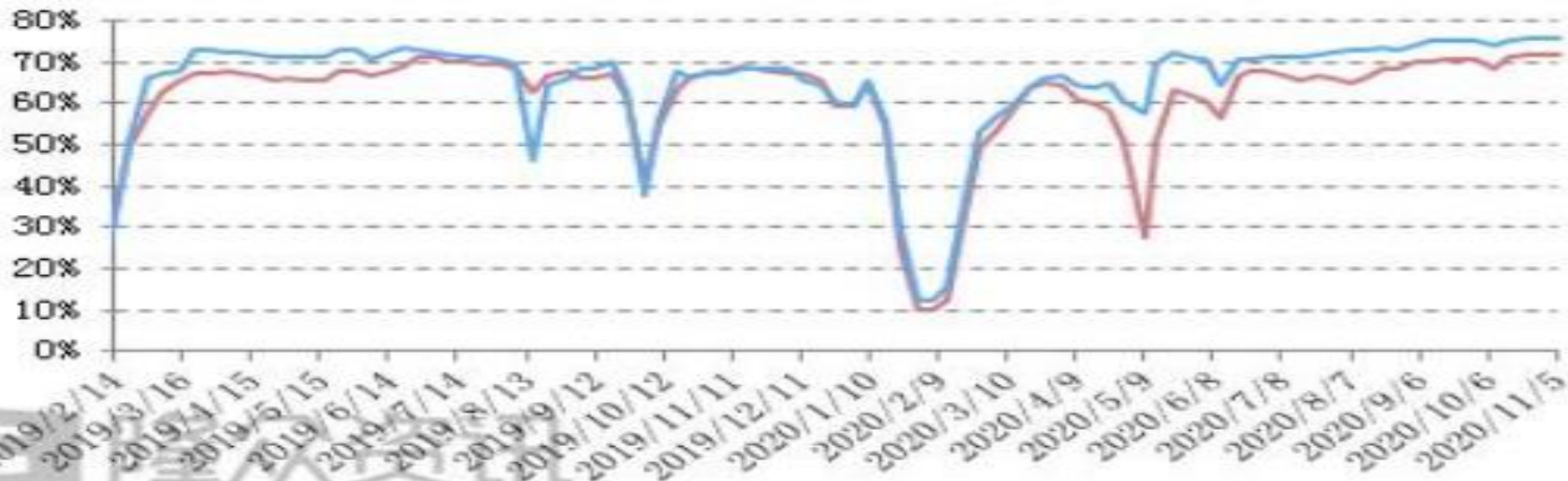
橡胶现货市场，截至11月11日，上海地区现货市场，19年宝岛全乳价格为13200元/吨，云象价格为13100元/吨，广垦价格为13200元/吨。越南3L胶报价13100元/吨，标二报价12500元/吨。泰国3号烟片18100元\吨。云南昆明SCR5价格为12100元\吨，TSR9710报价12300\吨。青岛地区，泰国STR20报价1560美元\吨，混合胶报价11400元\吨。合成橡胶市场方面，原料丁二烯报价9600元\吨，齐鲁丁苯山东11500元\吨，齐鲁顺丁10800元\吨。

橡胶现货市场目前价格体系波动较大，全乳胶与越南3L价差重回稳定，消费回归正常。混合胶价格偏低，与RU2101合约价差扩大到2700水平，高于往年正常水平，库存结构上的差异是主要因素。合成橡胶价格大幅上涨，目前价格与混合胶价格接近，替代性减弱，混合胶消费有望回升。主要因素是原料丁二烯价格大幅上涨，提高了合成橡胶成本，在天然橡胶价格带动下，合成橡胶价格快速上涨。

中国海关总署公布的数据显示，2020年10月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）合计66.1万吨，环比下跌23.68%，同比增32.2%。2020年1-10月中国进口天然及合成橡胶（含胶乳）共计603.8万吨，累计同比上涨15.77%。2020年10月天然橡胶（含技术分类、胶乳、烟胶片、初级形状、混合胶、复合胶）进口初值为50.5万吨，环比下跌27.6%，同比上涨34.52%，2020年1-8月累计进口量467.83万吨，累计同比上涨14.37%。

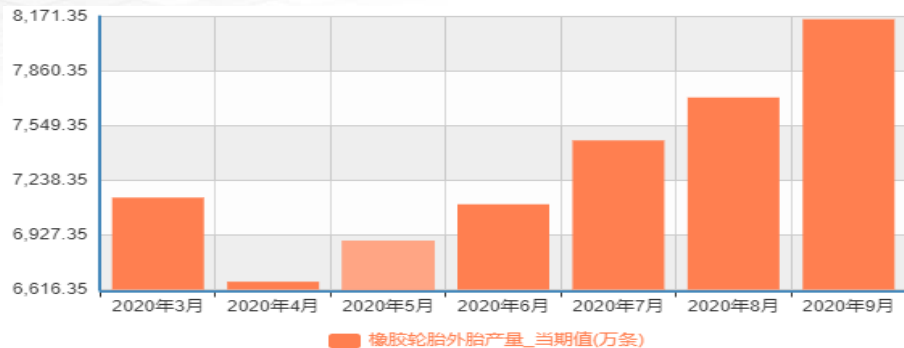
下游需求方面，截止11月上旬，国内半钢胎开工率为71.67%，同比上涨3.91%。半钢胎厂家开工率小幅抬升，主要原因是工厂存涨价计划，涨价之前订单量充足。厂家出货方面，涨价预期下，国内代理商补货积极性提升，整体库存维持低位。国内全钢胎开工率为75.91%，同比上涨8.67%。内外销订单量充足，支撑整体样本开工高位运行。厂家出货方面，部分代理商备货积极明显好转，库存下降，整体库存偏低。

— 半钢胎开工率 — 全钢胎开工率

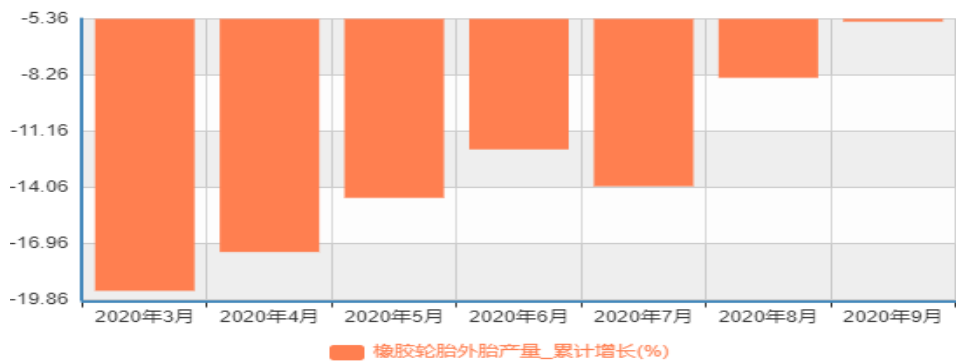
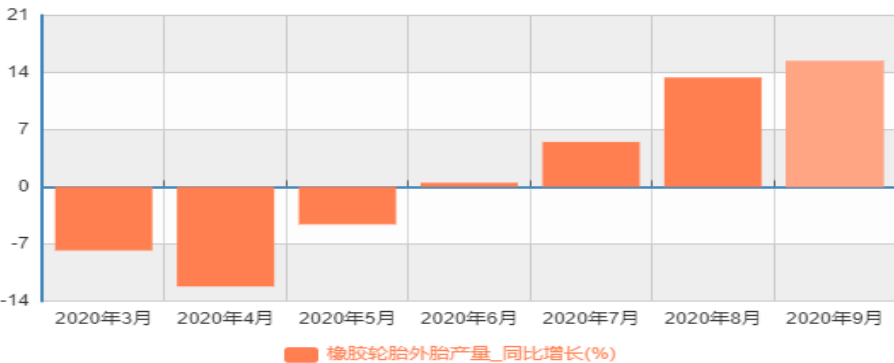
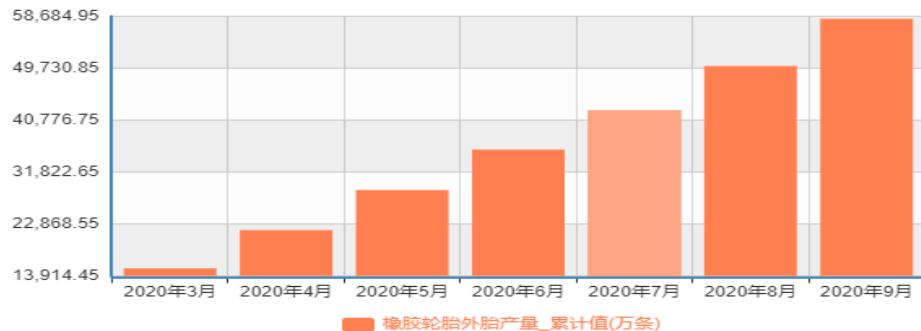


2020年9月全国橡胶轮胎外胎产量8156.1万条，同比增长15.3%，2020年1-9月全国橡胶轮胎外胎产量为58254.1万条，累计下降5.5%。

全国橡胶轮胎外胎产量分月数据



全国橡胶轮胎外胎产量累计数据



中汽协数据显示，10月份产销分别完成255.2万辆和257.3万辆，产量环比分别增加0.9%，销量环比增加0.1%。同比分别增长11%和12.5%。今年1-10月，汽车产销1915.9万辆和1969.9万辆，同比下降4.6%和4.7%，降幅与1-9月相比，分别收窄2.1个百分点和2.2个百分点。

乘联会数据显示，10月乘用车市场零售达到199.2万辆，同比去年10月增长8.0%，实现了连续4个月8%左右的近两年高位增速。今年1-10月的零售累计增速-10.2%，较1-9月累计增速-12.5提升2个百分点，体现行业的稳步回暖态势。

总体市场-2020年10月产量分析表



产品 (单位:万辆)	轿车	MPV	SUV	狭义乘用车 合计	微客	广义乘用车 合计
10月份	94.7	12.5	95.7	202.9	3.5	206.4
9月份	92.0	11.5	98.5	202.0	3.6	205.6
同期	87.2	13.6	89.5	190.3	3.0	193.3
同比	8.5%	-7.9%	6.9%	6.6%	19.3%	6.8%
环比	2.9%	8.7%	-2.8%	0.4%	-2.1%	0.4%
累计	702.4	76.4	707.8	1486.6	27.3	1513.9
同期累计	811.7	108.2	735.9	1655.7	28.9	1684.7
同比	-13.5%	-29.3%	-3.8%	-10.2%	-5.7%	-10.1%

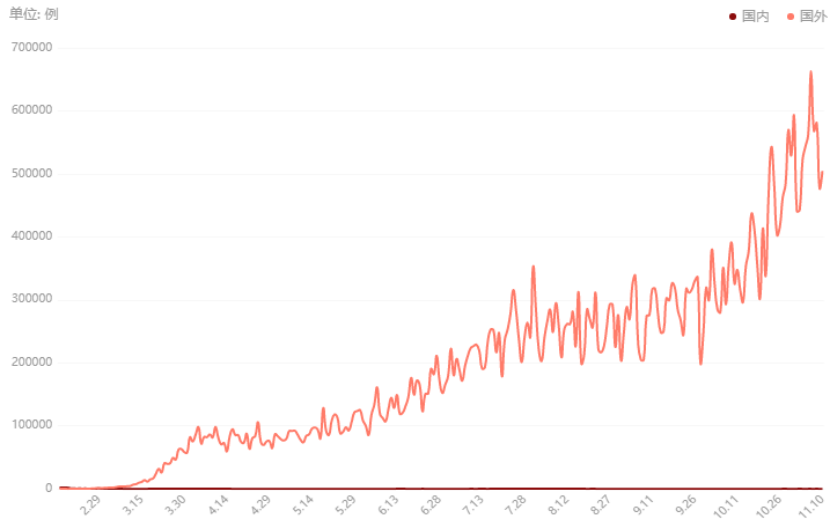


总体市场-2016-2020年10月销量走势



宏观层面，美国大选接近尾声，拜登即将成为新一届美国总统。但是特朗普将拿起法律的武器抗争，金融市场潜在变数仍存。冬季到来，欧美国家再次爆发新一轮的新冠疫情，美国单日新增新冠病例超10万例，欧洲国家也纷纷加大了封闭措施。11月中旬，辉瑞新冠疫苗的消息刺激了欧美国家股市以及商品市场的大幅上涨，但实际量产到大面积使用还需数月之久，今年冬季是疫情发展的高峰期，会演变成何种情况，不得而知，这是橡胶目前价格的最重要的风险因素。

国内/国外新增确诊 趋势

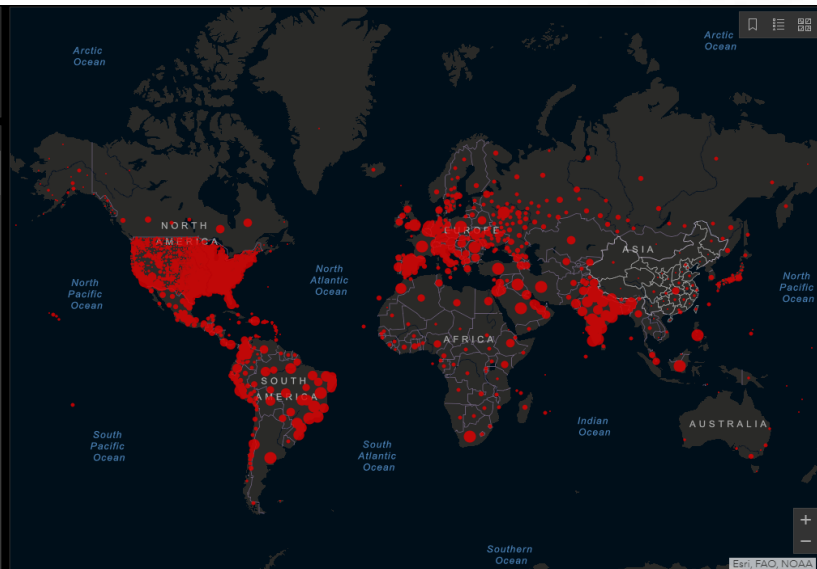


Global Cases

51,502,104

Cases by Country/Region/Sovereignty

10,257,825	US
8,636,011	India
5,699,005	Brazil
1,857,309	France
1,822,345	Russia
1,381,218	Spain
1,262,476	Argentina
1,237,198	United Kingdom
1,155,356	Colombia
995,463	Italy
978,531	Mexico
925,431	Peru
740,254	South Africa
715,693	Germany
703,288	Iran
593,592	Poland
523,907	Chile



天然橡胶经过一波行情炒作之后，原料价格的大幅波动性给予了多空深刻的印象，也反应了在天然橡胶产能旺季炒作交割品不足等题材因素很难持续。天然橡胶经过大幅波动之后，预期后期将重回平稳，浓乳下游成品库存较高，同时面临消费不足的压力，涨价难度较大，生产商对高价原料抵制强，所以天气因素导致原料价格再次出现大幅炒作的可能性降低，天然橡胶期货价格也难有好的上涨空间。干胶方面，RU2101虽然仍面临交割品不足的情况，但逼仓上行行情风险依然很大，远月合约贴水以及高价抑制消费等因素是主因。

综合来看，后续天然橡胶价格波动性有望减少，走势整体回归理性，震荡整理为主，底部缓慢抬高是主要逻辑，风险因素就是欧美疫情冬季控制不住，引发的商品大回撤。交易策略方面，RU2105合约在13300-13500附近可布局多单，14500上方多单平仓。



THANKS

