



2019年3月15日

中银国际期货研究部
工业品团队

电话 021-61088052

摘要

品种	天然橡胶	纸浆
期货价格	11,850	5,418
现货价格	11,350	5,600

- | | |
|--|--|
| <p>利好因素</p> <ol style="list-style-type: none"> 国内产区已停割，东南亚原料供应偏紧 贸易战缓和，特朗普延迟 3.1 加征关税 市场资金面宽松 汽车下乡 全球生产商表示限制出口 24 万吨 | <ol style="list-style-type: none"> 贸易战缓和，纸质品税收暂时不用上调 节后纸厂上调现货价最高 200 元/吨 市场资金面宽松 进口商上调 3 月针叶浆合同价 |
|--|--|

- | | |
|---|---|
| <p>利空因素</p> <ol style="list-style-type: none"> 高库存仍是压制橡胶价格的阻力 轮胎厂开工率低，2 月汽车销售数据下滑 全球经济形势不乐观，PMI 维持低位 增值税下调 | <ol style="list-style-type: none"> 全球和中国主要港口纸浆库存新高 下游企业成品纸库存高 全球经济形势不乐观，消费疲软 1 月进口量大增 |
|---|---|

<p>操作建议</p>	<p>中长线做空，第一目标位已到。第二目标位 11240</p>	<p>中长线做空，第一目标位已到。第二目标位 5200</p>
--------------------	----------------------------------	---------------------------------

注：现货价格取自：全乳胶 SCR5 上海市场价

天然橡胶

今日行情

1、期货市场实时行情

品种	收盘价	昨日价	涨跌 (%)	成交量	持仓量
沪胶主力合约	11850	12030	-1.50	354064	280584
日胶主力合约	193	193	-1.78	3257	6631

数据来源: Wind, 中银国际期货整理

2、橡胶市场

天然橡胶

市场	地区	品种牌号	报价	涨跌幅
美金市场	泰国	RSS3	1760-1770	-20
		STR20	1530-1550	-10
		桶装乳胶	1290-1310	0
	马来西亚	SMR20	1510-1530	-10
	印尼	SIR20	1520-1530	-10
	越南	3L	1490-1500 (民营)	0
		STR20#混合胶	1530-1550	-10
		RSS3	1670-1680	0
		STR20	1460-1480	-10
	青岛保税区	SMR20	1480 (4月)	-
SIR20		-	-	
STR20#混合胶		1485 (3月)	-	
国内现货	山东市场	云南标一	11400	-150
		泰国 3#烟片 (17票)	12950-13050	-150
	进口乳胶	10700-10900	0	
	衡水市场	云南标一	11800	-100
		泰国 3#烟片	13300	-100

	越南 3L	11600	-100
	云南标一	11350-11400	-100
华东市场	泰国 3#烟片 (17 票)	13100-13200	-50
	越南 3L (17 票)	11300-11350	-100
	进口乳胶	10600-10700	0
华南市场	越南 3L (无票)	11100	0
	进口乳胶	11000	+100

数据来源：金联创，中银国际期货整理

分析与观点

1. 现货报价

天胶现货市场价格 11350 元/吨，下跌 200 元/吨。天胶现货市场报价跟跌，部分贸易商主动报盘意愿降低，市场询盘气氛尚可，买家递盘价格偏低阻碍成交。东南亚市场受期货拖累报价窄幅下调，然而产区原料价格坚挺，贸易商操盘意向不高。截止 3 月 15 日，上海地区 18 年广垦全乳胶报 11350-11400 元/吨，桶装黄春发报 10600-10700 元/吨。丁苯顺丁等合成橡胶价格下跌，中石化丁苯橡胶报 11500 元/吨。

2. 行业动态及观点

原料	白片 (泰国)	烟片 (泰国)	胶水 (泰国)	杯胶 (泰国)	今日参考价	云南 ²
今日参考价	48.12	53.00	50.75	40.00	今日参考价	11350
涨跌	+0.01	+0.50	+0.25	-0.50	涨跌	-200

*: 泰国价格单位为泰铢/公斤，中国价格单位为元/吨。

2: 海南及云南产区选自全乳胶原料价格。

要闻:

在周一发布的报告中，穆迪表示，受经济增长放缓等因素影响，2019 年全球汽车需求将持续萎缩，因而对汽车行业的展望由“稳定”调整为“负面”。穆迪预计，2019 年全球汽车销量增速仅为 0.5%，较此前 1.2% 的增速预期下调。2019 年上半年汽车销量将持续下滑，下半年情况可能会有所缓解。对于 2020 年，穆迪预计这一增速可能恢复至 0.8%。

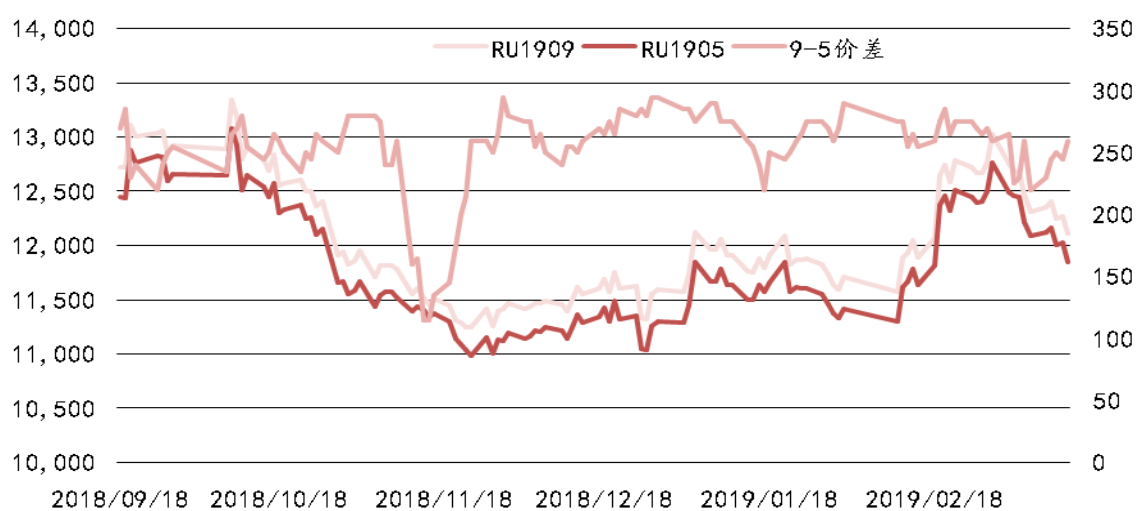
观点:

市场预期中美贸易战有缓和的迹象，特朗普推迟 3.1 提高关税。AETS 第 6 次实施，3 个国家

同意出口削减 24 万吨天然橡胶。印尼、马来执行期限为 2019 年 4 月 1 日至 7 月 31 日，马来减少 1.6 万吨，印尼减少 9.8 万吨。泰国执行期限为 2019 年 5 月 20 日至 9 月 19 日，削减 12.6 万吨。3 月全球进入天然橡胶低产期，利多天然橡胶市场行情。今日泰国原料价格平稳，胶水杯胶价格坚挺。周五天然橡胶库存增加 2032 至 440193 吨。青岛保税区内有超 50 万吨的库存，云南当地库存 20 万吨。另外，3 月初国内主港或出现集中到港的情况。下游工厂恢复生产，出货量顺畅。多家汽车厂商实施汽车下乡优惠补贴。国内资金利率低位，但传出监管层给股市降温的消息及信贷资金流入股市的消息，市场避险情绪上升。今日橡胶主力合约总持仓表现为资金流入。价格打破 12000 关键位，均线空头排列，趋势向下，今日已到我们第一目标位 11830。价格会做调整，操作策略上建议背靠 12120 做空，第二目标位 11240。跨期正套持有，目标平水。观点供参考。

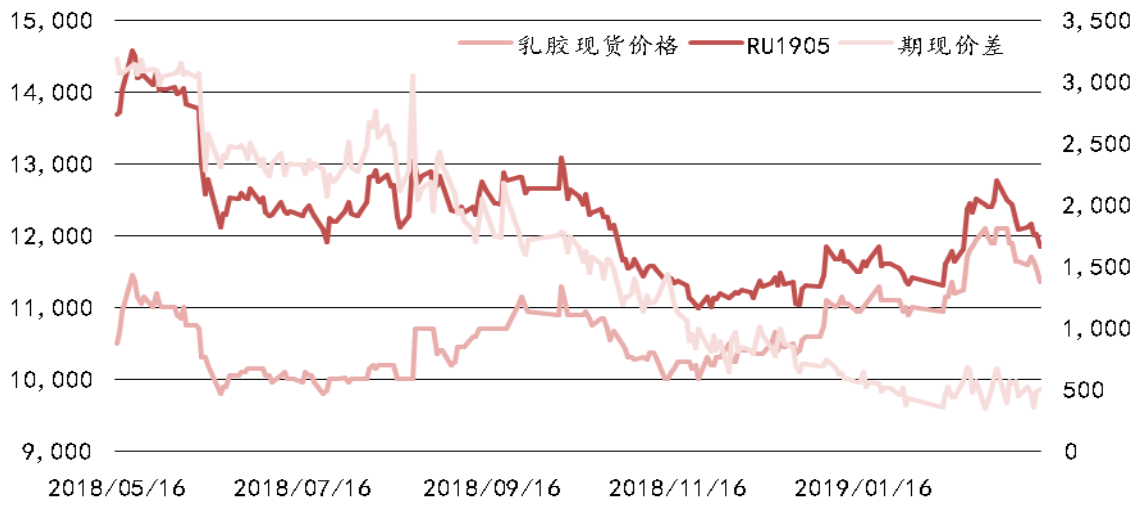
3. 图表跟踪

图 3：天然橡胶跨期价差



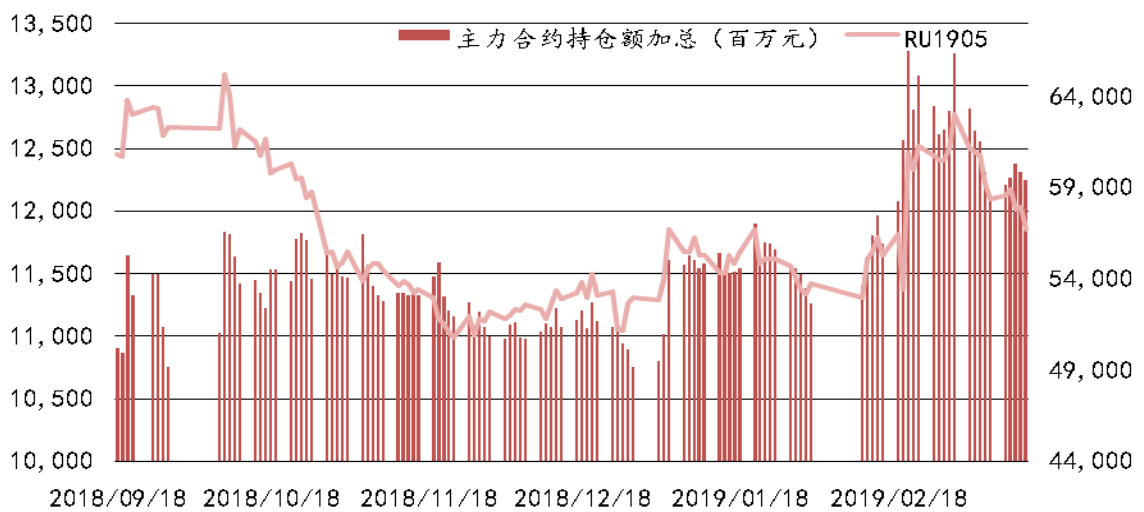
资料来源：Wind，中银国际期货

图 6: 天然橡胶期现价差



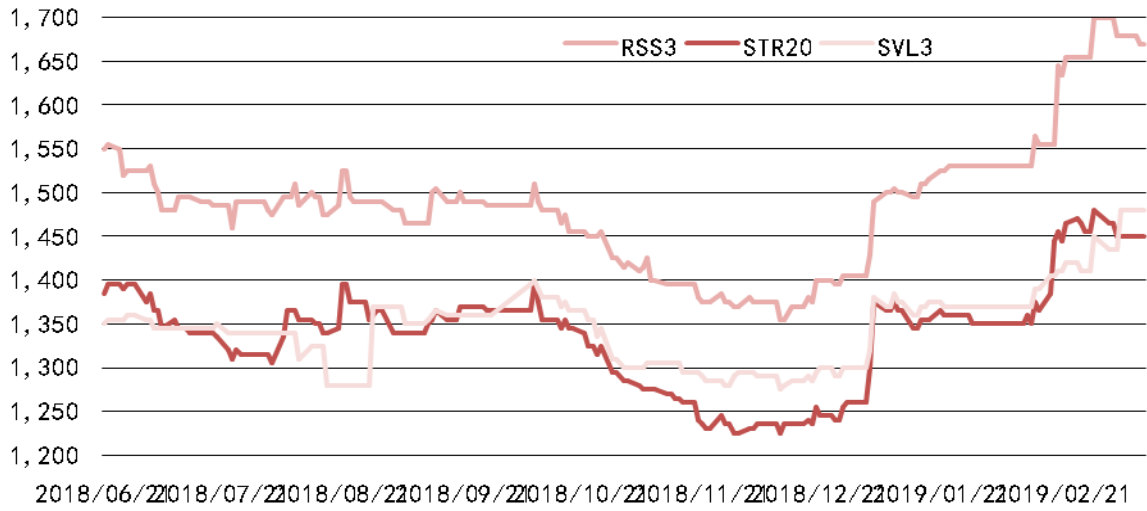
资料来源: Wind, 中银国际期货

图 7: 资金流向



资料来源: Wind, 中银国际期货

图 8：青岛保税区原料价格图



资料来源：Wind，中银国际期货

纸浆

今日行情

1. 期货市场实时行情

品种	收盘价	昨日价	涨跌 (%)	成交量	持仓量
纸浆 1906 合约	5418	5384	0.18	211642	130312
纸浆 1909 合约	5348	5318	0.30	5734	24514

数据来源: Wind, 中银国际期货整理

分析与观点

2. 现货报价

据中国浆纸数据, 山东地区价格回落。银星 5600 元/吨, 凯利普 5700 元/吨, 北木 6000 元/吨。阔叶浆市场报价下跌。鸚鵡 5600 元/吨。本色浆报价平稳, 金星 5900 元/吨。化机浆平稳, 昆河佳维 4550-4600 元/吨。

3. 行业动态及观点

要闻:

今日国废调整情况综述: 2019 年 03 月 15 日最高下调 100 元/吨, 废纸指数 2038.00, 环比下调 0.52%。华东地区下调 30-100 元/吨。华南地区广东茂名高州金墩纸业黄板价格上调 50 元/吨。华中地区湖北武汉金凤凰纸业废纸价格下调 30 元/吨。北部地区辽宁兴东纸业废纸价格下调 50 元/吨。西部地区下调 50 元/吨。

近日, 大批纸厂下调原纸价格, 降幅 30-200 元/吨。同时, 玖龙纸价下调 100-200 元/吨、理文包装纸利润下滑, 有金融机构认为纸价将进一步下跌。在产能过剩时代, 降价促销手段首次失灵。福建山鹰、江苏扬州永丰余、广东东莞银洲、广东东莞金洲等大批纸厂下调箱板纸、瓦楞纸、白板纸等原纸价格, 幅度多在 30-200 元/吨。

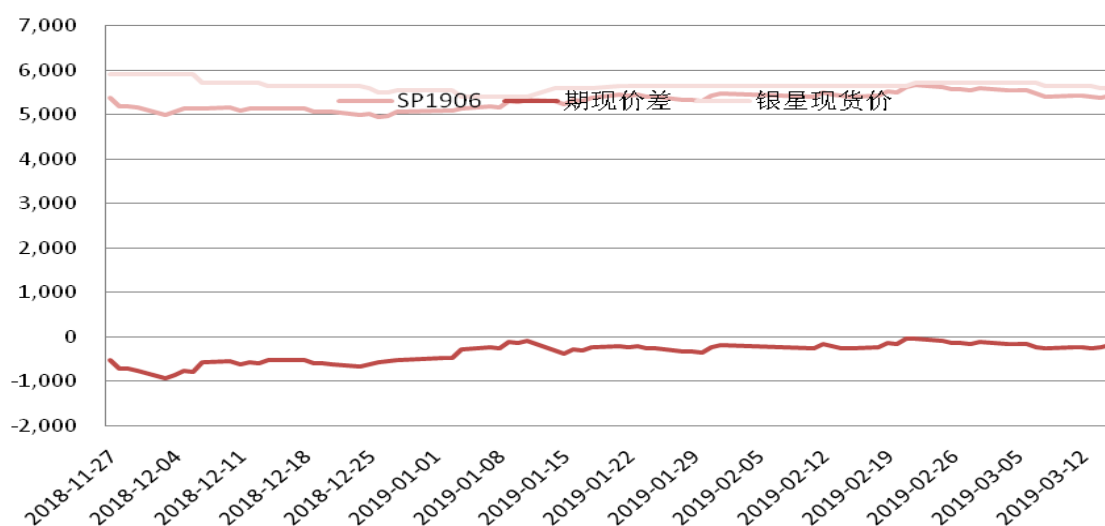
观点:

基本上来看, 目前仍属文化用纸消费旺季。但今日下游纸厂下调原纸价格, 降幅最高 200 元/吨。截止 2 月末, 国内青岛港, 常熟港, 保定港库存共计近 185 万吨, 纸浆库存再创新高。1 月欧洲港口库存量较 12 月上升 4%至 233, 161 吨, 为连续第 5 个月上升。国内外价差盈利有所回

落。此前进口供应商 Arauco 和 Catalyst 上调 3 月合同价，国内现货受到提振。但近期受期货下跌影响，现货价格回落 50-100 元/吨。今日废纸价格下调 100 元/吨。宏观方面，国内资金利率低位，但传出监管层给股市降温的消息及信贷资金流入股市的消息，市场避险情绪上升。中国 1-2 月纸浆进口量 158.9 万吨，同比减少 5.5%。期现价差扩大至-212，期货下跌。纸浆期货达到 5684 高点位置后开始下跌，打破 13 日均线，趋势向下，已到我们做空的第一目标位 5380。今日资金小幅流出。操作建议继续依托 13 日均线 5490 做空，第二目标位 5200。跨期价差-70。观点供参考。

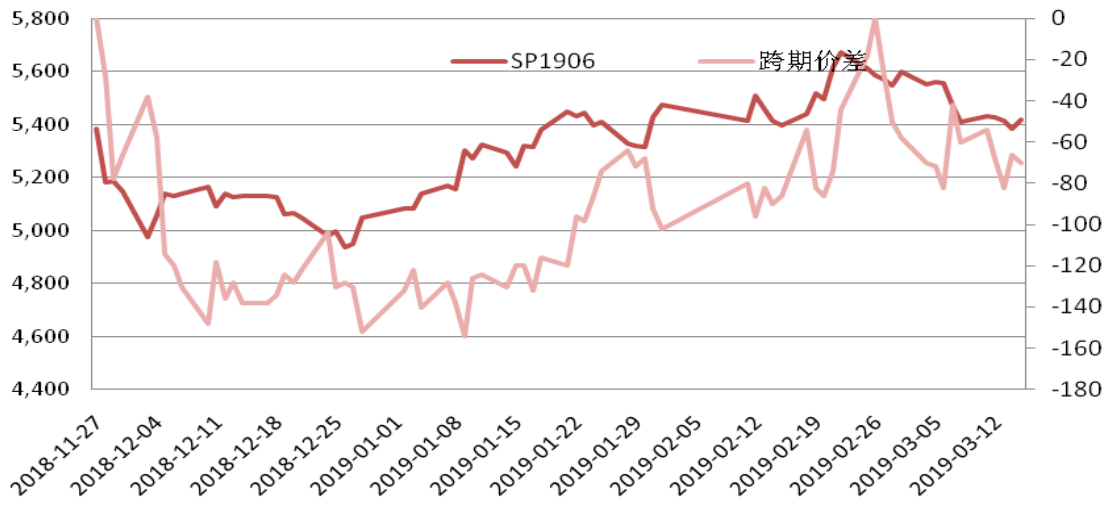
4. 图表跟踪

图 5：纸浆跨期价差图



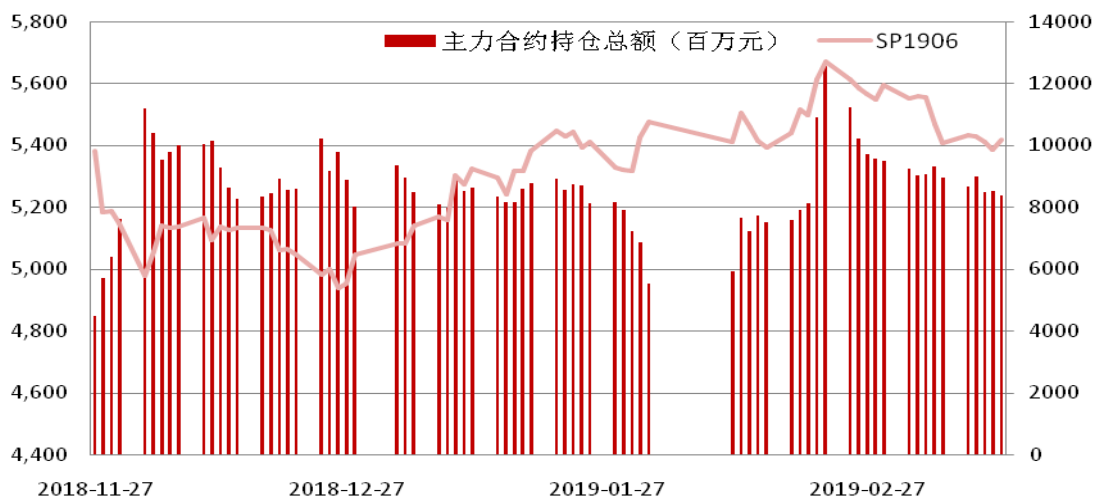
资料来源：Wind，中银国际期货

图 6: 纸浆期现价差图



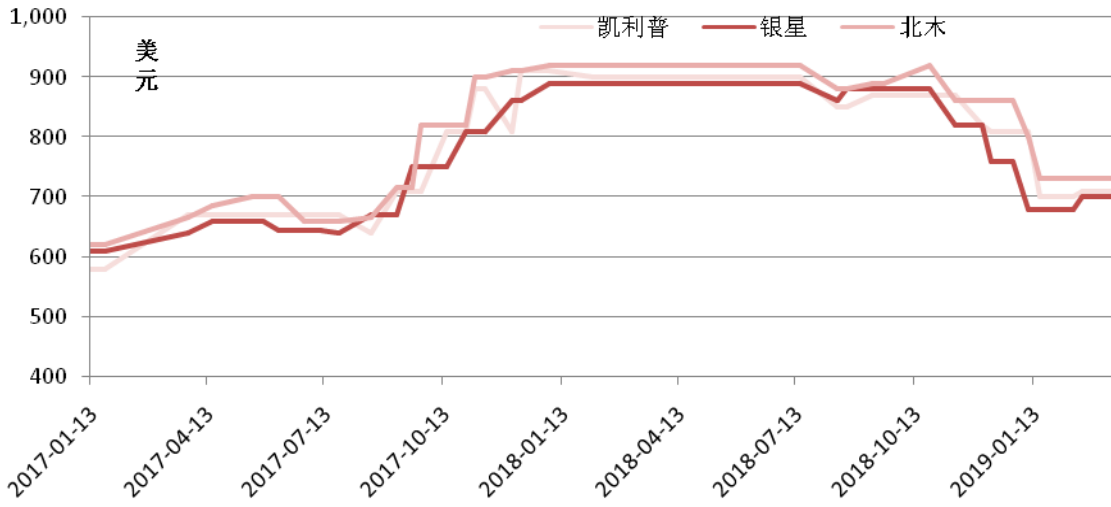
资料来源: Wind, 中银国际期货

图 7: 资金流向



资料来源: Wind, 中银国际期货

图 8：国际纸浆 CFR 现货价



资料来源：Wind，中银国际期货

免责声明

本报告所引用信息和数据均来源于公开资料，分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证我司作出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，我司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，据此投资，责任自负。

本报告版权归我司所有，未获得我司事先书面授权，任何机构和個人不得对本报告进行任何形式的复制、发表或传播。如需引用或获得我司书面许可予以转载、刊发时，需注明出处为“中银国际期货有限责任公司”。任何机构、个人不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

我司可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反应编写分析师的不同设想、见解及分析。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中银国际期货有限责任公司，或任何其附属或联营公司的立场。我司以往报告的内容及其准确程度不应作为日后任何报告的样本或担保。本报告所载的资料、意见及推测仅反映编写分析师于最初发布此报告日期当日的判断，可随时更改。

中银国际期货有限责任公司版权所有。保留一切权利。

中银国际期货有限责任公司

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话: 61088088
传真: 61088066
客服热线: 400 8208899

中银国际期货有限责任公司 上海世纪大道营业部

中国上海浦东
世纪大道 1589 号
长泰国际金融大厦 901 室
邮编 200122
电话:61088088
传真:61088066

相关关联机构:

中银国际证券有限责任公司

中国上海浦东
银城中路 200 号
中银大厦 39 楼
邮编 200120
电话: (8621) 6860 4866
传真: (8621) 5888 3554

中银国际证券有限公司

中国香港
花园道 1 号
中银大厦 20 楼
电话:(852) 2867 6333
传真:(852) 2147 9513