

兴证期货. 研究发展部

施海

021-20370945

shihai@xzfutures.com

从业资格证号: F0273014

投资咨询资格编号: Z0011937

日度报告

兴证期货. 研发产品系列

商品期货. 橡胶

天胶早报

2017年7月21日 星期五

小幅回调

● 核心观点

虽然受泰国收储、补贴胶农、3大产胶国缩减出口、美国对中国出口轮胎进行双反被取消、轮胎产业消费需求平稳、印度消费强劲等利多因素作用, 但又受供需关系过剩、区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、美元和日元回升等利空显现, 沪胶中期料区域性震荡整理, 短线剧烈波动, 建议短线高抛低吸为主, 仅供参考。

● 行情回顾

| 合约名称 | 收盘价 | 涨跌 | 涨跌幅 |
|--------|-------|-----|--------|
| RU1709 | 14035 | -10 | -0.07% |
| RU1801 | 16410 | -35 | -0.21% |

● 周边市场行情

以下为7月19日亚洲现货橡胶价格列表：

| 等级 | 价格 | 上交易日 | 变动 |
|----------------|-------------|------------|------------|
| 泰国RSS3 (8月) | 1.76美元/公斤 | 1.78美元/公斤 | -0.02美元/公斤 |
| 泰国STR20(8月) | 1.58美元/公斤 | 1.58美元/公斤 | 持平 |
| 泰国60%乳胶(散装/8月) | 1,210美元/吨 | 1,210美元/吨 | 持平 |
| 泰国60%乳胶(桶装/8月) | 1,310美元/吨 | 1,310美元/吨 | 持平 |
| 马来西亚SMR20(8月) | 1.51美元/公斤 | 1.52美元/公斤 | -0.01美元/公斤 |
| 印尼SIR20 (8月) | 未提供 | 未提供 | |
| 泰国USS3 | 51.22 泰铢/公斤 | 51.68泰铢/公斤 | -0.46泰铢/公斤 |

注：上述报价来自泰国、印尼和马来西亚的贸易商，并非上述国家政府机构提供的官方报价。

下游市场行情

目前中国经济仍然处于艰难转型期，但最艰难的时期已经过去，各项宏观经济指标都在不断向好，经济逐步企稳改善。

制造业PMI指数自去年8月起重回枯荣线以上，从细分指数来看，2016年2月我国PMI生产指数以及新订单指数纷纷达到谷底，生产指数仅为50.2，今年6月已回升至54.4，制造业生产保持持续增长，新订单指数上升至53.1。各项细分指数均大幅改善，市场供需重现回暖迹象。

伴随宏观环境改善，我国货币政策基调也逐步发生变化。去年底举行的中央经济工作会议指出，2017年货币政策要保持稳健中性，适

应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定，在把防控资产泡沫放在更加突出的位置。

货币政策由2016年的“稳健”转变为2017年的“稳健中性”，央行的市场操作方式也有所变化。我国货币政策操作循序渐进，央行首先采用“收短放长”的方式逐步提升货币资金成本；其次，在今年3月美联储加息前后，中国央行2次提高逆回购利率，进一步对冲美国加息所带来的影响。

5月12日，央行进行最后一次6个月MLF投放，至此我国共有4.27万亿元MLF将在年内到期，远超去年的2.7万亿元。

今年下半年，我国MLF到期量为2.14万亿元，月均到期量3564亿元，而去年下半年到期量仅为1.47万亿，月均到期2455亿元。

未来半年内大量MLF到期或将导致市场流动性缺口，若无进一步投放，下半年资金成本将维持高位。在下半年大量MLF集中到期以及货币政策稳健中性的背景下，预计资金面将维持偏紧格局，利空大宗商品。

目前中国经济仍然处于艰难转型期，但最艰难的时期已经过去，各项宏观经济指标都在不断向好，经济逐步企稳改善。

制造业PMI指数自去年8月起重回枯荣线以上，从细分指数来看，2016年2月我国PMI生产指数以及新订单指数纷纷达到谷底，生产指数仅为50.2，今年6月已回升至54.4，制造业生产保持持续增长，新订单

指数上升至53.1。

各项细分指数均大幅改善，市场供需重现回暖迹象。

伴随宏观环境改善，我国货币政策基调也逐步发生变化。去年底举行的中央经济工作会议指出，2017年货币政策要保持稳健中性，适应货币供应方式新变化，调节好货币闸门，努力畅通货币政策传导渠道和机制，维护流动性基本稳定，在把防控资产泡沫放在更加突出的位置。

货币政策由2016年的“稳健”转变为2017年的“稳健中性”，央行的市场操作方式也有所变化。

我国货币政策操作循序渐进，央行首先采用“收短放长”的方式逐步提升货币资金成本；其次，在今年3月美联储加息前后，中国央行2次提高逆回购利率，进一步对冲美国加息所带来的影响。

5月12日，央行进行最后一次6个月MLF投放，至此我国共有4.27万亿元MLF将在年内到期，远超去年的2.7万亿元。

今年下半年，我国MLF到期量为2.14万亿元，月均到期量3564亿元，而去年下半年到期量仅为1.47万亿，月均到期2455亿元。

未来半年内大量MLF到期或将导致市场流动性缺口，若无进一步投放，下半年资金成本将维持高位。

在下半年大量MLF集中到期以及货币政策稳健中性的背景下，预计资金面将维持偏紧格局，利空大宗商品。

综上所述，目前国际国内橡胶市场受制于多空交织的中性因素的

作用，橡胶现货和期货市场价格虽然短线剧烈震荡，甚至技术性反弹，中期仍可能持续区域性震荡整理。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。