

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26日 星期三

中幅回升

● 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	13640	125	0.92%
RU1801	16170	255	1.6%

● 周边市场行情

以下为7月20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)	1.84美元/公斤	1.84美元/公斤	持平
泰国STR20(8月)	1.61美元/公斤	1.61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)	1.62美元/公斤	1.62美元/公斤	持平
印尼SIR20 (8月)	0.74美元/磅	未提供	--
泰国USS3	52.68泰铢/公斤	52.68 泰铢/公斤	持平

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

多头观点

第一，环顾工业品，黑色系领头羊螺纹钢又创新高；化工品纷纷转势，个别品种出现大涨；有色品种多数位于高位。相比其他工业品，橡胶价格明显偏低，上方空间巨大，有想象力。

第二，存在潜在利多。供给方面，东南亚主产国有可能联合减产；需求方面，下游轮胎厂环节库存压力已经下降，6月重卡数据淡季不淡，7月8月有望延续；库存方面，青岛保税库存在夏季有季节性下降的动力。

第三，持仓创历史新高，资金稀释了仓单的利空作用。

第四，基本面虽然利空，但是6月份以来，技术面上却显示出逐步转势的现象，反应了市场情绪出现转变。

空头观点

第一，基本面仍旧利空。供给方面，目前供给季节性增加，今年供给较去年增产是大概率；需求，整体水平仍在低位，下半年重卡销量将低于上半年；库存方面，青岛保税区库存位于高位，虽然近期库存小幅下降，但是还不能确定是否能持续。

第二，仓位继续创新高，对9月合约压力明显，1月与9月价差已经达到历史高位，9月若走软，也将影响1月。

多空分歧难以调和

显然，多空双方难以通过论战决出胜负。多头讲估值，空头讲供求；多头将未来的潜在利多和美好的故事，空头说现在的利空和惨淡的现状；唯一多空都关注的焦点是需求。

上半年沪胶对重卡反应迟钝，因为其他因素掌控了沪胶。主导因素是会不断变换的，并不能说重卡已经不再重要。

然而，橡胶圈子研究最弱的环节在宏观，宏观与重卡高度相关。

对橡胶圈子来说，重卡市场是不透明的，进而导致大家对需求都说不透彻。多空思路唯一的交集却是不透明，这导致多空双方靠讲理是很难说清楚的，只能靠真刀真枪地拼资金决出胜负。

目前持仓量创历史新高。一旦多空双方有一方认输，大行情将很

快出现。越是有分歧，之后往往越是有大行情。

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。