

周度报告

商品期货·橡胶

兴证期货·研发产品系列

橡胶 冲高回落

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

2017 年 8 月 14 日 星期一

各市场走势简述



受全球宏观经济、金融形势及供需关系利多因素提振作用，橡胶市场全线继续上涨，截止 11 日收盘，沪胶主力合约 RU1801 周上涨 230 元至 15935 元，涨幅为 1.46%，沪胶指数周上涨 525 元至 15115 元，涨幅为 3.6%，全周总成交量增加 71.5 万余手至 507.7 万余手，总持仓量净减 4.9 万余手至 53.9 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数上涨 5.9 日元至 212.5 日元，涨幅为 2.86%，新加坡胶 20 号胶 9 月合约周上涨 1.5 美分至 150.5 美分，涨幅为 1.01%，3 号胶 9 月合约周上涨 1 美分至 179 美分，涨幅为 0.56%。

各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶探低遇撑，止跌企稳，并返身回升，随即冲高遇阻，并返身回调，近远期期各合约期价全线上行，较前期交易重心上

移，维持近低远高的正基差排列态势，显示受产胶季节性规律、消费需求渐趋平稳、库存压力逐渐减轻等多空交织的中性偏多影响。

从东京胶走势看，东京胶探低遇撑，止跌企稳，并返身回升，随即冲高遇阻，并返身回调，呈现近高远低的逆基差排列态势，量仓规模较大的远期 1 月合约走势对于近期合约具有向上牵制作用，受美元下跌等利多因素作用较重，而受原油区域性弱势震荡整理、人民币汇率上升、日元汇率回升、橡胶现货供应渐趋宽松、大宗商品普遍回调等利空因素作用较弱，由此对东京胶走势构成利多提振作用。

从新加坡胶走势看，3 号胶和 20 号胶双双探低遇撑，止跌企稳，并返身回升，随即冲高遇阻，并返身回调，其主要原因在于，受美元汇率回调利多提振作用较强，而受大宗商品普遍回调、原油市场价格弱势回调、橡胶供需关系由利多转变为利空等诸多利空较弱，由此对新加坡橡胶构成利多提振作用。

供需关系分析

从宏观层面对于需求端预期，不管是基建还是房地产都是相对谨慎的。

政策方面最大的变化在于，金融部门去杠杆比较明显。

但央行政策态度逐渐发生变化，到目前为止没有看到重新收紧信号，而且包括房地产、基建、制造业的需求和订单在 3 季度没有转弱的

迹象，4 季度还有待观察，所以黑色多头大反击，不仅修复了贴水，而且占据了主动。

此外，包括最弱势的橡胶需求端最差的时候可能正在过去，边际上没有进一步恶化，轮胎工厂和经销商轮胎库存去化比较明显。

从供给侧观察，年中政治局会议总结上半年部署下半年经济工作，新闻稿里供给侧结构性改革频率最高，出现了 6 次。

目前来看，交割制度行情凌驾于基本面之上。需求是稳定的、改善的，没有坍塌；多头没有主动性的接盘；交割制度没有人为改变，在这种前提下制度行情就会延续，价格将下跌，期现回归。

供给在释放、需求在改善、库存将累积。

国内产区，海南方面，由于白粉病及开割时价格下跌，海南产区天胶供应量相比于去年并没有改善，并没有出现市场预期的 8%-10% 的供给增长；云南方面，边贸的量从 6 月开始释放，相对而言供应增加比较明显。

进口方面，6 月进口利润开始改善，从滞后性角度来推断进口量在 8-9 月将会增加。

泰国供应量的释放是一个确定性的事件。

从需求看，东营地区的工厂代表了轮胎的边际变量。目前该地区工

厂呈现两个特点：一是产业分化非常严重，大厂非常好，小厂非常差；二是产业整合在今年明确加速。

粗略的轮胎工厂数据显示原料库存偏低、成品库存中位、订单周期较好。

轮胎厂的出口订单在 6 月中下旬开始回暖，但是目前还没有出现明显反弹。

经销商库存下降，但是降速并不快，目前来看依然维持高位。

轮胎在旺季整体的销售较好，经销商和零售商库存都有所改善，七月份库存下降毋庸置疑。

公路运价指数一直在低位波动，对于未来的重卡需求不会特别旺盛。

从库存看，7 月份保税区库存不断下降，且下降速度较快，但区外的库存没有任何下降。

从利润看，生产加工利润处于高位，进口利润有所改善，轮胎厂利润同样有所改善。但是原料价格偏低，说明供给压力仍然存在。

由于轮储原因以及整个商品市场的强势导致近期 9-1 价差快速扩大。

以目前盘面来看，RU1709 合约结束以后，其他品种如果还维持强势的话，作为一个跟随品种橡胶只需要一个短期无法证违的亮点，RU1801 合约将会有一波补涨。

如果其他品种没有维持强势的话，RU1801 合约依然弱势，因为整个供需没有本质的转变。

后市展望与操作建议

综上所述，受诸多利多利空因素交织作用，天胶市场后市可能延续区域震荡格局，投资者操作上宜以买 1 卖 9 反套策略为主。

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。