

天胶 浅幅回调

兴证期货.研究发展部

施海

期货从业资格编号:

F0273014

投资咨询资格编号:

Z0011937

021-20370945

shihai@xzfutures.com

2017年9月8号星期五

行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	17490	-80	-0.46%
RU1805	17815	-80	-0.45%

周边市场行情

以下为9月5日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日	变动
泰国RSS3 (9月)	1.96美元/公斤	1.94美元/公斤	1.94美元/公斤
泰国STR20 (9月)	1.70美元/公斤	1.67美元/公斤	1.67美元/公斤
泰国60%乳胶(散装/9月)	1,270美元/吨	1,250美元/吨	1,250美元/吨
泰国60%乳胶(桶装/9月)	1,370美元/吨	1,350美元/吨	1,350美元/吨
马来西亚SMR20 (9月)	1.70美元/公斤	1.65美元/公斤	1.65美元/公斤
印尼SIR20 (9月)	0.76美元/磅	未报价	未报价
泰国USS3	55.72泰铢/公斤	55.63泰铢/公斤	55.63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。

供需关系分析

8月沪胶主力转移至1月合约,价格震荡,逐步抬升。进入9月,工业品多头氛围维持,沪胶属于滞涨品种。9月合约交割后,近月的交割压力影响消除。新胶上市供应量仍有不确定性,下游需求稳健增长。在供给压力尚未确定前,沪胶存在继续上行动力。

交割压力、显性库存压力缓解

此前期货仓单数量巨大,压制9月合约价格。间接影响远月合约价格。同时,由于1801合约升水过多,引发套利参与者01合约上卖出操作。随着9月来临,近月合约交割后,01合约套利面临一定的单边风险。套利卖压预计减轻。

国内新胶逐步上市,虽然目前没有减产预期。但供应旺季尚未结束,新胶产量仍然存在一定的不确定性。同时,01合约交割期较早,预计新胶注册仓单

压力不会太大。后期仓单压力影响也相应减弱。

显性库存指标保税区库存数据来看，9月初保税区橡胶库存持续回落。目前保税区天胶库存较高峰时减少6万吨以上。截止9月1日，保税区橡胶库存20.33万吨。

相较于去年同期虽然仍处于高位。但历史数据来看，三季度处于去库存周期的概率较高，预计库存回落态势仍将持续。今年库存拐点出现时间较去年晚，因此预计去库存时间相应会有所延长，国内供应压力会相应减轻。库存维持缩减态势。

下游需求稳健，重卡数据依然较好

下游汽车产销走出淡季，同环比也由降转升。重卡数据持续维持高增长，8月重卡销量同比增长84%。全年已累积销售76.5万辆，超过去年全年水平。今年全年需求支撑明显强于去年。预计今年有望创造100万辆以上的销售高点。但由于重卡产销值已升至高位，基数较高，且后续增速预计下滑，因此增量预计有限。考虑目前绝对基数提高，替换市场需求将会增强。

外需增长方面，重卡及轮胎也维持持续增长态势。宏观战略“一带一路”的引导作用以及欧美市场景气度回升都将阶段性维持外需持续增长。

周期影响，供需对比阶段性转变

进入9月，传统的“金九银十”旺季预期下，下游需求支撑力度增强。目前国内下游汽车产业走出淡季。同环比增长。轮胎内外需预计也将进入增长周期。需求端支撑较强。

三、四季度，天胶总产量处于偏高位置，但高产期仍要等待四季度产出。三季度新胶供应压力预计逐步增强，但全年总量仍存在不确定性，同时，气候多变，极端雨季等气候影响增多，因此供应压力阶段性趋弱。

国内轮储预期等政策性利多尚未兑现，市场影响延续

目前国内国储胶库存预计有54万吨，大部分库存是2013-2014年收的胶，其中2013年以前老胶10万吨左右。按照5-6年轮储周期计算，预计今年国内轮储将影响10万吨左右胶。随着时间推移，2013年大量收储的胶在未来一到两年也面临轮储的可能。轮储释放的老胶将增加市场老胶压力，但是对于年内产出的新胶来说将构成利好。因为目前国内交割标的，很大一部分通过期货市场输出，若国储收进新胶，将减少期货可交割品标的。从而减轻后期交割卖压。目前这一利好尚未兑现，

因此市场仍有想象空间，对远月合约的影响仍有延续。

前期天胶价格持续大幅下跌已引起产胶国召开会议商议减产。虽然目前价格仍未到达成本支撑区域，但下方空间已经不大。继续下行可能激发产胶国形成政策支撑。这也是此前胶价很长一段时间处于低位震荡，迟迟未能突破下行的一个原因。

当前价格走势来看，因为市场对于新胶供应增长以及需求增速回落已形成相应预期，同时，国内高库存及巨大的交割压力也表现较为充分。价格对利空影响钝化，预计对利多反应将更为敏感。

综上所述，预计沪胶9月维持上行概率较高。建议考虑短线做多策略。潜在风险方面：一是目前期货价格对割胶来说，利润明显好于去年同期。有利于刺激新胶产出。若今年新胶持续丰产，供应上的压力将持续增加，限制胶价上

涨。二是进入三、四季度，北方环保需求预计更加突出。十九大即将召开。预计环保安全督查只紧不松。若下游开工受限，将会阶段性影响需求。同时房地产降温等热点问题也需要时刻关注。

核心观点

虽然受泰国多种措施调控胶市、3大产胶国欲缩减出口、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、产区气候适宜、进口胶和国产胶库存压力沉重、日元回升等利空影响，沪胶短线虽然回升，但中期上涨空间有限，后市可能回归低位波动，建议宜以买1卖9反向跨期套利为主，或以逢低吸纳为主，仅供参考。

后市展望及策略建议

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。