

天胶 大幅回落

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15号星期五

行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	16420	-355	-2.12%
RU1805	16740	-360	-2.11%

周边市场行情

以下为9月13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 (10月)	1.93美元/公斤	1.92美元/公斤	+0.01美元/公斤
泰国STR20(10月)	1.68美元/公斤	1.68美元/公斤	持平
泰国60%乳胶(散装/10月)	1,270美元/吨	1,260美元/吨	+10美元/吨
泰国60%乳胶(桶装/10月)	1,370美元/吨	1,360美元/吨	+10美元/吨
马来西亚SMR20(10月)	1.70美元/公斤	1.69美元/公斤	+0.01美元/公斤
印尼SIR20(10月)	--	0.77美元/磅	--
泰国USS3	54.87泰铢/公斤	53.84泰铢/公斤	+1.03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

从1-7月天胶产量看,2017年增长3.88%,2016年增长-1.91%;成员国看,印度和马来保持增长,而泰国产量在恢复,从减产9.3万吨到减产3.25万吨,印尼产量从增6.43万吨到3.76万吨,关注泰国和印尼;从出口看,2017年增长9.14%,2016年减少-0.48%。

从国内天胶市场看,天然橡胶进口2017年、2016年为21.37%、-6.15%;具体,2017年烟片、标胶、混合分别增长21.69%、22.16%、39.18%,而轮胎产量2016和2017增长分别为1.33%、1.66%。

7月重型卡车产销分别为9.01万辆和9.02万辆,环比下降5.30%和7.55%,同比增长92.50%和81.42%。

从数据中不难看出,环比的下降意味着年中传统淡季的到来,但同时与上

年同期相比，重卡市场仍然出现了大幅增长的局面。细分来看，7月的货车总销量虽然与上月相比下降不少，但与上年同期相比，仍旧呈现快速增长态势，半挂牵引车增速依然显著。这样的行情之下，全年重卡销量有望突破100万辆。

按照之前一个月的销售数据可以预计，8月的重卡数据应该也会非常好。除了重卡以外，挖掘机的产量数据也可以对重卡数据做另一方面的佐证。

因此，基建需求带动的重卡增量会是激发需求上升的一个很重要原因。另外，对于橡胶期货价格近期创立新高的原因，这与目前处于季节性去库存周期有关。

伴随下游需求的稳定，前期库存开始减少。

其次，轮胎厂开工率恢复中，截至8月25日，全钢胎开工率为63.24%，环比上涨0.15%；半钢胎开工率为63.94%，环比上涨0.42%。

与此同时，近期国内多家轮胎厂全线提价，导致市场成本上涨预期再度加大，这对胶价有一定的提振作用。

随着多家轮胎上市公司半年报交出“增收不增利”的答卷，多家企业也向经销商发出了9月份轮胎产品涨价的通知。自9月1日起，多家企业上调轮胎产品价格3%-5%。

3季度以来，轮胎产业内外部环境发生了诸多变化，使得规模企业具备了消化成本压力的条件，全行业将一改上半年“涨不动”以及“价格无法涵盖成本增幅”的被动局面，有望在三四季度迎来盈利能力的回升。

需求是核心因素，将推动沪胶大趋势上行。目前看，不论是沪胶盘面，还是工业品整体的气氛，都有利于沪胶上行。

但是，两个风险因素仍旧存在，第一是供应增长，第二是期现价差过大，其中供应更加重要。

主产国整体处于割胶旺季，产量增速较为乐观：即便9月三国部长级会议达成一致保价协议，短期或对价格有所提振，长期看对供需面实质影响有限。

现阶段主产国整体处割胶旺季，在价格环境尚好，无极端气候出现，且主产国开割面积较去年仍在增长的情况下，后续天胶产量增速较乐观。

下游行业方面，轮胎行业生态环境严峻，开工率持续低迷：目前国内轮胎行业的生态环境较为严峻，资金、环保等多重因素制约下，轮胎厂的开工率持续低迷，从而不利于天胶耗用。

环保检查巡视组将于9月10日离开山东，届时轮胎厂开工率或有一定提升，但预计空间不大。下游需求不振叠加前期进口增速始终较高，今年保税区天胶库存的下降时点较往年要来得晚，最新库存已经接近2013年以来的同期高点。区外人民币混合胶库存大概有12-13万吨左右。

整体来看，现货库存压力依然较大。

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唯一因素。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。