

## 天胶 低位震荡

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26号星期二

### 行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	14580	15	0.1%
RU1805	14965	5	0.03%

### 周边市场行情

以下为9月22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)	1.80美元/公斤	1.80美元/公斤	持平
泰国STR20(10月)	1.58美元/公斤	1.58美元/公斤	持平
泰国60%乳胶(散装/10月)	1,180美元/吨	1,180美元/吨	持平
泰国60%乳胶(桶装/10月)	1,280美元/吨	1,280美元/吨	持平
马来西亚SMR20(10月)	1.52美元/公斤	1.52美元/公斤	持平
印尼SIR20(10月)	0.77美元/英镑	0.77美元/英镑	持平
泰国USS3	49.80泰铢/公斤	49.80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。

### 供需关系分析

《越南经济时报》9月20日报道:越南农业和农村发展部透露,1-8月份越南共出口天然橡胶79.5万吨,出口额13.6亿美元,分别同比增长11.2%和52%。今年天然橡胶出口平均价为1765.2美元/吨,同比上涨41.2%。中国、马来西亚和韩国是越南橡胶的前三大出口市场,其中对中国出口量占出口总量的62.1%。

近5年来,中国市场占越南天然橡胶出口比重在70%-80%,但2016年下降至50%以下。而自今年二季度初起,越南天然橡胶出口增长迅猛,中国场所占比重不断提高。目前,若干越南橡胶公司正通过上海交易所寻找买家,如果达成协议,越南天然橡胶对华出口预计将每周增长25%。

刚刚摆脱今年2月以来连续4个月的下跌,逐渐企稳,震荡筑底两月有余的橡胶,近期再次受到重挫,7天下跌近8%,连连跌破重要整数关口。

国际橡胶三方理事会（ITRC）会议减产预期落空叠加宏观经济多项数据增速放缓对商品市场看多情绪弱化，加之8月我国天胶进口量大增使得市场担忧供应压力增长，导致沪胶再现“断崖式”下跌，回吐前期稍有起色的微弱涨幅。分析认为，国储轮储政策或将成为胶价反弹的一个契机，但倘若收储传闻落空又将加速橡胶价格的下跌。

黑色系集体走弱拖累胶价，近日国内黑色系商品期货受宏观面多项数据增速放缓，未来预期偏悲观影响，商品市场看多情绪被弱化，焦炭、焦煤、铁矿石、螺纹钢等黑色品种均出现不同程度的回调，“双顶”迹象显露，看空工业品氛围趋浓，橡胶推涨信心大幅回落，只能跟随商品期市走弱。

此外，15号国际橡胶三方理事会（ITRC）召开会议，但结果未能就减产达成共识，导致利多预期落空，加之8月我国天胶进口量大增使得市场担忧供应压力增长，重重利空消息扑面而来，加速胶价下跌。

沪胶下跌主要原因在于减产利多预期坍塌，缺乏看涨支撑，导致资金大量流出，接连击破15000元/吨、14000元/吨、13000元/吨整数关口，胶价短线存在释放风险的需要，期价维持弱势，而现货方面，市场货源较为充足，部分工厂有补库存需求，对于现货价格形成一定支撑，因此相较于期货盘面整体跌幅略少。

分析认为，下跌原因可以归结为4个方面：

第一，受黑色、有色等产品纷纷走弱拖累，沪胶多头对后市看法悲观加剧，纷纷出逃，期货大跌；

第二，8月进口量大幅走高，给市场多头带来一定压力；

第三，9月15日国际三方橡胶理事会会议未达成限制出口决议，磨灭了多头刚刚建立起来的信心；

第四，据了解，部分下游大型轮胎厂9月份采购量较大，或已建立2个月左右库存，短期集中采购意愿不强。

说好的减产落空，马来西亚反有增产传闻传出。

据了解，15号国际橡胶三方理事会（ITRC）成员国泰国、马来西亚和印尼于泰国曼谷召开会议，会议结果虽然决定将越南纳入ITRC，但会议中未能达成减产或限制出口的干预性措施，相反有传闻马来西亚可能还会要采取增产举措，这令市场大感失望。

目前泰国、马来西亚和印尼的产量约占全球天胶产量近七成，越南加入后，ITRC成员国产量将占到近八成，因此ITRC稳定橡胶行业的能力也会得以提升。预计ITRC密切关注胶价走势，限制出口仍是未来选项之一。

从主产国天气情况来看，1-8月，全球天然橡胶产量同比增长5.2%至803.8万吨。其中泰国产量同比下滑1.1%，印尼、马来、越南、中国同比分别增长4%、16%、11.6%和6.7%。

从目前情况看，原料价格水平胶农割胶积极性较好，产区整体产量仍然稳步增长基调，但是产区降雨导致短期原料不多，后续需继续关注天气因素影响。

从下游轮胎行业开工情况来看，上周山东大王大王地区轮胎企业在解除环保影响后，开工多有所提升，对整体开工上升有较大支撑。全钢胎轮胎企业开工率为62.84%，环比上涨5.32个百分点，同比下滑5.57个百分点。国内轮胎企业半钢胎开工率为65.83%，环比下滑0.11个百分点，同比下滑6.77个百分点。

从1-8月份进口增量与库存增量来看，下游需求表现“差强人意”，重卡配套需求有所增长，上半年2-6月漫长的下跌过程中，产业经历轮胎去库存、橡胶去库存之后的需求增量值得关注，但四季度胶价能否“起死回生”，走出低谷期，仍前路艰辛。

虽然下跌空间有限，但短期反弹动力不足，可能会在当前低位区间内震荡。4季度有反弹预期，但幅度应该不会太大。胶价持续低迷或将形成另一个价值洼地，一旦有利多暖风吹来，价格快速回升也未可知。

## 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，建议宜以逢高沽空为主，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。