

周度报告

商品期货·橡胶

兴证期货·研发产品系列

橡胶 创下新低

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 10 月 9 日 星期一

各市场走势简述



受供需关系偏空因素压制作用，橡胶市场全线持续回落，截止 29 日收盘，沪胶主力合约 RU1801 周下跌 1070 元至 13495 元，跌幅为 7.35%，沪胶指数周下跌 1010 元至 13415 元，跌幅为 7%，全周总成交量缩减 68.9 万余手至 347.6 万余手，总持仓量净减 5.2 万余手至 44.1 万余手。

国际胶市方面，东京胶指数周下跌 9.7 日元至 199.7 日元，跌幅为 4.63%，新加坡胶 20 号胶 10 月合约周下跌 11.6 美分至 141.9 美分，跌幅为 7.56%，3 号胶 10 月合约周下跌 10.5 美分至 166 美分，跌幅为 5.95%。

各市场走势分析

从沪胶走势看，沪胶冲高遇阻，止涨企稳，并返身深幅回落，近远

期期各合约期价全线下行，较前期交易重心下移，维持近低远高的正基差排列态势，显示受产胶旺季季节性规律、消费需求渐趋平稳、库存压力依然沉重等多空交织的中性偏空影响。

从东京胶走势看，东京胶冲高遇阻，上涨企稳，并返身深幅回落，呈现近高远低的逆基差排列态势，量仓规模较大的远期3月合约走势对于近期合约具有向下牵制作用，受产胶国调控胶市、原油区域性强势震荡整理、人民币和日元汇率回调等利多因素作用较弱，而受美元弱势回调、天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重，由此对东京胶走势构成利空压制作用。

从新加坡胶走势看，3号胶和20号胶双双冲高遇阻，上涨企稳，并返身深幅回落，其主要原因在于，受产胶国调控胶市、原油市场价格强势回升、及美元弱势回调利多提振作用较弱，而受大宗商品普遍回调、天胶供需关系由利多转变为利空等诸多利空较重，由此对新加坡橡胶构成利空压制作用。

供需关系分析

随着国庆长假来临，资金避险情绪升温，交易所提保证金，总持仓量持续下滑，黑色系深度回调，再加上东南亚主产国放弃挺价，沪胶期货升水巨大，上期所天胶仓单大增等利空冲击下。

基本面、政策面和技术面共振，导致天胶多头信心一再崩溃，沪胶

期价再度大跌。

天胶近来一直下跌，受基本面因素影响以外，市场情绪和节前效应也有影响。

天胶上游与供给侧和环保题材相关性较弱，上游主产区在东南亚，没有类似国内去产能以及环保限产政策，所以在供应上没有明显收缩，而 9 月 15 日 泰、印、马三国未能达成缩减 10% -15%出口配额，成为引燃天胶大跌的导火索。

由于交易所天胶远期合约期货价格较现货价格超高升水，导致上期所天胶套保需求旺盛，仓单继续大增，并创历史新高。

天胶中间贸易链较强，比较容易积累隐性库存，这也是天胶价格弹性很大的原因所在。

在期货大跌后，套利盘在基差走强后释放大量套利现货冲击现货市场，但多头无意在期货市场上高价接货，基差走势依然偏强，那么还需要挤出套利货。

从天胶 2017 年走势来看，今年明显弱于其他工业品，甚至部分农产品。

主要原因有几个方面：

一是供给侧改革没有惠及天然橡胶行业，天胶属于半工业品半农产

品，而且和工业合成胶有相互替代效应；

二是天胶产量在软商品中属于增长比较快的品种，甚至在整个大宗商品中，供应过剩相对明显的品种；

三是需求增速较 2016 年明显回落，主要原因是汽车产销增速从去年 20%以上大幅回落至 5%左右的低速，而工程机械如挖掘机等产销大幅增长，并不能惠及轮胎销售，除了重卡之外，轻卡轮胎消耗较重卡节约 50%，挖掘机等用不上轮胎。

用价格和时间化解矛盾 6 月以来热炒的供给侧和环保题材，令商品反弹近 3 个月，与这两个题材相关性较高的黑色、有色及部分化工品持续大涨。

而在 9 月初，以黑色领头的商品转弱，令市场怀疑商品牛市已经见顶。

分析其原因，商品回调首先是对这次题材大涨的修复，8 月经济数据整体走弱引发悲观预期，而房地产的传导效应及下游真实需求没有实质改善，需求被证伪；其次，从更长周期的角度看，此次商品的大跌仍然是 2016 年的全社会补库存后的修复。

环保政策趋紧，一些违法违规的天胶、轮胎等企业被停产整治。

关于供给侧改革和环保政策对钢铁煤炭等周期性行业的影响，市场

焦点已经从供应端转向需求端，炒作热度已经逐渐趋于冷静。

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，投资者操作上宜以逢高沽空为主。

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。