

# 天胶 浅幅回升

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10月19号星期四

## 行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	13570	40	0.3%
RU1805	14025	50	0.36%

## 周边市场行情

以下为10月17日亚洲现货橡胶价格列表:

等级	价格	前一交易日
泰国RSS3 (11月)	1.65美元/公斤	1.66美元/公斤
泰国STR20(11月)	1.47美元/公斤	1.49美元/公斤
泰国60%乳胶(散装/11月)	1,130美元/吨	1,130美元/吨
泰国60%乳胶(桶装/11月)	1,230美元/吨	1,230美元/吨
马来西亚SMR20(11月)	1.42美元/公斤	1.45美元/公斤
印尼SIR20(11月)	--	--
泰国USS3	45.01泰铢/公斤	46.68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

现货市场方面,产区供应趋于稳定,市场无明显利好消息,沪胶延续弱势震荡态势,反弹压力重重。

现货市场,节后返市虽然询盘有所增温,但交投情况无明显好转迹象,下游工厂维持刚需采购,市场观望情绪浓郁,实单成交量增幅不大。

橡胶市场依然处于比较冷淡的状态,下游的需求较弱,轮胎厂开工率虽然有所恢复,但是较往年相比低于同期水平。

所以,4季度下游需求可能没有想象中那么好。

终端需求方面,9月份的重卡(含非完整车辆、半挂牵引车)销售101110辆,环比增长7.95%,同比大增91.00%。

6月、7月、8月、9月,月销量分别达到97576辆、90213辆、93666辆和10

万辆。这4个月的月销量都超过了2010年的最高峰销量，跃升为历史新高点。而且，89%的同比增速，也使得重卡市场连续3个月保持了80%以上的增幅（7月份同比增长81%、8月份同比增长90%）。

3季度，重卡市场的驱动力确实也是非常给力，除了治超治限加严等政策方面的利好因素外，3季度的制造业持续回暖，为重卡市场不断加码。

根据国家统计局发布的官方数据，7月份的制造业采购经理指数（PMI）为51.4%（50%为荣枯线），8月份达到51.7%；9月份的制造业PMI为52.4%，达到2012年5月以来的最高点。

制造业PMI指数环比上升且一直保持在51%以上，说明制造业的扩张步伐加快，实体经济企稳回升，国民经济稳中向好的整体态势进一步明确化。

以制造业为代表的实体经济本身就是物流运输市场的上游驱动力，制造业的扩张，就意味着货物的运输需求持续增加，物流用户的购车需求自然也在增长。如此一来，重卡市场的大幅增长就有了稳定保障。

重卡销量暴涨而橡胶价格冷清的主要原油就是自从去年治超政策之后，轮胎的平均使用寿命提高，大大降低了替换胎的市场，因此就会有目前这样“早的早死，涝的涝死”的尴尬局面。

需求端之外，橡胶的矛盾点就集中在高库存上面。青岛保税区的天然橡胶库存已经连续四个月下降，而且目前有库存下跌拐点的预兆。

9月30日，青岛保税区天然橡胶库存为12.53万吨，相比上期数据较少3.76%，去库存的速度降低，9月19日的这以数据为12.97%。同时，目前的库存同比增长125%。

保税区的库存之外，上期所注册的仓单数量也有不小的压力。10月13日，根据上期所公布的数据，天然橡胶库存小计增至459732吨，远远高于历史水平。

而且从2016年开始，上期所的橡胶库存就高的离谱，大量的全乳胶被注册成仓单，导致了Ru1711的交割压力，万一无法全部交割，那么去年注册的仓单只能转为现货，重新流通到市场上，对现货市场的冲击是巨大的。

此外，从期现价差来看，经历9月之后，Ru1801的期现价差目前回落至2000左右，处于历史正常水平，非标准套利的泡沫被挤掉。

## 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。