

天胶 弱勢回调

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10月24号星期二

行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	13500	-200	-1.46%
RU1805	13950	-195	-1.38%

周边市场行情

以下为10月20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	1.65美元/公斤
泰国STR20(11月)	1.45美元/公斤	1.45美元/公斤
泰国60%乳胶(散装/11月)	1,090美元/吨	1,090美元/吨
泰国60%乳胶(桶装/11月)	1,190美元/吨	1,190美元/吨
马来西亚SMR20(11月)	1.45美元/公斤	1.45美元/公斤
印尼SIR20(11月)	0.77美元/磅	0.77美元/磅
泰国USS3	44.87泰铢/公斤	44.87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

在供需没有太大变化的前提下,目前青岛保税区的橡胶库存合计已经开始反弹了。

截至2017年10月16日,青岛保税区库存增加至19.89万吨,较9月底上涨0.96万吨,整体涨幅约5%。其中天然橡胶12.21万吨,较9月中旬继续下降0.32万吨,降幅2.55%。

虽然天然橡胶的库存一直在降低,但是和去年的同期水平相比,目前天然橡胶的库存是去年的2.5倍之多,所以从库存层面说,期待再来一次去年四季度的行情,基本上不太可能。

本期库存上升的主要原因仍然是合成橡胶库存明显增加,增幅超20%;合成橡胶7.28万吨,较9月中旬继续增加1.28万吨,增幅21.33%;复合胶持稳于

0.4万吨。

和合成胶的库存增长一样，本周的合成胶价格，特别是丁苯橡胶的价格突发利好。自本周初起，国内丁苯橡胶市场一改9月份以来的下跌行情进入上涨通道，且涨价之快、涨幅之大皆是市场始料未及的；同时上涨情绪也传导至顺丁橡胶市场。

主要原因是本周初，齐鲁石化宣布减产且未来月份也有持续减产计划，考虑到齐鲁石化将近30%的产量占比，故其减产的消息立马引起市场注意。随后主流供方控制开单量，罕见该品牌货源新进市场，持货商惜售齐鲁丁苯橡胶，市场炒作气氛下价格快速拉涨。

丁苯橡胶价格的暴涨再次导致了天然橡胶和合成橡胶价格倒挂，上一次倒挂还是因为九月份天胶暴跌导致的。

按照以往的经验来看，天胶的价格一般是要高于合成橡胶。此次倒挂的直接原因是丁苯橡胶减产以及市场炒作，后续市场会回到合理的价格区间，这对天胶是利多的因素，起码底部价格有合成胶顶着。

除了保税区的天然橡胶库存较高之外，上期所的天胶库存一直以来也是居高不下，且目前已经快要到老胶注销的时候，交割压力很大，1711合约持仓量25596手，而上期所注册的库存有46万吨，因此仓单压力依然存在，不排除空头利用老胶的仓单进一步打压多头的可能性。

另外，11月份后云南地区就要逐渐停止割胶，12月份后海南地区也要逐渐停止割胶。主产区停止割胶可能是会被炒作的利多因素之一，另外停割前下游备货也对橡胶有利多的因素。

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。