

## 天胶 小幅回升

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27号星期五

### 行情回顾

合约名称	收盘价	涨跌	涨跌幅
RU1801	13555	20	0.15%
RU1805	14015	30	0.21%

### 周边市场行情

以下为10月25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)	1.64美元/公斤	1.63美元/公斤
泰国STR20(11月)	1.43美元/公斤	1.45美元/公斤
泰国60%乳胶(散装/11月)	1,060美元/吨	1,070美元/吨
泰国60%乳胶(桶装/11月)	1,160美元/吨	1,170美元/吨
马来西亚SMR20(11月)	1.44美元/公斤	1.43美元/公斤
印尼SIR20(11月)	0.77美元/磅	0.77美元/磅
泰国USS3	45.35泰铢/公斤	44.77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

2017年中央1号文件在第6部分“加大农村改革力度,激活农业农村内生发展动力”中明确指出:深入推进农产品期货、期权市场建设,积极引导涉农企业利用期货、期权管理市场风险,稳步扩大“保险+期货”试点。

“保险+期货”连续两年被写入中央1号文件,作为利用金融衍生工具保障农民收入、转移保险公司风险的创新模式,经过两年的试点,其重要意义及推广价值已获得中央及各界充分肯定。

我国是全球最大的天然橡胶消费国。由于种植生长条件等因素限制,我国的天然橡胶种植主要分布在云南和海南两大产胶区。对于当地的农民来说,橡胶是他们主要的经济来源。

自2010年以来,天然橡胶价格逐年下跌,每吨单价从43000元的峰值,一

度跌至2015年的最低点9000元。

2016年以来，虽然天然橡胶价格有明显的回升，但是由于影响价格因素众多，给天然橡胶生产利润带来很大的不确定性。

与此同时，国内橡胶生产成本大幅上升，与2011年相比，2016年橡胶生产成本由1050元/亩上涨到1800元/亩，橡胶胶乳收购均价却由过去的25000元/吨跌至9500元/吨。胶农们辛苦劳作，收入不增反降，甚至出现割胶利润不足以覆盖割胶成本的现象。

目前，国内对于橡胶种植户的农业保护补贴政策尚不完善。

胶价下跌时，国储虽然适时收储，但由于受到橡胶储存条件要求较高，以及国储收储空间有限等客观因素影响，被动式的行政干预对于改善胶农收入的效果不如人意，而胶农组织形式分散，缺乏避险意识和工具，也使得弃割、停割等现象屡现报端。

2017年5月，由上海期货交易所发起并支持的天然橡胶“保险+期货”精准扶贫试点项目正式启动，旨在通过保险挂钩上期所橡胶期货，为胶农割胶价格提供保护。

上期所专门投入扶持资金3960万元，并与23家期货公司签署了项目合作协议书。

项目覆盖海南省、云南省共15个贫困区县，其中14个为国家级贫困县，涉及天然橡胶现货产量约36000吨，种植面积约40万亩。

探索运用“保险+期货”的创新模式，启动天然橡胶项目试点，使广大胶农间接成为了期货市场的参与者。

“保险+期货”模式成了连接胶农和期市的纽带，使零散的生产者个体能够成为期货市场的参与者。

其原理是：保险公司基于期货市场上相应的天然橡胶农产品期货价格，开发天然橡胶农产品价格险，卖给胶农或农业合作社；保险公司通过购买期货公司风险管理子公司的场外看跌期权产品进行再保险，以对冲天然橡胶农产品价格下降可能带来的风险；期货公司风险管理子公司在期货交易所进行相应的复制看跌期权操作，进一步转移风险，最终形成风险转移、各方受益的闭环。

具体操作模式为胶农或合作社向保险公司购买橡胶价格保险，一旦胶价下跌，保险公司给予保险赔付。同时，保险公司向期货风险管理子公司购买橡胶场外看跌期权，寻求再保险，无论是价格保险还是看跌期权，都以橡胶期货价格为标的物。

“保险+期货”的操作模式可以实现将风险由胶农通过保险公司、期货子公司向期货市场转移。

通过保险的方式来补贴农业，满足农村需求，不仅优化了财政价格补贴方式，而且丰富了保险品种，完善了期货市场参与者结构。

期货行业利用衍生品模式的创新为保险公司、为农业、农民提供了一个转移风险的市场、风险管理的工具，助力金融市场更好地服务于农业供给侧结构性改革。

## 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。